

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# Cifras sectoriales apuntan a IMACEC de diciembre en torno a 1% a/a

Unidad Chile

El año 2016 finalizó con contracciones anuales en la actividad de los sectores minero, manufacturero y en los indicadores de la construcción, contrarrestados por incrementos en comercio minorista y EGA. Cifras sectoriales de diciembre muestran resultados mixtos respecto de las expectativas, consistentes con IMACEC entre 0,9% y 1,4% a/a. Con esta información, estimamos que la economía habría crecido en torno a 0,5% a/a en 4T16 y 1,5% en 2016. Se confirma con esto que 4T16 fue el trimestre de menor crecimiento interanual desde 3T09 y que la actividad registró una contracción trimestral al cierre del año anterior, lo que la deja en una posición muy débil al inicio de este año.

**Ventas minoristas crecen 4,1% a/a, con importante incidencia de vestuario, calzado y automóviles.** El crecimiento del IVCM en diciembre está por debajo de nuestra expectativa y la del mercado, ambas en 5,3% a/a, aún cuando el la línea de producto Vehículos automóviles mostró un mayor dinamismo que el aumento de autos nuevos reportado por la ANAC (11,3% a/a vs 6,1% a/a). En esta ocasión fueron los bienes no durables los que llevaron al IVCM bajo nuestras expectativas, con crecimientos acotados en líneas de alta ponderación, como alimentos, bebidas, tabaco y combustible, entre otros.

**De esta forma, el retail pierde en el margen el dinamismo mostrado en meses anteriores, y no podemos responsabilizar a los automóviles en esto, al menos por este mes.** Además, podemos suponer una mayor desaceleración en regiones en el último mes del año, toda vez que el indicador de comercio de la CNC para la RM mostró un crecimiento de 6,8% a/a, muy por sobre el crecimiento de 3,4% de la división que contiene bienes comparables en el indicador nacional que entrega el INE. Por último, el aumento de 4,1% a/a también estuvo muy determinado por el efecto calendario, dado que diciembre 2016 contó con un viernes y un sábado, adicionales. De hecho, **el crecimiento interanual del índice desestacionalizado, que corrige los efectos calendarios, tuvo un crecimiento de sólo 2,6% a/a, indicando así la alta incidencia que tuvieron este viernes y sábado adicional.**

**La producción minera registró una leve expansión de 0,3%, pero sigue contrayéndose en términos desestacionalizados (crec. -0,4% m/m).** Este resultado se explica por una mayor producción de cobre, que aumentó 1,6% en doce meses (aumento interanual de 7.921 TMF), debido a una mayor ley del mineral y a un mayor procesamiento de cobre en una importante faena que en diciembre 2015 se encontraba con mantenciones que mermaron su producción. Esta alza fue contrarrestada por la menor producción de hierro, molibdeno, carbón y petróleo.

**La producción manufacturera retrocedió 0,3% a/a, acumulando en el año una caída de 1,1%.** La división con mayor incidencia positiva correspondió a elaboración de productos alimenticios y bebidas (incidencia 0,81 pp) asociado principalmente al aumento en la producción de vinos. Por el lado negativo, las mayores incidencias corresponden a la fabricación de otros productos minerales no metálicos, que el INE atribuye a menor demanda, y la fabricación de productos químicos, vinculada con estrategias productivas de las empresas que producen nitritos y nitratos de potasio.

**Con estos datos proyectamos que el IMACEC de diciembre habría crecido entre 0,9% y 1,4% a/a, no muy distinto a lo que esperaba el consenso (EEE: 1,0% a/a) y el año 2016 cerraría con un crecimiento de 1,5%.** Con estas cifras se confirma que en 4T16 la economía creció solo 0,5% a/a, el peor registro interanual desde 3T09, en medio de la crisis y se ratifica un segundo trimestre (además de 2T16) de contracción trimestral de la actividad, lo que pone en una débil posición a la economía de cara al inicio de este año.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.