

Imacec de 0,1% a/a: ¿verídico empeoramiento y/o costos adicionales del Censo?

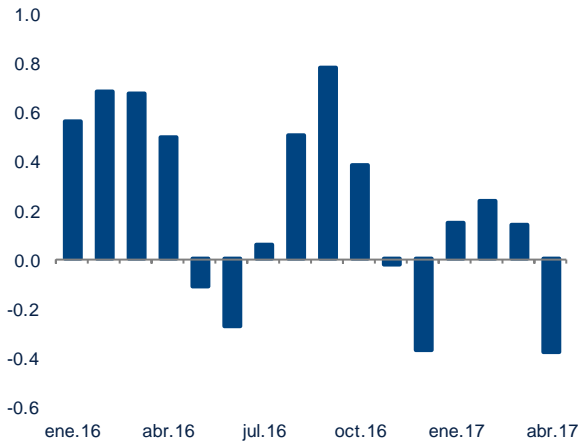
Cristóbal Gamboni / Hermann González / Waldo Riveras / Jorge Selaive

Santiago, 05 de junio de 2017

Imacec de abril se ubica en 0,1% a/a (BBVAe 0%; consenso 0,7%) marcando un complejo inicio de trimestre. La confluencia de 3 días hábiles menos, particularmente un feriado irrenunciable proveniente del Censo, impactaron negativamente, pero podrían también estar señalando una desaceleración algo mayor. En cualquier caso, los sectores no mineros se contrajeron 0,1% m/m que en ningún caso constituye una buena noticia. Por ahora, vemos un crecimiento entre 0,5% y 1,5% a/a para mayo donde no hay diferencias en días calendario, pero podría jugar algún rol el paro de aduanas.

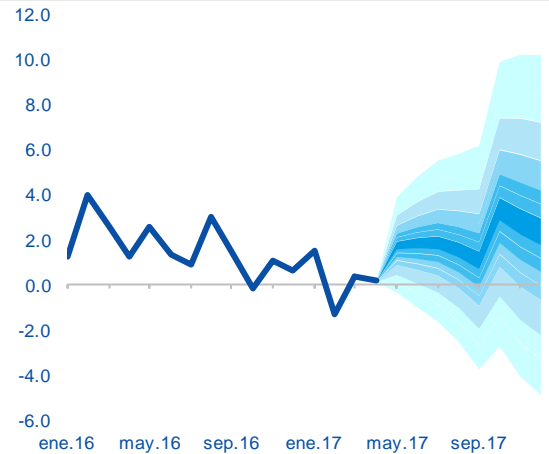
¿Los costos en actividad del censo o verídica desaceleración? La contracción de la industria manufacturera de 7,5% a/a reportada por el INE junto a la caída de 0,4% a/a en las ventas del comercio minorista son parte de un diagnóstico de desaceleración que cuesta limpiar de 3 días hábiles menos, especialmente si consideramos que el feriado irrenunciable se ubicó un día miércoles en un mes que no lo habíamos tenido en esta década. En otras palabras, sabemos que el efecto de los tres días hábiles menos fue significativo para explicar el resultado final -este hecho se observa al comparar las variaciones anuales de la serie desestacionalizada y la original, que fueron 1,3% y 0,1% respectivamente-, pero dada la particularidad del feriado del Censo no es descartable que haya efectos no capturados que hayan impactado más profundamente, aunque de manera transitoria en el IMACEC. Según las cifras publicadas por el Banco Central, la economía muestra una relevante desaceleración en el trimestre móvil terminado en abril (gráfico 1), aunque aquello lo consideramos compatible con nuestro escenario base donde la economía crece entre 1,0% y 1,6% durante el año (gráfico 2).

Gráfico 1. Imacec total
(%, crec. trim. desest., trimestre móvil)



Fuente: BCCh, BBVA Research

Gráfico 2. Proyección de Imacec BBVA Research
(%, crec. a/a)



Fuente: BCCh, BBVA Research

El gasto fiscal en retirada no podrá colaborar de manera activa el resto del año, más allá de un esperado *fine tuning* temporal vinculado a las elecciones presidenciales. Luego de marcar un inicio de año con una expansión de 7,8% a/a para el 1T17, el gasto se expandió 1,5% a/a en abril, marcando cierto inicio de acotada convergencia hacia lo establecido en la ley de presupuesto. En consecuencia, se hace indispensable una recuperación de la actividad privada. En efecto, el promedio del gasto público mayo-diciembre debería estar en torno a 3% real, lo que ciertamente marca una desaceleración respecto a lo observado a inicios de año.

La actividad minera se contrajo un 4,0% a/a, algo más de lo reportado por el INE en su indicador de producción minera (-1,3% a/a), evidenciando la persistente debilidad del sector. Según el INE, en abril se siguieron viendo efectos relacionados con la puesta en marcha de algunas faenas mineras luego de la huelga de meses previos, además de algunas mantenciones no programadas y menores leyes del mineral, lo que mermó la producción respecto al mismo mes del año anterior.

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.