

# Otra decepción en actividad: Imacec creció 1,3% a/a en mayo

Cristóbal Gamboni / Hermann González / Waldo Riveras / Jorge Selaive

Santiago, 05 de julio de 2017

**Crecimiento del PIB Resto se ubicaría bajo 1% a/a el 2T17, dando cuenta de estabilización pero no de recuperación robusta de la actividad. Preliminarmente proyectamos una expansión entre 0,5% y 1,5% a/a para junio que deberá absorber en minería el impacto de las inundaciones en el norte del país. No esperamos que el Banco Central reconozca sorpresas en su escenario base de crecimiento del PIB Resto relevante para la política monetaria, a pesar de que la economía se encamina a un crecimiento en la parte baja del rango proyectado en el último IPoM (entre 1% y 1,75%).**

**IMACEC de mayo decepciona las expectativas. Las cifras sectoriales de mayo, especialmente las relativas al sector comercio, levantaron significativamente las proyecciones de crecimiento del mercado en los últimos días. De acuerdo con la mediana de la encuesta Bloomberg, el consenso esperaba un crecimiento de 1,7% a/a, con un grupo no menor de analistas anticipando una cifra mayor a 2% a/a. Esas expectativas se vieron nuevamente decepcionadas con el IMACEC de hoy que creció un magro 1,3% a/a.**

**La principal sorpresa provendría del componente minero que se contrajo 4,6%, bastante más de lo que indicaron las cifras de actividad sectorial del INE, mientras que el IMACEC no minero creció 1,9% a/a (+0,3%) muy en línea con lo que esperábamos.**

**Una sorpresa negativa para el Banco Central, que posiblemente minimizará por la relevante influencia de la actividad minera y por el relativamente mejor desempeño del PIB resto. El segundo trimestre se encamina a un crecimiento menor a 1% a/a, algo que estimamos se ubica algo bajo la proyección del Instituto Emisor dada a conocer en el IPOM de junio. Con esto, estimamos que sin mediar aceleraciones relevantes de actividad en los próximos meses, la economía se encamina a crecer este año en la parte baja del rango de ese informe (entre 1% y 1,75%).**

**Preliminarmente, proyectamos que en junio la economía habría crecido entre 0,5% y 1,5% a/a. El mes pasado nuevamente no tuvo diferencias de días hábiles respecto de igual mes del año anterior y, además, la minería estimamos volvió a tener un retroceso relevante, como consecuencia de los efectos negativos de factores climáticos en la producción de algunos yacimientos ubicados en la segunda región.**

**Si bien hay algunos antecedentes que apuntan a un mejor segundo semestre y a un mejor año 2018, todo indica que esta recuperación será muy gradual y altamente dependiente de la evolución del sector minero y de la recuperación de las expectativas empresariales.** Si bien se observan mejores señales por el lado del consumo privado y del comercio, estas no están siendo acompañadas por mejores cifras de inversión, ni por una recuperación de los indicadores de confianza empresarial. De hecho, hoy se conoció que el IMCE se ubicó en junio en su menor nivel del año. Una recuperación más significativa de la actividad debe ir acompañada por una recomposición de las expectativas empresariales, algo que al menos hasta ahora no ocurre.

## 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.