

Se sostiene crecimiento de 1,3% para el año

Cristóbal Gamboni / Hermann González / Waldo Riveras / Jorge Selaive

Santiago, 7 de agosto de 2017

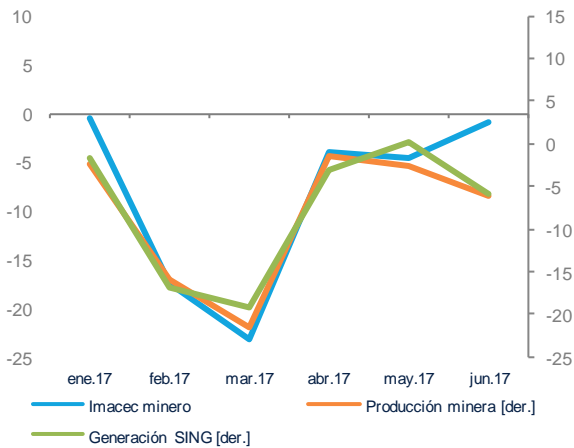
Crecimiento del 2T17 se ubica en 1,0% a/a (1S17: 0,5% a/a) sin diferencias significativas respecto a nuestro escenario base, que contempla una expansión del PIB 2017 de 1,3%. El crecimiento de junio de 1,4% a/a se ubica en línea a lo esperado por consenso (EEE 1,5%), pero marcado por una contracción significativamente inferior de minería (-0,9% a/a; INE -6,1% a/a; BBVAe -6%). El resto de la actividad se expande 1,6% a/a (0,6% m/m) dando cuenta de una recuperación aún tenue de la actividad.

Crecimiento nominal de las remuneraciones de 0,4% m/m, cifra que se ubica dentro de nuestras expectativas y del rango histórico para este mes, pero, dada la inflación negativa de junio (-0,4% m/m), implica un aumento real que favorece las perspectivas del consumo privado.

El Banco Central señala que servicios y comercio habrían incidido positivamente en el registro pero construcción y manufactura restado a la actividad. En este último caso, contrasta con la actividad manufacturera informada por el INE que mostró una expansión de 0,9% a/a. Más allá de aquello, la actividad no minera no muestra aceleraciones destacables para junio, por lo que por ahora no es posible hablar de una recuperación robusta del PIB resto, sino de un registro muy explicado en el margen por Minería. Tanto así que si la minería se hubiera contraído lo informado por el INE, el IMACEC se habría expandido menos de 1% a/a en junio pasado.

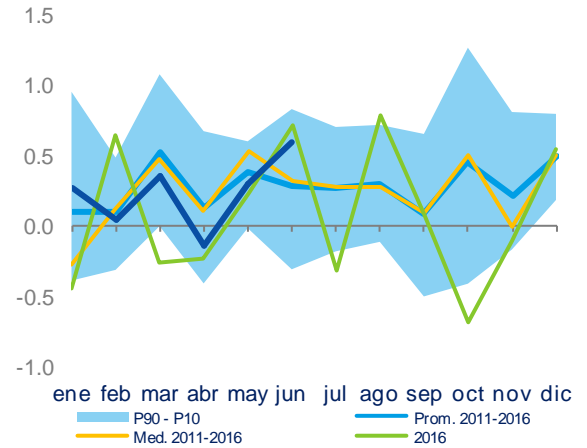
Nuevamente cifras del INE más que ayudar a mejorar las proyecciones de IMACEC, mueven las expectativas del mercado en una dirección equivocada. En efecto, la principal sorpresa se originó por la actividad minera que sólo se contrajo un 0,9% a/a, lo que contrasta con la caída de 6,1% en la producción minera informada por el INE y con la generación eléctrica del SING, lo que seguramente sesgó a la baja las proyecciones de mercado luego de la publicación de las cifras sectoriales (Gráfico 1). Aquella diferencia puede explicarse por ajustes en el valor agregado que realiza CCNN difíciles de anticipar. También debemos mencionar la caída de manufactura que informa el BC que contrasta con el crecimiento informado por el INE, que en conjunto con otras actividades deja el crecimiento del IMACEC no minero con expansiones desestacionalizadas sin destacar en términos históricos e incluso algo inferior al registro del 2016 (Gráfico 2).

Gráfico 1. La sorpresa: actividad minera
(%, crec. a/a)



Fuente: Banco Central, INE, CDEC-SING, BBVA Research

Gráfico 2. Sin sorpresas: Imacec no minero
(%, crec. m/m desest.)



Fuente: Banco Central, BBVA Research

La economía sigue creciendo bajo su potencial, con pocas señales de recuperación robusta y presiones salariales contenidas, lo que ratifica un escenario de bajas presiones inflacionarias. El INE reportó esta mañana que las remuneraciones nominales registraron un incremento de 0,4% m/m en junio (+0,8% m/m real), acumulando en doce meses un crecimiento de 4,4% (2,6% a/a en términos reales). Destaca el crecimiento de 10,3% a/a en las remuneraciones de la Administración Pública, cifra que se ubica a distancia del incremento en cualquier otro sector de la economía.

Para julio proyectamos preliminarmente un crecimiento del IMACEC entre 1,5% y 2,5% a/a, donde el componente minero nuevamente jugará un rol determinante al momento de ubicarse en la parte alta del rango. Cabe recordar que la base de comparación de julio es menos exigente (jul-16: 0,9% a/a), en parte debido a contracciones en el sector minero que podrían no repetirse este año. Por otra parte, nuestro escenario base de crecimiento de 1,3% para el presente año se construye con un crecimiento de 3T17 en torno a 1,5% a/a, compatible con el rango que proyectamos preliminarmente para julio.

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.