



# Observatorio Actividad

30 julio de 2009

## Junio 2009: Los primeros brotes verdes

Carola Moreno  
[cmoreno@bbva.cl](mailto:cmoreno@bbva.cl)

- **Producción industrial muestra mejora con respecto a mayo, aun con fuerte caída en 12m.**
- **Mercado laboral confirma signos de deterioro: Tasa de desempleo alcanza el 10,7%.**
- **Mantenemos estimación de la variación del IMACEC de Junio en -4,2%, con lo cual el PIB del segundo trimestre de 2009 se habría contraído 4,4% a/a.**
- **El Banco Central mantendría la TPM en 0,5% en su reunión de agosto, aunque podría intensificar las medidas no convencionales para aumentar el impulso monetario.**

Ya los datos de comercio exterior de junio anticipaban una leve mejora en el margen, pero los datos a conocer hoy por el INE muestran que por primera vez desde junio 2008 la producción física industrial habría desacelerado su caída. En primer lugar, registra una caída en doce meses menor a la esperada (-8,3% vs. -9,6% BBVA) y menor a la de meses previos. En segundo lugar, una vez corregida la estacionalidad, habría un incremento de 0,5% con respecto a mayo de 2009, lo cual si bien es una mejora leve -e imprecisa, por la forma como se estima- es un primer indicio de que lo peor podría estar quedando atrás. Las industrias que incidieron negativamente en este resultado son nuevamente la del salmón (virus ISA), madera y cemento, estas dos últimas debido a que se mantiene débil su demanda. Las ventas industriales, por otra parte, disminuyeron en línea con lo esperado (-6,6% vs. -6,5% BBVA) sin cambios en el margen.

Por su parte, la producción minera vuelve a registrar una caída interanual similar a la del mes anterior y mayor a la esperada (-2,4% vs. -1,8% BBVA), pero que en el margen significa un incremento de 1,9% con respecto a mayo. Asimismo, la generación eléctrica, si bien cayó 3,2% a/a, registra también una variación positiva con respecto a mayo, siendo el segundo mes consecutivo con mejoras en el margen. Otra señal indirecta de mejoras en actividad viene dada por los permisos de edificación, que registraron un alza de 16,5% a/a. Por último, los indicadores de comercio siguen siendo mixtos, con mejoras en supermercados y caídas -importantes- en comercio minorista. Aun no se observan mejoras en el componente de bienes durables (-15% a/a).

El mercado laboral continúa mostrando signos de deterioro, aunque también en línea con lo esperado. La tasa de desempleo en el trimestre móvil abril-junio alcanzó 10,7%, lo que se explica por una caída del empleo total de 1% y un aumento de la fuerza de trabajo de 1,5%. Nuevamente es el componente de empleo asalariado el que tiene la mayor incidencia negativa al caer 2,2%. El empleo total en términos desestacionalizados muestra un nivel similar al del trimestre móvil anterior, no así el componente asalariado (-0,5% t/t).

El comportamiento del crédito también da cuenta de mejoras en el margen: aumentan los flujos en todos los segmentos (salvo vivienda), en línea con la gradual estabilización de las condiciones de aprobación de créditos (encuesta del BCCh, 2T 2009.)

Mantenemos la estimación para la variación del IMACEC de junio en -4,2%. Así, esperamos que la TPM se mantenga en el actual nivel de 0,5%, pero el Banco Central podría intensificar las medidas no convencionales con el fin de aumentar el impulso monetario.

Crecimiento (Var. % a/a)	2008		2009					
	30-Jun-09	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
Producción Industrial		-3.7	-9.0	-11.5	-7.1	-11.1	-10.5	-8.3
Ventas Industriales		-5.5	-9.5	-11.6	-8.3	-10.2	-8.1	-6.6
Ventas Comercio Bienes		-1.0	1.1	-3.1	-3.4	-5.2	-1.6	-4.7
Ventas Supermercados		-4.2	3.8	-1.2	-1.1	4.5	6.2	3.3
Producción Minera		-9.1	-3.8	-10.3	-6.2	-0.7	-2.3	-2.4
Generación Eléctrica		1.1	-0.8	-5.0	2.9	1.0	-1.2	-3.2
Empleo Total		2.6	0.5	0.1	-0.5	-0.5	-0.9	-1.0
- Asalariado		3.8	1.9	0.9	-0.2	-0.9	-1.1	-2.2
- Cuenta Propia		0.6	-2.3	-1.1	-0.3	2.0	2.1	5.0
Tasa de desempleo		7.5	8.0	8.5	9.2	9.8	10.2	10.7
Imacec		-0.2	-2.1	-3.7	-0.7	-4.6	-4.4	-4.2

fuelle: INE, BCCh y BBVA