

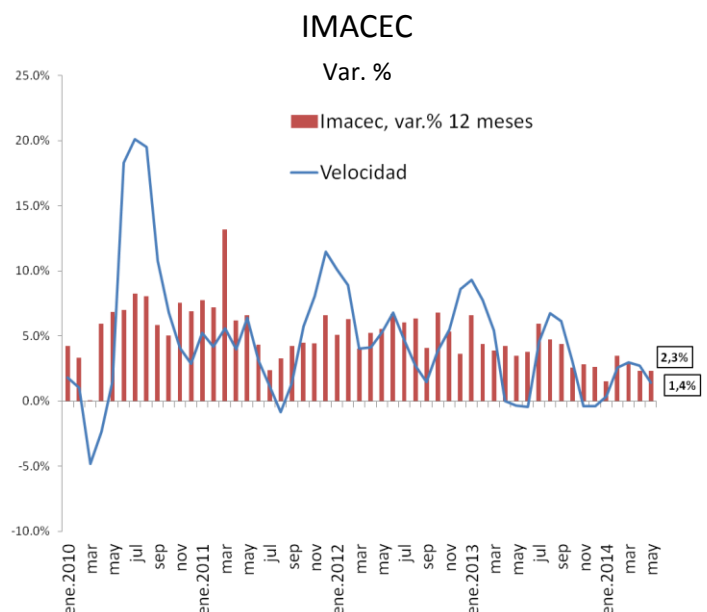
Nuevamente Decepciona el IMACEC Pese a Otro Buen Mes de la Minería

La tasa de crecimiento del IMACEC de mayo de 2014, de un 2,3% en 12 meses, se situó nuevamente incluso por debajo de las ya moderadas expectativas del mercado.

El Banco Central (BC) dio a conocer el IMACEC para mayo 2014, éste registró, al igual que en abril, una variación de apenas 2,3% en comparación con igual mes del año anterior. Cifra que se sitúa nuevamente incluso por debajo de las moderadas expectativas tanto de la última Encuesta de Expectativas Económicas del BC como de mediciones privadas, situadas entre 2,5% y 3% en 12 meses. Éstas últimas consideraban los buenos resultados sectoriales de la minería conocidos a fines de junio.

Tras este nuevo pobre nuevo resultado, se acumula un crecimiento de apenas 2,5% en lo que va del año con respecto a la misma fecha de 2013. Si bien la menor base de comparación para la segunda mitad de 2014 podría ayudar al menos a las tasas de crecimiento en 12 meses, resulta muy difícil avizorar que el crecimiento se termine situando en torno al 3% para el año que corre. Esto debido a que no se aprecian señales claras de una eventual recuperación fuerte de la demanda interna. De hecho, si no fuera por el impulso desde el resto del mundo estaríamos hablando de cifras incluso más moderadas.

Así, este resultado es idéntico al obtenido en 12 meses el mes anterior, y 1,2 puntos porcentuales menor que el entregado el mismo período un año atrás.



Con respecto a la serie desestacionalizada, ésta sí resultó inferior al mes anterior, con un crecimiento de 2,7% en comparación con igual período de 2013, que contaba con un día hábil más.

El resultado del mes, al igual que en abril, se vio particularmente influido por el buen desempeño de la minería, la cual avanzó un 5,2% en doce meses. A esto se suma que las manufacturas muestran algo más de dinamismo tras un muy mal abril (-4,2% en 12 meses). Ambos fueron de alguna forma mitigados por el regular desempeño del comercio minorista que aún se mantiene en los números positivos, así como un mal dato para el comercio mayorista.

Un aspecto a considerar es el análisis de la velocidad del IMACEC (comparación de promedios trimestrales consecutivos desestacionalizados y anualizados) respecto al mes precedente. Éste aporta antecedentes adicionales sobre la desaceleración que experimenta la actividad económica nacional, que en el margen no da mayores señales de recuperación. Esto pues el valor para mayo, es de un 1,4%, por debajo del 3,0% de marzo y el 2,7% abril, pero por encima de los resultados del trimestre noviembre-enero cuando la economía sufrió su más abrupta pérdida de dinamismo.

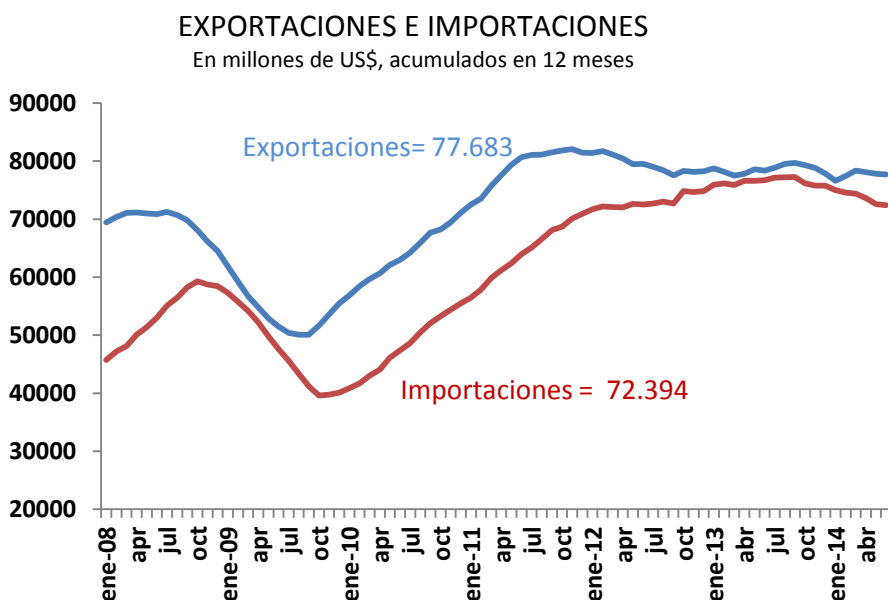
En este contexto, el Banco Central optó en junio por mantener nuevamente la Tasa de Interés de Política, tampoco se modificó en reuniones pasadas. Decisión siempre considerando la existencia de un mercado laboral que aún se mantiene relativamente estrecho, con una tasa de desocupación de 6,3% en el trimestre marzo-mayo, aunque con una creación de puestos de trabajo cuya composición está fuertemente teñida por empleos por cuenta propia y remuneraciones que apenas crecen en términos reales.

Con esto, los pronósticos para el crecimiento real del producto en 2014, situados en torno a 3,0%, parecerían incluso algo elevados de no recuperarse el dinamismo en los próximos meses, lo cual no es respaldado por la información hasta ahora disponible.

La segunda información entregada:

Adicionalmente se dio a conocer el saldo de la Balanza Comercial para junio de 2014 que registró un superávit de US\$ 625 millones, bastante por debajo del mes anterior con US\$ 1.453 millones, y en línea con lo obtenido un año atrás, cuando se registrara un saldo positivo de US\$ 573 millones.

En cuanto al resultado levemente mejor versus 12 meses atrás, éste se explica por una caída en el valor de las exportaciones algo menor a la registrada en igual período por las importaciones FOB, de -2,1% y -2,6%, respectivamente.

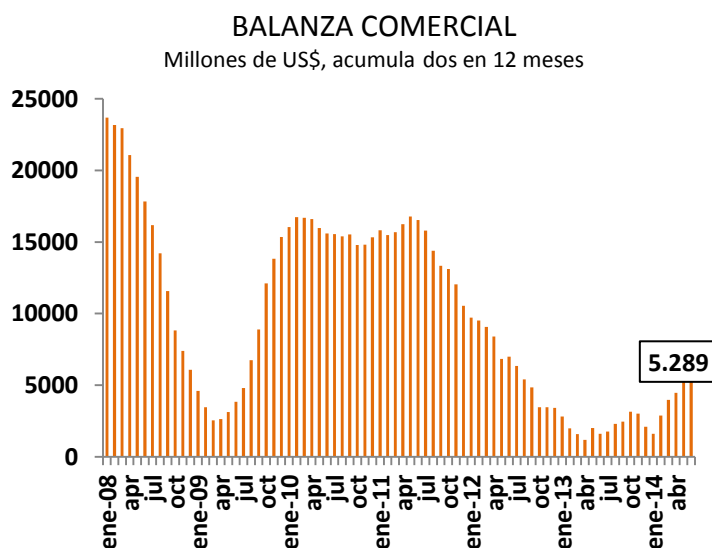


El total anualizado de las exportaciones a junio de 2014 alcanzó los US\$ 77.683 millones, lo que se traduce en una leve reducción de los bienes exportados anualizados de un 0,84%. Este registro es marginalmente mejor al verificado el mes previo (-0,98%) y, sin duda, algo más alentador que los resultados aún más negativos verificados entre mediados de 2012 y el primer semestre de 2013.

Por su parte, un nuevo decrecimiento en 12 meses de las importaciones las llevó a alcanzar apenas los US\$ 5.739 millones. Esto responde a la abrupta caída de los últimos ocho meses experimentada en el valor importado en bienes de capital, la cual parece frenarse en junio, con un crecimiento prácticamente nulo. Lo anterior se traduce en una variación acumulada de los últimos 12 meses para los bienes de capital de un -15,4%. A esto se le vuelve a agregar un cuarto mes consecutivo de fuerte caída de los bienes de consumo, de un -6,0%, luego de haber disminuido levemente en enero por primera vez en trece meses. Situación que fue un adelanto de las profundas caídas que luego se registrarían en marzo, abril, mayo y ahora junio. Con esto, definitivamente van quedando

atrás los excelentes resultados de 2013, por sobre el 10% de crecimiento para la importación de este tipo de bienes. El profundo desplome en la importación de bienes de consumo puede interpretarse como el reflejo de un mercado laboral cada día menos apretado (crecimiento más acotado de las remuneraciones, composición del nuevo empleo sesgada hacia cuenta propia, menor número de mujeres que buscan por primera vez).

Estos resultados llevan a que las importaciones anuales móviles a junio de 2014 alcancen los US\$ 72.394 millones, lo que se traduce en un decrecimiento anualizado de las mismas de 5,6%, incluso más bajo que el mes anterior que ya registraba un decrecimiento de 5,3%.



De este modo, el saldo comercial acumulado en 12 meses continúa mostrando mejorías, aunque aún lejos de los máximos históricos, por una combinación de un par de meses con relativo buen desempeño de las exportaciones y otros varios meses de caídas, pero siempre aparejado de una muy marcada –y preocupante– reducción de las importaciones, reflejo de una muy débil demanda interna.