

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Sorpresa positiva en el crecimiento de agosto se revertiría con un muy modesto dinamismo en septiembre

Unidad Chile

La economía se expande 2,5% a/a en agosto, encaminada a un crecimiento en torno a 1,3% a/a el 3T16, lo que dejaría a la economía con una expansión de 1,7% el 2016, por ahora en línea con nuestro escenario base.

La cifra se ubicó sobre lo esperado y podría generar moderados ajustes al alza en la estimación de crecimiento para el año. La principal sorpresa positiva provino de la expansión desestacionalizada de 0,6% m/m en la actividad no minera, explicada por la aceleración en servicios, que consideramos reside principalmente en servicios personales.

Para septiembre, nuevamente volveríamos a ubicarnos con expansiones muy menores ante una contracción en minería y cifras de comercio exterior que señalarían un crecimiento entre 0,7% y 1,2% a/a para el noveno mes del año.

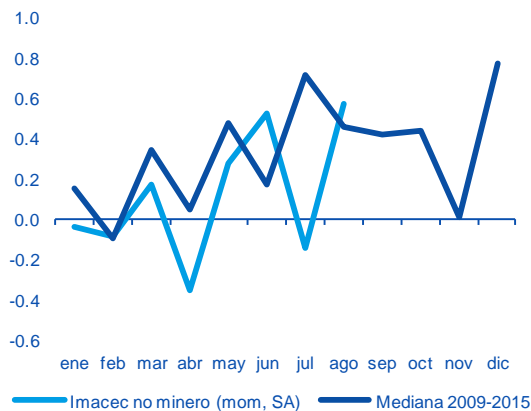
La actividad no minera se está comportando de forma distinta a lo usual, de manera que llamamos a tener cautela al proyectar una recuperación sostenida basada en la cifra conocida hoy y en la historia reciente.

IMACEC de agosto representa una grata sorpresa luego de registros de actividad que han sido bastante magros desde marzo de este año. Nuestra lectura es positiva para el registro toda vez que da cuenta de una mejora en la actividad no minera que había mostrado una fuerte desaceleración el mes previo. Aquello queda reflejado en la expansión desestacionalizada de 0,6% m/m en la actividad no minera que presenta una expansión de 2,4% a/a empujada por manufactura y servicios según señala el Banco Central.

Dada la volatilidad que está teniendo el crecimiento mes a mes, una forma de mirar más en contexto esta cifra es observar el crecimiento promedio del último trimestre móvil finalizado en agosto. En este lapso, el crecimiento promedio de la actividad es 1,3%, la misma cifra que estimamos será el crecimiento de 3T16.

Observamos que desde junio la actividad no minera está comportándose de una forma distinta a lo usual en términos desestacionalizados, lo que hace difícil pronosticar su comportamiento en los próximos meses. Resulta complejo entender el proceso de ajuste que está teniendo la actividad y, en consecuencia, llamamos a tener cautela al momento de pronosticar que la economía estaría recuperando *momentum* sobre la base de la historia reciente (ver Gráfico).

Gráfico

Crecimiento desestacionalizado histórico del Imacec no minero

Fuente: Banco Central, BBVA Research

Estimamos que este buen momento de agosto podría diluirse en gran medida cuando conozcamos el registro de septiembre. No solo las bases de comparación son más exigentes, anticipando una contracción en minería entre 3% y 5% a/a, sino que también vemos que las cifras de comercio exterior estarían dando cuenta de que la actividad no minera tendría un crecimiento bajo 2% a/a.

Podríamos ver el primer ajuste al alza en la estimación de crecimiento para este año en la Encuesta de Expectativas Económicas desde que se tiene registro en marzo de 2014. Este dato se ubica un punto porcentual por sobre la estimación de la última Encuesta de Expectativas del Banco Central, que se ubicaba en 1,5% para el mes y en 1,6% para el año. De esta forma, no descartamos que en la próxima encuesta, la estimación de crecimiento para el año vuelva a 1,7%, nivel desde el que había bajado en agosto.

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.