



## IMACEC de Julio: Continúa el Estancamiento

**El IMACEC de julio se ubicó en la parte alta de las muy moderadas expectativas del mercado, con un 2,5% de crecimiento en 12 meses, lo que supera levemente la expansión registrada durante el primer semestre.**

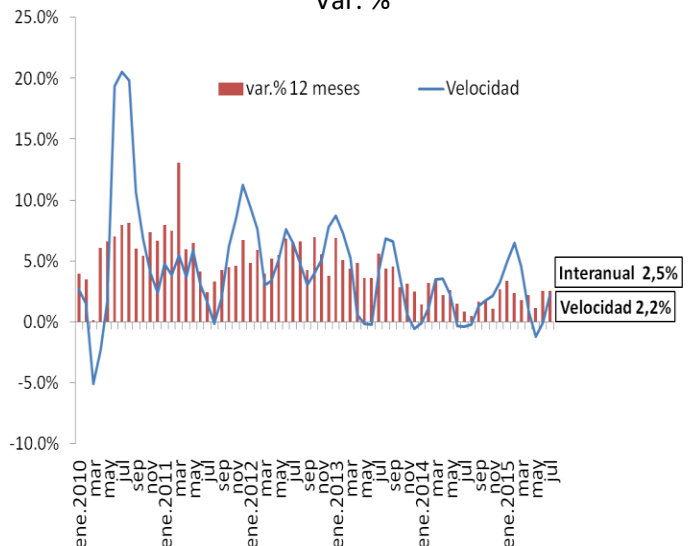
El Banco Central dio a conocer el primer IMACEC del segundo semestre de 2015, el cual se ubicó en la parte alta de las expectativas del mercado, las cuales, por cierto, eran bastante moderadas tras conocerse los indicadores sectoriales del INE, donde destacaba una importante caída de la producción minera de 4,4% en 12 meses, de -1,7% para la producción industrial y ventas del comercio incluso algo más lentas que el segundo trimestre .

En concreto, este resultado es 0,1 puntos porcentuales menor a la expansión del mes anterior en 12 meses, y 1,6 puntos mayor que el entregado el mismo período un año atrás.

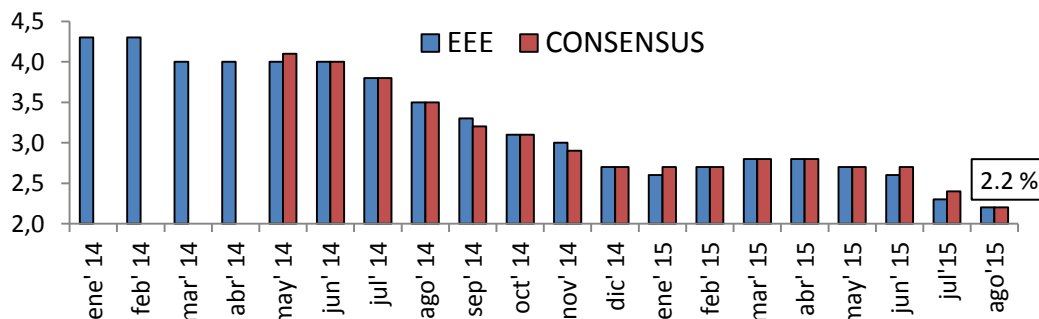
Tras este resultado, se comienza un segundo semestre algo mejor al promedio del primer semestre de tan sólo 2,2%. El nivel del producto en julio, corrigiendo por estacionalidad y días hábiles, es prácticamente idéntico al de enero, y por encima de mayo, con lo que la proyección para el año que corre se mantiene aún en un pobre 2,3%. Este resultado, que superó la mayor parte de las expectativas, se explica por el buen desempeño de los servicios, lo que no fue adelantado por los indicadores sectoriales del INE.

Respecto a la serie desestacionalizada, ésta se expandió un 2,7% con respecto a julio de 2014 que contaba con el mismo número de días hábiles, y en relación al mes anterior, el indicador muestra una leve expansión de 0,1%.

**IMACEC**  
Var. %



ENCUESTA EXPECTATIVAS DEL BCCh y CONSENSUS FORECAST:  
PROYECCIONES PIB 2015  
(var. % real)



Un elemento a considerar es el análisis de la velocidad del IMACEC (comparación de promedios trimestrales consecutivos desestacionalizados y anualizados) respecto al mes precedente, el cual aporta antecedentes adicionales acerca del estancamiento de la economía. Esta medida, con un 2,2%, se sitúa por encima del resultado del mes anterior (0%), lo que ilustra que la economía no se desacelera adicionalmente, y converge a un débil –aunque estable- crecimiento por sobre el 2,0%.

En este contexto, el Banco Central optó en agosto, tal como una vez más adelantaron las encuestas, por mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en un 3,0%. Esto, en un contexto de expectativas de inflación –que como destacó el BCCh en su último IPOM- siguen aún fuertemente ancladas en 3,0% para el horizonte relevante de 24 meses, aunque hoy algo más elevadas en un horizonte de 12 meses, alcanzando hasta un 3,5%. Esto, además de un IPC que vuelve a superar por bastante el techo del rango meta del BCCh, producto de la fuerte depreciación del peso frente al dólar y una alta persistencia de la inflación de no transables.

Con estos resultados, incluso alcanzar un moderado 2,5% de expansión del PIB, parece más bien difícil, y pronósticos como el CONSENSUS FORECAST o la Encuesta de Expectativas del BCCh adelantan una cifra de apenas 2,2%-2,4%.