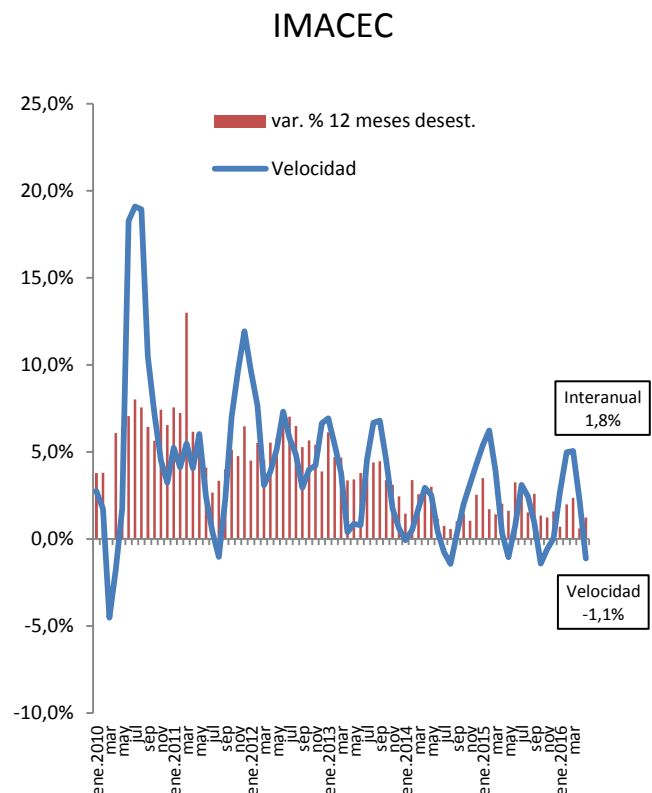


## Crecimiento Alcanza Apenas un 1,7% en los Primeros Cinco Meses del Año

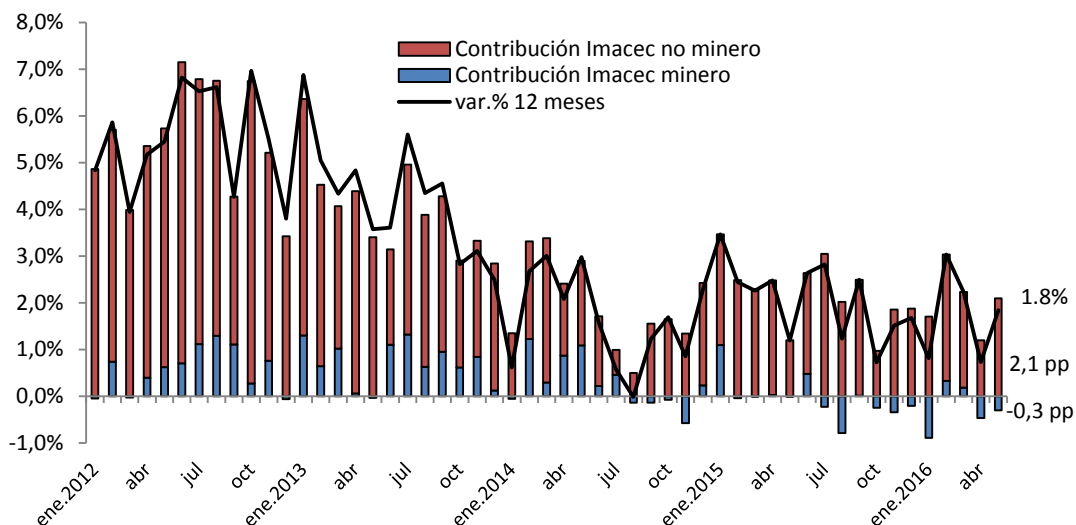
El IMACEC de mayo registró un crecimiento de 1,8 % en doce meses, levemente por encima de las moderadas expectativas que se manejaban tras conocerse los indicadores sectoriales del INE. Con este resultado, tras cerrarse el primer trimestre del año con una expansión del producto de 2,0%, todo parece apuntar a que el estancamiento de nuestra economía continúa, y el segundo trimestre -considerando el pobre resultado de abril de 0,7%- sería incluso algo más débil que el primero.

El Banco Central dio a conocer el quinto IMACEC de 2016, el cual, con un 1,8% de expansión en 12 meses, se situó marginalmente por encima de las bajas expectativas que manejaba el mercado (1,5%-1,6%), surgidas luego que se conocieran los indicadores sectoriales del INE, que incluyeron una importante caída de la producción minera (-5,7% medida en 12 meses), lo que sumado un lento crecimiento de la producción de electricidad, gas y agua potable (2,0%) y de las manufacturas (2,1%), implicaron que el Índice de Producción Industrial del INE se contrajera un 2,0%. Esto, a diferencia del mes pasado no fue contrarrestado por el comercio minorista que mostraba sorprendentes resultados, que no se repitieron.

En concreto, la expansión de 1,8% en 12 meses es 1,1 puntos porcentuales mayor al pobre registro del mes anterior, y 0,6 puntos más alto que lo experimentado el mismo período un año atrás. La serie desestacionalizada avanza un 0,7% respecto al mes anterior, y un 1,3% respecto a igual mes de 2015.



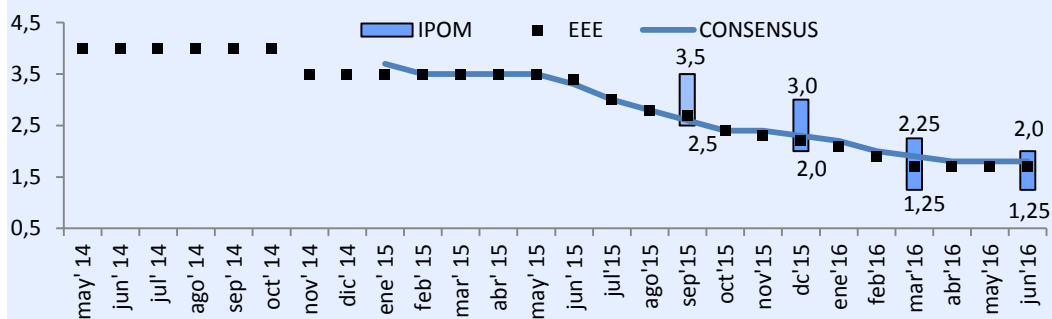
IMACEC: CONTRIBUCIÓN MINERA Y NO MINERA  
(IMACEC, volumen a precios del año anterior encadenado, var. % en 12 meses y contribución sector minero y no minero)



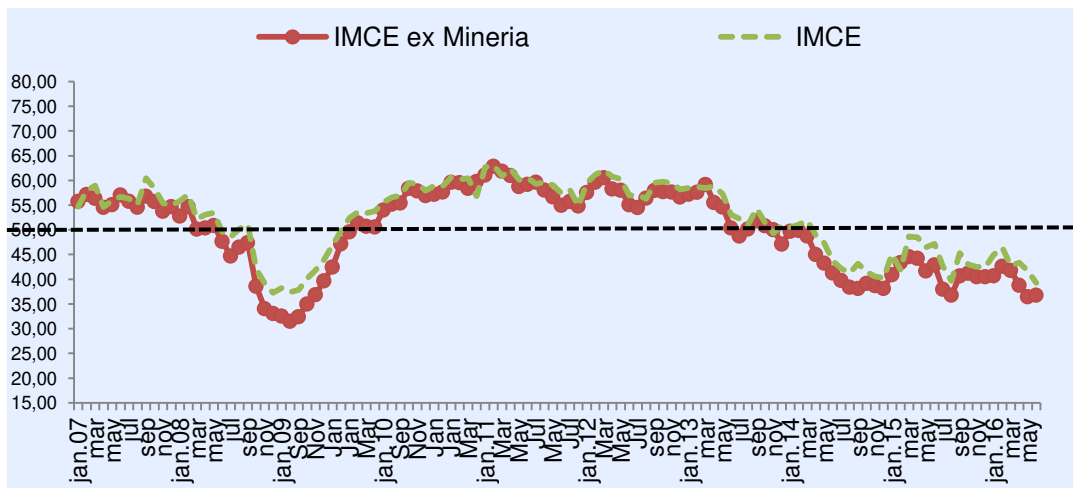
Esta nueva cifra vuelve a confirmar que nuestra economía sigue bastante estancada, y que no se aprecia mayor recuperación. De hecho, al corregir por los tres días hábiles adicionales respecto al año anterior, e incluso omitiendo a la minería que mostró un muy mal desempeño, se obtendría una variación del IMACEC de apenas 1,7%. Con el 1,8% - incluyendo minería y sin corregir por días hábiles- se acumula en el trimestre marzo-mayo una expansión de 1,6% respecto a igual periodo del año anterior, algo muy similar a lo que los agentes privados nacionales proyectan para el año completo, pero por debajo del trimestre móvil previo terminado en febrero.

Un elemento a considerar en el análisis es la velocidad del IMACEC (comparación de promedios trimestrales consecutivos desestacionalizados y anualizados), el cual suele aportar antecedentes adicionales acerca del estancamiento de la economía y/o una potencial desaceleración adicional. Esta medida con un -1,1% (-0,5% excluyendo la minería), puede interpretarse como un elemento más que apunta hacia el estancamiento, o lo que parece ser la nueva realidad del dinamismo chileno: crecimiento anual del PIB incluso por debajo del 2%.

ENCUESTA EXPECTATIVAS DEL BCCh, CONSENSUS e IPOM: PIB  
2016  
(var. % real)



INDICADOR MENSUAL DE CONFIANZA EMPRESARIAL ICARE-UAI:  
IMCE  
(puntos)



Mirando ya hacia el resto de 2016, el panorama es poco auspicioso: el segundo trimestre terminará muy probablemente incluso más débil que el primero, y resulta difícil ver señales que sugieran que la actividad se dinamizaría hacia el segundo semestre. De hecho, las cifras de Confianza Empresarial dadas a conocer el día de hoy, las que suelen anticiparse a la inversión, son de las más bajas vistas desde la Crisis Subprime.