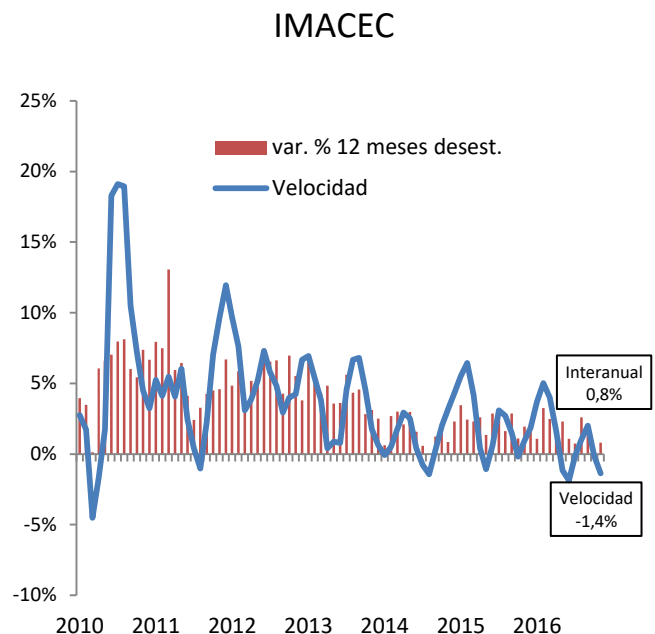


Peor Trimestre Desde 2009 Para la Actividad No Minera

El IMACEC de noviembre registró una expansión de tan sólo 0,8 % en doce meses, por debajo de las moderadas expectativas que se manejaban tras conocerse los indicadores sectoriales del INE, cerrándose así el peor trimestre desde 2014, lo que es aún más dramático al excluir la minería, pues se obtiene el peor registro trimestral desde 2009. Con este resultado, se registraría una expansión del producto de tan sólo 1,5% en lo que va del año.

El Banco Central de Chile dio a conocer el IMACEC de noviembre, el cual con una expansión de 0,8% en doce meses, se situó incluso por debajo de las más moderadas expectativas. Esto, luego que el mes pasado se conociera el IMACEC de octubre que mostró -quién podría olvidarlo- una contracción de 0,4% en 12 meses, el peor registro en 7 años.

En concreto, los mencionados Indicadores Sectoriales incluían un nuevo retroceso de la producción minera (-1,6% medida en 12 meses), lo que sumado a un más razonable desempeño de la producción de electricidad, gas y agua potable (3,2%) y una importante contracción de las manufacturas (-2,1%), implicaron que el Índice de Producción Industrial del INE que los agrupa, se contrajera un 1,4%. Estos débiles indicadores sectoriales fueron sólo parcialmente contrarrestados por un sector comercio que continuando con los buenos resultados de los últimos meses, se habría expandido un 5,0 % respecto a noviembre de 2015 (aunque de acuerdo a la CNC sólo un 1,5% en la Región Metropolitana).

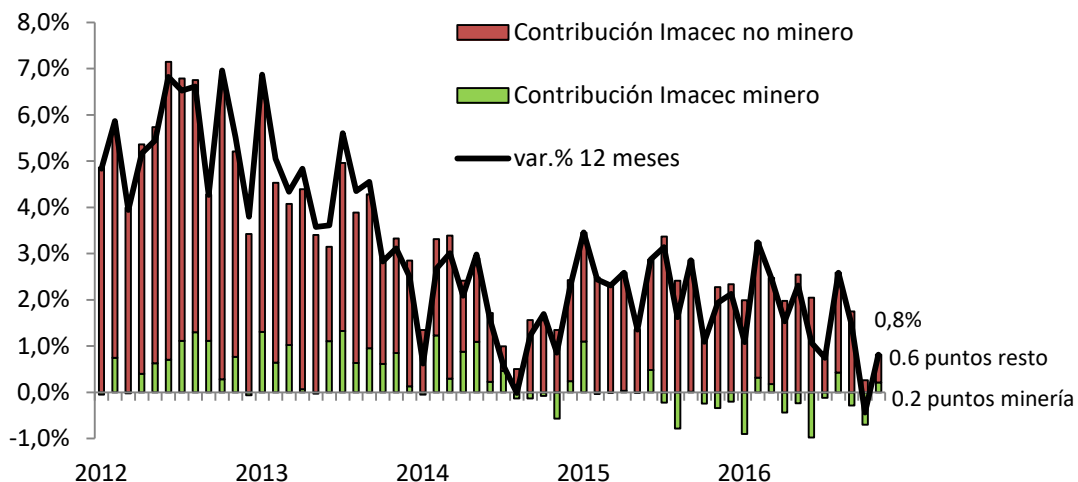


Volviendo a la cifra dada hoy a conocer, la expansión de 0,8% en 12 meses es 1,2 puntos porcentuales mejor que el pésimo registro del mes anterior, pero 1,1 puntos inferior a lo experimentado el mismo período un año atrás. La serie desestacionalizada crece 0,7% respecto al mes anterior, y un 1,1% respecto a igual mes de 2015, que contó con el mismo número de días hábiles.

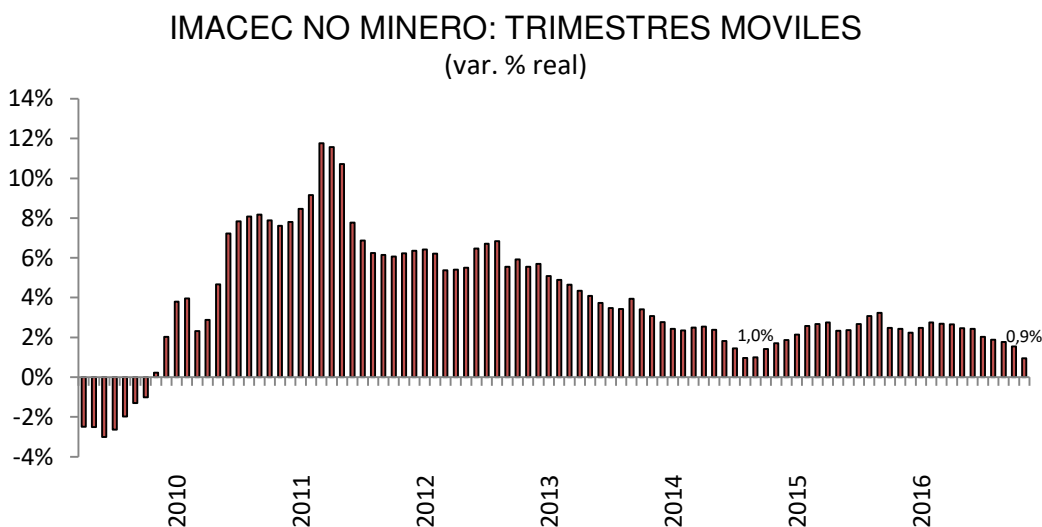
Es un resultado bastante decepcionante por donde se le mire, pero especialmente considerando el desempeño del IMACEC Minero, que finalmente mostró un crecimiento de 2,2%, muy por encima de lo que el Indicador Sectorial del INE anticipaba, lo que naturalmente implica que la cifra agregada responde a algo mucho más generalizado.

De hecho, con esta última cifra cerramos el peor trimestre móvil registrado desde 2014, con una expansión de apenas 0,6% respecto a igual trimestre del año anterior. Ahora, y esto es más preocupante aún, si excluimos la minería, y nos concentramos sólo en el resto de los sectores, vemos que éste es el peor trimestre móvil desde 2009, con una magra expansión de 0,9%. Sin duda, un resultado para poner atención, y que va mucho más allá de las dificultades de un sector particular como la minería, que sólo como ejemplo, en este mes particular un 25% de la expansión se explica sólo por minería.

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)



Otro elemento a considerar en el análisis es la velocidad del IMACEC (comparación de promedios trimestrales consecutivos desestacionalizados y anualizados) que suele aportar antecedentes adicionales acerca del estancamiento, potencial desaceleración adicional o eventual repunte de nuestra economía. Esta medida con un -1,4% (-1,1% excluyendo la minería) en noviembre, puede interpretarse como un elemento más que apunta hacia un fin de año que pasó del estancamiento a un dinamismo evidentemente menor, y en ningún caso un rebrote “primaveral”.



Con este resultado ya es claro que 2016 cerrará muy probablemente con una expansión de apenas 1,5%, y diversas encuestas y proyecciones como las del FMI, Banco Mundial, CONSENSUS FORECAST, y otros adelantan que el año que recién comienza, la economía con suerte superaría el 2% de crecimiento. Un panorama que por supuesto podría cambiar rápidamente -especialmente hacia fines de año y 2018- con el ciclo político, para bien o para mal, dependiendo de las expectativas y confianza de inversionistas y consumidores en un comienzo, y de manera más sostenible con un retorno a políticas pro crecimiento que alteren la tendencia de la economía.