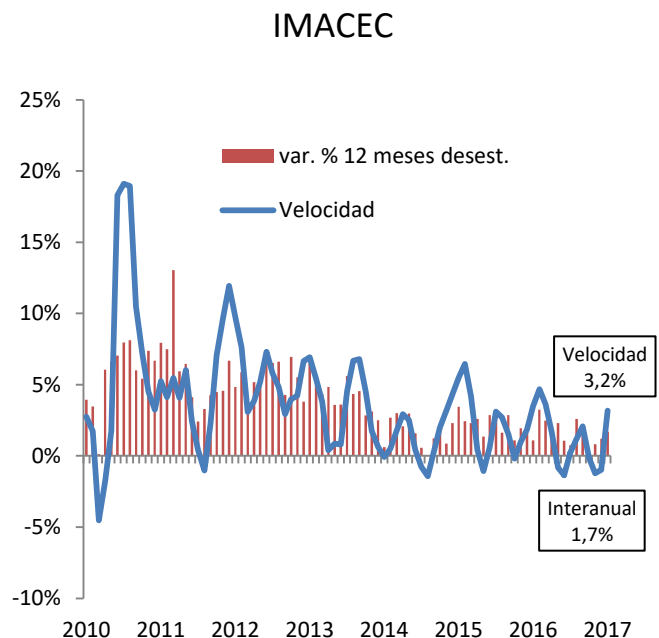


PRIMER IMACEC DE 2017 SUPERÓ MODERADAS EXPECTATIVAS

El IMACEC de enero registró una expansión de tan sólo 1,7 % en doce meses, lo que superó de todas formas las moderadas expectativas que se manejaban tras conocerse los indicadores sectoriales del INE. Con este resultado, sumado a las pobres expectativas para el IMACEC de febrero, se espera un primer trimestre mediocre con una expansión por debajo del 1%, luego que en 2016 se creciera apenas un 1,5%.

El Banco Central de Chile dio a conocer el primer IMACEC de 2017, el cual, con una expansión de 1,7% en doce meses, se situó por encima de las moderadas expectativas que se manejaban tras conocerse los datos sectoriales del INE. Esto, luego que 2016 cerrará con un pésimo cuarto trimestre, de tan sólo 0,5% de expansión interanual, con lo que se habría alcanzado un 1,5% de crecimiento el año pasado. Cifra preliminar que aún deberá ser confirmada por el Banco Central el 20 de marzo, probablemente verificándose así el peor año desde 2009, en plena Crisis Subprime, y el peor trienio en más de 3 décadas.

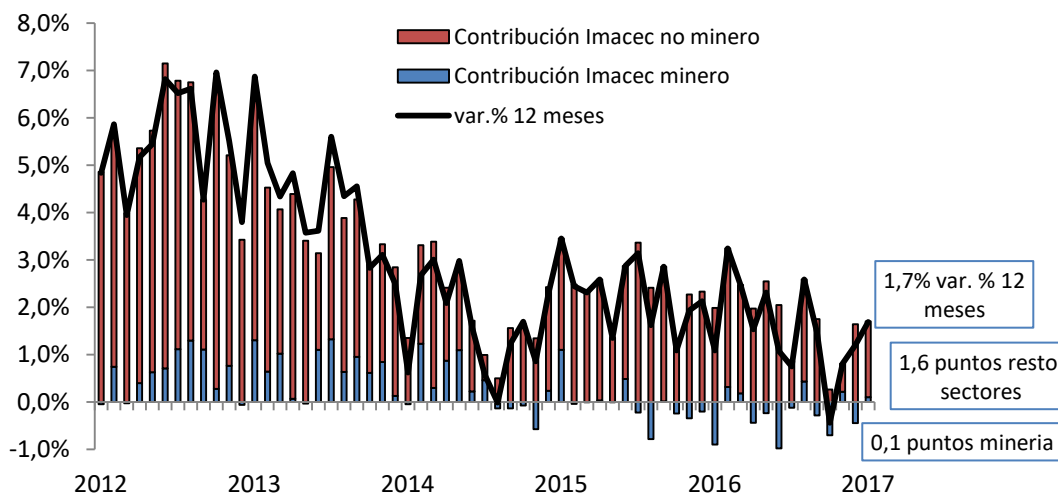
En concreto, los mencionados Indicadores Sectoriales incluían un nuevo retroceso de la producción minera (-1,9% medida en 12 meses), lo que sumado a un más razonable desempeño de la producción de electricidad, gas y agua potable (3,%) y una importante contracción de las manufacturas (-1,1%), implicaron que el Índice de Producción Industrial del INE que los agrupa, se contrajera un 0,9%. Estos débiles indicadores sectoriales fueron sólo parcialmente contrarrestados por los sectores comercio y servicios que continuaron relativamente dinámicos.



Volviendo a la cifra dada hoy a conocer, la expansión de 1,7 en 12 meses es 0,5 puntos porcentuales mejor que el –mediocre- registro del mes anterior, y 0,6 puntos mayor a lo experimentado el mismo período un año atrás. La serie desestacionalizada crece 0,4% respecto al mes anterior, y un 1,5% respecto a igual mes de 2016, que contaba con un día hábil menos.

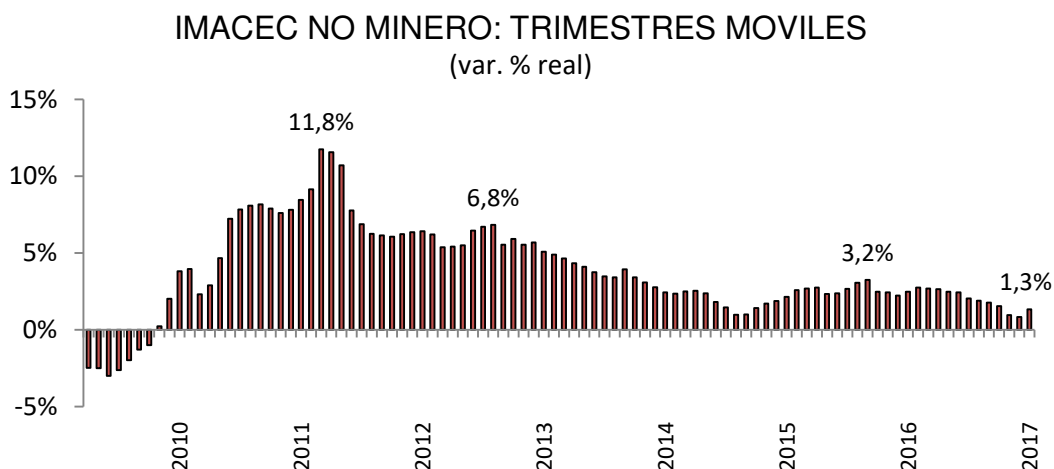
Este nuevo IMACEC, pese a que se superaron ampliamente las expectativas, sigue siendo un resultado bastante decepcionante, especialmente considerando el mejor desempeño del IMACEC Minero, que finalmente mostró un crecimiento de 0,9%, muy por encima de la contracción que el Indicador Sectorial del INE anticipaba. Lo anterior nos recuerda que la desaceleración de la actividad, y la incapacidad de repuntar, es un fenómeno que va muchos más allá de la actividad minera, y de hecho, la expansión de 1,8% experimentada por el producto no minero en enero es bastante similar a lo obtenido por este indicador en los meses previos. Si bien se esperaba que el 2017 fuera de menos a más en términos de crecimiento, el primer trimestre probablemente terminará siendo peor de lo esperado, con un febrero de contracción del IMACEC.

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



Fuente: LyD a partir de BCCh

Un elemento a considerar en el análisis es la velocidad del IMACEC (comparación de promedios trimestrales consecutivos desestacionalizados y anualizados) que suele aportar antecedentes acerca del estancamiento, potencial desaceleración adicional o eventual repunte de nuestra economía. Esta medida, con un 3,2% (2,1% excluyendo la minería) en enero, puede interpretarse como un elemento más que apunta hacia un comienzo de año de estancamiento, luego de un decepcionante cuarto trimestre de 2016.



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. Lo que cada vez parece más difícil, considerando tanto eventos particulares (incendios, paralización de Escondida) como la tendencia general (debilidad en creación de empleo y producción industrial estancada).