

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

## Indicadores sectoriales apuntan a Imacec de mayo marginalmente sobre 3% a/a

Unidad Chile

No es un indicador que pueda interpretarse como un cambio de tendencia dado que está influenciado en parte por algunos factores puntuales. Sin embargo, debería comenzar a contener los castigos de crecimiento del PIB 2014 bajo 3% (EEE espera Imacec de 2,6%, con el decil 9 en 3%). BBVA Research mantiene su proyección de crecimiento en 3,1% para el año. La debilidad del sector manufacturero se mantiene, en tanto el lado positivo lo entregó comercio minorista, explicado por vestuario, calzado y electrónica. En el mercado laboral las noticias no son buenas, dado que si bien la tasa de desempleo continúa baja en el trimestre terminado en mayo (6,3%), se destruyeron 50 mil empleos asalariados.

Nuestras proyecciones sectoriales en manufactura apuntaban a un crecimiento de 1,9% a/a, cifra que no presentó grandes diferencias respecto a lo entregado por el INE (1,2% a/a). El sector alimentos fue positivamente influenciado por el subsector vitivinícola que incidió 3,6% en el crecimiento de la producción manufacturera. Sin ese aporte específico, el diagnóstico continúa siendo de magro desempeño para la industria en general.

En comercio minorista se dieron las mayores sorpresas con una expansión de 4,9%, marcadamente por sobre nuestra proyección y la de consenso (BBVAe 1,1%; Consenso 1,5%). Las incidencias relevantes provinieron de vestuario y calzado (13,2% a/a, incidencia 2,4%) y productos electrónicos y para el hogar (12,4% a/a, incidencia 2,1%). Las importaciones de vestuario y calzado no han perdido dinamismo, lo que parece en este registro venir también acompañado por una efectiva política comercial que llevó a consumidores a aprovechar las rebajas de precios. En electrónica, no puede descartarse el positivo impacto del mundial, situación que colocaría una nota de cautela extendiendo este positivo registro a futuro. En automóviles, nuevamente llama la atención la descorrelación entre ventas del automóbiles INE y ANAC, donde esta última indicaba una caída de 20% a/a, en tanto el INE reporta una modesta contracción de 6,4%. Aquello ciertamente también explica la sorpresa del consenso.

El resto de los registros sectoriales nos permiten proyectar un Imacec de mayo de 3,1% a/a por sobre el rango inicialmente proyectado (2,3% y 2,8%).

Tasa de desempleo sube a 6,3% (BBVAe 6,4%) en el trimestre terminado en mayo y se acentúa fragilidad observada en los últimos meses. Señales más claras de pérdida de dinamismo mostró el mercado laboral en el último trimestre, período en el cual se destruyeron 38 mil empleos, mayormente concentrados en agricultura (de carácter estacional) y en comercio, estos últimos estarían más vinculados a la pérdida de dinamismo del consumo que observamos durante los primeros meses del año. Respecto del trimestre móvil anterior la destrucción de empleos se concentra en asalariados, donde se perdieron 50 mil puestos de trabajo, parcialmente compensados por la creación de 11 mil puestos por cuenta propia.

El desempleo se mantiene marginalmente más bajo que hace un año (6,4% en mar-mayo 2013), pero se atenúa el crecimiento del empleo y se intensifica el cambio de composición desde asalariado a cuenta propia. El primero creció solo 0,2% a/a "la menor tasa de expansión anual observada hasta ahora" en palabras del INE y el segundo aumentó 7,8% a/a, mientras que el empleo total se expandió 1,6% a/a.

**Nuevas alzas de la tasa de desocupación durante los próximos meses son inminentes.** En BBVA estimamos que la tasa de desocupación puede superar 7% en los próximos meses y promediar entre 6,5% y 6,9% este año, por sobre el promedio del año 2013 (6,0%). Los meses de invierno serán los de mayor tasa de desocupación, pero luego esperamos ver descensos estacionales, asociados a la creación de empleo en sectores agrícola, comercio y construcción. La recuperación del ritmo de crecimiento económico que prevemos para 4T14, será clave para observar una mayor creación de empleos al cierre del año.

**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.