

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Economía creció 2,3% a/a en mayo, ubicándose nuevamente bajo las expectativas de mercado

Unidad Chile

Imacec de mayo crece 2,3% a/a, bajo las expectativas de mercado, y no es descartable que gatille castigos adicionales a la estimación de crecimiento para el año. Una vez conocidas las cifras sectoriales que publicó el INE la semana pasada, el mercado corrigió al alza las expectativas de crecimiento del Imacec para el mes de mayo, desde 2,6% en la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) a 3,1% en la encuesta de Bloomberg al cierre de la semana pasada. Por lo tanto, no es descartable que el mercado siga golpeando su estimación de crecimiento para el año, que ya se ubica en un magro 3,0%, que dicho sea de paso, también es el punto medio del rango proyectado por el Banco Central en su informe de junio. En nuestra opinión, **esta cifra pone cuesta arriba el cumplimiento del escenario base del Instituto Emisor** y pone una fuerte presión a las cifras de 2S14, para el cumplimiento de un crecimiento anual cercano al centro del rango de 2,5%-3,5% dado a conocer en el IPoM de junio recién pasado.

Crecimiento estuvo liderado por el sector minero, compensado por comercio mayorista —vinculado al desempeño de la inversión— que habría intensificado su caída en 2T14. El Imacec de mayo habla de un muy pobre desempeño de los sectores para los cuales no tenemos visibilidad —por ejemplo comercio mayorista, construcción y servicios empresariales— y nos recuerda que el Banco Central no toma al pie de la letra las cifras que publica el INE. En efecto, la favorable cifra de comercio minorista que publicó el INE la semana pasada (4,9% a/a), nos generó dudas porque no recogía la fuerte caída de ventas de automóviles que reportaba ANAC para el mes de mayo, sino que suponía un descenso menor. Probablemente el Banco Central registró un desempeño más débil del comercio minorista, a lo que se sumó un nuevo retroceso del comercio mayorista, dando como resultado un crecimiento entre 0% y 1% a/a para el sector comercio como un todo. Cabe señalar que, de acuerdo con nuestras estimaciones, el comercio mayorista —muy vinculado con la inversión— presenta caídas interanuales desde 4T13, las que se habrían intensificado en 2T14.

Esta cifra incrementa la probabilidad de recortes de la TPM en el corto plazo, aunque condicionado a las cifras de IPC. No creemos que haya estado en el radar del Instituto Emisor una cifra de crecimiento para el mes de mayo tan débil como la que acabamos de conocer. A esto se agrega el hecho de que, según nuestras estimaciones, el PIB Resto (sin recursos naturales) que es el relevante desde el punto de vista de la medición de las holguras de capacidad, estaría creciendo a un ritmo interanual inferior a 2%. **La decisión de política monetaria de este mes sigue siendo condicional al dato de IPC de junio que conoceremos mañana (BBVA: +0,1% m/m), sin embargo, reiteramos la necesidad de recortes adicionales de la tasa de instancia hasta “al menos” 3,25%.**

Finalmente, estimamos de forma preliminar que el Imacec de junio se ubicaría en el rango entre 2%-3% a/a. Efectivamente, a diferencia de los últimos dos registros, junio cuenta con un día hábil más que en 2013, lo que dará algún soporte al Imacec del mes, sin embargo, está por verse el efecto que tendrá el mundial de fútbol en la actividad agregada. Mientras el comercio minorista se benefició de este evento, otros sectores en los que se interrumpió la jornada laboral, registrarán una merma adicional en su desempeño.

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.