

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Imacec de agosto se ubicaría entre 0,4% y 0,8% a/a

Unidad Chile

Con alta probabilidad se posterga piso del crecimiento para agosto. Recién en septiembre tendríamos recuperación en el crecimiento interanual

Levantamos un rango preliminar para el Imacec entre 1,0% y 1,5%, que se sostenía en una menor contracción de la manufactura y un leve crecimiento del sector minero. Las sorpresas negativas en ambos sectores nos llevan a proyectar un registro puntual bajo el rango inicial entre 0,4% y 0,8% a/a. Nuestro *call* inicial de que el Imacec de julio marcaría el piso del crecimiento interanual tiene muy bajas probabilidades de cumplirse.

Producción manufacturera se contrae 4,9% a/a a distancia de consenso y nuestra proyección, siendo comparable a una industria manufacturera con 3 o 4 días hábiles menos en vez de 1 como fue el caso. La incidencia negativa puntual que refleja el deterioro de la actividad ante la fuerte ralentización de la inversión en el sector minero hace referencia a lo ocurrido en la fabricación de productos de metal, donde la justificación explícita entregada por la empresa e INE es "*Términos de contratos y disminución en la demanda principalmente del sector minero*". Todas las divisiones productivas presentan contracciones interanuales a excepción de derivados de petróleo. Esta contracción de la manufactura es mayúscula, que mirando hacia atrás, se compara a la de septiembre 2012 de 6% a/a, pero que fue explicada en ese entonces por 4 días hábiles menos. La manufactura acumula una contracción de 2,1% en lo que va del año, cifras comparables a las observadas durante la primera parte del 2010.

El crecimiento anual de 1,7% en el comercio minorista, bastante en línea con nuestra proyección (BBVAe: 2,0% a/a, consenso 1%), aunque algo mejor que el registro del mes pasado, sigue estando influenciado negativamente por el consumo de bienes durables. En particular, este mes hubo una caída de 5,3% a/a en vehículos automotores nuevos y usados. Nuevamente observamos un contraste con el crecimiento anual de 10,2% para automóviles nuevos informado por ANAC. Así, fue el consumo de vestuario y calzado el de mayor incidencia en agosto, con un crecimiento de 11,8% a/a, lo que es coincidente con lo ocurrido en la región metropolitana según lo informado por la CNC.

Mercado laboral da nuevas señales de debilidad, se destruyen 17 mil empleos y tasa de desocupación se eleva a 6,7% en el trimestre terminado en agosto. La tasa de desocupación superó en un punto porcentual el registro de igual mes del año anterior, como consecuencia de un incremento de 0,7% a/a en el empleo, inferior al aumento de la fuerza de trabajo (1,7% a/a) que se vio impulsada por el mayor número de desocupados. El crecimiento interanual del empleo, equivalente a 51 mil puestos de trabajo se explica principalmente por el aumento de 33 mil empleos asalariados (+0,6% a/a) y 11 mil empleos por cuenta propia (+0,7% a/a). En relación con el trimestre anterior, se destruyeron 17 mil puestos de trabajo, concentrados en los sectores comercio (-25 mil) y transporte y comunicaciones (-11 mil), parcialmente compensados por incrementos menores en sectores diversos. Por último, a nivel regional destaca el incremento de la tasa de desocupación en tres regiones respecto de igual período de 2013: La Región Metropolitana (+2.1 pp), Atacama (+1.5 pp) y Biobío (+1.2 pp).

En minería, el INE indica contracción de 0,2% a/a, pero dados ciertos ajustes para la extracción de valor agregado que realiza el Banco Central, consideramos que este sector probablemente tendrá una incidencia más cercana a una contracción de 1% a/a. La producción de cobre alcanzó las 483.170 toneladas, disminuyendo 2,0% en doce meses, lo que se traduce en 9.915 TMF menos que en agosto de 2013. Este resultado se explica por la menor producción ocurrida en el período, debido a la menor ley de mineral que afecta a un agente relevante del sector y a mantenciones programadas realizadas a una importante faena.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente

se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán “personas relevantes”). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América. El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo”.

BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.