



Observatorio Actividad

28 de Enero de 2010

Diciembre 2009: Sigue la recuperación, pero el camino es pedregoso. Nathan Pincheira
npincheira@bbva.cl

- El índice de producción industrial terminó 2009 con una leve caída de 0,3%, aunque el sector salmonero aún no muestra signos de recuperación.
- La tasa de desempleo promedió en 2009 un 9,7%, luego de que el INE informara que en el trimestre móvil oct-dic ésta alcanzó un 8,6%, en línea con nuestra proyección para el periodo.
- Mantenemos la estimación de crecimiento del Imacec de diciembre en 2,3% a/a, con lo cual el crecimiento promedio de 2009 sería de -1,8% y esperamos que el Banco Central mantenga la TPM en 0,5% en su reunión de febrero.

De acuerdo a la información dada a conocer el día de hoy por el INE, en diciembre la producción física industrial registró una variación en doce meses de -0,3%, cifra es levemente superior a lo que esperábamos (-0,4%). La serie desestacionalizada, en tanto, presentó una caída de 1,1% en el margen. Destaca en el desempeño del indicador la fuerte caída que sigue mostrando el sector pesquero, influenciado mayoritariamente por el rubro salmón. Adicionalmente, cae la producción de molibdeno, por la paralización de una planta productora, lo que tuvo una incidencia de -0,54 pp.

Por su parte, la producción minera habría caído en el margen 3,1% en términos desestacionalizados a pesar del 1,7% de crecimiento en doce meses, variación que se explica por los incrementos de la actividad asociada al cobre, oro plata y hierro, mientras el molibdeno ha visto reducirse su explotación. Por otro lado, observamos que la Construcción terminó el año con una caída acumulada de 18,9%. Con todo, las variaciones mensuales fueron positivas y se evidencia una desaceleración de la caída.

La demanda sigue al alza, con las ventas de comercio minorista recuperando su nivel pre crisis, alentadas por un incremento en las ventas de bienes durables de 17,5% a/a. En tanto, las ventas de supermercados si bien tienen una pequeña disminución en el margen (-0,3%, donde afectó el cierre del día de elección presidencial), crecieron 8,6% en 12 meses, la mayor alza registrada por el índice desde 2001.

En el mercado laboral, las noticias siguen siendo positivas. El desempleo informado por el INE para el trimestre móvil oct-dic fue de 8,6%, sólo 0,1 pp bajo nuestra estimación para el periodo. Con esto, el año 2009 cerró con un desempleo promedio de 9,7%, 1,9 pp más que el promedio para 2008, que fue de 7,8%. El empleo aumenta 1% respecto al trimestre móvil anterior, con crecimientos de 0,9% y 1,9% en los componentes asalariado y por cuenta propia, respectivamente.

Finalmente, de acuerdo a los datos entregados por la SBIF, el mercado financiero mostró cifras positivas en los flujos totales durante diciembre. Esta alza se explica por aumentos en el margen de todos sus componentes, exceptuando comercio internacional. Con esto, el crédito bancario terminó el 2009 con una caída anualizada de 2,5%.

Valoración:

- ⇒ Las cifras de actividad indican una gradual recuperación del crecimiento económico, si bien este no estaría consolidado en todos los sectores. En la manufactura, la industria del salmón aún no se recupera del impacto del virus ISA, y debido a su importancia en el sector, esperamos un crecimiento moderado en los próximos meses.
- ⇒ El sector construcción ya muestra signos de recuperación, con crecimiento en el margen de los permisos totales de edificación y con mayor producción de insumos necesarios para el rubro. Las ventas físicas del sector también obtienen cifras positivas, lo que podría marcar la recuperación para el 2010.
- ⇒ El empleo asalariado sigue creciendo, así como también el por cuenta propia. Sin embargo, la recuperación del empleo será más lenta en los próximos meses, y esperamos que la tasa de desempleo promedio pase de 9,7% en 2009 a 9,2% en 2010.
- ⇒ Mantenemos nuestra estimación de crecimiento del IMACEC en 2,3% para diciembre, con lo que el PIB cerraría 2009 con un crecimiento de -1,8%. Con estos datos de actividad, y la inflación que proyectamos para los próximos meses, consideramos que Banco Central no alterará su estrategia de normalización de la política monetaria, manteniendo la TPM en su mínimo histórico de 0,5%, e iniciando la senda de normalización no antes del segundo trimestre del presente año.

Crecimiento (Var. % a/a)

28-Ene-10	2009								
	2008	1T	2T	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Producción Industrial	0,3	-9,2	-10,0	-7,4	-3,8	-5,2	-6,6	1,0	-0,3
Ventas Industriales	-0,7	-9,8	-8,3	-7,0	-0,2	-2,2	-1,7	-1,2	-1,8
Ventas Comercio Bienes	5,6	-1,8	-3,8	0,3	2,9	1,6	3,1	6,0	10,1
Ventas Supermercados	1,1	0,5	4,6	7,2	6,7	5,2	7,8	7,4	8,6
Producción Minera	-4,9	-6,8	-1,8	-3,6	8,3	7,4	8,1	4,5	1,7
Generación Eléctrica	1,8	-1,2	-1,3	-3,3	1,4	2,0	-0,1	-0,1	0,1
Empleo Total	3,2	0,1	-0,8	-1,6	-1,5	-1,0	-0,8	-0,7	-0,4
- Asalariado	5,4	0,9	-1,4	-3,2	-3,5	-2,7	-2,8	-2,1	-2,2
- Cuenta Propia	-1,1	-1,2	3,0	5,2	6,7	5,4	6,1	4,3	5,4
Tasa de desempleo	7,7	8,6	10,2	10,8	10,8	10,2	9,7	9,1	8,6
Imacec	3,2	-2,4	-4,7	-3,0	-0,4	-1,1	-0,9	3,1	2,3

fuelle: INE, BCCh y BBVA