



Observatorio Actividad

29 de septiembre de 2008

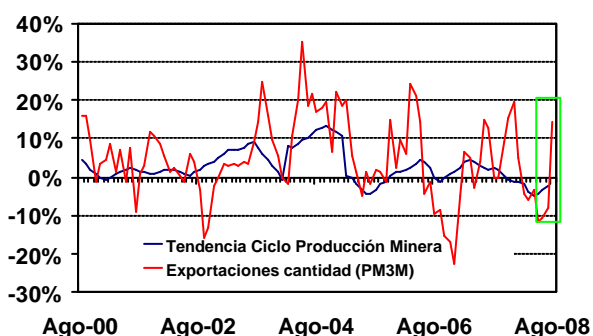
Miguel Cardoso
mcardoso@bbva.cl

Proyecciones de actividad de agosto

- Efectos estadísticos (dos días menos de trabajo) y estructurales (caída en la productividad) harán que tanto en industria como en minería las tasas de crecimiento sean cercanas a 0.
- Los datos de comercio exterior apuntan a que el dinamismo de la demanda interna se mantuvo, sin mostrar signos de desaceleración.
- Empleo (3,9% a/a) continuará con un fuerte crecimiento, impulsado por la demanda por trabajo en sectores como construcción (11,5% a/a) y comercio (5,3%). El desempleo tendrá un ligero aumento estacional (8,5% en agosto, vs. 8,4% en julio), mientras que el empleo asalariado continuará presentando altas tasas de crecimiento (5,8% a/a).
- Las lluvias del mes de agosto habrían consolidado el cambio en las fuentes de energía, sesgando al alza nuevamente la contribución del sector de Electricidad, Gas y Agua.
- **El IMACEC habría crecido un 5% durante el mes de agosto.**

Una vez conocido el desglose de las cifras de comercio exterior, las expectativas siguen siendo positivas para el crecimiento en el corto plazo. Por el lado de la oferta, las exportaciones de cobre (cantidad) parecen recuperarse, aunque muy por debajo de lo que se hubiera pensado dado el impulso positivo que supone la puesta en marcha de Baby.

Producción Minera y Exportaciones
(Var % a/a)

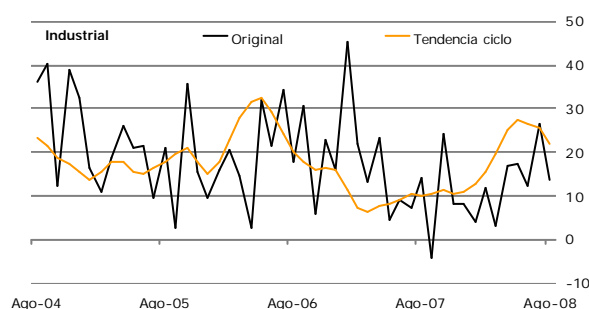


De todas maneras, efectos estadísticos (alta base de comparación) hacen que la recuperación vaya ser más

notoria cuando se den a conocer los datos de septiembre. En agosto, la producción minera probablemente seguirá contribuyendo poco al crecimiento.

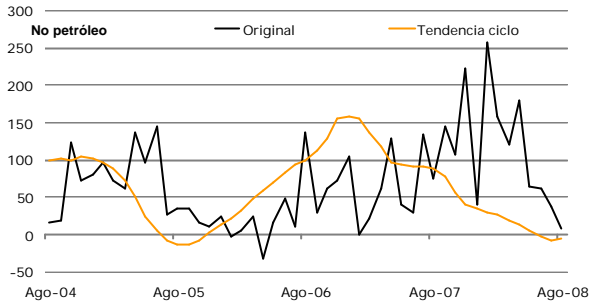
Respecto a la industria, este sector es el que normalmente se ve más afectado por la existencia de un menor número de días de trabajo. En particular, nuestras estimaciones apuntan a que un día laborable menos reduce la tasa de crecimiento interanual en manufacturas entre un punto y medio a dos puntos. Esto es lo que justifica una previsión de crecimiento para la producción industrial de 0% para el mes de agosto.

Exportaciones Industriales (Var. % a/a dólares)



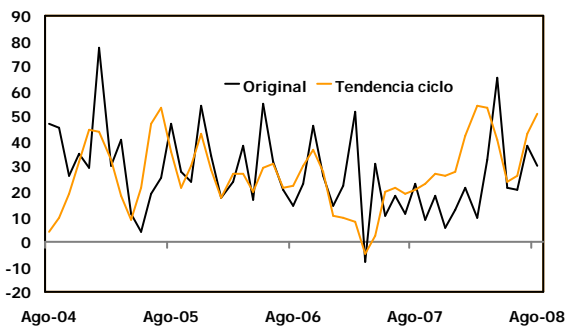
Los datos de comercio también nos dan una idea de cómo continúan cambiando las fuentes de generación de energía. En particular, la importación de diesel mantiene una caída importante, impulsada en parte por el aumento en el precio del combustible, pero también debido al mejor escenario de lluvias que durante agosto nos dejó ya un superávit para el resto del año en la zona central.

Importaciones de combustibles no petróleo (Var. % a/a en dólares)



Las compras al exterior de bienes durables se mantuvieron fuertes, a pesar de la depreciación real del peso que se intensificó durante el mes de agosto. De mantenerse esta situación, el impacto sobre el gasto de las empresas importadoras (comercio minorista) tendería a ser contractivo, por lo que ya en los meses de septiembre y octubre se comenzaría a notar algún impacto. De todas maneras, los anuncios realizados por el gobierno, encaminados a disminuir el impuesto a las bencinas y la caída observada en el precio del petróleo podrían compensar a las familias y hacer que estas mantuvieran sus decisiones de compras de automóviles.

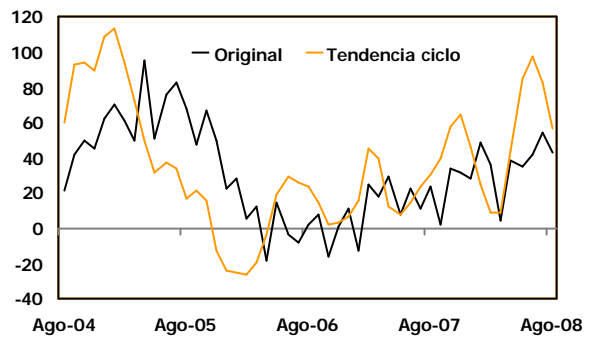
Importaciones de Consumo Durable (Var. % a/a en dólares)



La inversión se mantiene también bastante fuerte. Aunque parece haber una desaceleración de la tasa de crecimiento en el margen, el nivel de la tasa sigue siendo considerablemente elevado. Por lo tanto, creemos que este dinamismo de la demanda interna continuará reflejándose en un fuerte crecimiento de sectores como la construcción,

el comercio o los servicios financieros. Así, es de esperar que el empleo en estos grupos mantenga tasas de crecimiento bastante elevadas. En particular, prevemos que los puestos de trabajo en el sector construcción habrían crecido a una tasa interanual cercana al 12%, mientras que comercio, uno de los principales empleadores de la economía, habría incrementado el número de trabajadores a un ritmo superior al 5%. Lo anterior traería una tasa de crecimiento del empleo cercana al 4%. El fuerte aumento en la fuerza de trabajo y factores estacionales, harían que la tasa de desempleo volviera a subir en agosto (8,5% vs. 8,4% en septiembre).

Chile: Importaciones de Bienes de Capital (Var % a/a en dólares)



Preliminarmente, esperamos que durante el mes de agosto el IMACEC se haya incrementado un 5%. Aunque las estimaciones respecto al sector de bienes transables no son alentadoras para el mes, el mantenimiento en el crecimiento de la demanda interna, unido a la expectativa de una mayor contribución del rubro Electricidad, Gas y Agua harían que la economía continuara presentando tasas de crecimiento por encima de lo observado el primer semestre. Hacia delante, la depreciación real del peso, el incremento en tasas de interés y la incertidumbre sobre el futuro de la economía mundial son factores restrictivos que apuntan hacia una desaceleración, sobre todo a partir del último trimestre del año.

Tasas de Crecimiento (Var. % a/a)					
22-Sep-08	2007	2008			
		1T	2T	Jul	Ago
Producción Industrial	4.1	3.0	0.4	3.0	0.1
Ventas Industriales	4.4	2.1	0.3	2.1	0.0
Producción Minera	4.2	-1.5	-5.0	-6.1	-0.5
Exportaciones (*)	17.0	15.2	4.5	17.9	21.6
Importaciones (*)	23.2	40.7	45.3	50.4	33.3
Empleo Total	2.6	3.2	2.6	3.6	3.9
- Asalariado	4.5	6.2	5.3	5.6	5.8
- Cuenta Propia	-0.9	-3.1	-3.5	-0.3	0.9
Tasa de desempleo	7.0	7.4	8.0	8.4	8.5
Imacec	5.1	3.5	4.3	6.2	5.0

(*) Régimen general.