

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

## Otro balde de agua fría: IMACEC de junio se ubicaría bajo 1% a/a y marcaría la mayor contracción trimestral desde el 27F

Unidad Chile

**Fuerte contracción de la actividad minera y manufacturera y bajo dinamismo del comercio minorista, estarían detrás del pobre desempeño de la actividad en junio, incluso por debajo de las expectativas (EEE: 1,5%). Julio volvería a mostrar un acotado crecimiento interanual.**

**Acotado incremento del empleo asalariado impulsó una nueva alza de la tasa de desempleo hasta 6,9%. En tres regiones el desempleo superó 8%.**

**Ventas del comercio minorista crecen 1,1% a/a muy en línea con nuestra estimación (BBVAe 1,1%; consenso 2,7%).** En junio nuevamente las ventas en la línea de productos Vehículos automotores vuelve a mostrar crecimiento, esta vez de 5,2% a/a, sin duda muy determinado por el dinamismo que mostraron las ventas de autos nuevos (ANAC: 4,4% a/a). Productos electrónicos también tuvieron un crecimiento significativo para el total, de 3,6% a/a. Respecto a los bienes de consumo no durable, estos se expandieron 3,2% a/a, muy determinados por Vestuario y calzado. Cabe hacer notar que el registro del retail de este mes está limpio de efectos estacionales con respecto al año anterior, y permite visualizar de mejor manera el lento ritmo de crecimiento que está teniendo el comercio y el consumo en el escenario actual.

**Sin diferencias de días hábiles, la producción manufacturera se contrajo 2,4% a/a sorprendiendo negativamente al mercado (consenso: -0,6% a/a; BBVAe: -0,5% a/a).** En junio, 10 de las 13 divisiones que componen el indicador experimentaron retrocesos anuales, siendo la producción de alimentos y bebidas la que más contribuyó en la contracción anual. Los efectos de la menor demanda interna se sienten con fuerza en esta industria (-6,1% a/a), dando cuenta de que continúan los efectos del bloom de algas en el sur de Chile. Efectos base positivos en fabricación de metales y producción de maderas atenuaron una contracción mayor en la producción manufacturera. En tanto, la serie desestacionalizada presentó una contracción de 0,3% m/m.

**La producción minera se contrajo por tercer mes consecutivo, registrando una caída de 5,9% a/a, debido a la menor extracción de cobre.** La producción de cobre se redujo en cerca de 40 mil toneladas respecto a junio de 2015 (caída de 7,7% a/a), principalmente por una menor ley del mineral. Esta caída fue parcialmente contrarrestada por una mayor producción de litio, hierro, concentrado de molibdeno y oro. En términos mensuales, la producción desestacionalizada aumentó 0,5%. En los próximos meses el indicador se vería favorecido por una menor base de comparación.

**Estimamos que Imacec de junio se habría expandido bajo 1% a/a, lo que conlleva una contracción en la comparación desestacionalizada trimestral (-2,4% t/t).** Con los datos sectoriales, proyectamos un crecimiento del Imacec entre 0,5% - 0,9% a/a. Con este rango, el segundo trimestre cerraría entre 1,0% - 1,2% a/a. Dichas cifras, a su vez, implican un caída desestacionalizada en torno a 2,4% t/t anualizada. De esta forma, 2T16 se perfila como el peor trimestre del año y el de mayor contracción desde marzo de 2010 (trimestre del terremoto del 27F). Y aunque para 3T16 veríamos cifras algo mejores, habría que esperar al menos hasta agosto, gracias a las bases de comparación más benevolentes. Preliminarmente proyectamos que julio exhibiría un crecimiento acotado nuevamente, similar al registro de junio.

**Desempleo sube a 6,9% en el trimestre terminado en junio, en línea con las expectativas y con un muy acotado incremento del empleo asalariado.** El empleo creció 1,1% a/a, cifra que está en la parte alta de lo que se pudiese esperar para una economía que crece entre 1,5% y 2%, pero que en el margen crece incluso menos del piso de ese rango. De los 87 mil empleos creados en doce meses, el grueso corresponde a trabajos por cuenta propia (97 mil, 6% a/a), mientras que el empleo asalariado solo aportó con 24 mil

puestos (0,4% a/a). Muy similar a la cifra reportada por la Universidad de Chile, el empleo en el Gran Santiago se ubicó en 7,4%, registrando un incremento anual de 0,5 pp. A nivel regional, el desempleo supera 8% en tres regiones: Atacama, Coquimbo y Valparaíso.

**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.