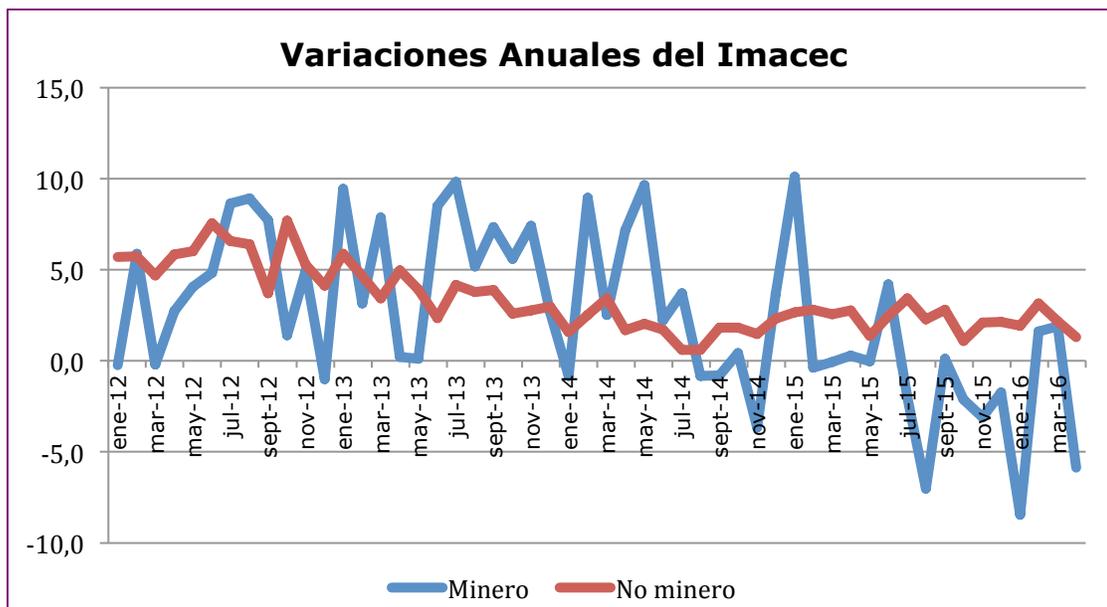


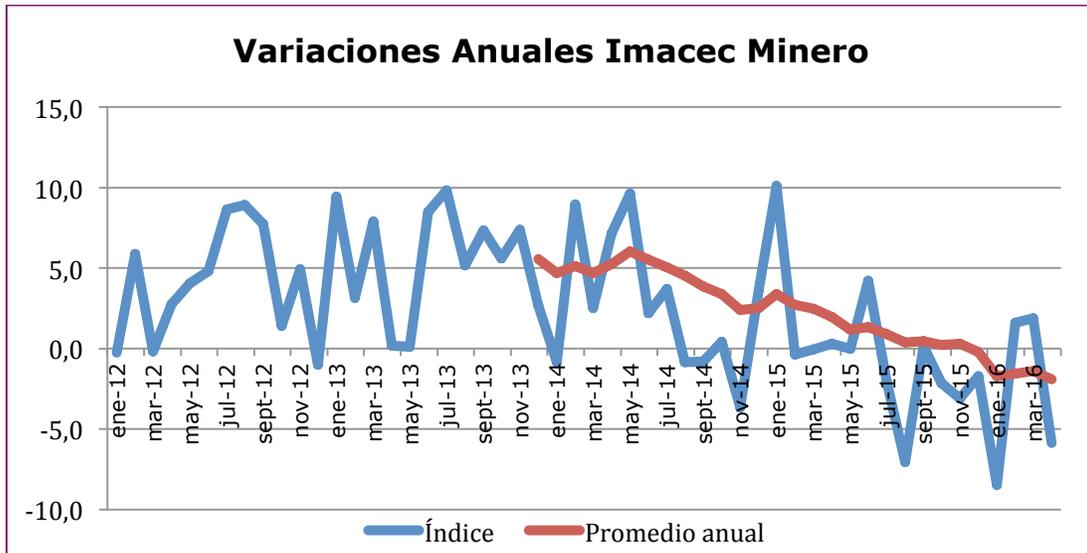


## Las Últimas Cifras de Imacec

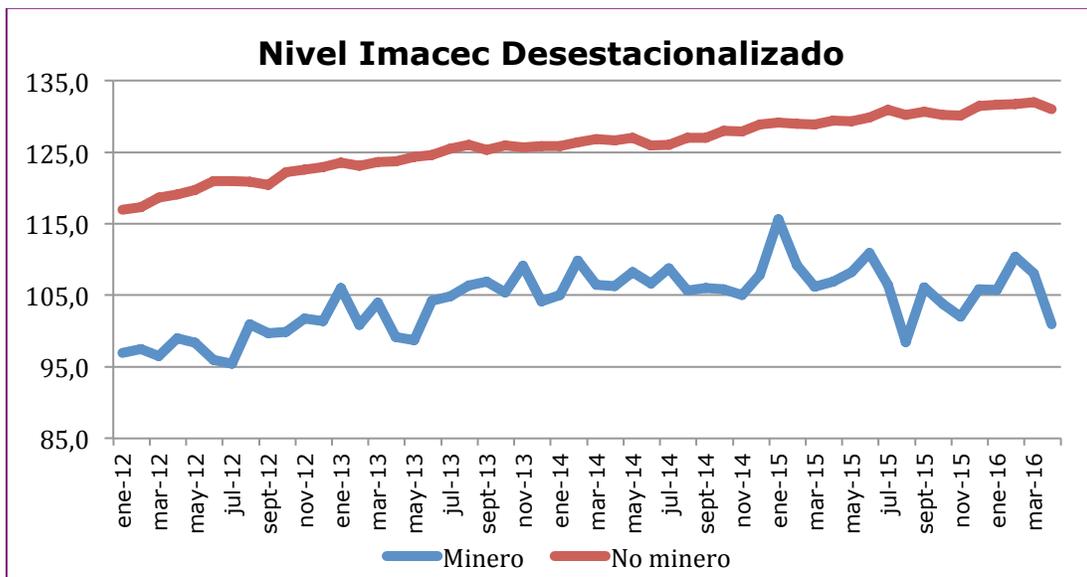
- ✚ El Imacec de abril estuvo muy por debajo de lo que el mercado anticipaba: solo alcanzó un crecimiento en doce meses de 0,7% y desestacionalizado de -1,3% en relación a marzo.
- ✚ Por primera vez el Banco Central presenta la serie separando el Imacec de la minería y el del resto de la actividad económica. En abril la minería cayó 5,8% a/a mientras el producto no minero aumentó 1,3% a/a. Esto implica que al crecimiento anual del producto en abril la minería contribuyó con -0,5 y la actividad no minera con 1,2 puntos.



- ✚ Como resulta muy evidente del gráfico anterior, la actividad minera enfrenta variaciones anuales cada mes mucho más significativas que el resto de la economía. Esto ocurre cualquiera que sea la base que se tome, cifras originales, desestacionalizadas o promedios móviles.
- ✚ El índice para la minería muestra también la fuerte desaceleración que está teniendo la actividad del sector. La tasa de variación calculada como promedio móvil anual viene cayendo sostenidamente desde los primeros meses de 2014 y se encuentra ya en terreno negativo desde diciembre de 2015.



✚ En términos desestacionalizados la variación del Imacec en el mes de abril, -1,3% respecto de marzo, es con mucho la más mala en lo que va del año. A este resultado contribuyó con -0,6 puntos la minería y con -0,7 puntos el resto de las actividades económicas.

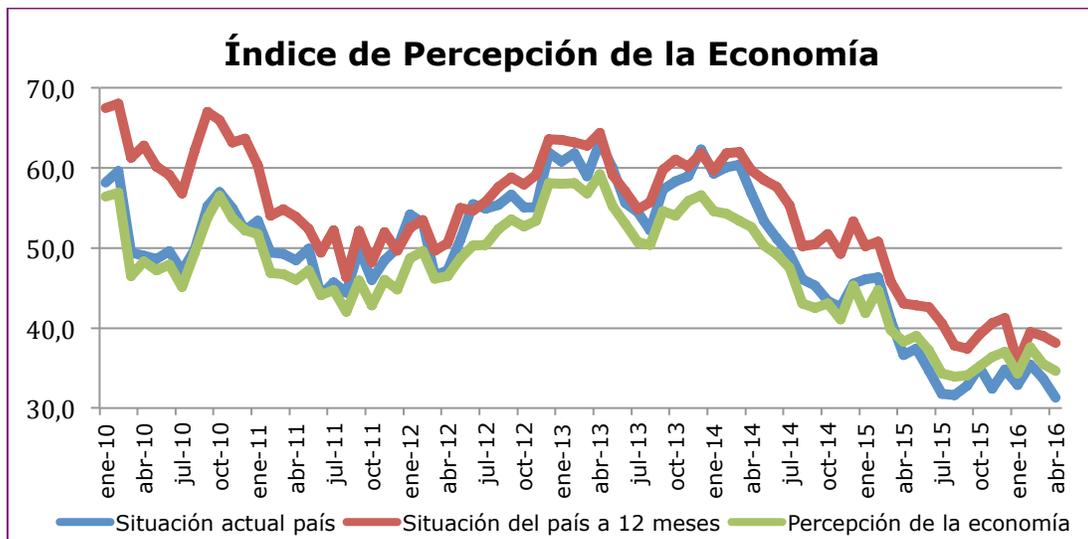


✚ Si, por otra parte, se calcula la tasa de variación anual del Imacec promedio móvil de doce meses, la pérdida de dinamismo de la economía comienza en marzo de 2013. De ahí en adelante esa tasa baja persistentemente y en abril pasado alcanza su menor valor, 1,7%. La imagen que dan las cifras es muy clara, la economía solo presenta señales de debilidad y no existe nada que pueda sugerir

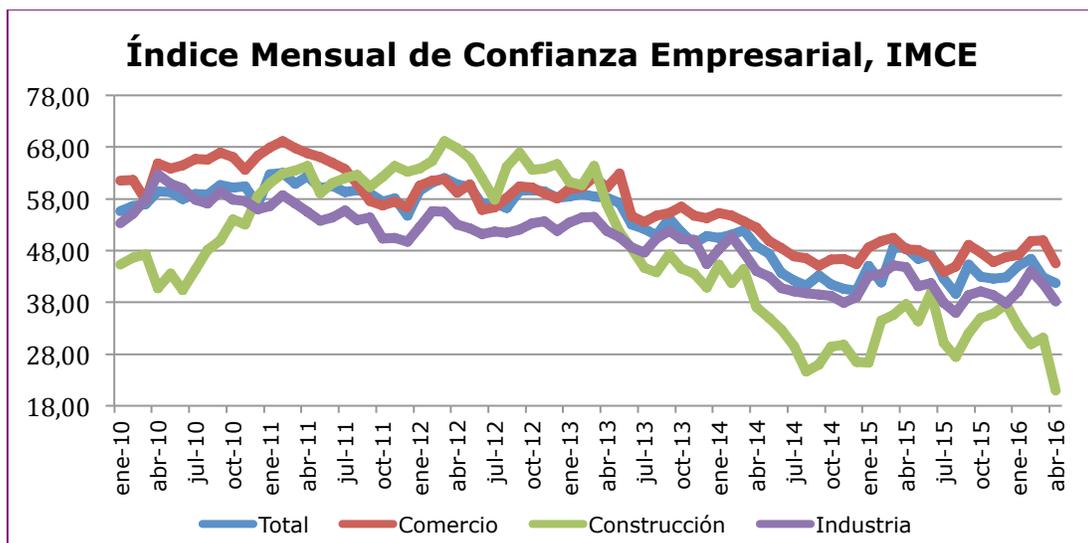


que se podría iniciar en el corto plazo un cambio en la tendencia que tiene la actividad económica.

- ✚ Esta situación tiene su reflejo y refuerzo en la continua baja de las expectativas que tienen los agentes económicos respecto a la evolución de la economía. Así, por ejemplo, el Índice de Percepción de la Economía (IPEC) de abril es el cuarto más bajo desde enero de 2010.

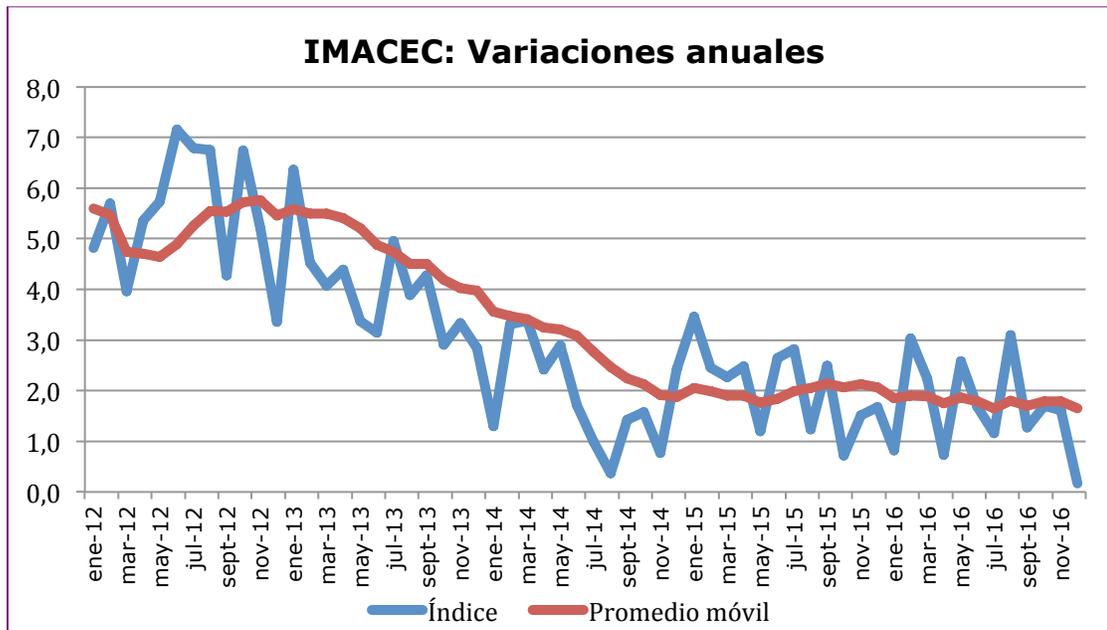


- ✚ Por su parte, el Índice de Confianza Empresarial (IMCE) es en abril el segundo más bajo desde enero de 2010 y, sin minería, simplemente el más bajo.





- Para este mes de mayo, y dado que existen tres días hábiles más que en igual mes de 2015, proyectamos una variación anual del Imacec en torno a 2,5%. Para junio, en este momento, estimamos un crecimiento cercano a 1,7%. Con esto el segundo trimestre del año concluiría con **un crecimiento bajo 2%**.



- Para 2016 mantenemos nuestra proyección de **1,7% de crecimiento** del producto. Asimismo nos parece poco probable que el crecimiento de este año esté por debajo de 1,5%. La reciente reducción que el Banco Central ha realizado del piso del rango en que sitúa la variación del producto en 2016 (entre 1,25% y 2%) deriva de que lo que se ha movido a la baja es el valor central de la proyección o valor más probable. A pesar de eso, queda todavía que ver deterioros adicionales de la situación general de la economía. La velocidad que lleva nuestra economía no solo no aumentará en los meses que vienen, **sino que muy probablemente se reducirá aun más.**
- En síntesis, la economía nacional se encuentra desde el año pasado creciendo en el entorno, o levemente por debajo, de 2% y **eso no cambiará este año.** Tampoco lo hará significativamente el próximo.