

Cifras INE de enero reflejan mayor deterioro en la actividad económica en gran parte de los sectores. Fuerte contracción en minería y manufacturas, sumado a un estancamiento en generación eléctrica nos llevan a anticipar Imacec en -0,3% a/a.

+ PRODUCCIÓN MANUFACTURERA. Se acrecienta debilidad de manufacturas con una contracción de 4,6% a/a.

+ VENTAS DE RETAIL. Respiro en venta de retail, con una expansión de 3,4% a/a, sustentado principalmente por el incremento en la venta de automóviles. Estimamos que debilidad continuará en este indicador para los próximos meses.

+ PRODUCCIÓN MINERA. Cifra más importante del mes, con una caída de 12,6% a/a. Será la incidencia negativa más importante para el Imacec del mes. Retroceso se debe a menor producción de cobre y hierro, altas bases de comparación, y menor ley del mineral.

+ EMPLEO. Tasa de desempleo se mantiene en 5,8%. Trabajo por cuenta propia y sectores ligados a servicios compensa la destrucción de empleo en sectores productivos. Participación laboral se eleva y el deterioro en actividad llevaría a alzas en la tasa de desocupación en el corto plazo.

+ IMACEC. Actividad económica de enero se ubica por debajo de nuestro rango preliminar de estimación, a la luz del deterioro en los sectores económicos. Menor generación eléctrica y producción minera nos llevan a estimar un Imacec enero en -0,3% a/a

Sergio Lehmann

Economista Jefe Corporación BCI

Francisca Pérez

Economista Senior

Antonio Moncado

Economista

Felipe Ruiz

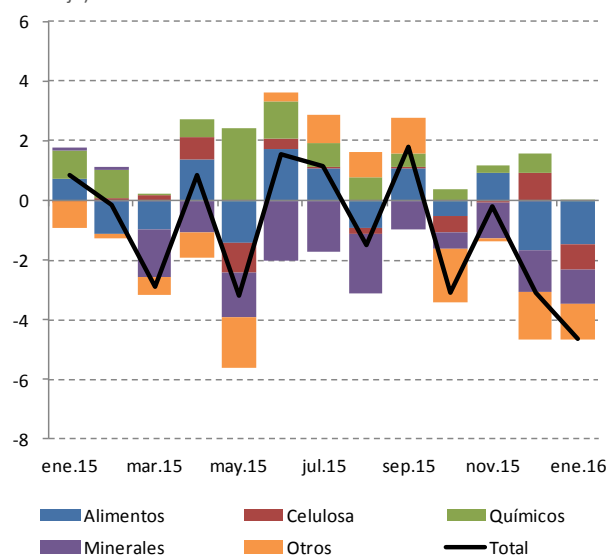
Economista

economia@bci.cl

ACTIVIDAD MANUFACTURERA

Durante el mes de enero, la producción manufacturera acrecienta la caída observada durante el mes previo y alcanza una contracción de 4,6% a/a (Bci Estudios -3,5%, consenso -3,3%), consolidando la tendencia de mayor debilidad observada durante los últimos meses y mostrando negativas perspectivas para el 1T16. En concreto, la mayor incidencia negativa estuvo asociada a la división de Fabricación de Metales Comunes con una variación de -28% a/a (inc. -1,587 pp.) debido principalmente a una menor demanda externa y a menor recepción de materia prima. Por el lado de la Fabricación de Alimentos y Bebidas, esta división mostró una contracción de 3,7% a/a (-1,467 pp.) asociado a altas base de comparación y a adelantos de cosechas durante 2015. Por el lado de las incidencias positivas, se observa que la Fabricación de otros productos minerales no metálicos alcanza una variación de 12,7% (inc. 0,464 pp.), debido al cumplimiento de contratos y a una baja base de comparación respecto al año anterior. Finalmente, la Fabricación de Productos Químicos muestra un crecimiento de 0,3% a/a asociado a un

Evolución Actividad Manufacturera
(porcentaje)



Fuentes: Bci Estudios e INE

crecimiento en las ventas dentro del mercado interno.

Llama particularmente la atención, la debilidad observada en la mayoría de las divisiones que componen el índice, donde nuevamente se observan caídas en divisiones asociadas a la minería y en aquellas que dependen directamente del consumo privado. **Estimamos que la debilidad observada en el registro de enero volverá a repetirse, e incluso con mayor fuerza, durante los meses del 1S16, donde un mayor deterioro de la economía será anticipado por estos indicadores. Con ello, estimamos que durante la primera parte de 2016, los registros interanuales del indicador seguirán ubicándose en terreno negativo, con importantes riesgos de observar deterioros mayores conforme se concrete una mayor debilidad en la demanda interna.**

VENTAS DE RETAIL

Las ventas de retail durante enero muestran un crecimiento de 3,4% a/a, cifra mayor al 1,8% del mes de diciembre (cifra revisada), mostrando un respiro a cifras sectoriales que muestran en gran parte un deterioro de la actividad. Con ello, este registro se aleja parcialmente de otros indicadores sectoriales que anticiparían una mayor debilidad en el registro de actividad económica del mes. A diferencia del mes anterior, la mayor incidencia positiva se encontró en la **Venta de Automóviles, línea de productos que mostró un crecimiento de 12,1% a/a y que aportó una incidencia de 1,208 pp.** Inferimos que parte importante de esta expansión está asociada a la venta de automóviles usados, sector de las ventas minoristas que ha mostrado tasas de crecimiento positivas ante la caída de hemos observado en la venta de automóviles nuevos en los últimos meses. Sin embargo, ANAC ya anticipaba un crecimiento importante en este sector del comercio minorista, con un crecimiento de 6,7% a/a en este producto. Adicionalmente, un sector que se ha mostrado resiliente en lo último ha sido la venta de Vestuario y Calzado, línea de producto que nuevamente vuelve a aportar incidencia positiva al indicador y que alcanza un crecimiento de 7,7% a/a y aporta una incidencia de 1,411 pp. A esto se suma, un crecimiento en la Venta de Productos Electrónicos de 6,9% a/a (inc. 1,175). Por el lado de las incidencias negativas, se encuentran las líneas de Alimentos, Bebidas y Tabaco, Combustibles, Productos de Farmacia y Materiales de Construcción. **No esperamos cifras muy auspiciosas para este sector, particularmente aquellas divisiones asociadas al consumo de bienes durables, debido al deterioro previsto para el mercado laboral y menores tasas de crecimiento en los salarios para los próximos meses.**

PRODUCCIÓN MINERA

Quizás la cifra más importante de los sectores económicos en enero es la **Producción Minera**, indicador que muestra una contracción de 12,6% a/a y que sin duda será nuevamente la incidencia negativa más importante en el indicador Imacec de este mes. Esta menor actividad se explica principalmente por altas bases de comparación y una menor producción de cobre y hierro. Adicionalmente, la serie tendencia ciclo alcanzó una variación anualizada mensual de -4,5%. En

Ventas Retail

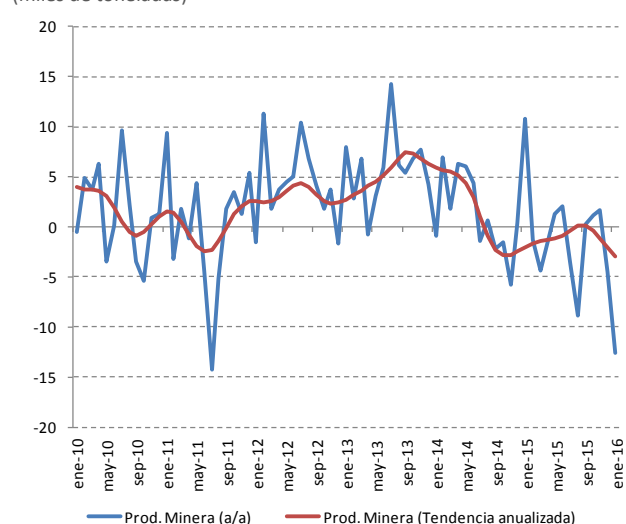
(porcentaje)



Fuentes: Bci Estudios e INE

Producción Minera

(miles de toneladas)



Fuentes: Bci Estudios e INE.

concreto, la producción de cobre alcanzó las 453.638 toneladas métricas, lo que significa una caída de 13,8% respecto a 2015. Este menor registro se debe fundamentalmente a una mayor extracción observada durante enero de 2015, mes en el que se alcanzó registros de producción históricos asociados a mayor ley del mineral y optimización de procesos productivos de algunas faenas. Durante este mes, se registró una menor ley y disminuciones progresivas de algunas faenas ante el empeoramiento del escenario que presenta esta actividad, ante bajos precios e incremento en los costos. **Por el momento, no observamos cambios significativos de tendencia en el sector minería, y retrocesos adicionales pueden volver a repetirse, incluso con mayor fuerza, durante 2016. Aún seguiremos observando precios de minerales en niveles mínimos por el corto y mediano plazo, para luego observar leves incrementos hacia la parte final de este año.**

EMPLEO

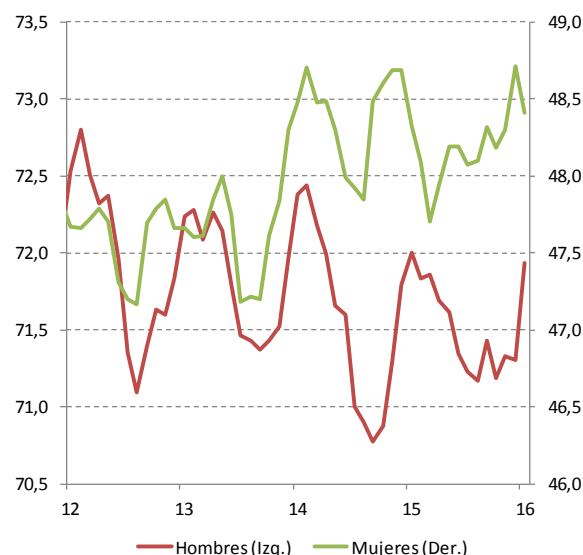
La tasa de desempleo del trimestre móvil noviembre-enero se ubica en 5,8%, sin movimientos respecto al registro anterior. En esta oportunidad, se observa una importante alza en la ocupación por cuenta propia, mientras sectores ligados a servicios compensan la destrucción de puestos de trabajo de sectores productivos. El mercado laboral entrega tibias señales de deterioro a pesar de un escenario de actividad local más debilitado. La creación de empleo en el último trimestre móvil alcanza 2%, superando el 1,5% evidenciado en el registro anterior y retomando el nivel de crecimiento observado en meses previos.

Por sector económico, Agricultura y Ganadería aportan positivamente en la ocupación, al anotar un alza de 4,4% t/t. Construcción y Comercio muestran alzas de 0,7% t/t. Servicios en general, impulsado por Hoteles y Restaurantes, sostienen el crecimiento en la ocupación. Destrucción en puestos de trabajo se observa en minería, EGA y manufacturas, acorde con un ciclo económico más desacelerado. El sector público comienza a profundizar la contracción en la ocupación con una caída de 1% t/t.

Por categoría, destaca el alza en anual en ocupación por cuenta propia que se eleva un 7,2% tras mostrar algo de desaceleración en los últimos registros. Sin embargo, la ocupación del sector asalariado muestra alzas en torno a 1% en su medición anual y trimestral. En el registro INE se observa una importante caída en el número de cesantes respecto al mismo trimestre del año anterior, a la vez que la tasa de participación laboral se eleva a 60%. Por género, se observa un incremento en la participación masculina que parece ser absorbida por trabajo por cuenta propia.

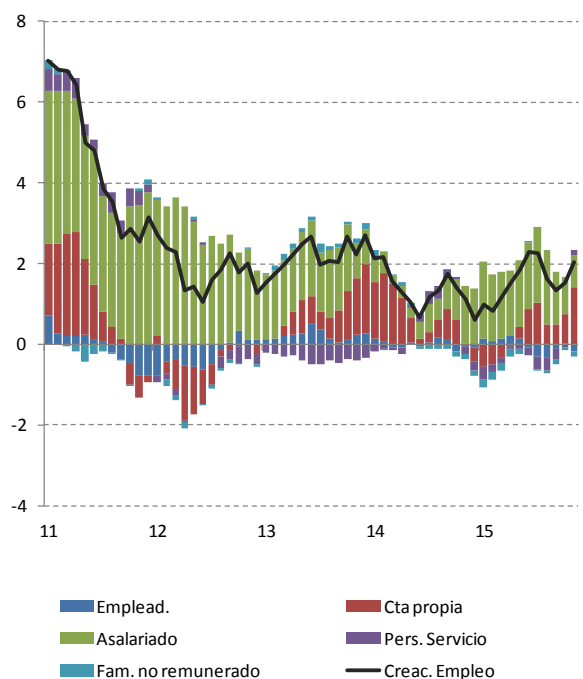
Con todo, el desglose de las cifras laborales dan cuenta de un empeoramiento en las condiciones de empleo ante el alza en trabajo por cuenta propia y una destrucción de puestos de trabajo en sectores más ligados al ciclo económico. Sin embargo, una mayor ocupación en los sectores estacionales y en el sector servicios logra sostener la tasa de desempleo. Deterioros adicionales en actividad e incrementos en la participación laboral llevarían a alzas en la tasa de desempleo en el corto plazo.

Tasa de participación laboral
(porcentaje)



Fuentes: Bci Estudios e INE

Ocupación por Rama de actividad
(porcentaje)

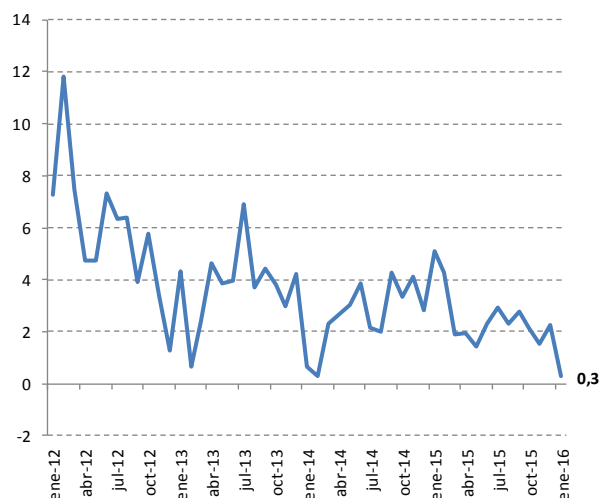


Fuentes: Bci Estudios e INE.

IMACEC

Actividad Económica mensual de enero se ubicaría con toda certeza en terreno negativo. Nuestro rango preliminar de estimación, previo a conocer las cifras de hoy, se encontraba entre -0,25 - +0,75% a/a. Sin embargo, dada la debilidad expuesta hoy en los Sectores Económicos de enero, nuestra estimación se ubica aún por debajo de este rango con una expansión más negativa a lo previsto. A la luz del deterioro en la producción minera, producción industrial, menor generación eléctrica y la presencia de un día hábil menos respecto a 2015, estimamos una variación Imacec de enero en -0,3% a/a.

Generación de energía eléctrica CDEC (GWh)
(porcentaje a/a)



Fuentes: Banco Central de Chile, Bci Estudios.

Prohibida la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización de BCI Estudios.

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de la División de Banco de Crédito e Inversiones denominada, Bci Corporate & Investment Banking. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las recomendaciones y estimaciones que emite este Departamento de Estudios respecto de las inversiones o expectativas responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías. No obstante, esto no garantiza que las proyecciones previstas se cumplan. Todas las opiniones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Bci Corporate & Investment Banking y/o cualquier sociedad o persona relacionada con el Banco, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los activos o instrumentos financieros mencionados en este informe y podría invertir o vender en esos mismos activos. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.