

## ¿Fue bueno el Imacec?

**Aunque la actividad económica de julio fue de 0,9%, mantenemos nuestra convicción de que la desaceleración no ha tocado fondo.**

El Imacec de julio creció 0,9%, en línea con nuestras expectativas, aunque por sobre las del mercado.

Lo anterior fue recibido como una "buena noticia", dado que las proyecciones no eran favorables e incluso algunas adelantaban una variación negativa.

Pero no nos equivoquemos: la economía sigue avanzando en torno al 1% y ratificamos nuestra convicción de que no hemos tocado fondo.

Las cifras del 3T14 serán aún más débiles que las del trimestre recién pasado y tenemos dudas de que el 4T14, incluso con una baja base de comparación, vaya a ser el mejor del año, premisa incuestionable hace sólo unos meses atrás.

El Banco Central, en su presentación del IPoM de septiembre, recortó su estimación de crecimiento para este año hasta 1,75%-2,25% y entregó su primera proyección para el próximo, que se ubicó en 3%-4%.

Sobre los factores de la desaceleración, distinguió entre los esperados y los inesperados y, dentro de estos últimos, destacó la notoria ralentización del consumo y la fuerte caída que han experimentado las expectativas, tanto de consumidores como de empresarios.

En materia de TPM, se entrega un mensaje expansivo. El presidente del instituto emisor comentó que la "política monetaria ha jugado y seguirá jugando su rol, agregando mayor impulso, pero no es posible esperar que su sola presencia resuelva todos los problemas que enfrenta nuestra economía".

Por este motivo, reafirmamos nuestra estimación de dos recortes de 25 pb, para que la TPM termine el año en 3,00%, nivel que se mantendría durante 2015.



## Mercados mundiales

4 al 11 septiembre de 2014



-1,38%

**Europa**

La segunda estimación del crecimiento del PIB en el segundo trimestre de la Unión Europea confirmó falta de robustez de la demanda interna, respaldando los planes del Banco Central Europeo de seguir estimulando el crédito.



-1,48%

**Chile**

Las expectativas de crecimiento para la economía local se han moderado a lo largo del año. Según encuesta publicada por el Banco Central, el 22% de los participantes proyecta un crecimiento por debajo del 1,75% en 2014, mientras que la media espera una inflación sobre 4%.



-3,57%

**Brasil**

La actividad económica brasileña ha decepcionado al mercado. A su vez, el Banco Central tiene espacio limitado para estimular el crédito debido a la alta inflación. De hecho, indicó que mantendría las tasas de interés elevadas para contener la inflación.



-0,14%

**EE.UU.**

El número de estadounidenses que solicitó por primera vez seguro por desempleo subió imprevistamente la semana pasada. No obstante, la tendencia de la serie todavía es a la baja.



1,03%

**Shanghai**

La inflación al consumidor se enfrió más que lo esperado en agosto, en línea con la idea de que la economía está perdiendo impulso. Esto abre espacio para medidas adicionales de estímulo.