

Minería y servicios conservan el protagonismo durante mayo

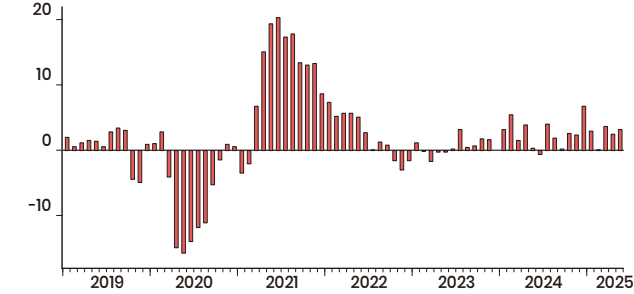
Felipe Jaque S.
ECONOMISTA JEFE
felipe.jaque@security.cl

Marcela Calisto H.
ECONOMISTA
marcela.calisto@security.cl

El **Imacec** creció **3,2% interanual durante mayo** (gráfico 1), **por debajo de nuestra proyección (3,8%) y la del consenso acorde a Bloomberg (3,7%)**. La Encuesta de Expectativas (EEE) de junio, que se difunde a principios de mes, anticipaba un alza de 3,1%.

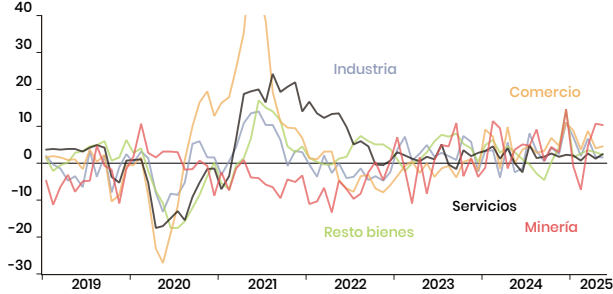
La desagregación interanual mostró que por sectores económicos todos mostraron un aumento (gráfico 2), siendo la minería y los servicios los de mayor incidencia, al igual que en el mes de abril.

GRÁFICO 1: IMACEC
(var % interanual)



Fuente: Banco Central y Estudios Security.

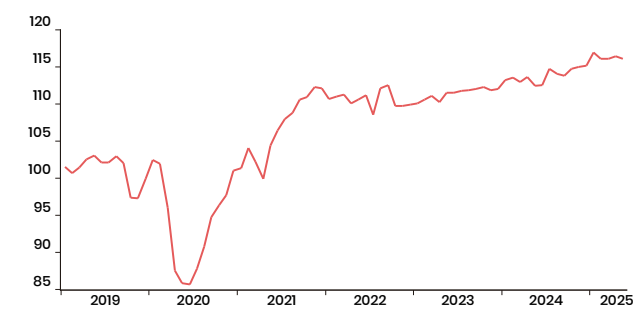
GRÁFICO 2: IMACEC POR SECTORES
(var % interanual)



A su vez, en términos mensuales desestacionalizados, la actividad económica retrocedió 0,2%, con caídas en todos los sectores.

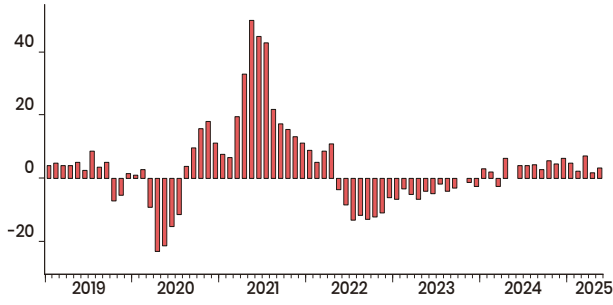
Por su parte, el Imacec que excluye la minería avanzó 2,4% interanual, consistente con una caída de 0,2% en el mes en términos desestacionalizados (gráfico 4).

GRÁFICO 3: IMACEC NO MINERO
(nivel desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, INE y Estudios Security.

GRÁFICO 4: ACTIVIDAD DEL COMERCIO
(var % interanual)



Las cifras sectoriales de mayo permiten explicar las diferencias respecto de las expectativas para la actividad económica. En particular, el **comercio** creció 3,5% interanual (gráfico 4), por debajo de nuestra expectativa de 8,2%. La descomposición mostró que las ventas minoristas crecieron 4,5%, mientras que las ventas de supermercados avanzaron 4,2%.

Por su parte, la **actividad manufacturera** creció 2,9 % interanual, por debajo del 4,1% que esperaba el mercado y de nuestro 3,6%. En **minería**, la producción aumentó 9,8% anual (gráfico 5), muy por encima de nuestra previsión de 6,5%. En términos desestacionalizados, el índice total avanzó un 0,3% respecto a abril.

El **indicador EGA (Electricidad, Gas y Agua)** registró una caída interanual de 3,9% (gráfico 6), impulsada por descensos en electricidad (-3,5%) y distribución de gas (-19,8%), pese a un alza del 0,7% en agua. Su índice desestacionalizado retrocedió 0,2% mensual. En conjunto, el **Índice de Producción Industrial** (manufactura, minería y EGA) creció 4,6% interanual y avanzó 0,7% en términos desestacionalizados.

GRÁFICO 5: PRODUCCIÓN MINERA
(var % interanual)

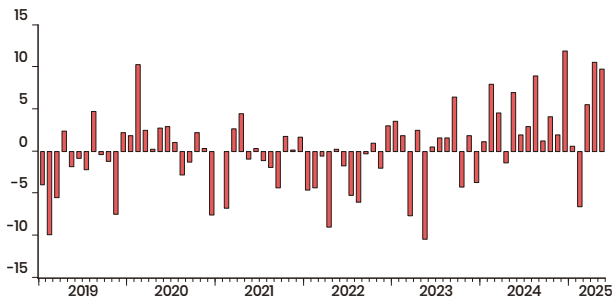


GRÁFICO 6: ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA
(var % interanual)

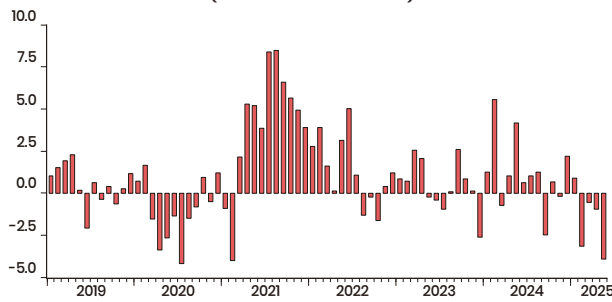


GRÁFICO 7: EMPLEO Y FUERZA DE TRABAJO
(var % interanual)

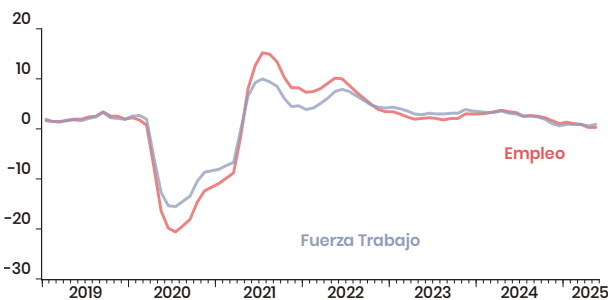
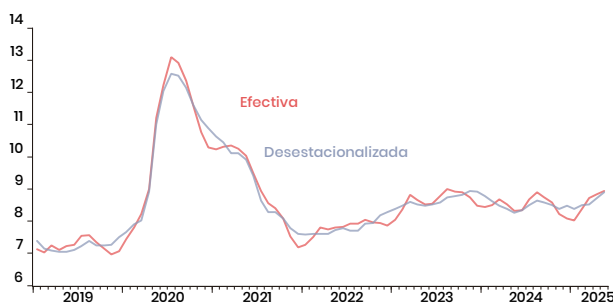


GRÁFICO 8: TASA DE DESEMPLEO
(%)



Fuente: INE y Estudios Security.

En mercado laboral, las cifras correspondientes al trimestre móvil marzo-mayo mostraron que la ocupación aumentó 0,2% y la fuerza de trabajo 0,8% interanual (gráfico 7). Como consecuencia, la **tasa de desempleo** se elevó a 8,9% (desde 8,3% en mayo de 2024), tanto en la serie original como en la desestacionalizada (gráfico 8). Además, la **ocupación desestacionalizada se mantuvo sin variación y la fuerza de trabajo creció 0,2%**, lo que provocó un alza en la tasa de desocupación ajustada por estacionalidad.

Al comparar empleos formales e informales, los primeros crecieron un 3,3% interanual, mientras que los informales cayeron un 7,8%. Por categoría, los asalariados avanzaron un 1,1% y los cuenta propia se redujeron un 2,8% respecto a mayo de 2024.

En vista de este escenario, nuestra estimación preliminar apunta a un aumento del Imacec de 3,2% interanual para el mes de junio.

Las cifras siguen mostrando que, más allá de la volatilidad mensual, la actividad económica sigue en general acoplada al nivel de tendencia de 2%, lo que nos lleva a mantener nuestra proyección de 2,3% para el año en su conjunto.

Por otro lado, seguimos viendo un mercado laboral frágil, con una creación de empleos estancada en el margen, lo que pone cierta cautela sobre las perspectivas para la demanda interna, y el consumo privado en particular.