

1 de junio, 2020

Chile | Economía se desploma 14,1% a/a en abril: volviendo a caídas observadas en los 80s

Y mayo podría ser incluso algo peor. La crisis Suprime y Asiática lucen menores en comparación al escenario actual

La contracción de la economía en abril era ampliamente esperada, pero con significativa variabilidad en las expectativas dado que era el primer mes completo con impacto del COVID-19. La Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) presentaba un rango de contracción máxima de 12% y una mínima de 4,8% a/a, dispersión pocas veces vista en las expectativas privadas para el PIB mensual. Aun así, la realidad sorprende a la imaginación.

La economía se desploma un 14,1% a/a, con una caída desestacionalizada de 8,7% m/m lo que representa el doble de lo anticipado por la mediana del consenso, y deja nuestra proyección de caída del PIB 2020 de 4,5% mucho mejor posicionada respecto al consenso que tiene una mediana de contracción del PIB de 2,7% y un mínimo de 4,3% en la última EEE.

La economía mostraría una contracción de entre 13% y 16% a/a en mayo lo que significa una caída desestacionalizada significativamente inferior a la observada en abril. El cuarto mes del año ha mostrado lo peor de los efectos macroeconómicos del COVID-19 y los efectos de las medidas sanitarias de contención de su propagación. En consecuencia, si bien mayo mostraría una caída desestacionalizada, ésta sería de mucha menor magnitud.

Esta mayúscula cifra de contracción del PIB mensual será ampliamente revisada por el Banco Central en las próximas Cuentas Nacionales dado que claramente se construyó con información parcial dadas las restricciones a la movilidad y aislamiento ciudadano. Esto afectará marginalmente la estimación final del PIB 2020 durante los próximos meses.

Para los próximos meses esperamos cierta recuperación en el nivel de actividad, en la medida que las medidas de contención comiencen a relajarse, lo que no se reflejaría en actividad antes del mes de julio (Fig. 1). Sin embargo, la comparación interanual nos mostraría tasas de crecimiento negativas todo el resto del año, salvo octubre y noviembre, donde la comparación es más favorable debido al estallido social del 18-O (Fig. 2).

A pesar de que tendremos por efectos bases fuertes expansiones de la actividad a inicio del 2021, y cierta recuperación la segunda parte del 2020 cuando comience el relajamiento en las medidas de aislamiento, las brechas de capacidad de la economía permanecerán abiertas los próximos 2 años. En ese contexto, cabe poca duda que tendremos nuevas medidas por parte de la autoridad monetaria para asegurar el flujo de crédito, y también un nuevo paquete fiscal para hacer frente al fuerte desplome de actividad contemporánea y su consecuente impacto en empleo.

¿Qué esperamos por parte del Banco Central?

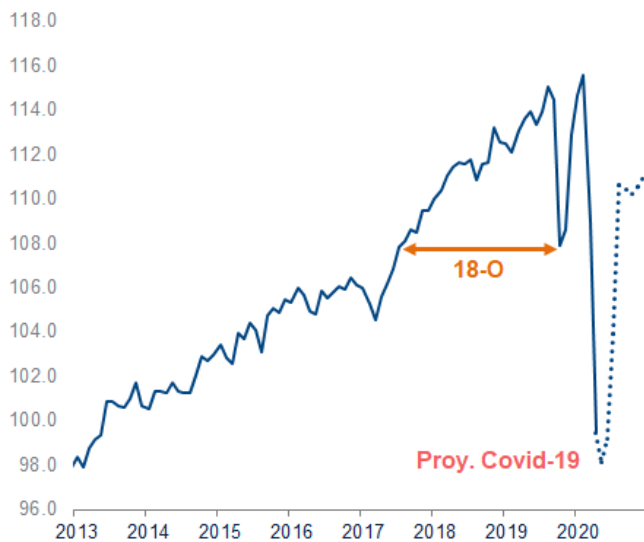
- Corrección del escenario base en el IPoM de junio hacia una contracción centrada en 4,5% para el 2020, y una recuperación para el 2021 centrada en 3,0%.
- Revisión de los parámetros de largo plazo (PIB potencial y TPM neutral) a la baja para de esa manera entregar un mejor *forward guidance* sobre el estímulo monetario futuro. Esperamos que la TPM neutral nominal estimada se corrija desde 4% a 2,5/3,0%.
- Nuevas medidas no convencionales que irían desde la ampliación de la línea FCIC a mayor compra de bonos corporativos bancarios (extensión y aumento de las medidas ya tomadas), hasta nuevas no convencionales (macro y micro prudenciales) de apoyo al sector inmobiliario y al flujo de crédito a PYMES y personas.

¿Qué esperamos por parte del Hacienda?

- Extensión temporal y aumento de ayuda de todas las medidas tomadas recientemente para asegurar liquidez y alivio financiero a PYMES y familias.
- Nuevo paquete fiscal social y pro-inversión, con foco en la inversión pública y asociación público-privada. Esto último para asegurar una recuperación hacia el 2021. El nuevo paquete fiscal no sería inferior a 1 pp. ni superior a 4 pp. del PIB, y podría tener un porcentaje (menor) de utilización del FEES.
- Nueva comisión para elaborar una nueva regla fiscal que entregue mayor convicción sobre la sostenibilidad fiscal de mediana plazo.

Figura 1

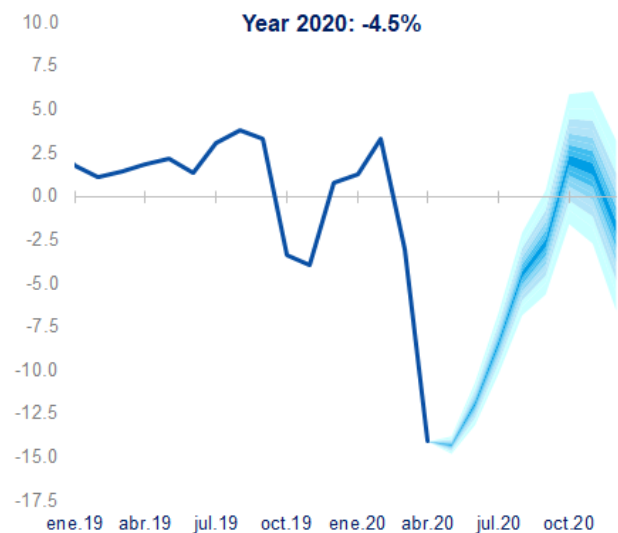
Imacec total
(nivel, 2013=100, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 2

Proyección de crecimiento del Imacec total
(porcentaje, crecimiento anual)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Carlos Muñozcarlos.munoz@scotiabank.cl

DISCLAIMER

This report has been prepared by Scotiabank Economics as a resource for the clients of Scotiabank. Opinions, estimates and projections contained herein are our own as of the date hereof and are subject to change without notice. The information and opinions contained herein have been compiled or arrived at from sources believed reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to their accuracy or completeness. Neither Scotiabank nor any of its officers, directors, partners, employees or affiliates accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents.

These reports are provided to you for informational purposes only. This report is not, and is not constructed as, an offer to sell or solicitation of any offer to buy any financial instrument, nor shall this report be construed as an opinion as to whether you should enter into any swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. The information contained in this report is not intended to be, and does not constitute, a recommendation of a swap or trading strategy involving a swap within the meaning of U.S. Commodity Futures Trading Commission Regulation 23.434 and Appendix A thereto. This material is not intended to be individually tailored to your needs or characteristics and should not be viewed as a “call to action” or suggestion that you enter into a swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. Scotiabank may engage in transactions in a manner inconsistent with the views discussed this report and may have positions, or be in the process of acquiring or disposing of positions, referred to in this report.

Scotiabank, its affiliates and any of their respective officers, directors and employees may from time to time take positions in currencies, act as managers, co-managers or underwriters of a public offering or act as principals or agents, deal in, own or act as market makers or advisors, brokers or commercial and/or investment bankers in relation to securities or related derivatives. As a result of these actions, Scotiabank may receive remuneration. All Scotiabank products and services are subject to the terms of applicable agreements and local regulations. Officers, directors and employees of Scotiabank and its affiliates may serve as directors of corporations.

Any securities discussed in this report may not be suitable for all investors. Scotiabank recommends that investors independently evaluate any issuer and security discussed in this report, and consult with any advisors they deem necessary prior to making any investment.

This report and all information, opinions and conclusions contained in it are protected by copyright. This information may not be reproduced without the prior express written consent of Scotiabank.

™ Trademark of The Bank of Nova Scotia. Used under license, where applicable.

Scotiabank, together with “Global Banking and Markets”, is a marketing name for the global corporate and investment banking and capital markets businesses of The Bank of Nova Scotia and certain of its affiliates in the countries where they operate.
