

1 de junio, 2021

Chile | IMACEC de abril de 14,1% solo ratifica que economía se expandirá “no menos” de 7,5% el 2021

Actividad de abril se contrae un modesto 1,4% m/m, en medio de fuertes medidas de cuarentena

IMACEC de abril supera todas las expectativas mostrando una expansión de 14,1% a/a (-1,4% m/m). La economía ha sido capaz de adaptarse de manera rápida a las medidas de cuarentena y aprovechar, a través de comercio y manufactura, las fuertes inyecciones de liquidez que han recibido familias y empresas (Fig.1). Adicionalmente, hemos visto una fuerte ejecución de gasto público (26,1% de ejecución a marzo), particularmente inversión pública con crecimiento de 6% a/a real en el gasto de capital el primer trimestre que habría continuado con fuerza en abril.

Todos los sectores económicos contribuyen al crecimiento interanual en abril, destacando las actividades de servicios y comercio. Sumado a la capacidad de adaptación de la economía a las medidas de restricción, abril 2020 fue el primer mes en que se vio por completo el efecto de las cuarentenas y del paro en actividades debido a la pandemia, por lo que también existe un efecto base muy favorable para abril 2021. Todo lo anterior, en un contexto en que abril de este año tuvo la misma cantidad de días hábiles que abril 2020.

Respecto al dinamismo mensual de la economía, se observa aún una alta heterogeneidad entre sectores pero con una evidente mejor adaptación al funcionamiento bajo cuarentenas en algunos sectores. El sector no minero disminuyó sólo 2% m/m en abril (desestacionalizado), siendo el sector de servicios el de mayor incidencia negativa en este registro, con caídas muy acotadas en Industria y Comercio, sólo compensada por la recuperación del sector minero (Fig. 2 y 3).

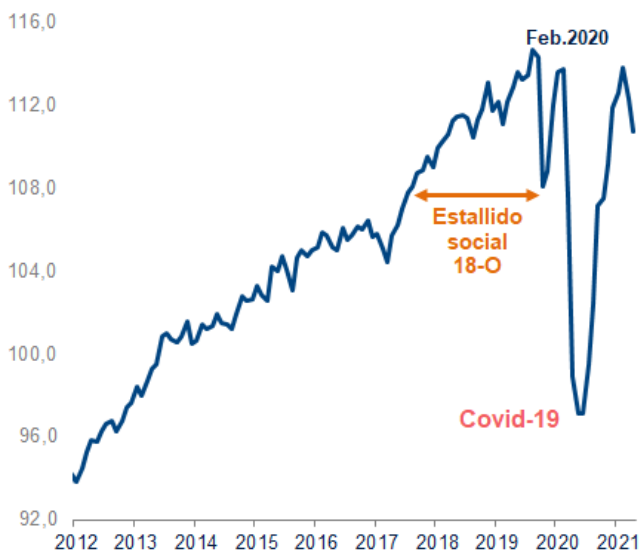
El factor de corrección estacional nuevamente nos sorprende, específicamente de servicios, esta vez generando un efecto muy positivo en el crecimiento mensual (Fig. 4). En efecto, si el factor hubiese tenido un valor algo más similar a lo visto en abril 2020 la actividad habría crecido en torno a 10% a/a. En cualquier caso, la economía está mostrando un *performance* marcadamente superior al anticipado y les costará mucho a quienes tienen proyecciones de crecimiento del PIB bajo 7% para el 2021 mantenerlas, dado el dinamismo de inicios de año con un crecimiento acumulado enero-abril de 3,5% a/a. Esperamos nuevas correcciones al alza en la mediana de crecimiento del PIB 2021 de la *Encuesta de Expectativas Económicas*, publicada por el Banco Central mensualmente.

Este registro de actividad de abril pavimenta con facilidad nuestra proyección superior a consenso de expansión del PIB 2021 de 7,5%. Dado que hemos tenido una sorpresa positiva en el margen, colocamos en revisión al alza nuestra proyección de crecimiento del PIB 2021.

Para el Banco Central, los datos coyunturales apoyan una revisión al alza en su estimación de crecimiento del PIB 2021 desde el rango 6 a 7% al rango 7 a 8%. El reciente aumento en contagios coloca cierta cautela dado que podría llevar a nuevas medidas de confinamiento. Sin embargo, las cifras de inicios de año junto a los estímulos adicionales por venir (*"mínimos comunes"*), son suficientes para generar una expansión sobre el rango de crecimiento proyectado en el IPoM de marzo. **Respecto a la política monetaria, seguimos esperando que la primera alza, dentro de un lento proceso de normalización, se produzca en la RPM de octubre, con una tasa terminal de 1,75% a diciembre 2022.**

Figura 1

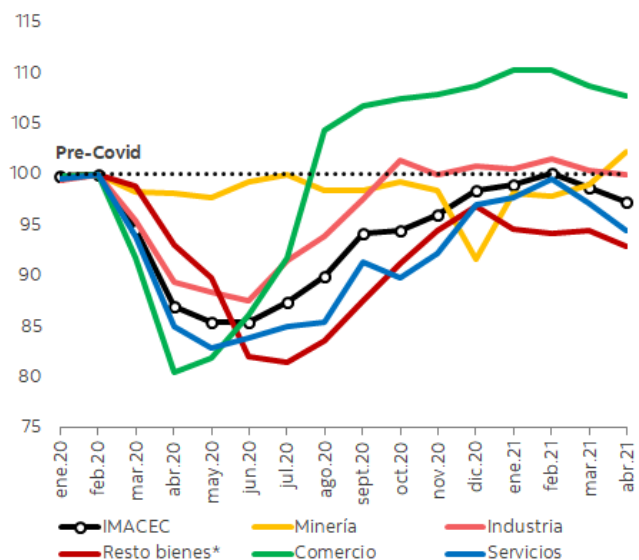
Nivel de PIB mensual: economía muestra adaptación a las nuevas cuarentenas
(índice 2013=100, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 2

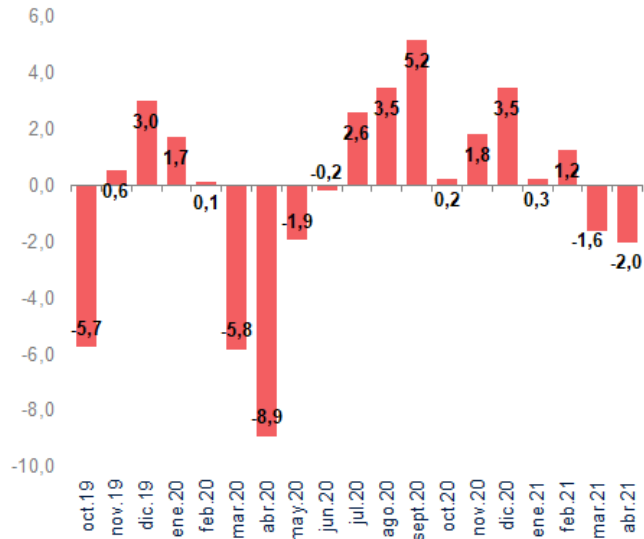
Nivel de PIB por sectores: se mantiene heterogeneidad sectorial con fuerte repunte de minería
(índice, febrero 2020=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 3

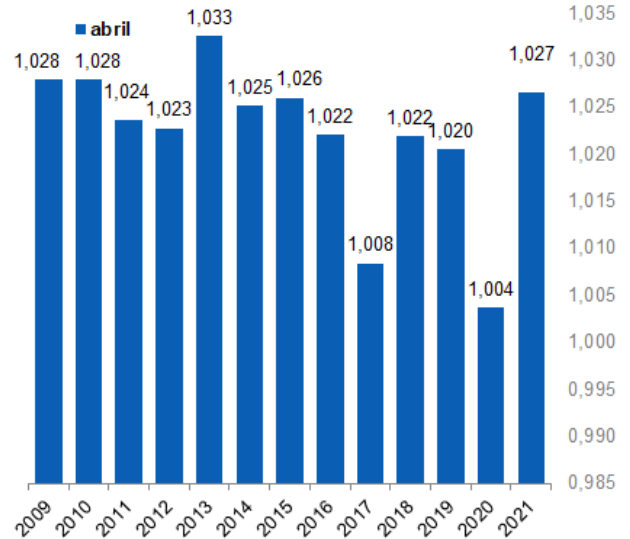
Crecimiento mensual del Imacec no minero: modestas contracciones mensuales a pesar de estrictas medidas de cuarentena
(porcentaje, crecimiento mensual desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 4

Factor estacional del Imacec no minero de abril: nuevamente sorprende al ubicarse en torno a promedio histórico
(índice, serie original/desestacionalizada)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Carlos Muñoz Cárcamo

carlos.munoz@scotiabank.cl

Aníbal Alarcónanibal.alarcon@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 in 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.
