

1 de febrero, 2021

Chile | Economía retrocede 0,4% a/a en diciembre, cerrando el año 2020 con una caída de 6%

Actividad de diciembre sorprende positivamente a pesar de mayores restricciones de movilidad – Destaca positivamente la recuperación de Servicios

Imacec de diciembre se contrae 0,4% a/a, sorprendiendo positivamente las expectativas de mercado (Bloomberg: -2,3%; EEE: -1%) y también nuestra estimación luego de conocidas las débiles cifras sectoriales (-4,1% a/a). Este crecimiento evidencia una re-aceleración en el dinamismo mensual del PIB, lo que permite ir cerrando brechas algo más rápido que lo visto en los últimos meses del año, aunque aún nos queda un largo camino que recorre en este ámbito (Fig. 1). En términos interanuales (Fig. 2), este registro se explica por el buen desempeño del sector Comercio, que se expandió 10,8% a/a luego de la entrada en vigor del segundo retiro de fondos previsionales justo antes de navidad, impulsando fuertemente las compras navideñas. Por otra parte, el sector industrial también mostró cifras positivas, creciendo 2,0% a/a en diciembre, a pesar de mayores restricciones de movilidad, lo que da cuenta de mejores protocolos de funcionamiento y mayor adaptabilidad a las nuevas exigencias. **Así, el sector Comercio es el que más contribuye en el crecimiento interanual, compensando la brecha que aún persiste en los sectores de servicios. Sin embargo, al analizar el dinamismo mensual de la economía, vemos que es la recuperación de Servicios lo que destaca positivamente, apoyando fuertemente la recuperación del sector no minero.**

A nivel desestacionalizado, la actividad se expandió 3,5% mensual, debido al aumento de 4,4% m/m en los sectores no mineros, que compensaron el pobre desempeño de la minería a fines del año (Fig. 3 y 4). Esta re-aceleración en el dinamismo mensual del Imacec se da incluso en momentos en que han vuelto las restricciones a la movilidad en varias regiones del país, lo que nos permite comenzar el año 2021 en mejores niveles de actividad, haciéndonos más fácil alcanzar nuestra proyección de expansión de 6% en 2021.

La principal sorpresa en términos de dinamismo mensual vino de los Servicios, que se expandieron un 7,0% respecto al mes anterior, siendo este el sector que explica el repunte de la actividad no minera en el mes. Esperábamos que servicios fuera afectado por restricciones de movilidad pero sorprende positivamente, dando cuenta de la mayor flexibilidad y adaptabilidad para trabajar en condiciones de movilidad más restrictivas. Dado que Servicios está en parte no menor ligado a Inversión, este repunte evidenciaría que a pesar del confinamiento parcial de la economía la inversión estaría recuperándose. El resto de los sectores (Industria y Comercio) se mostraron bastante estables en diciembre, mientras que el pobre desempeño de la minería fue compensado por la

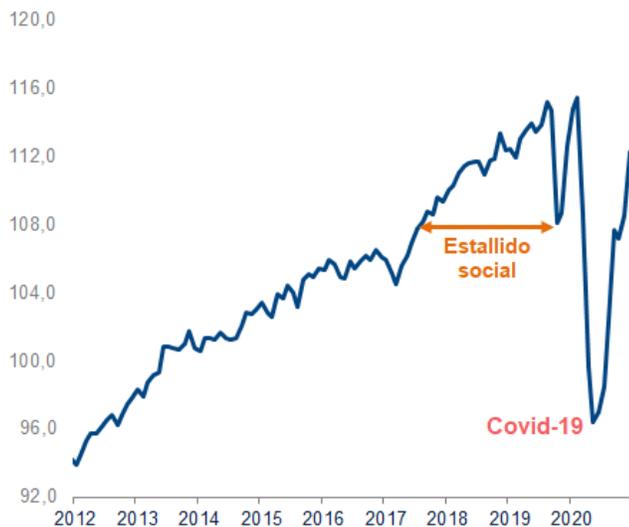
persistente recuperación de la Construcción que creemos sigue estando detrás de la recuperación del Resto de bienes.

La actividad minera se contrajo 4,9% a/a en diciembre, una caída algo menor a la reportada por el INE en sus cifras sectoriales conocidas el viernes pasado, pero mostrando de igual manera el pobre desempeño del sector. El sector minero tuvo su caída más relevante fue minería metálica, explicada por una menor extracción y procesamiento de cobre, ante una reducción en su procesamiento y una menor ley de mineral en importantes empresas del sector. Este fenómeno respondería a factores transitorios vinculados a paralización en faenas relevantes. Todo lo anterior, en un contexto en que diciembre de 2020 tuvo la misma cantidad de días hábiles que diciembre de 2019.

Con esto, preliminarmente el PIB de 2020 habría retrocedido un 6,0%, mientras que mantenemos por ahora nuestra estimación de crecimiento de 6,0% para el PIB de 2021. Esta sorpresa positiva de fines de año nos permite comenzar el año 2021 en mejores niveles de actividad, haciéndonos más fácil alcanzar nuestra proyección de expansión de 6% en 2021. Creemos que esta estimación pasará muy pronto a ser la proyección de consenso para el año 2021 (actualmente en 5%). De todas formas, está por verse cuanto de este repunte es atribuible a factores transitorios como el retiro de fondos previsionales, y si el repunte en sectores de Servicios y Resto de bienes (Construcción) logra mantenerse durante los próximos meses, en la medida que se relacione con un repunte más sostenido de la inversión.

Figura 1

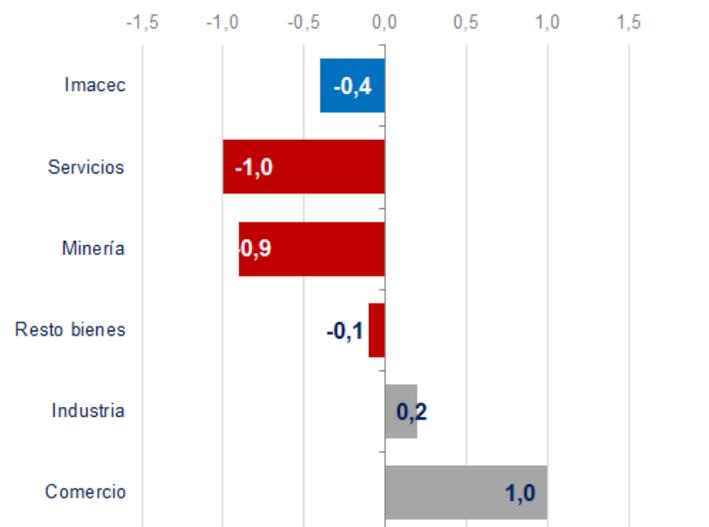
Nivel de PIB mensual: se re-acelera la recuperación de la mano de los servicios
(índice 2013=100, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 2

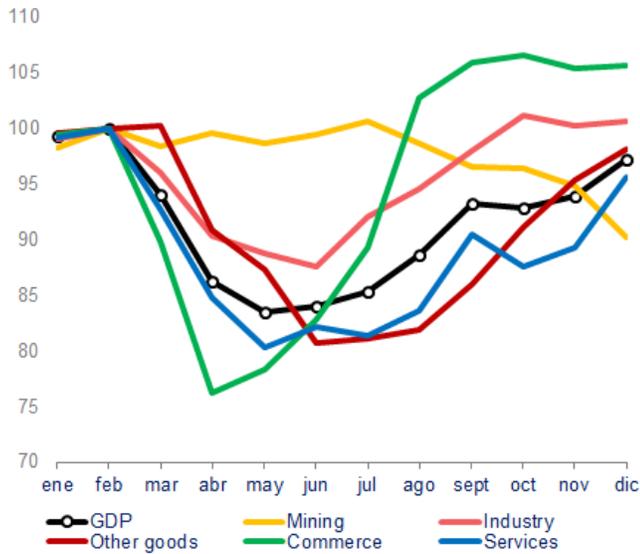
Contribución al crecimiento anual de diciembre 2020: Comercio sigue sosteniendo la recuperación anual
(puntos porcentuales, contribución en el crecimiento anual del Imacec)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 3

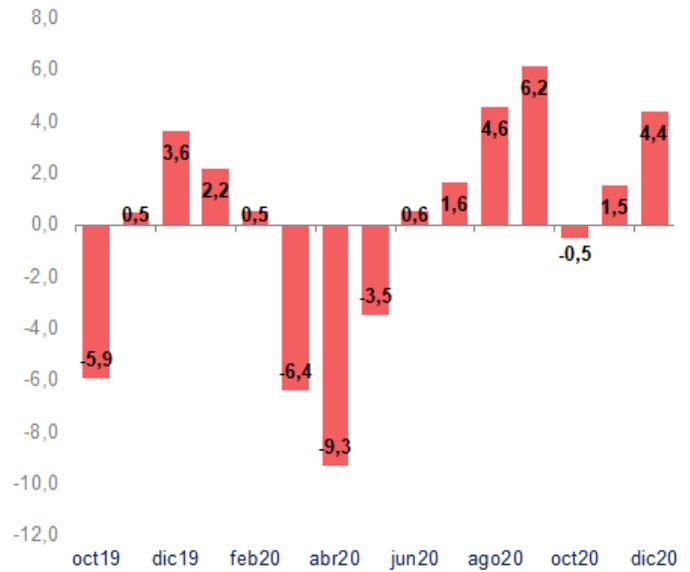
Nivel de PIB mensual por sector: se mantiene alta heterogeneidad de brechas a nivel sectorial, pero destaca el repunte reciente de los Servicios
(índice febrero 2020=100)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 4

Crecimiento mensual del PIB no minero: se re-acelera la recuperación de la mano de los Servicios
(porcentaje, crecimiento mensual, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Carlos Muñoz Cárcamocarlos.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.
