

1 de marzo, 2023

Chile | PIB 2023 se contraería menos que lo anticipado por consenso y Banco Central **IMACEC de +0,5% a/a en línea con nuestra expectativa justifica, en conjunto con otros factores, corrección de caída del PIB a -0,8%**

Con este registro de actividad, revisamos nuestra proyección de contracción del PIB 2023 a -0,8%. La corrección responde a un conjunto de factores: (1) Mejor inicio de año con un positivo efecto de *carryover*; (2) Resiliencia del mercado laboral superior a la anticipada; (3) Mejora en términos de intercambio explicada por un aumento significativo en el precio del cobre; (4) Rápida ejecución de gasto público desde fines del 2022 que habría continuado a inicios del 2023; (5) Un escenario político que llevaría a una moderación en las reformas estructurales en negociación y un proceso constitucional (consejo constitucional) donde anticipamos equilibrio político de fuerzas similar al observado en el actual Senado.

Imacec de enero creció 0,4% a/a (0,5% m/m), similar a nuestra proyección (0,5%) pero muy por sobre lo anticipado en la Encuesta de Expectativas Económicas (-1,5%) y Bloomberg (-0,1%). Como esperábamos, el comercio cayó en términos interanuales debido al menor nivel de liquidez de los hogares. Sin embargo, el sector se ha mostrado resiliente gracias a un mercado laboral más dinámico en el margen y al aporte de la Pensión Garantizada Universal, todo lo cual ha entregado un soporte al comercio. Al mismo tiempo, los servicios volvieron a crecer en términos mensuales, esta vez gracias a servicios personales, lo cual consideramos obedece al impulso que ha entregado la aceleración del gasto público y su positivo impacto en el sector de salud. Con esto, el Imacec registró su primera tasa de crecimiento interanual positiva desde agosto de 2022.

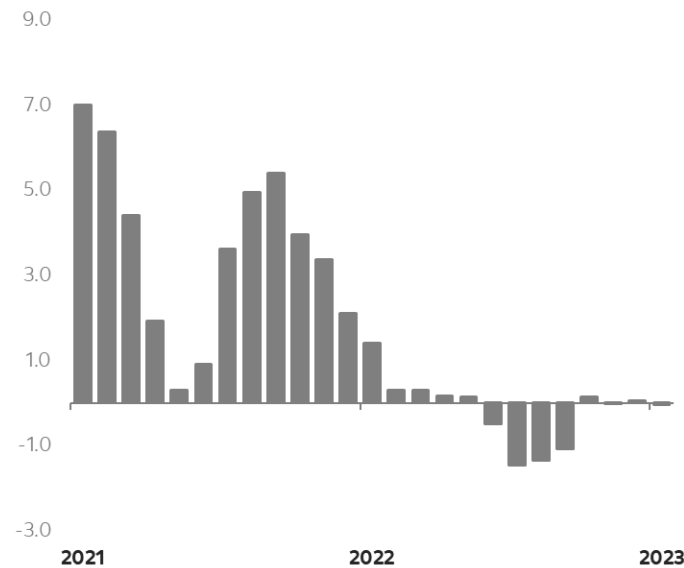
Registros negativos interanuales se volverán a observar en el segundo y tercer trimestre. La cifra de enero ratifica un positivo desempeño económico para el primer trimestre, el que mostraría una expansión en términos interanuales aún con eventuales caídas marginales desestacionalizadas. A partir de abril, la tasa de crecimiento interanual podría volver a ubicarse en terreno negativo, lo que podría extenderse hasta el tercer trimestre.

Respecto del mes previo, el Imacec creció 0,5% gracias al aporte positivo de casi todos los sectores. Si bien esperábamos crecimiento en la minería, la industria y la producción de bienes, el comercio y los servicios vuelven a sorprender positivamente con una mayor resiliencia a la esperada, creciendo en el margen. Gracias a esto, el nivel de Imacec no minero se ha mantenido estable en los últimos meses,

entregando soporte a la economía y ratificando el positivo momento de los sectores de comercio y servicios (Fig. 1 y 2).

Figura 1

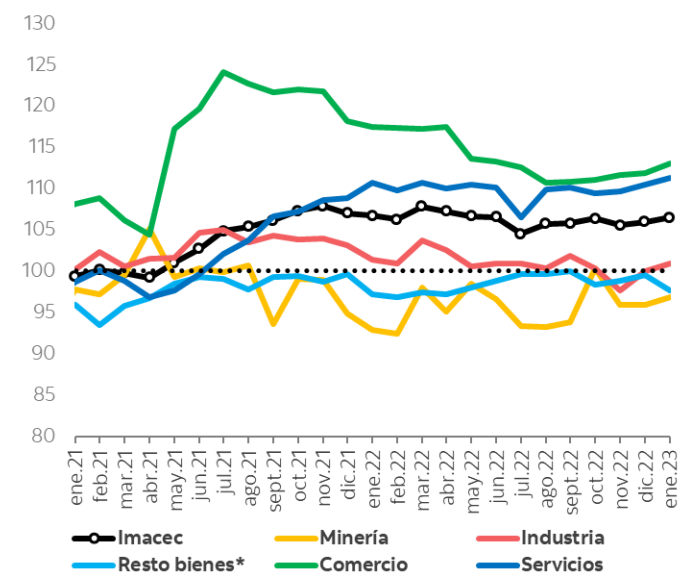
Velocidad del Imacec no minero
(%, crec. t/t móvil, serie desestacionalizada)



Fuente: Banco Central de Chile, Scotiabank Economics.

Figura 2

Nivel de PIB por sectores
(Índice, febrero 2020=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central de Chile, Scotiabank Economics.

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Aníbal Alarcón Astorgaanibal.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.
