

1 de abril, 2021

Chile | Reafirmamos expansión del PIB de 7,5% - El mejor crecimiento mensual para febrero desde el 2010

Chile recupera nivel de PIB pre-COVID en menos de un año - IMACEC de febrero vuelve a mostrar sorprendente crecimiento mensual (0,9% m/m) - Año bisiesto 2020 afecta crecimiento interanual (-2,2% a/a)

Decepciona el registro de actividad interanual al mostrar una caída de 2,2% a/a respecto a nuestra expectativa de caída de 0,5% a/a (EEE: -1,5%), pero al igual que en enero, el efecto estacional/calendario influyó de manera importante. En efecto, el año bisiesto 2020 afectó marcadamente el registro interanual, en tanto la economía continúa mostrando un crecimiento mensual positivo y alto, volviendo a niveles de actividad comparables con el período pre-pandemia (Fig. 1). **Chile es entonces de los primeros países a nivel mundial que lograr similar nivel de PIB pre-COVID. Sin embargo, dadas las medidas de cuarentena recientes, nuestro escenario base contempla una nueva retracción en el nivel de PIB total en marzo que no descartamos también se observe en abril de extenderse las medidas restrictivas más allá de mediados de este mes.**

La economía se expande 0,9% m/m en febrero y en su componente no minero el crecimiento fue de 1,1% m/m (desestacionalizado). Destaca la recuperación de servicios, que en su serie desestacionalizada aumento 1,5% m/m ante una mayor reapertura de la economía durante febrero y el mayor flujo de personas que aprovecharon el permiso de vacaciones en distintos puntos del país. Con ello, el sector Servicios recupera su nivel de febrero 2020 y es uno de los conductores de la recuperación. Por otra parte, el sector Comercio mostró nuevamente dinamismo en febrero, a causa de la mayor disponibilidad de fondos por parte de los hogares tras el segundo retiro previsional que comenzó a fines de diciembre 2020 (Fig. 2).

La nota de cautela a nivel sectorial la pone Minería, que mostró un retroceso importante en términos anuales (-4,9%), ante una caída en la extracción y procesamiento de cobre, explicado por un menor tratamiento y una menor ley del mineral. Lo anterior, en un contexto en que la comparación con el año bisiesto de 2020, que tuvo un día más, perjudicó el desempeño minero más que en otros sectores productivos.

El factor estacional nos sorprendió negativamente al ubicarse marcadamente bajo lo observado para febrero durante los últimos años (Fig 3). Aquello estimamos se debería a un efecto negativo alto del año bisiesto, superior al que tabulamos con nuestros modelos. A pesar de que aquello afecta el crecimiento interanual, no resulta relevante cuando observamos el

sorprendente crecimiento mensual que esperamos se mitigue de manera importante en los meses siguientes ante el efecto de las medidas de cuarentena y el natural decaimiento post-recuperación.

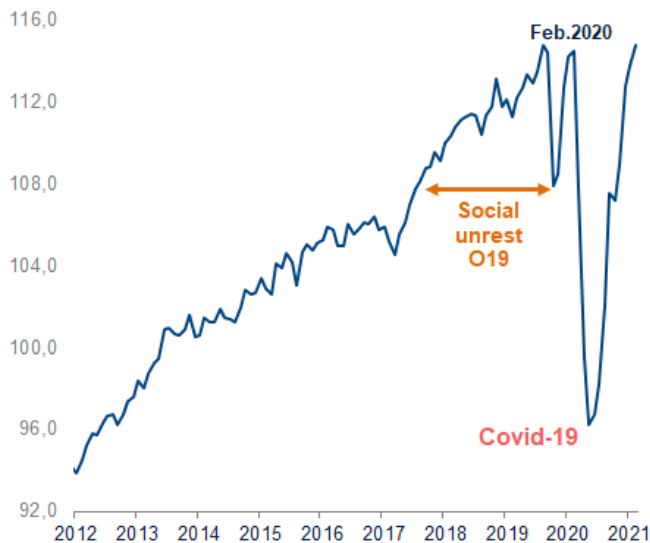
Así, febrero representa el cuarto mes consecutivo en que se registra un crecimiento mensual positivo del Imacec no minero, sólo interrumpido desde junio con la caída vista en octubre pasado, consolidando la recuperación económica y evidenciando que la actividad se ha adaptado a esta nueva normalidad de mayor distanciamiento social y mayores restricciones de movilidad (Fig 4).

El *momentum* que traía la economía previo a las medidas de confinamiento y cuarentena era sorprendente y asegura un crecimiento del PIB 2021 alto. En efecto, cuando vemos el crecimiento mensual desestacionalizado del sector no minero, que representa el 90% del PIB total, se evidencian crecimientos en la parte alta de lo observado históricamente (Fig 5).

Nuestro escenario base donde el PIB 2021 se expande 7,5% contempla que marzo tendría una caída mensual en torno a 3% m/m con una expansión en torno a +4% a/a. Aún si abril presenta una nueva caída mensual desestacionalizada, nuestro escenario base permanece sólido.

Figura 1

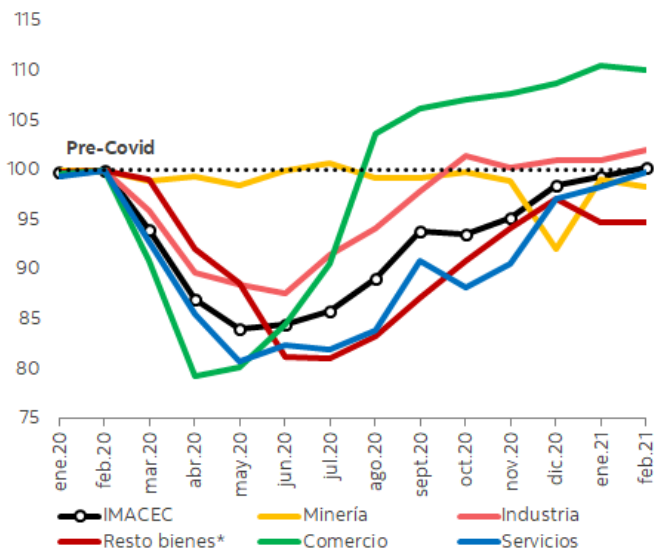
Nivel de PIB mensual: recuperamos nivel pre-Covid
(índice 2013=100, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 2

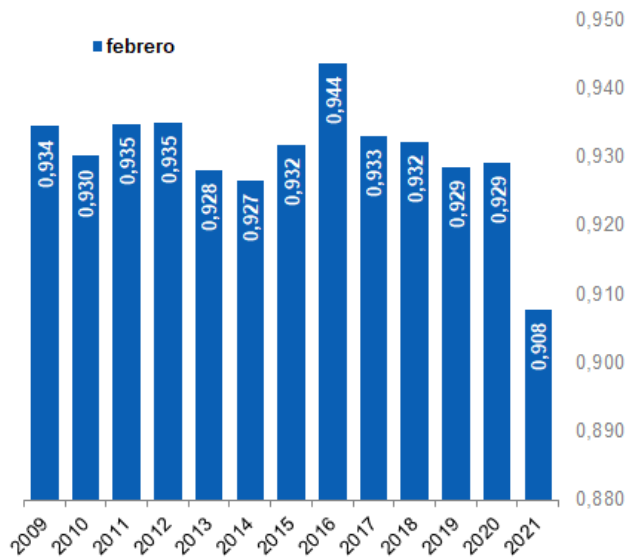
Nivel de PIB por sectores: Construcción rezagada ante restricciones a la interacción y menor actividad en verano
(índice, febrero 2020=100, series desestacionalizadas)



*Resto bienes considera las actividades Construcción, Agropecuario-silvícola, Pesca, EGA y Gestión de desechos
Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 3

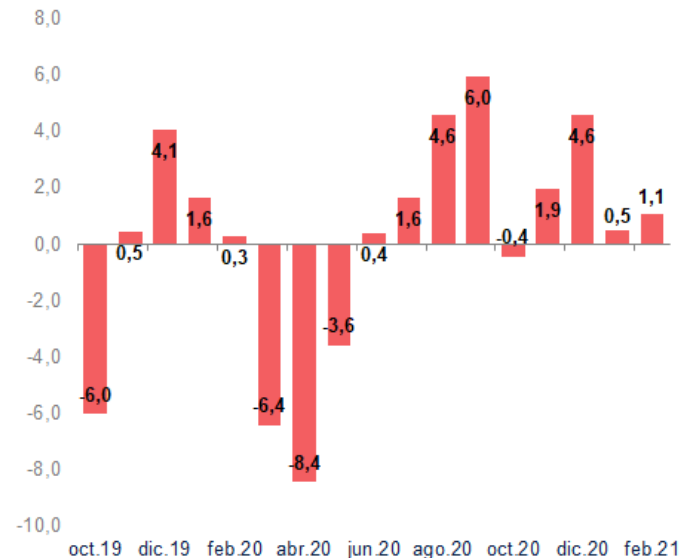
Factor estacional del Imacec no minero en febrero: año bisiesto y otros elementos asociados a la pandemia afectaron crecimiento a/a índice, serie original/desestacionalizada)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 4

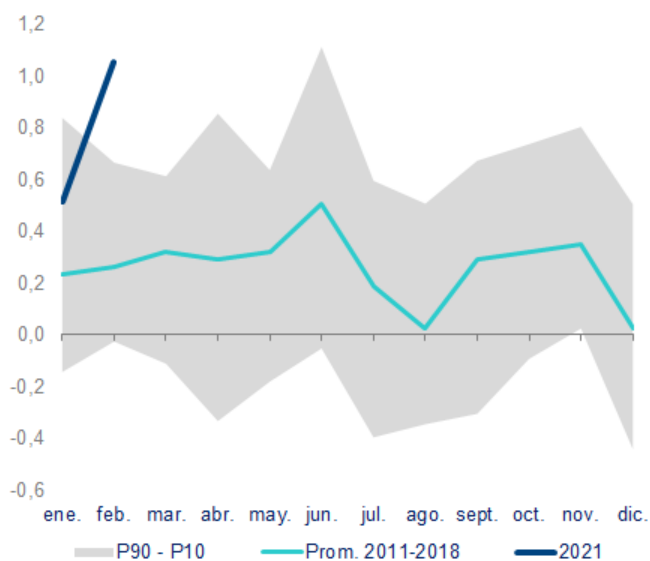
Crecimiento mensual del Imacec no minero: impresionante crecimiento casi consecutivo desde junio 2020 (porcentaje, crecimiento mensual desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 5

Crecimiento mensual Imacec no minero: el más alto de los últimos años (porcentaje, crecimiento mensual, serie desestacionalizada)



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 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.
