

1 de septiembre, 2023

Chile | IMACEC de julio de 1,8% a/a (0,3% m/m): notable expansión casi generalizada a nivel sectorial

Excelente crecimiento del IMACEC de julio no impediría una caída de hasta 0,5% del PIB este año

Muy por sobre nuestra expectativa y la de consenso (EEE: -0,3%; consenso: 0,8%), la economía mostró una expansión de 1,8% a/a (0,3% m/m) explicada por crecimientos desestacionalizados en todos los sectores (Fig. 1), con excepción de minería. Esta cifra fue lo suficientemente robusta como para llevarnos a corregir nuestra proyección de contracción de -0,8% del PIB en 2023, que mantuvimos por varios trimestres, hacia el rango -0,5/0%. A pesar de las mejores bases de comparación, este registro da cuenta de genuino crecimiento toda vez que el sector de servicios se expande 0,3% m/m desestacionalizado, al igual que industria (1,8%), comercio (1,4%) y resto de bienes (1,7%).

Con esta cifra de julio se hace muy probable observar un crecimiento trimestral positivo en el tercer trimestre del año, evitando así caer en la recesión técnica que estimábamos inicialmente (Fig. 2). **Sin embargo, debemos colocar notas de cautela toda vez que agosto podría volver a mostrar una contracción desestacionalizada explicada por el impacto de las inundaciones en el sur del país.**

EGA sigue contribuyendo al dinamismo, aunque su aporte a la velocidad tiene fecha de caducidad. Sin minimizar al crecimiento casi generalizado a nivel sectorial, cabe mencionar que EGA estaría cumpliendo un rol muy significativo en el crecimiento de julio. Considerando además las fuertes lluvias de agosto, no existen muchas dudas de que la generación eléctrica contribuirá positivamente este año -más que otros años- aunque su aporte al dinamismo tiene fecha de caducidad en la medida que no se presenten nuevos fenómenos climáticos como los que vimos este invierno. Es por esto que proyectamos que la contribución de este sector vaya declinando hacia el cuarto trimestre.

Aporte de los servicios al crecimiento en el resto del año no está asegurado, y dependerá de la recuperación de la inversión. Los servicios crecieron 0,3% m/m, gracias al positivo aporte de los servicios personales que habrían sido apoyados por el aumento en las atenciones de salud ocurridas a finales de julio. Con cifras a agosto, no observamos un incremento relevante en las atenciones de salud, por lo que el aporte de este sector al dinamismo económico sería moderado. Para los próximos meses, los servicios empresariales podrían comenzar a entregar dinamismo en la medida en que la inversión privada se recupere. Por ahora, el aporte del conjunto de servicios en el resto del año no estaría asegurado.

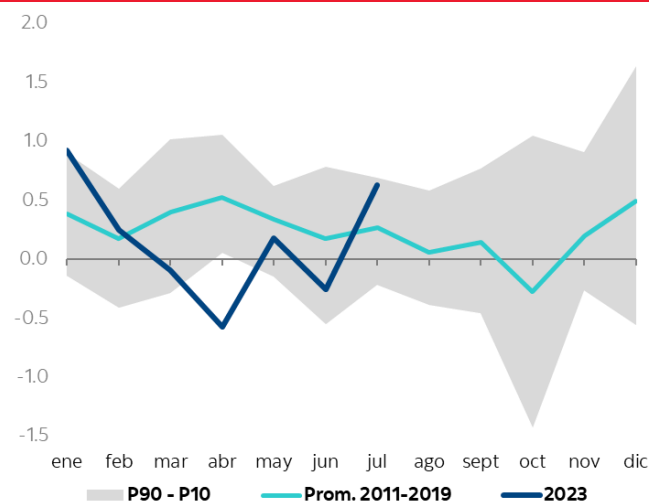
Sorpresa positiva en el comercio será difícil de repetir en los próximos meses. El comercio creció un sólido 1,4% m/m, tanto por comercio mayorista como minorista. Esta cifra fue la principal sorpresa para nuestra proyección, la que atribuimos a un mayor dinamismo en el comercio mayorista principalmente de maquinarias, equipos y materiales. Para agosto no esperamos que este alto dinamismo del comercio se mantenga, toda vez que los indicadores de alta frecuencia que manejamos en Scotiabank y los publicados por el Banco Central siguen mostrando caídas en los niveles de consumo reales.

Con esta cifra de actividad de julio y **asumiendo nulo dinamismo para el Imacec entre agosto y diciembre, la actividad se contraería en torno a 0,5% en 2023.** Por esto, será clave dilucidar el efecto neto que tendrán los factores climáticos sobre la actividad en los próximos meses, al igual que el impacto de una posible recuperación de la inversión privada hacia el final de este año. Con todo, a partir de agosto volveríamos a ver registros interanuales negativos para el crecimiento del Imacec.

Impacto de mercado: el crecimiento de julio reciente entrega fortaleza al IPoM de junio del Banco Central que será revisado la próxima semana donde anticipamos una revisión de crecimiento del PIB 2023 hacia el rango -0,25/0,25%. La economía comienza a recuperar tracción en sus componentes no mineros relevantes para la brecha de actividad. En ese contexto, se facilita la estrategia de política monetaria de los próximos meses al apoyar la fortaleza del peso chileno. El BC debería discutir las alternativas de recorte de 75 pb. y 100 pb. en septiembre.

Figura 1

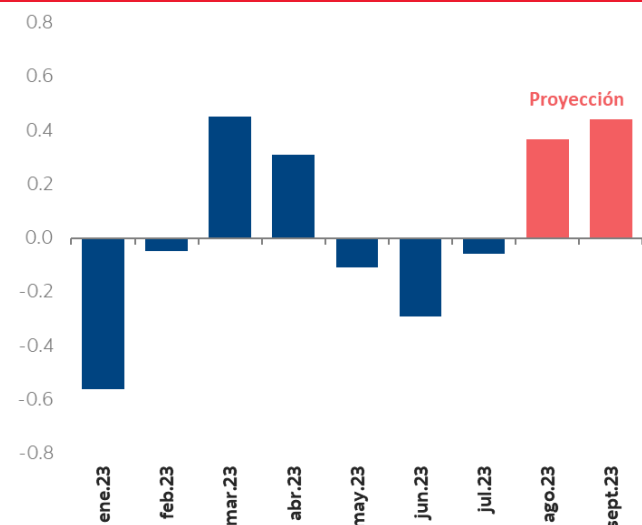
Velocidad del Imacec no minero
(% m/m, Imacec no minero, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics.

Figura 2

Crecimiento trimestral del Imacec
(% t/t, trimestre móvil, Imacec total)



Fuente: Banco Central, 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.
