

4 de enero, 2021

Chile | Economía tiene leve expansión de 0,3% a/a en noviembre

Servicios muestra alentadora recuperación, pero aún con la mayor brecha por cerrar - PIB 2020 terminaría contrayéndose 6,2%

Esperábamos una expansión de 0,5% a/a que consideramos en línea con el dato observado, y que mantiene el nivel del PIB aún a bastante distancia de los niveles pre-Covid (Figura 1). La heterogeneidad de la recuperación se mantiene, siendo Comercio el sector que muestra el mayor dinamismo interanual, aunque algo de desgaste al experimentar una leve contracción desestacionalizada de 1,3% m/m que esperamos se revierta en diciembre dada la fuerte intensidad de compra vista el último mes del año. Este fuerte dinamismo de Comercio se explica por las inyecciones de liquidez entregadas por el Gobierno, pero en mayor medida por el primer retiro de fondos de las AFPs que mantuvo la liquidez de los hogares por varios meses (Figura 2). Dado que en diciembre comenzó el pago del segundo retiro de fondos, anticipamos nuevamente cierta aceleración en Comercio que debería extenderse hasta marzo de este año dado el gran volumen de liquidez que los hogares ya tenían, y que se abulta nuevamente dado que los nuevos retiros ya alcanzan USD10 mil millones.

La buena noticia es la recuperación de Servicios que había sido la preocupante sorpresa negativa en octubre, expandiéndose 1,9% m/m en noviembre (desestacionalizado). En efecto, Servicios presenta una expansión de 1,9% m/m en noviembre luego de una caída de 3,3% m/m en octubre pasado. Dado que Servicios está en parte no menor ligado a Inversión, daría cuenta que el desconfinamiento parcial de la economía durante noviembre pudo traer de la mano alguna recuperación en la inversión. Lamentablemente, las medidas de aislamiento reimpuestas durante diciembre podrían volver a afectar negativamente a este sector. Las medidas de confinamiento en conjunto con una lenta ejecución de la inversión se estarían transformando en el principal escollo para acelerar el cierre de brechas. **En la medida que la inversión no se recupere de manera sólida y sostenida, Servicios se transformará en el sector que mostrará la mayor brecha respecto a los niveles pre-covid (Figura 3).** Aquello tiene como contrapartida la lenta recuperación del empleo asalariado de calidad que es en gran medida entregado por los sectores de Servicios.

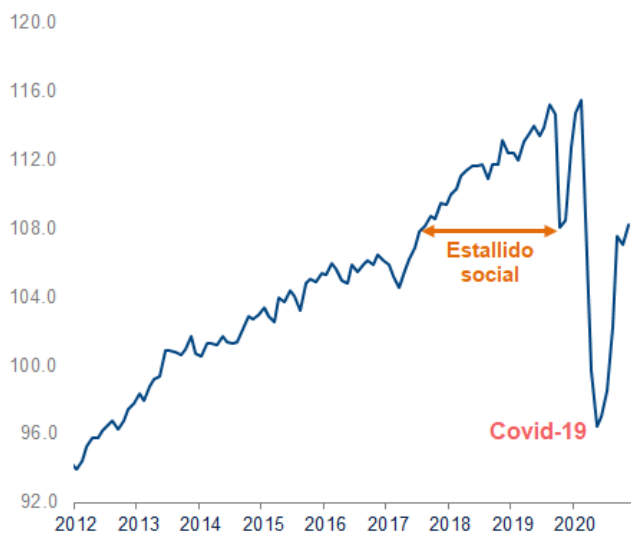
La otra buena noticia proviene de Resto de Bienes (+4,8% m/m, desestacionalizado), donde consideramos que, si bien Construcción muestra una leve desaceleración interanual, mantiene su senda de recuperación, mostrando este mes un nuevo crecimiento desestacionalizado que lo deja muy cerca de los niveles pre-Covid de febrero 2020.

El resto de los sectores reportados muestra un retroceso mensual (desestacionalizado), dejando al sector no minero con una expansión de 1,4% m/m (Fig. 4) explicado por el favorable desempeño de Construcción y Servicios. **En su conjunto, esta expansión no minera es algo menor a la que esperábamos, revelando que la recuperación ha seguido avanzando, pero a un paso algo más lento.**

Con este registro, el PIB del 2020 debería contraerse en torno a 6,2%, en línea con nuestro escenario base para el año, y dentro del rango estimado por el Banco Central hace pocas semanas.

Figura 1

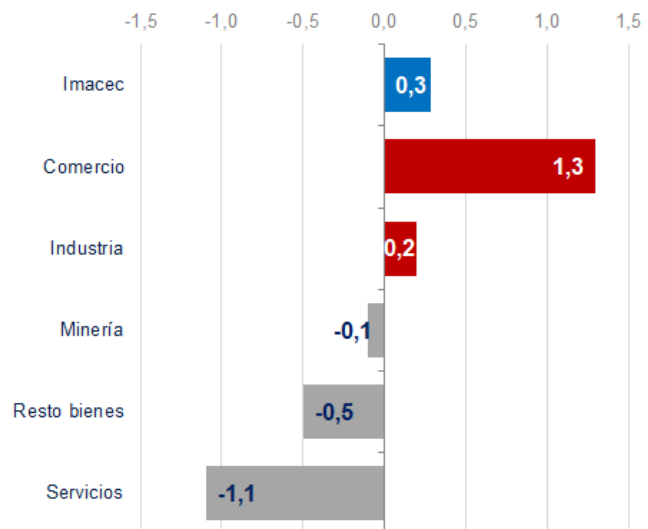
Nivel PIB mensual: se ralentiza cierre de brecha
(índice 2013=100, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 2

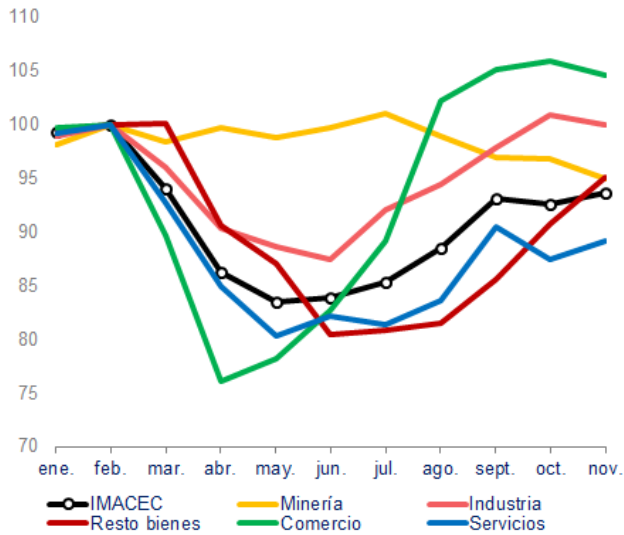
Contribución al crecimiento anual de noviembre 2020: Comercio sigue siendo la estrella de la recuperación
(puntos porcentuales, contribución en el crecimiento anual del Imacec)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 3

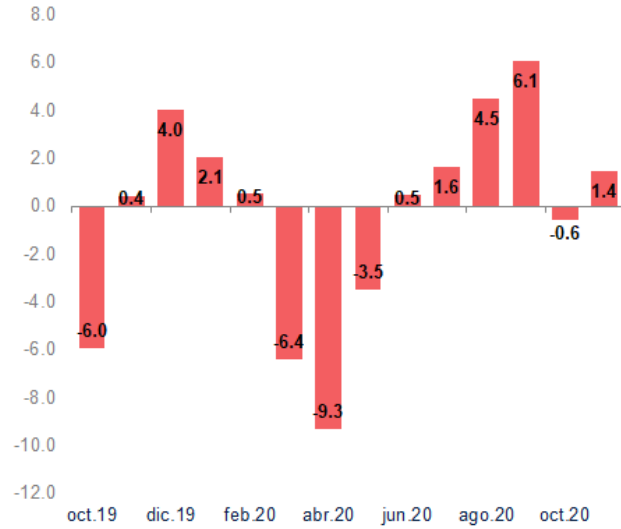
Nivel de PIB mensual por sector: fuerte heterogeneidad de brechas a nivel sectorial con Servicios rezagado
(índice febrero 2020=100)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 4

Crecimiento mensual del PIB no minero: se retoma lentamente el proceso de recuperación, pero dejamos atrás la fuerte aceleración vista previamente
(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 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.
