

1 de julio, 2020

Chile | IMACEC de mayo muestra histórica contracción de 15,3% a/a

Junio presentaría una contracción similar

Esta contracción interanual del PIB en mayo de 15,3% (EEE: -15,5% a/a) sería seguida por otra similar en junio, tras la caída de 14,1% a/a de abril. Esta caída de la actividad del quinto mes sería compatible con la parte “optimista” del rango de crecimiento del PIB 2020 del Banco Central (-5,5/-7,5%). En efecto, si bien aún tenemos bastante que recorrer en el año, la lectura que debería hacer el BC es que se sesga marginalmente el escenario base hacia el lado positivo. Aquello puede llevar a que cualquier estímulo monetario adicional, convencional (recorte TPM a 0,25%) o no convencional (compra bonos TGral, medidas macro/micro prudenciales), se realice sin gran apuro. **La caída del PIB 2020 estaría por ahora más encaminada a ubicarse en el rango 5% a 6% luego de esta cifra, pero ciertamente aquello es condicional a que tengamos relajamiento en las medidas de restricción a la movilidad este mes de julio (Scotia^f PIB 2020: -6,0%).**

La actividad no minera se contrajo un 3,7% m/m (desestacionalizado), bastante menos que lo visto en el mes de abril, alcanzando una contracción interanual de 17%. Esta velocidad menos negativa era esperable, ya que gran parte del efecto negativo se generó luego de la paralización inicial de la economía, dejando poco espacio para empeoramientos adicionales en los próximos meses (Fig. 1 y 2). La volatilidad desestacionalizada de la actividad ha sido enorme desde octubre pasado. Por esto, a pesar de las nuevas medidas de cuarentena aplicadas en junio, la velocidad de la economía debería ser menos negativa y menos volátil que lo registrado hasta mayo en los meses siguientes.

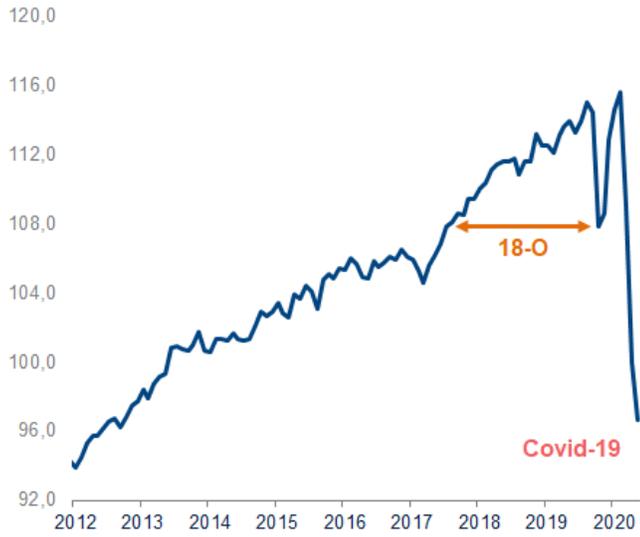
Por su parte, la actividad minera se mantuvo sin grandes distorsiones en su producción, como revela el crecimiento de 1,2% a/a de mayo. Dado el carácter especial que otorga la ley a la producción minera, incluso bajo medidas de cuarentena, gran parte de los yacimientos continuaron operando sin mayores restricciones en mayo. Durante junio, esto podría haber empeorado ya que las nuevas cuarentenas aplicadas en comunas del norte del país, con mayor presencia de yacimientos, fueron acompañadas efectivamente por restricciones a los servicios asociados a las faenas mineras, obligando a una ralentización de la producción.

Para junio, estimamos preliminarmente una contracción del IMACEC entre 15% y 16% a/a, explicada por la renovación de las medidas de cuarentena y su ampliación hacia nuevas comunas del país. Este registro tendría una caída desestacionalizada cercana a 1% m/m dando cuenta que la economía ya se encontraría cerca del punto más bajo de este ciclo.

En la medida que el Gobierno responda de manera oportuna a la evidente desaceleración de contagios y mejora en las holguras del sistema sanitario que estamos observando, y que anticipamos para los próximos días, podríamos ver fuertes aceleraciones desestacionalizadas este segundo semestre; si bien aún nos mantendrían con caídas interanuales, darían cuenta de que la economía entra en una fuerte fase de recuperación que los precios de activos probablemente reflejarán. La principal preocupación en esta dimensión es que el Gobierno y Oposición no logren acuerdos ante señales claras de desaceleraciones en contagios lo que podría generar un excesivo “conservadurismo” aplazando el regreso a la normalidad de actividades altamente estresadas financieramente. De ocurrir aquello, el daño en el mercado laboral se acrecentaría al igual que el efecto sobre el PIB.

Figura 1

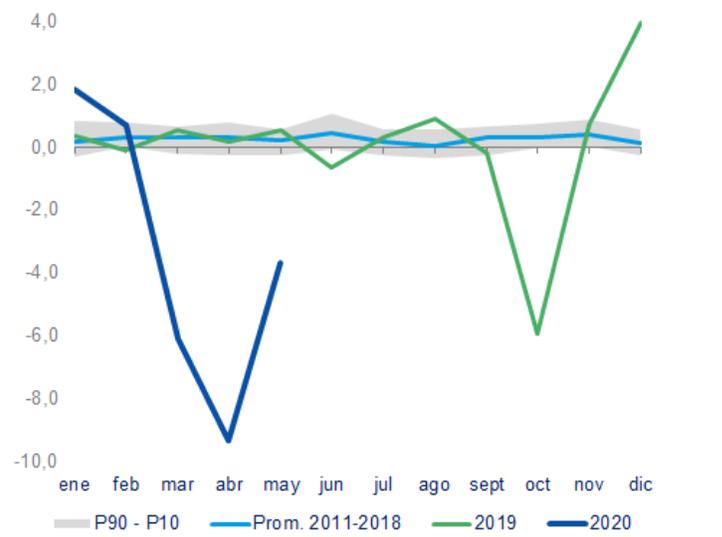
PIB total: ya estamos cerca del piso
(nivel, 2013=100, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 2

Fuerte volatilidad del PIB no minero desde Oct. 2019
(porcentaje, crec. m/m, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Carlos Muñozcarlos.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.
