

1 de febrero, 2022

## Chile | Imacec de diciembre creció 10,1% a/a (-0,4% m/m)

### **PIB se habría expandido 12% en 2021, entregando bases sólidas de crecimiento para este año**

Imacec de diciembre creció 10,1% a/a, ubicándose levemente por debajo de las expectativas del mercado y las nuestras (Bloomberg: 10,3%; Scotia: 10,5%). El crecimiento interanual fue explicado principalmente por la contribución de los servicios (empresariales y de salud) y el comercio. Asimismo, la producción de bienes contribuyó positivamente al registro interanual, destacando el desempeño de la construcción.

**La producción de bienes y el comercio continuaron mostrando cierto agotamiento en diciembre.** El Imacec cayó 0,4% m/m en diciembre (Fig. 1), explicado principalmente por el desempeño negativo de la minería (-6,2% m/m). El Imacec de la industria manufacturera cayó 1,4% m/m, registrando su segundo descenso consecutivo tras seis meses de expansión (Fig. 2).

El comercio cayó 1,4% m/m, continuando con la desaceleración que arrastra desde algunos meses, tras el elevado nivel que alcanzó hacia mediados de año gracias a las transferencias fiscales y a los retiros de fondos de pensiones. En base a información de alta frecuencia sobre las compras con tarjetas de débito, las ventas del comercio de enero se mantienen en niveles históricamente elevados, lo que reafirma que la desaceleración en la velocidad de crecimiento del comercio sería muy gradual. Adicionalmente, **estimamos que la aprobación de la Pensión Garantizada Universal (PGU) tendría un impacto positivo sobre el PIB de 2022 que se encontraría entre 0,2 y 0,3 puntos porcentuales de mayor crecimiento, principalmente gracias al efecto positivo que tendrá sobre el consumo privado.**

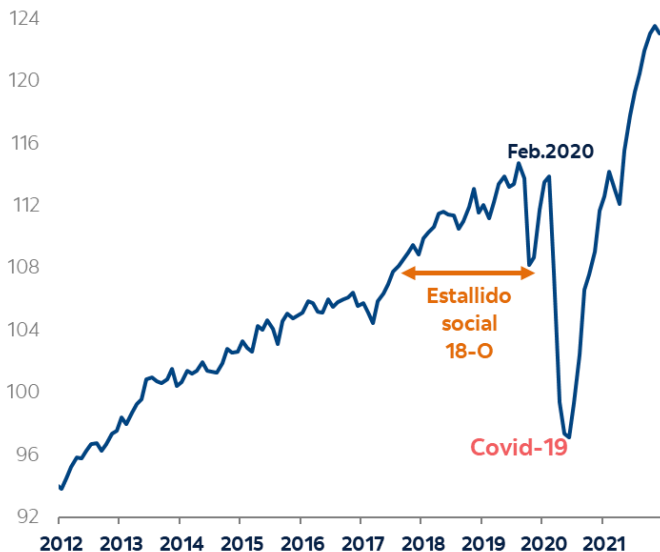
**Con todo, el PIB habría crecido 12% en 2021, ubicándose en la parte alta del rango de proyección del Banco Central realizada en diciembre.** Si bien en diciembre el PIB se contrajo en términos desestacionalizados, consideramos que el elevado nivel con el que comenzó el año entrega bases sólidas de crecimiento para este 2022, que aseguran una expansión de 3,5%. Como señalamos anteriormente, el consumo ha mostrado una desaceleración gradual, la que continuaría siendo suavizada durante, al menos, la primera parte del año apoyada en la abundante liquidez existente en cuentas vista y cuentas corrientes, así como por los recursos adicionales que entregará la PGU este año. Adicionalmente, estimamos que la inversión crecerá en 2022, gracias a la incorporación de nuevos proyectos de gran magnitud observada en la última parte del año pasado y comienzos de este.

**El gasto público siguió creciendo fuertemente en diciembre, con una expansión real de 41,3% a/a.** Según la Dirección de Presupuestos, el gasto total creció 33,3% en 2021, con una expansión de

36,3% del gasto corriente, gracias a las ayudas extraordinarias entregadas por el Gobierno el año pasado. Para 2022, la Ley de Presupuestos contempla una caída del gasto cercana a 22%, la cual consideramos que podría ser atenuada gracias al mayor espacio de gasto que dispondrá el próximo gobierno debido, principalmente, al mayor crecimiento del PIB 2021 respecto del esperado hace algunos meses atrás. Lo anterior también entregará cierta flexibilidad a las nuevas autoridades para apoyar la actividad económica este año, sin dejar de lado la meta de déficit estructural considerada para este 2022.

Figura 1

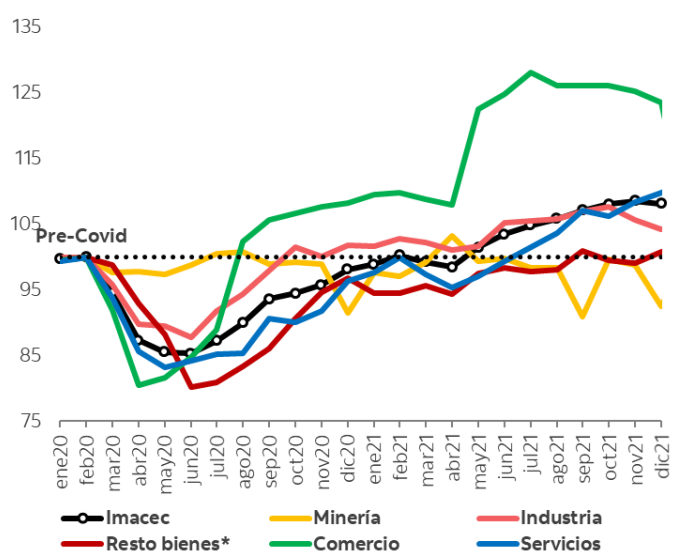
**Nivel de PIB: elevado nivel de cierre de año entrega bases sólidas para 2022**  
(índice 2013=100, Imacec total desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics.

Figura 2

**PIB por sectores: continúa agotamiento en algunos sectores**  
(índice, febrero 2020=100, series desestacionalizadas)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics.

**CONTACTS****Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

**Waldo Riveras**

waldo.riveras@scotiabank.cl

**Aníbal Alarcón Astorga**anibal.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.

---