

1 de febrero, 2023

## Chile | PIB 2022 habría terminado con expansión de 2,7% en línea con nuestra proyección

### Destacable resiliencia de servicios y comercio. Mantenemos proyección de caída de 1,7% en el PIB 2023

El Imacec de diciembre se contrajo 1% a/a, cifra que sorprendió positivamente las expectativas de consenso (Bloomberg: -2,0%) y se ubicó más cerca de nuestra proyección (-1,6%), ratificando las positivas cifras de producción y ventas entregadas por el INE a nivel de sectores. En términos desestacionalizados, el Imacec se expandió 0,4% m/m principalmente gracias al positivo desempeño de los sectores no mineros, que crecieron 0,5% en promedio, la primera expansión mensual desde agosto de 2022.

**Comercio y servicios siguen mostrando resiliencia.** El comercio se expandió 0,2% m/m, creciendo por cuarto mes consecutivo gracias al repunte del comercio mayorista, que en los últimos meses ha sido impulsado principalmente por la venta de maquinaria y equipos y materiales de construcción. Si bien el ritmo de expansión mensual ha sido acotado, da cuenta de estabilidad en la actividad económica del sector. De la misma forma, los servicios han crecido en los últimos dos meses, esta vez a una tasa de 0,8% m/m gracias al mayor dinamismo de los servicios de transporte, lo que podría estar asociado a una recuperación tras el paro de camioneros que afectó en noviembre de 2022, aunque también por un positivo desempeño de los servicios empresariales. **Ambos sectores estarían reflejando el repunte de la inversión en el margen, principalmente la proveniente desde el sector público** que mostró una relevante aceleración en diciembre (86% de ejecución, su mayor ritmo de ejecución desde 2019) y se concentró en vivienda y obras públicas.

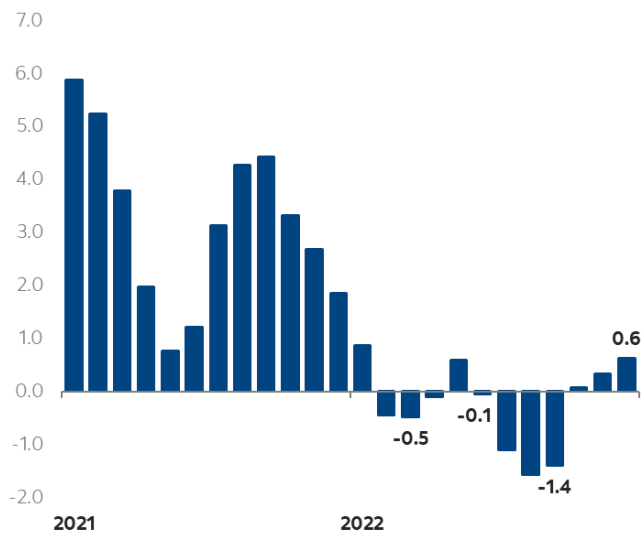
**Preliminarmente, el PIB se habría expandido 2,7% en 2022 en línea con nuestra proyección que mantuvimos sobre mercado hace ya algún tiempo.** Sin embargo, sorprende mayúsculamente al escenario base del Banco Central de hace pocas semanas que esperaba un crecimiento de 2,4% y, consecuentemente, podría explicar la resistencia de la autoridad monetaria para recortar la TPM. Una proyección algo desajustada (muy negativa) del proceso de desaceleración de la actividad la segunda parte del 2022 por parte del Instituto Emisor podría estar también detrás de la insistencia en mantener la tasa en niveles altamente contractivos. Por parte de Scotia, vemos que el proceso de desaceleración se notará con mayor claridad durante el primer semestre del 2023.

**Efecto de mercado:** a espera del mensaje de la Fed que puede cambiar o ratificar el rumbo del dólar y tasas globalmente, este registro de actividad entrega combustible a la apreciación del peso y coloca alguna presión a la baja en inflación esperada a través del canal cambiario. La batalla de inflación de demanda (mayor) versus inflación importada (menor) comenzará a acentuarse localmente.

Figura 1

**Velocidad del Imacec total: ¿una recuperación transitoria?**

(%, crec. t/t móvil, serie desestacionalizada)

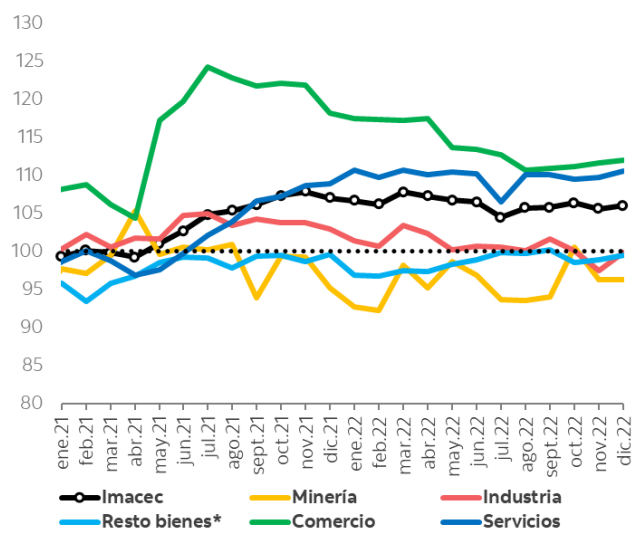


Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics.

Figura 2

**Nivel de PIB por sectores: La desaceleración se ha detenido**

(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 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.

---