

03 de enero, 2022

**Chile | IMACEC de noviembre se ubica en 14,3% a/a con gasto público creciendo 57% a/a**

## **Actividad se expande sobre expectativas y nos encamina a un crecimiento del PIB 2021 en o sobre 12% - Se observan signos de estabilización sectorial**

**IMACEC de noviembre se ubica sobre nuestra expectativa (13% a/a) y la de consenso (Bloomberg: 12,9%; EEE: 12,1%) impulsada principalmente por Servicios de Salud y Educación.** Estos últimos tuvieron una expansión interanual de 20% a/a (1,8% m/m) que más que compensó el menor crecimiento mensual del resto de las actividades.

**El escenario base del IPoM recién pasado publicado por el Banco Central considera un crecimiento del PIB 2021 entre 11,5% y 12%, que tiene alta probabilidad de ser marginalmente superado luego de este registro mensual de noviembre.** En efecto, la baja base de comparación de diciembre en conjunto con una notable aceleración en Comercio el último mes del año - que ya hemos detectado con nuestros datos de transacciones - nos hacen anticipar un crecimiento del IMACEC de diciembre no inferior a 10% a/a (-0,3% m/m), lo que preliminarmente dejaría el crecimiento del PIB 2021 en, o sobre, la parte alta del rango previo.

**A nivel sectorial, se observan señales de agotamiento en la mayoría de los sectores.** En términos desestacionalizados, tanto el comercio, la industria y la producción de bienes (construcción) experimentaron caídas respecto del mes previo (Fig. 2). Asimismo, el crecimiento m/m de los servicios parece ser un payback de la caída observada en octubre, más que una genuina aceleración. Con esto, dentro de nuestro escenario base consideramos que los primeros meses de 2022 deberían venir con registros desestacionalizados negativos m/m, impulsados principalmente por la desaceleración de comercio.

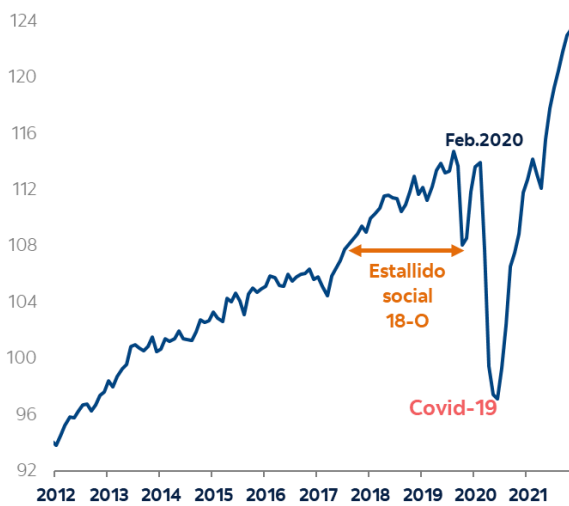
**Última entrega del IFE Universal y mayor consumo de gobierno impulsaron el crecimiento del gasto público en noviembre.** El gasto público creció 57% a/a en noviembre, su mayor expansión desde julio, probablemente impulsada por mayor gasto estacional. La entrega del último IFE Universal lideró el crecimiento del gasto en subsidios y donaciones, aunque las compras de bienes y servicios de consumo se expandieron 25% a/a, su mayor tasa de crecimiento interanual del año.

**Síntoma de la recuperación, en el trimestre terminado en noviembre, se crearon 102 mil nuevos empleos, casi la mitad de ellos formales.** La tasa de desempleo bajó más allá de lo esperado,

ubicándose en 7,5%. Con esto, la brecha con respecto al nivel de empleo previo a la pandemia continuó cerrándose, quedando 505 mil empleos por recuperar.

Figura 1

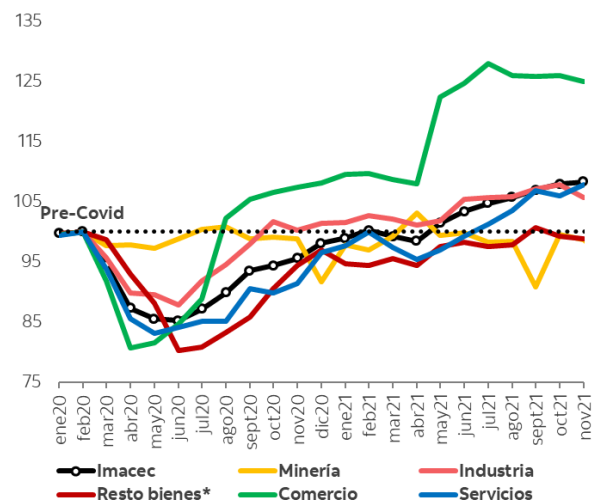
**Nivel de PIB: el sobrecalentamiento agregado continúa**  
(índice 2013=100, Imacec total desestacionalizado)



Fuente: Scotiabank Economics

Figura 2

**PIB por sectores: desaceleración en mayoría de sectores y *payback* positivo en Servicios**  
(índice, febrero 2020=100, series desestacionalizadas)



Fuente: 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.

<sup>TM</sup> 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.

---