

3 de enero, 2023

Chile | Imacec se contrae 2,5% a/a (-0,8% m/m) en noviembre

Sigue en marcha el saludable ajuste de los desequilibrios macro

El Imacec de noviembre cayó 2,5% a/a (-0,8% m/m), ubicándose en línea con las expectativas del mercado y registrando su tercera contracción interanual consecutiva. Además de la contracción de 3,2% a/a en la actividad no minera, el deterioro de la actividad económica se reflejó en una nueva caída del Imacec no minero, que además de registrar su tercera caída interanual consecutiva, se contrajo 0,2% m/m (Fig. 1) gracias a la nueva caída del Imacec de la industria (-2,7% m/m). Con esto, **es posible refinar nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2022 a un rango entre 2,6 y 2,7%, sin cambios para nuestra perspectiva de caída de 1,7% para 2023.** Con esto, el año 2022 finalizaría con un crecimiento algo por sobre lo estimado por el Banco Central en el último IPoM de diciembre (2,4%).

PIB no minero sigue mostrando debilidad, especialmente en la producción de bienes, mientras que los servicios siguen resilientes (Fig. 2). En noviembre, el Imacec no minero se contrajo 0,2% m/m, registrando un segundo mes consecutivo de caída que fue nuevamente arrastrado por el negativo desempeño de la industria, que ha sido principalmente afectado por la baja producción de metanol en los últimos meses, así como por menor producción de productos elaborados de metal (excepto maquinaria y equipo), lo que podría estar relacionado con el lento avance de la ejecución de la inversión pública en 2022. Con información a noviembre, el ritmo de ejecución de la inversión pública alcanzó 65% de lo presupuestado, por debajo de lo alcanzado en los últimos dos años y muy lejos del 81% observado en noviembre de 2019. **Reiteramos la urgencia de acelerar el ritmo de ejecución pública en 2023.**

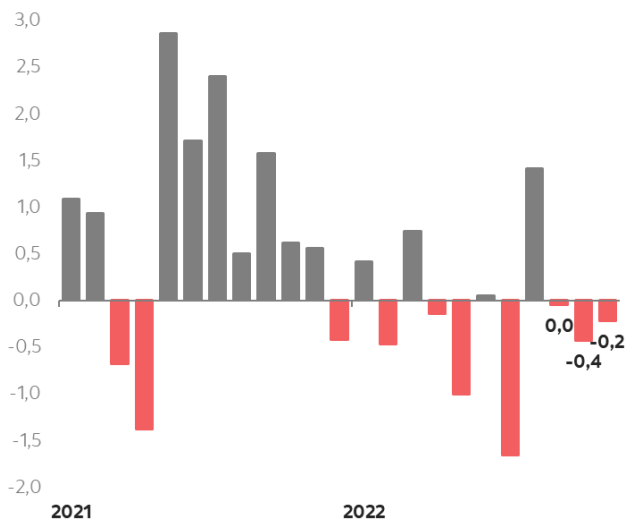
Por su parte, el **comercio sigue contrayéndose en términos interanuales, pero nuevamente muestra estabilidad en el margen con un crecimiento de 0,5% m/m.** El pobre desempeño del comercio minorista fue contrarrestado por el mayor dinamismo del comercio mayorista, en especial las ventas de maquinarias y equipos. Sin embargo, este mejor desempeño estaría vinculado a sectores específicos, de energías renovables y etapas avanzadas de proyectos mineros, los que podrían normalizarse en adelante. Seguimos esperando debilidad del sector comercio en los próximos meses, dado el deterioro del mercado laboral, la falta de liquidez de los hogares y las condiciones crediticias restrictivas.

Los servicios siguen resilientes gracias a los servicios empresariales. En un contexto donde la mayoría de los sectores económicos ha realizado el ajuste hacia niveles de tendencia, el PIB de servicios ha

logrado mantenerse estable en 2022, apoyando de forma relevante el desempeño de la actividad económica. El positivo desempeño de los servicios personales ha permitido sostener el nivel de PIB del agregado de servicios, lo que podría ser un fenómeno estructural asociado a mayor eficiencia en los procesos productivos de las empresas gracias a la automatización y tercerización.

Figura 1

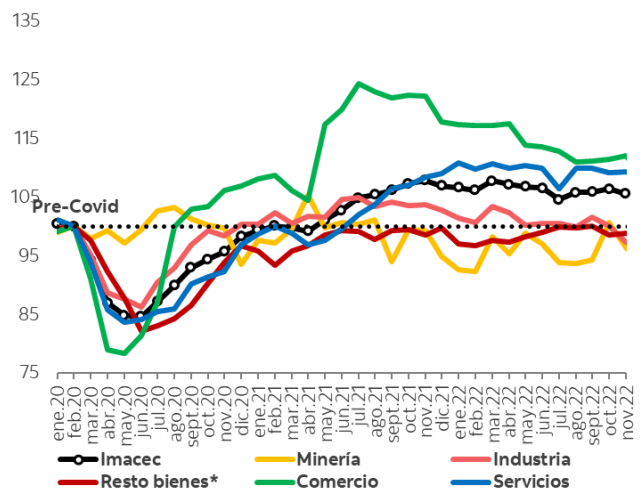
Crecimiento mensual del Imacec no minero: sigue debilidad en sectores de producción de bienes
(%, crec. mensual del Imacec no minero, serie desestacionalizada)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics.

Figura 2

PIB por sectores: Industria y Minería explican el pobre desempeño en el mes, Servicios sigue resiliente
(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 Astorgaanibal.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.
