

1 de septiembre, 2021

## Chile | Actividad crece 18,1% a/a en julio gracias a movilidad y amplia liquidez

### Camino a un crecimiento del PIB de 2 dígitos en 2021, que pierde relevancia en la determinación de precios de activos locales ante “líquido” escenario político

**El Imacec de julio creció 18,1% a/a en línea con consenso y nuestra expectativa, anotando una velocidad de crecimiento mensual de 1,4%.** Según el Banco Central, las actividades de servicios fueron las que más contribuyeron en el registro interanual y también respecto del mes previo, en parte debido a los mayores grados de movilidad gracias a la apertura económica gradual y a la adaptación de los hogares a la emergencia sanitaria. Dentro de los servicios que contribuyeron mayormente, destacaron los servicios empresariales y los personales, particularmente en el sector de salud. En total, el incremento del conjunto de servicios fue de 2,5% m/m.

Con esto, el nivel de Imacec desestacionalizado se ubicó en niveles históricamente elevados, similares a los de la tendencia que se desprendía del nivel antes del estallido social (Fig. 1).

#### **Solo minería y construcción se ubican (marginalmente) bajo niveles de PIB pre-COVID (Fig. 2).**

En particular, la minería lo hace de manera coyuntural dado que superó niveles de producción pre-COVID en meses previos, en tanto construcción es el único sector de importancia dentro del PIB que se mantiene bajo ante la menor movilidad que ha afectado el avance de faenas privadas. La producción de bienes (sin manufactura y minería) cayó 0,7% m/m, mientras que la minería registró una caída de 2,2% m/m.

El Banco Central también destaca el crecimiento del comercio, que tuvo una incidencia importante en el crecimiento m/m y creció 43,5% a/a, el cual estaría relacionado con las medidas de apoyo fiscal y los retiros parciales de fondos previsionales.

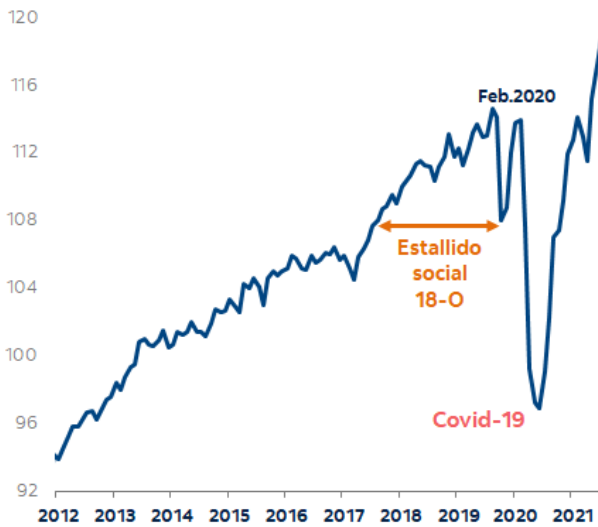
Con esto, el PIB no minero creció 1,8% m/m, anotando su tercer incremento mensual consecutivo (Fig. 3). Por su parte, el crecimiento promedio de tres meses del Imacec total (desestacionalizado) se ubicó en 3,7%, evidenciando una aceleración del dinamismo en los últimos meses, lo que estaría asociado a la mayor apertura económica y liquidez presente en el mercado (Fig. 4).

Con este resultado, el crecimiento del PIB se acerca a dos dígitos para este año, lo cual consideramos no será un factor de relevancia para la determinación de precios de activos locales, en un contexto de un “líquido” escenario político.

Para agosto, disponiendo de datos de ventas y transacciones del comercio hasta la tercera semana, se alcanza el **MAYOR** nivel de ventas reales (deflactadas por inflación) observada en Chile (Fig 5). Se experimenta la mejor Navidad histórica en ventas en pleno invierno. En ese contexto, esperamos una nueva aceleración mensual del sector comercio y consumo privado que, en conjunto con la mayor movilidad, dejarían el IMACEC del octavo mes entre 17% y 18% a/a.

Figura 1

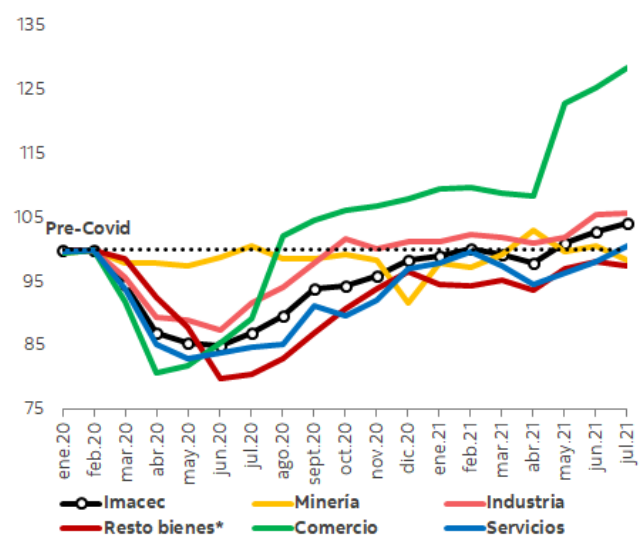
**Nivel de PIB mensual: alcanzando niveles de tendencia y cerrando brecha de capacidad**  
(índice 2013=100, Imacec total, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 2

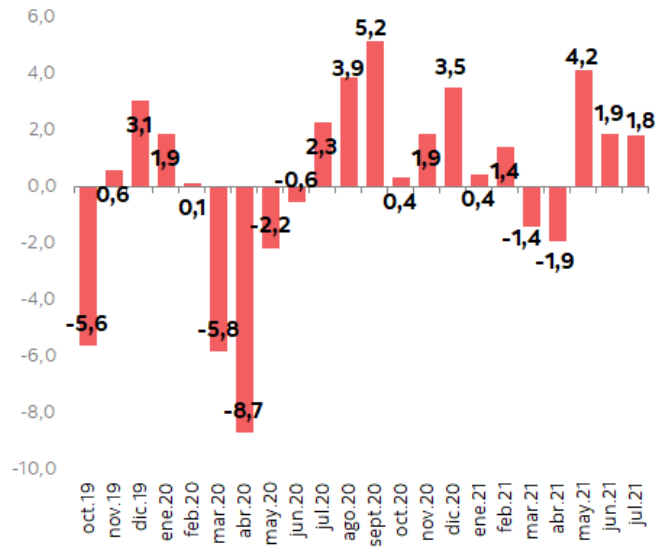
**PIB por sectores: Comercio sigue con su "extraordinario" dinamismo y Servicios se recuperan**  
(índice, febrero 2020=100, series desestacionalizadas)



\* Resto de bienes considera las actividades construcción, agropecuario-silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos.  
Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 3

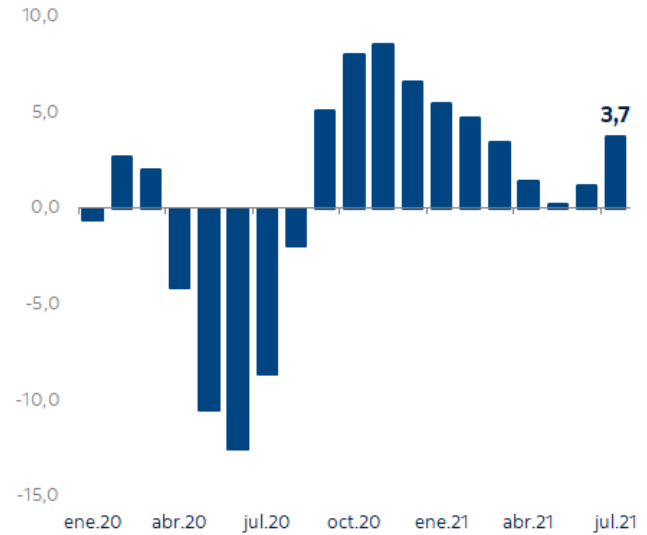
**Crecimiento mensual del Imacec no minero: tres meses consecutivos de fuertes expansiones**  
(porcentaje, crecimiento mensual)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 4

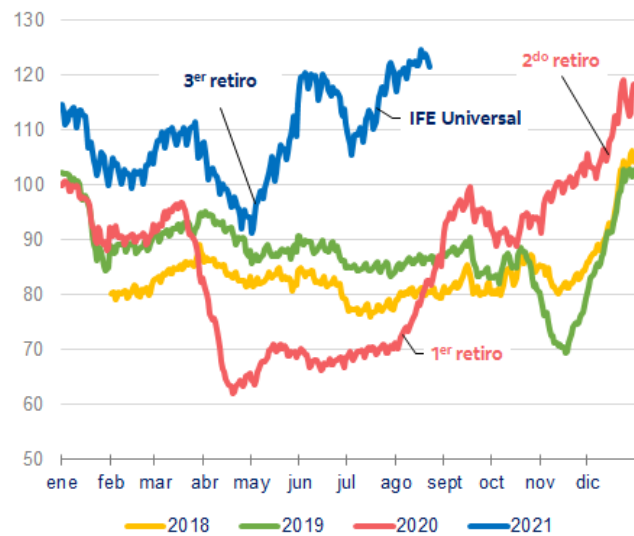
**Crecimiento trimestral del PIB total: nueva aceleración de la mano de apertura y liquidez en bolsillo de hogares**  
(porcentaje, crecimiento t/t, trimestre móvil, desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics

Figura 5

**Nivel real de compras con tarjetas de crédito y débito**  
(nivel, índice 1-ene-2020=100, suma móvil 30 días, al 22 de agosto)



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 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.

---