

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# Crecimiento de marzo se ubicaría en torno a cero, nuevamente con fuerte caída en minería

Unidad Chile

Un mal registro de actividad, el más anunciado en mucho tiempo por las autoridades. El proceso de mitigación al daño en expectativas privadas lo vienen realizando las autoridades desde hace semanas. Si bien en la contracción de febrero (-1,3% a/a; -0,7% m/m) la huelga de Escondida tiene un rol relevante, insistimos que la economía se encuentra creciendo muy poco en la dimensión no minera (0,2% a/a; 0,3% m/m) lo que hizo imposible dejar la actividad en territorio positivo ante este shock transitorio. No son descartables retroalimentaciones negativas hacia expectativas privadas.

Para marzo, que contará con un día hábil adicional, anticipamos una expansión de la actividad entre -0,5% y 0,5% a/a, lo que dejaría el 1T17 entre -0,1% y 0,2% a/a (0,1/0,2% t/t), ciertamente el peor de este ciclo, y compatible con mayor estímulo monetario por parte del BC, como finalmente lo ha reconocido desde diciembre pasado. Seguimos viendo la TPM en 2,5%, nivel suscrito en lo reciente por el precio de activos y un creciente número de analistas de mercado.

La actividad minera se contrajo 17,1% a/a, en línea con nuestra expectativa, luego de tener gran parte del mes paralizada las actividades de Escondida. La caída en la generación del SING anticipaba una cifra como la revelada por el BC, y evidencia una contracción incluso algo superior en marzo (SING -19% a/a) a pesar de contar con un día hábil más. En estas condiciones, la caída de 17,1% a/a de febrero podría ser seguida por una caída entre 18% y 21% a/a en IMACEC minero el tercer mes del año.

Este es un balde de agua fría para las expectativas contenidas en la Encuesta de Expectativas Económicas de marzo. Los analistas consultados por el Banco Central hace menos de un mes proyectaban que la contracción de la actividad en febrero sería de solo 0,5% a/a. En línea con ello, anticipaban un 1T17 con crecimiento de 0,9% y el año con una expansión de 1,8%. Tras esta cifra de IMACEC y la actualización de proyecciones del IPoM, esperamos una corrección a la baja en la proyección de crecimiento de consenso para el año.

Para marzo anticipamos una expansión de la actividad entre -0,5% y 0,5% a/a, nuevamente fuertemente impactada por Minería/Escondida y por la actividad de la construcción. Con esto, el 1T17 terminaría con un crecimiento nulo con relevante riesgo de contracción interanual, aunque bastante más difícil es que veamos una caída desestacionalizada, dependiendo en gran medida de la evolución del resto de la actividad. El IMACEC no minero mostró estabilización e incluso cierta recuperación desestacionalizada en febrero (+0,3% m/m), lo que entrega algo de menor preocupación de encontrarnos con recesión técnica.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.