

# El primer registro de Imacec que se dé a conocer en el gobierno de Piñera será superior a 4% a/a

Cristóbal Gamboni / Waldo Riveras / Jorge Selaive

Santiago, 5 de marzo de 2018

El año parte con el pie derecho, con un crecimiento de 3,9% en el Imacec de enero. Tanto el sector minero como el resto aportaron positivamente a este registro. En el caso de la minería, no solo se trataría de una mayor producción de Escondida, también algunas Divisiones de Codelco y Collahuasi estarían aportando significativamente a las cifras de crecimiento.

Se afianza una recuperación genuina en los sectores no mineros, con un crecimiento de 0,4% m/m, el tercer registro consecutivo de la serie desestacionalizada. Estimamos que el relevante aporte de comercio y en especial manufactura habrían explicado el aumento en la velocidad de crecimiento dichos sectores, y que el repunte del sector industrial volverá a tener un impacto determinante en las cifras de febrero.

Estimamos un Imacec de febrero creciendo entre 4% a 5% a/a. Minería será importante, con variaciones positivas sobre 15% a/a, pero también el resto de los sectores mostrarán un genuino repunte, afianzando las cifras de recuperación en la actividad para el año. Estos registros positivos, en especial del primer trimestre, apoyan la mejora sustantiva que muestran los indicadores de confianza, tanto de consumidores como de empresas. La dificultad será mantener este optimismo en la segunda parte del año, donde no será fácil repetir estos registros de actividad.

**Imacec de 3,9% a/a, sobre las expectativas (EEE: 3,0%; Bloomberg: 3,4% a/a).** El inicio de año para la actividad es auspicioso, toda vez que el crecimiento del Imacec de enero está apoyado no solo por un sector minero que crece a altas tasas, también por el resto de los sectores aportando con una incidencia de 3,2pp (gráfico 1). La composición de días hábiles habría sido favorable, toda vez que en la mayoría de las regiones del país se contó con un día hábil adicional (la excepción vino en las ciudades que tuvieron la visita del Papa en enero).

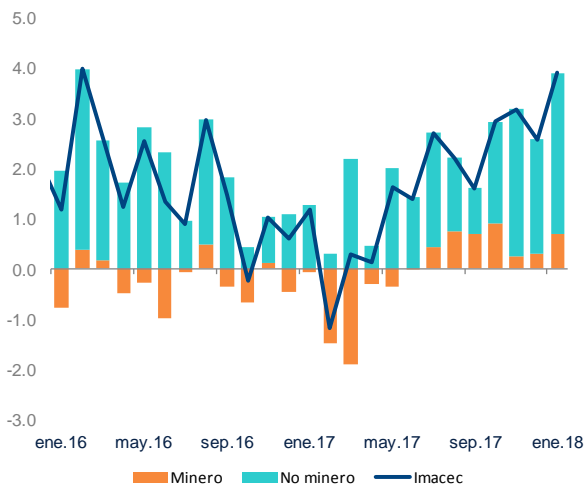
**Imacec minero crece 8,6% a/a, con un aumento en la velocidad de crecimiento en enero.** Después de cuatro meses con caídas mensuales en el indicador desestacionalizado, enero exhibe un repunte de 5,1% m/m. En la comparación interanual, estimamos que la mayor producción de Escondida habría sido determinante en el porcentaje de crecimiento de este sector, pero también se observa un repunte en algunas divisiones de Codelco (Chuquicamata y Radomiro Tomic) y en Collahuasi, lo que habla de una mejora más allá de los efectos base del 2017 y que se

ratifica con el crecimiento desestacionalizado positivo del mes. Así, si las negociaciones que vienen este año no desembocan en paralizaciones, el sector minero tendrá un significativo impacto en el crecimiento del PIB este 2018.

**Crecimiento de los sectores no mineros de 3,5% a/a, de la mano de comercio, manufactura y servicios.** Comercio, aún con la desaceleración en el retail que reflejan las cifras publicadas por el INE, estaría mostrando un crecimiento robusto apoyado principalmente en la venta de automóviles nuevos. Esta alta incidencia del sector también podría estar mostrando un mayor dinamismo del comercio mayorista, asociado principalmente a ítems vinculados a la inversión. Por su parte, la industria manufacturera mostró un sorpresivo crecimiento en enero según el INE, lo que parece haberse reflejado también en las CCNN, apoyado por mayor producción de alimentos (en especial ligados al salmón) y productos químicos. Estimamos que la mayor producción manufacturera habría impactado positivamente en el aumento del Imacec no minero desestacionalizado, y que dicho sector debería seguir aportando al crecimiento de la actividad en febrero.

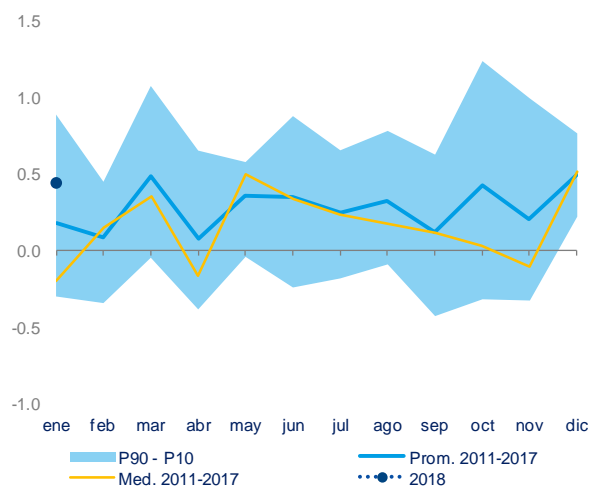
**Velocidad de crecimiento de los sectores no mineros completa su tercer mes de aumento consecutivo, entregando positivas señales para la recuperación de la actividad este año.** El aumento desestacionalizado de 0,4% m/m del Imacec no minero se ubica en la parte alta del rango histórico (gráfico 2). No es descartable que este registro pueda generar revisiones al alza tanto para el crecimiento del PIB no minero como para el PIB total en 2018.

**Gráfico 1.** Incidencias en el Imacec total (puntos porcentuales, incidencias anuales)



Fuente: Banco Central, BBVA Research

**Gráfico 2.** Velocidad del Imacec no minero (porcentaje, crec. m/m desestacionalizado)



Fuente: Banco Central, BBVA Research

**Para febrero, las cifras de crecimiento serían aún mayores, gracias a los efectos base favorables del año previo, pero también a un genuino repunte del sector no minero.** Desde fines de 2017 las ramas distintas de minería muestran velocidades de expansión mayores, de la mano del comercio y servicios, pero en estos primeros meses del año la manufactura estaría dando un impulso adicional. Por su parte, el crecimiento del sector minero podría ser superior a 15% a/a, por lo que, de mantener este ritmo de expansión en el sector no minero, podríamos ver un crecimiento entre 4,0% y 5,0% a/a en febrero.

## 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.