

# Flash Chile

**Imacec crece 2,6% a/a en diciembre. Anticipamos Imacec de enero entre 1,5% y 2,5% a/a**

**Pierden los pesimistas, ganan los realistas. Cuando parte importante de las expectativas apuntaban a un crecimiento en o bajo 2% a/a, el Imacec de diciembre creció 2,6% a/a (+0,8% m/m), cifra que se ubicó muy en línea con nuestras expectativas (2,4% a/a).** De acuerdo con la información entregada por el Banco Central, en el último mes del año las mayores incidencias provinieron del comercio minorista y de servicios empresariales y personales. Estimamos que el resto de los sectores, para los cuales no tenemos información mensual disponible, se habrían expandido 2,2% a/a en diciembre, lo que representa una leve aceleración respecto de los dos meses anteriores.

**Con este dato, la economía creció un magro 2,7% a/a en 4T13, el más bajo registro desde 1T10, período que incluye los efectos del terremoto del 27F.** De esta forma, considerando el promedio de los Imacec publicados, el año 2013 finalizó con una expansión de 4,0%. Las cifras definitivas se conocerán el próximo 18 de marzo. Para esa fecha esperamos que la corrección de las cifras lleve a un crecimiento del PIB 2013 de 4,1% basado en una leve recuperación de los inventarios que no habría sido capturada fielmente en el último trimestre.

**Para enero proyectamos preliminarmente un rango de crecimiento entre 1,5% y 2,5% a/a.** A la alta base de comparación que dificultará el crecimiento interanual de la actividad del primer mes del año, se suma el impacto del paro portuario en actividades relacionadas con el comercio internacional y en agricultura. A esto debemos agregar que esperamos un pobre registro para el sector comercio, asociado a un posible retroceso a/a de las ventas de automóviles, como consecuencia, en parte, de los efectos de la depreciación cambiaria.

**La economía irá de menos a más este año. Mantenemos la proyección de crecimiento del PIB en 4,0%.** Pese a que el inicio de año no será auspicioso en términos de actividad económica, ratificamos nuestra proyección de crecimiento para el año y estimamos que la economía irá ganando dinamismo en la medida que avance el 2014. Los elementos que apoyan esta visión son variados e incluyen en el ámbito interno, los efectos rezagados de los recortes de la TPM sobre el consumo privado y la inversión, así como un mayor impulso fiscal. Por otra parte, este año las exportaciones recibirán el impulso de un mayor crecimiento mundial que en años previos, liderado por la recuperación que están exhibiendo EE.UU. y la Zona Euro, a lo que se sumará los positivos efectos de la depreciación cambiaria sobre el sector exportador.

**Conocido el dato de Imacec de diciembre, ratificamos nuestra expectativa de recorte de 25 pb para la TPM en la Reunión de febrero. El Banco Central tiene amarrada la decisión de febrero dado el sesgo introducido en la reunión anterior y las opiniones vertidas por las autoridades del Banco que minimizan los efectos de la situación internacional sobre la economía chilena. Si la economía chilena es menos vulnerable, no habría razón para mantener la tasa basado en las cifras de coyuntura locales.** La cifra de Imacec de diciembre se enmarca en el contexto de desaceleración algo mayor a la esperada por el Banco Central, que en diciembre proyectó que la economía crecería 4,2% en 2013. A su vez, el crecimiento marcadamente bajo el potencial, resta presiones sobre la capacidad instalada y, en última línea sobre la inflación, lo que da espacio para que el Instituto Emisor recorte la tasa de instancia sin preocuparse por los posibles efectos inflacionarios de esta decisión. Finalmente, el IPC de enero que esperamos se ubique en torno a 0,3% m/m, no debería ser diagnosticado como preocupante para las perspectivas inflacionarias de mediano plazo.

## Monthly activity grew at 2.6% YoY in December 2013, in line with our expectations

Monthly activity expanded 2.6% YoY in December 2013 (+0.8% MoM sa), in line with our expectations (2.4% a/a) and mainly driven by positive contributions from retail sales and services. With this print GDP growth should reach 2.7% YoY in 4Q13 -the lowest since 1Q10 when the economy was affected by the 27F earthquake- and closing 2013 with a GDP expansion of 4%. For January we anticipate a range for the Imacec between 1.5% and 2.5% YoY, mainly affected by ports strikes during that period. Nonetheless, we maintain our forecast of 4% GDP growth in 2014, with a recovery towards potential output during 2H14. Finally, in terms of monetary policy, we still anticipate a 25bp cut in rates during February's meeting reaching 4.25%.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Jorge Selaive  
[jselaive@bbva.com](mailto:jselaive@bbva.com)  
+56 02 2939 10 21

Cristóbal Gamboni  
[cristobal.gamboni@bbva.com](mailto:cristobal.gamboni@bbva.com)  
+56 02 2939 10 34

Hermann González  
[hermannesteban.gonzalez@bbva.com](mailto:hermannesteban.gonzalez@bbva.com)  
+56 02 2939 13 54

Anibal Alarcón  
[aalarcona@bbva.com](mailto:aalarcona@bbva.com)  
+56 02 2939 10 52

Fernando Soto  
[fsoto@bbva.com](mailto:fsoto@bbva.com)  
+56 02 2939 14 95

**BBVA** | RESEARCH



| Pedro de Valdivia 100, Santiago de Chile | Tel.: +56 02 939 00 00 | [www.bbva.com](http://www.bbva.com)

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comunique inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.