

# Observatorio Actividad

Chile, 05 de abril de 2011  
Análisis Económico

Alejandro Puente  
Economista Jefe  
apuente@grupobbva.cl

Karla Flores  
kfloresm@grupobbva.cl

Soledad Hormazábal  
shormazabal@grupobbva.cl

## A pesar de la desaceleración de la industria y la minería, la actividad económica aumentó 7,2% a/a en febrero, principalmente impulsada por el comercio

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) creció 7,2% a/a en febrero, por arriba de las expectativas del mercado y nuestras. En términos desestacionalizados el IMACEC aumentó 0,4% m/m, el cuarto mes consecutivo de crecimiento en el margen.

El Banco Central destacó que el crecimiento de 7,2% a/a estuvo principalmente explicado por los sectores comercio, las subactividades fruticultura, silvicultura y pesca, y los servicios de transporte. En este sentido, cabe destacar que este resultado es consistente con lo reportado por el INE hace algunos días para el comercio minorista y con el comportamiento de las importaciones en los últimos meses. Con todo, es en alguna medida una sorpresa que el dinamismo del comercio haya más que contrarrestado la desaceleración de la industria, la generación de energía y la caída de la minería, como también reportó el INE.

Para marzo, estimamos un crecimiento de 14,2%, con lo que el PIB aumentaría 9,5% en el primer trimestre del año.

Los anteriores datos, el cierre de las holguras de capacidad que éstos suponen, junto con un escenario de precios de los combustibles en alza a nivel mundial determinarán un aumento de las presiones inflacionarias, como reconoció el Banco Central ayer, en el IPoM de marzo, al aumentar su proyección de inflación para diciembre hasta 4,3% a/a.

Estimamos que las presiones inflacionarias que el dinamismo de la demanda permite anticipar llevarán al Banco Central a aumentar en 50 puntos básicos la tasa de política en su reunión de abril. Este movimiento ubicaría al BC "delante de la curva" y permitiría reducir el ritmo de los aumentos a 25 puntos básicos a partir de la reunión de mayo.

En términos de las implicaciones para la política monetaria, estimamos que el Banco Central volverá a aumentar la tasa de política en 50 puntos básicos en su reunión de abril, llevándola hasta 4,5%. Esto determinará una tasa levemente real positiva, incluso considerando la expectativa de inflación en un horizonte de 12 meses. Esta aceleración de los ajustes, iniciada el pasado mes, hará posible que el BC reduzca el ritmo de los aumentos a 25 pb a partir de mayo, hasta que la TPM se ubique en un nivel neutral hacia el último trimestre del año.