

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# Gasto público, día hábil adicional y factores transitorios en manufactura evitan recesión técnica

Unidad Chile

**El IMACEC de marzo creció 0,2% a/a contrario a la visión mayoritaria del mercado que anticipaba una contracción interanual (-0,4% a/a), pero muy en línea con nuestra visión (BBVAe +0,1% a/a). Anticipábamos un registro entre -0,5% y +0,5% a/a hace semanas, que luego de conocer la ejecución fiscal de marzo (+12% a/a), colocamos con sesgo alcista.** Con un día hábil más que igual mes del año anterior, el IMACEC creció apenas 0,2% a/a en marzo empujado a la baja -como era ampliamente sabido- por la fuerte contracción de la actividad minera (IMACEC minero -22,7% a/a) asociada en lo fundamental a la paralización de **Escondida que estimamos habría impactado cerca de 1,5 puntos porcentuales al registro del mes.**

**¡Es el gasto público estúpido!, si quisiéramos rephrasear una de las frases de campaña de Bill Clinton.** Una de las razones -reconocida incluso por la misma autoridad en lo reciente - que habría llevado al mercado a subestimar el registro de marzo sería que subestimaron el fuerte aumento del gasto público que se registró ese mes, y los precedentes incluso, que el propio subsecretario de Hacienda señaló haberlo usado como una herramienta para moderar el freno de la actividad y, por qué no, evitar el temido escenario de recesión técnica del que salvamos por poco. En efecto, de acuerdo con estas cifras preliminares, la economía habría crecido 0,2% en términos interanuales en 1T17, lo mismo que respecto del trimestre anterior, evitando con ello una segunda contracción trimestral consecutiva.

**Recordando nuestro informe de ejecución fiscal reciente, debemos reiterar que el ritmo de ejecución fiscal debe mitigarse durante los próximos meses,** toda vez que la expansión del gasto público está contenida por la Ley de Presupuesto. El haber observado una expansión de 7,8% real el 1T17, lleva a ser cauto con las expansiones de los trimestres posteriores toda vez que se deben ajustar para alcanzar una expansión total en torno a 4% real.

**En el ámbito sectorial, el Banco Central destaca el rol del comercio y la industria manufacturera en el crecimiento del mes, los que habrían sido beneficiados por el día hábil adicional que presentó este mes.** Cabe también mencionar que en Manufactura fue el sector alimentos favorecido por efectos climatológicos, en tanto en comercio, la venta de automóviles tuvo una incidencia relevante. En consecuencia, tampoco es posible hablar de recuperación sostenida, pero sí de cierta estabilización de la actividad luego de examinar otros indicadores de corto plazo, en parte aún por examinar por gasto público. Con todo, el crecimiento de la actividad no minera alcanzó un 2,2% a/a, con una velocidad de expansión mensual de 0,5% m/m (desestacionalizado), muy en línea con los registros históricos para el mes. La importancia del día hábil adicional se observa en la contracción de 0,4% a/a (desestacionalizado) que registró la actividad total al corregir por efectos calendario.

**Para abril proyectamos preliminarmente un crecimiento entre 1% y 2% a/a, negativamente influenciado por los tres días hábiles que presenta este mes,** pero compensados por la recuperación de la actividad minera luego de que Escondida retomara su producción tras casi dos meses de paralización. Asimismo, debemos señalar que el día hábil menos del Censo (miércoles) es ciertamente un día altamente productivo, por lo que sus consecuencias sobre actividad no serán menores.

## 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.