

# Flash Chile

Imacec de diciembre se ubicará entre 2,2% y 3,2% a/a y PIB 2013 cerraría en torno a 4,1%. Pero lo peor estaría por venir dado que paro portuario podría llevar Imacec de enero 2014 a crecimiento nulo

**Imacec de diciembre 2013, con un día hábil más que en 2012, proyectamos se ubicará entre 2,2% y 3,2% a/a.** De esta forma, el registro del último mes del año no será muy distinto de los registros de los dos meses previos, cerrando 4T13 con un muy débil crecimiento (entre 2,6% y 2,9% a/a). Un aspecto positivo de este pobre cierre de año en términos de actividad, es que parte significativa de la desaceleración se ha concentrado el 2013, entregando bases para nuestra proyección base de crecimiento de 4% para 2014.

**Cifra decepcionará nuevamente al consenso de mercado, pero esperamos una escasa reacción del precio de activos al publicarse este indicador.** De acuerdo con la Encuesta de Expectativas Económicas de enero, la mediana de proyecciones para el Imacec de diciembre 2013 fue de 3,0%, por lo que, si bien las probabilidades están sesgadas hacia decepcionar al consenso, los efectos en el precio de activos serán de segundo orden.

**Paro portuario: lo peor está por venir en términos de actividad, aunque de forma transitoria.** Estimamos que enero tendrá uno de los registros de actividad más bajos del 2014 como consecuencia de una exigente base de comparación, pero principalmente por efecto del paro portuario que está teniendo impactos relevantes en sectores como transporte, servicios logísticos y agricultura. De cualquier forma, en la medida que no haya pérdidas definitivas en la producción que está a la espera de ser enviada en los puertos, estos efectos serán transitorios y, una vez que se restablezca la actividad normal en los puertos, veremos una recuperación del Imacec, que se podría ver reflejada tan pronto como en el registro de febrero.

**Ambiente propicio para bajas de tasas por parte del Banco Central, que estimamos serán de al menos dos de 25 puntos base en el transcurso del primer semestre.** El crecimiento marcadamente bajo el potencial que estamos viendo configura un panorama de apertura de brechas de capacidad que irá acompañada en los próximos meses por un deterioro de los indicadores del mercado laboral, de manera que vislumbramos moderadas presiones inflacionarias, aunque suficientes por ahora para sostener inflación IPC 2014 en 2,6%. **Próxima baja de la TPM de 25pb se concretaría en la reunión de febrero, y podríamos tener la siguiente en marzo, ésta última alimentada de un pobre registro de actividad de enero y un IPC de febrero en torno a 0%.**

**En términos sectoriales, en diciembre el crecimiento habría seguido liderado por el comercio minorista y minería,** para los que proyectamos alzas de 8,0% a/a y 7,0% respectivamente.

**Para la industria manufacturera proyectamos un crecimiento de 0,5% a/a en diciembre, el cual**

será posible debido a una favorable base de comparación. En términos mensuales desestacionalizados, este sector mostrará una contracción.

El resto de los sectores continuarán con un crecimiento bajo el promedio y su evolución será clave para determinar si la actividad agregada terminará creciendo en la parte baja o en la parte alta de nuestro rango de proyección.

Tabla 1  
Proyecciones sectoriales y de Imacec (var.% a/a)

	Dic-13
Producción Manufacturera	+0,5%
Ventas Minoristas	+8,0%
Producción Minera	+7,0%
<b>Imacec</b>	<b>2,2%-3,2%</b>

Fuente: BCCh, INE, BBVA Research.

Más acerca de Chile, [Click aquí.](#)

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

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

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

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

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

**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.