

# Flash Chile

Santiago, 15 de abril de 2014  
Análisis Económico

Jorge Selaive  
Economista Jefe  
jselaive@bbva.com

Hermann González  
Economista Principal  
hermannesteban.gonzalez@bbva.com

Fernando Soto  
Economista Senior  
fsotol@bbva.com

Cristóbal Gamboni  
Economista Senior  
cristobal.gamboni@bbva.com

Aníbal Alarcón  
Economista  
anibal.alarcon.contractor@bbva.com

## Actividad de marzo habría crecido entre 2,9% y 3,4% a/a

- Luego de la marginal sorpresa positiva en el registro de actividad de febrero (2,9% a/a), proyectamos un registro moderado para marzo, consistente por ahora con una expansión del PIB 2014 marginalmente bajo 3,5%.
- **A nivel de sectores, para la producción manufacturera en marzo esperamos un crecimiento de 1,3% a/a.** Esta cifra continuaría indicando que la industria se mantiene con un débil crecimiento en todas las empresas. Como ha sido la tónica de los últimos trimestres, el sector alimentos incidiría cerca de 2% en el indicador con renovado dinamismo en las exportaciones, pero el resto de los sectores mantendría contribuciones nulas y/o negativas, desatacando entre éstas maquinaria, equipos y metales comunes.
- **Las ventas del comercio minorista habrían crecido en torno a 5,5% a/a, manteniendo dinamismo gracias a ventas de vestuario y calzado, y mostrando un dinamismo algo mejor para vehículos automotores respecto a la ventas de vehículos nuevos.** Lo último, dado que el indicador de ventas del comercio minorista INE considera ventas de autos usados que estarían con contracciones menores a las de automóviles nuevos, explicado por un acelerado proceso de sustitución por parte de los consumidores.
- **Minería tendría una expansión en torno a 4% a/a, menor a la expansión interanual del mes pasado que consideramos fue favorecida por impactos logísticos del paro portuario pasado.** Aquello habría impactado negativamente en el margen las cifras de enero, pero positivamente las de febrero. Marzo estaría limpio de estos factores puntuales. Finalmente, EGA habría crecido en torno a 2% a/a.
- **Con todo, proyectamos Imacec de marzo entre 2,9% y 3,4%, consistentes con un crecimiento desestacionalizado en torno a 0% m/m.**

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

<b>Sector</b>	<b>Mar.14</b>
Producción Manufacturera	1,3%
Ventas minoristas	5,5%
Producción Minera	4,0%
EGA	2,2%
<b>Imacec</b>	<b>2,9%-3,4%</b>

Fuente: BBVA Research.

- **En este escenario, esperamos un nuevo recorte de 25 pb. este jueves, con los siguientes algo más condicionales.** Las preocupaciones inflacionarias nos parecen excesivas toda vez que la dispersión inflacionaria ha aumentado en el margen (febrero y marzo), lo que resulta esperable luego de una depreciación cambiaria relevante en los meses precedentes. Asimismo, en el escenario base del Instituto Emisor resulta consistente -y hasta imperioso- un nuevo recorte para mantenerlo vigente. **Más aún, no descartamos que los riesgos bajistas en actividad del escenario base del Banco Central podrían estar concretándose.**

**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.