

# Flash Chile

Imacec de noviembre se ubica en 2,8% a/a (+0,5% m/m)

**Actividad mensual de noviembre evidencia marginales signos de estabilización. La fuerte desacumulación de inventarios en minería que afectó las cifras de crecimiento el segundo y tercer trimestre estaría llegando a su fin como ya se evidencia al examinar las exportaciones y producción del mineral.** Este Imacec tiende a confirmar aquello, por lo que seguimos confiados en terminar el 2013 con una expansión del PIB sobre 4%.

**Imacec de 2,83% a/a se ubica en línea con nuestra estimación puntual de 2,9%, aunque algo por debajo de consenso (3,1% a/a).** Más importante, la mediana de la Encuesta de Expectativas Económicas se ubicaba en 3,5% a/a, por lo que esperamos sea interpretado de forma marginalmente negativa por el Banco Central, aunque creemos que no generará cambios en la evaluación de que la actividad sigue un ritmo en línea con el escenario base plasmado en el último IPoM.

En particular este registro de actividad, y siguiendo las cifras sectoriales, da cuenta de una relevante contribución de minería y comercio minorista, en tanto estimamos que el resto de la actividad (excluyendo manufactura y EGA) permanece deprimida al expandirse 1,7% a/a (1,5% en octubre). **Aquí la mayor desaceleración, que estimamos responde a la menor inversión en sectores ligados a RRNN, donde hacemos particular referencia a servicios empresariales, de vivienda y personales que explicaron algo más de 1% del crecimiento del PIB en los trimestres previos del 2013, pero que en el margen su contribución no superaría el 0,5% del PIB.**

**Para el último registro mensual de actividad del año 2013, proyectamos preliminarmente un rango entre 2,7% y 3,7% a/a (en torno a +1% m/m desestacionalizado),** recordando que diciembre tiene un día hábil más que igual mes de 2012. Con esto el año terminaría con un crecimiento del PIB ligeramente sobre 4,0%, en línea con nuestro escenario base.

Respecto de la decisión del Banco Central de Chile, seguimos viendo que la TPM se recorta 50 pb. en los próximos meses, pero cierta estabilización en la desaceleración de la actividad, creación de empleo aún alta y dinámica, con una sorpresiva recuperación del empleo asalariado, y un registro mensual de IPC en torno a 0,5% para diciembre (2,9% en 12 meses), nos llevan a esperar una mantención este mes. Sólo adornando este escenario, y sin implicancias del todo relevantes, debemos también recordar que son sólo 4 consejeros -a espera de que el próximo de origen PS/PPD sea nombrado en el futuro próximo-, lo que también podría contribuir a no innovar por ahora.

## Monthly activity figures in November 2013 showed signs of stabilization

Monthly activity expanded 2.8% YoY in November 2013 (+0.5% MoM), in line with our expectations but below with those of the market (BBVAe: 2.9%, consensus: 3.1%) and mainly driven by positive contributions from mining and retail sales. Meanwhile, services-related sectors remain depressed, although stabilizing. All in all, figures are still consistent with a 2013 GDP growth slightly above 4%. Finally, the Central Bank baseline scenario depicted in the last Monetary Policy Report remains achievable, leading us to expect a pause in the policy rate at January's meeting.

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

Raúl Cáceres  
[rcaceres@grupobbva.cl](mailto:rcaceres@grupobbva.cl)  
+56 02 2939 11 60

**BBVA** | RESEARCH



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