

# PERSPECTIVA ECONÓMICA

Vol. IV N° 77

04 DE MARZO DE 2022

0719-0298

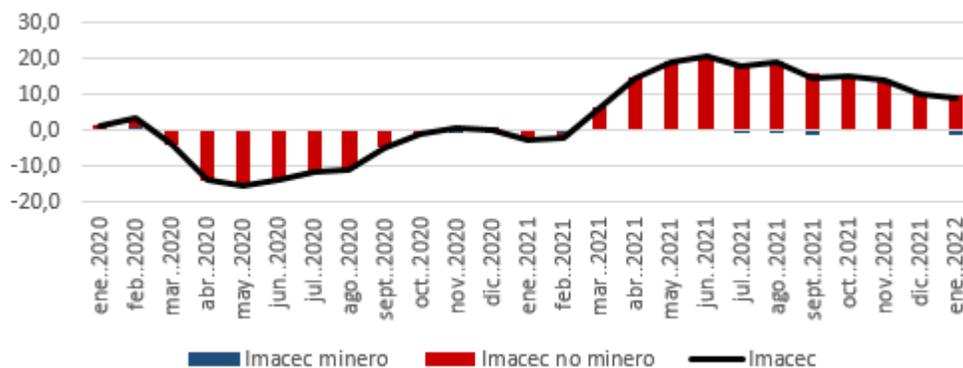


## COMENZÓ LA DESACELERACIÓN ECONÓMICA: ¿QUÉ ESPERAR PARA LA ACTIVIDAD EN 2022?

En el primer mes de 2022, el Imacec registró un crecimiento del 9,0% en doce meses según constató el Banco Central. Dicho crecimiento se compone de una contribución del -1,2% por parte del Imacec minero y 10,1% por parte del Imacec no minero. Adicionalmente, cabe mencionar que la variación del Imacec se ubicó por debajo de las expectativas, las cuales indicaban un crecimiento de 10,7% de acuerdo a Bloomberg. El mes de enero de 2022 tuvo un día hábil menos que enero de 2021.

**Gráfico 1: Crecimiento del Imacec en doce meses y contribución del indicador minero y no minero**

(Cifras en %)

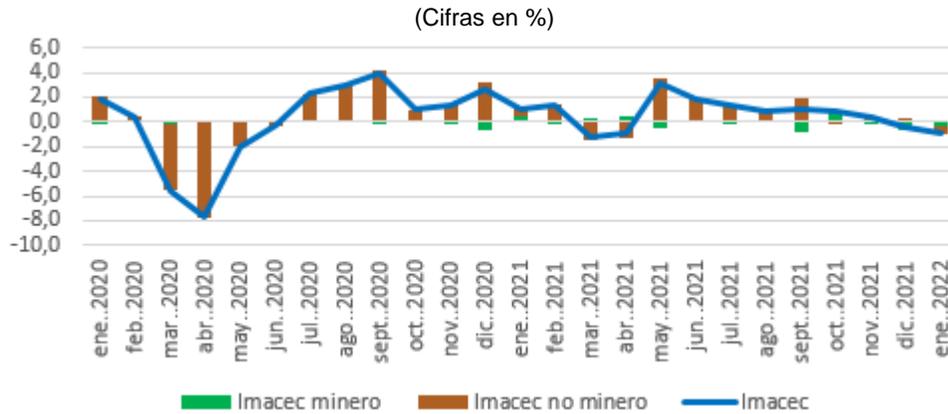


Fuente: Elaboración propia, Banco Central

En esta oportunidad, el crecimiento del Imacec se explicó por el crecimiento en las actividades de servicios, así como también por el comercio, aunque este último, en menor medida. Por su parte, la producción de bienes experimentó una caída del 2,6% en doce meses, lo que se explica por variaciones de -1,2% en minería y -0,1% en resto de bienes. Lo anterior se compensa con un incremento del 0,3% en industria manufacturera. Los servicios experimentaron un incremento del 17,0%, desempeño potenciado principalmente

por los servicios personales, particularmente en servicios de salud y empresariales. Los servicios de restaurantes y hoteles, y en transporte, aportaron también al resultado anterior, aunque en menor medida. Por último, el comercio, registró un crecimiento de 8,4% en doce meses, expansión que se debe principalmente a incrementos en todos sus componentes, especialmente, la venta de vehículos, repuestos y servicios de mantención, ventas minoristas de vestuario, calzado y equipamiento doméstico.

**Gráfico 2: Crecimiento mensual del Imacec desestacionalizado y contribución del indicador minero y no minero**



Fuente: Elaboración propia, Banco Central

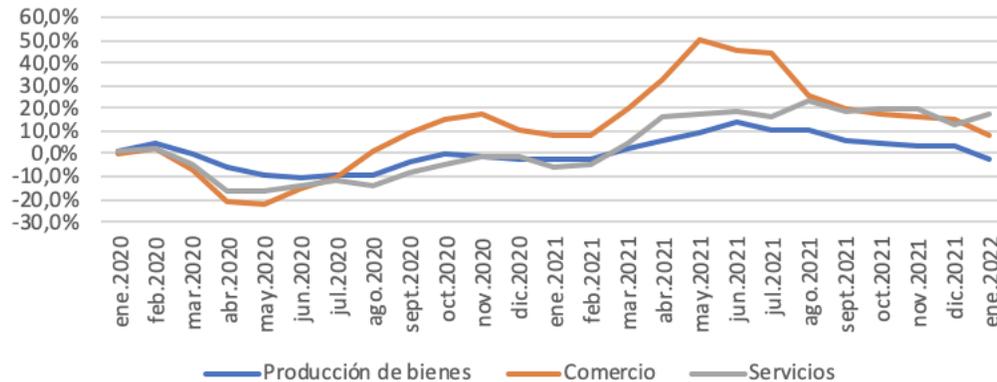
La variación mensual desestacionalizada del Imacec fue de -1,0%, la que está determinada por una contribución de -0,3% por parte del Imacec minero y -0,7% por parte del Imacec no minero. La caída mensual desestacionalizada del indicador se explica por la variación negativa en comercio y producción de bienes. Por su parte, los servicios registraron un incremento mensual desestacionalizado de 1,3%, compensando en parte, la baja en el indicador. Cabe mencionar que el comercio, registró una variación mensual desestacionalizada de -3,2%, y la producción de bienes, -2,4%.

El crecimiento en doce meses del Imacec en enero 2022, se explicó en buena medida por los mismos factores que han explicado el crecimiento en 2021, los cuales corresponden al retiro de los fondos de pensiones, el levantamiento de restricciones sanitarias, la adaptación de los hogares y empresas a las condiciones sanitarias, y las medidas de apoyo a hogares por parte del gobierno como el IFE.

Ya se ha señalado en reiteradas ocasiones, que el crecimiento económico será menor para este año. El Banco Central, en el IPoM de diciembre de 2021, proyecta un crecimiento en un rango de 1,5% - 2,5% para 2022, lo que promedia un 2,0% de crecimiento. El FMI (Fondo Monetario Internacional) proyecta que el crecimiento en Chile será de 1,9% en 2022, y además señala respecto a los países de la región: “asegurar la sustentabilidad de las finanzas públicas; aumentar el crecimiento potencial; y hacerlo de una forma que promueva la cohesión social y enfrente las desigualdades sociales”. Esto tiene mucho sentido considerando que las economías de los distintos países ya han ido

recuperando sus niveles de actividad anterior a la pandemia, y Chile por su puesto no es la excepción.

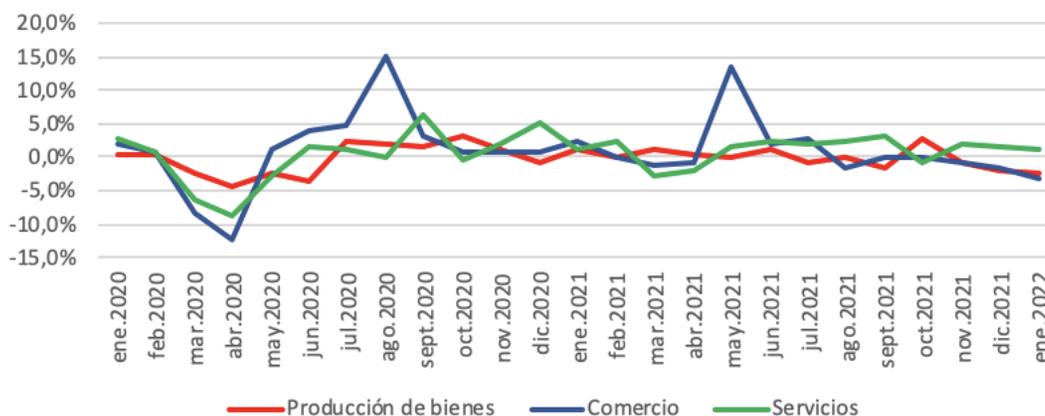
**Gráfico 3: Crecimiento de los componentes del Imacec en doce meses**  
(Cifras en %)



Fuente: Elaboración propia, Banco Central

Más aún, como se puede apreciar en los datos, el crecimiento se ha ido desacelerando en los últimos meses considerando que el Imacec presentó una variación de 15,0% en octubre, 14,3% en noviembre, 10,1% en diciembre, y 9,0% en enero de 2022. Si bien, el crecimiento se ha ido desacelerando, el 9,0% en enero es una cifra relativamente alta, pero hay que considerar que, en enero de 2021, el Imacec experimentó una caída de 2,9% lo que, por ende, el resultado de enero de 2022 se explicaría también en parte por una menor base de comparación. En este sentido, es de esperar que, en febrero de 2022, el Imacec también registre un crecimiento relativamente alto dado que, en febrero de 2021, el Imacec varió en -1,9%.

**Gráfico 4: Crecimiento mensual desestacionalizado de los componentes del Imacec**  
(Cifras en %)



Fuente: Elaboración propia, Banco Central

En consecuencia, la desaceleración en la economía ya ha tomado inicio y se observará mayormente a partir del segundo trimestre, teniendo en cuenta que la base de comparación será más alta dado el fuerte incremento en el Imacec en los meses después

de marzo. Más aún, los efectos de la mayor liquidez producto de las distintas ayudas del gobierno y de los retiros de fondos de pensiones, han incrementado la demanda de forma tal que la economía ya se encuentra recalentada. En caso de que aquello no se vaya normalizando o al menos que se normalice de forma más lenta de lo esperado, no se esperaría un efecto importante en cuanto a un impulso a la actividad.

Lo anterior es compartido por diferentes analistas de diferentes entidades. Algunos señalan que la economía seguirá funcionando por sobre su capacidad productiva debido a la mayor demanda provocada por la mayor liquidez de los hogares, lo que se traduce en presiones inflacionarias. A estas últimas, se les suma los efectos en el precio de la energía producto del conflicto entre Rusia y Ucrania, lo que motivaría al Banco Central a incrementar nuevamente la Tasa de Política Monetaria (TPM) en su próxima reunión de marzo.

Como se puede deducir de lo explicado anteriormente, el consumo se irá desacelerando de forma gradual conforme se vaya mitigando el efecto de la mayor liquidez y al mismo tiempo se vaya normalizando el gasto fiscal en ayudas a los hogares. Sin embargo, quedan interrogantes en cuanto a lo que se puede esperar en la inversión. Esto teniendo en cuenta que las condiciones financieras se encuentran más estrechas, que ha habido cambios importantes en el mercado de capitales, la confianza empresarial ha disminuido, la incertidumbre respecto al entorno político aún persiste. Por el momento, pareciera que la inversión se ha mantenido resiliente, sin embargo, aquello es susceptible de cambiar dependiendo de cómo resultare la Nueva Carta Magna y si es que se aprueba en el plebiscito de salida

En definitiva, es de esperar que se continuará la desaceleración económica de forma que, en 2022, el crecimiento se irá acercando a su tendencia.

## **Referencias**

Banco Central de Chile: Informe de Política Monetaria (IPoM). *Diciembre de 2021*

Banco Central de Chile: Nota de prensa Imacec de noviembre. *Martes 1 de marzo de 2022*