



Crecimiento con "letra chica"

Economía crece solo en el papel: base de comparación impulsa Imacec de mayo

La expansión se explica en gran parte por una débil base de comparación, y el informe revela una desaceleración mensual. El mercado laboral y la demanda interna muestran señales de alerta de cara al próximo Gobierno.

Sergio Sáez Fuentes

La economía chilena anotó un crecimiento de 3,2% en mayo de 2025, según informó este lunes el Banco Central. El resultado se situó por debajo del promedio esperado por el mercado (3,7%, según Bloomberg), lo que revela una paradoja que ha marcado los últimos registros del IMACEC: el ritmo de expansión parece saludable a primera vista, pero se sostiene en gran parte sobre una base de comparación débil, marcada por el mal desempeño económico del año anterior. (En mayo de 2024 fue de 1,1%)

El detalle del informe muestra que todos los sectores aportaron al crecimiento interanual, destacando minería, comercio y servicios. Sin embargo, la serie desestacionalizada cayó 0,2% respecto de abril, lo que refleja una desaceleración en el margen. Más allá de la cifra puntual, la atención de los analistas está puesta en la calidad del crecimiento. Varios coinciden en que el impulso reciente no obedece a un cambio estructural ni a un renovado dina-

mismo interno, sino a la baja vara con la que se compara 2025 respecto de 2024. En otras palabras, el crecimiento es más una ilusión estadística que una aceleración real.

"Lo veo bastante claro. La economía está creciendo hoy día a un ritmo cercano al 3%, pero cuando uno mira un período de año completo, la tasa se mueve entre un 2% y un 2,5%. Eso confirma que el crecimiento tendencial está en torno al 2%, como ha señalado el propio Banco Central", advierte el economista Ángel Cabrera, de Forecast Consultores.

Este diagnóstico implica que el próximo gobierno, que asumirá en marzo de 2026, enfrentará un escenario más desafiante. "Cualquiera sea la administración entrante, ya no podrá descansar en una base de comparación baja. Tendrá que lidiar con una economía que se mueve cerca de su crecimiento potencial", agrega Cabrera.

El economista también identifica cinco factores estructurales que están dañando seriamente las perspectivas de crecimiento: baja inversión, pérdida de produc-

tividad, rigideces en el mercado laboral, una educación de mala calidad y el avance del crimen organizado.

El desafío del próximo ciclo

La visión es compartida por otros economistas, que si bien reconocen el repunte actual, insisten en que se trata de un efecto transitorio. "Nosotros vemos que el primer semestre va a terminar con una cifra de entre un 2,5% y un 3%, pero hay que considerar que mayo y junio están influenciados por la baja base de comparación. No es que haya un impulso estructural para que las cifras estén en torno a un 3% o 4%", advierte Valentina Apablaza, investigadora del OCEC de la UDP.

En esa línea, la evolución del mercado laboral entrega señales de alerta. Ayer, el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) informó que hay cerca de 918 mil personas desempleadas en el país. "Eso habla de un mercado laboral bien delimitado y con poco dinamismo", señala Apablaza.

Desde XTB Latam, el jefe de análisis Ignacio Mieres apunta que las proyecciones para 2025 están condicionadas por factores externos y decisiones de política interna. "Las estimaciones apuntan a un crecimiento moderado de entre 2,5% y 3,5% en 2025. Será clave monitorear la dinámica de los sectores de servicios y minería para ajustar las proyecciones durante el año", indica.

Priscila Robledo, economista jefe de Fintual, agrega otro elemento al análisis: "Los datos confirman que la demanda doméstica sigue débil. En un contexto de alta incertidumbre externa, donde el comercio internacional está sujeto a riesgos importantes, el escenario es más retador para la economía chilena".

Opiniones tras el dato de mayo

Pese a que el crecimiento de 3,2% fue considerado positivo en términos anuales, su interpretación sigue siendo cauta. Ariel Nachari, estratega jefe de inversiones de SURA Investments, valoró el aporte de mi-



Cualquiera sea la administración entrante, ya no podrá descansar en una base de comparación baja", **Ángel Cabrera**, socio Forecast



Hay que considerar que mayo y junio están influenciados por la baja base de comparación. No es que haya un impulso estructural", **Valentina Apablaza**, investigadora del OCEC de la UDP



En un contexto de alta incertidumbre externa (...) el escenario es más retador para la economía chilena", **Priscila Robledo**, economista jefe de Fintual

nería y comercio, pero remarcó que no se esperan impactos relevantes en los activos locales. "No vemos mayores efectos en el mercado. El dólar vuelve a caer hoy después de las elecciones primarias, y la bolsa local sigue la tendencia de los mercados internacionales".

Desde la academia, el economista Alejandro Urzúa (UNAB) destacó que "el Imacec subió 3,2% en 12 meses, pero quedó en la parte baja de lo que esperaba el mercado. Destacan minería y servicios como principales impulsores, aunque preocupa la caída de 0,2% en la serie desestacionalizada, que muestra que la recuperación sigue siendo frágil".

En síntesis, el crecimiento de mayo marca una buena noticia en el corto plazo, pero no despeja las dudas de fondo. La economía chilena sigue anclada en un crecimiento tendencial de baja intensidad, y los desafíos estructurales permanecen.