

EDITORIAL

IMACEC EN PERSPECTIVA

La publicación de las cifras correspondientes al Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) que tiene lugar todos los meses suele dar origen a opiniones encontradas respecto del alcance que se le debe dar a ese guarismo, y la publicada el viernes por el Banco Central no escapa a ello. La variación positiva de 3,1% en el Imacec de junio ha sido valorada favorablemente por el ministro de Hacienda, pero está por debajo de lo que esperaba el mercado, tomando como referencia la Encuesta de Expectativas Económicas que periódicamente realiza el instituto emisor (3,3%). A esto debe agregarse que junio contó con dos días hábiles adicionales en relación con el año anterior, y la comparación de las cifras en forma desestacionalizada arroja una contracción de la economía de 0,4% en junio de este año. Cabe tener en cuenta también que la cifra en cuestión se vio muy influida por la menor producción minera en junio (-9,6%), de modo que la variación desestacionalizada del Imacec no minero durante ese mes fue positiva en 0,8%.

Dicho todo lo anterior, lo que muestran las cifras agregadas al cierre del segundo trimestre del año es una expansión de la economía de 2,9% en el período, por encima del 2,3% registrado durante los tres primeros meses de este año. La pregunta natural ante estas cifras es cómo interpretarlas. La opinión del ministro Marcel es que la economía chilena ya está creciendo en torno al 3%, a lo que agrega que “estamos

creciendo más rápido que el promedio de los 10 años previos a la pandemia”. Una afirmación de este calibre debe ser puesta en perspectiva. De partida, no son comparables las cifras obtenidas en un trimestre específico con el promedio anual de un a década. El antecedente de que el crecimiento durante el segundo trimestre se haya ubicado en torno al 3% no significa que esa sea la nueva “velocidad crucero” de la economía. De hecho, el potencial de crecimiento medido por el PIB tendencial que calcula el Banco Central sigue estando por debajo del 2% como promedio anual para la segunda mitad de esta década y, en esa línea, el crecimiento esperado para el PIB durante 2025 –que se estima podría estar entre 2% y 2,5%– representaría una desviación transitoria de la tendencia.

El desafío pendiente sigue siendo recuperar la capacidad de crecimiento en forma sostenible, la que de acuerdo con la mayoría de los expertos podría alcanzar un 4%. Pero

esto va a requerir que la tasa de inversión aumente a, por lo menos, 28% del PIB; que la participación laboral suba en un contexto de menor aumento demográfico; y que la productividad, que durante varios años ha estado estancada e incluso con variaciones negativas, logre crecer en torno a 1,5% anual. Lograr esto no será fácil y requerirá de un férreo compromiso de parte del nuevo gobierno que asuma en marzo de 2026. Ante un diagnóstico compartido en esta materia, las candidaturas presidenciales tienen la obligación de mostrar en estos meses cómo pretenden hacerlo en caso de resultar ganadores. Es mucho lo que está en juego.

El desafío sigue siendo recuperar la capacidad de crecimiento sostenible, en torno a 4%, si se logra elevar la inversión, junto a otras condiciones.