

ANTONIO DE LA JARA

Durante la presentación del proyecto de Presupuesto del 2026, el Presidente Gabriel Boric aseguró la noche del martes que la economía había "recuperado la capacidad de crecer". Horas después de su discurso, el miércoles por la mañana, los datos apuntaron en un sentido distinto: la actividad en agosto desilusionó al perder de manera brusca "velocidad", y puso una presión adicional a los ya exigentes pronósticos del Gobierno.

Temprano ayer, el Banco Central informó que la economía anotó un alza interanual de apenas 0,5% en el octavo mes del año, muy por debajo de los pronósticos más pesimistas y de los cálculos más recientes que apuntaban a una expansión de entre 1,0% y 2,0%. Es el Imacec más frágil desde febrero (0,1%), en lo que sería un anticipo de un crecimiento más acotado especialmente hacia fines de año.

La visión del Ejecutivo es diferente. "Las tendencias de crecimiento siguen siendo positivas", dijo el ministro de Hacienda, Nicolás Grau. Para otros, como el área de Estudios de Coopeuch, lo que hay es "una economía que en el margen está bastante apagada".

## ¿Qué influyó en el bajo desempeño de la economía en agosto?

El resultado estuvo condicionado por el esperado débil desempeño de la minería, que se contrajo un 8,6%, debido a la paralización en El Teniente de Codelco tras un fatal accidente. La caída fue mayor a lo sugerido por las cifras sectoriales del INE, difundidas un día antes, y en las que también habrían influido menores leyes de mineral en Escondida, la mayor operación cuprífera del mundo.

No es solo el complejo momento minero. En agosto también destacó la desaceleración de los sectores no mineros, que en su conjunto anotaron un alza interanual del 1,7%, pero una caída mensual desestacionalizada del 0,5%, en que los servicios disminuyeron un 0,6%.

"Si bien cierta desaceleración desde el sector minero era esperada, el magro desempeño del sector no minero abre la pregunta de si las debilidades del empleo han comenzado a afectar el dinamismo de la demanda interna que ha sostenido sectores como los del comercio y servicios", dijo Priscila Robledo, economista jefe de Fintual.

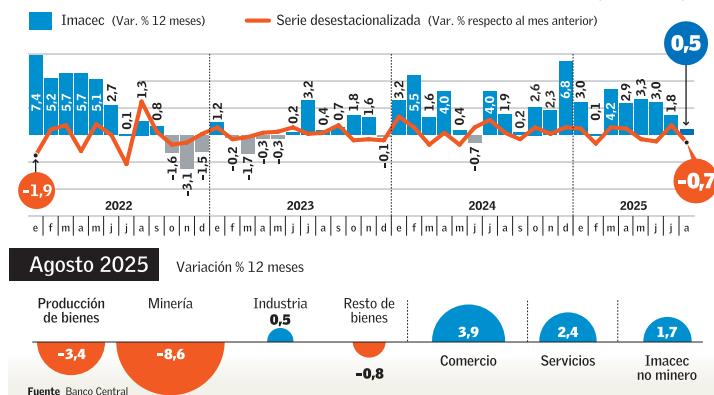
En esa misma línea, el banco Itaú BBA complementó que "la mayor parte de la sorpresa con respecto a nuestra estimación

Actividad económica anotó una expansión anual del 0,5%, muy por debajo de los pronósticos:

# La economía desilusiona en agosto, pierde velocidad en distintos sectores y presiona las proyecciones del Gobierno

Según economistas, el Imacec de agosto refleja una actividad que no exhibe dinamismo en su medición mensual, con desempeños sectoriales dispares, especialmente por la contracción de la minería.

### Variación indicador mensual de actividad económica (Imacec)



## Los efectos de un bajo desempeño económico

Para el banco de inversión JP Morgan, una de las consecuencias de los resultados de agosto es que se refuerza la perspectiva de que la actividad no minera "registrará un crecimiento secundario por debajo de la tendencia en la segunda mitad del año".

"Se prevé que el crecimiento de la actividad no minera se modere hasta alcanzar un ritmo anualizado del 1,6%, por debajo del ritmo medio del 2,9% observado en la primera mitad del año (revisado a la baja desde el 3,2%)", indicó el banco de inversión, según consignó Valor Futuro.

Si bien los economistas coinciden en que se debe esperar una confirmación de un menor desempeño de la actividad con los próximos registros, en el

margen el Imacec de agosto "hace más probable que el Banco Central realice otro recorte de tasas en lo que resta del año", dijo Priscila Robledo, economista jefe de Fintual.

Para septiembre, algunos economistas y entidades apuntan a que la actividad habría crecido entre 1,2% y hasta 4,0%, lo que refleja cierta incertidumbre sobre el verdadero desempeño del sector no minero. Donde hay coincidencia es que septiembre estará influido por un repunte de la minería y dos días hábiles más que en igual mes del año pasado.

"Con esto, el tercer trimestre terminaría con un crecimiento interanual entre 1,4% y 1,6%", estimó Clapes UC en un reporte.

provino de la debilidad de los servicios".

El organismo rector también informó una caída mensual de la actividad del 0,7% en su medición del Imacec general de agos-

to (serie desestacionalizada, ver recuadro), en una señal que analistas interpretan como una pérdida de velocidad y de enfriamiento de la economía.

"Este resultado revela dos co-

sas: primero, que la recuperación sigue siendo frágil y dependiente de sectores puntuales como servicios y comercio; y segundo, que los shocks negativos —como la paralización de fa-

## No minero, desestacionalizado...

El Imacec es un índice. Con su variación se calcula el comportamiento preliminar de la economía un mes, con la mejor información disponible en el Banco Central (BC). **Imacec** —sin apellido— es el que varió 0,5% en agosto respecto del mismo mes de 2024. Pero hay un **Imacec no minero**, que quita el desempeño minero de esa ecuación; en agosto, el Imacec no minero avanzó 1,7% de un año a otro, y la **producción minera** fluctuó en -8,6% anual.

Hay más. El BC calcula el Imacec en dos series paralelas: la original y la desestacionalizada. La desestacionalización corrige factores de calendario y estacionales, como la diferencia entre meses con más o menos días, o efectos estacionales estilo invierno/verano.

Tras ello, se abre otro menú: Imacec no minero e **Imacec no minero desestacionalizado** (lo mismo con la producción minera). Luego se pueden comparar con un año atrás (aquí lo más común es la serie original), y también con el mes previo (en cuyo caso lo aconsejable es el desestacionalizado).

nas mineras — rápidamente erosionan las cifras globales", dijo Pablo Pérez, economista del Instituto Libertad.

## "Sinceral proyecciones"

Con los datos disponibles a agosto, que contó con un día hábil menos que igual mes del año pasado, el crecimiento de la economía se ubica en 2,35%, por debajo de 2,5% que pronostica el Gobierno.

"Un bajo nivel de crecimiento tiene un impacto en el empleo y en el déficit fiscal", advierte Claudia Martínez, directora del Instituto de Economía de la UC.

En un ejercicio del Itaú BBA, "si la economía se mantiene estable al nivel del trimestre de agosto, el crecimiento del PIB en 2025 alcanzaría el 2,2%". La estimación de crecimiento implícita del Banco Central para el tercer trimestre de 2025 es del 2,45%, lo que requiere un repunte significativo de la actividad en septiembre.

## SEPTIEMBRE

Para el noveno mes del año, que tuvo más días hábiles que igual lapso del año pasado, las expectativas de crecimiento van desde un alza del 1,2% hasta el 4,0%.

pone en riesgo la proyección de un crecimiento de Chile de 2,50% a 2,75% este año.

"Esto considera una recuperación del dinamismo en sectores como la minería, servicios empresariales y el comercio minorista en los próximos meses, así como un rebote en el factor estacional (especialmente en septiembre) gracias a la mayor cantidad de días hábiles", apunta Scotiabank.

Tras el registro de agosto y como balance, Goldman Sachs destaca que los niveles de actividad en Chile se mantienen en torno a su potencial (1,8% a 2,0%).

En opinión de Pérez, estos datos obligarían a "sinceral las proyecciones" de crecimiento de este año y refuerzan "la urgencia de una agenda económica seria que incentive inversión, empleo y productividad. Sin cambios estructurales, Chile seguirá atrapado en cifras mediocre que afectan directamente a los hogares y su bienestar".

En cambio, Scotiabank señala que el Imacec de agosto no