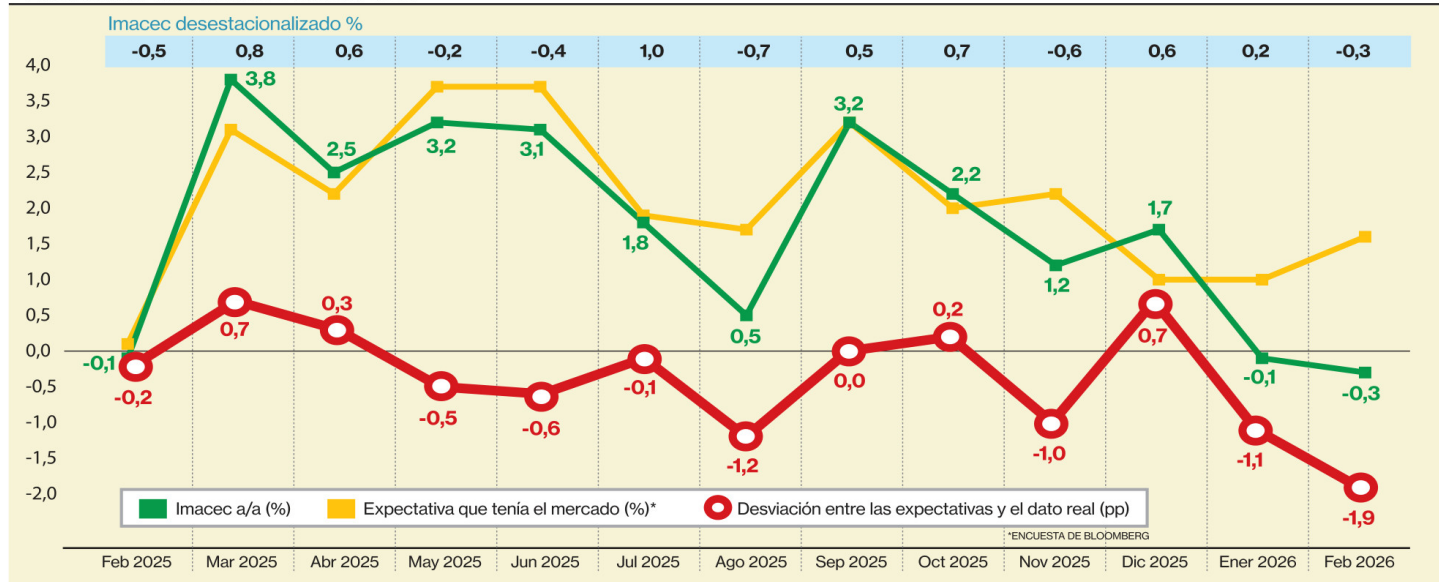




¿Qué explica la fuerte sorpresa negativa?

Balde de agua fría: Economía cayó 0,3% en febrero, mientras el mercado esperaba un crecimiento de 1,6%

Evolución del Imacec en un año



Para marzo, los economistas están divididos: algunos esperan nuevas caídas y otros, una reactivación.

F. O’Ryan y V. Troc.

No fue una mala broma por el Día de los Inocentes —o, más precisamente, por el “April Fools Day”, la versión anglosajona de esa tradición de hacer bromas, a veces crueles, que se celebra hoy—. El Banco Central publicó este martes un segundo dato consecutivo negativo para el crecimiento económico del país.

Ya en enero, el Imacec había comenzado mal el año, con una caída de 0,1%. Los economistas esperaban que ese resultado fuera anecdótico y, para febrero, apostaban por un crecimiento de 1,6%. Pero la cifra que se conoció hoy volvió a sorprender: la actividad cayó 0,3%. Hacía al menos un año que la diferencia entre las expectativas del mercado y la cifra real no era tan amplia.

“Es una verdadera sorpresa. Parecía que la economía se estuviera contrayendo. La economía agarró vuelo hasta más o menos octubre del año pasado, y desde ahí se ha ido frenando. Todos esperaban que el dato de febrero fuera positivo y cambiara esta tendencia, pero no fue

así”, explica el economista y director de Vantrust Capital, Erik Haindl.

El Banco Central publicó esta mañana el Imacec de febrero, que registró una caída de 0,3% versus febrero, pero de 2025. Para el Imacec “desestacionalizado” (que compara febrero de 2026 versus enero de 2026) la caída también fue de 0,3%.

El mayor impacto lo tuvieron las bajas en la industria manufacturera (-3,6%) y la producción del resto de bienes (-5,4%). El Imacec no minero se contrajo así 0,3%, mientras que el minero subió 1% año a año, pero cayó 0,2% en el desestacionalizado. Sólo los servicios mostraron un crecimiento más decidido: 1,6%. El comercio, en tanto, estuvo plano: creció sólo 0,2%, pero cayó 2,3% versus enero de 2026.

“En una mirada más amplia, febrero extiende la racha de 10 meses de estancamiento en la actividad económica, reflejo de un sector industrial frágil y un desempeño particularmente pobre de la minería”, comenta la economista jefe de Fintual, Priscila Robledo.

“Esta lectura confirma un escenario de enfriamiento económico, explicado principalmente por la debilidad en el sector de producción de bienes, especialmente en la industria manufacturera, que continúa mostrando signos de contracción”, concuerda el head de Research de XTB Latam, Ignacio Mieres.

A los economistas les sorprendió que, aunque creció, el comercio no rindió lo esperado. También la caída en la manufactura fue mayor de lo previsto. De he-

cho, Robledo dice que ninguno de los analistas consultados por la influyente encuesta de la agencia norteamericana Bloomberg estimaba una contracción para febrero. Bloomberg dice contar con hasta 80 estimaciones individuales para sus series más populares.

La diferencia entre las expectativas del mercado de un crecimiento en febrero de 1,6% y el dato real de -0,3% es la mayor en puntos porcentuales en al menos un año: 1,9 pp. En enero ya hubo una sorpresa negativa: los analistas y economistas esperaban un crecimiento de 1%, pero el dato fue -0,1%.

Qué esperar para marzo: nada bueno

En un mes más el Banco Central publicará el siguiente dato, el Imacec de marzo, y las expectativas ya son malas.

“Marzo debería ser peor que febrero. Vamos a seguir en negativo, quizá entre -0,5% o -0,6%, porque venimos con una tendencia mala a la que se le sumará un shock negativo”, dice Haindl, de Vantrust.

La economista del OCEC de la UDP, Valentina Apablaza, explica que el Imacec de febrero tomó casi nada de la guerra que hoy se desarrolla en Irán, de las alzas en los precios del petróleo y de su impacto en la economía. “Recordemos que este conflicto inició el 28 de febrero y su impacto a la economía chilena debiera llegar con rezago”, señala.

Algunos economistas prevén un impacto negativo adicional en el consumo y

en algunas actividades empresariales también por el alza de entre \$370 y \$392 pesos en las bencinas y de \$580 en el diésel por los ajustes del Meppo aplicados por el Gobierno este mes.

“Lo más probable es que en marzo volvamos a ver contracción. Así, el primer trimestre se perfila muy flojo y podría incluso cerrar con crecimiento negativo, por debajo de lo previsto por el Banco Central”, advierte Robledo, de Fintual, **que estima que el Imacec de marzo podría ser de entre -0,5% y -1%**. “El shock de la guerra en el Medio Oriente es un tipo de shock muy complicado para el Central”, agrega la economista, “porque lo pone entre la espada y la pared: si atiende las presiones inflacionarias de corto plazo, puede amplificar el efecto negativo en el crecimiento económico en el mediano plazo. La debilidad económica actual hace ese dilema aún más evidente”.

Otros, en tanto, tienen una visión un poco más positiva para marzo, por una menor base de comparación con ese mes de 2025. “Preliminarmente, **esperamos para marzo un Imacec en terreno positivo, algo sobre 2% anual**, favorecido además por una base de comparación más benigna al haber un día hábil más que en marzo de 2025”, dice la economista de BICE, Marcela Calisto.

Apablaza, de la UDP, proyecta en la misma línea: “Esperamos una mejora en las cifras del Imacec, con una expansión proyectada preliminarmente en torno a 1,5-2% anual”.