



Imacec y Keynes

SEÑOR DIRECTOR:

La caída de 0,1% del Imacec de enero de 2026, primer retroceso interanual en doce meses, provocó una reacción de mercado desproporcionada respecto de lo que realmente muestran los datos. El tipo de cambio subió casi \$13 en una sola jornada, en una respuesta que mezcló factores externos –como el conflicto en Medio Oriente y el alza del petróleo– con un indicador doméstico cuya debilidad responde en gran medida a elementos puntuales e identificables. A ello se suma que enero de 2026 tuvo un día hábil menos que igual mes de 2025, factor que incide mecánicamente en la comparación anual.

Más que debilidad, la economía chilena atraviesa un proceso de normalización en un entorno global complejo. El sector minero, afectado por factores operacionales y una base de comparación exigente, distorsiona la lectura agregada. La economía no minera no registró variación anual negativa, creció 0,1% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados y acumula 0,7% en doce meses. Los servicios avanzaron 1,4% anual, mientras que parte de la caída en otros bienes responde a factores acotados: menor producción de cerezas por razones estacionales y una reducción en el flujo de compradores argentinos, efecto que debería diluirse en los próximos registros. En paralelo, la serie desestacionalizada del Imacec global mostró una expansión mensual de 0,2%.

Chile enfrenta 2026 con fundamentos macroeconómicos más sólidos que en años recientes: inflación en descenso, tasas convergiendo hacia niveles neutrales, un mercado laboral resiliente y un sistema financiero estable. Las revisiones del PIB previstas para marzo aportarán mayor claridad sobre la trayectoria del crecimiento y podrían confirmar una economía que avanza con solidez, aunque sin estridencias.

En 1936, John Maynard Keynes advertía que las fluctuaciones de corto plazo suelen ejercer una influencia “excesiva y hasta absurda” sobre los mercados. Este episodio parece confirmarlo. Distinguir entre ruido estadístico y señales de ciclo es clave, pues de ello dependen decisiones de inversión, empleo y política pública. En un año de cambio de gobierno y renovadas expectativas, Chile merece un debate económico a la altura de sus fundamentos. El optimismo, cuando está fundado en los datos, no es ingenuidad. Es rigor.

Mauricio Villena

Decano Facultad de Administración y Economía UDP