

## LA COLUMNA DE...



**LUIS FELIPE LAGOS**  
 ECONOMISTA

### Un pobre 2025: ¿qué esperar para el futuro?

**E**l año 2025 terminó con mejores expectativas de consumidores y empresas; sin embargo, los datos no muestran un repunte de la actividad.

Habitualmente observamos la variación del Imacec en 12 meses, pero ésta medida se ve afectada por una base de comparación muy lejana, lo que la hace poco informativa respecto del dinamismo (velocidad) de la economía en el margen. Las variaciones del Imacec entre marzo y junio, que promediaron 3,6%, llevaron al oficialismo a proyectar un crecimiento de 3% para 2025, dejando atrás el relativo estancamiento de la economía. Pero la realidad fue más dura: esos crecimientos se explican por la baja base de comparación de 2024. Ya en noviembre de 2025, el Imacec registraba 1,2%, y el crecimiento en 2025 va a estar en el rango 2% - 2,3%.

Para evaluar el dinamismo de la economía es preciso observar la variación de la actividad respecto del trimestre anterior, debidamente desestacionalizada. Así, se

puede concluir que la actividad comienza a desacelerarse el cuarto trimestre de 2024, y se agudiza en 2025, alcanzando un -0,1% el tercer trimestre. Por su parte, la variación del trimestre móvil septiembre-noviembre del Imacec registra un 0,3%.

La demanda agregada presenta, a primera vista, un comportamiento más favorable. Destaca la inversión (formación bruta de capital fijo) con un crecimiento anual de 10% el tercer trimestre, pero muy influido por la base de comparación (negativa en 2024). El crecimiento respecto del trimestre anterior (desestacionalizado) alcanza un 4,6%, explicado por importaciones de maquinaria y equipo, lo que no se traduce en mayor producción local.

**“Si no avanzamos, podemos terminar materializando la conservadora (y preocupante) proyección del Banco Central: inversión que crece 4,9% en 2026, pero solo 3,1% en 2027 y un PIB entre 2%-3% en 2026, que decae a 1,5%-2,5% en 2027”.**

La construcción y otras obras sigue muy alicaída, con una variación de -0,3%. Boom de inversión que permita incrementar la oferta agregada e impulsar el crecimiento tendencial no hay, por ahora.

El bajo dinamismo de la economía también se refleja en el mercado laboral, afectado por el magro crecimiento y el alza de los costos laborales derivado de políticas como la jornada de 40 horas e incrementos del salario mínimo, que no han considerado la

productividad laboral. La tasa de desempleo se mantiene por sobre 8%, y la de ocupación no alcanza los niveles previos a la pandemia.

¿Qué esperar para 2026 y el futuro próximo? El nuevo Gobierno tiene claro como impulsar el crecimiento. Como primera medida, destrabar los proyectos paralizados (US\$ 12.000 millones) y racionalizar todo el sistema de permisos. Asimismo, se reduciría la tasa corporativa a 23% y se otorgaría un crédito fiscal por las nuevas contrataciones. Además, se podría considerar un mecanismo permanente de depreciación instantánea para activos fijos e intangibles; la evidencia internacional muestra que es el mecanismo más efectivo para dinamizar la inversión.

Si no avanzamos en inversión, empleo, gestión y productividad, podemos terminar materializando la conservadora (y preocupante) proyección del Banco Central: inversión que crece 4,9% en 2026, pero solo 3,1% en 2027 y PIB en un rango entre 2%-3% en 2026, que decae a 1,5%-2,5% el 2027. Es decir, el Banco Central prácticamente no modifica su estimación de crecimiento de tendencia: la economía vuelve a un crecimiento centrado en 2%.