



Decepcionante IMACEC de enero anticipa la primera revisión a la baja en el crecimiento previsto para 2026 (2,6%)

RESUMEN EJECUTIVO

- **El IMACEC de enero registró una baja interanual de 0,1%.** En términos mensuales, la serie desestacionalizada presentó un avance de 0,2% m/m. **Esta cifra se ubicó marcadamente por debajo de las expectativas del mercado** formadas luego de conocer los indicadores sectoriales publicados el pasado viernes (+1,0%). Cabe mencionar que este mes registró un día hábil menos que en 2025.
- **Minería presentó una caída de 1,0% a/a. Consecuentemente, el IMACEC no minero registró una variación interanual nula (+1,2% m/m).**
- **El mayor aporte al alza a la variación interanual de este mes provino de servicios, seguido del comercio y de la minería.** Por otro lado, el aumento mensual en la serie desestacionalizada del IMACEC responde a los avances registrados en servicios, minería y comercio.
- Preliminarmente, proyectamos un aumento interanual del **IMACEC de febrero entre 1,0% y 1,5%, mes que tiene la misma cantidad de días hábiles que en 2025.**
- Con el dato de enero, esperamos una leve corrección a la baja en las expectativas de crecimiento para el año, lo que pone cuesta arriba crecer 3% en 2026. Además, esto se suma al mal dato de empleo conocido la semana pasada, al cierre fiscal de 2025 y a los riesgos geopolíticos externos, lo cual configura un complejo escenario económico para el nuevo gobierno.

El IMACEC de enero de 2026 registró una disminución interanual de 0,1%¹, junto a un avance mensual de 0,2% (figura 1). La baja interanual estuvo por debajo de lo esperado por la Encuesta de Expectativas Económicas (+1,9% a/a) (figura 2) y de las expectativas del mercado formadas tras conocer los indicadores sectoriales el pasado viernes (+1,0%).

El sector minero registró una baja de 1,0% a/a (1,2% m/m), aportando con -0,1 pp. a la variación interanual del IMACEC. De esta forma, el IMACEC no minero registró una variación interanual nula, mientras que, en comparación con diciembre, la serie desestacionalizada aumentó 0,1% (figura 3).

El mayor aporte al alza en la variación interanual del IMACEC provino del sector Servicios, el cual aumentó 1,4% a/a (0,8% m/m) y contribuyó con 0,6 pp. (figura 4). Este resultado se explicó principalmente por el desempeño de los servicios personales, en particular, de salud.

Por otra parte, el sector Resto de bienes (el cual considera las actividades agropecuario-silvícola, pesca, EGA y gestión de desechos, y construcción) disminuyó 1,9% a/a (-2,3% m/m) y contribuyó con -0,2 pp.

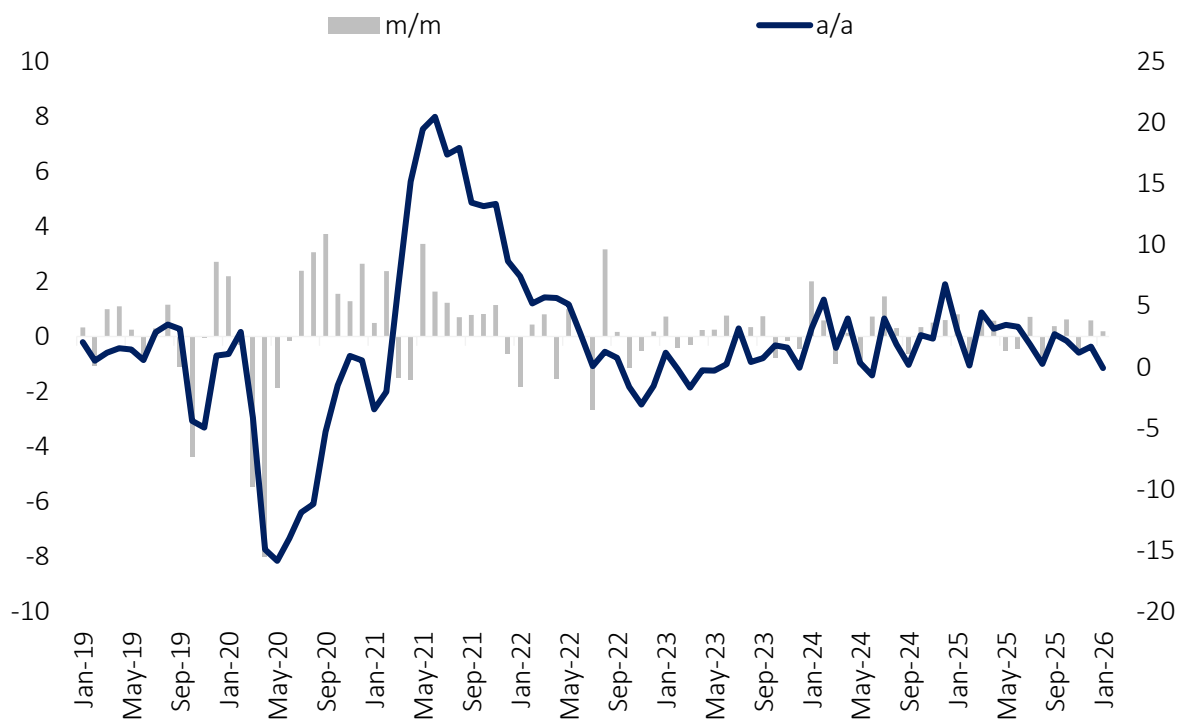
Por el lado del Comercio, este mes registró un alza de 0,4% a/a (-0,1% m/m), y su contribución al crecimiento del IMACEC (-0,1 pp.) fue la tercera mayor entre los sectores (pese a ser negativa). Este resultado fue producto del aumento del comercio minorista (impulsado por mayores ventas en almacenes de comestibles, establecimientos especializados de vestuario y a través de plataformas de venta online) y del automotor (en línea con las ventas de vehículos), lo cual fue parcialmente compensado por menores ventas mayoristas.

Si se compara el índice de cada sector con el desempeño a inicios de 2022 (figura 5), se observa que los actuales niveles de actividad en cada uno de ellos son superiores al del período de referencia. En este ejercicio, el mayor nivel de actividad relativo corresponde al de Comercio, el cual se ubica 12,5% por sobre los niveles observados en enero de 2022. A este sector le sigue Industria (11,0%), Resto de bienes (8,1%) y Servicios (7,9%), mientras que Minería se ubica al final de la lista al estar solo 4,3% sobre el nivel de enero de 2022.

¹ Cabe destacar que enero de 2026 tuvo un día hábil menos que enero de 2025.

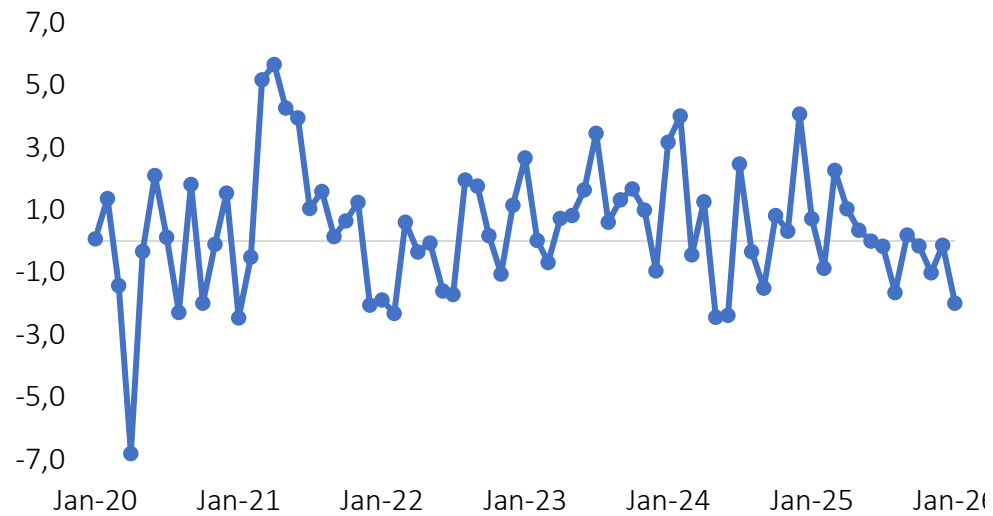
Preliminarmente, proyectamos un aumento interanual del IMACEC de febrero entre 1,0% y 1,5%, mes que tiene la misma cantidad de días hábiles que en 2025 (figura 6).

Figura 1. IMACEC (var. %)



Fuente: Banco Central de Chile.

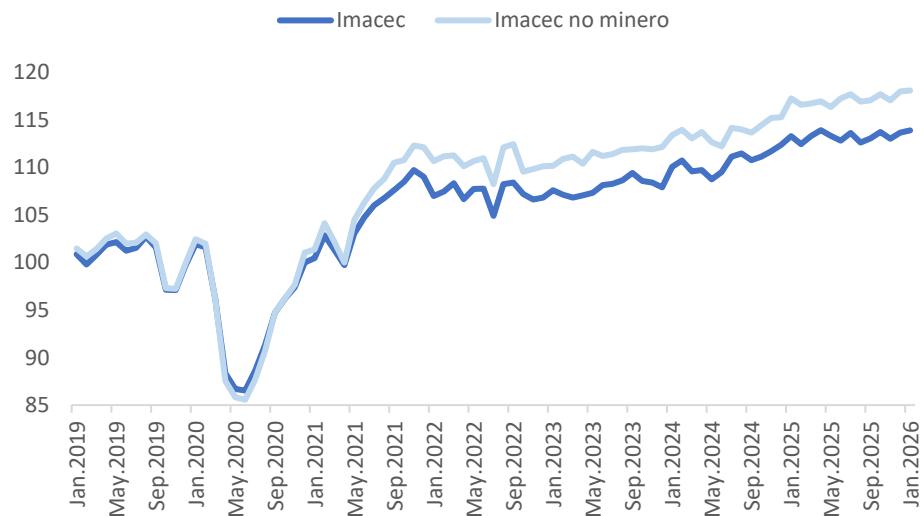
Figura 2. Sorpresa IMACEC (puntos porcentuales)



Fuente: Banco Central de Chile.

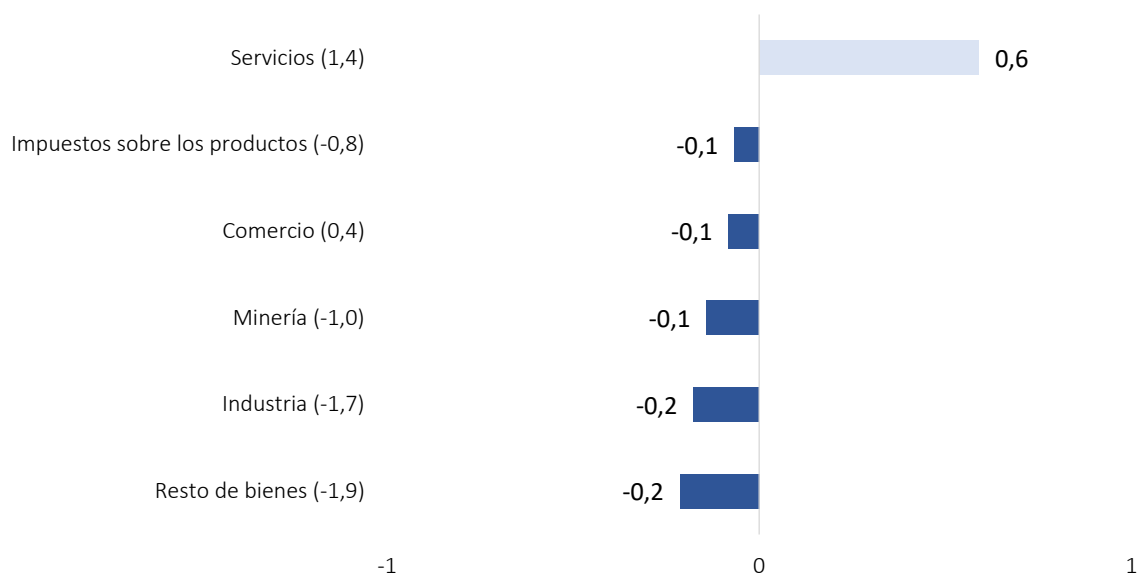
Nota: Los datos presentados en el gráfico corresponden a la diferencia entre la variación a/a efectiva del IMACEC y la variación a/a esperada por la EEE.

Figura 3. IMACEC general e IMACEC no minero (cifras en niveles, desestacionalizadas)



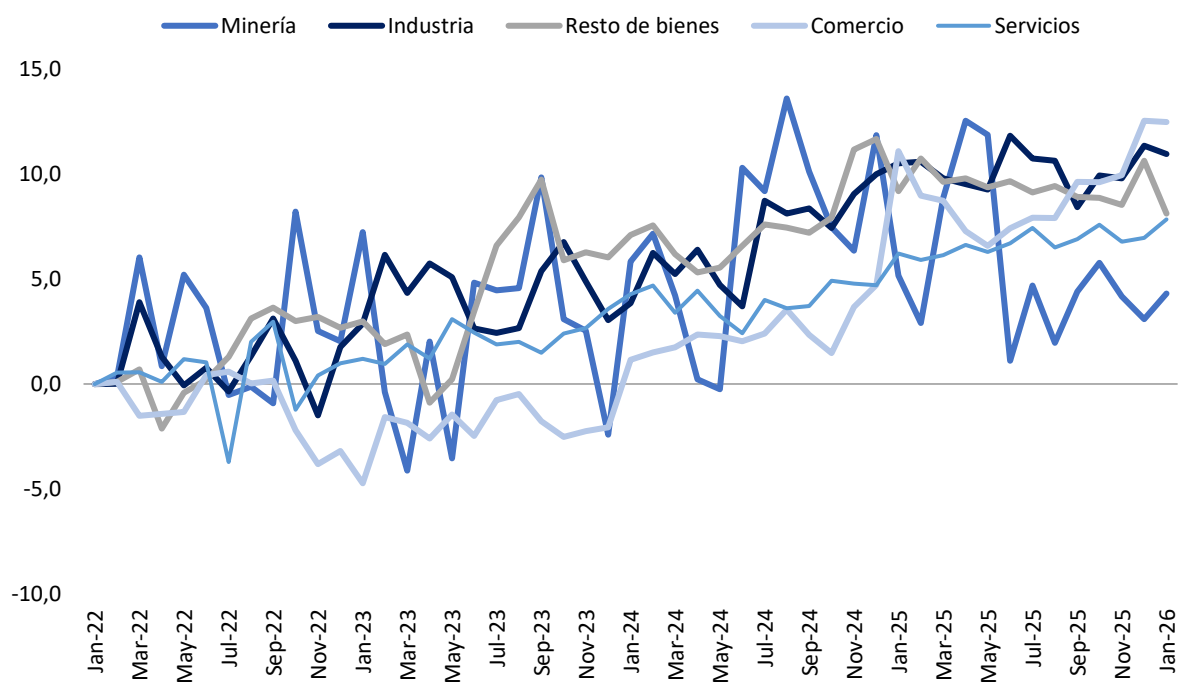
Fuente: Banco Central de Chile.

Figura 4. Contribuciones a/a IMACEC enero 2026 (variaciones anuales entre paréntesis)



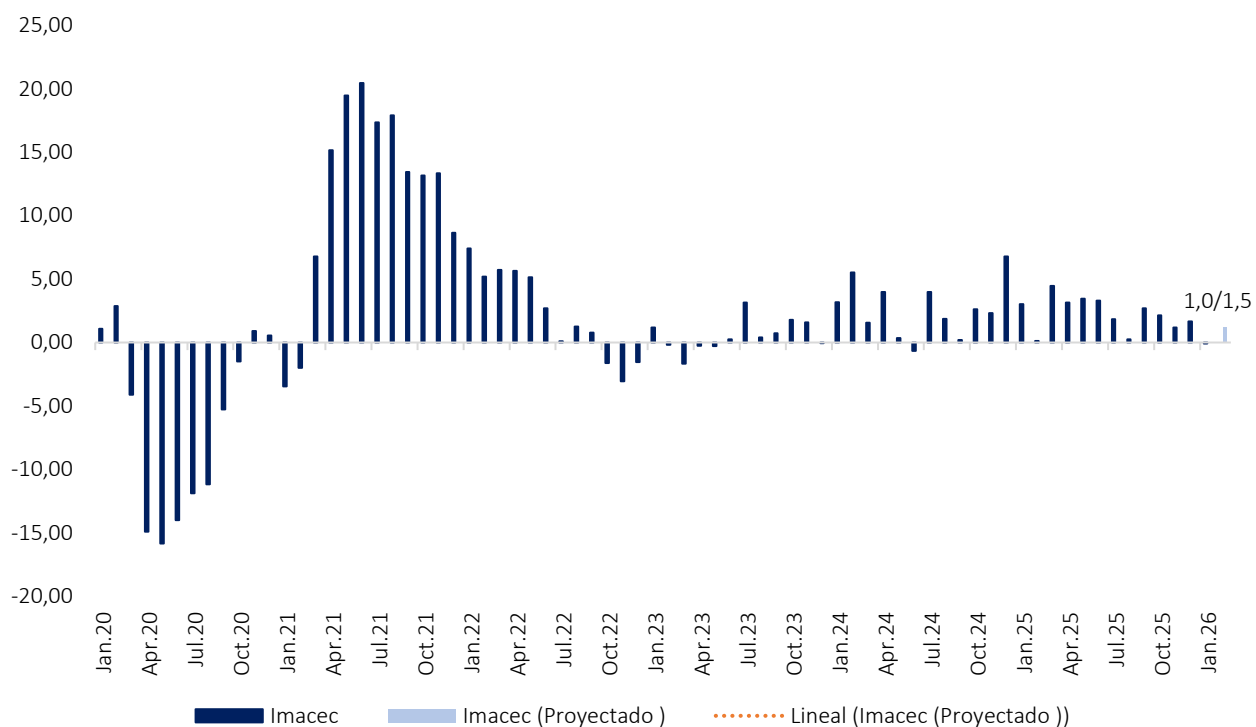
Fuente: Banco Central de Chile.

Figura 5. IMACEC por sectores (var. % c/r ene-22)



Fuente: Banco Central de Chile

Figura 6. IMACEC (variación % a 12 meses)



Fuente: Banco Central de Chile (datos efectivos) y elaboración propia (proyección).