

IMACEC de abril enciende las alertas de recesión en Chile

RESUMEN EJECUTIVO

- **El IMACEC de abril registró una baja interanual de 1,2%.** En términos mensuales, la serie desestacionalizada presentó un avance de 0,1% m/m. **Esta cifra se ubicó por debajo de las expectativas del mercado** formadas luego de conocer los indicadores sectoriales publicados el pasado viernes (-0,2%/-0,6%). Cabe mencionar que este mes registró la misma cantidad de días hábiles que en 2025.
- **Minería presentó una disminución de 11,8% a/a. Por su parte, el IMACEC no minero registró un alza interanual de 0,4% (0,0% m/m).**
- **El mayor aporte a la baja en la variación interanual de este mes provino de minería, seguido del resto de bienes y de industria.** Por otro lado, el avance mensual en la serie desestacionalizada del IMACEC responde a los aumentos registrados en industria, resto de bienes y minería.
- Preliminarmente, proyectamos una variación interanual del **IMACEC de mayo entre 0,0% y -0,5%, mes que tiene un día hábil menos que en 2025.**
- Aunque es muy pronto para hablar de recesión, cuatro meses seguidos de caída de la actividad económica no pueden calificarse como normales, más aún viendo el riesgo de una nueva contracción en mayo.
- En este contexto, consideramos necesario poner una pausa al ajuste fiscal y acelerar la discusión del proyecto de reconstrucción en el Congreso. Por su parte, el Banco Central debería incorporar escenarios de recortes de tasas de interés en el próximo IPOM, porque las señales macroeconómicas (especialmente actividad y empleo) no son compatibles con una tasa en la parte alta de los niveles neutrales.

El IMACEC de abril de 2026 registró una disminución interanual de 1,2%¹, junto a un avance mensual de 0,1% (figura 1). La baja interanual estuvo por debajo del aumento esperado por la Encuesta de Expectativas Económicas (+0,1% a/a) (figura 2) y se ubicó por debajo de las expectativas del mercado formadas tras conocer los indicadores sectoriales el pasado viernes (-0,2%/-0,6%).

El sector minero registró una baja de 11,8% a/a (0,8% m/m), aportando con -1,5 pp. a la variación interanual del IMACEC y representando al sector con la menor contribución de este mes. De esta forma, el IMACEC no minero registró un alza interanual de 0,4%, mientras que, en comparación con marzo, la serie desestacionalizada registró una variación nula (figura 3).

El mayor aporte al alza en la variación interanual del IMACEC provino del sector Servicios, el cual aumentó 0,8% a/a (-0,2% m/m) y contribuyó con 0,4 pp. (figura 4). Este resultado se explicó principalmente por el desempeño de los servicios personales, en particular, de salud, los cuales fueron parcialmente compensados por la caída de los servicios empresariales.

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

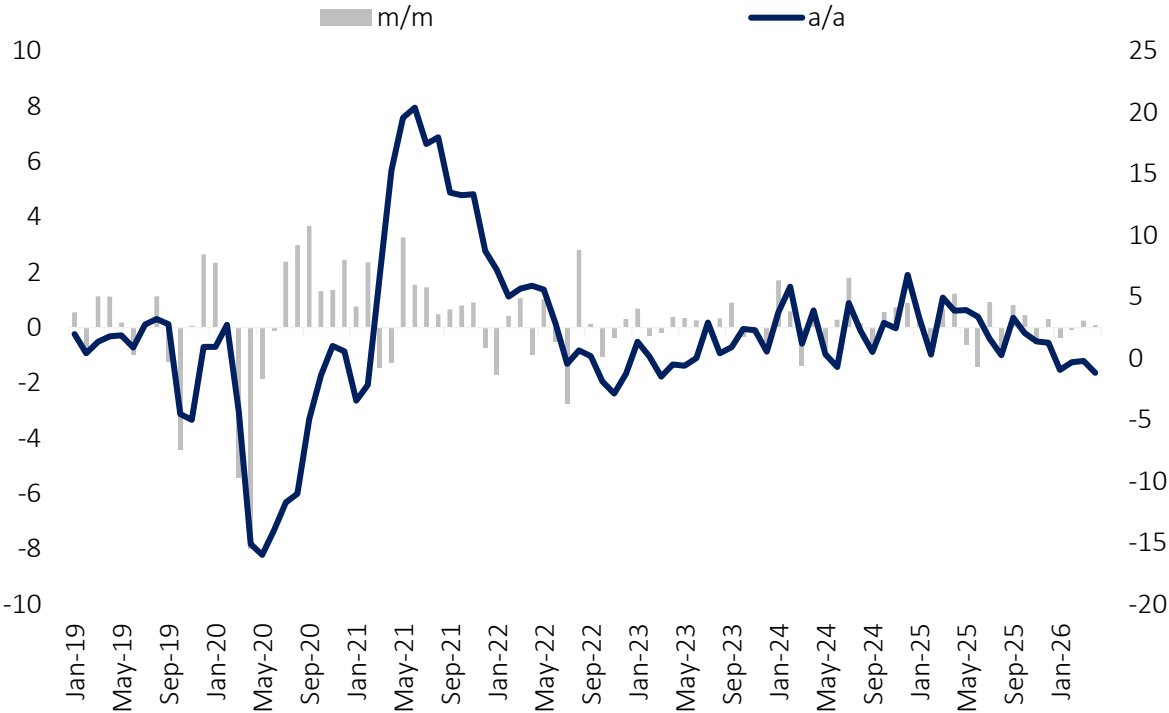
Por el lado del Comercio, este mes registró un alza de 2,1% a/a (-1,0% m/m), y su contribución al crecimiento del IMACEC (0,2 pp.) fue la segunda mayor entre los sectores. Este resultado fue producto del aumento de todos sus componentes, destacando el comercio automotor (impulsado por ventas de vehículos y servicios de mantenciones).

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 Resto de bienes, el cual se ubica 12,6% por sobre los niveles observados en enero de 2022. A este sector le sigue Industria (9,5%), Servicios (8,8%) y Minería (5,8%), mientras que Comercio se ubica al final de la lista al estar solo 3,5% sobre el nivel de enero de 2022.

¹ Cabe destacar que abril de 2026 tuvo la misma cantidad de días hábiles que abril de 2025.

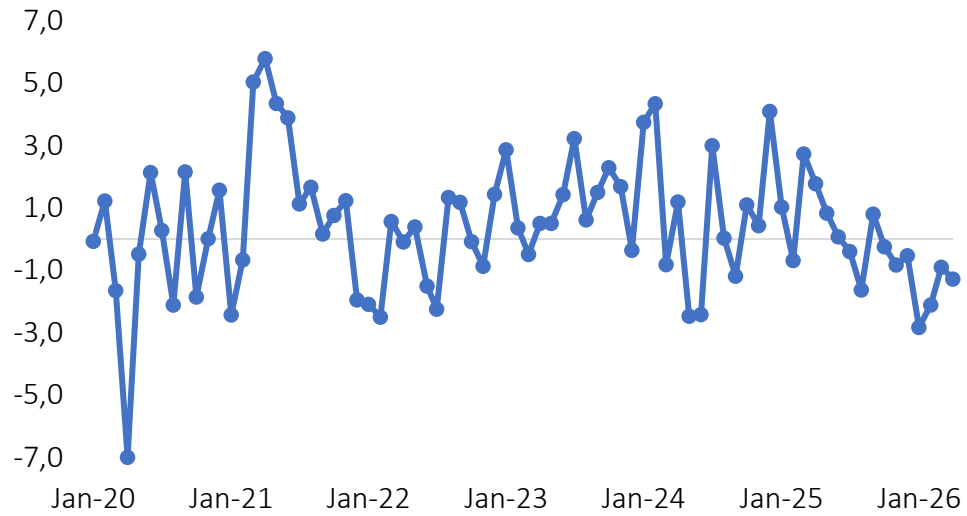
Preliminarmente, proyectamos una variación interanual del IMACEC de mayo entre 0,0% y -0,5%, mes que tiene un día hábil menos que en 2025 (figura 6).

Figura 1. IMACEC (var. %)



Fuente: Banco Central de Chile.

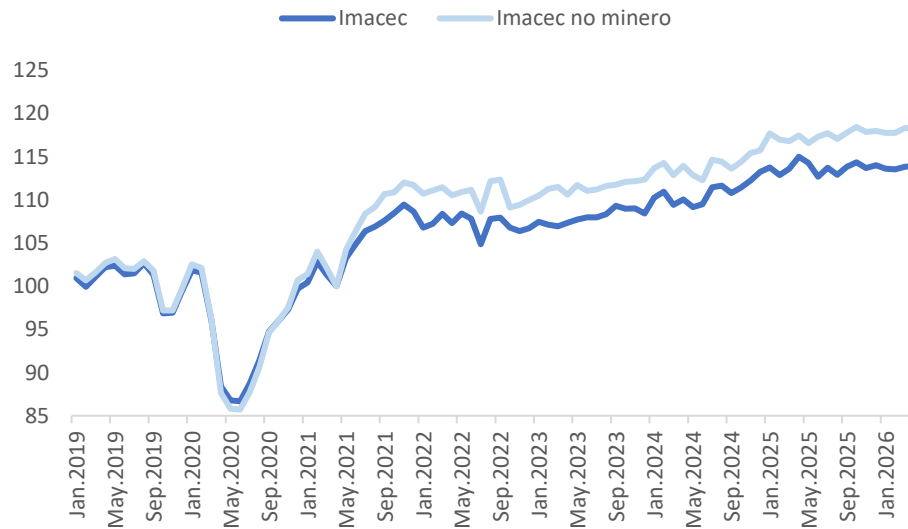
Figura 2. Sorpresa IMACEC (puntos porcentuales)



Fuente: Banco Central de Chile.

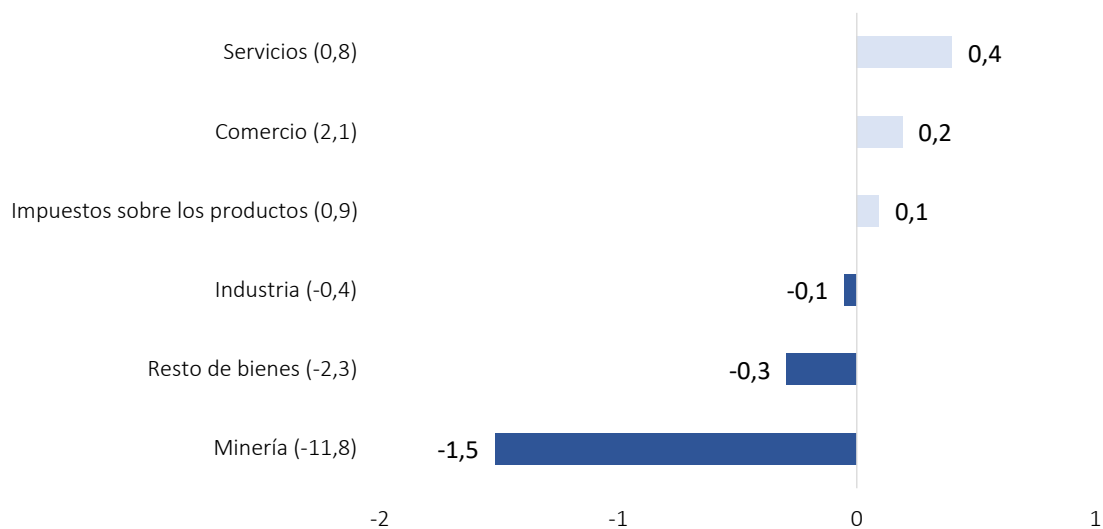
Nota: Los datos presentados en el gráfico corresponden a la diferencia entre la variación a/a efectiva del IMACEC y la variación a/a esperada por la EEE.

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



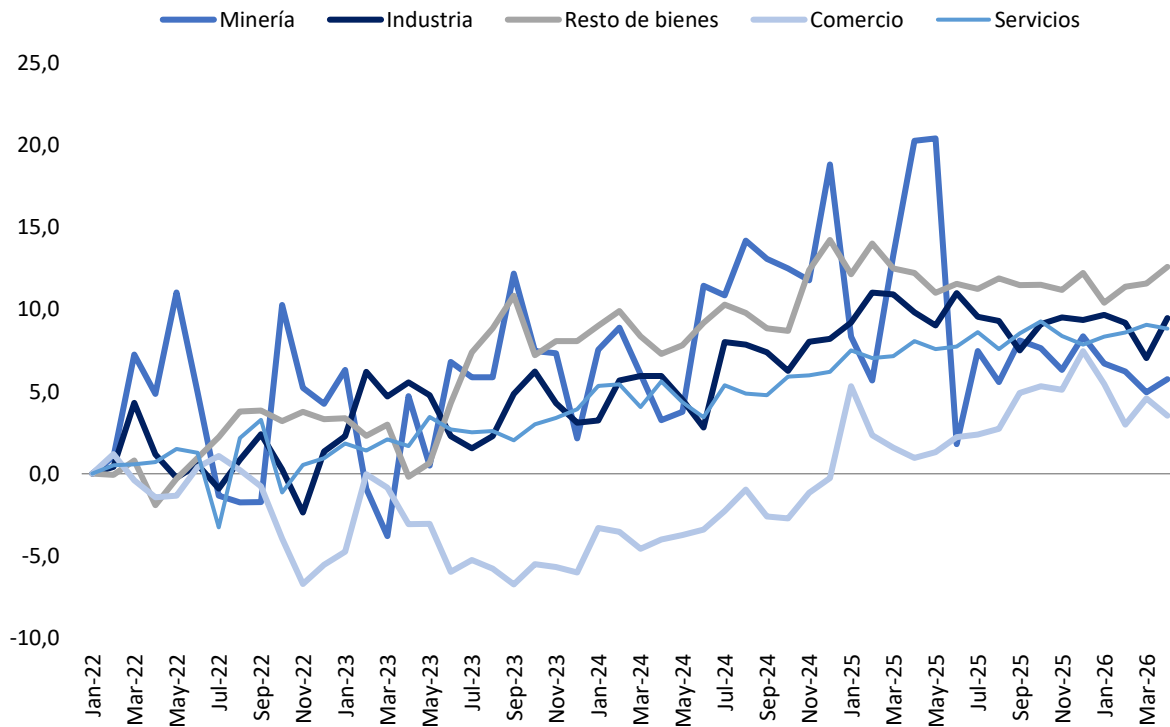
Fuente: Banco Central de Chile.

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



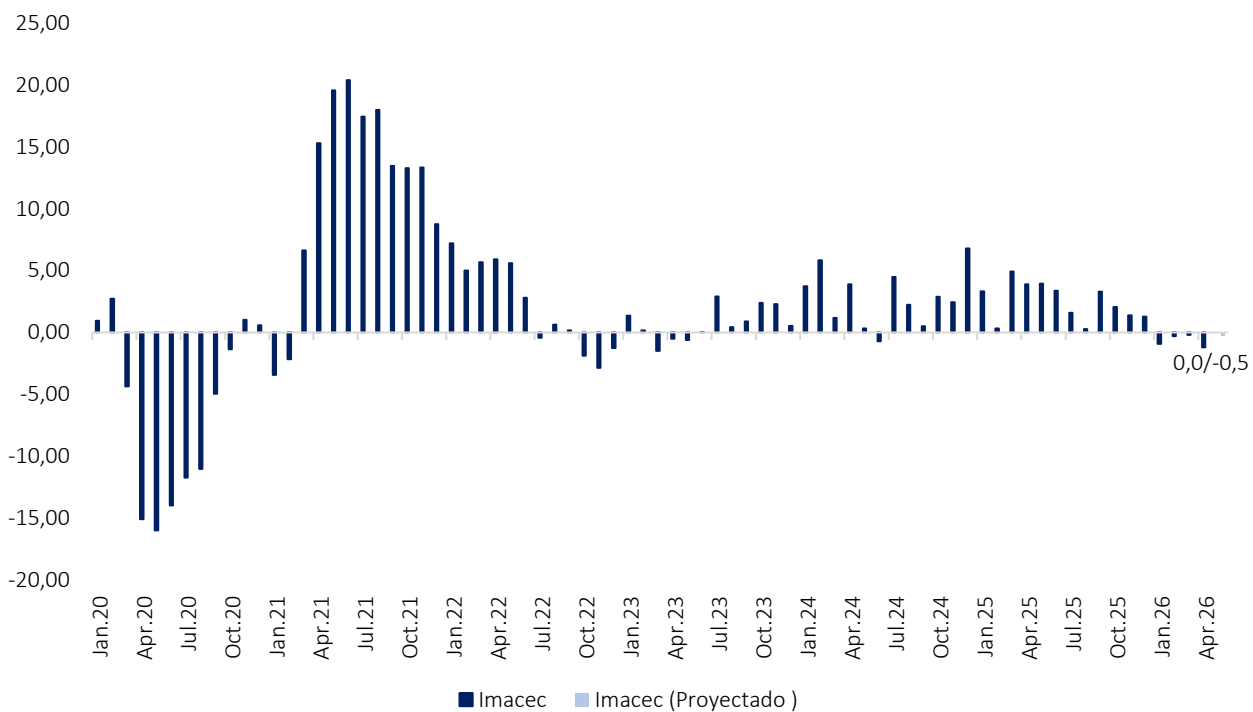
Fuente: Banco Central de Chile.

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).