



IMACEC de julio se desacelera y registra segundo menor aumento interanual de últimos diez meses

RESUMEN EJECUTIVO

- El IMACEC de julio estuvo cerca de nuestras expectativas al registrar un alza interanual de **1,8% (+2,3% ajustado por estacionalidad y días hábiles)**. En términos mensuales, la serie desestacionalizada presentó un avance de 1,0% m/m. **Esta cifra se ubicó en la parte media de las expectativas del mercado** formadas luego de conocer los indicadores sectoriales el pasado viernes (1,4%/2,3%).
- El **mayor aporte positivo a la variación interanual de este mes provino de servicios, seguido de comercio e industria**. Por otro lado, el alza mensual en la serie desestacionalizada del IMACEC responde principalmente a los aumentos registrados en minería y servicios.
- El **IMACEC no minero creció 2,5% a/a (+0,5% m/m)**.
- Preliminarmente, proyectamos un aumento interanual del **IMACEC de agosto entre 1,5% y 2,0%, mes que tiene un día hábil menos que en 2024**.
- El registro de este mes y lo que esperamos para agosto confirma que la economía crece en torno a su potencial en el segundo semestre y que la actividad no muestra sorpresas respecto del escenario base del IPoM del Banco Central.

El IMACEC de julio de 2025 registró un aumento interanual de 1,8%¹, junto a un avance mensual de 1,0% (figura 1). El incremento interanual fue menor al esperado por la Encuesta de Expectativas Económicas (+2,0% a/a) (figura 2), y se ubicó en la parte media de las expectativas del mercado formadas tras conocer los indicadores sectoriales el pasado viernes (1,4%/2,3%).

El sector minero tuvo el peor desempeño al registrar una baja de 3,3% a/a (+5,2% m/m), aportando con -0,4 pp. a la variación interanual del IMACEC. De esta forma, el IMACEC no minero registró un alza interanual de 2,5%, mientras que, en comparación con junio, la serie desestacionalizada aumentó 0,5% (figura 3).

El mayor aporte al alza en la variación interanual del IMACEC provino del sector Servicios, el cual aumentó 2,6% a/a (+0,7% m/m) y contribuyó con 1,2 pp. (figura 4). Este resultado se explicó por el desempeño de los servicios empresariales y personales, estos últimos impulsados por los servicios 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 0,3% a/a (-0,4% m/m) y contribuyó con -0,1 pp.

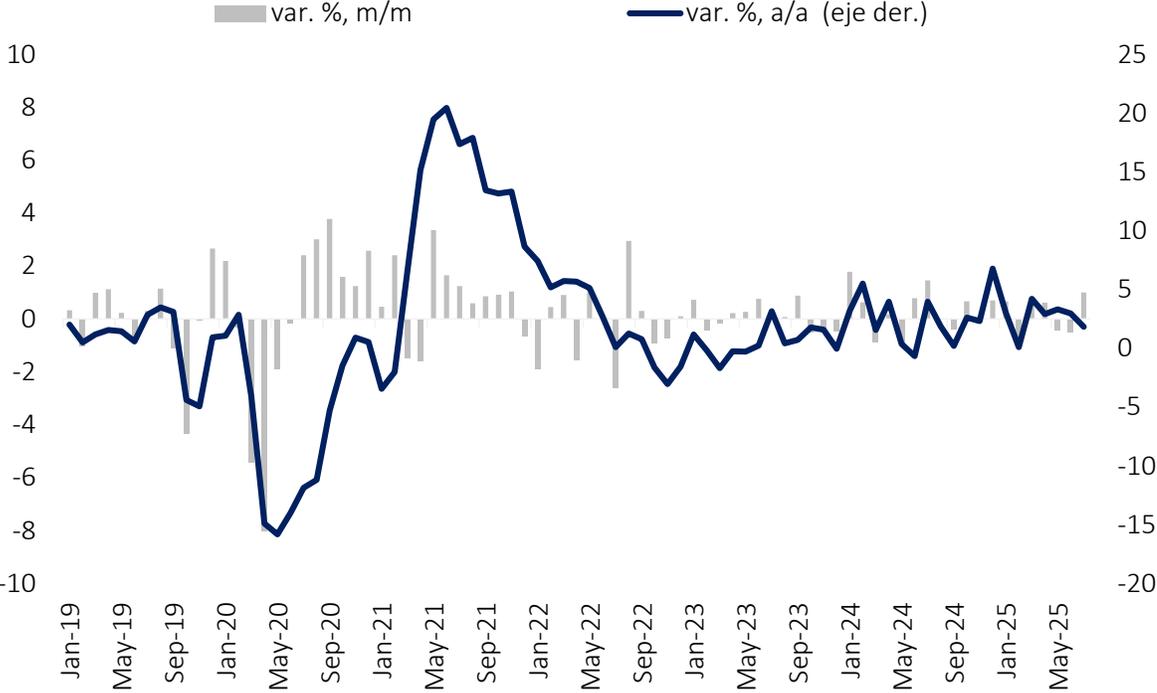
Por el lado del Comercio, este mes registró un alza de 6,6% a/a (+1,4% m/m), y su contribución al crecimiento del IMACEC (0,6 pp.) fue la segunda mayor entre los sectores. Dentro de este resultado destacó el desempeño del comercio mayorista (impulsado por ventas de maquinaria y equipo, alimentos y vestuario) y del minorista (impulsado por ventas en almacenes de combustibles, grandes tiendas y a través de plataformas online).

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 Industrial, el cual se ubica 10,9% por sobre los niveles observados en enero de 2022. A este sector le sigue Resto de bienes (10,0%), Comercio (7,9%) y Servicios (7,4%), mientras que Minería se ubica al final de la lista al estar solo 6,2% sobre el nivel de enero de 2022.

¹ Cabe destacar que julio de 2025 tuvo la misma cantidad de días hábiles que julio de 2024.

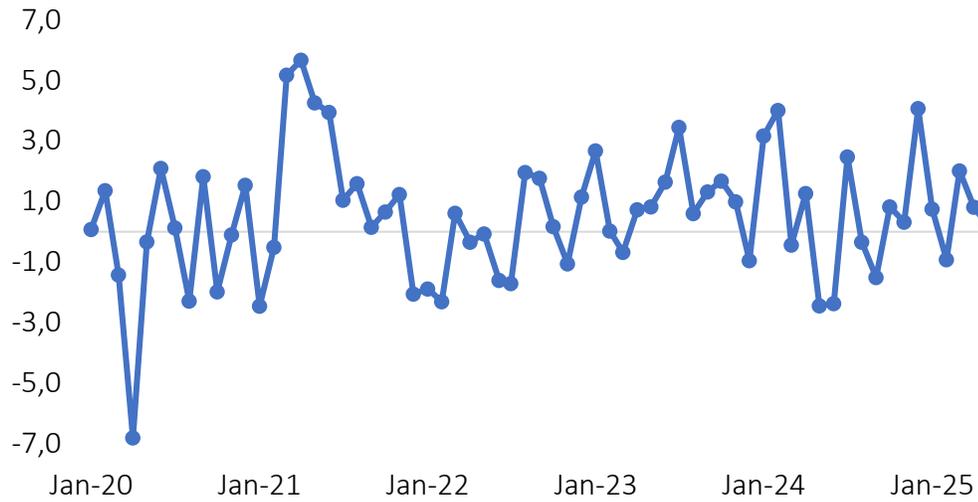
Preliminarmente, proyectamos un aumento interanual del IMACEC de agosto entre 1,5% y 2,0%, mes que tiene un día hábil menos que en 2024 (figura 6).

Figura 1. Evolución IMACEC



Fuente: Banco Central de Chile.

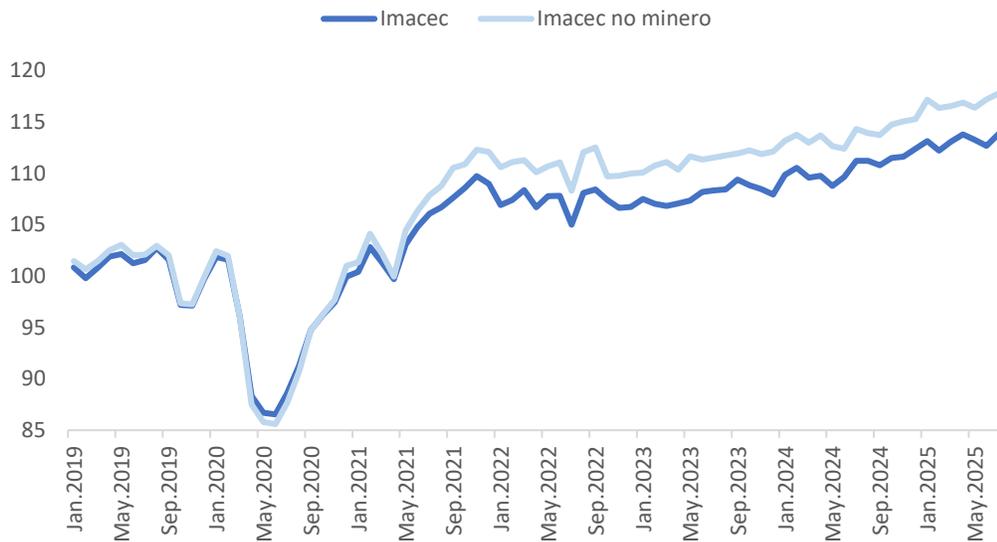
Figura 2. Sorpresa IMACEC (puntos porcentuales)



Fuente: Banco Central de Chile.

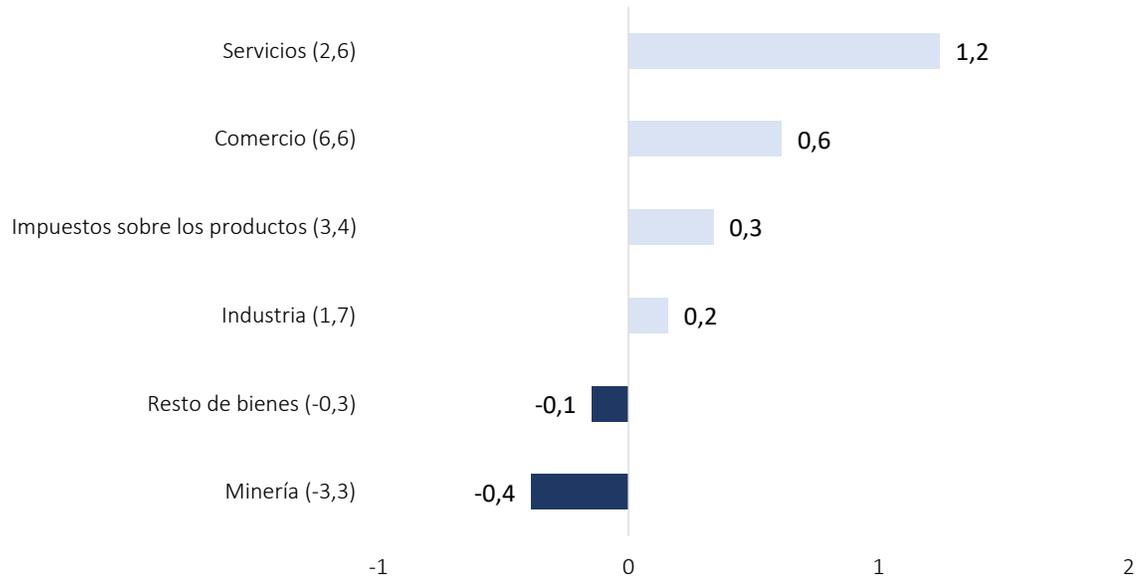
Nota: Los datos presentados en el gráfico corresponden a la diferencia entre la variación a/a efectiva del IMACEC y la variación a/a esperada por la EEE.

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



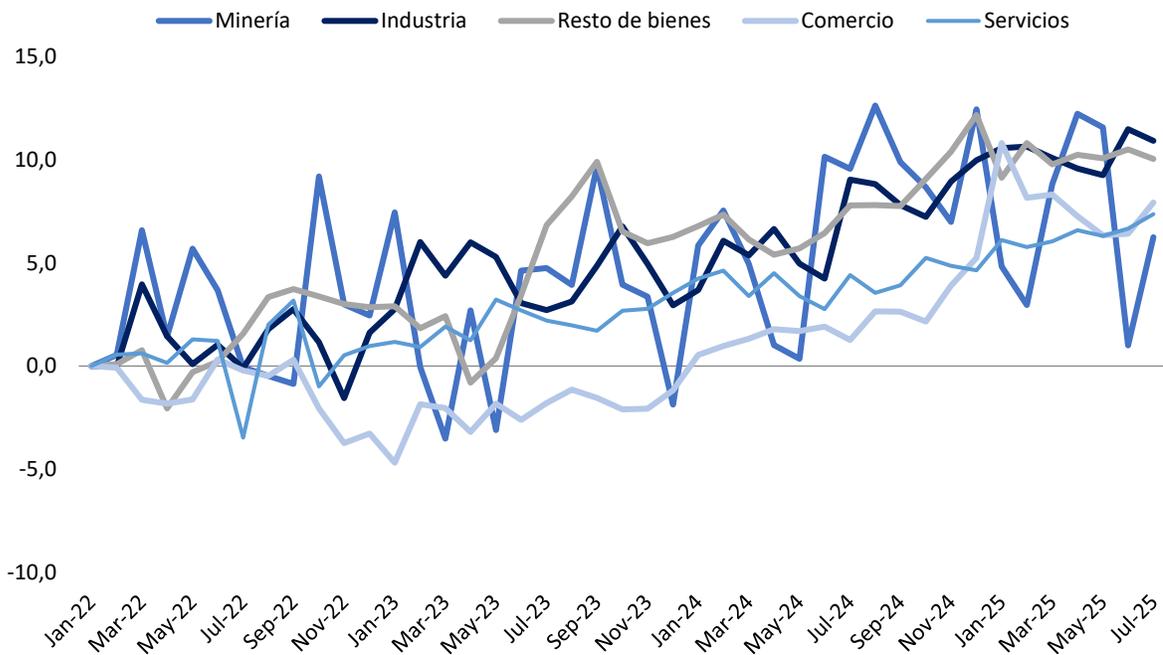
Fuente: Banco Central de Chile.

Figura 4. Contribuciones a/a IMACEC julio 2025 (variaciones anuales entre paréntesis)



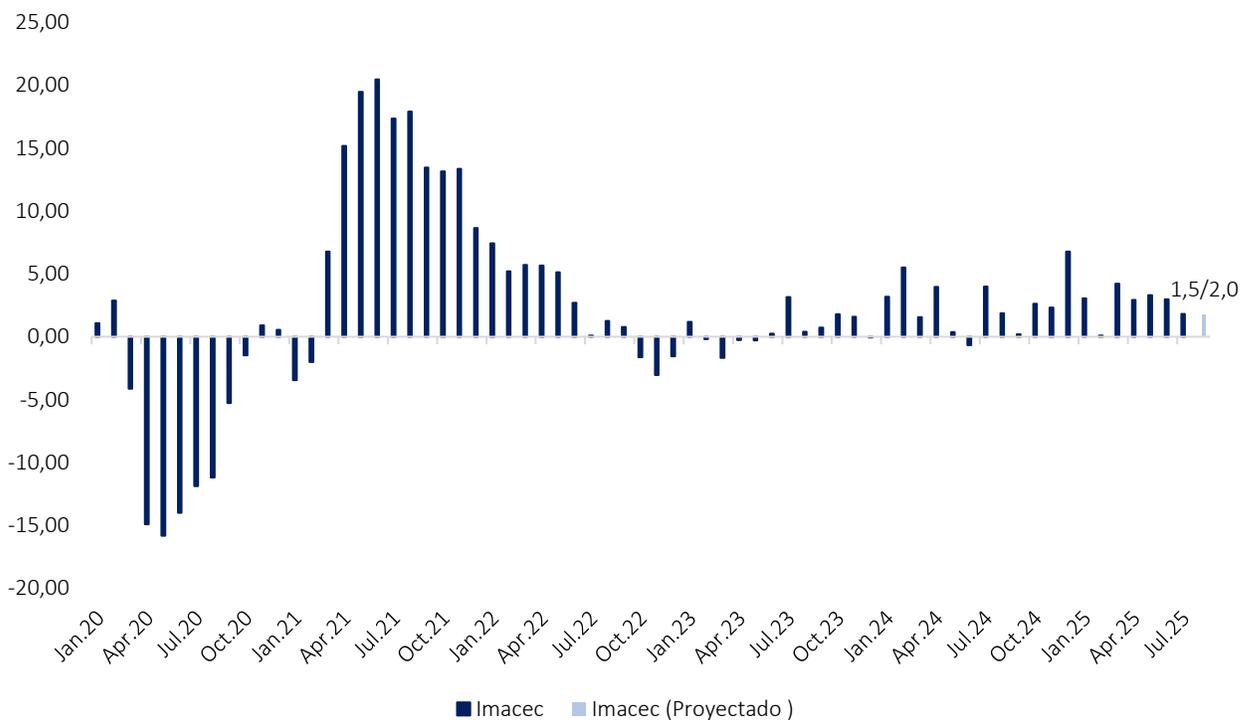
Fuente: Banco Central de Chile.

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).