

# Imacec sorprende con mayor alza del actual gobierno, pero no evita que Chile complete 3 años creciendo menos que el mundo

**El dato de diciembre** registró un aumento de 6,6%, el mayor desde enero de 2022. Con esto, 2024 habría crecido 2,5%, una décima por encima de lo anticipado por el ministro de Hacienda el mes pasado, pero siete menos que lo que se espera para la economía global. Los analistas destacan el desempeño del mes, no obstante, advierten que estuvo influenciado por elementos puntuales.

**DANIELA DEL SOLAR, RODRIGO CÁRDENAS**  
 El Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) de diciembre estuvo por sobre las expectativas del mercado. Según lo informado por el Banco Central, el Imacec del último mes de 2024 creció en un 6,6% en comparación con el mismo mes del año anterior, anotando su mayor crecimiento desde enero de 2022 (7,6%), es decir, antes de que comenzara la actual administración del Presidente Gabriel Boric.

En este escenario, el PIB de 2024 cerraría en 2,5%, su mejor nivel desde 2021 (11,3%), superando las proyecciones de los economistas, que estimaban un 2,2%, y las del gobierno, que proyectaba el PIB en 2,4%. Eso considerando el promedio de los Imacec. El dato oficial de PIB lo entregará el Banco Central el próximo 18 de marzo.

Este 2,5% está solo una décima por debajo de la proyección del Informe de Finanzas Públicas (IFP) de septiembre, realizado por el Ministerio de Hacienda, y por encima del propio ajuste que realizó el ministro Mario Marcel en diciembre pasado, cuando apostó por un 2,4%.

Además, considerando un grupo de 17 países de América Latina, Chile se ubicaría en la mitad de abajo de la tabla, al quedar en la posición 11, considerando para los demás países las proyecciones realizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Asimismo, el país volvió a crecer menos que el mundo, para el que se espera un alza en 2024 de 3,2%. Este es el tercer año consecutivo en el que Chile pierde terreno respecto del promedio de la economía global. En 8 de los últimos 10 años ha sucedido lo mismo, con excepción de 2018 -el primero del segundo mandato de Sebastián Piñera- y en 2021 por el impulso de las medidas de apoyo para la crisis sanitaria.

## EL DETALLE DEL IMACEC

La serie desestacionalizada del Imacec aumentó un 0,9% respecto a noviembre y creció un 4,3% en doce meses. A su vez, todos los componentes del indicador tuvieron un buen desempeño.

Los informes de los analistas destacan positivamente este crecimiento, aunque aseguran que el desempeño de diciembre está influenciado por elementos puntuales como



los dos días hábiles adicionales que hubo en ese mes.

César Guzmán, gerente de Macroeconomía de Grupo Security, señala que el Imacec creció "muy por sobre nuestra proyección y la del consenso de 4,5%. La Encuesta de Expectativas (EME) de enero, que se difunde a principios de mes, anticipaba un alza de 2,7%."

Sin embargo, puntualiza que "si bien la cifra fue positiva, está muy influenciada por los dos días hábiles adicionales", y añade que "nuestra visión sigue siendo que más allá de la volatilidad mes a mes, la economía se acopló al crecimiento de tendencia de 2%, lo que debería continuar en los próximos trimestres de no mediar un cambio muy significativo del impulso

externo".

En esa misma línea, Guzmán asegura que Grupo Security mantiene su proyección de un crecimiento de 1,8% del PIB durante el año en su conjunto.

Por su parte, José Manuel Peña, senior Portfolio Manager de Fintual, sostiene que "estas cifras consolidan un cierre de año mejor a lo esperado, cambiando la tendencia de las bajas cifras de mediados de año y superando incluso una expectativa de mercado que ya había aumentado tras los alentadores datos sectoriales publicados el viernes pasado".

A su vez, enfatiza que "el resultado del mes estuvo impulsado por el crecimiento de todos los componentes del indicador, destacando el

desempeño del sector de bienes, en particular la fruticultura, y la minería".

Desde Scotiabank sostienen que el efecto calendario explicó casi la mitad del crecimiento interanual. "Si bien la velocidad del Imacec sorprendió al alza (0,9% m/m), el crecimiento del mes se explica por el fuerte efecto calendario, lo que permite explicar cerca de 3pp del crecimiento interanual del Imacec de diciembre", y complementaron que "con esto, el año 2024 habría terminado con un crecimiento de 2,5%, superior al 2,3% proyectado por el Banco Central en el IPoM de diciembre".

A su vez, destacaron que "si bien el Imacec de diciembre mostró una fuerte expansión, en parte explicada por el positivo efecto calendario, se observó una genuina sorpresa en algunos sectores, destacando el Comercio y Minería. Esto se aprecia al observar la tasa de crecimiento anual del Imacec desestacionalizado, que fue de 4,3% y muestra una relevante aceleración desde octubre".

En este escenario, Scotiabank mantiene la proyección de una expansión de 2,5% en el PIB de 2025.

En la misma línea, desde Coopeuch señalan que "el registro del Imacec de diciembre nuevamente sorprende las expectativas de mercado, con un significativo efecto calendario que este mes aportó cerca de 2,3 pp. de crecimiento sobre el resultado anual", y detallan que "al descontar la estacionalidad, el crecimiento mensual de 0,9% estuvo en línea con distribuciones históricas".

No obstante, puntualizan que "hay que considerar que estuvo muy incidida por elementos puntuales: al descontar la estacionalidad y el efecto calendario, la actividad no minera mantiene un desempeño positivo, pero aún moderado si se compara con su tendencia pre estallido social".

Asimismo, desde Coopeuch proyectan preliminarmente un alza anual de 3,5% para el Imacec de enero de 2025.

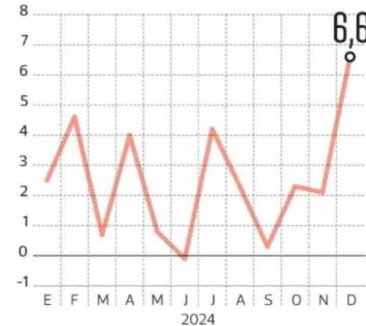
Por su parte, Rodrigo Mujica, Director de Políticas Públicas de Sofofa, comentó que "el crecimiento interanual de 6,6% del Imacec de diciembre es alentador, pero es fundamental ser

**SIGUE ►►**

### EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA

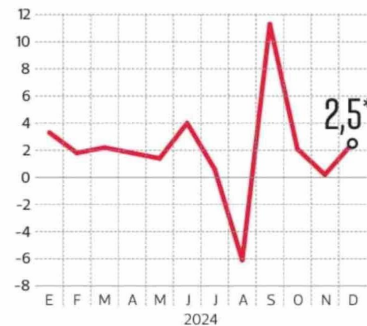
#### Imacec

Var. % anual



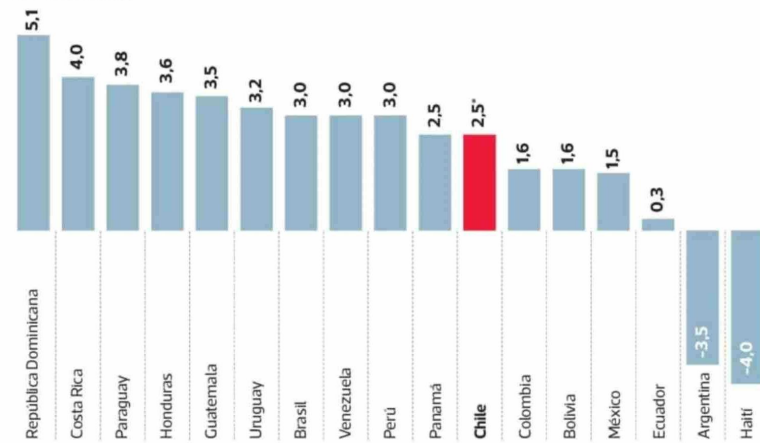
#### PIB anual

Var. % real anual



#### Proyecciones de crecimiento para la región del FMI y promedio Imacec de Chile

Var. %, real anual



\* Promedio de los Imacec

FUENTE: Banco Central, FMI

LA TERCERA



prudentes con este avance y no perder de vista el objetivo de retomar un crecimiento anual superior al 4%. Ello, porque las perspectivas de crecimiento de mediano plazo no han cambiado para Chile y se siguen ubicando en torno a un débil 2%, lo que subraya la urgencia de implementar políticas estructurales que fortalezcan la inversión, impulsen la generación de empleo y estimulen una actividad económica más dinámica”.

#### ¿QUÉ SE ESPERA PARA LA TPM?

Tras estas cifras del Imacec, los economistas han actualizado sus estimaciones para la reunión de marzo del Consejo del Banco Central y sus previsiones respecto del primer trimestre de este año.

Desde Fintual señalan que “estos datos consolidan la casi nula probabilidad de mayores bajas en la tasa de política monetaria en la próxima reunión de marzo, inclusive produciendo un sesgo a potenciales alzas, lo que podría dar por terminado el ciclo de bajada de tasas del periodo 2023-2024, terminando en niveles superiores al periodo pre pandemia”.

Por otro lado, Valentina Apablaza, economista del Observatorio de Contexto Económico de la Universidad Diego Portales (OCEC-UDP), asegura que “nuestra proyección sigue apuntando a que el Banco Central mantendrá la tasa de política monetaria en 5% durante mar-

zo, y por consecuencia, durante todo el primer trimestre de 2025.

Apablaza explica el Banco Central mantendría la TPM ya que “se requiere disminuir la incertidumbre respecto a las presiones inflacionarias que se avecinan en los próximos meses antes de poder continuar con la trayectoria de convergencia de la TPM hacia su nivel neutral” y añade que “existe la posibilidad que la actividad económica genere presiones inflacionarias adicionales al contexto actual que limiten aún más las posibilidades de reducir de tasa”.

En ese sentido, puntualiza que “previo a conocerse las cifras de diciembre, se esperaba que la actividad económica permitiera mitigar gran parte de las presiones inflacionarias, producto de una brecha de actividad que se mantendría negativa gran parte del año. Es por esto que el dato puntual de imacec de diciembre genera tensión, pues en la medida que esto refleje una aceleración de la actividad económica, el escenario inflacionario se vuelve cada vez más complejo y podría requerir de alzas en la TPM para contener la inflación durante 2025.

Tomás Flores, economista de Libertad y Desarrollo (LyD), tiene una visión distinta y afirma que la tasa de política monetaria debería bajar a 4,75% en la reunión de marzo. A su vez, estima que para el primer trimestre de 2025 el PIB crecería en 2,6%.

