

PERSPECTIVA IMACEC ENERO

**IMACEC DE NOVIEMBRE CRECE
1,2% Y ACUMULA EXPANSIÓN DE
2,3% EN EL AÑO**

Por **Gustavo Díaz**, economista e investigador
del Instituto Libertad

2026

DESTACADOS

1. IMACEC: El Imacec de noviembre de 2025 anotó un aumento de 1,2%, en un resultado que estaba dentro de las expectativas manejadas por el mercado, impulsado por los sectores de comercio, servicios, lo que fue compensado parcialmente por minería.

2. CRECIMIENTO ECONÓMICO: Al cierre de noviembre de 2025, se observa un dinamismo promedio de 2,3% en el año, mientras que en los últimos doce meses se aprecia una expansión promedio de 2,7%.

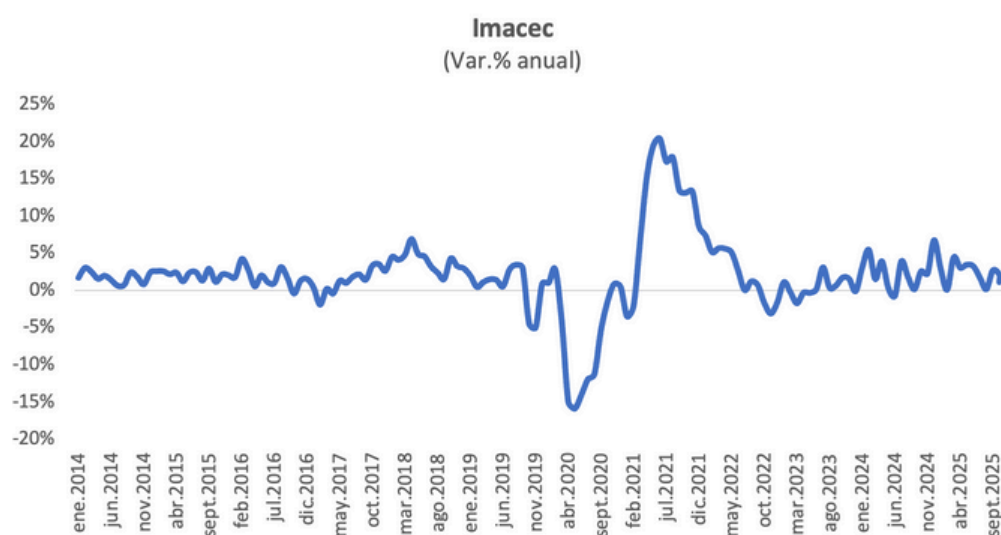
3. PRODUCTIVIDAD: El Imacec muestra que el PIB crece; mientras que el Informe sobre Productividad muestra que dicho crecimiento se apoya predominantemente en la acumulación de factores y no en mejoras sustantivas de eficiencia.



De acuerdo con el Banco Central, el Imacec de noviembre de 2025 anotó una expansión de 1,2% anual, mientras que la serie desestacionalizada disminuyó 0,6% respecto del mes precedente y creció 1,2% en doce meses.

Cabe señalar que la serie desestacionalizada busca medir el ritmo de la actividad económica corregida por los efectos de la estacionalidad y por el número de días hábiles existentes en el mes, logrando con ello determinar una tendencia más clara sobre la evolución de la actividad económica.

Cabe consignar que este mes registró la misma cantidad de días hábiles que noviembre de 2024.



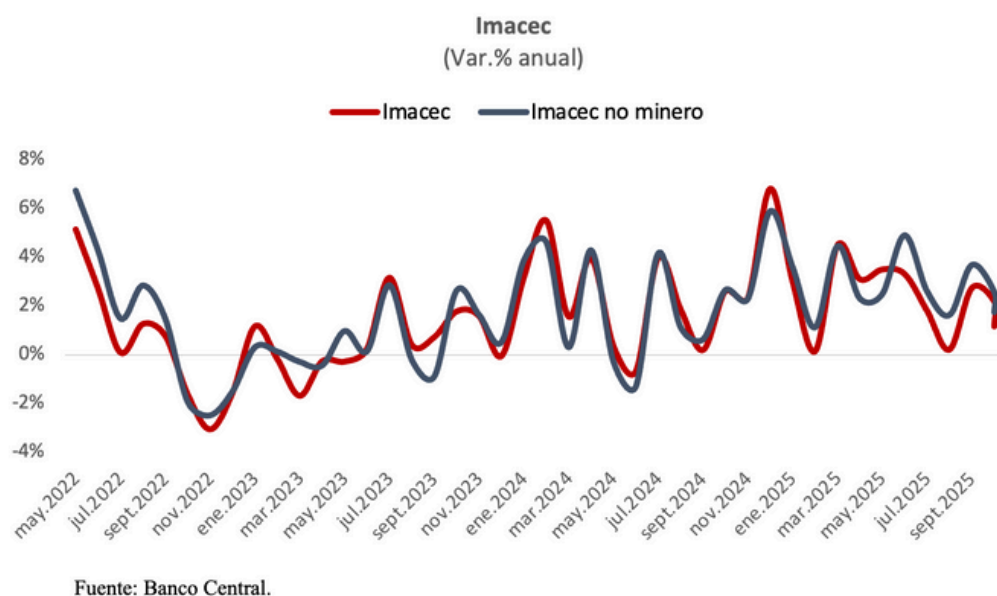
Fuente: Banco Central.

En noviembre el Imacec no minero exhibió un dinamismo de 1,7% en doce meses, revelando un buen desempeño de la economía interna, mientras que en términos desestacionalizados presentó una contracción de 0,5% respecto del mes anterior y un aumento de 1,6% en doce meses.

Según indicó el ente rector, el resultado del Imacec se explicó por el crecimiento de los servicios y el comercio, lo que fue compensado en parte por una menor producción minera.

En tanto, la evolución del Imacec en términos desestacionalizados fue determinada por los servicios y minería.

Al cierre de noviembre de 2025, se observa un dinamismo promedio de 2,3% en el año, mientras que en los últimos doce meses se aprecia una expansión promedio de 2,7%.



El Imacec de noviembre de 2025 constituye un insumo clave para interpretar el cierre del ciclo macroeconómico reciente y su coherencia con el diagnóstico estructural contenido en el Informe Anual de Productividad 2025, recientemente publicado por la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad.

Más allá del dato puntual, su relevancia reside en que permite observar cómo se materializa, en el corto plazo, un patrón de crecimiento cuya sostenibilidad depende críticamente de la evolución de la productividad.

Desde una perspectiva coyuntural, el Imacec confirma que la economía chilena culmina 2025 en una fase de expansión moderada.

La variación interanual positiva indica que el proceso de ajuste iniciado tras los desequilibrios macroeconómicos de comienzos de la década ha quedado atrás.

Sin embargo, la magnitud del crecimiento y, sobre todo, su composición sectorial, sugieren que se trata de una recuperación de carácter incompleto, más cercana a una normalización cíclica que a una aceleración del crecimiento potencial.

El desglose sectorial del Imacec muestra que el dinamismo se concentra en actividades de servicios y comercio, mientras que la producción de bienes —en particular la minería y la industria manufacturera— exhibe un desempeño más acotado.

Esta configuración no es neutra desde el punto de vista de la productividad.

Tal como documenta el Informe de la Comisión de Evaluación y Productividad, los sectores que lideran la expansión reciente son, en promedio, aquellos con menores tasas históricas de crecimiento de la Productividad Total de Factores (PTF) y con una elevada dependencia del factor trabajo.

Este punto resulta central para comprender la aparente disociación entre crecimiento de la actividad y desempeño productivo.

El Imacec captura un aumento del valor agregado, pero no distingue si dicho aumento proviene de mejoras en eficiencia, innovación o reasignación de recursos, o bien de una mayor utilización de insumos productivos.

El Informe sobre Productividad aporta esta distinción y muestra que, durante 2025, la contribución de la PTF al crecimiento del PIB sigue siendo reducida, con avances marginales que no alcanzan a revertir la tendencia de estancamiento observada desde comienzos de la década de 2010.

En este sentido, la evidencia sugiere que el crecimiento reflejado en el Imacec, en una perspectiva de mediano plazo, se explica principalmente por la expansión del empleo, el aumento de las horas trabajadas y una utilización más intensiva del capital existente, más que por un cambio cualitativo en la forma de producir.

La recuperación del mercado laboral, aunque positiva desde una perspectiva social, ha tenido un impacto limitado sobre la productividad promedio, en la medida en que se ha concentrado en sectores de baja intensidad tecnológica y escaso dinamismo innovador.

La minería, por su parte, ofrece un contraste ilustrativo.

Si bien su desempeño en el Imacec es más bien estable que expansivo, el Informe de Productividad 2025 destaca que este sector muestra señales de recuperación de productividad asociadas a mejoras operacionales y tecnológicas.

No obstante, dado su peso relativo y su menor dinamismo en la actividad reciente, estos avances no logran traducirse en un impulso significativo sobre la productividad agregada.

La industria manufacturera enfrenta una situación similar: pese a algunos indicios de recuperación, su aporte al crecimiento y a la PTF sigue siendo limitado, condicionado por bajos niveles de inversión, incertidumbre regulatoria y una débil inserción en cadenas de valor más sofisticadas.

El Imacec muestra que el PIB crece; mientras que el Informe sobre Productividad muestra que dicho crecimiento se apoya predominantemente en la acumulación de factores y no en mejoras sustantivas de eficiencia.

Esta combinación implica que el crecimiento observado tiene un techo relativamente bajo y que, en ausencia de cambios estructurales, tenderá a desacelerarse una vez agotado el impulso cíclico.

Más aún, el Informe sobre productividad al subraya que la reasignación de recursos —un canal clave para el crecimiento de la productividad— continúa operando de manera incompleta.

Las fricciones regulatorias, la baja movilidad del capital hacia sectores de mayor productividad y las dificultades para escalar empresas más eficientes limitan la capacidad del sistema productivo para transformar el crecimiento de la actividad en aumentos sostenidos del producto potencial.

El Imacec, al reflejar un crecimiento liderado por sectores tradicionales y de rápida absorción de empleo, constituye una manifestación empírica de estas restricciones estructurales.

En síntesis, la economía chilena ha entrado en una fase de recuperación efectiva, pero estructuralmente frágil.

El crecimiento observado es consistente con una salida ordenada del ciclo contractivo, pero no con un cambio profundo en los determinantes de largo plazo del crecimiento.

La productividad mejora levemente, pero aún no desempeña el rol central que tendría en un proceso de desarrollo sostenido.

El desafío para los próximos años no es únicamente sostener el crecimiento de la actividad, sino transformar su composición y sus fuentes.

Sin un fortalecimiento decidido de la inversión, la innovación, la adopción tecnológica y la eficiencia en la asignación de recursos, el dinamismo reflejado en el Imacec corre el riesgo de convertirse en un episodio transitorio, incapaz de elevar de manera permanente el crecimiento potencial de la economía chilena.



CONTACTO

INSTITUTO LIBERTAD

Galvarino Gallardo 1509,
Providencia, RM.

+56 2 27201700

www.institutolibertad.cl
comunicaciones@institutolibertad.cl

