

1 de octubre, 2026

Chile | IMACEC de agosto de -1% a/a casi garantizaría contracción anual del PIB 2026

Notable resiliencia de la actividad no minera a pesar de persistentes shocks de oferta

Imacec de agosto disminuyó 1% a/a, por debajo de consenso y nuestra expectativa, altamente influenciado por la histórica caída de la minería (-17,4% a/a). Sin embargo, los sectores no mineros mostraron resiliencia a pesar de los shocks de oferta que siguen presentes, en especial el comercio y Servicios, recuperando niveles de abril-mayo de este año (Fig. 1 y 2). Luego de esta cifra, si bien es altamente probable que terminemos el año con un crecimiento del PIB negativo (entre -0,5 y 0%), por debajo del reciente escenario base del Banco Central (0,25-0,75%), el PIB no minero sigue recuperando dinamismo.

La minería reduce su nivel de valor agregado (producción) en momentos en que la economía ya se encontraba débil. Esto no había ocurrido en el pasado tal como muestra la Fig. 3. Ahí se observa que la Minería había tenido impactos significativos negativos en periodos previos de los últimos 30 años, pero habían pasado desapercibidos ante expansiones del PIB total en o sobre potencial. Lamentablemente, este 2026 la minería generaría un mayúsculo impacto negativo que dejaría la economía con una contracción del PIB entre 0 y -0,5% que esconde cierta resiliencia de la actividad no minera que terminaría con una expansión entre 0,5 y 1% a/a.

El importante señalar que a pesar del bajo crecimiento del PIB no minero que proyectamos, también se encuentran shocks de oferta. En efecto, la expansión de entre 0,5% y 1% que tendría la actividad no minera el 2026 recoge efectos negativos vinculados al Fenómeno del Niño en Pesca, Industria y Transporte al menos. A lo anterior se suman impactos climáticos en el Sur del país con ramificaciones a la Industria Manufacturera. En ese contexto, es importante no solo separar el rol de la Minería sino también otros shocks de oferta que han golpeado – de manera transitoria- la actividad no minera.

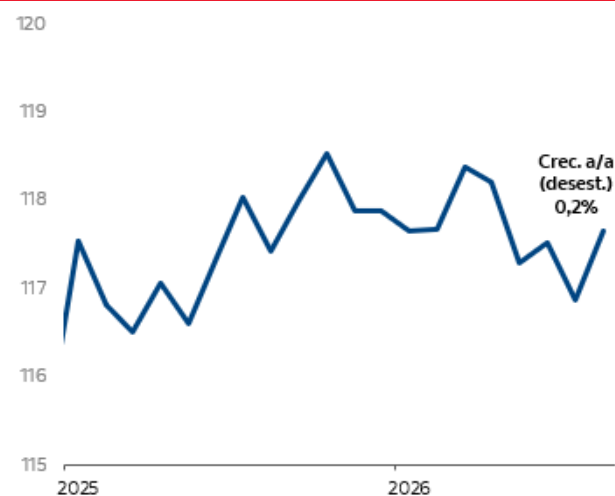
Minería con niveles de actividad similares a los años 90 (Fig. 4). Entre el impacto climático y las consecuentes paralizaciones de varias mineras privadas, en conjunto con las dificultades de Codelco en yacimientos emblemáticos, la minería vuelve a niveles de contribución al PIB no muy distintos a los vistos hace 30 años. El aumento de costos (ácido sulfúrico, mano de obra, permisología, entre otros) también ha jugado un rol en la minería del cobre. Tampoco es posible descartar un comportamiento

estratégico por parte de la minería privada ante la reducción en la tasa de impuesto corporativo que entraría en vigor el 2027.

Figura 1

Nivel de Imacec no minero recupera nivel a pesar de los shocks de oferta

(índice 2018=100, serie desestacionalizada)

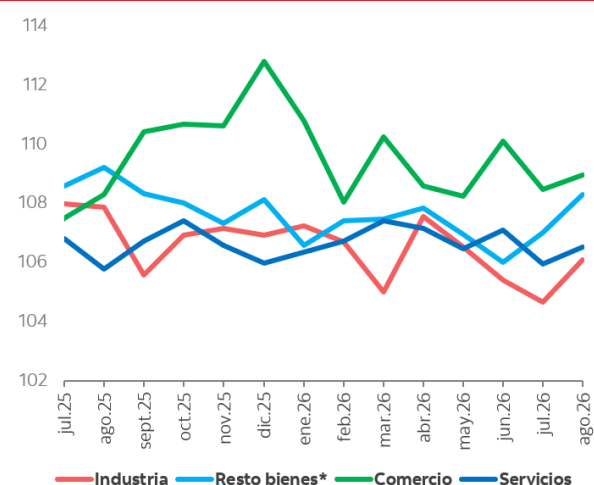


Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics.

Figura 2

Comercio y Servicios muestran resiliencia. Resto de bienes se favorece por mayor generación hidro

(índice 2013=100, series desestacionalizadas)

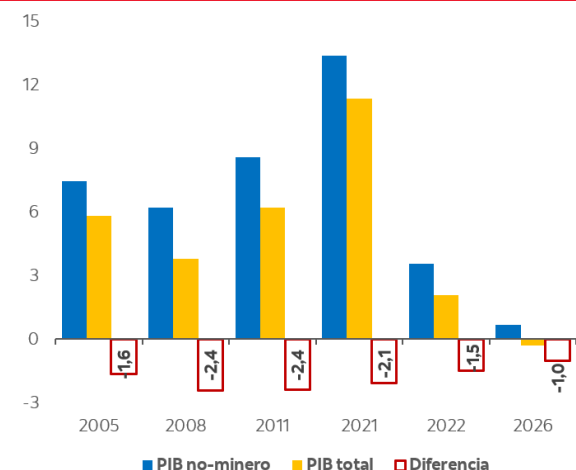


*Incluye: Agro-silvícola, Pesca, EGA y Construcción.
Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics.

Figura 3

Minería nos golpea cuando la economía ya está debilitada. Periodos anteriores fueron menos notorios

(puntos porcentuales, crecimiento anual)*

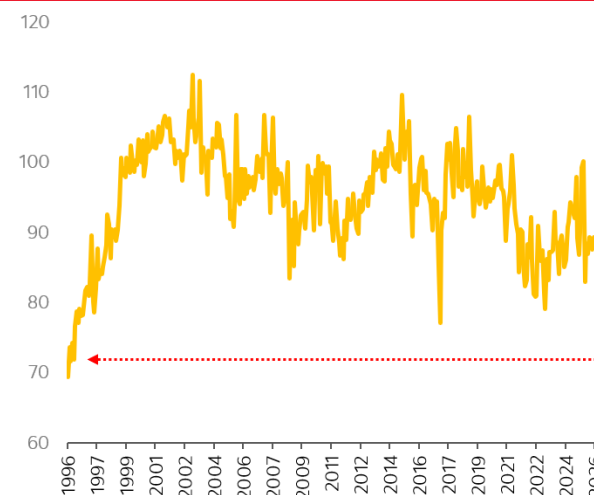


* Diferencia: corresponde a la resta entre el crecimiento del PIB total y el PIB no-minero.
Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics.

Figura 4

Nivel de PIB minero cae a niveles de los años '90

(índice 2018=100, serie desestacionalizada)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics.



CONTACTS

Jorge Selaive | Chief Economist
jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras
waldo.riveras@scotiabank.cl

Aníbal Alarcón Astorga
anibal.alarcon@scotiabank.cl

DISCLAIMER

This report has been prepared by Scotiabank Economics as a resource for the clients of Scotiabank. Opinions, estimates and projections contained herein are our own as of the date hereof and are subject to change without notice. The information and opinions contained herein have been compiled or arrived at from sources believed reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to their accuracy or completeness. Neither Scotiabank nor any of its officers, directors, partners, employees or affiliates accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents.

These reports are provided to you for informational purposes only. This report is not, and is not constructed as, an offer to sell or solicitation of any offer to buy any financial instrument, nor shall this report be construed as an opinion as to whether you should enter into any swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. The information contained in this report is not intended to be, and does not constitute, a recommendation of a swap or trading strategy involving a swap within the meaning of U.S. Commodity Futures Trading Commission Regulation 23.434 and Appendix A thereto. This material is not intended to be individually tailored to your needs or characteristics and should not be viewed as a “call to action” or suggestion that you enter into a swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. Scotiabank may engage in transactions in a manner inconsistent with the views discussed in this report and may have positions, or be in the process of acquiring or disposing of positions, referred to in this report.

Scotiabank, its affiliates and any of their respective officers, directors and employees may from time to time take positions in currencies, act as managers, co-managers or underwriters of a public offering or act as principals or agents, deal in, own or act as market makers or advisors, brokers or commercial and/or investment bankers in relation to securities or related derivatives. As a result of these actions, Scotiabank may receive remuneration. All Scotiabank products and services are subject to the terms of applicable agreements and local regulations. Officers, directors and employees of Scotiabank and its affiliates may serve as directors of corporations.

Any securities discussed in this report may not be suitable for all investors. Scotiabank recommends that investors independently evaluate any issuer and security discussed in this report, and consult with any advisors they deem necessary prior to making any investment.

This report and all information, opinions and conclusions contained in it are protected by copyright. This information may not be reproduced without the prior express written consent of Scotiabank.

™ Trademark of The Bank of Nova Scotia. Used under license, where applicable.

Scotiabank, together with “Global Banking and Markets”, is a marketing name for the global corporate and investment banking and capital markets businesses of The Bank of Nova Scotia and certain of its affiliates in the countries where they operate.