

4 de mayo, 2026

**Chile | Imacec se contrae 0,1% a/a en marzo, marcando la primera caída trimestral desde 2T-23 (-0,3% a/a)**

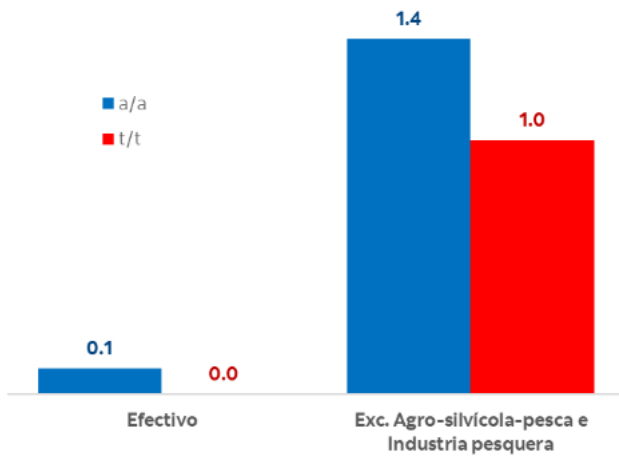
## **Shocks transitorios en sectores primarios con incidencias históricamente altas**

Imacec de marzo se contrae 0,1% a/a, marcadamente por debajo de nuestra expectativa, cerrando el primer trimestre con la primera caída interanual desde mediados de 2023 (-0,3% a/a), debido a shocks transitorios en los sectores Agro-silvícola y pesca que también afectaron de manera significativa a la industria manufacturera. Estimamos que el crecimiento interanual del PIB no minero del 1T-26 habría sido 1,3pp mayor de no tener estos factores negativos. Es decir, la economía no minera se habría expandido 1,4% a/a (efectivo: 0,1% a/a). De manera similar, a nivel desestacionalizado, la expansión del 1T-26 habría sido 1% t/t (efectivo: 0%). Estos efectos son de tamaño mayúsculo e incluso superiores a lo observado en el mismo periodo de 2024. Estimamos que la autoridad monetaria será muy enfática en señalar que estos shocks de oferta de sectores primarios no afectan por ahora el diagnóstico macroeconómico general, aunque sí generan un efecto en la estimación de crecimiento puntual para el año. Esto efectos dejarán de incidir negativamente en la segunda mitad del año, y veremos significativos crecimientos desestacionalizados cuando aquello ocurra.

**Estacionalidad restó casi 1pp a la tasa de variación interanual del Imacec, a pesar de contar con un día hábil adicional.** De hecho, la variación anual del Imacec desestacionalizado fue positiva (+0,3%), dando cuenta de un efecto estacional que restó crecimiento en el mes. En esta misma línea, destaca la diferencia relevante entre la caída interanual de Resto de bienes en la serie original (-4,8%) en comparación con la serie desestacionalizada (-0,6% a/a), revelando que **el shock de oferta estaría siendo capturado en gran medida por un factor estacional particularmente bajo.** Estimamos que, en la medida que avance el año, el efecto que captura el factor estacional en este registro debería sufrir revisiones por parte del Banco Central. Con todo, el **carry-over del año se mantiene en 0,1%**. Se requiere acelerar el ritmo de crecimiento en los próximos meses, por sobre promedio, para alcanzar un crecimiento de 2% en 2026. En Scotiabank mantenemos por ahora nuestra proyección de crecimiento del PIB en torno a 2%.

Figura 1

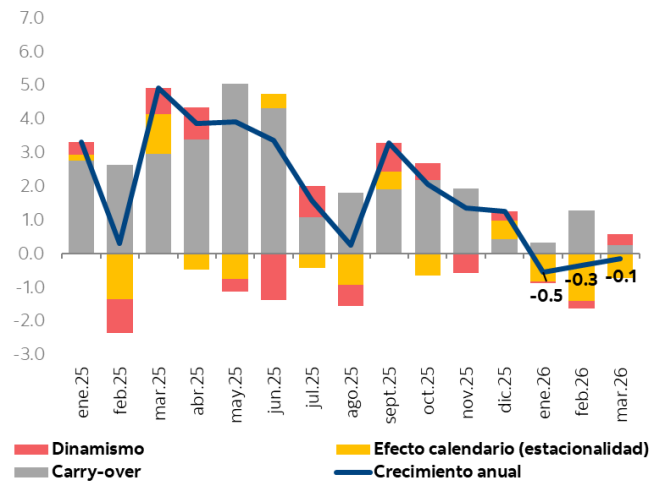
**PIB no minero excluyendo shocks de oferta negativos en sectores primarios y también en la industria**  
(% crec a/a, % crec. t/t)



Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics.

Figura 2

**Contribución al crecimiento interanual del Imacec: anómalo efecto calendario negativo con un día adicional**  
(pp, contribución al crecimiento interanual del Imacec)



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.