

1 de septiembre, 2026

Chile | IMACEC de julio de -1,5% a/a. Ad portas de tercera contracción desestacionalizada el 3T26, situación no vista desde el 2009.

Contracción generalizada a nivel sectorial a excepción de EGA; “El Niño” ya ha causado mayor impacto en actividad que el histórico; BC haría una de las mayores correcciones entre IPoM en expectativa de crecimiento.

El Imacec de julio se contrajo 1,5% a/a, en línea con nuestras expectativas (-1,0%) y muy por debajo de lo plasmado en la Encuesta de Expectativas Económicas (+1,1% a/a). Sin diferencias de días hábiles y con bases de comparación que no fueron particularmente exigentes, este registro se consolida como la mayor caída en más de 3 años y medio, claramente afectado por el impacto del Fenómeno de El Niño, factor que hemos mencionado como crucial para actividad e inflación este 2026. Sin embargo, es importante recordar que este año hemos visto una menor materialización de inversión privada y pública que han contribuido al nulo dinamismo del año.

Levantamos alertas para la actividad del mes de agosto, que igualmente se vio afectada por el fenómeno climático que avanzó a la zona centro norte del país, generando nuevas interrupciones en la actividad minera y en algunos servicios (transporte, restaurantes y hoteles, servicios personales, entre otros). De consolidarse nuestra expectativa para agosto, se hace altamente probable que la economía no logre salir de la recesión técnica en la cual se encuentra inmersa desde junio, registrando una nueva caída desestacionalizada en el tercer trimestre. **El dinamismo de septiembre será clave para verificar una nueva caída desestacionalizada el 3T26, así como también el 4T26 para determinar el carry-over relevante para el crecimiento del PIB 2027.**

Riesgo de una tercera contracción desestacionalizada del PIB el 3T 2026, situación no vista desde la crisis subprime del 2009. Si la economía se expande interanualmente en o bajo 1,5% a/a en los meses de agosto y septiembre, lo que implica crecimientos desestacionalizados promedio de 1% m/m o menos, nuestras estimaciones apuntarían a que, a pesar de contar con un día hábil adicional, la economía volvería a registrar una caída desestacionalizada en el 3T 2026. **De concretarse, sería la**

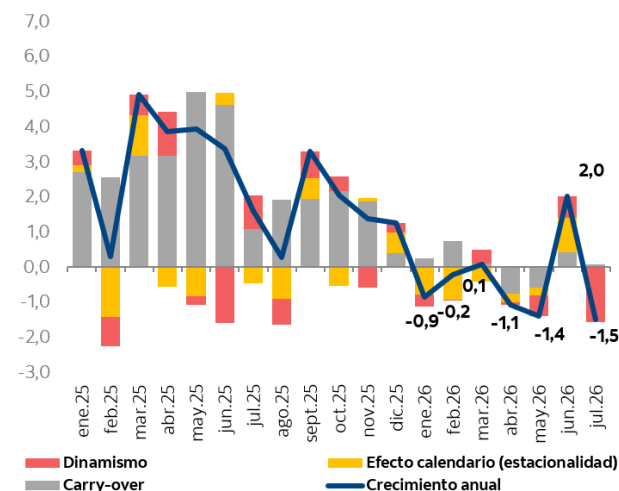
segunda vez en la historia (al menos desde el año 1996) que enfrentamos una recesión de tal persistencia, sólo superado en la crisis *subprime* del año 2009.

Estimamos que el Banco Central revisaría su proyección de crecimiento del PIB a la baja de manera relevante, pasando de un rango de 1,0-1,75% a uno entre 0,25 y 0,75% para este año. Esta revisión en la proyección de crecimiento del PIB para el año en curso sería la mayor desde el IPoM de diciembre de 2020, cuando la proyección se corrigió a la baja en 1pp. En Scotiabank, mantenemos nuestra proyección de crecimiento del PIB en 0,7% pues proyectamos retrocesos adicionales en la incertidumbre económica dado el cierre de la Megareforma, condiciones algo más favorables en sectores primarios (pesca, transporte y servicios personales), así como cierta recuperación en la confianza de consumidores. A lo anterior, se sumaría una mayor materialización de inversión residencial ante las medidas recientes tomadas por el Gobierno hacia fin de este año.

Figura 1

Descomposición del crecimiento interanual del Imacec

(puntos porcentuales, contribución al crecimiento interanual)

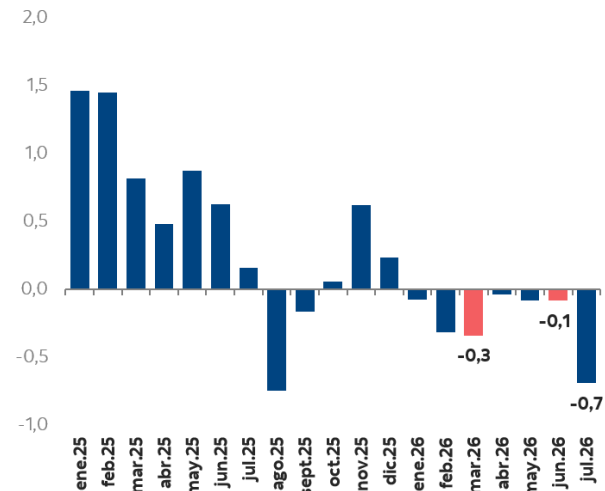


Fuente: Banco Central, Scotiabank Economics.

Figura 2

Economía profundiza su caída ante factores climáticos que estarán aun presentes en agosto

(%, crec. t/t desestacionalizado, trimestre móvil)



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.