

Imacec: cuidado con sus interpretaciones



JORGE SELAIVE Economista Jefe Scotiabank y Académico FEN U. de Chile Jorge Selaive

El Indicador Mensual de Actividad Económica (Imacec) nace a mediados de los '80 ante la necesidad de disponer de un mejor seguimiento de la actividad en el corto plazo. Tal como lo señala José Venegas en la Serie de Estudios Económicos del Banco Central N° 28, la realidad económica de Latinoamérica aconsejaba disponer de instrumentos de medición más oportunos para el diseño y seguimiento de las políticas económicas. Chile venía emergiendo de una crisis devastadora que aconsejaba entregar más herramientas a los hacedores de políticas macroeconómicas y el país fue líder entregando este indicador en la región. El Imacec ha sido perfeccionado en fuentes y transparencia y se ha transformado en una herramienta útil, pero que siempre debe ser mirada y utilizada con cuidado, lejos de interpretaciones antojadizas, cortoplacistas o políticas. Durante la pandemia e, incluso, hasta mediados de 2024, fue revisado de manera muy importante por el Banco Central ante la recepción de información rezagada, evidencia, para muchos, de que debíamos desistir de utilizar este indicador y quedarnos con mediciones temporales distintas, focalizándonos enteramente en el PIB trimestral publicado en las Cuentas Nacionales que adicionalmente nos entrega valiosa información por el lado del gasto. Los errores de proyección de analistas abundaban en la pandemia, como también las correcciones al indicador durante el trimestre en curso e incluso varios trimestres posteriores. La situación ha cambiado, particularmente desde mediados de 2024. La asertividad de encuestas ha mejorado y las revisiones posteriores han disminuido de manera estadísticamente significativa, incluso cuando se les compara con el período previo a la pandemia. Lo anterior vuelve a dar validez al Imacec como un indicador relevante y útil, pero no elimina la necesidad de ratificar de manera permanente que su interpretación debe estar en manos expertas. Los efectos base, la relevancia (muchas veces volátil) de días hábiles, la desestacionalización del indicador, efectos transitorios en algunos sectores, entre otros elementos particularmente técnicos aconsejan continuar la labor comunicacional del Banco Central, reafirmando su naturaleza de corto plazo. El Imacec revelado mensualmente no debe leerse como un indicador de crecimiento de tendencia. Si bien esta argumentación es válida en términos generales, es relevante recordarlo en períodos electorarios. Previo a la primera vuelta de noviembre próximo tendremos un Imacec interanual alto por diversas razones. Entre ellas, efectos base, días hábiles y el buen dinamismo de la actividad reciente que ha elevado el nivel de PIB y encaminan la economía hacia un crecimiento entre 2,5% y 2,75% en 2025. Sin embargo, si el Imacec de septiembre se ubica marcadamente sobre el rango anterior, será importante señalar que aún estamos lejos de hablar de un crecimiento tendencial superior o de que la economía está creciendo a una velocidad crucero de 4% (o más). La ratificación de aquello vendrá en las cifras del último trimestre. Si alguna sugerencia adicional se le puede realizar al Imacec, es seguir avanzando en su transparencia para analistas, particularmente en lo referente a los procedimientos de desestacionalización.

Autor: Jorge Selaive