

## PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio			Spot		
	2024	2025p	2026p	1-ago	dic-25	dic-26
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	415	432	430	433	428	430
Precio del petróleo (US\$/bll.)	76	68	65	69	67	64
PIB mundial (%)	3.3	2.9	2.9	-	-	-
PIB China (%)	5.0	4.7	4.0	-	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.8	1.5	1.6	-	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.3	2.9	2.6	-	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	5.3	4.4	3.6	4.50	4.00	3.25
TPM Chile (%)	6.0	4.8	4.1	4.75	4.25	4.00
Inflación Chile (%)	4.3	4.3	3.1	4.1*	4.1	3.0
PIB Chile (%)	2.6	2.4	2.1	-	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1.5	-2.1	-2.5	-	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4.2	4.3	4.2	4.2	4.2	4.3
BTU-10 (%)	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6
DXY Index	104	102	98	99	98	99
USD/EUR	1.08	1.13	1.17	1.16	1.17	1.16
JPY/USD	151	148	148	147	149	147
CLP/USD	944	960	964	969	966	963
TCR (índice)	106	105	104	107	106	103
*A Junio 2025						

## INTERNACIONAL

- ▶ Semana cargada de **anuncios arancelarios por parte del presidente Trump**.
- ▶ **El USD (DXY) subió 1,4%** respecto del viernes pasado, cerrando en **99,2**. El euro y la libra se depreciaron 1,5% y 1,3%, respectivamente a \$1,16 el euro y \$1,33 la libra. El yen se apreció 0,1%, a JPY 147. En **Latinoamérica** las monedas registraron movimientos mixtos. Se apreciaron el BRL y el COP, ambos 0,3%; mientras que se depreciaron el ARS (6,5%), el MXN (2%), y el PEN (1%). El **CLP se depreció 0,5% respecto del viernes pasado** y al cierre de este Informe el **TCN se ubicaba en \$969**.
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10 bajó a 4,2%**. El precio del petróleo WTI subió 4,8%, a **US\$69 el barril**. Por el contrario, **el precio del cobre (LME) bajó 2,5%, a US\$4,33 la libra**.
- ▶ La mayoría de los **mercados bursátiles de las ED mostraron resultados negativos, reaccionando a la publicación de aranceles en EEUU y a la débil data laboral de EEUU**. El indicador de volatilidad VIX, subió 6 pts. a 21.
- ▶ **La Fed mantuvo su TPM en el rango 4.25%-4.50%**. Destaca que, **por primera vez en varias décadas, hubo votos disidentes, que apuntaban a reiniciar las rebajas** En el comunicado la Fed señaló que “el crecimiento de la actividad económica se moderó en la primera mitad del año” y la “inflación continúa elevada”. Por su parte, **el presidente de la Fed** añadió que aún quedan muchas incertidumbres por resolver en torno al efecto de las tarifas en la economía, **moderando las expectativas de recorte de TPM en septiembre**.

- ▶ **El Banco Central de Japón (BoJ) mantuvo su política monetaria sin cambios**, a la vez que **elevó su proyección de inflación para este año a 2,7%** (abril:2,2%). También **subió la estimación del PIB 2025 a 0,6%** (antes 0,5%) y para **2026 proyectó 0,7%**.
- ▶ También dejaron sin cambios su TPM esta semana, los BC de Canadá, Brasil, Colombia y Singapur. Por su parte, Sudáfrica bajó su TPM en 25pb.
- ▶ **El FMI**, en su Informe sobre Perspectivas de la Economía Mundial (WEO), aumentó su proyección de **crecimiento del PIB mundial: 2025 a 3,0%** (abril: 2,8%) **y 2026 a 3,1%** (abril 3%). Destaca el aumento de la proyección 2025 para **China a 4,8%** (abril: 4%), y en su conjunto las **EE crecerían 4,1% en 2025** (abril: 3,7%) y **en 2026 se desacelerarían a 4%**. Por su parte, las **ED en 2025 crecerían 1,5%** (abril: 1,4%) y **para 2026 proyecta 1,6%**.
- ▶ **El PIB de EE.UU. en 2T25 creció 3% t/t anualizado (2% a/a)**. Por componentes del gasto sobresale la contribución del sector externo que, en términos t/t anualizado, registró una fuerte **contracción de sus importaciones reales totales (30,3%)**, mientras que **las exportaciones reales cayeron 1,8%**. También el consumo privado aceleró su ritmo de crecimiento en 2T25 a 1,4% t/t anualizado (1T25: 0,5%); en contraste, los inventarios cayeron.
- ▶ **El mercado laboral de EE.UU. presentó señales de debilidad en junio. Ese mes se crearon 73 mil empleos mensuales**, mientras que **la creación mensual de mayo y junio fue corregida fuertemente a la baja**, a 19 mil y 14 mil empleos creados, respectivamente. **La tasa de desempleo subió a 4,2%** (junio 4,1%). Las peticiones iniciales de subsidio de desempleo disminuyeron la semana del 26 de julio, a 218 mil.
- ▶ **El índice de precios PCE subió 2,6% a/a en junio** (mayo: 2,4%), el **nivel más alto desde febrero de este año** y el índice PCE subyacente mantuvo su tasa de crecimiento a/a en 2,8%.
- ▶ **La confianza del consumidor en julio mejoró levemente**; sin embargo, sigue por debajo de los niveles registrados en julio 2024. De acuerdo al Conference Board, en julio alcanzó 97,2 puntos (junio: 95,2), muy por debajo de los 102 puntos registrados el mismo mes del año pasado. Por su parte, la Universidad de Michigan también mostró un leve aumento m/m de la confianza, a 61,7 puntos (junio: 60,7), también por debajo de los 66 puntos registrados en julio 2024.
- ▶ **Por su parte, ISM manufacturero se ubicó en terreno contractivo en julio: 48 puntos** (junio:49), el **nivel más bajo en nueve meses**.
- ▶ **En la Eurozona, tanto la inflación a/a efectiva como la subyacente de julio se mantuvieron en el mismo nivel del mes previo: 2% y 2,3%**, respectivamente. En junio la tasa de desempleo se mantuvo en 6,2%.
- ▶ **EL PIB de la Eurozona aumentó 0,1% t/t (1,4% a/a)**. Sin embargo, el resultado es heterogéneo entre países, destacando las caídas t/t en Alemania e Italia, ambas de 0,1%, mientras que España y Francia aumentaron 0,7% t/t y 0,3% t/t, respectivamente.

- ▶ El PMI manufacturero Caixin de China disminuyó en julio a 49.5, desde 50,4 en junio.
- ▶ México sorprendió al mercado con un crecimiento del PIB mayor al esperado en 2T25 de 0,1% a/a y 0,7% t/t. En Perú, la inflación de julio se mantuvo por tercer mes consecutivo en 1,7%.

## NACIONAL

- ▶ Del lado de los aranceles, destaca la exclusión del cobre refinado, cátodos y concentrados, del arancel del 50% aplicable al resto de productos de cobre. Para Chile se ratifica el arancel de 10%, el escenario más favorable, ya que, por ejemplo, se establece 39% para Suiza, 35% para Canadá, 25% India y 15% Corea del Sur.
- ▶ En junio, el Imacec aumentó 3,1% a/a (-0,4% m/m). El Imacec no minero presentó un incremento de 4,8%, con aumentos en todos sus componentes: Comercio (8,9%), Manufactura (8,3%), Servicios (4,1%) y Resto de bienes (EGA, Construcción y Agricultura) (2,3%). Por su parte, Minería disminuyó 9,6% a/a.
- ▶ La tasa de desempleo en junio fue 8,9%, un incremento a/a de 0,6 pp. El empleo disminuyó en 25 mil puestos m/m. En términos a/a, se registró una nula creación de empleo. Por categoría de ocupación, los asalariados privados aumentaron 3,1% a/a, efecto que fue compensado por las disminuciones de asalariado público (5,9%) y empleo por cuenta propia (4,6%).
- ▶ Se dio a conocer las cifras sectoriales correspondientes a junio. El comercio al por menor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas, anotó un aumento de 5,6% a/a. El Índice de Producción Industrial (IPI) aumentó 3,2% a/a, debido a la incidencia positiva del Índice de Producción Manufacturera (IPMan) (12%). En contraste, los Índices de Electricidad, Gas y Agua (IPEGA) y de producción minera (IPMin), cayeron 0,2% y 4,2% a/a, respectivamente.

### Próximos Indicadores

Día	Fecha	País	Evento	Periodo	Encues(M)	Anterior
Lunes	4-ago	CH	S&P Global China PMI Composite	Jul	--	51.3
Martes	5-ago	US	Trade Balance	Jun	-67.3 bn	-71.50 bn
Martes	5-ago	US	S&P Global US PMI Composite	Jul F	--	55.2
Martes	5-ago	US	ISM Services Index	Jul	51.5	50.8
Miércoles	6-ago	EC	Retail Sales MoM	Jun	0.004	0.0
Miércoles	6-ago	CH	Trade Balance	Jul	--	114.77 bn
Jueves	7-ago	CH	Foreign Reserves	Jul	--	3.32 tn
Jueves	7-ago	MX	CPI YoY	Jul	--	4.3%
Viernes	8-ago	CL	CPI YoY Chained	Jul	--	4.1%
Viernes	8-ago	CO	CPI YoY	Jul	4.8%	4.8%
Viernes	8-ago	CH	CPI YoY	Jul	--	0.1%

Paridades								
	1-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2025 (%)	Variacion Anual (%)
DXY	99,0	97,6	98,5	97,9	1,4	(0,9)	(8,7)	(5,2)
Euro (US\$/euro)	1,16	1,17	1,16	1,17	(1,5)	1,3	11,7	7,2
JPY (yen/US\$)	147	148	149	147	(0,1)	(2,2)	(6,2)	(1,3)
GBP (US\$/libra)	1,33	1,34	1,34	1,35	(1,3)	0,4	5,9	4,1
BRL (real/US\$)	5,55	5,56	5,58	5,56	(0,3)	(1,0)	(10,2)	(3,5)
COP (peso/US\$)	4127	4140	4016	4001	(0,3)	(1,4)	(6,3)	1,0
MXN (peso/US\$)	18,9	18,5	18,7	18,6	2,0	0,2	(9,2)	0,3
PEN (sol/US\$)	3,58	3,55	3,6	3,6	1,0	(0,3)	(4,2)	(4,3)
ARS (peso/US\$)	1364	1280,3	1285,2	1259,9	6,5	(0,5)	32,3	46,4
CLP (peso/US\$)	969	964	965	958	0,5	(0,4)	(2,6)	1,7

  

Tasas de Interes 10 años								
	1-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal	Variacion Mensual	Var. Acum. 2025(pb.)	Variacion Anual (pb.)
EE.UU.	4,2	4,4	4,4	4,4	(17,4)	(16,0)	(35,5)	23,8
Reino Unido	4,5	4,6	4,7	4,6	(10,7)	(4,1)	(4,0)	64,6
Alemania	2,7	2,7	2,7	2,7	(3,9)	(1,6)	31,2	43,5
España	3,3	3,3	3,3	3,3	(5,1)	(1,2)	20,2	17,1
Italia	3,5	3,6	3,6	3,6	(4,0)	0,4	(1,0)	(13,3)
Francia	3,3	3,4	3,4	3,4	(3,9)	(0,1)	15,2	35,4
Japón	1,6	1,6	1,5	1,5	(4,8)	0,3	46,8	51,8
Brasil	14,0	14,2	14,1	13,9	(14,8)	(6,2)	(115,9)	201,0
México	9,3	9,5	9,5	9,4	(19,7)	(11,2)	(113,0)	(52,6)
Chile	5,6	5,6	5,6	5,6	(2,0)	(2,0)	(36,0)	(45,0)

  

Materias Primas								
	1-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variacion Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	69	66	67	68	4,8	0,0	(3,4)	(9,2)
Petroleo Brent (US\$/barril)	71	69	71	72	2,9	(1,8)	(3,7)	(12,7)
Cobre BML (cUS\$/libra)	433	444	438	437	(2,5)	(0,6)	9,6	6,1
Hierro (US\$/Dry MT)	96	98	96	94	(2,7)	0,0	0,4	(1,4)
Oro (US\$/t.oz.)	3402	3393	3414	3420	0,3	1,6	23,0	31,1

  

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	1-ago.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variacion semanal (%)	Variacion Mensual (%)	Var. Acum. 2025 (%)	Variacion Anual (%)
EE.UU. (SPX)	6.239	6.389	6.297	6.260	(2,3)	(1,6)	6,1	14,5
Reino Unido (UKX)	9.069	9.120	8.992	8.941	(0,6)	(0,7)	11,0	9,5
Alemania (DAX)	23.426	24.218	24.290	24.255	(3,3)	(2,7)	17,7	29,5
España (IBEX)	14.127	14.237	13.989	14.009	(0,8)	(1,9)	21,8	30,1
Italia (FTSE MIB)	39.943	40.726	40.312	40.078	(1,9)	(2,5)	16,8	21,6
Francia (CAC40)	7.546	7.835	7.823	7.829	(3,7)	(2,9)	2,2	2,4
Japón (NKY)	40.800	41.456	39.819	39.570	(1,6)	(0,7)	2,3	7,0
Turquía	10.747	10.643	10.366	10.358	1,0	0,0	9,3	(0,5)
Brasil (IBOV)	132.335	133.524	133.382	136.187	(0,9)	(0,6)	10,0	3,9
México (MEXBOL)	57.144	57.323	56.273	56.594	(0,3)	(0,4)	15,4	9,0
China (SHCOMP)	3.560	3.594	3.534	3.510	(0,9)	(0,4)	6,2	21,4
Chile (IPSA)	8.171	8.222	8.185	8.232	(0,6)	(0,2)	21,8	27,3
VIX Index	21	15	16	16	39,5	24,6	20,1	12,0