

## PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio			Spot		
	2024	2025p	2026p	5-sept	dic-25	dic-26
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	415	434	431↑	445	437	430 ↑
Precio del petróleo (US\$/bll.)	76	66	64	63	64	63
PIB mundial (%)	3.3	3.0	2.9	-	-	-
PIB China (%)	5.0	4.7	4.0	-	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.8	1.7	1.7	-	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.3	2.9	2.6	-	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	5.3	4.3	3.3	4.50	3.75	3.00
TPM Chile (%)	6.0	4.9	4.3	4.75	4.50	4.25
Inflación Chile (%)	4.3	4.3	2.9	4.3*	3.8	3.1
PIB Chile (%)	2.6	2.5	2.1	-	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1.5	-2.3	-2.9	-	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4.2	4.3	4.0	4.1	4.0	4.1
BTU-10 (%)	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.5
<i>DXY Index</i>	104	102	96	97	96	96
USD/EUR	1.08	1.14	1.19	1.18	1.20	1.18
JPY/USD	151	147	142	147	144	140
CLP/USD	944	957	940↓	965	948	933↓
TCR (índice)	106	105	103	107	105	102

\*A Julio 2025

## INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) se mantuvo sin cambios** respecto del viernes pasado, **cerrando en 97,7**. El euro se apreció 0,3%, a \$1,18; la libra se mantuvo sin cambios, en \$1,35 y el yen se depreció 0,2%, a JPY 147. En **Latinoamérica** se registraron movimientos mixtos. Se depreciaron: el ARS (1,5%) y el MXN (0,2%). En contraste, se apreciaron el COP (1,4%), el BRL (0,5%) y el PEN (0,3%). El **CLP se apreció 0,2%** y al cierre de este Informe el **TCN se ubicaba en \$965**.
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10 bajó 14pb., a 4,1%**. El **precio del petróleo WTI cayó 0,8% a US\$63 el barril** y el **precio del cobre aumentó 0,1% a US\$45 la libra**. Por su lado, **los mercados bursátiles en las ED mostraron resultados mixtos**. El indicador de volatilidad, VIX, subió 1 punto, a 16.
- ▶ **Durante esta semana el Banco Central de Polonia redujo su TPM en 25 pb. a 4,75%**.
- ▶ **El índice de precios de los alimentos de la FAO aumentó 0,1 m/m y 6,9% a/a**. Los descensos m/m en los índices de precios de los cereales (-0,8%) y los productos lácteos (-1,3%) se vieron compensados con los aumentos en los índices de precios de los aceites vegetales (1,4%), la carne (0,6%) y el azúcar (0,2%).
- ▶ **EE.UU.: el mercado laboral se enfrió notablemente en agosto, con una creación de solo 22 mil empleos** (julio: 73 mil; esperado en agosto: 75 mil); además, el dato corregido de junio mostró una caída del empleo, la primera desde 2020. **La tasa de desempleo subió a 4,3%** (julio 4,2%). **Las peticiones iniciales de subsidio de desempleo la semana del 30 de agosto aumentaron a 237mil**.

- ▶ Con respecto a los datos de actividad, **en agosto el ISM manufacturero subió a 48,7** (julio: 48), manteniéndose en **terreno contractivo** por sexto mes consecutivo. En tanto, **el ISM de servicios sorprendió positivamente, aumentando a 52 puntos** (julio: 50,1).
- ▶ **El déficit de la balanza comercial de bienes en julio cayó a/a US\$103,8 mil millones** (julio 2024: US\$ 104.3 mil millones). **El valor de las exportaciones de bienes totales subió 2,7% a/a**. A su vez, el valor de **las importaciones de bienes totales subió 1,5% a/a**.
- ▶ **En la Eurozona, el PIB creció 0,1% t/t y 1,5% a/a. La inflación a/a de agosto subió a 2,1%** (previo: 2%). La inflación subyacente se mantuvo en 2,3%. En julio la tasa de desempleo cayó a 6,2% (junio: 6,3%). Las ventas minoristas de julio cayeron 0,5% m/m (julio: 0,3%). En agosto, el PMI de Servicios disminuyó a 50.5 puntos, desde el máximo de cuatro meses de julio (51.0 puntos) y el PMI manufacturero aumentó a 50,7 puntos (julio: 49,8), continuando su tendencia al alza del año.
- ▶ **En China el PMI Manufacturero y el de Servicios aumentaron** y se ubicaron en **terreno expansivo**. Específicamente, el PMI Manufacturero se ubicó en 50,5 puntos (julio: 49,5) y el PMI de Servicios aumentó a 53 puntos (julio 52,6).
- ▶ **El PIB de Brasil en 2T25 creció 2,2% a/a** (1T25: 2,9%) con lo que en **1S25 creció 2,5% a/a**. **En Perú, la inflación de agosto se redujo a 1,1% a/a**, acercándose al rango inferior de la meta del BC (1% - 3%).

### NACIONAL

- ▶ **El crecimiento del PIB no minero tendencial**, estimado por el Comité Consultivo convocado por el MH, **para el próximo año fue de 2,6%**, y para el período **de 2026 a 2030 promedió 2,1%**. En tanto, la estimación del **precio del cobre de referencia para el Balance Cíclicamente Ajustado para 2026 es de US\$4,38 la libra**.
- ▶ **El Imacec de julio creció 1,8% a/a (1% m/m)**. El **Imacec no minero presentó un incremento a/a de 2,5%**, con aumentos a/a en casi todos sus componentes (excepto Resto de bienes): Comercio (6,6%), Manufactura (1,7%), Servicios (2,6%). En contraste, Resto de bienes (EGA, Construcción y Agricultura) cayó 0,3%. Por su parte, **Minería disminuyó 3,3% a/a**.
- ▶ En julio, el Índice Nominal de Remuneraciones (IR) registró un alza de 6,4% a/a (junio: 7,5%). **El crecimiento del Índice Real de Remuneraciones se desaceleró a 2,1% a/a** (junio: 3,2%)
- ▶ **La venta de automóviles nuevos en agosto (ANAC) cayó 3,1% a/a, alcanzando 27.462 unidades**.
- ▶ **La confianza de los consumidores (IPEC) subió en agosto a 37 puntos**, desde 35 registrado en julio. **También, la confianza empresarial (IMCE) en agosto aumentó a 46,7 (julio: 45,8)**.

#### Próximos Indicadores

Día	Fecha	País	Evento	Periodo	Encues(M)	Anterior
Lunes	8-sept	China	Foreign Reserves	Agosto	3,31 tn	3,29 tn
Lunes	8-sept	China	Trade Balance	Agosto	99,3bn	98,24 bn
Lunes	8-sept	Chile	CPI YoY Chained	Agosto	4.1%	4.3%
Martes	9-sept	México	CPI YoY	Agosto	3.6%	3.5%
Martes	9-sept	China	CPI YoY	Agosto	-0.2%	0.0%
Martes	9-sept	Chile	TPM	Septiembre		
Miércoles	10-sept	Brasil	IBGE Inflation IPCA YoY	Agosto	0.1	0.1
Miércoles	10-sept	Argentina	CPI YoY	Agosto	--	0.4
Miércoles	10-sept	Chile	IPoM	Septiembre		
Jueves	11-sept	Eurozona	TPM	Septiembre	2.0%	2.0%
Jueves	11-sept	EE.UU.	CPI YoY	Agosto	2.9%	2.7%
Viernes	12-sept	EE.UU.	U. of Mich. Sentiment	Septiembre	59.3	58.2

Paridades								
	5-sep.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2025 (%)	Variación Anual (%)
DXY	97,7	97,8	97,7	97,9	(0,0)	(0,0)	(9,9)	(3,3)
Euro (US\$/euro)	1,17	1,17	1,17	1,17	0,3	0,3	13,2	5,5
JPY (yen/US\$)	147	147	147	147	0,2	0,2	(6,2)	2,8
GBP (US\$/libra)	1,35	1,35	1,35	1,36	0,0	0,0	7,9	2,5
BRL (real/US\$)	5,40	5,43	5,43	5,40	(0,5)	(0,5)	(12,5)	(3,0)
COP (peso/US\$)	3960	4017	4011	4015	(1,4)	(1,4)	(10,1)	(4,8)
MXN (peso/US\$)	18,7	18,7	18,6	18,8	0,2	0,2	(10,2)	(5,9)
PEN (sol/US\$)	3,52	3,53	3,5	3,6	(0,3)	(0,3)	(5,8)	(7,1)
ARS (peso/US\$)	1365	1344,5	1321,8	1298,2	1,5	1,5	32,4	43,1
CLP (peso/US\$)	965	967	959	966	(0,2)	(0,2)	(3,0)	2,4

  

Tasas de Interes 10 años								
	5-sep.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal	Variación Mensual	Var. Acum. 2025(pb.)	Variación Anual (pb.)
EE.UU.	4,1	4,2	4,3	4,3	(14,3)	(14,3)	(48,3)	35,9
Reino Unido	4,6	4,7	4,7	4,7	(7,6)	(7,6)	7,8	73,1
Alemania	2,7	2,7	2,7	2,8	(6,2)	(6,2)	29,5	45,4
España	3,3	3,3	3,3	3,4	(7,7)	(7,7)	19,2	23,3
Italia	3,5	3,6	3,5	3,6	(8,3)	(8,3)	(1,8)	(13,6)
Francia	3,4	3,5	3,4	3,5	(6,3)	(6,3)	25,4	53,9
Japón	1,6	1,6	1,6	1,6	(2,2)	(2,2)	48,8	70,1
Brasil	13,9	13,9	14,1	13,8	0,8	0,8	(122,6)	208,8
México	8,8	9,0	9,0	9,2	(11,9)	(11,9)	(157,5)	(65,7)
Chile	5,7	5,6	5,6	5,6	3,0	3,0	(30,0)	14,0

  

Materias Primas								
	5-sep.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variación Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	63	64	64	63	(0,8)	(0,8)	(11,5)	(8,2)
Petroleo Brent (US\$/barril)	65	68	68	68	(3,7)	(3,7)	(12,2)	(13,1)
Cobre BML (cUS\$/libra)	445	445	437	436	0,1	0,1	12,7	10,0
Hierro (US\$/Dry MT)	99	98	96	97	0,4	0,4	3,3	14,1
Oro (US\$/t oz.)	3647	3516	3419	3383	3,7	3,7	31,8	37,8

  

Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	5-sep.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2025 (%)	Variación Anual (%)
EE.UU. (SPX)	6.466	6.460	6.467	6.450	0,1	0,1	9,9	17,5
Reino Unido (UKX)	9.208	9.187	9.321	9.139	0,2	0,2	12,7	11,7
Alemania (DAX)	23.597	23.902	24.363	24.359	(1,3)	(1,3)	18,5	27,0
España (IBEX)	14.851	14.936	15.397	15.277	(0,6)	(0,6)	28,1	31,7
Italia (FTSE MIB)	41.608	42.196	43.310	42.654	(1,4)	(1,4)	21,7	23,5
Francia (CAC40)	7.675	7.704	7.970	7.923	(0,4)	(0,4)	4,0	3,3
Japón (NKY)	43.019	42.718	42.633	43.378	0,7	0,7	7,8	17,4
Turquía	10.729	11.288	11.372	10.871	(4,9)	(4,9)	9,1	8,0
Brasil (IBOV)	142.489	141.422	137.968	136.341	0,8	0,8	18,5	4,4
México (MEXBOL)	60.385	58.709	59.225	58.320	2,9	2,9	22,0	16,9
China (SHCOMP)	3.813	3.858	3.826	3.697	(1,2)	(1,2)	13,7	36,7
Chile (IPSA)	9.214	8.900	8.854	8.739	3,5	3,5	37,3	44,8
VIX Index	16	15	14	15	3,5	3,5	(8,4)	(20,1)