

Zahler & Co.

20 AÑOS
1977-2017

Economía Internacional

- Se mantiene fuerte presión de Trump sobre la Fed, questionando la independencia del Banco Central de EE.UU.
- Acuerdos arancelarios bilaterales reducen incertidumbre comercial. Sin embargo, arancel promedio para las importaciones de EE.UU queda en torno a 17%, de los más altos de los últimos 100 años
- Presidente de la Fed destacó mayor riesgo en empleo que en inflación. TPM bajaría 25pb. en septiembre
- S&P mantuvo rating de AA+ para la deuda pública de EE.UU
- En julio, la economía de EE.UU dio señales mixtas. La economía de China se desaceleró
- Durante agosto cayeron levemente los precios del USD, cobre y petróleo. Hubo aumento de las bolsas de valores y leve caída de la tasa de interés del UST a 10 años

Economía chilena

- Crecimiento del PIB de 3,1% a/a en 2T25 sorprendió al alza, impulsado por la demanda interna (inversión)
- BC reinició el programa de acumulación de reservas internacionales; con el que espera acumular alrededor de US\$18.500 millones, con compras diarias de hasta US\$25 millones, durante 3 años
 - 2025 y 2026: equilibrio en las cuentas externas
- Elevada inflación a/a subyacente en julio, y aumento de expectativas inflacionarias en julio y agosto, apuntan a una reducción más de la TPM este año, acercándose a su valor neutral
 - Se mantiene aumento de las importaciones de bienes de capital
- Mercado laboral continúa rezagado y tasa de desempleo se mantiene elevada

26 de Agosto 2025

Zahler & Co.

1

Síntesis económica

Economía Internacional

- Se mantiene fuerte presión de Trump sobre la Fed, questionando la independencia del Banco Central de EE.UU.
- Acuerdos arancelarios bilaterales reducen incertidumbre comercial. Sin embargo, arancel promedio para las importaciones de EE.UU queda en torno a 17%, de los más altos de los últimos 100 años
- Presidente de la Fed destacó mayor riesgo en empleo que en inflación. TPM bajaría 25pb. en septiembre
- S&P mantuvo rating de AA+ para la deuda pública de EE.UU
- En julio, la economía de EE.UU dio señales mixtas. La economía de China se desaceleró
- Durante agosto cayeron levemente los precios del USD, cobre y petróleo. Hubo aumento de las bolsas de valores y leve caída de la tasa de interés del UST a 10 años

Economía chilena

- Crecimiento del PIB de 3,1% a/a en 2T25 sorprendió al alza, impulsado por la demanda interna (inversión)
- BC reinició el programa de acumulación de reservas internacionales; con el que espera acumular alrededor de US\$18.500 millones, con compras diarias de hasta US\$25 millones, durante 3 años
- 2025 y 2026: equilibrio en las cuentas externas
- Elevada inflación a/a subyacente en julio, y aumento de expectativas inflacionarias en julio y agosto, apuntan a una reducción más de la TPM este año, acercándose a su valor neutral
- Se mantiene aumento de las importaciones de bienes de capital
- Mercado laboral continúa rezagado y tasa de desempleo se mantiene elevada

Zahler & Co.

2

AGENDA

- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

3

2025 y 2026: menor crecimiento de la economía mundial y de nuestros principales socios comerciales

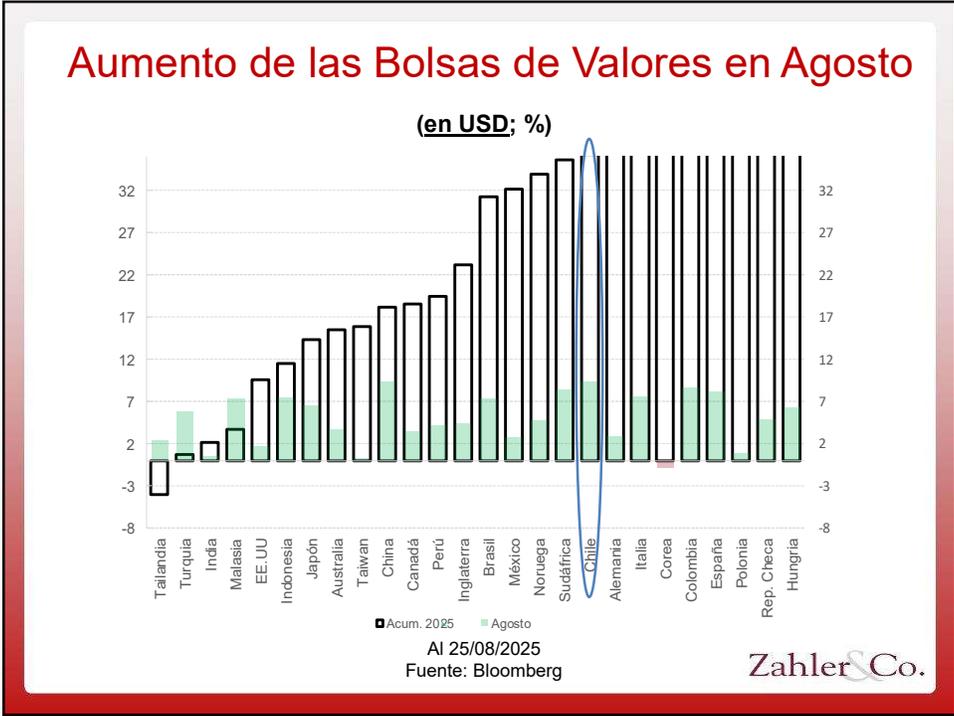
(a/a; %)

	% PIB Mundial PPP 2025p	Promedio 2017-2019	2024p	2025p	2026p
Estados Unidos	14,7	2,7	2,8	1,7	1,7
Zona Euro	11,4	2,0	0,9	0,9	1,2
Japón	3,3	0,6	0,1	0,9	0,8
Reino Unido	2,2	1,9	1,1	1,2	1,1
Países Desarrollados	39,2	2,2	1,8	1,4	1,4
América Latina	7,2	0,9	2,4	2,2	2,2
China	19,7	6,6	5,0	4,7	4,0
Asia Emergente (ex-China)	15,5	5,6	5,7	5,4	5,2
Resto	17,9	2,9	3,1	2,8	3,1
Países en Desarrollo	60,2	4,4	4,3	4,0	3,8
PIB mundial	100	3,5	3,3	3,0	2,9
PIB principales socios comerciales de Chile		3,4	3,3	2,9	2,6

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

4

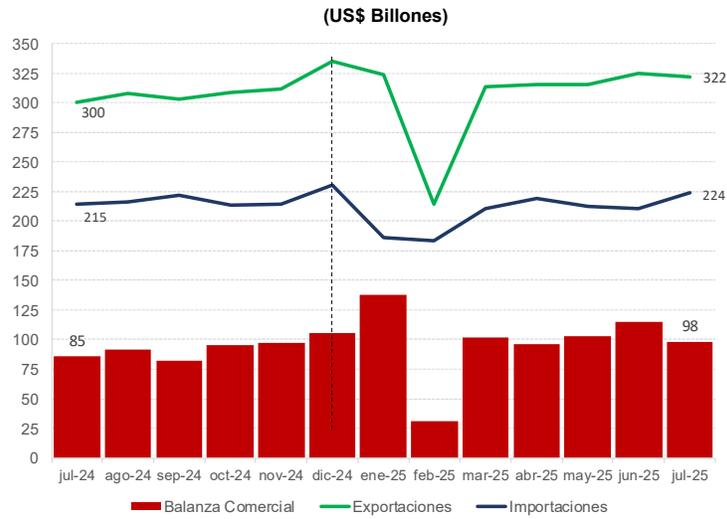


5



6

China mantiene alto superávit comercial

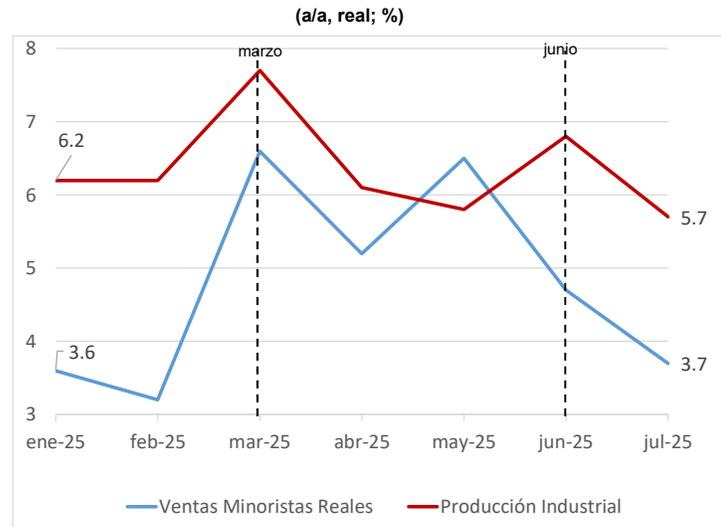


Datos a julio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

7

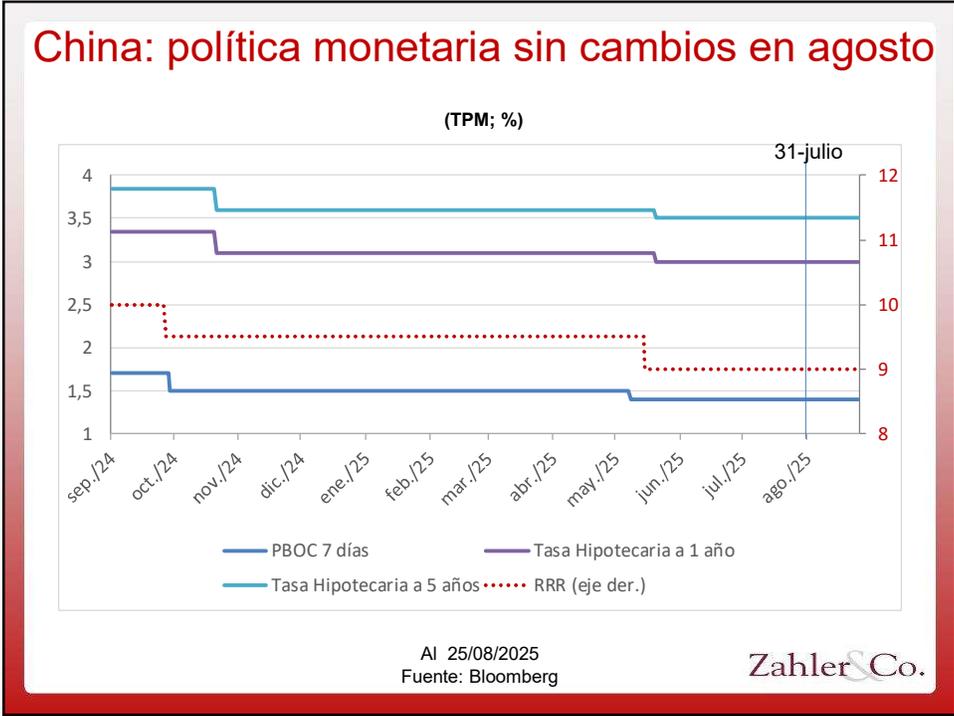
China: continúa desaceleración del crecimiento de ventas minoristas y de la producción industrial



Datos a julio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

8



9



10

2025 y 2026: menor crecimiento del PIB de nuestros principales socios comerciales

	Participación (% del total)	Crecimiento del PIB (%)					
		2017-2019	2022	2023	2024	2025p	2026p
China	37	6,6	3,1	5,4	5,0	4,7	4,0
Estados Unidos	17	2,7	2,5	2,9	2,8	1,7	1,7
Japón	8	0,6	0,9	1,5	0,1	0,9	0,8
Corea del Sur	5	2,8	2,7	1,4	2,0	0,8	1,9
Brasil	4	1,4	3,0	3,2	3,4	2,2	1,5
Otros	28	-	3,9	1,8	2,1	2,0	2,1

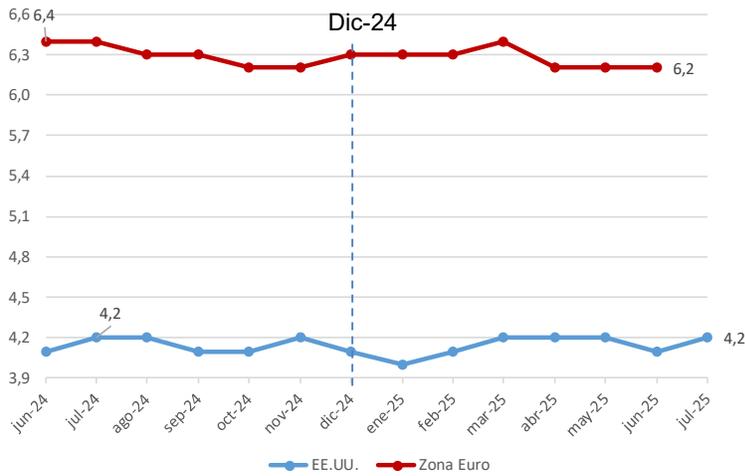
Fuente: BCCh, Zahler & Co. Año 2026: FMI

Zahler & Co.

11

EE.UU: tasa de desempleo aumentó levemente en julio

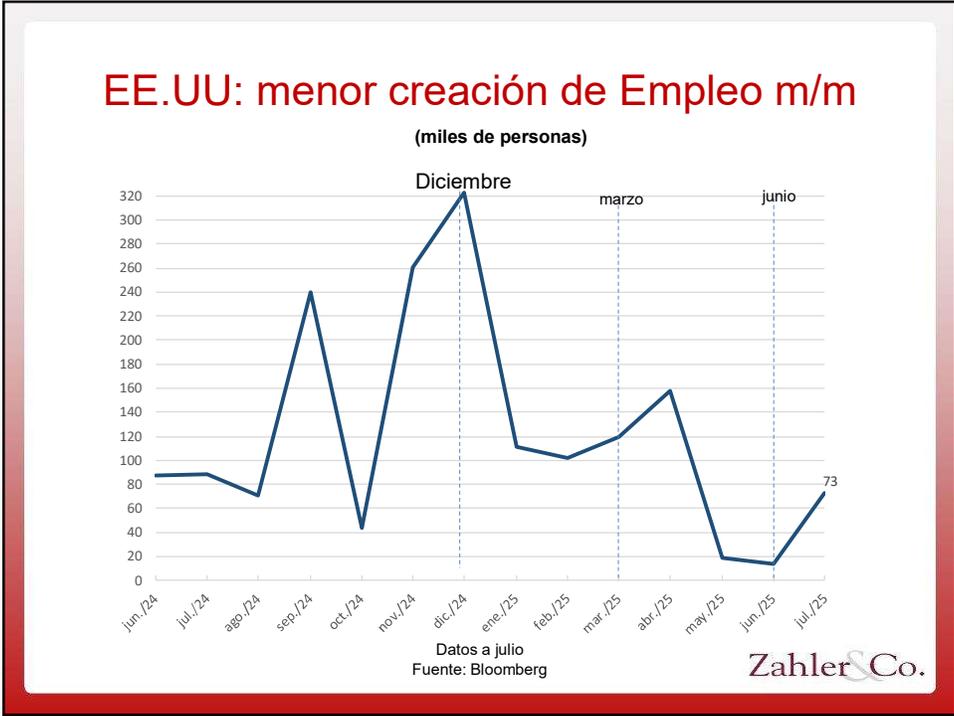
(%)



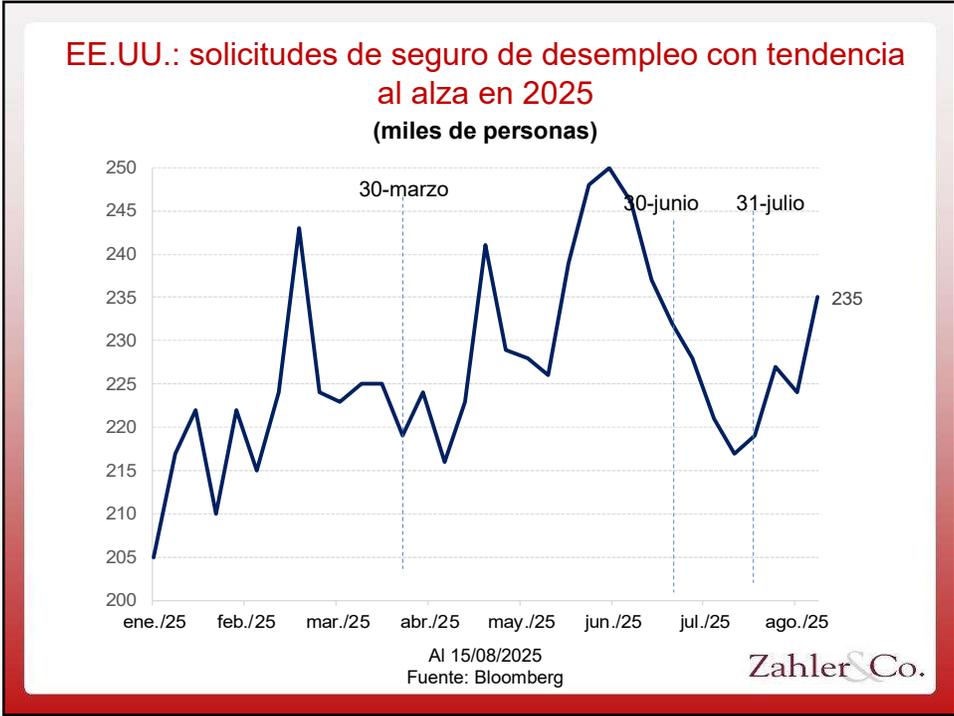
Datos EE.UU. a julio; Eurozona a junio
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

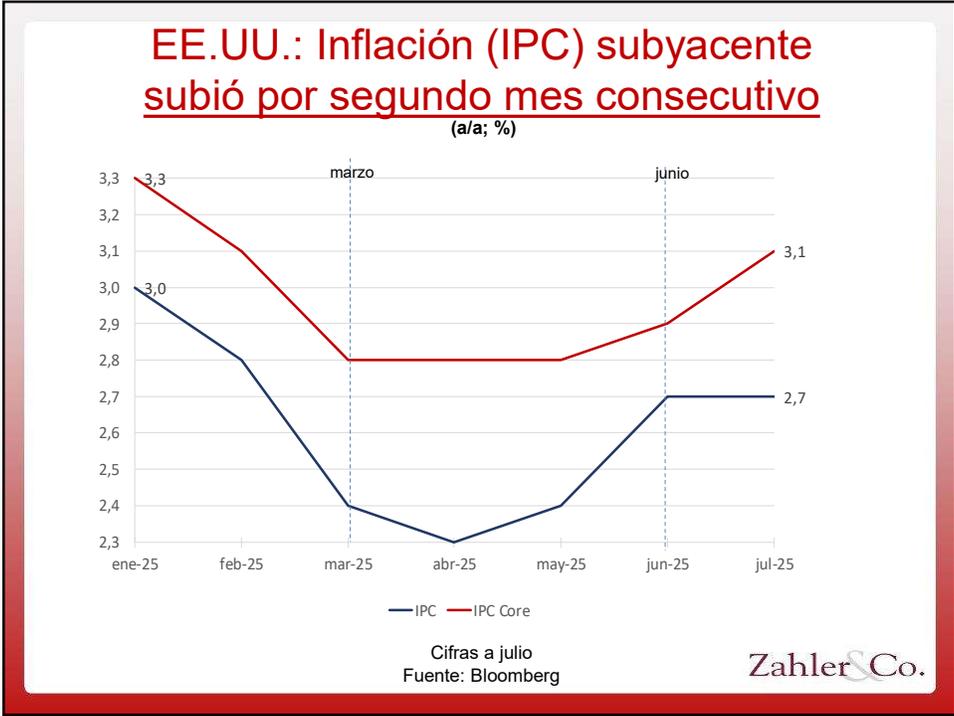
12



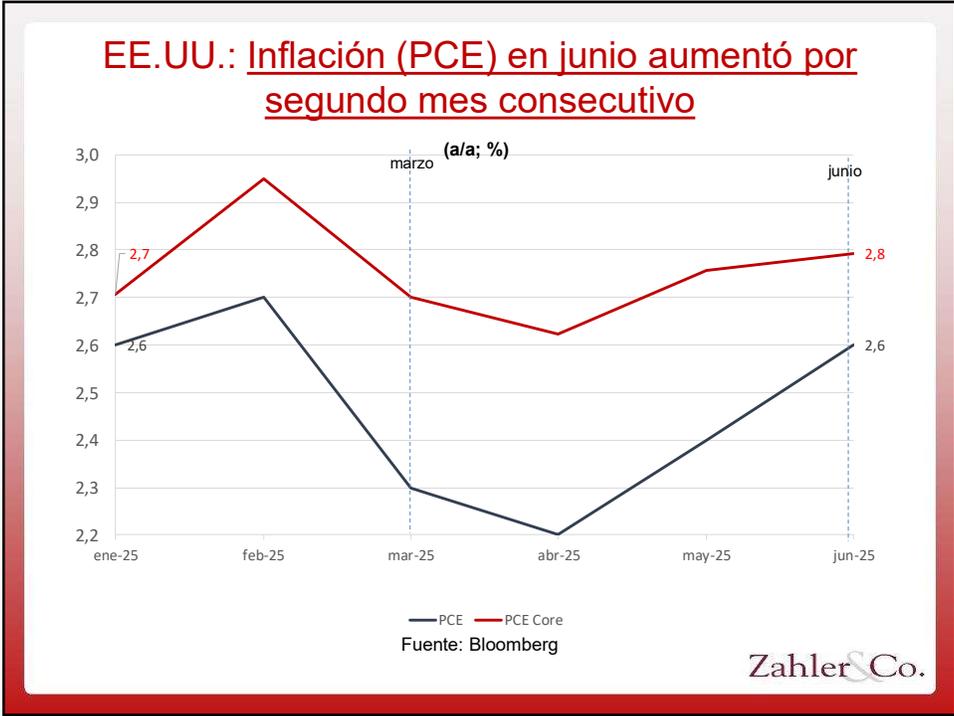
13



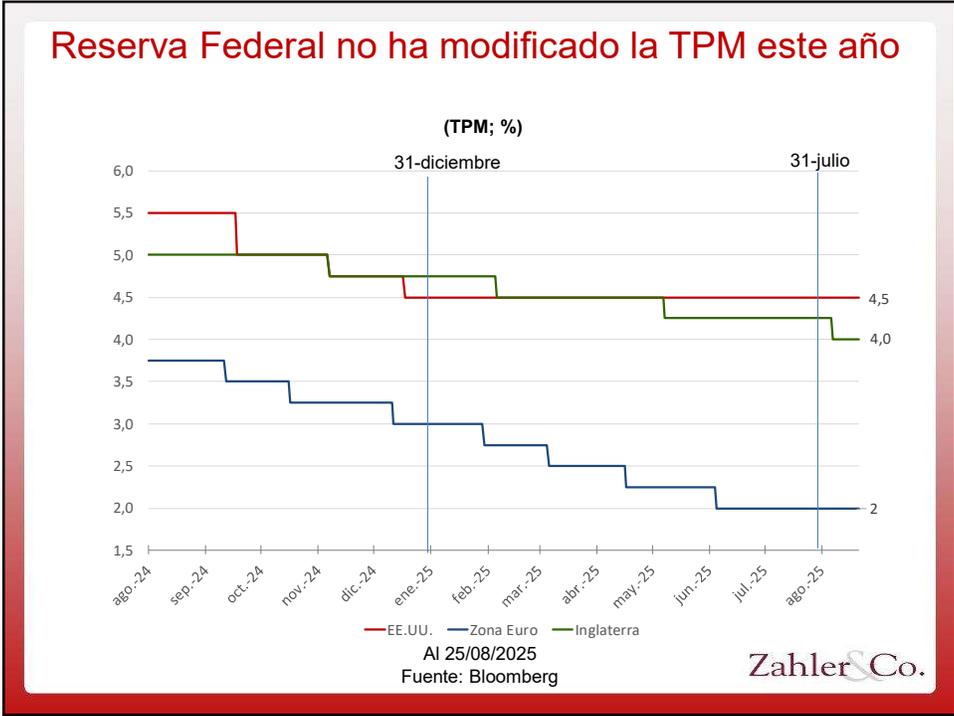
14



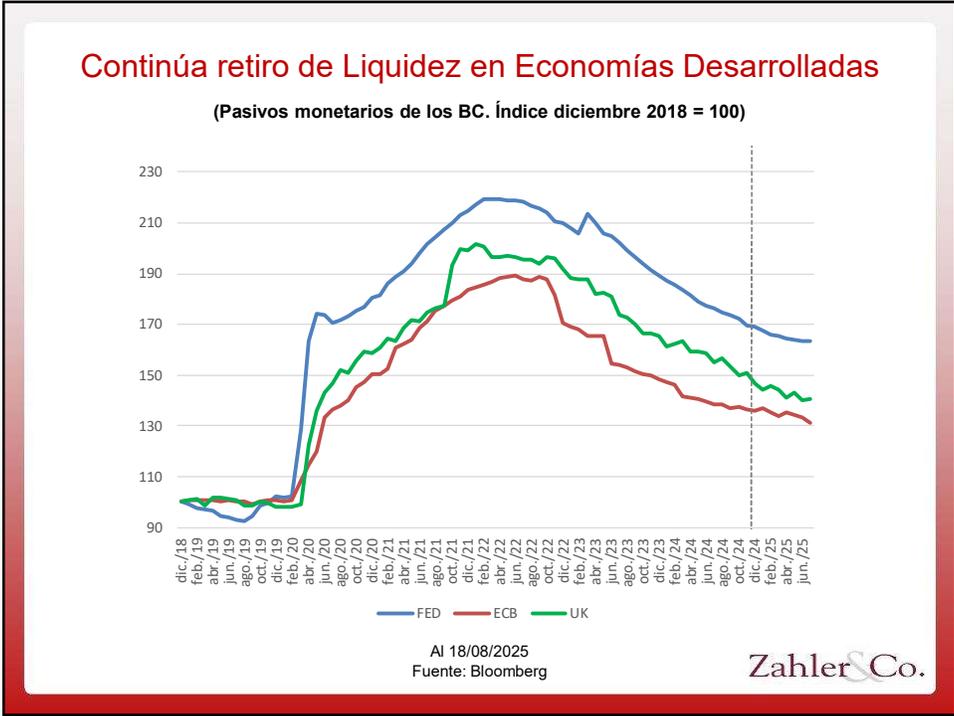
15



16



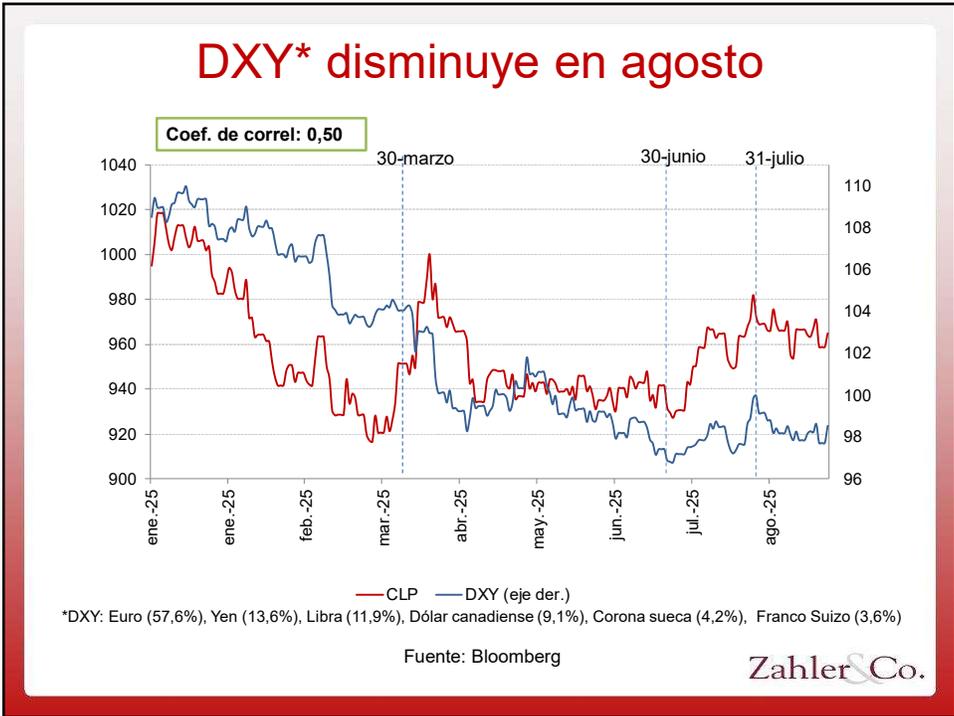
17



18



19



20

Fuerte aumento de precios del cobre y petróleo en 2T25, con caídas en julio y agosto



Al 25/08/2025
Fuente: Bloomberg

Zahler & Co.

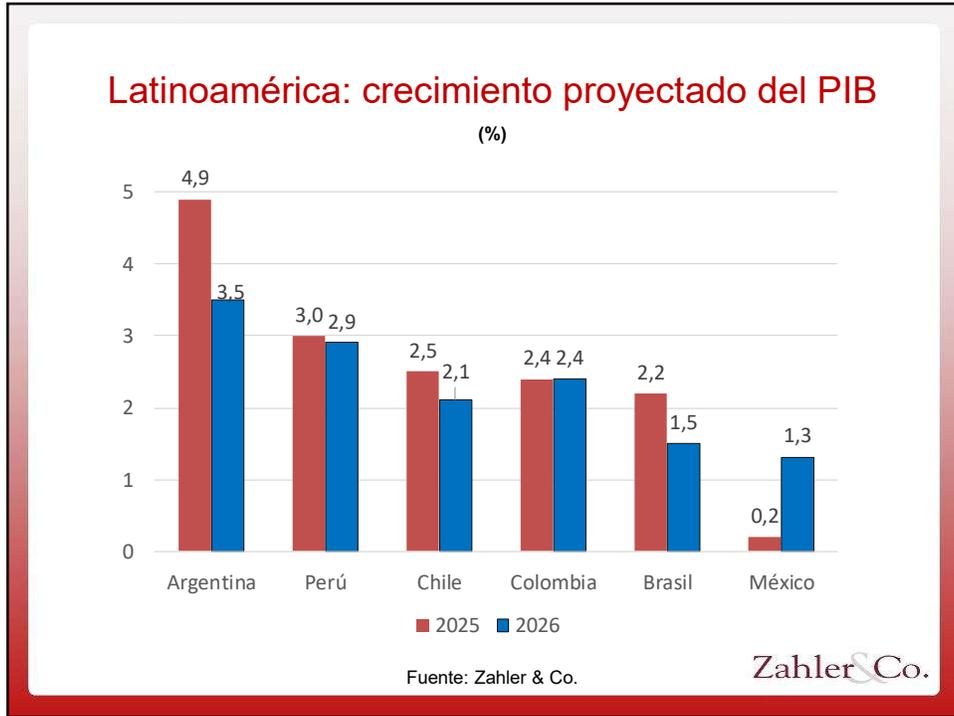
21

AGENDA

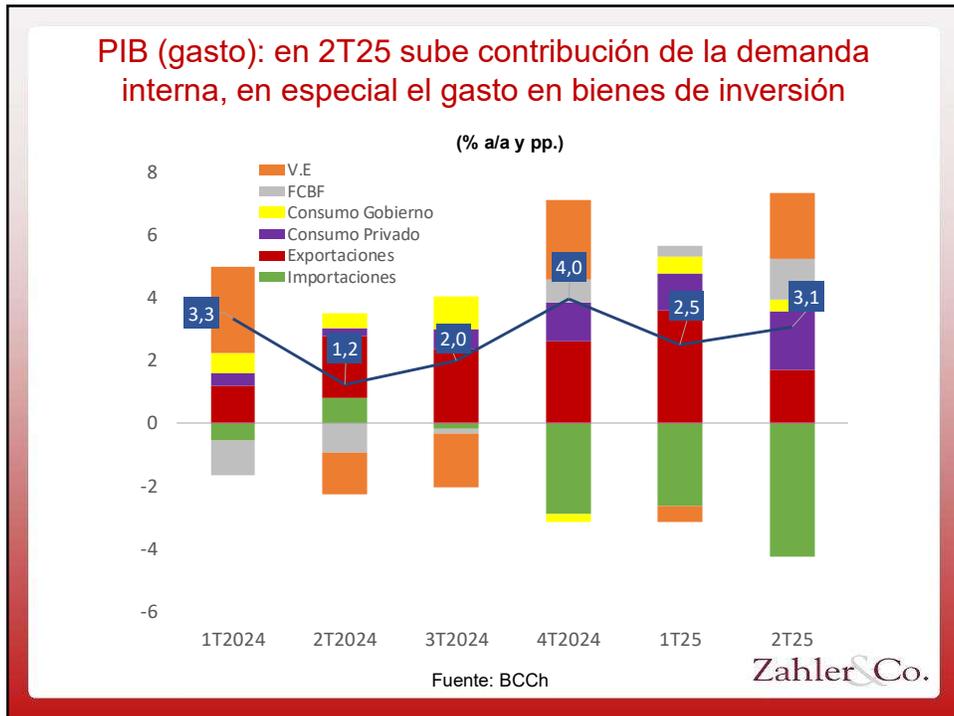
- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

22



23



24

PIB Sectorial 2025

(% a/a y pp.)

	Participación 2024 (%)	mar.2024	jun.2024	sep.2024	dic.2024	2024	mar. 2025	jun. 2025	2025 Proyección
Agropecuario-silvícola	3,4	2,3	-2,6	-4,1	28,2	7,4	6,4	5,8	3,0
Minería	11,7	6,1	2,4	4,6	7,3	5,2	-1,0	4,0	1,6
<i>Minería del cobre</i>	10,3	4,8	1,1	5,5	9,5	5,4	-2,1	4,8	
Otras actividades mineras	1,5	7,3	6,4	3,3	2,1	4,5	1,4	2,6	
Industria manufacturera	9,0	0,7	0,6	3,9	5,8	2,7	5,1	3,7	3,2
EGA	3,6	15,0	18,3	-1,2	0,6	7,2	0,0	-0,1	3,0
<i>Construcción</i>	5,8	0,4	1,0	-1,4	-1,1	-0,3	-1,1	1,8	2,0
Comercio	8,5	4,8	4,4	3,5	7,7	5,1	8,1	3,9	4,5
Restaurantes y hoteles	2,0	5,7	3,5	2,1	2,2	3,4	4,3	3,6	4,5
Transporte	5,6	10,0	4,5	5,4	7,1	6,8	3,8	4,3	3,5
Comunicaciones y servicios de in	2,5	2,1	0,7	-4,3	-0,3	-0,5	1,1	0,2	1,6
<i>Servicios financieros</i>	3,6	1,8	-1,2	-2,6	-1,6	-0,9	-3,4	-1,1	0,5
Servicios empresariales	9,5	-0,3	-2,9	-0,4	1,0	-0,6	0,3	2,8	1,8
Servicios de vivienda e inmobilia	7,6	1,8	1,8	1,8	1,9	1,8	2,4	2,8	2,8
Servicios personales	12,5	2,8	-0,5	7,3	2,7	3,0	3,9	5,0	2,8
Administración pública	4,4	3,1	2,9	1,6	1,0	2,1	0,1	-0,6	0,2
Impuestos sobre los productos	10,4	0,1	-1,2	1,0	0,6	0,1	1,5	3,1	2,3
PIB	100,0	3,3	1,2	2,0	4,0	2,6	2,5	3,1	2,5
PIB no Minero	88,3	2,8	0,9	1,9	3,7	2,3	3,0	3,0	2,6

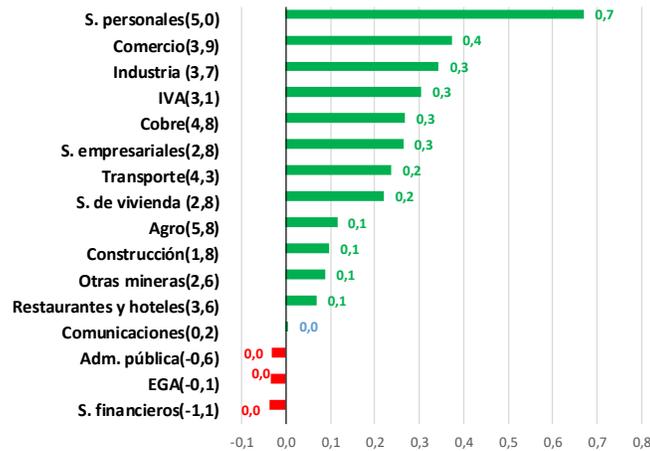
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

25

PIB Sectorial: Servicios personales destaca como uno de los principales aportes al crecimiento del PIB 2T25.

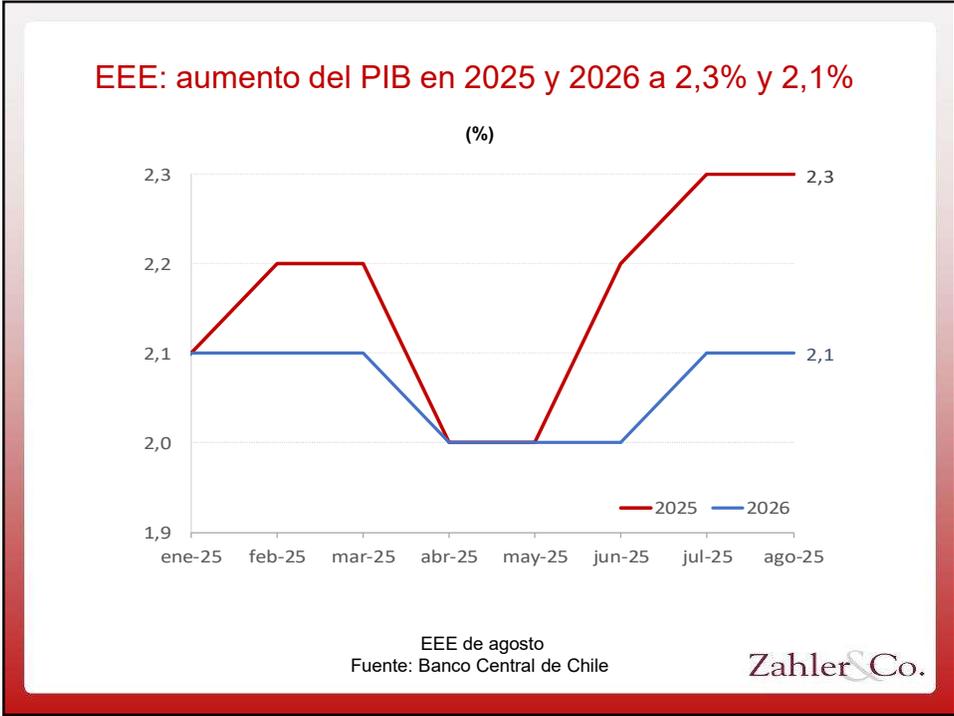
(% a/a y pp.)



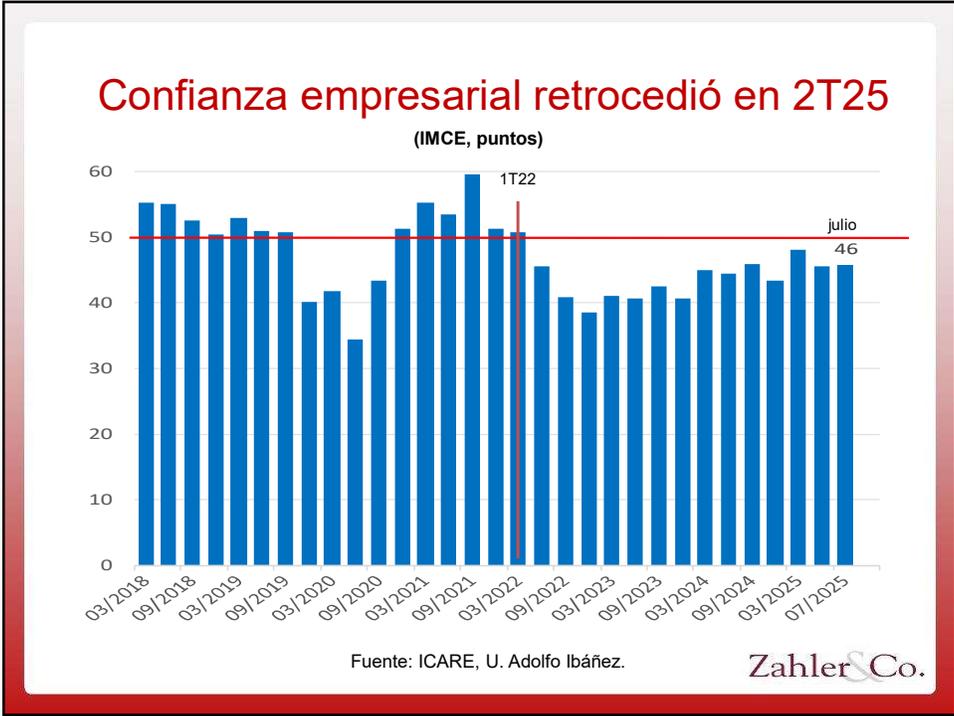
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

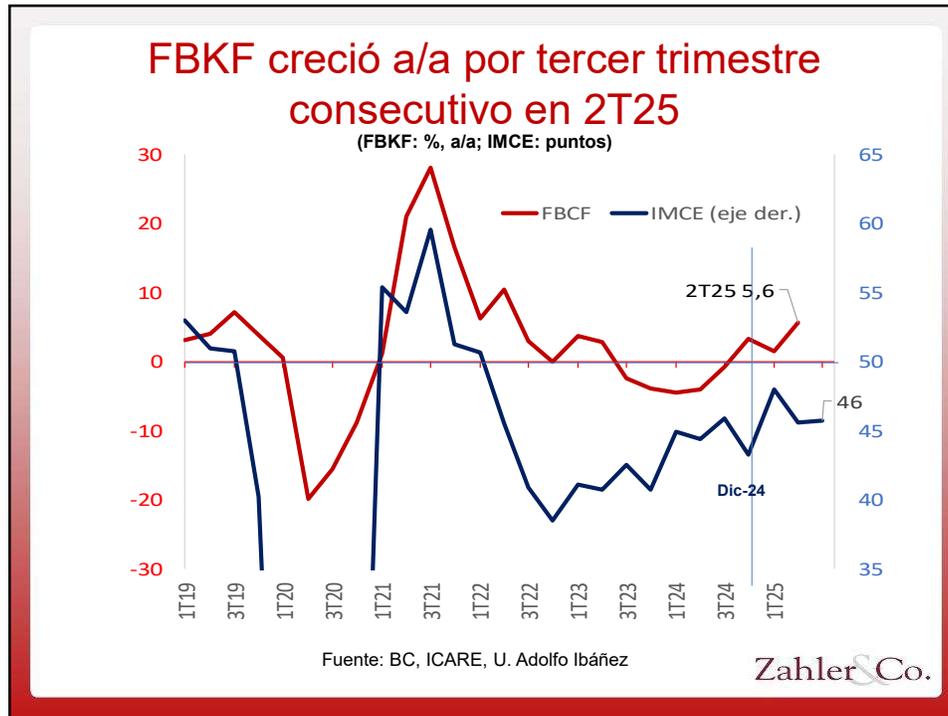
26



27



28



29

Proyección de Crecimiento de PIB y Gasto

(a/a; %)

	III-24	IV-24	I-25	II-25	III-25	IV-25	I-26	II-26	III-26	IV-26	2024	2025	2026
PIB	2,0	4,0	2,5	3,1	2,2	2,3	2,1	1,9	2,3	2,0	2,6	2,5	2,1
Consumo Total	2,2	1,2	2,3	3,0	2,2	1,9	1,9	2,2	2,1	2,2	1,4	2,3	2,1
Consumo Privado	1,0	2,0	2,0	3,1	2,2	1,6	1,7	2,0	1,9	2,1	1,0	2,2	2,0
Bienes Durables	6,1	9,8	9,7	7,8	4,0	1,0	1,1	2,5	1,8	2,0	3,9	5,6	1,9
Bienes no Durables	1,2	1,2	2,6	3,4	2,0	2,0	1,9	2,0	2,1	2,3	0,8	2,5	2,1
Servicios	0,2	1,4	0,2	2,1	2,0	1,5	1,7	2,0	1,7	2,0	0,9	1,5	1,9
Consumo del Gob.	6,7	-1,8	3,9	2,6	2,5	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	3,0	2,9	2,7
Inversión	-0,8	3,3	1,5	5,6	4,1	1,7	3,1	2,3	4,2	2,5	-1,4	3,2	3,0
Maquinaria y Equipos	0,6	8,3	4,8	11,4	5,0	-2,0	1,2	2,7	2,9	3,0	-3,2	4,5	2,5
Construcción	-1,7	0,2	-0,3	2,0	3,5	4,0	4,0	2,2	5,0	2,1	-0,3	2,3	3,3
Exportaciones de Bs. y Ss.	7,3	9,2	10,5	5,4	-0,5	1,5	0,5	3,7	3,4	3,5	6,6	4,2	2,7
Importaciones de Bs. y Ss.	1,2	10,2	9,2	14,6	6,3	2,1	4,2	3,9	3,1	3,0	2,5	7,8	3,5
Inversión/PIB (%)	23,5	23,5	22,7	23,2	23,9	23,4	22,9	23,3	24,4	23,5	23,2	23,3	23,5

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

30

Cuenta Corriente de Balanza de Pagos equilibrada

(millones de USD; %)

	III-24	IV-24	I-25	II-25	III-25	IV-25	I-26	II-26	III-26	IV-26	2024	2025	2026
Balanza Comercial de bienes	4.079	4.756	6.764	4.515	2.846	5.745	7.233	4.062	2.642	5.862	21.033	19.870	19.799
Exportaciones de bienes	23.971	25.679	26.871	25.661	24.666	27.575	28.492	26.607	25.394	28.712	99.165	104.772	109.205
Importaciones de bienes	19.891	20.923	20.106	21.146	21.820	21.830	21.258	22.545	22.753	22.850	78.133	84.902	89.406
Balanza de Servicios	-6.467	-6.533	-6.920	-7.760	-6.449	-7.089	-7.296	-8.376	-7.143	-7.995	-25.885	-28.219	-30.810
Balanza de Servicios no Financieros	-2.426	-2.211	-1.881	-2.470	-2.400	-2.325	-2.596	-2.877	-2.700	-2.600	-9.149	-9.077	-10.773
Balanza de Servicios Financieros	-4.041	-4.323	-5.039	-5.290	-4.049	-4.764	-4.700	-5.499	-4.443	-5.395	-16.736	-19.142	-20.038
Saldo en Cuenta Corriente	-2.388	-1.777	-156	-3.246	-3.604	-1.344	-63	-4.314	-4.501	-2.133	-4.853	-8.349	-11.011
SCC a PIB (%)	-3,0	-2,0	-0,2	-3,7	-4,2	-1,4	-0,1	-4,6	-4,9	-2,1	-1,5	-2,4	-2,9
Precio Cobre (cUS\$/lb)	417	416	424	432	438	430	429	430	430	430	415	431	430
Precio Petróleo (US\$ por barril)	75	70	71	64	65	63	64	65	64	63	76	66	64
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	8,4	3,5	4,6	6,9	-2,0	2,0	3,3	3,3	3,3	3,3	4,0	2,9	3,3
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	4,9	73,5	23,6	6,1	6,0	-1,0	3,0	3,0	3,0	3,0	23,0	8,7	3,0
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	4,1	7,6	5,5	7,4	-1,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,5	3,7	3,0

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

31

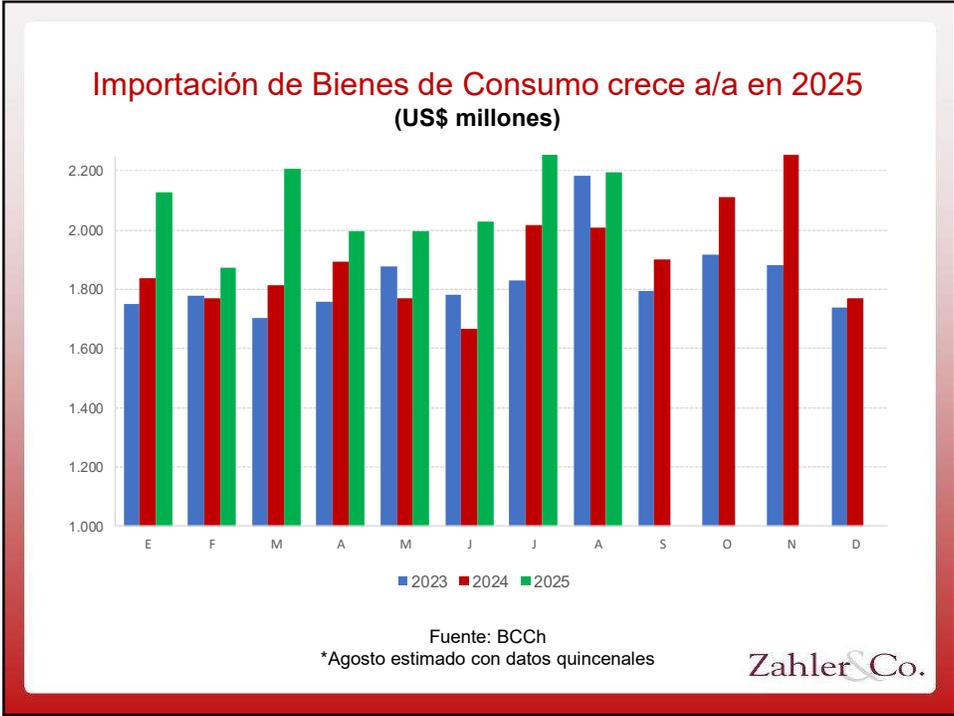
Crecimiento de consumo de bienes en 2025

	2T23			(a/a; %)				2T25		Julio
	3T23	4T23	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25		
Consumo										
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	-7,3	-6,8	-3,7	3,3	4,6	4,7	5,6	4,9	5,1	-
Ventas de autos nuevos, ANAC (número)	-39,4	-30,1	-17,5	-22,2	5,3	3,0	3,7	-0,3	4,8	7,3
Importaciones Bs. de Consumo (valor)	-26,4	-19,6	-9,9	3,7	-1,7	2,0	11,8	14,5	13,0	10,1
Consumo de servicios (real)**	1,1	1,2	0,8	1,6	0,4	0,2	1,4	0,2	2,1	-
Colocaciones de consumo (real)	-1,4	0,3	-0,3	-0,8	-1,8	-2,7	-2,6	-3,0	-2,0	-1,5
Colocaciones de vivienda (real)	3,2	2,7	3,3	2,6	2,4	2,1	1,7	1,4	1,6	1,1

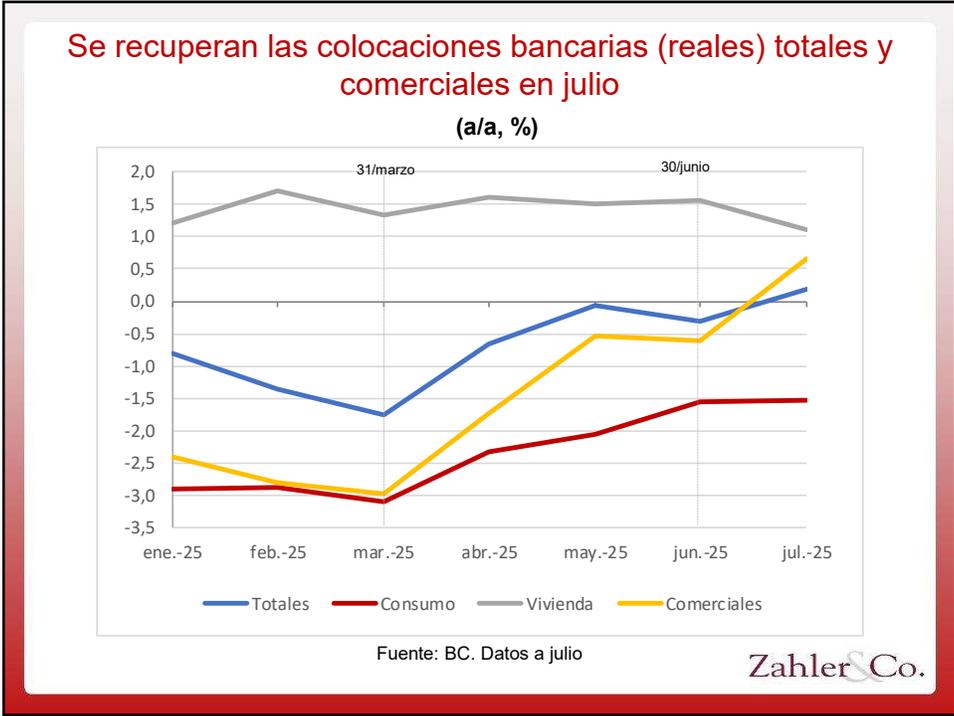
** Cuentas Nacionales
Fuente: INE, ANAC y BCCh

Zahler & Co.

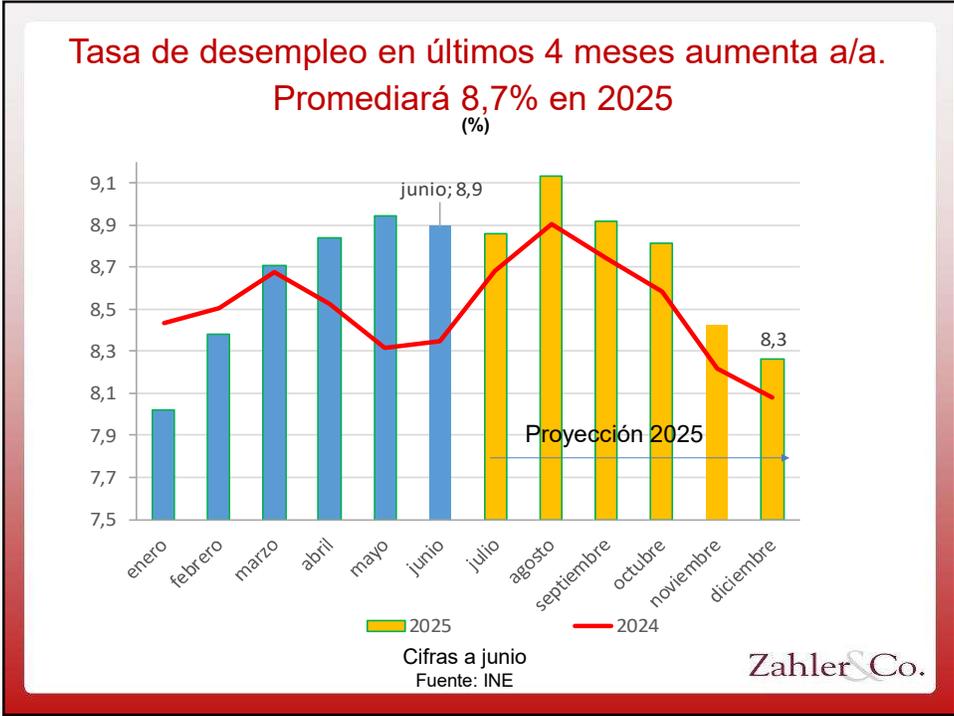
32



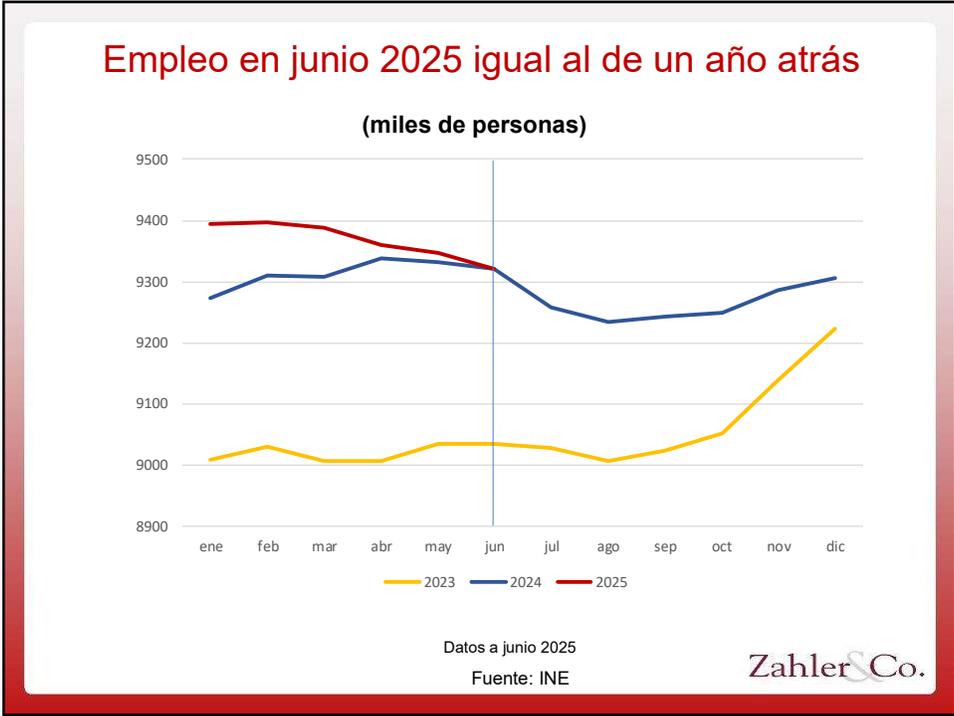
33



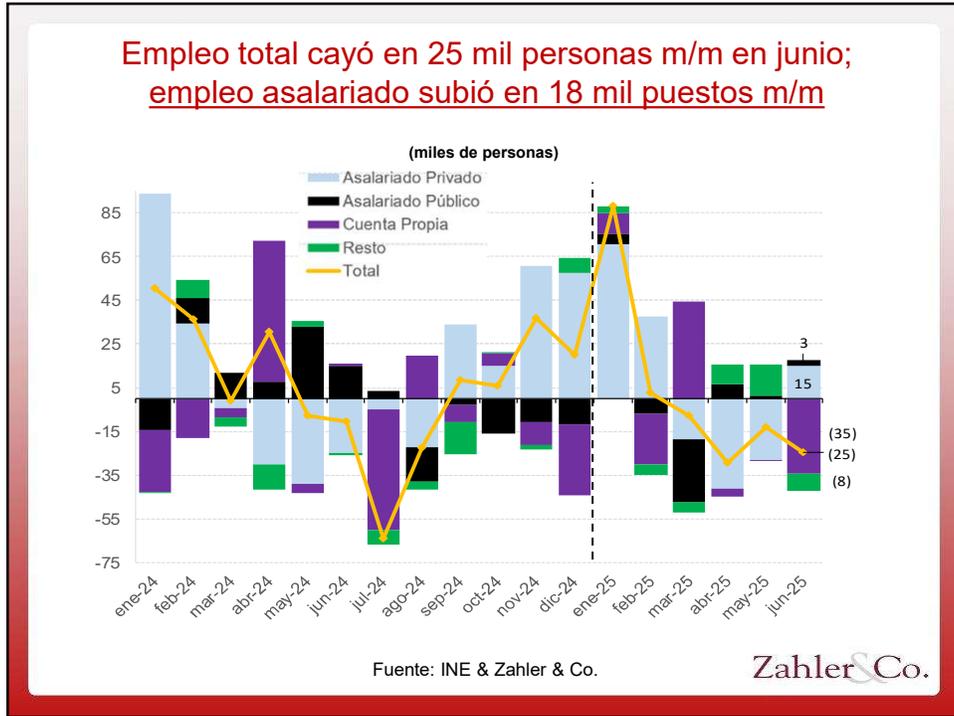
34



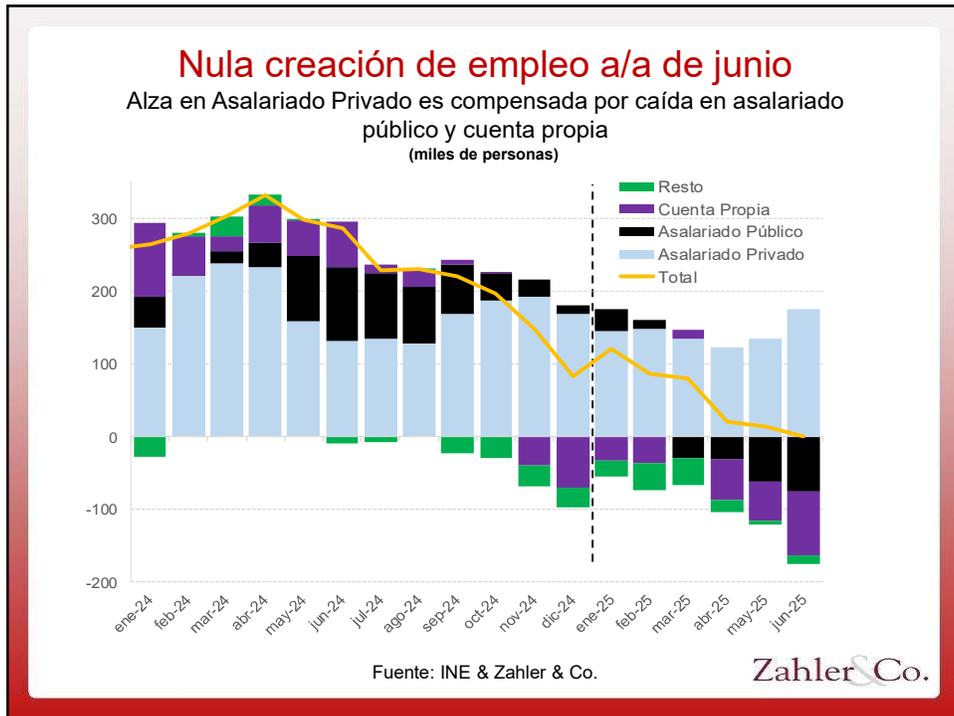
35



36



37



38

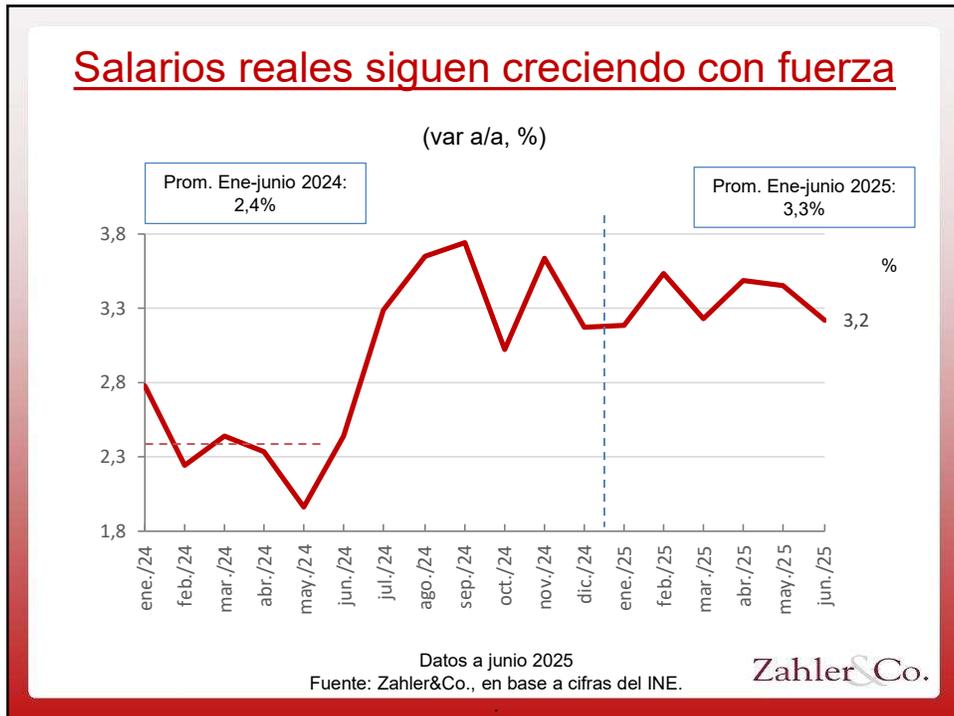
Empleo sectorial

(miles; junio 2025)

Sector	(% del total de empleo)	Variación		Variación Acum.
		a/a	m/m	Acum 25
Comercio al por mayor y al por menor	18,9	-47	-1	18
Administración pública y defensa	6,0	-43	-4	-25
Construcción	7,7	-36	-1	4
Transporte y almacenamiento	6,2	-26	-3	13
Otras actividades de servicios	3,4	-12	1	-1
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	0,5	-10	-6	11
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	5,5	-10	-45	-65
Actividades de los hogares como empleadores	2,9	-10	-7	-4
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	1,2	4	-2	1
Suministro de agua	0,7	4	-2	-5
Actividades inmobiliarias	1,1	5	6	15
Actividades profesionales, científicas y técnicas	3,8	8	7	4
Actividades financieras y de seguros	2,2	9	-9	8
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	3,1	9	-7	5
Industrias manufactureras	9,5	16	3	-33
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia	7,6	18	5	-19
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	4,8	19	-20	15
Enseñanza	8,8	22	37	17
Información y comunicaciones	2,5	36	13	30
Explotación de minas y canteras	3,4	40	6	26
Total de ocupados	100,0	0	-25	15

Fuente: INE Zahler & Co.

39



40

Empleo y salarios nominales por sectores

(% a/a y pp.)

Sector	(% del total de empleo)	Empleo		IR Nominal
		a/a	pp.	
Comercio al por mayor y al por menor	18,9	-2,7	-0,5	7,6
Administración pública y defensa	6,0	-7,7	-0,5	4,9
Construcción	7,7	-5,0	-0,4	8,4
Transporte y almacenamiento	6,2	-4,5	-0,3	10,6
Otras actividades de servicios	3,4	-3,7	-0,1	
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	0,5	-20,7	-0,1	7,4
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	5,5	-1,9	-0,1	
Actividades de los hogares como empleadores	2,9	-3,6	-0,1	
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	1,2	3,4	0,0	10,6
Suministro de agua	0,7	6,5	0,0	9,5
Actividades inmobiliarias	1,1	4,7	0,1	11,4
Actividades profesionales, científicas y técnicas	3,8	2,2	0,1	5,9
Actividades financieras y de seguros	2,2	4,3	0,1	6,7
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	3,1	3,1	0,1	11,0
Industrias manufactureras	9,5	1,8	0,2	7,2
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia	7,6	2,5	0,2	7,3
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	4,8	4,3	0,2	11,3
Enseñanza	8,8	2,7	0,2	7,0
Información y comunicaciones	2,5	15,4	0,4	6,8
Explotación de minas y canteras	3,4	12,6	0,4	6,0
Total de ocupados	100,0	0,0	0,0	7,5

Cifras a junio
Fuente: INE

Zahler & Co.

41

2025: salarios reales desacelerarán su crecimiento en 2S25

(%)

	Empleo (a/a)	Asalariados (a/a)	Salarios reales (a/a)	Masa Salarial asalariados (a/a)	Desempleo (%)	Var. Empleo Dic/Dic (miles)	Fuerza de Trabajo (a/a)	Ocupados/ PET (%)	FT/PET (%)
2013	2,1	2,3	3,9	6,3	6,1	197	1,6	57,8	61,6
2014	1,4	0,6	1,8	2,4	6,5	100	1,9	57,9	61,9
2015	1,7	2,2	1,8	4,0	6,3	179	1,5	58,1	62,0
2016	1,2	0,1	1,4	1,5	6,7	72	1,6	58,0	62,1
2017	2,4	1,4	2,4	3,9	7,0	268	2,7	58,3	62,7
2018	2,2	2,9	1,9	4,9	7,4	146	2,6	58,3	63,0
2019	2,1	2,2	2,1	4,3	7,2	173	2,0	58,3	62,8
2020	-12,3	-7,7	0,6	-7,1	10,7	-1061	-8,9	50,1	56,1
2021	6,3	3,6	1,1	4,7	8,9	652	3,8	52,1	57,2
2022	6,8	7,1	-1,8	5,2	7,9	287	5,6	55,1	59,8
2023	2,4	2,7	1,9	4,6	8,7	258	3,3	55,9	61,2
2024	2,5	3,4	2,9	6,3	8,5	83	2,2	56,7	62,0
2025	0,7	1,2	2,8	4,0	8,7	105	1,0	56,6	62,0

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

42

Continúa aumento a/a del valor de importación de bienes de capital (a/a; %)

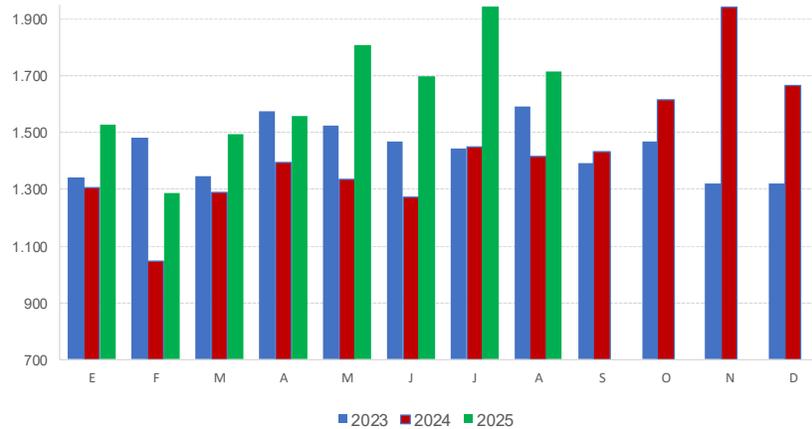
	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25	Julio
Inversión										
Importaciones de Bs. De Capital (valor)	-8,9	-13,7	-17,6	-12,7	-12,4	-2,8	27,0	18,3	26,5	33,8
Inversión en construcción (real)	0,1	-0,9	-1,2	0,3	-0,3	-1,7	0,2	-0,3	2,0	-
IMACON (Índice, real)	-8,3	-8,0	-6,7	-7,2	-7,3	-2,6	-0,5	-0,2	1,3	-
PIB Construcción (real)	-0,7	-0,6	-1,3	0,4	1,0	-1,4	-1,1	-1,1	1,8	-
BTU 10Y (% prom.)	2,0	2,4	2,8	2,5	2,8	2,5	2,4	2,6	2,5	2,6
IMCE Total (indicador)	41	43	41	45	44	46	43	48	46	46
IMCE Comercio (indicador)	44	47	46	51	49	49	49	51	51	51
IMCE Construcción (indicador)	25	23	25	26	26	26	30	32	33	33
IMCE Industria (indicador)	37	40	38	41	42	44	44	46	41	45
IMCE Minería (indicador)	60	60	56	64	61	64	48	63	59	53

Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE

Zahler&Co.

43

Importación de Bienes de Capital a/a continúa subiendo (US\$ millones)



Fuente: BCCh

*Agosto estimado con datos quincenales

Zahler&Co.

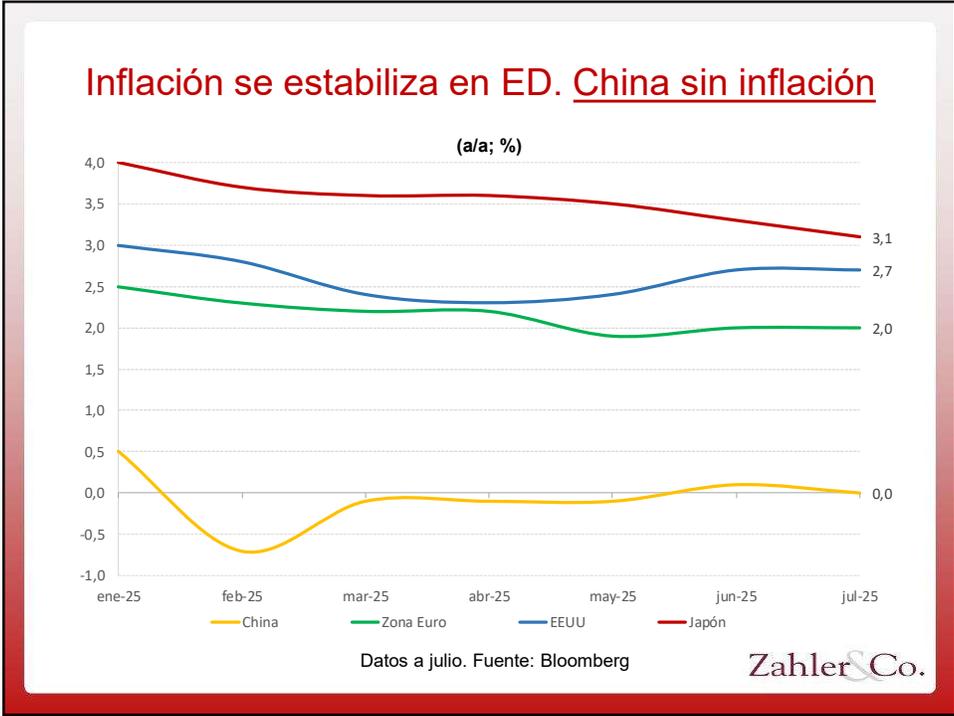
44



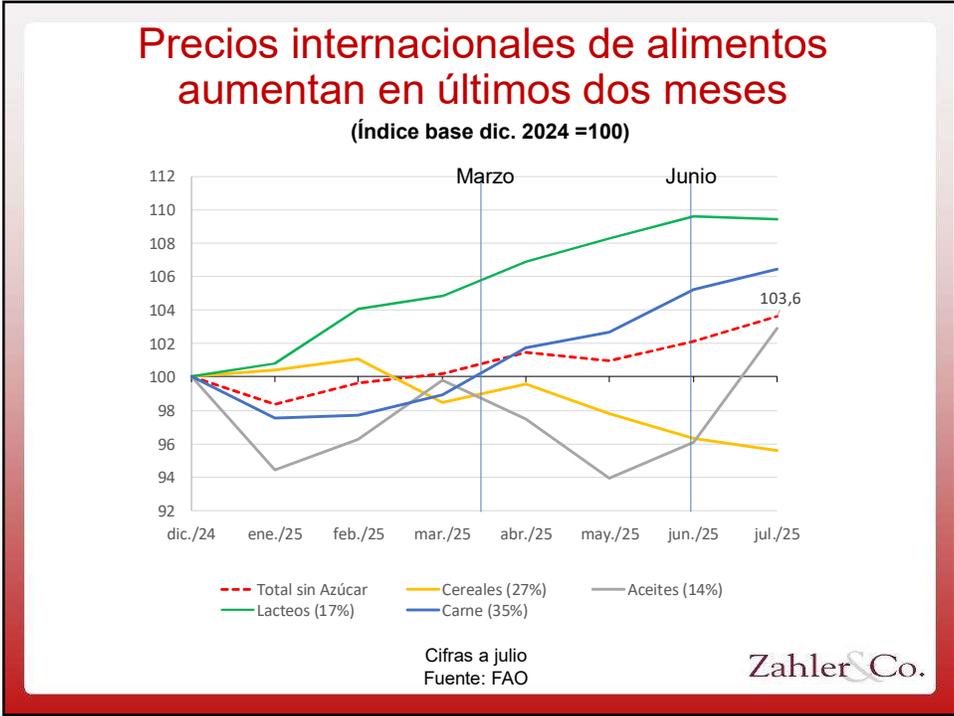
45



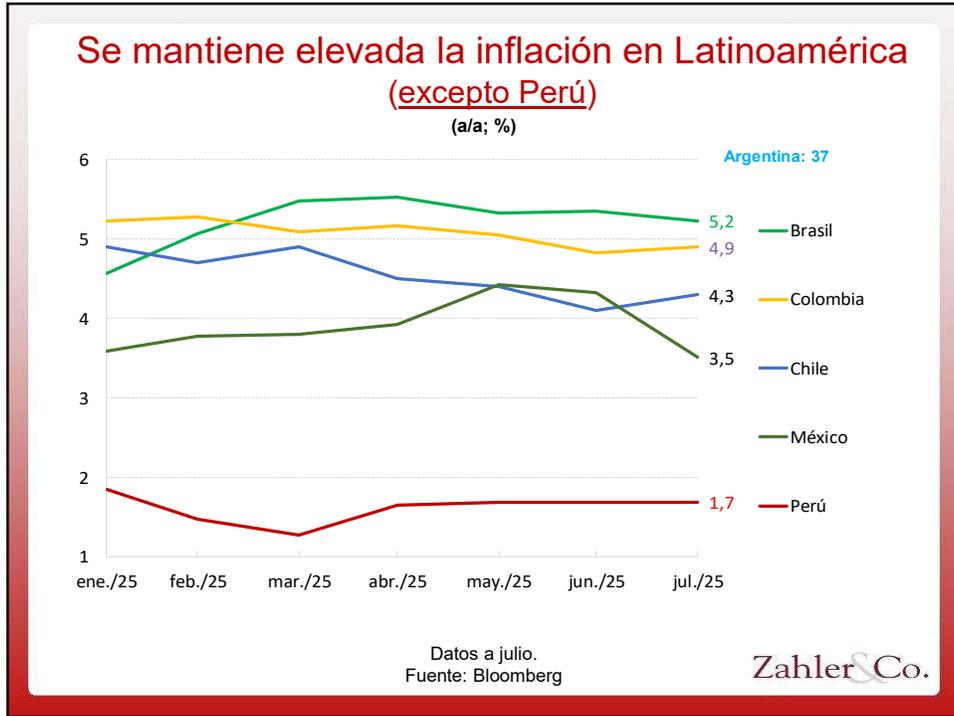
46



47



48



49

Inflación (p) promedio 2025: 4,3% y 2026: 2,8%

	IPC (INE)		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
ene-25	1,1	4,9	75	1001
feb-25	0,4	4,7	71	957
mar-25	0,5	4,9	68	933
abr-25	0,2	4,5	63	962
may-25	0,2	4,4	61	941
jun-25	-0,4	4,1	67	938
jul-25	0,9	4,3	67	953
ago-25	0,2	4,2	64	966
sep-25	0,4	4,6	63	966
oct-25	0,3	3,9	63	963
nov-25	0,0	3,6	63	967
dic-25	-0,1	3,8	63	960
ene-26	0,3	3,0	64	958
feb-26	0,1	2,7	64	952
mar-26	0,4	2,6	64	952
abr-26	0,3	2,7	65	953
may-26	0,3	2,7	65	953
jun-26	0,2	3,4	65	951
jul-26	0,3	2,8	64	950
ago-26	0,1	2,6	64	946
sep-26	0,4	2,6	64	946
oct-26	0,3	2,6	63	946
nov-26	0,1	2,7	63	947
dic-26	0,2	2,9	63	942
2024		4,3	76	944
2025		4,3	66	959
2026		2,8	64	950

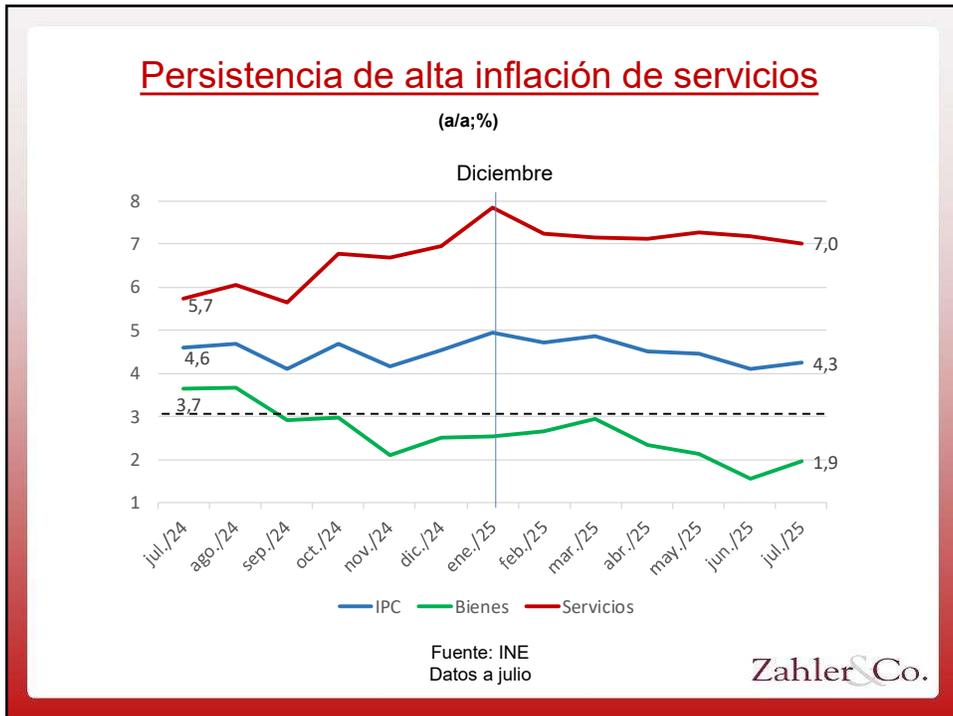
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

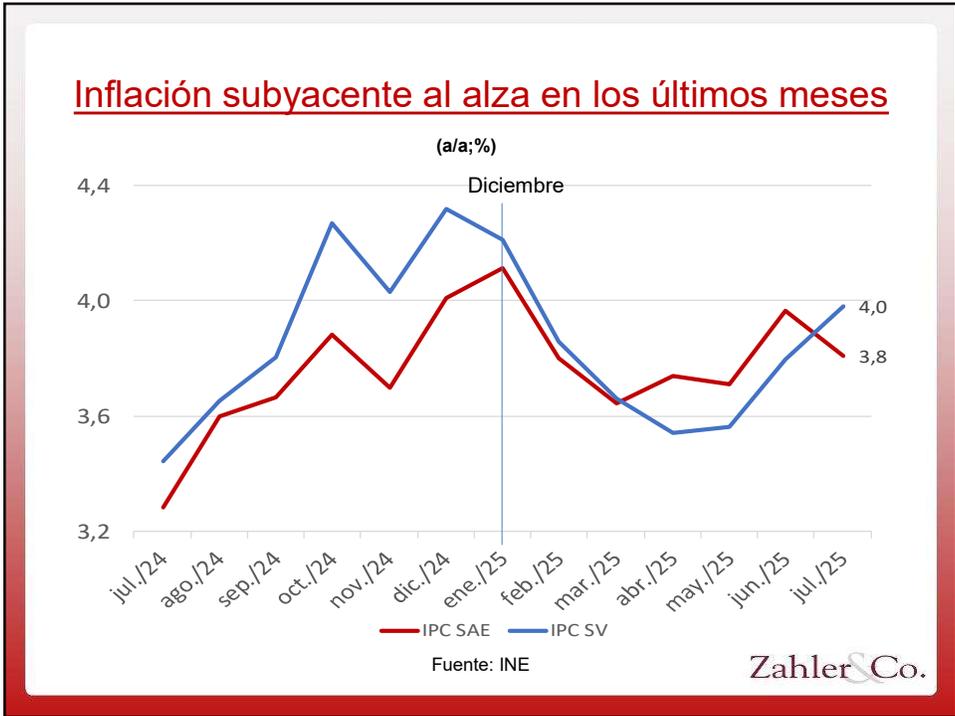
50



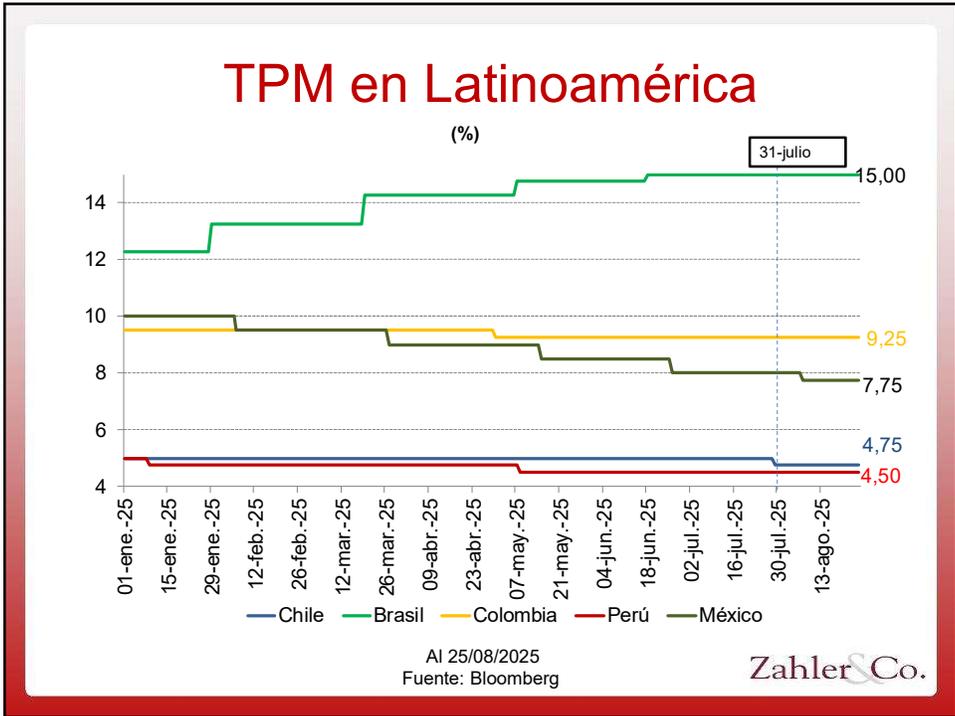
51



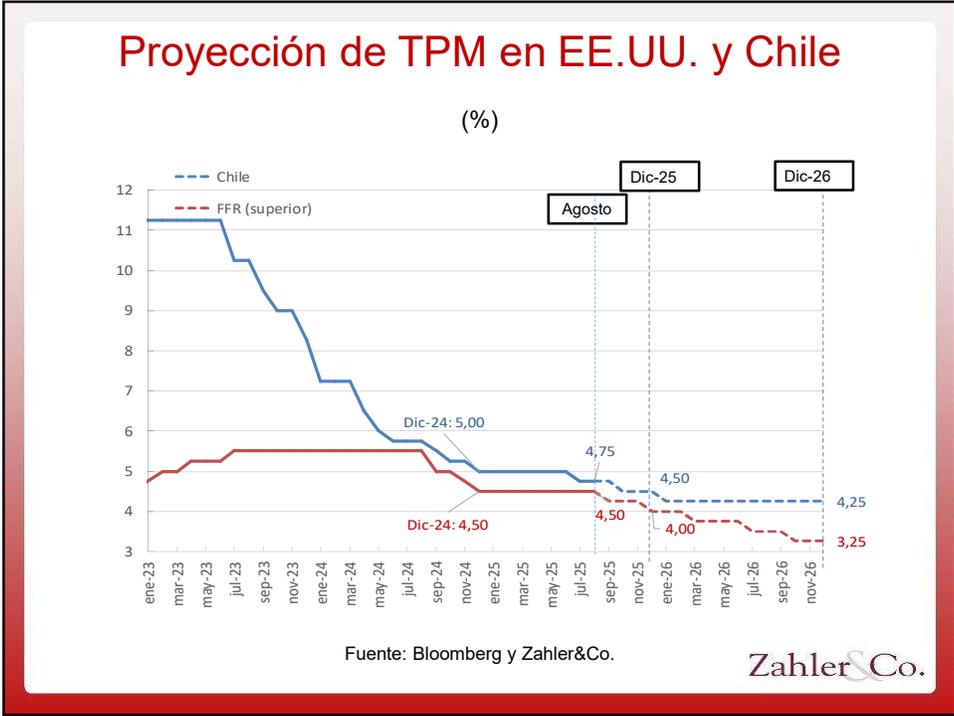
52



53



54



55

Proyección de Tasas de Política Monetaria

(%)

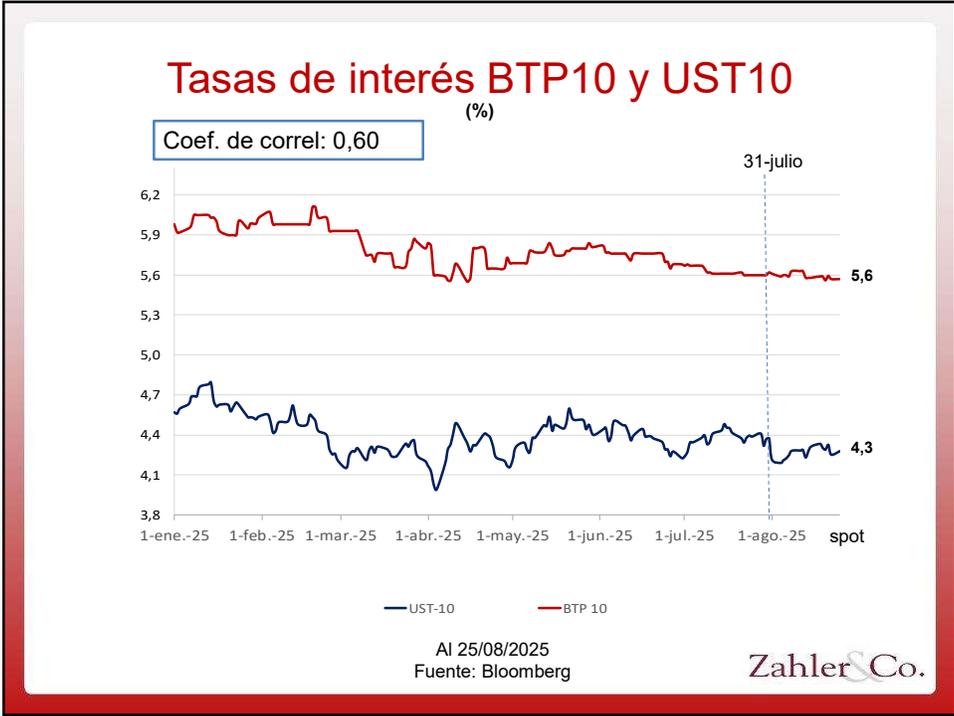
ago-25	TPM Chile	TPM EEUU
ene-25	5,00	4,50
feb-25	5,00	4,50
mar-25	5,00	4,50
abr-25	5,00	4,50
may-25	5,00	4,50
jun-25	5,00	4,50
jul-25	4,75	4,50
ago-25	4,75	4,50
sep-25	4,75	4,25
oct-25	4,50	4,25
nov-25	4,50	4,25
dic-25	4,50	4,00
ene-26	4,25	4,00
feb-26	4,25	4,00
mar-26	4,25	3,75
abr-26	4,25	3,75
may-26	4,25	3,75
jun-26	4,25	3,75
jul-26	4,25	3,50
ago-26	4,25	3,50
sep-26	4,25	3,50
oct-26	4,25	3,25
nov-26	4,25	3,25
dic-26	4,25	3,25

Zahler&Co.

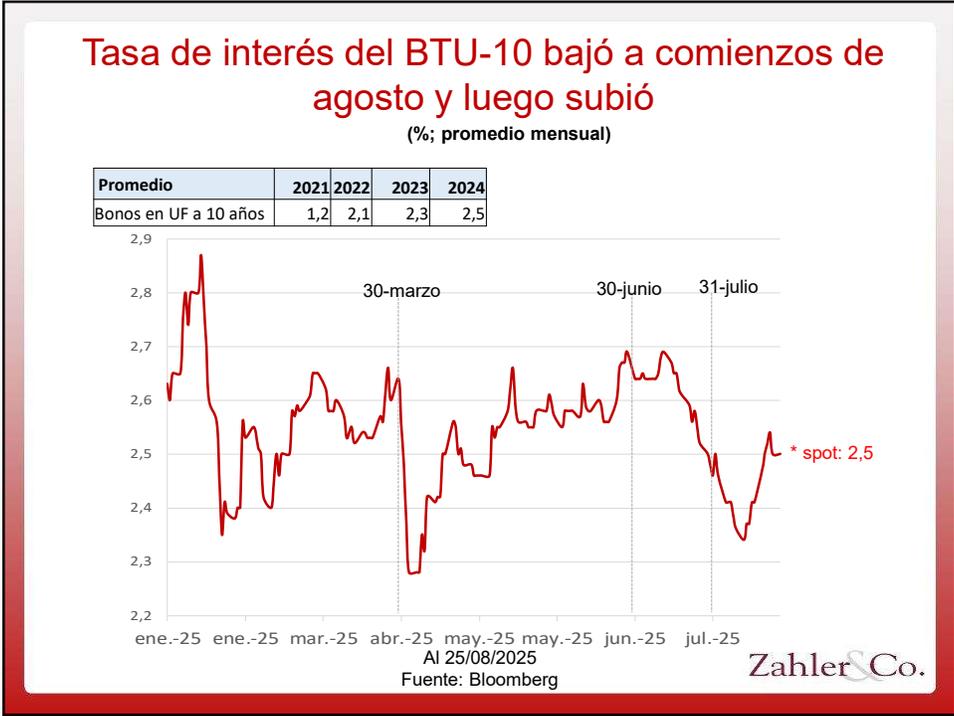
56



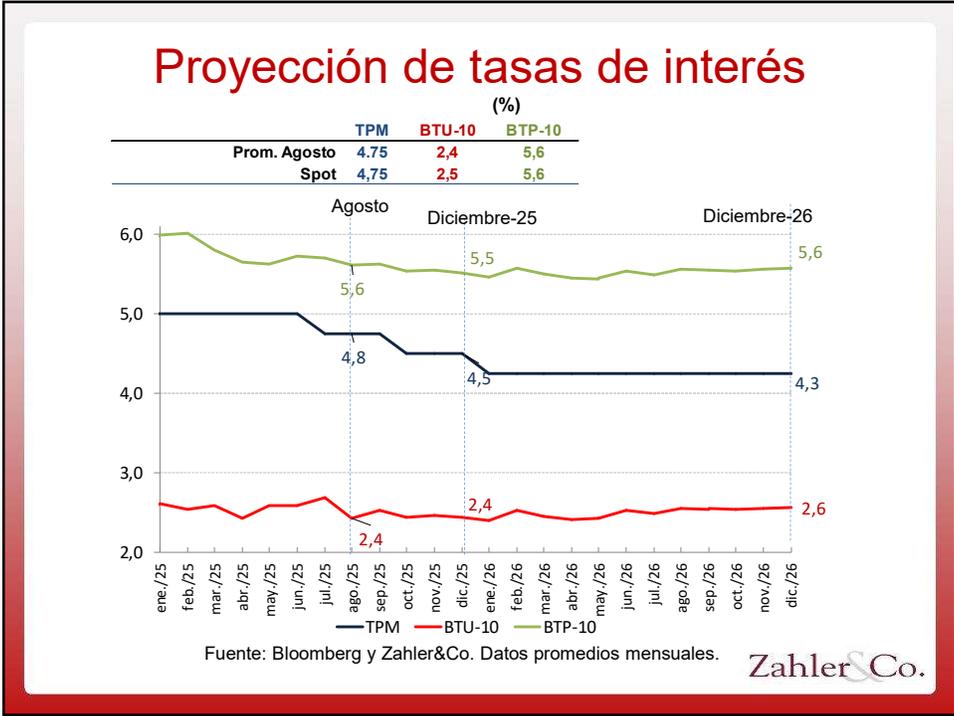
57



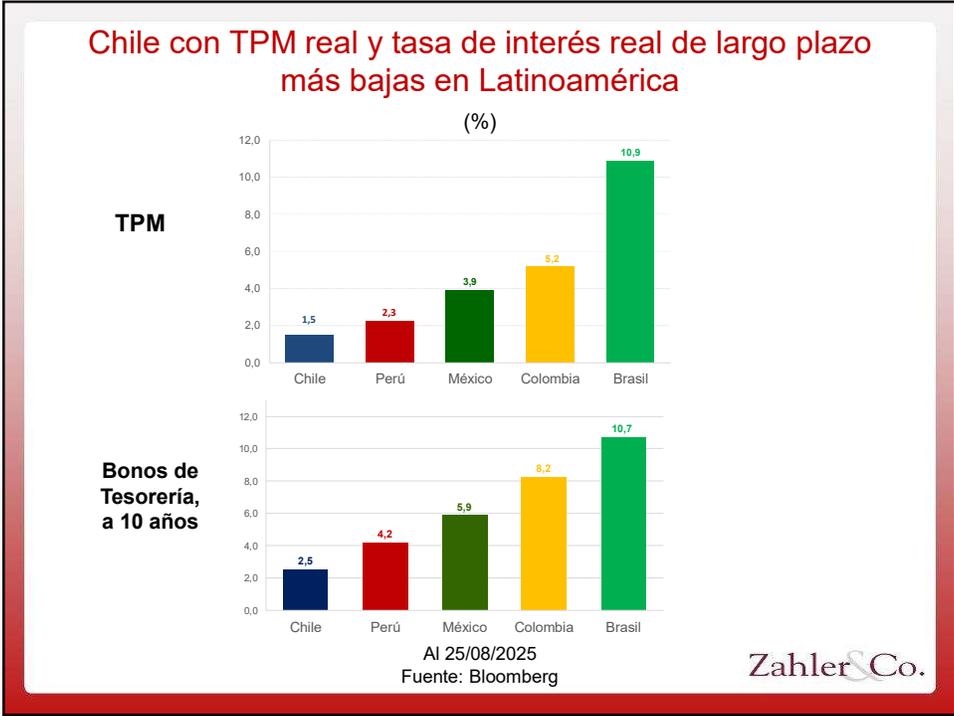
58



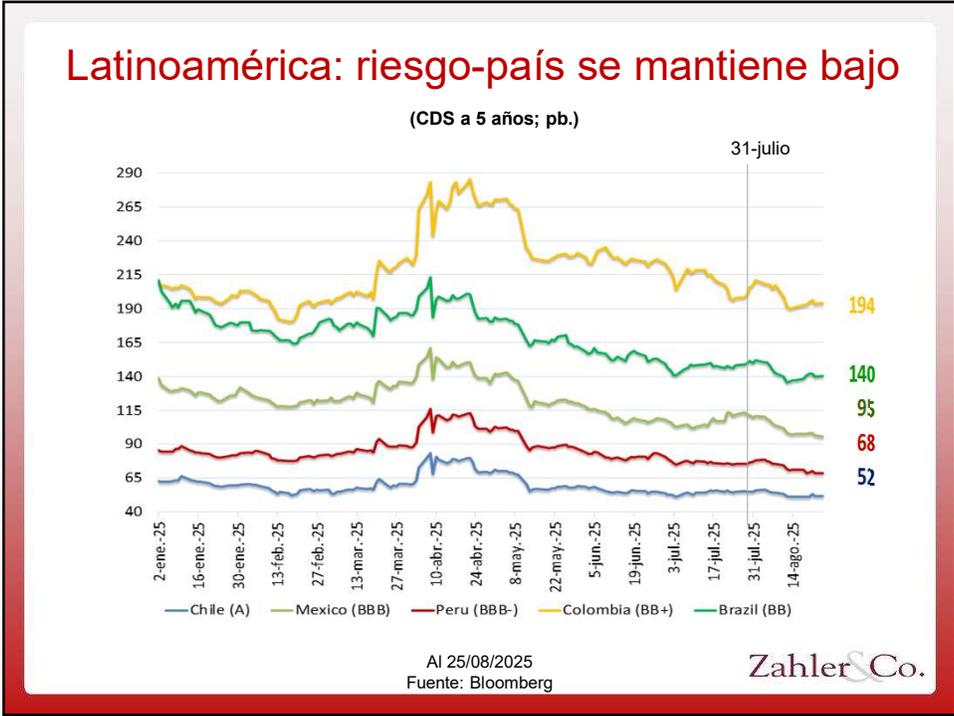
59



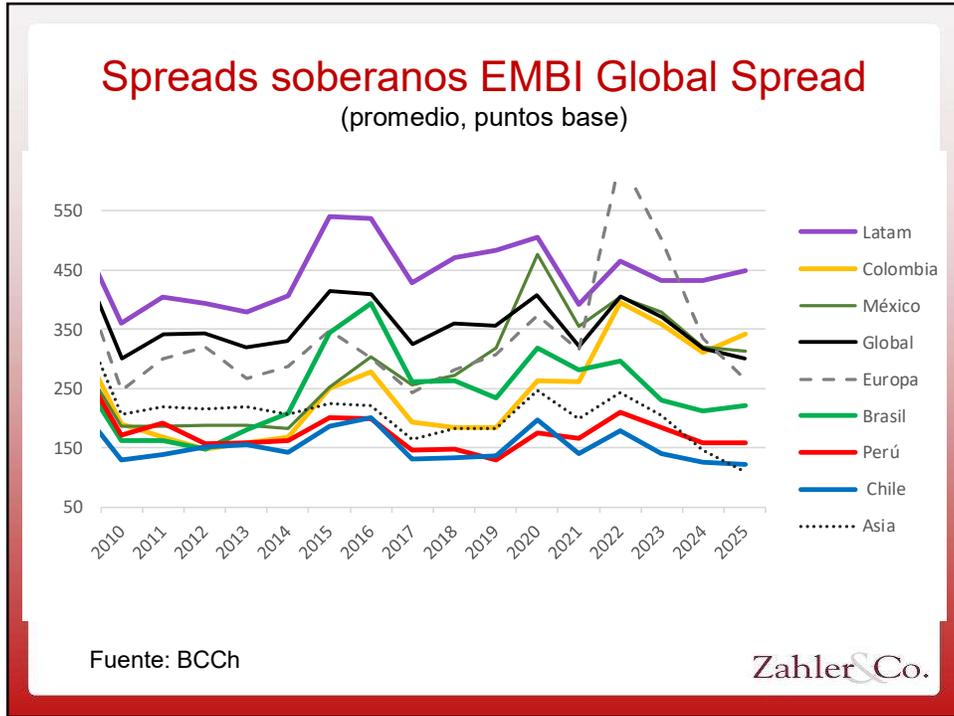
60



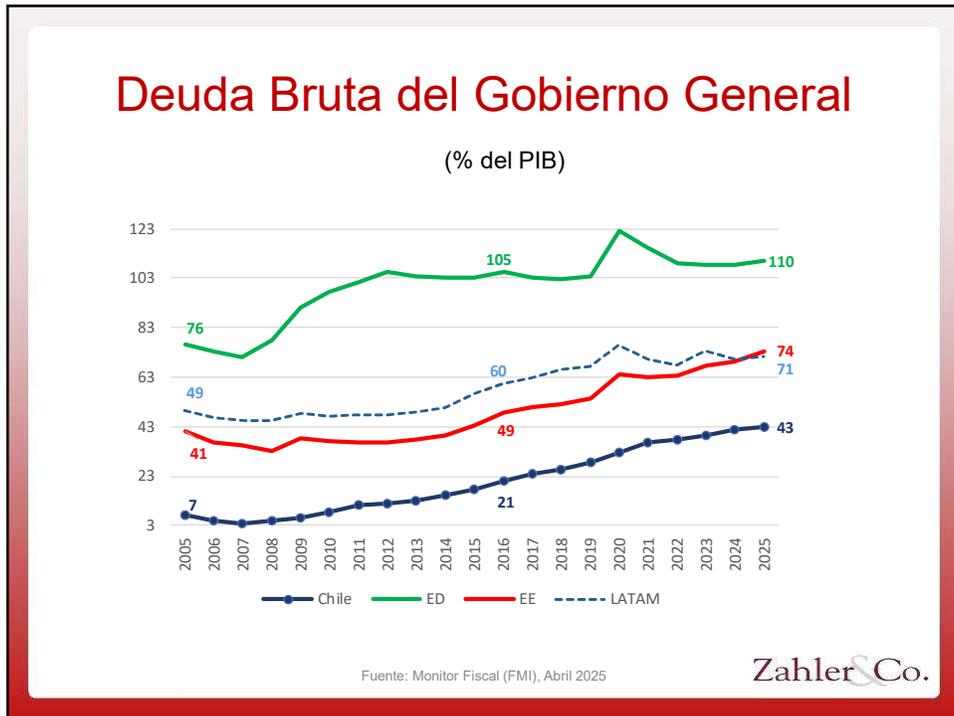
61



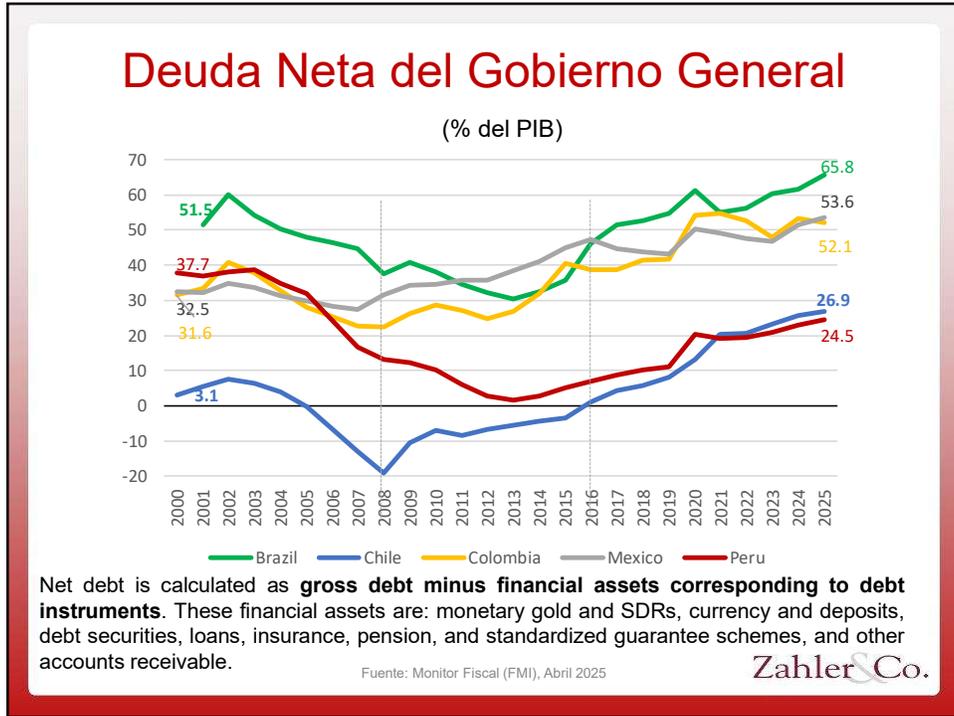
62



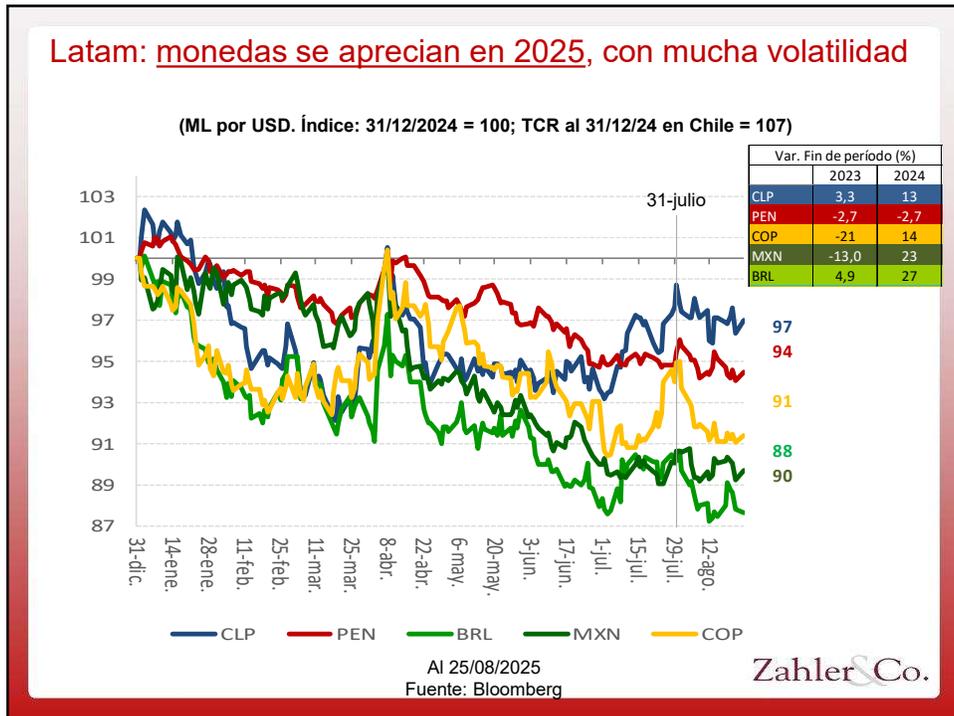
63



64



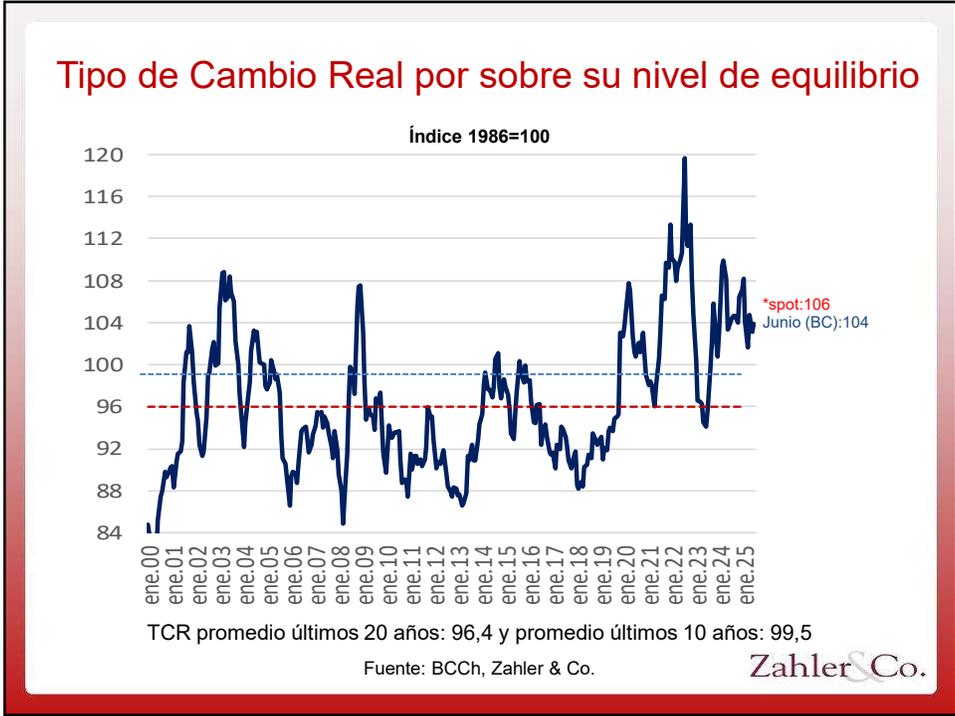
65



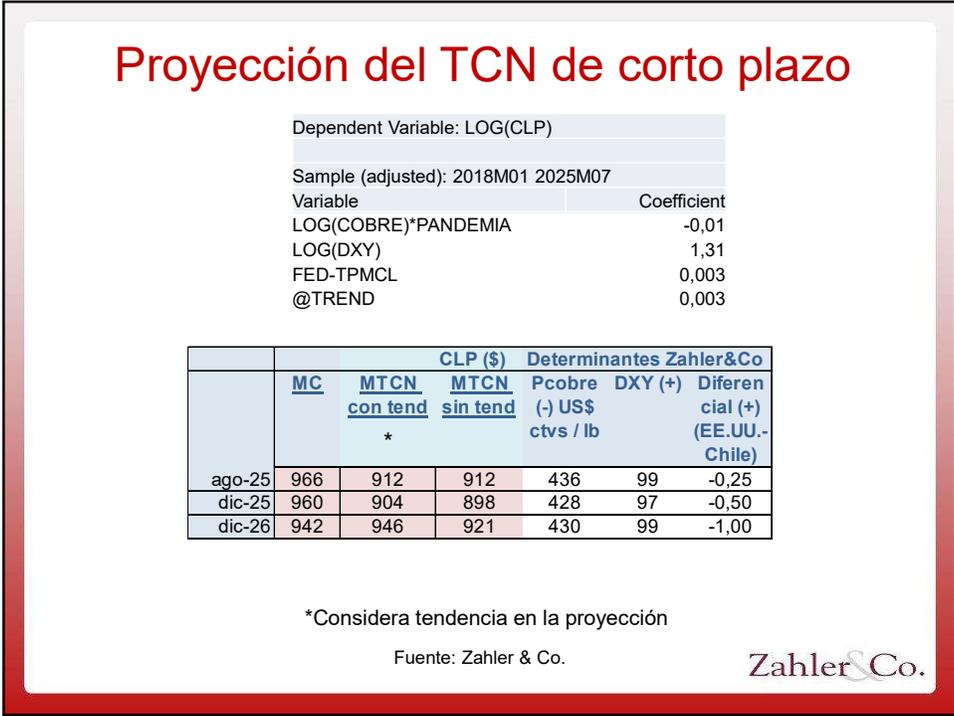
66



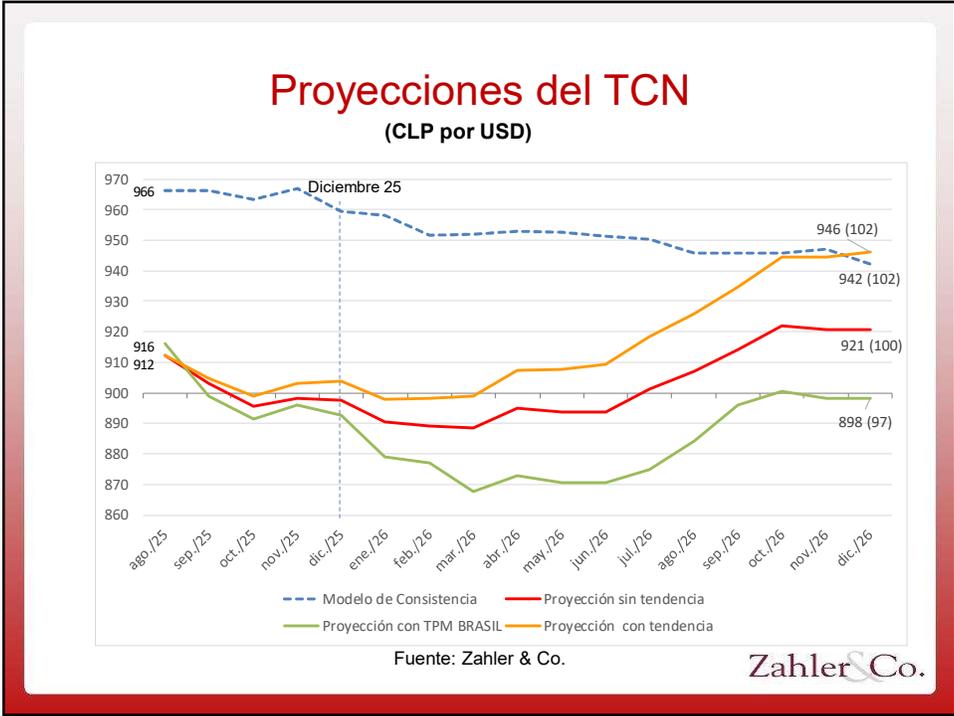
67



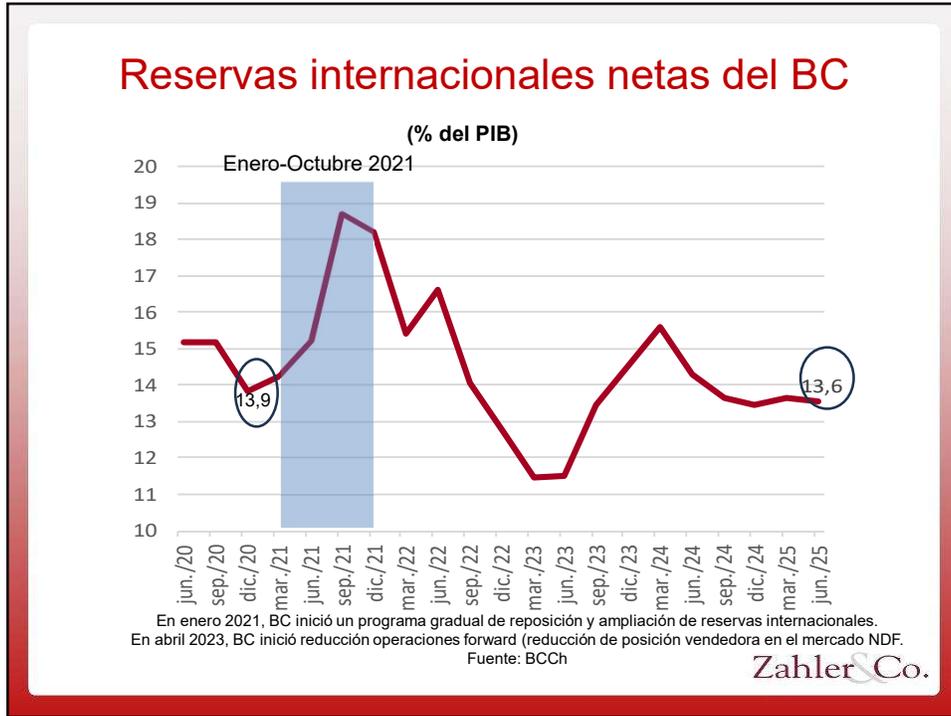
68



69



70



71

Proyecciones

	Promedio			Spot	dic-25	dic-26
	2024	2025p	2026p	25-ago		
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	415	431	430	437	428	430
Precio del petróleo (US\$/bll.)	76	66	64	64	63	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	4,4	3,6	4,50	4,00	3,25
TPM Chile (%)	6,0	4,8	4,3	4,75	4,50	4,25
Inflación Chile (%)	4,3	4,3	2,8	4,3*	3,8	2,9
PIB Chile (%)	2,6	2,5	2,1	-	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1,5	-2,4	-2,9	-	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4,2	4,4	4,3	4,3	4,3	4,3
BTU-10 (%)	2,5	2,5	2,5	2,5	2,4	2,6
DXY Index	104	102	98	99	97	99
USD/EUR	1,08	1,13	1,17	1,16	1,18	1,14
JPY/USD	151	148	148	148	150	146
CLP/USD	944	959	950	965	960	942
TCR (índice)	106	105	103	106	105	102

*A Julio 2025

Al 25/08/2025
Fuente: Zahler&Co.

Zahler & Co.

72

Zahler & Co.

20 AÑOS
1997-2017

Economía Internacional

- Se mantiene fuerte presión de Trump sobre la Fed, cuestionando la independencia del Banco Central de EE.UU.
- Acuerdos arancelarios bilaterales reducen incertidumbre comercial. Sin embargo, arancel promedio para las importaciones de EE.UU queda en torno a 17%, de los más altos de los últimos 100 años
- Presidente de la Fed destacó mayor riesgo en empleo que en inflación. TPM bajaría 25pb. en septiembre
- S&P mantuvo rating de AA+ para la deuda pública de EE.UU
- En julio, la economía de EE.UU dio señales mixtas. La economía de China se desaceleró
- Durante agosto cayeron levemente los precios del USD, cobre y petróleo. Hubo aumento de las bolsas de valores y leve caída de la tasa de interés del UST a 10 años

Economía chilena

- Crecimiento del PIB de 3,1% a/a en 2T25 sorprendió al alza, impulsado por la demanda interna (inversión)
- BC reinició el programa de acumulación de reservas internacionales; con el que espera acumular alrededor de US\$18.500 millones, con compras diarias de hasta US\$25 millones, durante 3 años
 - 2025 y 2026: equilibrio en las cuentas externas
- Elevada inflación a/a subyacente en julio, y aumento de expectativas inflacionarias en julio y agosto, apuntan a una reducción más de la TPM este año, acercándose a su valor neutral
 - Se mantiene aumento de las importaciones de bienes de capital
- Mercado laboral continúa rezagado y tasa de desempleo se mantiene elevada

26 de Agosto 2025

Zahler & Co.