

PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio			Spot		
	2024	2025p	2026p	10-oct	dic-25	dic-26
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	415	446	467	487	480	456
Precio del petróleo (US\$/bll.)	76	66	62	62	62	61
PIB mundial (%)	3.3	3.1	2.8	-	-	-
PIB China (%)	5.0	4.7	3.8	-	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.8	1.8	1.7	-	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.3	3.0	2.5	-	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	5.3	4.3	3.3	4.25	3.75	3.00
TPM Chile (%)	6.0	4.9	4.1	4.75	4.50	4.00
Inflación Chile (%)	4.3	4.3	2.7	4.4 *	3.9	2.5
PIB Chile (%)	2.6	2.5	2.3	-	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1.5	-2.8	-2.4	-	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4.2	4.3	4.1	4.1	4.0	4.2
BTU-10 (%)	2.5	2.5	2.5	2.3	2.3	2.5
DXY Index	104	102	97	99	98	96
USD/EUR	1.08	1.13	1.19	1.16	1.17	1.20
JPY/USD	151	149	149	153	152	146
CLP/USD	944	954	921	959	936	913
TCR (índice)	106	105	101	105	103	100

*A septiembre 2025

INTERNACIONAL

- ▶ **El USD (DXY) subió 1,2%** respecto del viernes pasado, **cerrando en 98,9**. El yen, el euro y la libra se depreciaron 3%, 1,1%, y 1%, respectivamente, a JPY 152, \$1,16 y \$1,34. En **Latinoamérica, las monedas registraron movimientos mixtos**. Se apreciaron el PEN (0,5%) y el ARS (0,3%) y se depreciaron el BRL (2,5%), COP (1,3%), y el MXN(0,7%). Por su parte, el **CLP se apreció 0,7%** y al cierre de este Informe el **TCN se ubicaba en \$959**.
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10 bajó 5 pb., a 4,1%.** El **precio de los metales subió durante la semana; el cobre aumentó 1,9% a US\$4,87 la libra y el precio del oro subió 3% a US\$ 4.027 por onza**. Por su lado, **los mercados bursátiles en las ED registraron resultados mixtos**. El indicador de volatilidad, VIX, subió 1 punto, a 18.
- ▶ Los BC de Polonia y Filipinas bajaron su TPM en 25 pb., a 4,5% y 4,75%, respectivamente. Por su parte, **los BC de Nueva Zelanda y Uruguay bajaron su TPM en 50 pb. a 2,5% y 8,25%** respectivamente. Los **BC de Perú y Tailandia dejaron sin cambios sus respectivas TPM, en 4,25% y 1,5%**.
- ▶ **Incertidumbre política en Japón, Francia y Perú.** En Japón, Sanae Takaichi fue elegida como presidente de Partido Liberal Democrático, convirtiéndose en una de las principales candidatas a convertirse en Primer Ministro de Japón. Takaichi propone estímulos fiscales y monetarios más fuertes para esa economía. En **Francia**, el Primer Ministro, Sébastien Lecornu, y su gabinete dimitieron, **agravando la crisis política en ese país**. En **Perú** **destituyeron a la Presidenta Dina Boluarte**.

- ▶ De acuerdo con la Minuta del último FOMC, “la mayoría de los participantes del FOMC demostró que probablemente sería apropiado flexibilizar la política monetaria aún más durante el resto del año”. Aunque la mayoría de los participantes enfatizó los riesgos al alza en sus perspectivas de inflación”
- ▶ **Continúa el cierre parcial del gobierno de EE.UU.**, iniciado el 1 de octubre; por lo tanto, continúan sin publicarse los datos del mercado laboral (solicitudes de seguro de cesantía). En octubre **la confianza del consumidor**, medida por la Universidad de Michigan (UM) **bajó levemente**, a 55,0 (agosto: 55,1).
- ▶ Las ventas minoristas en la Eurozona aumentaron 0.1% m/m en agosto (julio: -0,4%). En Alemania, la producción industrial cayó fuertemente, 4,3% m/m, en agosto (julio: +1,3%).
- ▶ En **China**, **las reservas internacionales subieron** a \$3,34 tn en septiembre (agosto: \$3,32 tn).
- ▶ En septiembre, **la tasa de inflación a/a de México subió a 3.8%** (agosto: 3,6%) y la de Brasil **subió a 5,2% a/a** (agosto: 5,1%). En **Colombia**, **la inflación de septiembre aumentó** a 5,2% a/a (agosto: 5,1%), anotando el nivel más alto en siete meses.

NACIONAL

- ▶ **La Dipres** publicó su Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre (**IFP 3T25**), en el que elevó su proyección de **déficit fiscal efectivo 2025 a 2,0% del PIB** (previo: 1,5% del PIB). También elevó su proyección de **balance cíclicamente ajustado a -2,2% del PIB** (previo -1,8% del PIB). **El PIB en 2025 crecería 2,5%**. El escenario macroeconómico para **2026** asume un **crecimiento del PIB de 2,5%** (previo: 2,3%), y proyecta un **balance efectivo de -1,5% del PIB (balance cíclicamente ajustado: -1,1%)**.
- ▶ **El IPC de septiembre aumentó** 0,4% m/m y **4,4% a/a**. El **IPC SAE** (sin alimentos y energía) también creció 0,4% m/m, ubicándose en **3,4% a/a** (agosto: 3,4%); también el **IPC sin volátiles** mostró un alza de 0,4% m/m y la **variación a/a se mantuvo en 3,9%**.
- ▶ En agosto, el **Índice Nominal de Remuneraciones (IR)** desaceleró su ritmo de aumento, con un alza de **6,1% a/a** (julio: 6,3%). El crecimiento del **Índice Real de Remuneraciones se mantuvo en 2,0% a/a**.
- ▶ **La venta de automóviles nuevos** en septiembre (ANAC) **subió 23,7% a/a**, a **31.871 mensuales**.
- ▶ **Por su parte, la confianza del consumidor (IPEC)** aumentó en septiembre, **alcanzando 41,3 puntos, su mayor nivel desde abril de 2019**. Destaca la mejora en los subíndices de “Situación Económica del País en 12 meses” y de “Situación Económica del País en 5 años”.
- ▶ **El saldo de la balanza comercial en septiembre bajó a US\$933 millones** (septiembre 2024: US\$ +1.767 millones). **El valor de las exportaciones de bienes totales aumentó 8,1% a/a**, debido al incremento a/a de todos sus componentes: **agrícolas (42,5%), industriales (10%) y exportaciones mineras (4,6%)**. A su vez, **el valor de las importaciones de bienes totales subió 22,7% a/a**, también con **aumentos en todos sus componentes: bienes de consumo (13,3%), bienes intermedios (9%) y bienes de capital (33,8%)**.
- ▶ La EEE de octubre mantuvo la **proyección de crecimiento del PIB 2025 y 2026, en 2,4% y 2,2%**, respectivamente. **Para diciembre se proyecta una disminución de 25 pb. de la TPM, a 4,5%**, mientras que para **diciembre 2026 se proyecta una TPM de 4,25%**, y en septiembre de 2028 se ubicaría en 4%. Respecto al IPC, los encuestados esperan que la **inflación m/m sea 0,3% en octubre y noviembre**. **A diciembre 2025, la proyección a/a de la inflación disminuyó a 4%**.

Paridades								
	10-oct.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2025 (%)	Variación Anual (%)
DXY	98,9	97,7	98,2	97,6	1,2	1,2	(8,8)	(3,9)
Euro (US\$/euro)	1,16	1,17	1,17	1,17	(1,1)	(1,0)	12,2	6,2
JPY (yen/US\$)	152	147	149	148	3,0	2,7	(3,4)	2,2
GBP (US\$/libra)	1,34	1,35	1,34	1,35	(1,0)	(0,7)	6,7	2,2
BRL (real/US\$)	5,47	5,34	5,34	5,32	2,5	2,8	(11,5)	(2,0)
COP (peso/US\$)	3920	3870	3901	3865	1,3	(0,0)	(11,0)	(6,7)
MXN (peso/US\$)	18,5	18,4	18,4	18,4	0,7	1,2	(11,0)	(4,8)
PEN (sol/US\$)	3,44	3,46	3,5	3,5	(0,5)	(0,8)	(7,9)	(8,7)
ARS (peso/US\$)	1421	1424,7	1329,5	1474,7	(0,3)	3,0	37,8	45,7
CLP (peso/US\$)	959	965	960	952	(0,7)	(0,4)	(3,6)	3,0
Tasas de Interés 10 años								
	10-oct.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal	Variación Mensual	Var. Acum. 2025(pb.)	Variación Anual (pb.)
EE.UU.	4,1	4,1	4,2	4,1	(5,2)	(8,3)	(50,2)	0,6
Reino Unido	4,7	4,7	4,7	4,7	(2,1)	(3,0)	10,1	45,9
Alemania	2,6	2,7	2,7	2,7	(5,9)	(7,2)	27,2	38,3
España	3,2	3,2	3,3	3,3	(4,5)	(7,0)	12,6	19,5
Italia	3,4	3,5	3,6	3,5	(6,2)	(8,5)	(7,3)	(8,4)
Francia	3,5	3,5	3,6	3,6	(4,0)	(6,6)	27,3	44,3
Japón	1,7	1,7	1,6	1,6	2,3	3,8	59,5	72,9
Brasil	14,1	13,8	13,7	13,6	20,6	33,4	(111,2)	166,3
México	8,7	8,8	8,8	8,8	(9,1)	(6,7)	(167,4)	(93,8)
Chile	5,6	5,6	5,6	5,6	(3,0)	(6,0)	(38,0)	1,0
Materias Primas								
	10-oct.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variación Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	62	61	66	63	1,0	(1,4)	(14,2)	(18,9)
Petroleo Brent (US\$/barril)	67	66	72	67	1,7	(0,7)	(9,0)	(14,9)
Cobre BML (cUS\$/libra)	487	478	459	449	1,9	4,2	23,3	12,9
Hierro (US\$/Dry MT)	99	98	98	100	0,5	0,5	3,5	1,3
Oro (US\$/t oz.)	4027	3909	3809	3706	3,0	4,0	45,5	46,1
Retornos Accionarios (% Moneda Local)								
	10-oct.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2025 (%)	Variación Anual (%)
EE.UU. (SPX)	6.682	6.716	6.644	6.664	(0,5)	(0,1)	13,6	15,6
Reino Unido (UKX)	9.450	9.491	9.285	9.217	(0,4)	1,1	15,6	14,7
Alemania (DAX)	24.401	24.379	23.739	23.639	0,1	2,2	22,6	27,0
España (IBEX)	15.599	15.585	15.350	15.261	0,1	0,8	34,5	33,8
Italia (FTSE MIB)	42.307	43.258	42.646	42.312	(2,2)	(1,0)	23,8	24,1
Francia (CAC40)	7.968	8.082	7.871	7.854	(1,4)	0,9	8,0	5,7
Japón (NKY)	48.089	45.770	45.355	45.046	5,1	7,0	20,5	22,1
Turquía	10.720	10.859	11.151	11.294	(1,3)	(2,6)	9,1	19,6
Brasil (IBOV)	141.067	144.201	145.447	145.865	(2,2)	(3,5)	17,3	8,2
México (MEXBOL)	60.917	61.984	62.307	61.200	(1,7)	(3,2)	23,0	16,3
China (SHCOMP)	3.897	3.883	3.828	3.820	0,4	0,4	16,3	18,0
Chile (IPSA)	8.752	8.890	9.023	9.007	(1,6)	(2,4)	30,4	33,0
VIX Index	18	17	15	15	8,9	11,4	4,6	(13,3)