

PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio			Spot		
	2024	2025p	2026p	17-oct	dic-25	dic-26
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	415	445	484	478	482	484
Precio del petróleo (US\$/bll.)	76	65	59	57	58	59
PIB mundial (%)	3.3	3.1	3.0	-	-	-
PIB China (%)	5.0	4.8	4.0	-	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.8	1.9	1.8	-	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.3	3.1	2.7	-	-	-
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	3.1	4.4 *	3.9	3.1
PIB Chile (%)	2.6	2.5	2.3	-	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1.5	-2.8	-2.0	-	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4.2	4.3	3.9	4.0	4.0	3.9
BTU-10 (%)	2.5	2.5	2.4	2.3	2.4	2.4
DXY Index	104	102	96	99	97	96
USD/EUR	1.08	1.13	1.19	1.17	1.18	1.20
JPY/USD	151	148	147	150	148	145
CLP/USD	944	956	931	958	944	915
TCR (índice)	106	105	102	106	104	100

*A septiembre 2025

INTERNACIONAL

- ▶ **Aumentó la aversión al riesgo**, ante alta volatilidad en los mercados financieros y cambiarios al inicio de la temporada de resultados corporativos del 3T25 en EE. UU. Si bien los grandes bancos superaron las expectativas del consenso, surgieron **preocupaciones en el segmento bancario regional** por el deterioro de la calidad crediticia, lo que **ha incrementado la desconfianza entre los inversionistas**.
- ▶ **El USD (DXY) bajó 0,6%** respecto del viernes pasado, **cerrando en 98,4**. El yen, el euro y la libra se apreciaron 0,5%, alcanzando a JPY 150, \$1,17 y \$1,34, respectivamente. En **Latinoamérica, las monedas se apreciaron** (excepto el ARS): el COP (0,5%), el BRL (1,9%), el PEN (1,6%) y el MXN(1%). Por su parte, el **CLP se apreció 0,2%** y al cierre de este Informe **el TCN se ubicaba en \$958**.
- ▶ **La tasa de interés anual del UST-10 bajó 3 pb., a 4,0%**. **El precio del oro continuó al alza**: esta semana subió 5,4% respecto del viernes pasado, alcanzando **US\$ 4.216 por onza**. Por su parte, **el precio del cobre (LME) cayó 1,8% en la semana, a US\$4,78 la libra**. Por su lado, **los mercados bursátiles en las ED registraron resultados mixtos**. El indicador de volatilidad, **VIX, subió a su máximo en cinco meses**, y al cierre de este Informe se ubicaba en 24 pts.(semana previa: 22 pts).
- ▶ La paz en Medio Oriente, junto a la reunión programada entre presidentes Trump y Putin para discutir el fin de la guerra de Ucrania, abre posibilidades de desescalada del conflicto Rusia-Ucrania, lo que arrastra el precio del WTI a la baja: **el precio del petróleo WTI cayó 2,4% en la semana, a US\$57 el barril**.
- ▶ En su informe **"Perspectivas de la economía mundial"** (WEO, por su sigla en inglés) el **FMI revisó al alza el crecimiento del PIB mundial 2025** respecto de la actualización del WEO de julio de 2025. Así, **se proyecta que el crecimiento mundial alcance 3,2% en 2025** (previo: 3%). **La proyección de crecimiento del PIB mundial 2026 se mantuvo sin cambios en 3,1%**.

Las ED crecerían 1,6% tanto en 2025 como en 2026, mientras que el PIB de las EE crecería 4,2% este año y 4% el próximo. Para Latinoamérica, el crecimiento del PIB proyectado para 2025 es de 2,4%, y para 2026 de 2,3%.

- ▶ De acuerdo al Libro Beige de la Fed, **la actividad económica en EE. UU. se mantuvo prácticamente sin cambios desde septiembre**. Los **costos de insumos** (materias primas, energía, seguros) **subieron** en muchas zonas, impulsados en parte por aranceles y presiones externas. **El mercado laboral se mostró relativamente estable**: los niveles de empleo no registraron grandes variaciones, aunque algunas regiones reportan un aumento en despidos o reducción de personal por rotación. En algunos distritos, las empresas mencionan que tienen restricciones para contratar debido a cambios en las políticas migratorias que limitan la disponibilidad de trabajadores extranjeros. En el mismo Informe se señala que el consumo muestra señales de debilidad en ciertos distritos.
- ▶ **Continúa el cierre parcial del gobierno de EE.UU.**, iniciado el 1 de octubre; por lo tanto, no se publican los datos del mercado laboral (entre otros, solicitudes de seguro de cesantía), de la producción industrial, ni los de las ventas minoristas, entre otros.
- ▶ En la Eurozona, la **producción industrial cayó 1,2% m/m en agosto** (julio: +0,5%). En septiembre, la **inflación** registró una **variación de 0,1% m/m y 2,2% a/a**.
- ▶ En **Japón**, la **producción industrial cayó 1,6% a/a en agosto** (julio: -0,4%).
- ▶ En **China**, el **IPC de septiembre mostró nuevamente deflación**, anotando **-0,3% a/a** (agosto: -0,4%). Además, China comenzó a aplicar tarifas portuarias especiales a buques vinculados a EEUU, como respuesta a medidas similares anunciadas por el presidente Trump a inicios de año. **La balanza comercial disminuyó su superávit a US\$ 90,5 billones** (agosto: US\$ 102,3 billones). **Las exportaciones crecieron 8,3% a/a** (agosto: 4,4%), **y las importaciones aumentaron 7,4%** (agosto: 1,3%).
- ▶ En **Perú** se destituyó a la presidenta Boluarte.
- ▶ En septiembre, la **tasa de inflación a/a de Argentina bajó a 32,5%** (agosto: 34,6%). Por otro lado, el índice de **actividad económica de Perú creció 3,2% a/a en agosto** (julio 3,4%); mientras que, en **Brasil**, la **actividad económica creció solo 0,1% a/a en agosto** (julio: 1,2%).

NACIONAL

- ▶ Tarifa eléctrica bajará alrededor de 2% desde enero de 2026, presionando a la baja la inflación
 - ▶ **El FMI proyectó un crecimiento del PIB de Chile 2025 de 2,5%, y de 2% para 2026**. Con respecto a la inflación a/a proyecta un promedio de 4,3% para este año y 3,1% para el próximo.
 - ▶ La Dirección del Trabajo (DT) informó que, **en agosto, los despidos por necesidades de la empresa aumentaron 5,5% a/a** (julio: 18,3%), marcando el sexto incremento consecutivo en este año.
 - ▶ De acuerdo con la **Encuesta de Créditos Bancarios del BC, a 3T25, los estándares de otorgamiento de crédito no registran mayores cambios en vivienda y se restringen en consumo** (respecto a la encuesta pasada). Asimismo, las condiciones de oferta se observan **ligeramente más flexibles para empresas inmobiliarias y constructoras**, con respecto al trimestre previo.
- Por el lado de la demanda, con respecto al trimestre pasado, **la demanda por créditos de consumo se percibe algo menos debilitada y con mayor fortaleza en la cartera de vivienda**. Por su parte, la **demandas de crédito de empresas inmobiliarias y constructoras se percibe más debilitada**.

Paridades

	17-oct.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2025 (%)	Variación Anual (%)
DXY	98,4	99,0	97,7	98,2	(0,6)	0,7	(9,3)	(5,2)
Euro (US\$/euro)	1,17	1,16	1,17	1,17	0,5	(0,5)	12,7	7,8
JPY (yen/US\$)	150	151	147	149	(0,5)	1,7	(4,3)	0,1
GBP (US\$/libra)	1,34	1,34	1,35	1,34	0,5	(0,2)	7,2	3,2
BRL (real/US\$)	5,41	5,52	5,34	5,34	(1,9)	1,7	(12,4)	(4,3)
COP (peso/US\$)	3831	3924	3870	3901	(2,4)	(2,3)	(13,1)	(10,0)
MXN (peso/US\$)	18,4	18,6	18,4	18,4	(1,0)	0,5	(11,7)	(7,3)
PEN (sol/US\$)	3,38	3,44	3,5	3,5	(1,6)	(2,6)	(9,6)	(10,0)
ARS (peso/US\$)	1456	1420,5	1424,7	1329,5	2,5	5,5	41,2	48,5
CLP (peso/US\$)	958	960	965	960	(0,2)	(0,4)	(3,7)	1,3

Tasas de Interés 10 años

	17-oct.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal	Variación Mensual	Var. Acum. 2025(pb.)	Variación Anual (pb.)
EE.UU.	4,0	4,0	4,1	4,2	(3,3)	(15,1)	(57,0)	(9,1)
Reino Unido	4,5	4,7	4,7	4,7	(14,4)	(16,8)	(3,7)	44,2
Alemania	2,6	2,6	2,7	2,7	(6,4)	(13,1)	21,3	37,2
España	3,1	3,2	3,2	3,3	(9,0)	(15,0)	4,6	19,2
Italia	3,4	3,5	3,5	3,6	(8,4)	(15,6)	(14,4)	(3,5)
Francia	3,4	3,5	3,5	3,6	(11,8)	(17,3)	16,6	41,8
Japón	1,6	1,7	1,7	1,6	(5,7)	(1,8)	53,9	66,5
Brasil	14,0	14,0	13,8	13,7	(5,3)	24,6	(119,9)	121,8
México	8,7	8,7	8,8	8,8	(2,2)	(9,3)	(170,0)	(107,6)
Chile	5,6	5,6	5,6	5,6	0,0	(6,0)	(38,0)	13,0

Materias Primas

	17-oct.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2024 (%)	Variación Anual (%)
Petroleo WTI (US\$/barril)	57	59	61	66	(2,4)	(7,9)	(19,9)	(18,7)
Petroleo Brent (US\$/barril)	61	64	66	72	(5,5)	(10,2)	(17,8)	(17,8)
Cobre BML (cUS\$/libra)	478	487	478	459	(1,8)	2,3	21,0	12,3
Hierro (US\$/Dry MT)	98	99	98	98	(1,1)	(0,1)	2,9	5,6
Oro (US\$/t oz.)	4216	4000	3909	3809	5,4	8,8	52,4	49,2

Retornos Accionarios (% Moneda Local)

	17-oct.	1 Semana atrás	2 Semanas atrás	3 Semanas atrás	Variación semanal (%)	Variación Mensual (%)	Var. Acum. 2025 (%)	Variación Anual (%)
EE.UU. (SPX)	6.634	6.553	6.716	6.644	1,2	(0,8)	12,8	13,6
Reino Unido (UKX)	9.355	9.427	9.491	9.285	(0,8)	0,0	14,5	11,6
Alemania (DAX)	23.831	24.241	24.379	23.739	(1,7)	(0,2)	19,7	21,7
España (IBEX)	15.601	15.477	15.585	15.350	0,8	0,8	34,6	31,1
Italia (FTSE MIB)	41.758	42.048	43.258	42.646	(0,7)	(2,3)	22,1	19,2
Francia (CAC40)	8.174	7.918	8.082	7.871	3,2	3,5	10,8	7,8
Japón (NKY)	47.582	48.089	45.770	45.355	(1,1)	5,9	19,3	22,3
Turquía	10.209	10.720	10.859	11.151	(4,8)	(7,3)	3,8	13,4
Brasil (IBOV)	143.017	140.680	144.201	145.447	1,7	(2,2)	18,9	9,3
México (MEXBOL)	61.628	60.569	61.984	62.307	1,7	(2,0)	24,5	17,5
China (SHCOMP)	3.840	3.897	3.883	3.828	(1,5)	(1,1)	14,6	21,2
Chile (IPSA)	9.086	8.676	8.890	9.023	4,7	1,3	35,4	38,3
VIX Index	24	22	17	15	10,7	47,3	38,2	25,5

Próximos Indicadores

Día	Fecha	País	Evento	Periodo	Encues(M)	Anterior
Domingo	19-oct	China	GDP YoY	3Q	4.7%	5.2%
Domingo	19-oct	China	Retail Sales YoY	Sep	3.0%	3.4%
Domingo	19-oct	China	Industrial Production YoY	Sep	5.0%	5.2%
Martes	22-oct	México	Economic Activity IGAE YoY	Aug	--	-1.1%
Viernes	24-oct	Eurozona	HCOB Eurozone Composite PMI	Oct P	51.0	51.2
Viernes	24-oct	EE.UU.	CPI YoY	Sep	3.1%	2.9%
Viernes	24-oct	EE.UU.	S&P Global US Composite PMI	Oct P	--	53.9
Viernes	24-oct	EE.UU.	U. of Mich. Sentiment	Oct F	55.0	55.0