

Zahler & Co.

20 AÑOS
1997-2017

Economía Internacional

- La guerra en Medio Oriente añade mayor incertidumbre a la economía mundial, afectada por otros acontecimientos geo políticos y por la decisión de la Corte Suprema de EE.UU sobre la política arancelaria del presidente Trump
- Lo anterior genera riesgo de estanflación en una economía mundial que se veía resiliente. Al muy probable fuerte aumento del precio internacional del petróleo, se añade el efecto disruptivo sobre la cadena de abastecimiento (transporte y seguros)
 - Otro riesgo de la economía mundial: sustentabilidad del crecimiento inducido por IA y mantención del dinamismo exportador de China
 - Economía de EE.UU creció 2,2% en 2025, con desaceleración en 4T25
- China: superávit comercial récord en 2025. Fuerte producción industrial (orientada a la exportación) y débil demanda interna.
- Aumento del precio del petróleo en marzo. Caída de la tasa de interés del UST10 en febrero y aumento en marzo Precios de oro y plata siguen al alza. Precio del cobre se mantiene elevado. Bolsas caen en marzo

Economía chilena

- IPC en enero aumentó 2,8% a/a, en línea con lo esperado; bajo 3% por primera vez desde marzo de 2021
 - Imacec de enero cayó 0,1% a/a
- En diciembre mercado laboral mostró menor dinamismo. La tasa de desocupación fue 8,3%, porque el aumento de la fuerza de trabajo siguió creciendo por sobre el del empleo. Sin embargo, continuó aumentando las tasa de participación y la tasa de ocupación
 - Favorable perspectiva del precio internacional del cobre
 - Se mantiene incremento a/a de importaciones de bienes de capital
 - Tasa de interés real de corto y largo plazo sigue como la más baja de América Latina

3 de marzo de 2026

Zahler & Co.

1

Síntesis

Economía Internacional

- La guerra en Medio Oriente añade mayor incertidumbre a la economía mundial, afectada por otros acontecimientos geo políticos y por la decisión de la Corte Suprema de EE.UU sobre la política arancelaria del presidente Trump
- Lo anterior genera riesgo de estanflación en una economía mundial que se veía resiliente. Al muy probable fuerte aumento del precio internacional del petróleo, se añade el efecto disruptivo sobre la cadena de abastecimiento (transporte y seguros)
- Otro riesgo de la economía mundial: sustentabilidad del crecimiento inducido por IA y mantención del dinamismo exportador de China
- Economía de EE.UU creció 2,2% en 2025, con desaceleración en 4T25
- China: superávit comercial récord en 2025. Fuerte producción industrial (orientada a la exportación) y débil demanda interna.
- Aumento del precio del petróleo en marzo. Caída de la tasa de interés del UST10 en febrero y aumento en marzo Precios de oro y plata siguen al alza. Precio del cobre se mantiene elevado. Bolsas caen en marzo

Economía chilena

- IPC en enero aumentó 2,8% a/a, en línea con lo esperado; bajo 3% por primera vez desde marzo de 2021
- Imacec de enero cayó 0,1% a/a
- En diciembre mercado laboral mostró menor dinamismo. La tasa de desocupación fue 8,3%, porque el aumento de la fuerza de trabajo siguió creciendo por sobre el del empleo. Sin embargo, continuó aumentando las tasa de participación y la tasa de ocupación
- Favorable perspectiva del precio internacional del cobre
- Se mantiene incremento a/a de importaciones de bienes de capital
- Tasa de interés real de corto y largo plazo sigue como la más baja de América Latina

2

AGENDA

I. Economía Internacional

II. Gasto y Actividad Económica en Chile

III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

3

2026 y 2027: menor crecimiento de nuestros principales socios comerciales

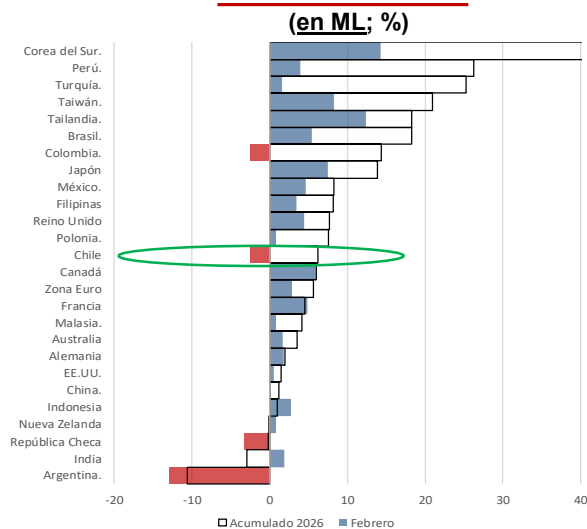
(a/a; %)

	% PIB Mundial PPP 2025p	Promedio 2017-2019	2024p	2025p	2026p	2027p
Estados Unidos	14.7	2.7	2.8	2.2	2.4	2.0
Zona Euro	11.3	2.0	1.0	1.3	1.2	1.4
Japón	3.2	0.6	0.1	1.1	0.6	0.7
Reino Unido	2.1	1.9	1.1	1.3	1.0	1.2
Países Desarrollados	38.9	2.2	1.8	1.8	1.8	1.7
América Latina	7.1	0.9	2.4	2.3	2.2	2.4
China	19.6	6.6	5.0	5.0	4.6	4.1
Asia Emergente (ex-China)	15.3	5.6	5.7	6.2	5.6	5.6
Resto	18.4	2.9	3.2	3.1	3.4	3.7
Países en Desarrollo	60.4	4.4	4.3	4.4	4.2	4.1
PIB mundial	100	3.5	3.3	3.4	3.3	3.2
PIB principales socios comerciales de Chile		3.4	3.3	3.3	3.0	2.8

Fuente: Zahler & Co.

4

Buen comienzo de año para Bolsas de Valores, hasta febrero

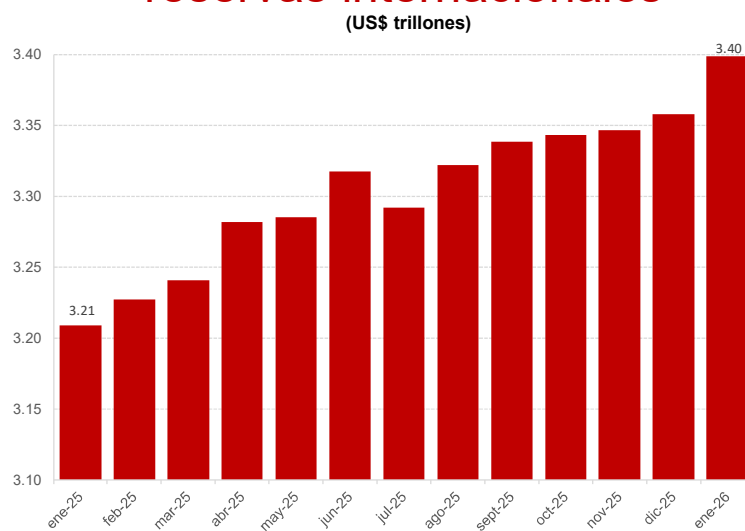


Al 25/02/2026
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

5

China aumenta sus ya elevadas reservas internacionales

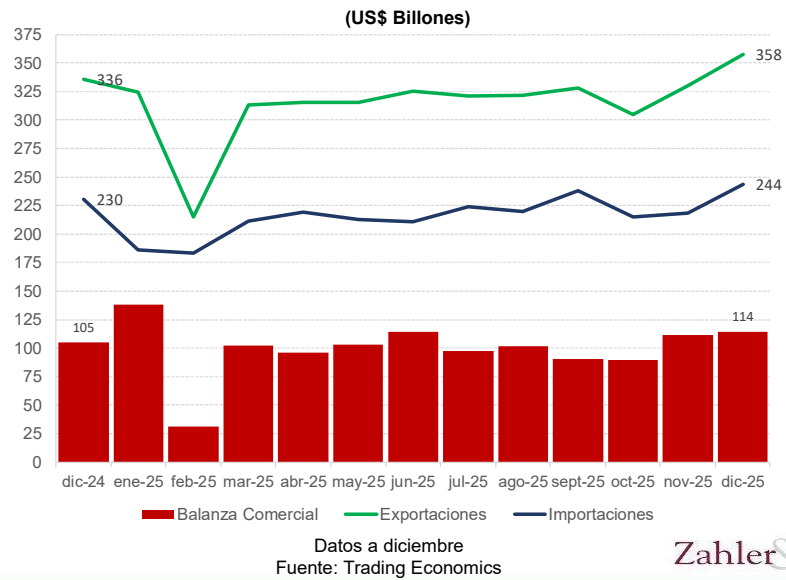


Fuente: Trading Economics

Zahler & Co.

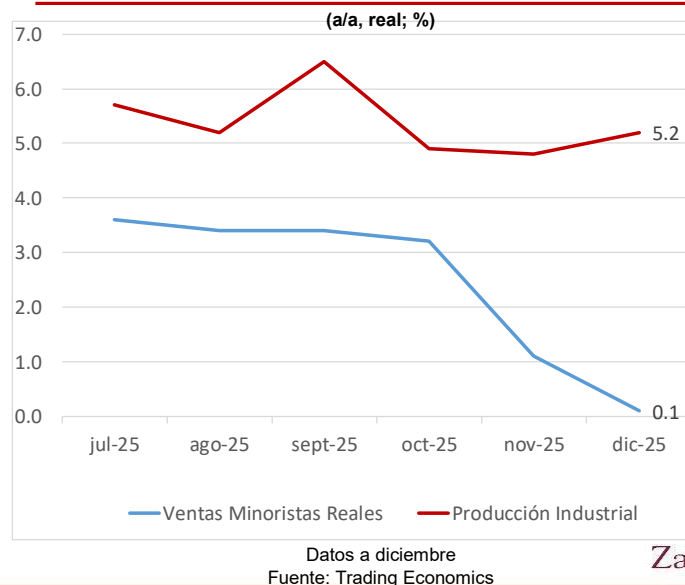
6

China mantiene alto superávit comercial.



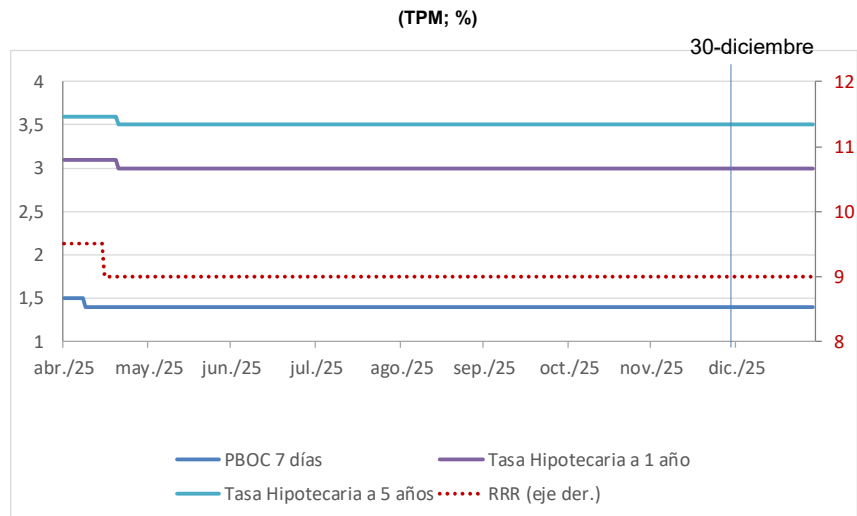
7

China: continúa fuerte desaceleración del crecimiento de las ventas minoristas



8

China: política monetaria sin cambios desde mayo

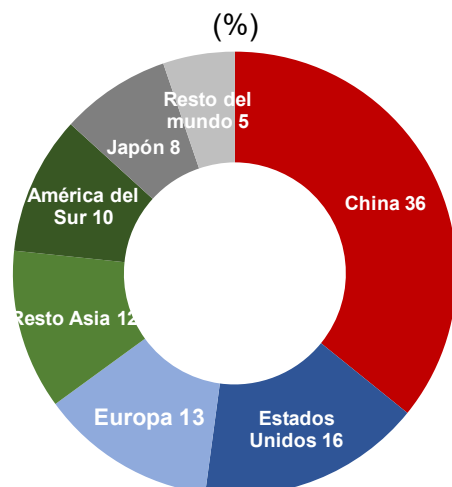


AI 02/03/2026
Fuente: www.cbrates.com

Zahler & Co.

9

Destino geográfico de las Exportaciones de Bienes de Chile*

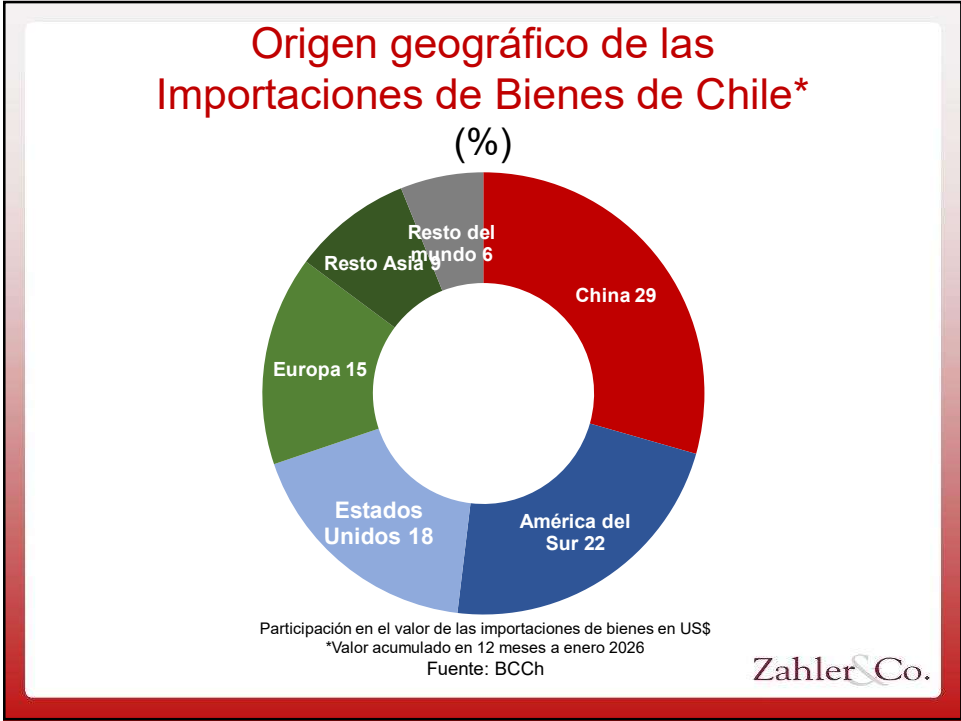


Participación en el valor de las exportaciones de bienes en US\$
*Valor acumulado en 12 meses a enero 2026

Fuente: BCCh

Zahler & Co.

10



11

2026 y 2027: menor crecimiento del PIB de nuestros principales socios comerciales

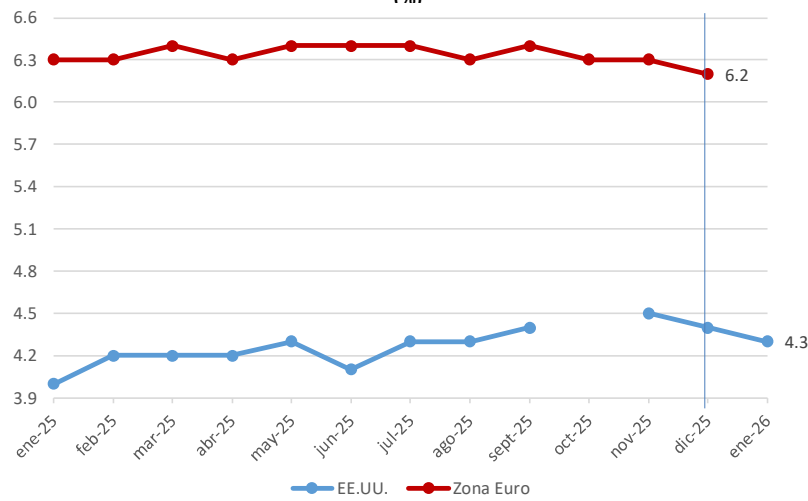
	Participación (% del total)	Crecimiento del PIB (%)			
		2017-2019	2025p	2026p	2027p
China	36	6.6	5.0	4.6	4.1
Estados Unidos	16	2.7	2.2	2.4	2.0
Japón	8	0.6	1.1	0.6	0.7
Corea del Sur	5	2.8	1.0	1.9	1.9
Brasil	4	1.4	2.3	1.4	1.8
Otros	31	-	2.0	2.1	3.1

Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

12

EE.UU: tasa de desempleo cayó en diciembre y enero

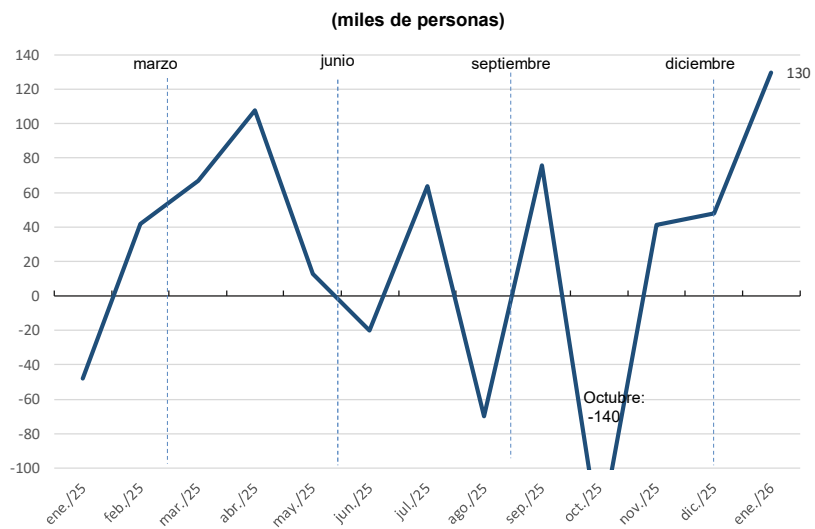


Datos EE.UU. a enero. Eurozona a diciembre
Fuente: www.bls.gov; Eurostat

Zahler&Co.

13

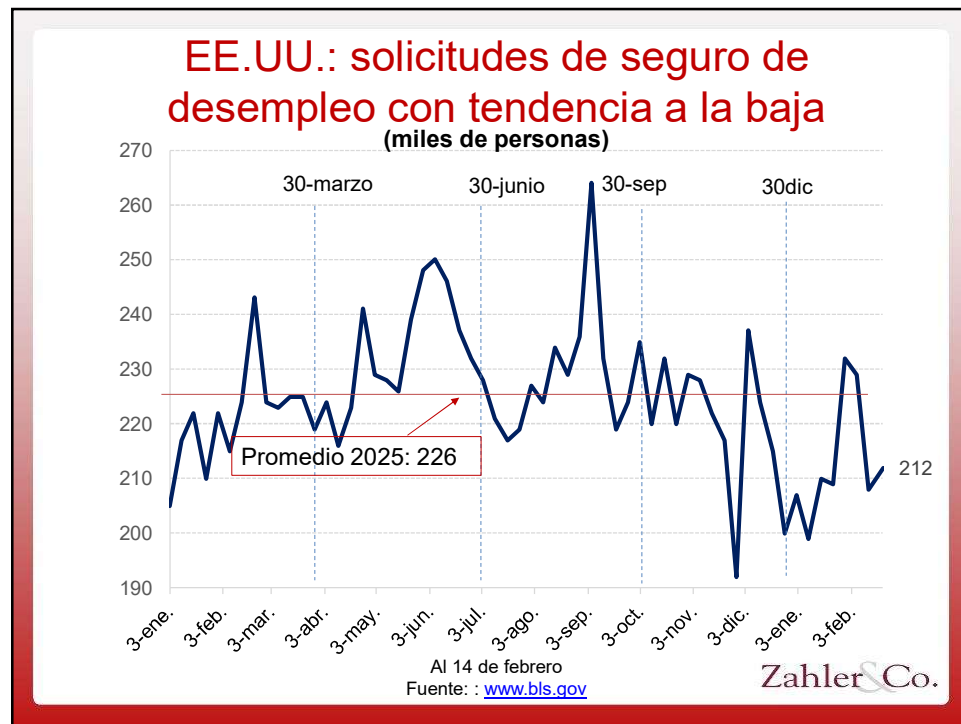
EE.UU: aumento del empleo m/m en enero



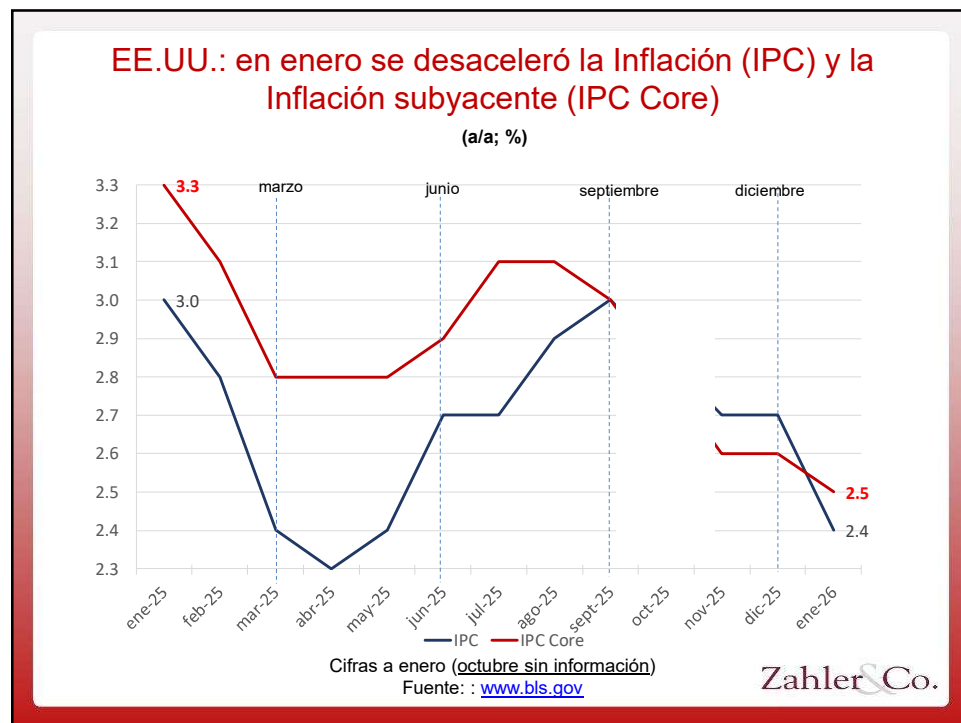
Datos a enero
Fuente: www.bls.gov

Zahler&Co.

14

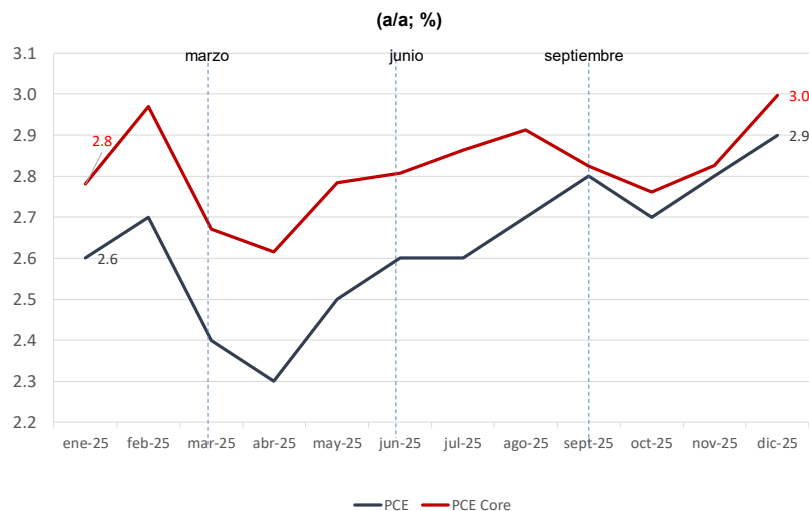


15



16

EE.UU.: en diciembre aumentó la Inflación (PCE) y la inflación subyacente (PCE Core)

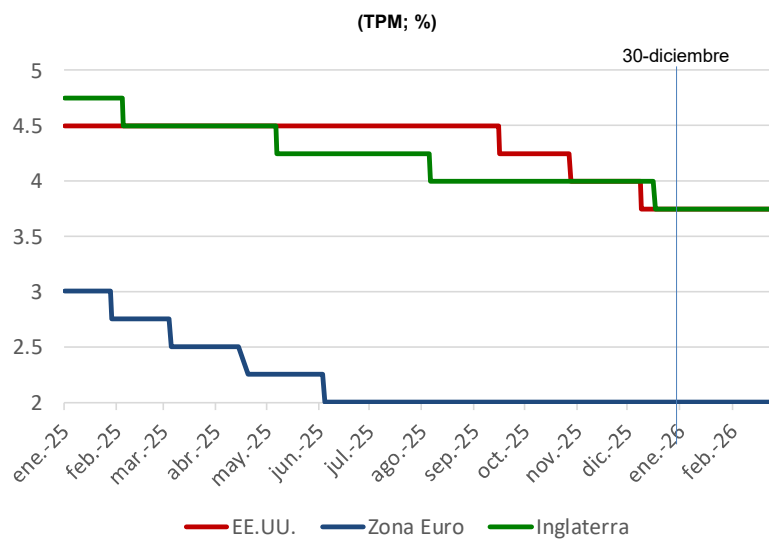


Fuente: www.bea.gov. Datos a diciembre

Zahler Co.

17

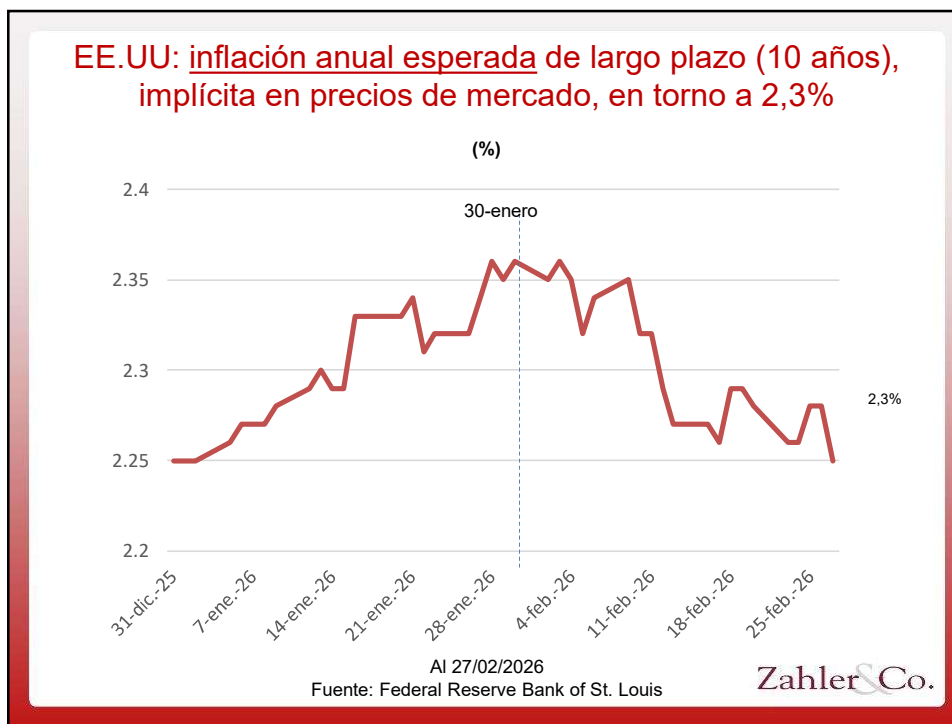
Fed bajó su TPM en septiembre, octubre y diciembre



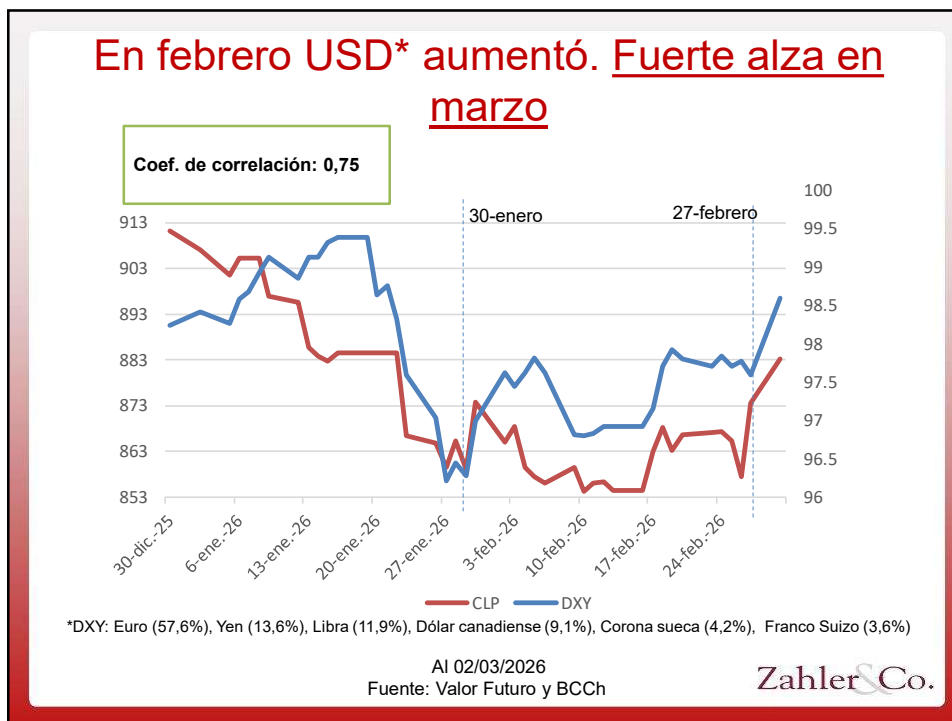
Fuente: BCCh

Zahler Co.

18

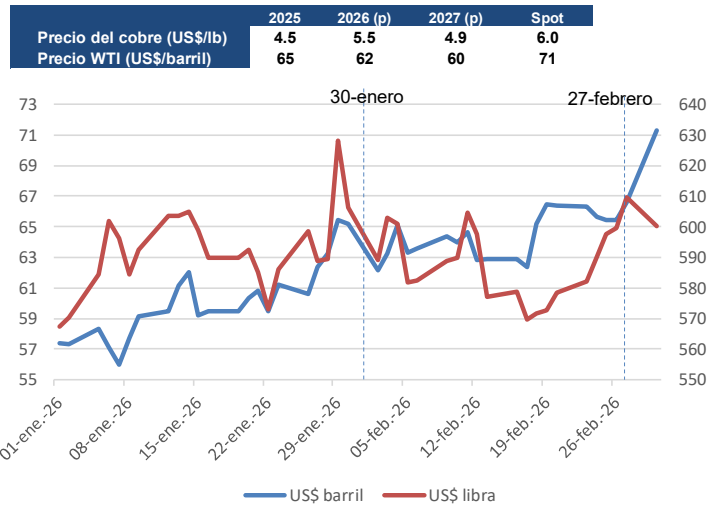


19



20

El precio del cobre se mantiene alto. Fuerte aumento del precio del petróleo en marzo



Al 02/03/2026
Fuente: Valor Futuro y Cochilco

Zahler & Co.

21

AGENDA

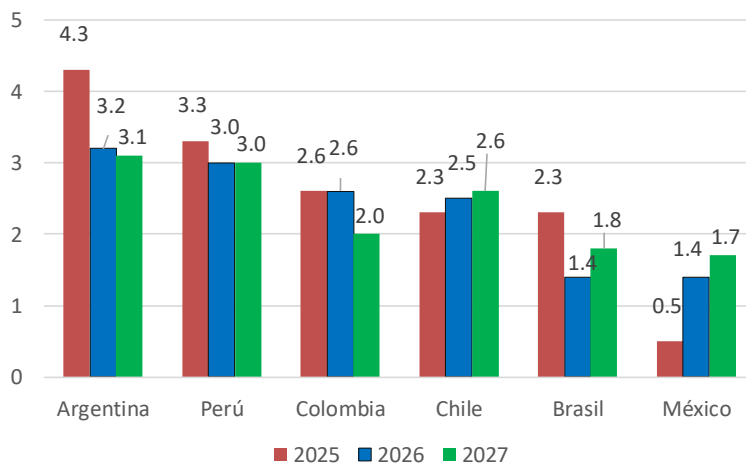
- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler & Co.

22

Latinoamérica: crecimiento proyectado del PIB

(%)



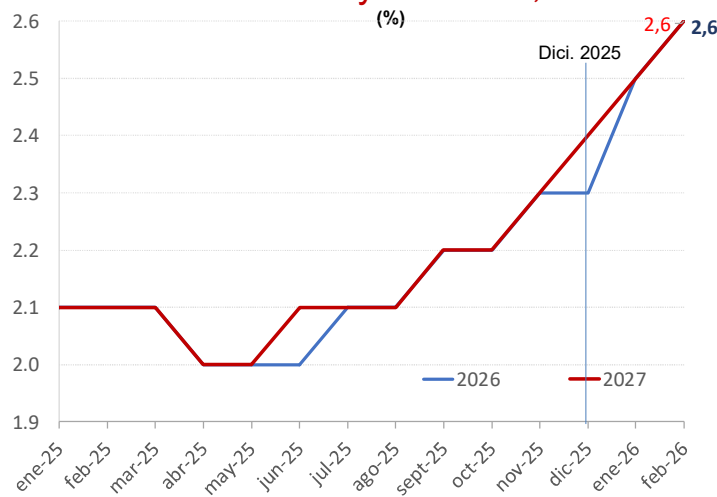
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

23

EEE de febrero aumentó proyección de crecimiento del PIB 2026 y 2027 a 2,6%

(%)

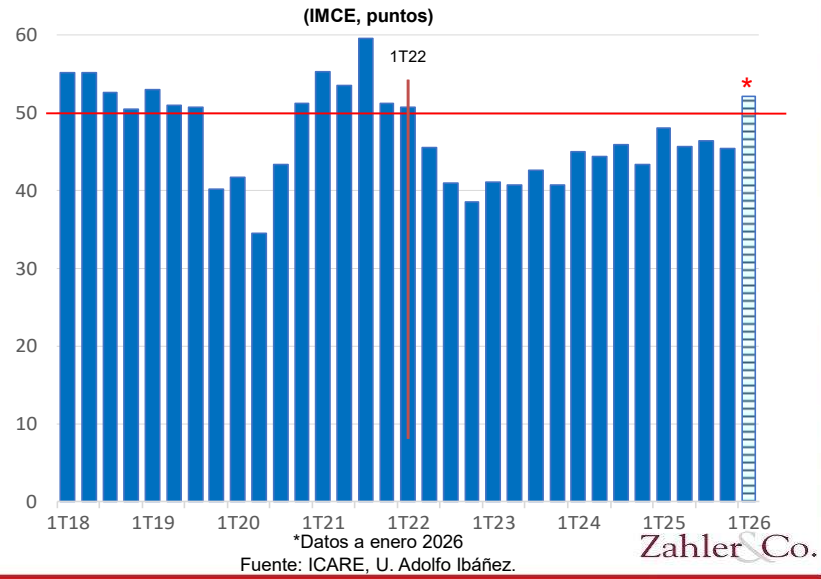


EEE de febrero
Fuente: Banco Central de Chile

Zahler & Co.

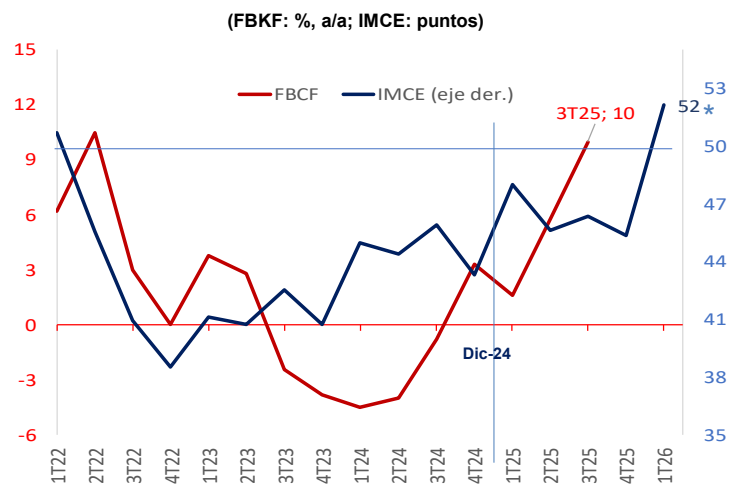
24

Confianza empresarial empieza 2026 en terreno positivo



25

FBKF ¿señales de mayor crecimiento en 2026?



26

Proyección de Crecimiento de PIB y Gasto

(a/a; %)

	I-25	II-25	III-25	IV-25	I-26	II-26	III-26	IV-26	2025	2026	2027
PIB	2.6	3.3	1.6	1.7	1.1	2.3	3.6	3.1	2.3	2.5	2.6
Consumo Total	2.3	3.2	2.7	2.4	2.6	2.6	2.3	2.4	2.7	2.5	2.4
Consumo Privado	1.9	3.1	2.9	2.0	2.6	2.5	2.2	2.4	2.5	2.4	2.4
Bienes Durables	9.7	7.8	6.8	3.0	3.0	2.5	2.3	2.3	6.8	2.5	4.0
Bienes no Durables	2.6	3.6	2.7	2.5	2.0	2.5	2.1	2.3	2.8	2.2	2.2
Servicios	0.2	2.0	2.5	1.5	3.0	2.5	2.3	2.5	1.6	2.6	2.3
Consumo del Gob.	4.0	3.4	1.8	4.0	2.7	2.7	2.7	2.7	3.3	2.7	2.3
Inversión	1.6	5.8	10.0	5.9	6.0	3.2	3.4	3.6	5.8	4.0	4.2
Maquinaria y Equipos	4.7	11.1	22.4	8.0	5.5	2.7	2.9	4.0	11.6	3.7	3.4
Construcción	-0.1	2.4	2.0	4.5	6.0	3.5	4.0	3.3	2.2	4.2	4.7
Exportaciones de Bs. y Ss.	10.1	5.0	0.0	-0.2	-3.0	6.0	6.8	1.1	3.7	2.6	2.1
Importaciones de Bs. y Ss.	9.5	14.8	12.8	5.3	1.1	1.9	2.8	4.0	10.4	2.5	3.8
Inversión/PIB (%)	22.7	23.2	25.4	24.5	23.8	23.4	25.4	24.6	24.0	24.3	24.7

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

27

Cuenta Corriente de Balanza de Pagos equilibrada

(millones de USD; %)

	I-25	II-25	III-25	IV-25	I-26	II-26	III-26	IV-26	2025	2026	2027
Balanza Comercial de bienes	6,396	5,074	2,384	6,959	10,133	8,724	5,529	7,213	20,813	31,598	28,886
Exportaciones de bienes	26,494	26,201	25,084	29,198	30,932	31,113	29,396	31,546	106,978	122,987	121,625
Importaciones de bienes	20,098	21,127	22,700	22,239	20,800	22,389	23,867	24,333	86,165	91,389	92,740
Balanza de Servicios	-6,695	-7,159	-6,982	-7,909	-8,920	-10,472	-9,517	-9,634	-28,745	-38,543	-38,096
Balanza de Servicios no Financieros	-1,941	-2,493	-2,276	-1,925	-2,265	-2,366	-2,400	-2,400	-8,635	-9,431	-10,210
Balanza de Servicios Financieros	-4,754	-4,666	-4,706	-5,984	-6,655	-8,105	-7,117	-7,234	-20,110	-29,112	-26,866
Saldo en Cuenta Corriente	-299	-2,084	-4,599	-950	1,213	-1,748	-3,988	-2,421	-7,932	-6,944	-9,210
SCC a PIB (%)	-0.4	-2.4	-5.4	-1.0	1.2	-1.7	-4.0	-2.2	-2.2	-1.7	-2.1
Precio Cobre (cUS\$/lb)	424	432	444	503	586	563	539	519	451	551	490
Precio Petróleo (US\$ por barril)	71	64	65	59	63	64	61	60	65	62	60
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	4.5	5.7	-6.1	-4.8	-10.0	2.4	5.0	3.0	-0.2	0.1	2.5
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	21.9	6.1	10.2	14.5	-5.0	0.0	15.0	10.0	13.2	5.0	2.7
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	5.3	7.4	3.9	-0.5	7.0	2.0	1.0	-2.5	4.0	1.9	2.6

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

28

Consumo de bienes se aceleró en 2025

(a/a; %)

	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25	Enero
Consumo									
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	3,3	4.6	4,7	5.6	4.9	5.1	5.5	6.4	3.9
Ventas de autos nuevos, ANAC (número)	-22.2	5.3	3.0	3.7	-0.3	4.7	8.9	-2.4	5.8
Importaciones Bs. de Consumo (valor)	3.7	-1.7	2.0	11.5	14.4	12.9	10.5	3.8	-3.6
Consumo de servicios (real)**	1.6	0.4	0.2	1.4	0.2	2.0	2.5	-	-
Colocaciones de consumo (real)	-0.8	-1.8	-2.7	-2.6	-3.0	-2.0	-1.2	-0.2	0.7
Colocaciones de vivienda (real)	2.6	2.4	2.1	1.7	1.4	1.6	1.3	1.7	2.2

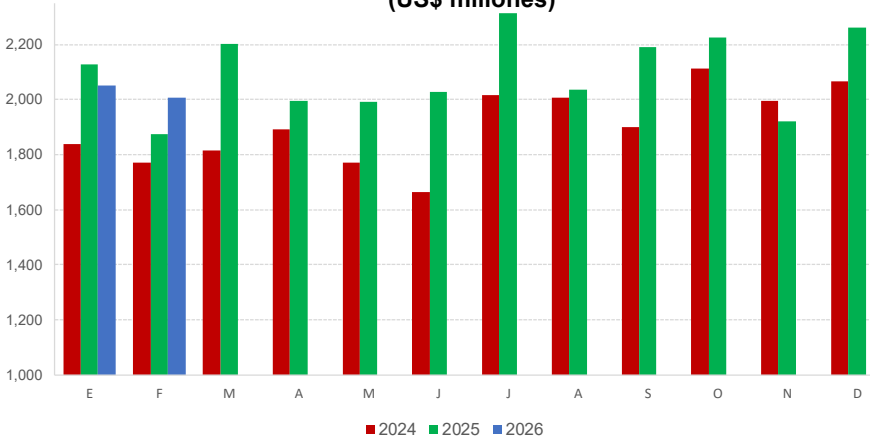
Fuente: INE, ANAC y BCCh

Zahler&Co.

29

Importación mensual de Bienes de Consumo

(US\$ millones)

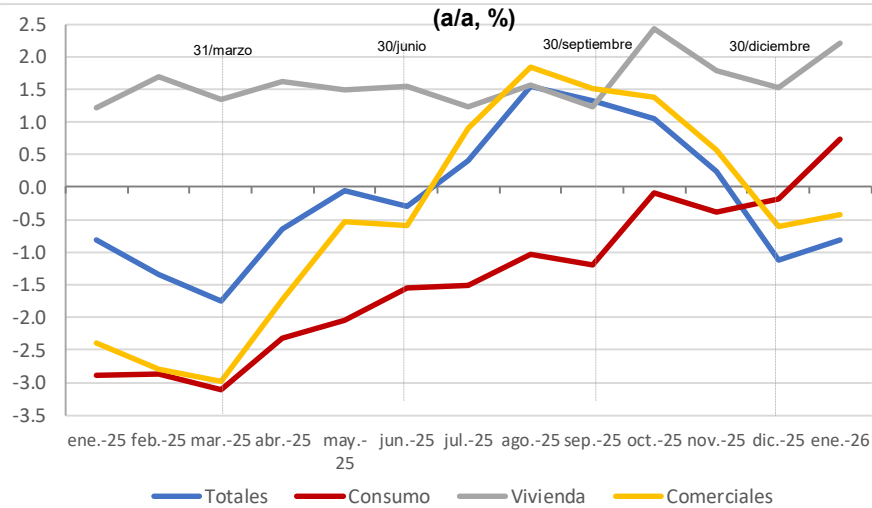


Fuente: BCCh
Febrero: datos a la tercera semana

Zahler&Co.

30

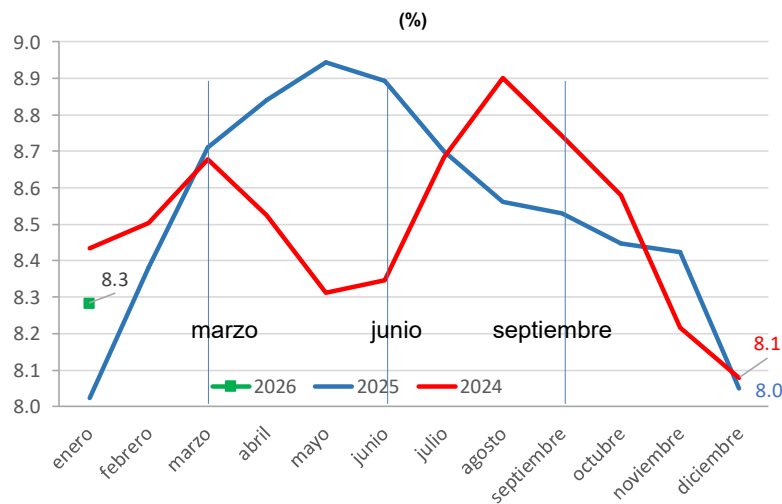
Colocaciones bancarias (reales) a/a aumentaron en enero



Zahler & Co.

31

Tasa de desempleo aumentó en enero, porque crecimiento de la fuerza de trabajo fue mayor que el de los ocupados



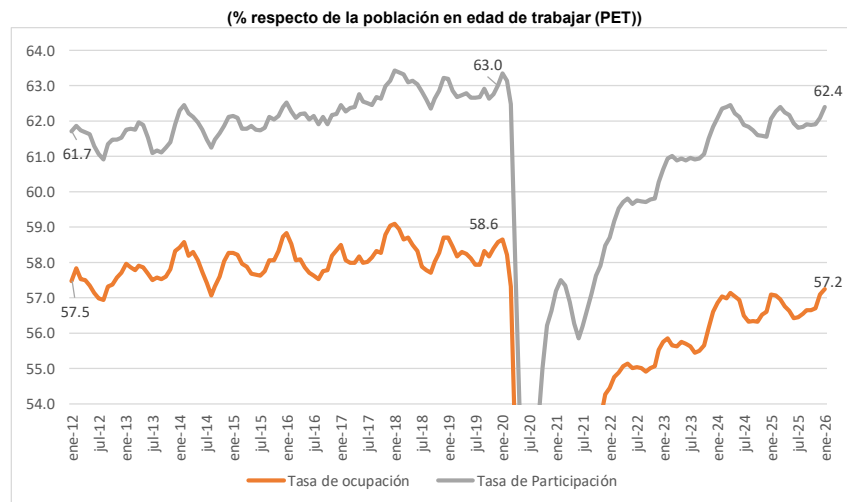
Tasa de desocupación: (Fuerza de trabajo – Ocupados)/ Fuerza de trabajo

Fuente: INE. Cifras a enero

Zahler & Co.

32

Tasa de ocupación y de participación de la fuerza de trabajo



Tasa de participación: Fuerza de trabajo/ PET

Tasa de ocupación: Ocupados/PET

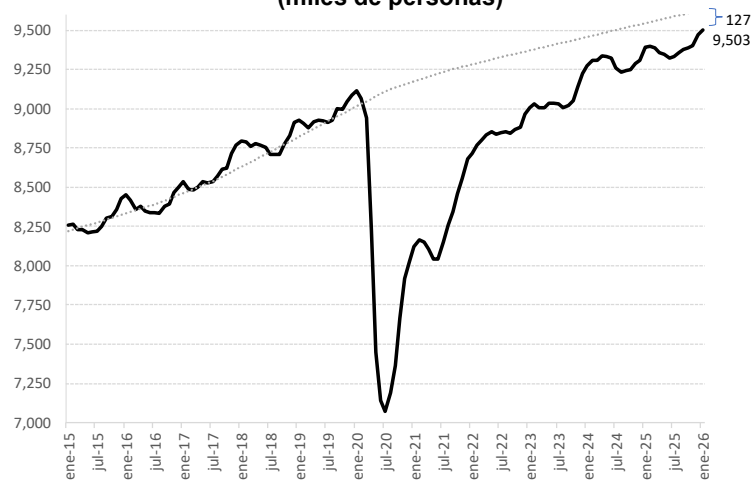
Fuente: INE. Datos a enero

Zahler & Co.

33

Ocupados crecieron por séptimo mes consecutivo en enero

(miles de personas)

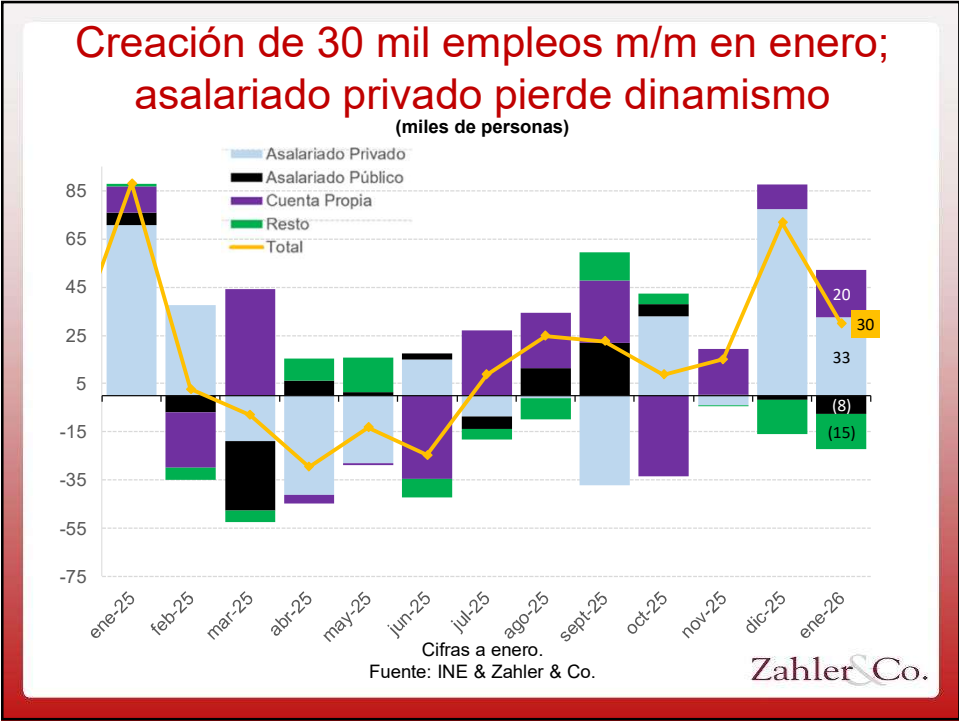


*Tendencia en base a tasa de ocupación de 58% de la PET, que se compara con 57,2% en enero de 2026

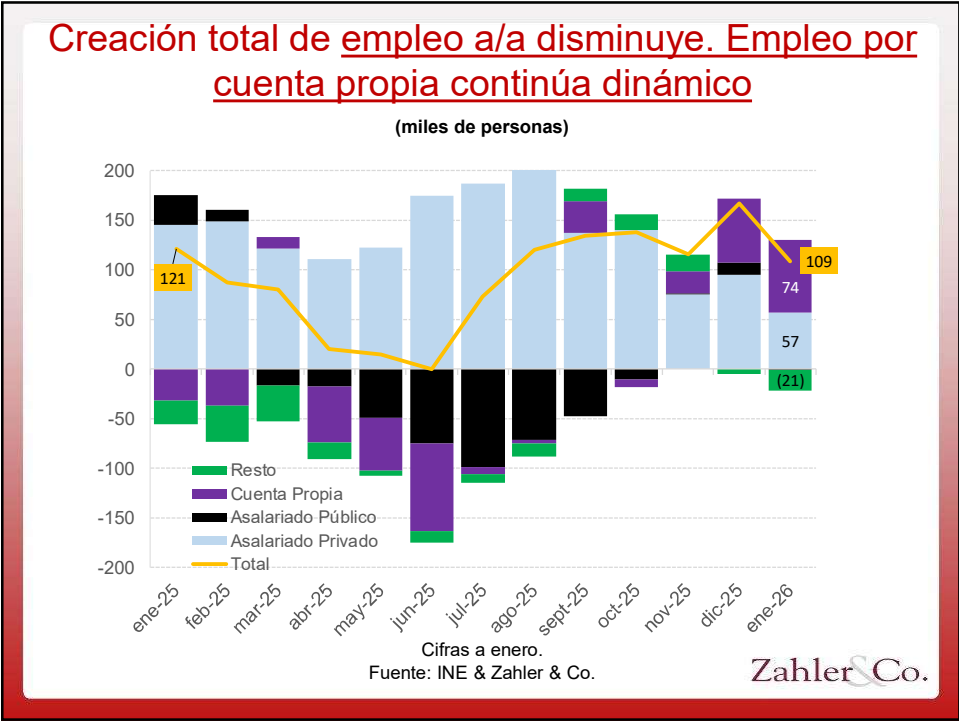
Fuente: INE

Zahler & Co.

34



35



36

Empleo sectorial

(miles; enero 2026)

Sector	(% del total de empleo)	Variación		Acum.
		a/a	m/m	
Administración pública y defensa	5.5	-50	6	6
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	6.0	-40	6	6
Actividades de los hogares como empleadores	2.5	-29	-12	-12
Actividades financieras y de seguros	2.0	-18	0	0
Comercio al por mayor y al por menor	18.5	-9	22	22
Actividades inmobiliarias	1.0	2	3	3
Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	0.1	2	0	0
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	1.3	4	0	0
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	0.5	4	4	4
Información y comunicaciones	2.2	5	-7	-7
Transporte y almacenamiento	6.4	6	13	13
Suministro de agua	0.8	6	1	1
Construcción	7.7	7	6	6
Otras actividades de servicios	3.5	7	-9	-9
Enseñanza	8.4	9	-24	-24
Explotación de minas y canteras	3.2	15	0	0
Actividades profesionales, científicas y técnicas	4.0	28	-2	-2
Industrias manufactureras	9.6	35	-8	-8
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	5.2	35	30	30
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia	8.0	36	4	4
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	3.7	59	-3	-3
Total	100.0	109	30	30

Fuente: INE

Zahler & Co.

37

Principales indicadores del mercado laboral (marzo 2022 - enero 2026)

(miles; pp.)

Creación de empleo	mar-22	ene-26	Crecimiento
N° Ocupados	8,798	9,503	706
N° Ocupados Formales	6,399	6,957	559
N° Asalariados Privados	5,368	5,836	468
N° Asalariados Públicos	1,100	1,210	111
N° Desocupados	744	858	114
Fuerza de Trabajo	9,542	10,362	820
Tasa de Ocupación	54.9	57.2	2.4
Tasa de Ocupación Informal	27.3	26.8	-0.5
Tasa de Desocupación	7.8	8.3	0.5
Tasa de Participación	59.5	62.4	2.9

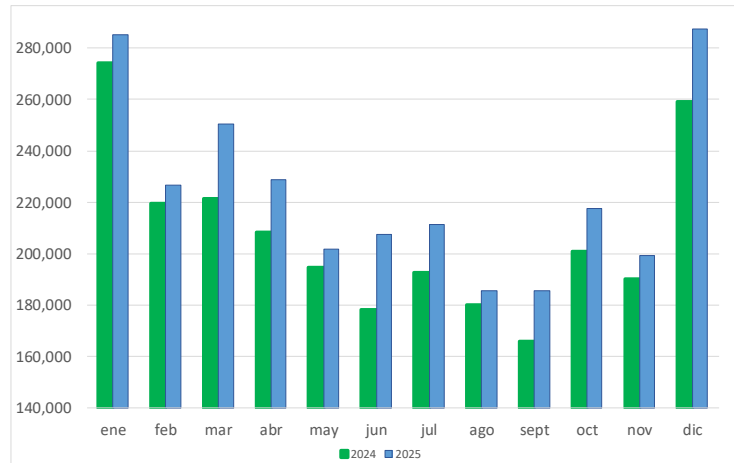
Fuente: INE

Zahler & Co.

38

Despidos de trabajadores aumentaron en 2025

Número de trabajadores



Trabajadores con un único empleador, con carta de aviso de término de contrato. Incluye Mutuo acuerdo, Vencimiento del plazo convenido, Conclusión del trabajo, Necesidades de la empresa, entre otros.

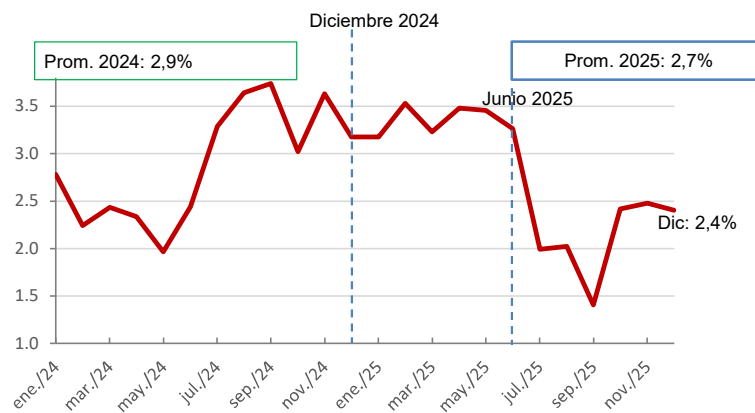
Fuente: Dirección del Trabajo

Zahler&Co.

39

Tasa de crecimiento de salarios reales bajó en 2S25

(var a/a, %)



Datos a diciembre
Fuente: Zahler&Co., en base a cifras del INE.

Zahler&Co.

40



41



42

Mejores perspectivas para el mercado laboral en 2026

(%)

	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	1.0	1.4	2.7	4.2	8.5	167	1.1	56.8	62.1
2026	2.2	1.7	2.5	4.2	8.0	207	1.6	57.6	62.6

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

43

Continúa el aumento a/a del valor de importación de bienes de capital.

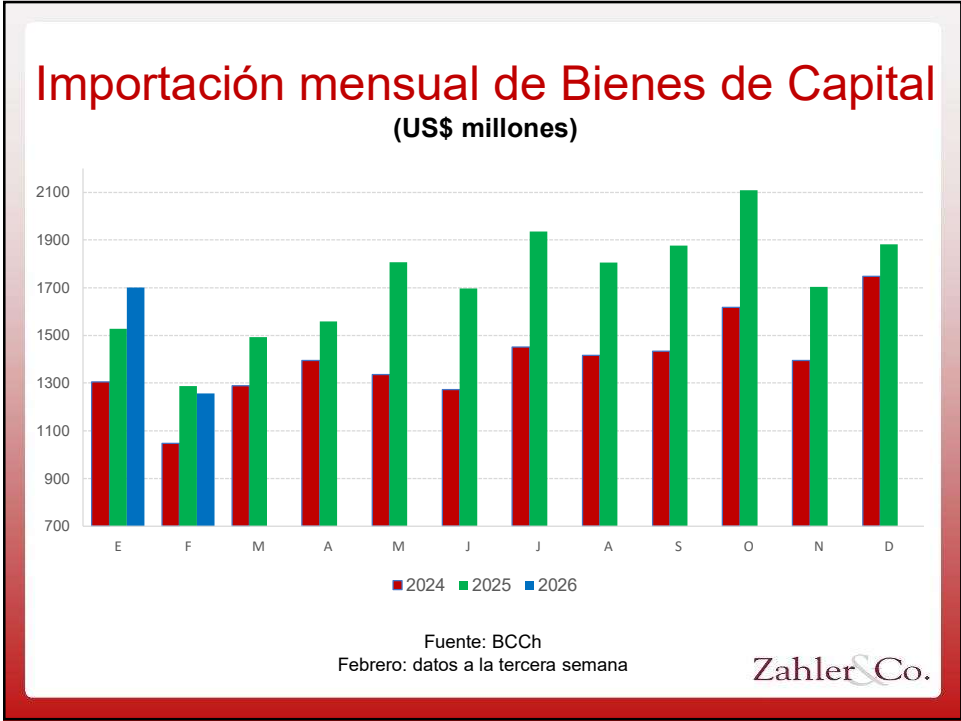
(a/a; %)

	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25	Enero
Inversión									
Importaciones de Bs. De Capital (valor)	-12.7	-12.4	-2.8	15.7	18.3	26.5	30.6	19.6	11.4
Inversión en construcción (real)	0.3	-0.3	-1.7	0.2	-0.1	2.4	2.0	-	-
IMACON (Índice, real)	-7.2	-7.3	-2.6	-0.5	-0.2	1.3	2.2	0.0	-
PIB Construcción (real)	0.4	1.0	-1.4	-1.1	-0.9	1.9	0.8	-	-
BTU 10Y (%; prom.)	2.5	2.8	2.5	2.4	2.6	2.5	2.5	2.3	2.3
IMCE Total (indicador)	45	44	46	43	48	46	46	45	52
IMCE Comercio (indicador)	51	49	49	49	51	51	50	52	58
IMCE Construcción (indicador)	26	26	26	30	32	33	32	31	42
IMCE Industria (indicador)	41	42	44	44	46	41	44	44	47
IMCE Minería (indicador)	64	61	64	48	63	59	60	53	64

Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE

Zahler & Co.

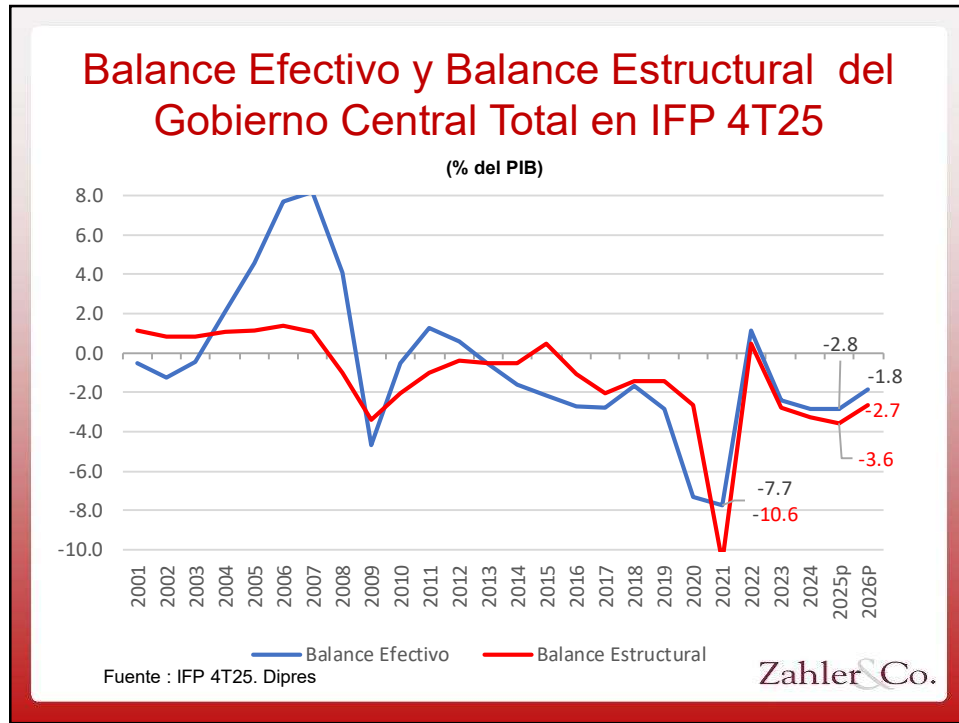
44



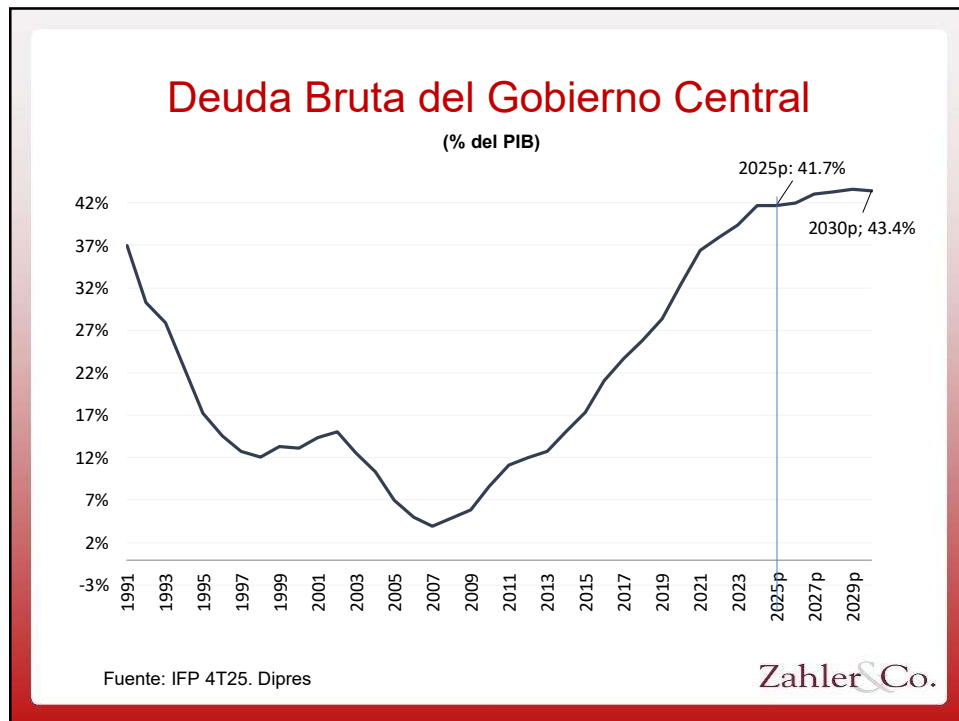
45



46



47



48

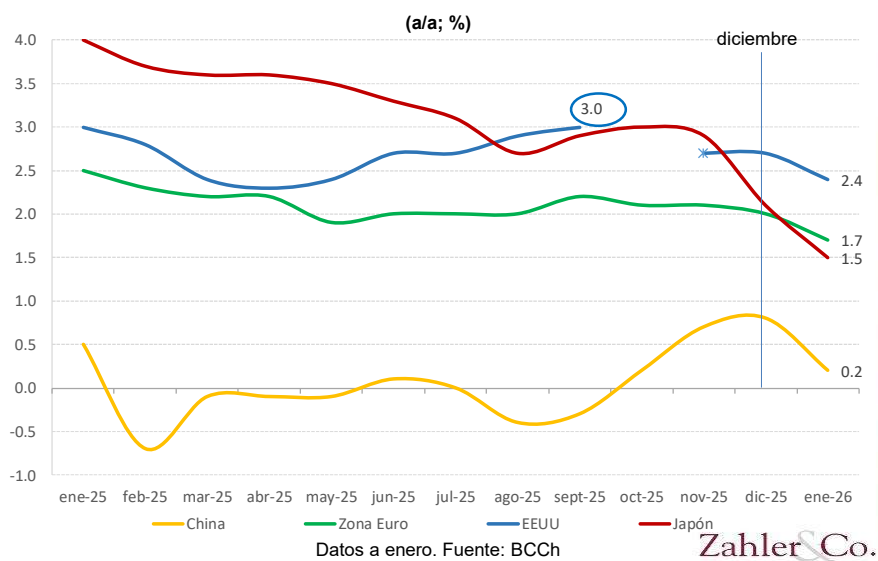
AGENDA

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

Zahler & Co.

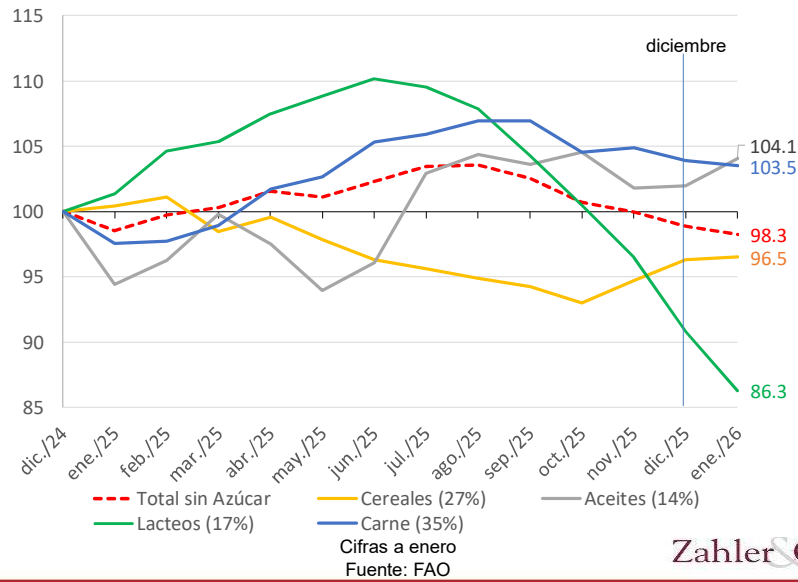
49

Inflación en ED cayendo en el margen. China saliendo levemente de la deflación



50

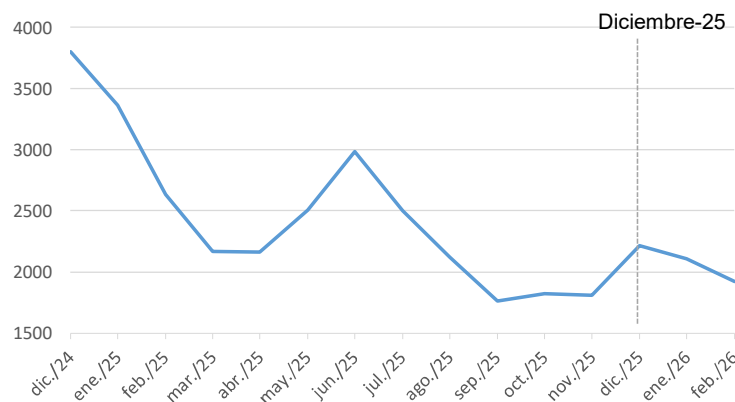
Precios internacionales de alimentos cayeron m/m en enero



51

Tarifa internacional de fletes en torno a US\$2.000 hasta fines de febrero

(USD per Forty Foot Container)



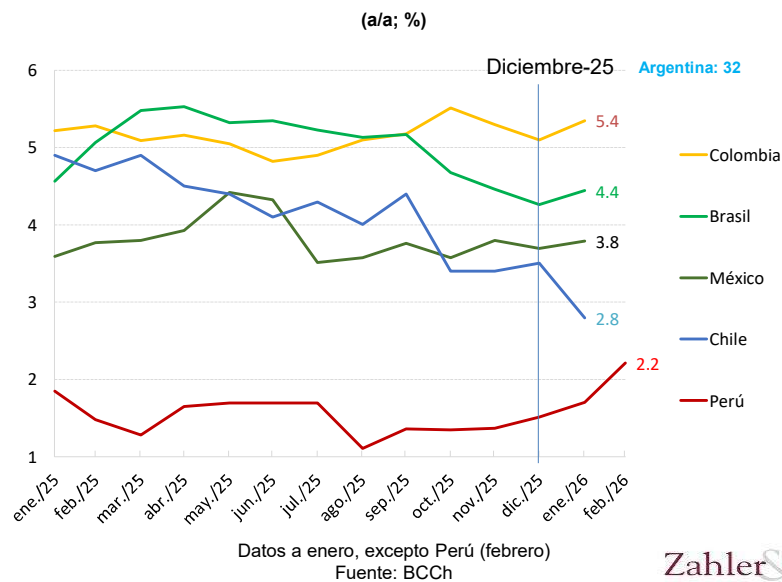
Fuente: Drewry reports actual spot container freight rates for major East West trade routes. The composite represents a weighted average of the 8 shipping routes by volume. Shipping routes include Shanghai - Rotterdam, Rotterdam - Shanghai, Shanghai - Genoa, Shanghai - Los Angeles, Los Angeles - Shanghai, Shanghai - New York, New York - Rotterdam, Rotterdam - New York

Datos al 19 de febrero

Zahler & Co.

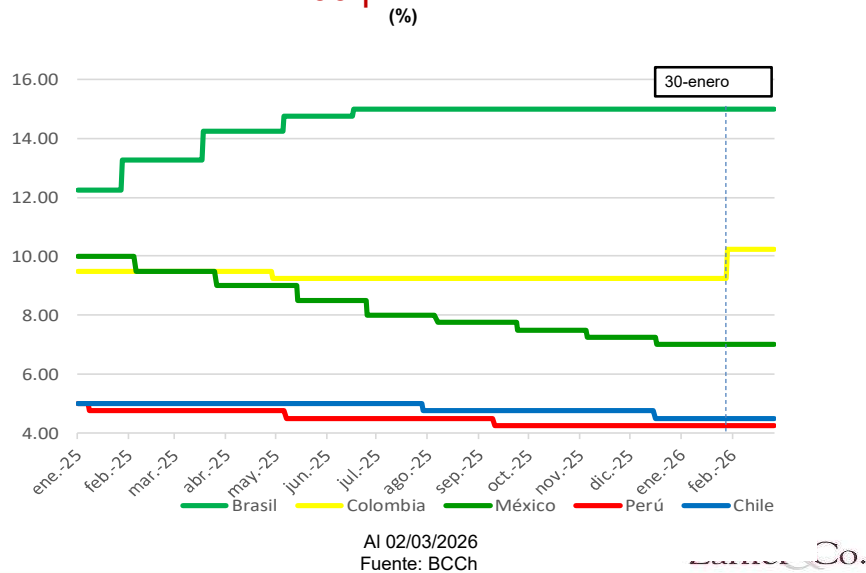
52

Enero: inflación aumentó en Latam, exceptuando Chile



53

TPM en Latinoamérica: Colombia la aumentó en 100 pb.en enero



54

Inflación (p) promedio 2026: 2,5% y 2027: 3%

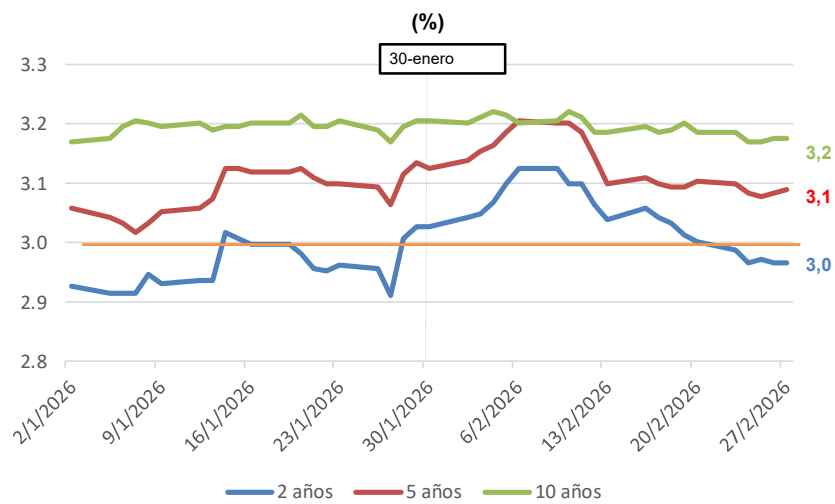
	IPC (INE)		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
ene-25	1.1	4.9	75	1001
feb-25	0.4	4.7	71	957
mar-25	0.5	4.9	68	933
abr-25	0.2	4.5	63	962
may-25	0.2	4.4	61	941
jun-25	-0.4	4.1	67	938
jul-25	0.9	4.3	67	952
ago-25	0.0	4.0	64	966
sept-25	0.4	4.4	64	960
oct-25	0.0	3.4	60	954
nov-25	0.3	3.4	60	936
dic-25	-0.2	3.5	58	916
ene-26	-0.4	2.8	60	884
feb-26	0.1	2.5	64	862
mar-26	0.3	2.3	65	869
abr-26	0.4	2.6	64	874
may-26	0.2	2.5	64	876
jun-26	0.0	2.9	63	865
jul-26	0.3	2.3	62	869
ago-26	-0.1	2.2	61	868
sept-26	0.4	2.2	60	871
oct-26	0.4	2.5	60	874
nov-26	0.1	2.4	60	880
dic-26	0.0	2.6	60	879
2025		4.2	65	951
2026		2.5	62	873
2027		3.0	60	884

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

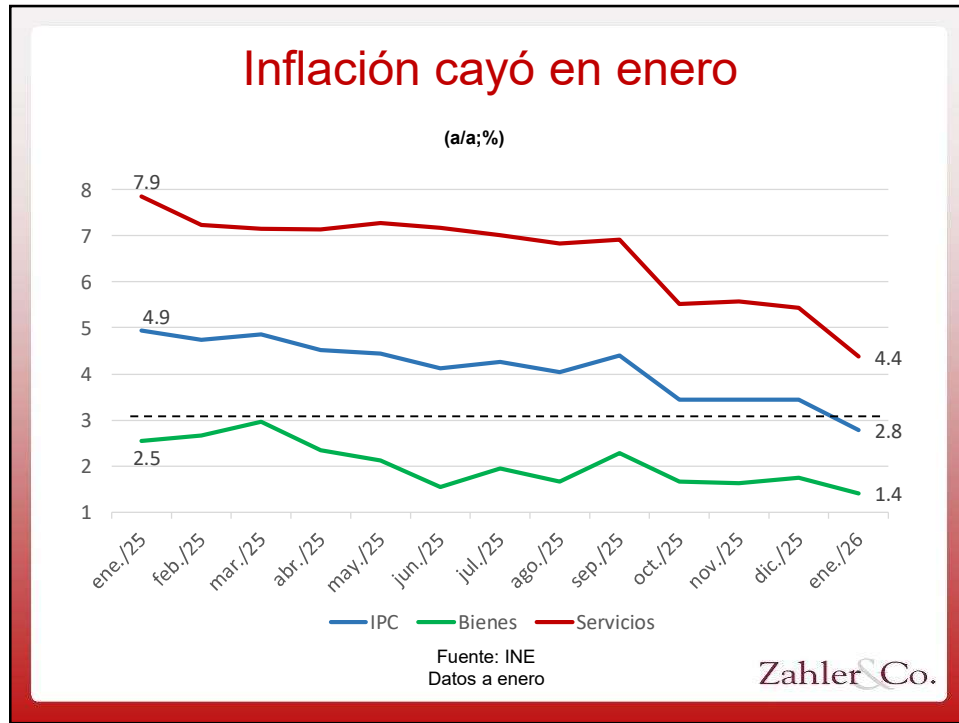
55

Inflación anual esperada a largo plazo levemente sobre la meta del BC

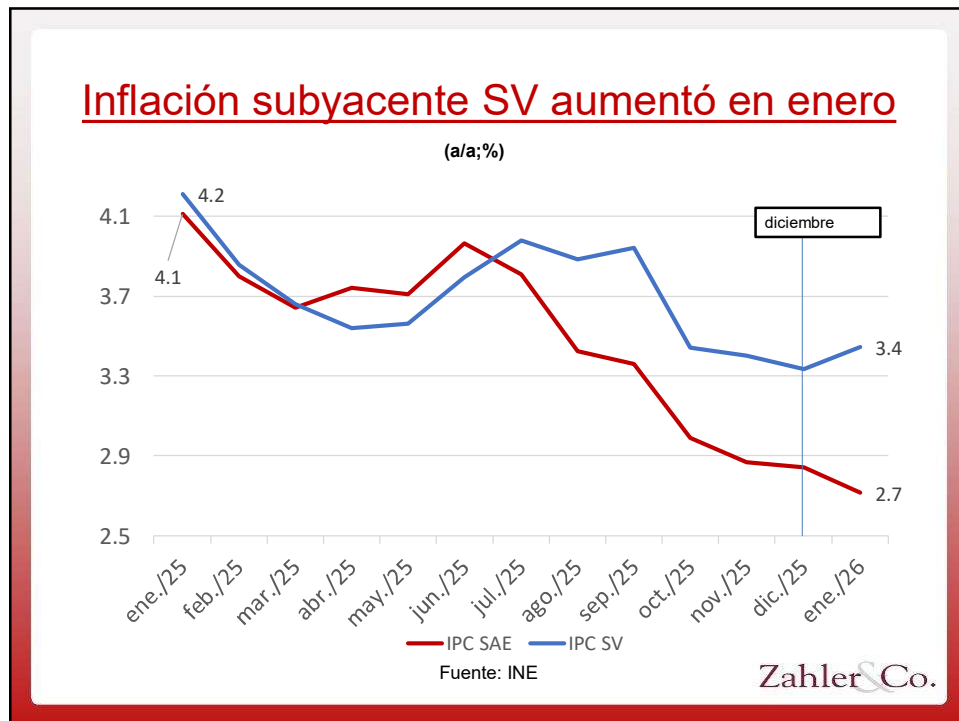
Al 27/02/2026
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

56



57



58

Inflación a/a SV en enero: bienes al alza y servicios estancada

(a/a;%)

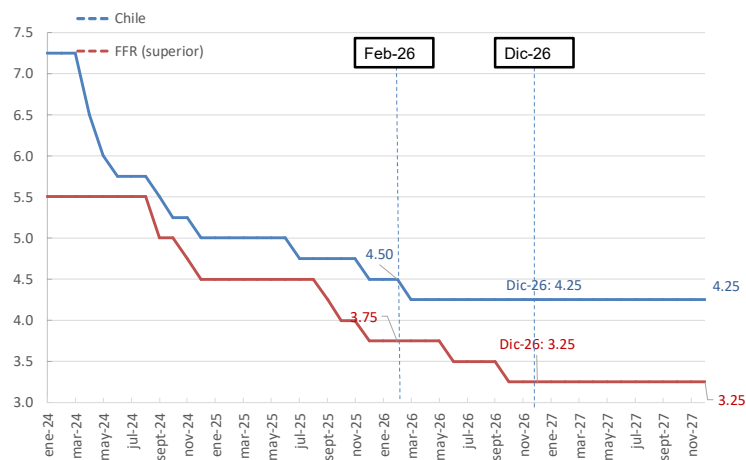


Fuente: INE

Zahler&Co.

59

Proyección de TPM en EE.UU. y Chile



Fuente: BCCh y Zahler&Co.

Zahler&Co.

60

Proyección de Tasas de Política Monetaria

(%)

feb-26		
	TPM Chile	TPM EEUU
ene-26	4.50	3.75
feb-26	4.50	3.75
mar-26	4.25	3.75
abr-26	4.25	3.75
may-26	4.25	3.75
jun-26	4.25	3.50
jul-26	4.25	3.50
ago-26	4.25	3.50
sept-26	4.25	3.50
oct-26	4.25	3.25
nov-26	4.25	3.25
dic-26	4.25	3.25
ene-27	4.25	3.25
feb-27	4.25	3.25
mar-27	4.25	3.25
abr-27	4.25	3.25
may-27	4.25	3.25
jun-27	4.25	3.25
jul-27	4.25	3.25
ago-27	4.25	3.25
sept-27	4.25	3.25
oct-27	4.25	3.25
nov-27	4.25	3.25
dic-27	4.25	3.25

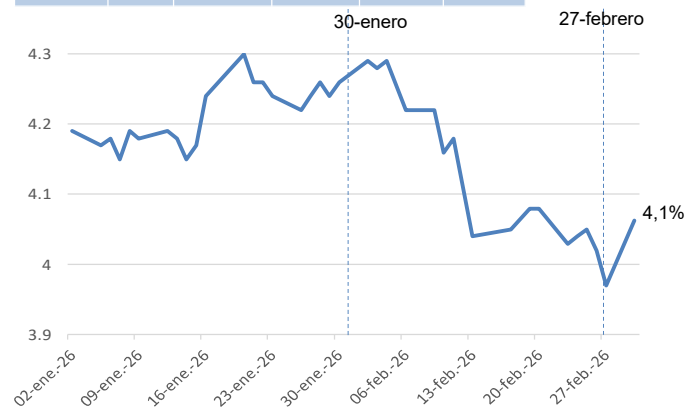
Zahler & Co.

61

Tasa de interés UST-10 con caída en febrero y aumento en marzo

(%)

	2021	2022	2023	2024	2025
UST-10	1,4	3,0	4,0	4,2	4,3

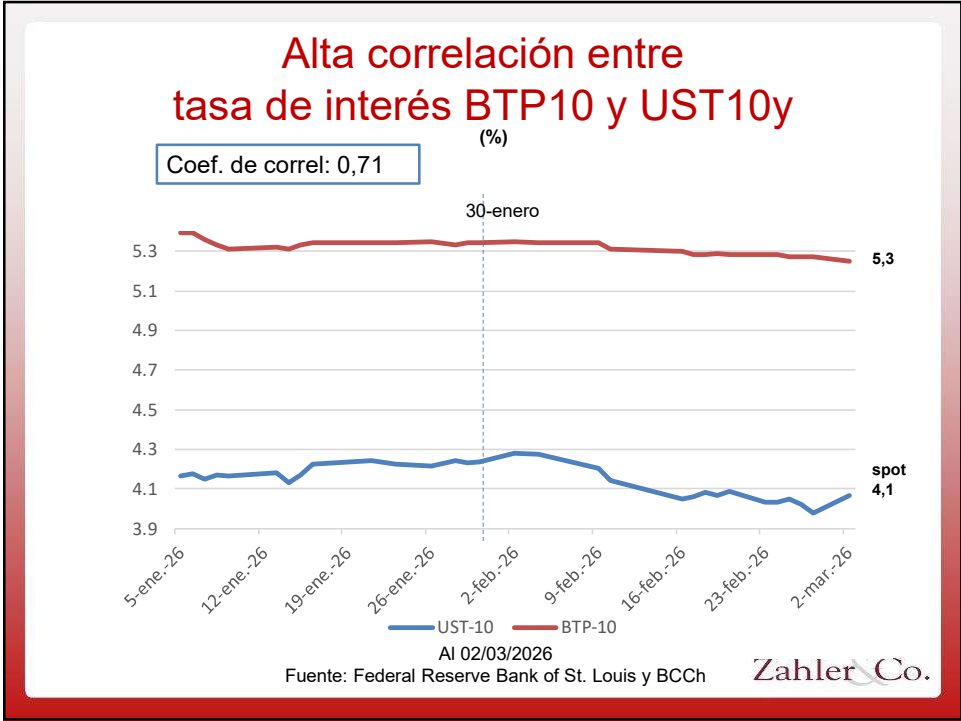


AI 02/03/2026

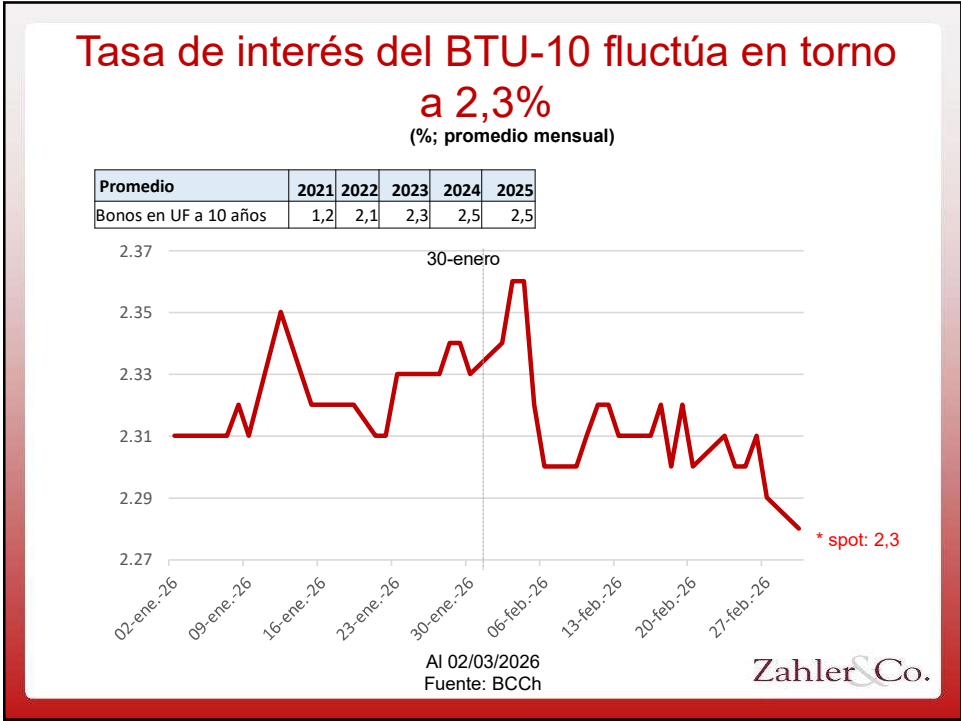
Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

Zahler & Co.

62

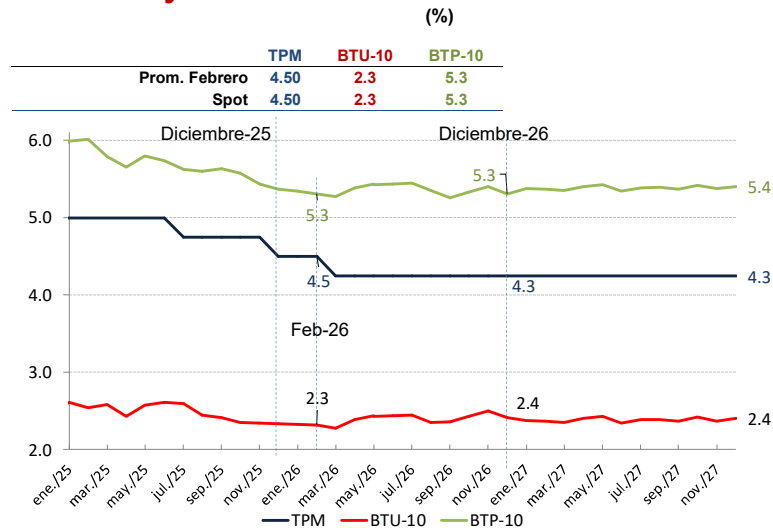


63



64

Proyección de tasas de interés

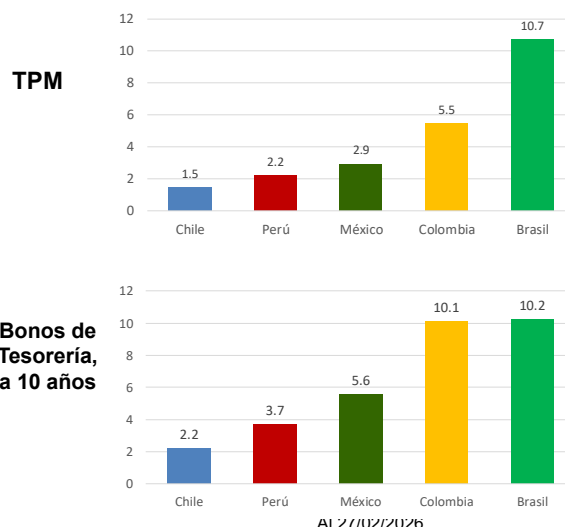


Fuente: BCCh y Zahler&Co. Datos promedios mensuales.

Zahler&Co.

65

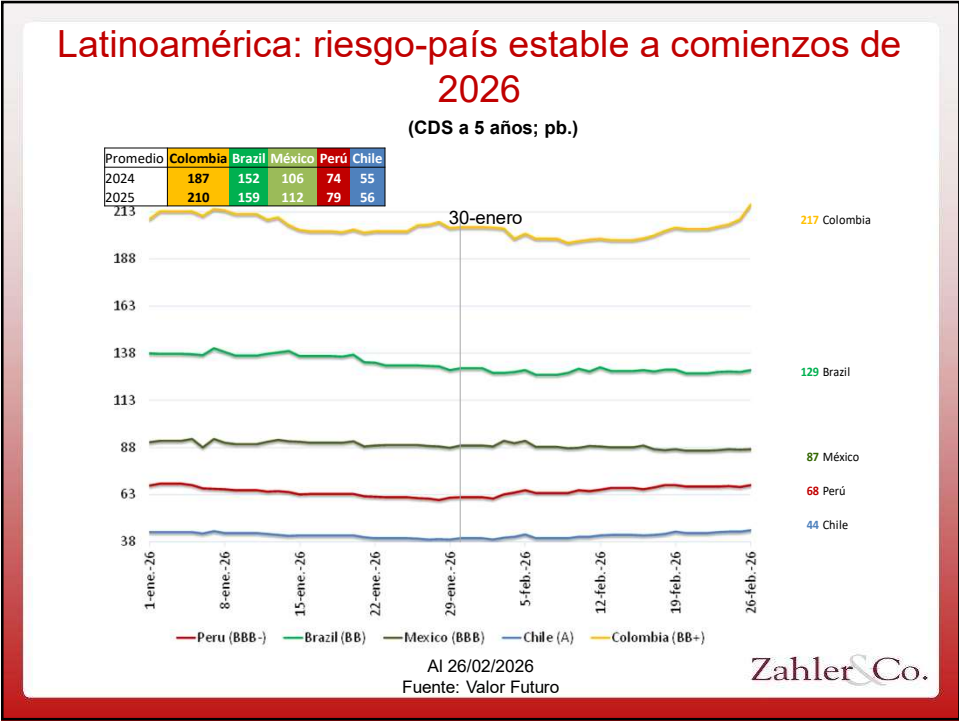
Chile con TPM real y tasa de interés real de largo plazo más bajas en Latinoamérica



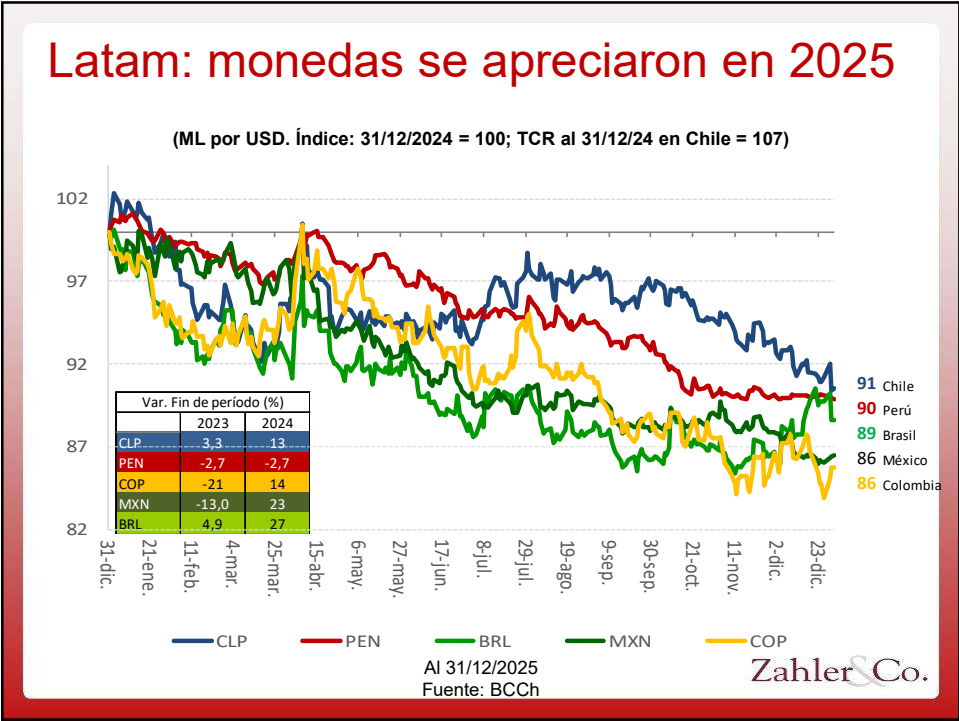
Fuente: Bancos Centrales de cada país

Zahler&Co.

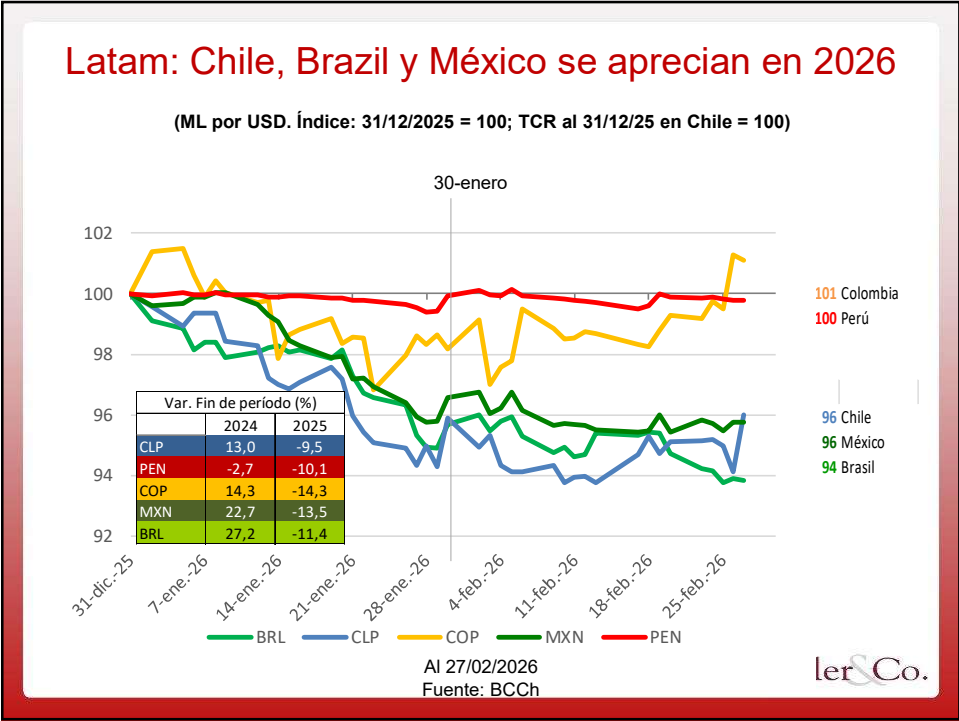
66



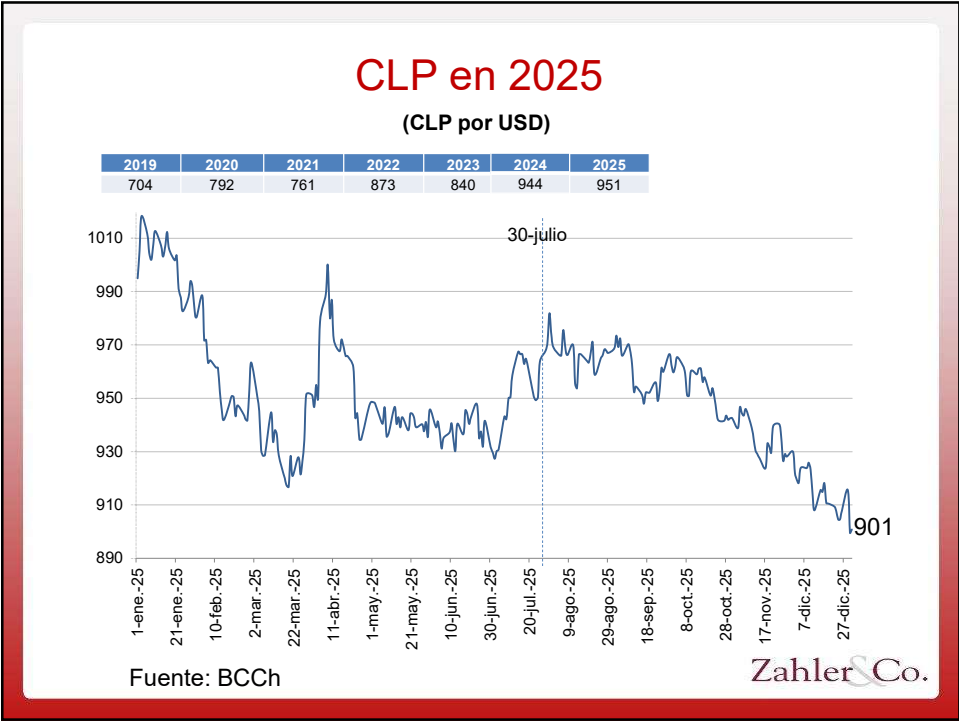
67



68



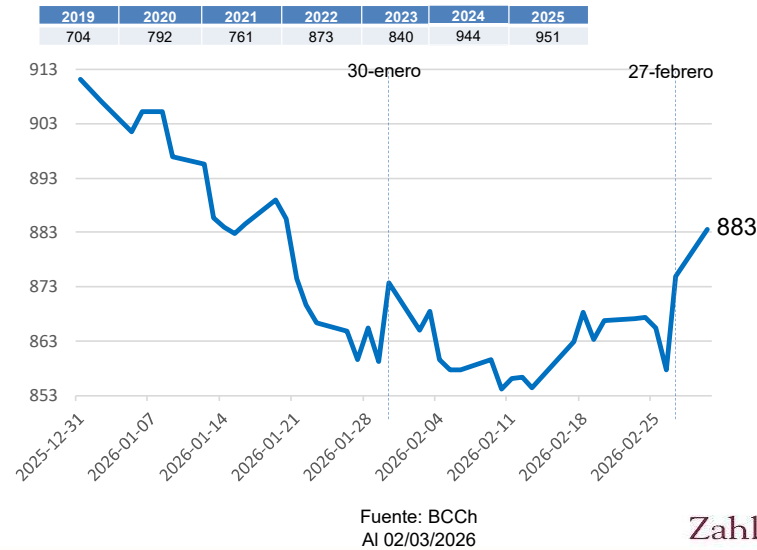
69



70

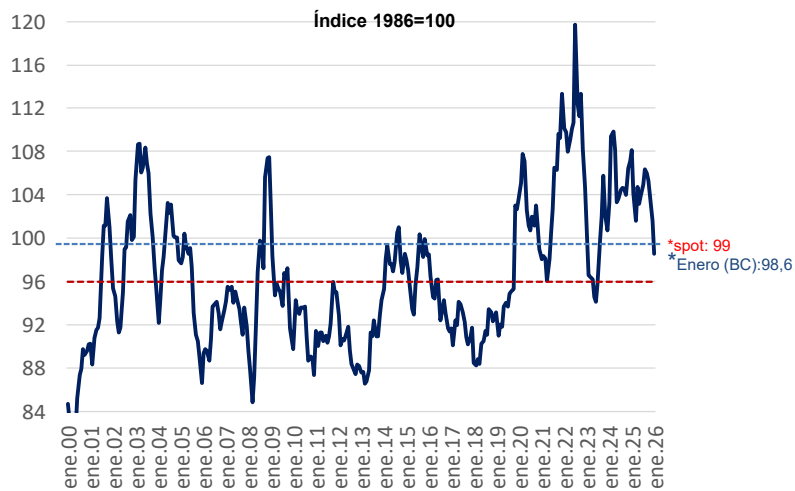
CLP en 2026: devaluación en el margen

(CLP por USD)



71

Tipo de Cambio Real spot en torno a su equilibrio



72

Proyección del TCN de corto plazo

Dependent Variable: LOG(CLP)
Method: Least Squares
Date: 01/20/26 Time: 13:32
Sample (adjusted): 2018M01 2026M01
Included observations: 97 after adjustments
No d.f. adjustment for standard errors & covariance

LOG(COBRE)*PANDEMIA -0,01
LOG(DXY) 1,307
FED-TPMCL 0,004

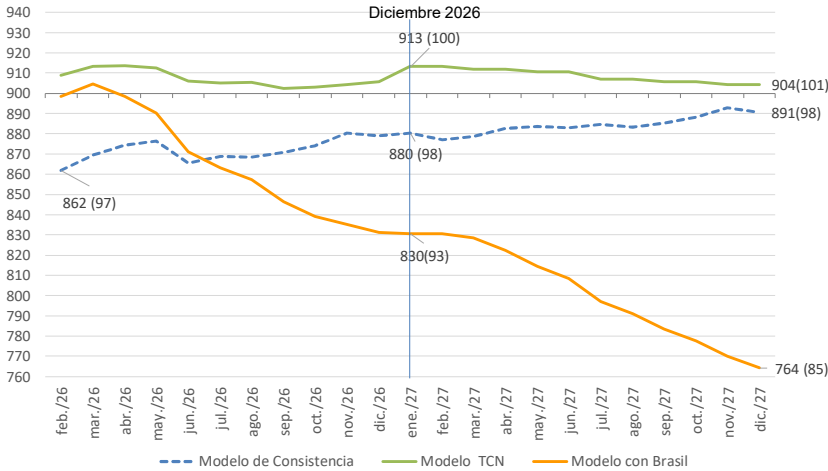
	Determinantes Zahler&Co					
	MC	MTCN	Pcobre (-) US\$ ctvs / lb	DXY (+)	TPM Chile	TPM EE.UU.
feb-26	862	909	587	98	4.50	3.75
dic-26	879	906	507	97	4.25	3.25
dic-27	891	904	490	97	4.25	3.25

Fuente: Zahler & Co.

Zahler&Co.

73

Proyecciones del TCN (CLP por USD)



Fuente: Zahler & Co.

Zahler&Co.

74

Proyecciones

	Promedio			Spot	
	2025	2026p	2027p	2-mar	dic-26
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	451	551	490	600	507
Precio del petróleo (US\$/bbl.)	65	62	60	71	60
PIB mundial (%)	3.4	3.3	3.2	-	-
PIB China (%)	5.0	4.6	4.1	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.2	2.4	2.0	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.3	3.0	2.8	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	4.3	3.5	3.3	3.75	3.25
TPM Chile (%)	4.9	4.3	4.3	4.50	4.25
Inflación Chile (%)	4.2	2.5	3.0	2.8 *	2.6
PIB Chile (%)	2.3	2.5	2.6	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-2.2	-1.7	-2.1	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4.3	4.1	4.3	4.1	4.2
BTU-10 (%)	2.5	2.4	2.4	2.3	2.4
DXY Index	102	98	98	99	97
USD/EUR	1.13	1.19	1.19	1.17	1.20
JPY/USD	150	157	157	157	160
CLP/USD	951	873	884	883	879
TCR (índice)	104	98	98	99	98

*A enero 2026

Al 02/03/2026
Fuente: Zahler&Co.

Zahler&Co.

75

Zahler&Co. 20 AÑOS

Economía Internacional

- La guerra en Medio Oriente añade mayor incertidumbre a la economía mundial, afectada por otros acontecimientos geopolíticos y por la decisión de la Corte Suprema de EE.UU sobre la política arancelaria del presidente Trump
- Lo anterior genera riesgo de estancamiento en una economía mundial que se veía resiliente. Al muy probable fuerte aumento del precio internacional del petróleo, se añade el efecto disruptivo sobre la cadena de abastecimiento (transporte y seguros)
 - Otro riesgo de la economía mundial: sustentabilidad del crecimiento inducido por IA y mantención del dinamismo exportador de China
 - Economía de EE.UU creció 2,2% en 2025, con desaceleración en 4T25
- China: superávit comercial récord en 2025. Fuerte producción industrial (orientada a la exportación) y débil demanda interna.
- Aumento del precio del petróleo en marzo. Caída de la tasa de interés del UST10 en febrero y aumento en marzo Precios de oro y plata siguen al alza. Precio del cobre se mantiene elevado. Bolsas caen en marzo

Economía chilena

- IPC en enero aumentó 2,8% a/a, en línea con lo esperado; bajo 3% por primera vez desde marzo de 2021
 - Imacec de enero cayó 0,1% a/a
- En diciembre mercado laboral mostró menor dinamismo. La tasa de desocupación fue 8,3%, porque el aumento de la fuerza de trabajo siguió creciendo por sobre el del empleo. Sin embargo, continuó aumentando la tasa de participación y la tasa de ocupación
 - Favorable perspectiva del precio internacional del cobre
 - Se mantiene incremento a/a de importaciones de bienes de capital
 - Tasa de interés real de corto y largo plazo sigue como la más baja de América Latina

3 de marzo de 2026

Zahler&Co.

76