

# Informe Económico y Financiero

*Marzo 2026*

Zahler & Co.

## Informe Económico y Financiero

### Economía Internacional

- Shock energético trasciende al fuerte aumento del precio del petróleo, y aumenta riesgo de estanflación en una economía mundial que se veía resiliente, al añadirse el efecto disruptivo sobre la cadena mundial de abastecimiento
- Mercados han reaccionado con expectativas de mantención, e incluso aumento de TPM en Eurozona y UK, y hasta en EE.UU
- OECD proyecta menor crecimiento del PIB mundial y mayor inflación en 2026 (EE.UU: 4,2%)
- Reserva Federal mantiene TPM y proyecta una baja (25 pb.) este año y otra (25 pb.) en 2027
- Se endurecen condiciones financieras globales: caídas de las bolsas; aumento de tasas de interés de largo plazo y fuerte alza en el precio del USD. Precio del cobre cae, aunque mantiene alto nivel

### Economía chilena

- 2025: el PIB creció 2,5% y la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 1,2% del PIB
- IPOM de marzo reduce a 2% aumento del PIB 2026 y 2027. Para este año aumentó proyección de inflación promedio a 3,6%
- Banco Central mantuvo TPM y evaluará su decisión de política monetaria reunión a reunión
- Cambios en parámetros del MEPCO por parte de MH aceleran traspaso del shock externo a precios domésticos de combustibles
- Comienzo 2026: debilidad en mercado laboral y se desacelera incremento a/a de importaciones de bienes de capital
- Marzo: caída precio del cobre, alza de precio del petróleo y fortaleza del USD llevan a fuerte devaluación del CLP
- Proyecto de ley de Reconstrucción Nacional: objetivo es impulsar la actividad a través de incentivos para la inversión privada

## Índice

<b>1. Contexto Internacional</b> .....	3
<b>2. Contexto Nacional</b> .....	6
<b>3. Glosario</b> .....	9

Fecha de cierre de este Informe: 27 de marzo de 2026

## Contexto Internacional

- **La tensión en Medio Oriente aumentó** tras ataques de Estados Unidos e Israel contra Irán y la posterior respuesta iraní con misiles y drones. La permanencia e intensificación de la confrontación mantiene elevada la incertidumbre internacional y aumenta los riesgos para la estabilidad regional.
- El shock energético trasciende **al fuerte aumento del precio del petróleo, y aumenta riesgo de estanflación** en una economía mundial que se veía resiliente, al añadirse el **efecto disruptivo sobre la cadena mundial de abastecimiento**.
- **Mercados** han reaccionado con **expectativas de mantención, e incluso aumento de TPM** en Eurozona y UK, y hasta en EE.UU
- **OECD proyecta menor crecimiento del PIB mundial y mayor inflación en 2026** (EE.UU: 4,2%).
- **Reserva Federal mantiene TPM** y proyecta una baja (25 pb.) este año y otra (25 pb.) en 2027.
- **China:** primer bimestre con **elevado superávit comercial y recuperación de producción industrial y ventas minoristas**.
- **Se endurecen condiciones financieras globales:** en marzo hubo caídas de las bolsas; aumento de las tasas de interés de largo plazo y fuerte alza en el precio del USD. **Precio del cobre cayó, aunque mantiene alto nivel.**
  
- En marzo la **tasa de interés de largo plazo (UST-10y)** subió 12 pb., a **4,2%**, y sigue con tendencia al alza al cierre de este Informe, en **4,3%**. Proyectamos que **la tasa de interés del UST-10y promediará 4,4% en 2026**.
- **La inflación anual esperada a 10 años plazo en EE.UU**, implícita en el rendimiento de bonos UST10 y TIPS10, **se mantuvo en 2,3%**.
- Por su parte, en marzo el **DXY subió 2,1% m/m en promedio, alcanzando 99,5 puntos y, al cierre de este Informe (27 de marzo) subió a 100,2**. **Para 2026 y 2027 proyectamos que el DXY promediará 98 puntos**.
  
- **En Latinoamérica, las principales monedas se depreciaron en marzo:** el MXN (3,2%), el PEN (2,8%) y el BRL (0,6%). **Al cierre de este Informe las monedas de la región registraban movimientos mixtos**.
  
- **En marzo, el precio del cobre cayó 3,5%**, promediando **US\$5,68 la libra**, y en el margen bajó, ubicándose en torno a **US\$5,46** (febrero promedio: **US\$5,88**). **Para 2026 proyectamos que el precio del cobre promediará US\$5,42 la libra**.

- **En marzo, el precio del petróleo WTI continuó su tendencia al alza: subió 40%, a US\$90 el barril y en el margen subía a \$100 (27 de marzo).** Nuestro modelo de consistencia considera una proyección de **precio promedio del petróleo WTI en 2026 de \$83 el barril.**
- **El índice de precios de los alimentos de la FAO registró en febrero su primera subida m/m en cinco meses (+ 0,9% m/m),** impulsada por el alza en el precio de los aceites vegetales (3,3%), los precios de los cereales (1,1%) y la carne (0,8%), que no alcanzaron a ser compensados por los descensos en los precios de los productos lácteos (-1,2%), y el azúcar (-4,1%).
- **En EE.UU. la Fed decidió mantener su TPM en el rango 3,50%-3,75%.** En el Comunicado señaló que las implicancias de la guerra en Medio Oriente para la economía de EE.UU. eran aún inciertas. La Fed aumentó su proyección de crecimiento del PIB 2026 a 2,4% (antes: 2,3%) y del PIB 2027 a 2,3% (antes: 2%). También **aumentó la proyección de inflación 2026 a 2,7%** (antes 2,4%), **y a 2,2% en 2027%** (antes: 2,1%). Mantuvo su proyección de tasa de desempleo para fines de este año, en 4,4%. **La mediana de las proyecciones de la Fed espera un recorte de su TPM este año y otro en 2027.**
- Por su parte, **los BC de la Eurozona, Japón e Inglaterra mantuvieron sus respectivas TPM sin cambios.** El BC de **Australia aumentó su TPM**, por segundo mes consecutivo, en 25 pb., a 4,1%. En **Latinoamérica, el BC de Perú mantuvo su tasa de referencia en 4.25%**, por sexto mes consecutivo, en línea con lo esperado por el consenso. Mientras que **los BC de Brasil y México redujeron su TPM en 25 pb.**, a 14,74 y 6,75%, respectivamente.
- **El PIB de EE.UU. creció 0,7% t/t anualizado en 4T25,** (estimación preliminar: 1,4%). En febrero la **inflación (IPC) se mantuvo en 2,4% a/a** y el IPC subyacente también mantuvo su crecimiento a/a en el mismo nivel de enero: 2,5%. En tanto, la inflación medida por el índice de precios del PCE bajó a 2,8% en enero (diciembre: 2,9%). Sin embargo, **el PCE subyacente aumentó en enero a 3,1%** (diciembre: 3%).
- **El mercado laboral se deterioró en febrero:** la economía **perdió 92.000 empleos**, la mayor caída en cuatro meses, tras un aumento revisado a la baja de 126.000 empleos en enero. La **tasa de desempleo repuntó a 4,4% en febrero** (enero: 4,3%). Las peticiones iniciales de subsidio de cesantía aumentaron a 210 mil la semana del 26 de marzo, manteniéndose por debajo del promedio 2025 de 226 mil.
- En enero, las ventas minoristas -sin automóviles ni gasolina- aumentaron 0,3% m/m (diciembre: +0,1%), superando las expectativas del mercado. Por su parte, **en marzo la Confianza del Consumidor (Universidad de Michigan) cayó a 55,5** (febrero: 56,6), en parte como reacción de los hogares a la guerra en Medio Oriente.

- **La producción industrial desaceleró su ritmo de crecimiento a un alza de 0,2% m/m en febrero** (enero: 0,7%). El ISM manufacturero en febrero se redujo en 0,2 pp., a 52.4; el ISM de servicios subió a 56.1 puntos. Ambos ISM se mantuvieron en terreno expansivo.
- **En la Eurozona**, en 4T25 el PIB aumentó 0.2% t/t y 1,2% a/a, con lo que **el crecimiento del PIB en 2025 fue 1.4%. La inflación a/a subió a 1.9% en febrero**. En enero, **la tasa de desempleo de la Eurozona cayó ligeramente, a 6.1%**. Las ventas minoristas de enero cayeron 0,1% m/m, (diciembre: +0,2%). La producción industrial de la Eurozona cayó 1,2% a/a en enero (diciembre: +2,2%).
- **China fijó para 2026 el objetivo de crecimiento económico más bajo en décadas, entre 4,5% y 5%**, por debajo del 5% de los últimos años. **La inflación en China aumentó a 1,3% a/a en febrero** (enero: 0,2%).
- **La expectativa de actividad manufacturera de China se contrajo más de lo esperado en febrero**, cayendo el PMI oficial a 49 (previo: 49,3), marcando un segundo mes en contracción. El PMI no manufacturero aumento levemente, a 49.5 (enero: 49,4), muy por debajo de lo esperado por el mercado. La debilidad se explicó por el feriado del Año Nuevo Lunar
- **Las cifras de balanza comercial se vieron influenciadas positivamente por la temporada festival del Año Nuevo Lunar**. Así, **el superávit comercial aumentó a US\$ 213,62 millones en los dos primeros meses de 2026**, superando el acumulado de los dos primeros meses de 2025 (US\$169.17). En el acumulado **enero-febrero 2026 las exportaciones aumentaron 21.8% a/a, y las importaciones aumentaron 19.8% a/a**.
- **La actividad económica de China repuntó en el primer bimestre**. La producción industrial subió 6,3% a/a en promedio en enero y febrero (diciembre: 5,2%), mientras que las ventas minoristas aumentaron 2,8% a/a en enero-febrero (diciembre: 0,9%). Cabe recordar que las cifras están influenciadas por las festividades del Año Nuevo Lunar chino.
- **El PIB de Japón creció a un ritmo t/t anualizado de 1,3% en 4T25**, superando la estimación preliminar de 0,2%, impulsado por una demanda interna más sólida. **En el año 2025 el PIB creció 1,2%**.
- **La inflación a/a de Argentina, México y Perú aumentó en febrero a 33,2%, 4% y 2,2%** respectivamente (enero: 32,4%, 3,8% y 1,7%, en ese mismo orden). Por su parte, **la inflación en Brasil y Colombia se desaceleró en febrero, a 3,8% y 5,3%**, respectivamente (enero: 4,4% y 5,4%).

## Contexto Nacional

- **2025: el PIB creció 2,5% y la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit equivalente a 1,2% del PIB**
- **IPOM de marzo redujo a 2% aumento del PIB 2026 y 2027. Para este año aumentó proyección de inflación promedio a 3,6%**
- **Banco Central mantuvo TPM y evaluará su decisión de política monetaria reunión a reunión**
- **Cambios en parámetros del MEPCO por parte de MH aceleran traspaso del shock externo a precios domésticos de combustibles**
- **Comienzo 2026: debilidad en mercado laboral y se desacelera incremento a/a de importaciones de bienes de capital**
- **Marzo: caída precio del cobre, aumento precio del petróleo y fortaleza del USD llevan a fuerte devaluación del CLP**
- **Proyecto de ley de Reconstrucción Nacional: objetivo es impulsar la actividad a través de incentivos para la inversión privada**
  
- **La tasa de interés nominal del bono soberano a 10 años, **BTP-10**, subió 20 pb. en marzo, a **5,5%**. Por su parte, la tasa de interés del bono de Tesorería en UF a 10 años, **BTU-10**, bajó 13 pb., a **2,2%** en promedio, y en el margen se mantiene en dicho nivel, con lo que **la inflación anual esperada promedio a 10 años plazo**, implícita en los precios de los bonos soberanos a ese plazo, **subió a 3,3% en marzo. Para 2026 proyectamos que la tasa de interés del BTU-10 promedie 2,3%.****
- **En marzo, en línea con el resto de las monedas de LATAM y la baja del precio del cobre, el CLP se depreció, **5,8% m/m**, a **\$913 en promedio**, y al cierre de este Informe registraba **\$923**, TCN que equivale a un **TCR de 104**. Para **2026**, dado que los términos de intercambio para Chile caen, **proyectamos un TCR promedio de 100, coherente con un TCN promedio de \$900.****
  
- **En su RPM de marzo, el Consejo del BC acordó por unanimidad mantener la TPM en **4,5%**. Proyectamos que esta tasa se mantendrá sin cambios el resto del año.**  
En el comunicado se destaca que, “El escenario macroeconómico está sujeto a un grado de incertidumbre mayor al habitual. Por ello, el Consejo estima que será necesaria la constante evaluación de los escenarios alternativos en que la respuesta de la economía mundial y local pueda configurar presiones inflacionarias distintas de las esperadas y requiera de cambios en la política monetaria. De este modo, **la evolución futura de la TPM irá evaluándose Reunión a Reunión** en función del desarrollo de los acontecimientos”.

- También, el BC publicó el Informe de Política Monetaria (IPOM) de marzo, que muestra un escenario menos favorable que el de diciembre. Para 2026 el IPOM proyectó un crecimiento del PIB entre 1,5% y 2,5%. El consumo privado tendría un crecimiento de 2,2%, mientras que la inversión crecería 4%. Proyecta una inflación a diciembre de 4% a/a. Además, en 2027 la inflación promedio alcanzaría 2,9%. Con respecto al PIB 2027, el IPOM proyecta un crecimiento en el rango 1,5% a 2,5%, con una inversión que crecería 3,2% y un consumo privado creciendo 2,1%. El BC proyecta cuentas externas equilibradas: un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en 2026 de 1,7% del PIB y de 1,9% para 2027.
- El PIB creció 2,5% en 2025, impulsado tanto de la inversión como por el consumo. En 4T25, el PIB creció 1,6% a/a, desacelerándose respecto a trimestres anteriores. La demanda interna en 4T25 aumentó 2,6% a/a, impulsada por el alza del consumo de hogares (2,8%) y la inversión (9,7%), liderada por Maquinaria y Equipos (22,9%), lo que fue compensado a la baja por la variación de existencias. Por su parte, las exportaciones totales crecieron 3,3% a/a, mientras que las importaciones totales aumentaron 6,6%.
- Por sectores de actividad, lideraron el crecimiento en 2025 los sectores Agropecuario-Silvícola (6,3%), Comercio (6,1%), Restaurantes y Hoteles (4%), Servicios Personales (3,9%), Transporte (3,4%) e Industria Manufacturera (3,1%). Otros sectores, con alzas más moderadas, fueron Servicios Empresariales (2,6%), Servicios de vivienda e inmobiliarios (2,2%), Comunicación (2,2%), Construcción (0,9%), Administración Pública (0,8%) y Servicios Financieros (0,2%). Dos sectores registraron contracciones a/a: Electricidad, Gas y Agua (EGA) y Minería cayeron 2,7% y 1,3%, respectivamente.
- En 2025, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de US\$4.349 millones, equivalente a 1,2% del PIB. El resultado se explicó por el pago neto de rentas al exterior (US\$19.260 millones) y el déficit de la balanza comercial de servicios no financieros (US\$ 8.936 millones). En tanto, la balanza comercial de bienes registró un superávit (US\$23.847 millones).
- El IPC de febrero registró una variación m/m de 0,0% y 2,4% a/a. La inflación subyacente (IPC Sin Volátiles), aumentó 0,2% m/m, mientras que el IPC SAE (sin alimentos y energía) aumentó 0,1% m/m. Por su parte, el IPC de Energía cayó 1,3% m/m, y el de Alimentos aumentó 0,2% m/m.
- El Imacec de enero cayó 0,5% a/a (-0,2% m/m). El mes registró un día hábil menos que enero de 2025. El Imacec no minero cayó 0,4%, resultado de la caída en los sectores Resto de bienes -Agrícola, Construcción y Transporte (-2,2%), Industria Manufacturera (-2,1%) y Comercio (-0,9%), que no alcanzó a ser compensada por el alza en Servicios (+1,1%). El Imacec minero registró una caída de 1,1% a/a.

- **En febrero, el mercado laboral se mantuvo débil. La tasa de desempleo alcanzó 8,3%** (febrero 2025: 8,4%). **La fuerza de trabajo y los ocupados crecieron ambos 1,0% a/a.** Con respecto a la ocupación, **se crearon 95 mil empleos a/a, y en términos m/m se destruyeron 11 mil empleos.** En enero, el Índice Nominal de Remuneraciones (IR) aumentó 4,9% a/a. El IR Real aumentó 2,0% a/a, desacelerándose respecto a diciembre (2,5%).
- La **Encuesta de Operadores Financieros (EOF)** pre-RPM de marzo, reveló que la mediana de los encuestados **espera una mantención de la TPM en 4,5% por lo menos hasta septiembre de este año. Para marzo de 2027 la mediana apunta a una baja de 25 pb., a 4,25%.** Las proyecciones de inflación a/a, a 12 y 24 meses, se ubican en 3,5% y 3,1%, respectivamente. **La mediana de la inflación m/m de marzo y abril se ubica en 0,6% y 0,5%, respectivamente.**
- La **EEE de marzo redujo la proyección de crecimiento del PIB 2026 a 2,5%** (previo: 2,6%). Con respecto al crecimiento del PIB 2027, la proyección se mantuvo en 2,6%. **Para marzo se proyecta que la TPM se mantenga en 4,5%**, mientras que, **desde agosto 2026 a febrero 2029, se proyecta una TPM de 4,25%.** Respecto a la inflación, los encuestados esperan que la inflación m/m sea 0,5% en marzo y 0,3% en abril, con lo que la inflación cerraría 2026 en 3,0% a/a, manteniéndose en dicho nivel hasta febrero 2029. Cabe destacar que **la encuesta se realizó previo a los anuncios de alzas de precios de los combustibles, producto del fuerte repunte del precio internacional del petróleo.**
- **En febrero, la confianza empresarial (IMCE) aumentó a 52,3 puntos** (enero: 52,1puntos); al excluir minería, el IMCE aumentó a 49,5 (enero: 49,4 pts.), manteniéndose en el nivel más alto desde principios de 2022. En contraste, **la confianza del consumidor (IPEC) se desaceleró en febrero a 45 puntos** (enero: 47 pts.), explicado por una caída de la evaluación del país en 12 meses y 5 años más.
- De acuerdo con la ANAC, **la venta de automóviles nuevos livianos y medianos en febrero aumentó 6,1% a/a, con 22.318 unidades.**
- **El saldo de la balanza comercial en febrero aumentó a US\$2785 millones** (febrero 2025: US\$ 1721 millones). **El valor de las exportaciones totales aumentó 15% a/a,** debido al aumento en dos de sus componentes: las mineras subieron 16.3% y las industriales 5%; en contraste, el valor de las exportaciones agrícolas cayó 21,8%. Por su parte, **las importaciones totales subieron 2% a/a,** por aumentos en las importaciones de bienes de consumo (3,5%) y bienes intermedios (1,1%), mientras que las de bienes de capital se mantuvieron sin variación a/a.

## Glosario

### A

**ACHS:** Asociación Chilena de Seguridad

### B

**BC:** Banco Central de Chile

**BCE:** Banco Central Europeo

**BOJ:** Banco Central de Japón

### C

**CCHC:** Cámara Chilena de la Construcción

**CE:** Comisión Europea

**COCHILCO:** Comisión Chilena del Cobre

**CNC:** Cámara Nacional de Comercio

**COPOM:** Comité de Política Monetaria

### E

**EEE:** Encuesta de Expectativas Económicas

**EGA:** Electricidad, Gas y Agua

**EOF:** Encuesta de Operadores Financieros

### F

**FED:** Banco de la Reserva Federal de EE.UU.

**FMI:** Fondo Monetario Internacional

**FOMC:** *Federal Open Market Committee*

### I

**IED:** Inversión Extranjera Directa

**IMACEC:** Indicador Mensual de Actividad Económica

**IMACON:** Indicador Mensual de Actividad de la Construcción

**INE:** Instituto Nacional de Estadísticas

**IGPA:** Índice General de Precio de Acciones

**IPSA:** Índice de Precios Selectivo de Acciones

**ISM:** *Institute for Supply Management*

**M**

**Mdb:** Millones de barriles al día

**MH:** Ministerio de Hacienda.

**O**

**OCDE:** Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

**OPEP:** Organización de Países Exportadores de Petróleo

**P**

**PCE:** *Personal Consumption Expenditure*

**PIB:** Producto Interno Bruto

**PBC:** Banco Central de la República de China

**PMI:** *Purchasing Managers Index*

**PPP:** *Purchasing Power Parity*

**T**

**TPM:** Tasa de Política Monetaria

**U**

**UE:** Unión Europea

**m/m:** Comparación mensual

**t/t:** Comparación trimestral

**a/a:** Comparación anual

**1T25:** Primer Trimestre de 2025

**2T25:** Segundo Trimestre de 2025

**3T25:** Tercer Trimestre de 2025

**4T25:** Cuarto Trimestre de 2025