

# Zahler & Co.

20 AÑOS  
1977-2017

## 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
- China: primer bimestre con elevado superávit comercial y recuperación de producción industrial y ventas minoristas
- 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 equivalente a 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, 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

31 de marzo de 2026

Zahler & Co.

1

## Síntesis

### 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
- China: primer bimestre con elevado superávit comercial y recuperación de producción industrial y ventas minoristas
- 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 equivalente a 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, 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

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

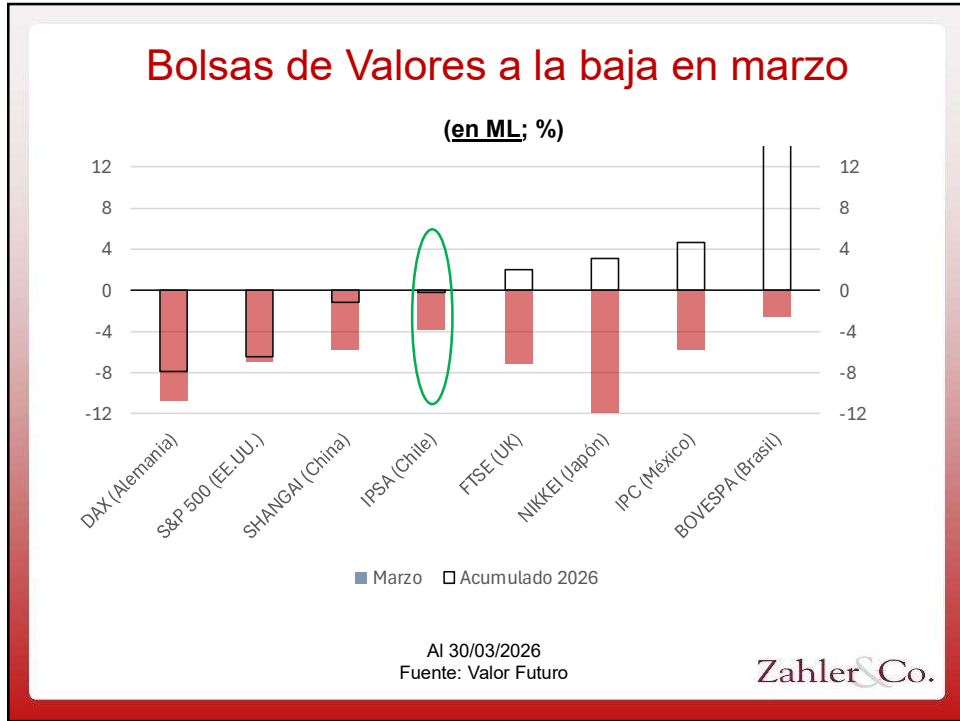
(a/a; %)

	% PIB Mundial PPP 2025p	Promedio 2017-2019	2024p	2025p	2026p	2027p
Estados Unidos	14.7	2.7	2.8	2.1	2.0	1.8
Zona Euro	11.3	2.0	1.0	1.4	1.1	1.3
Japón	3.2	0.6	0.1	1.2	0.7	0.8
Reino Unido	2.1	1.9	1.1	1.3	0.6	1.1
<b>Países Desarrollados</b>	<b>38.9</b>	<b>2.2</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>
<b>América Latina</b>	<b>7.1</b>	<b>0.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>
China	19.6	6.6	5.0	5.0	4.5	4.3
Asia Emergente (ex-China)	15.3	5.6	5.7	6.2	5.3	5.6
Resto	18.4	2.9	3.2	3.1	3.3	3.6
<b>Países en Desarrollo</b>	<b>60.4</b>	<b>4.4</b>	<b>4.3</b>	<b>4.4</b>	<b>4.1</b>	<b>4.2</b>
<b>PIB mundial</b>	<b>100</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>
<b>PIB principales socios comerciales de Chile</b>		<b>3.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

4

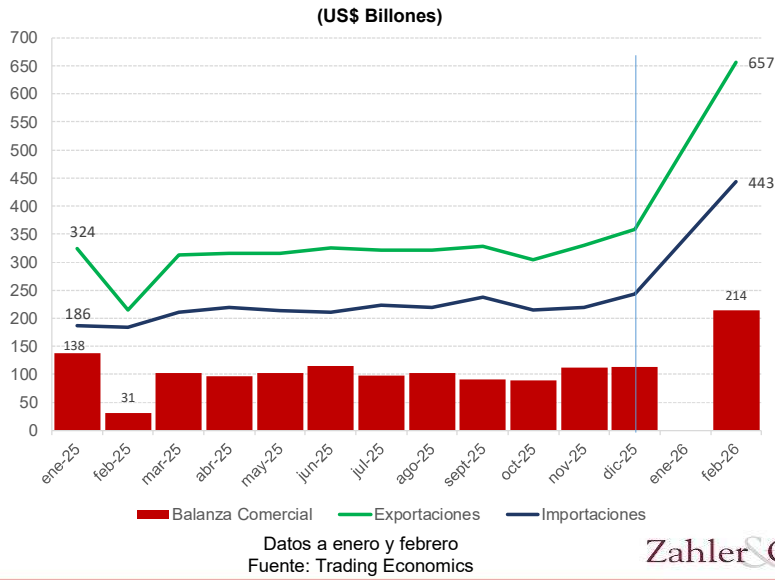


5



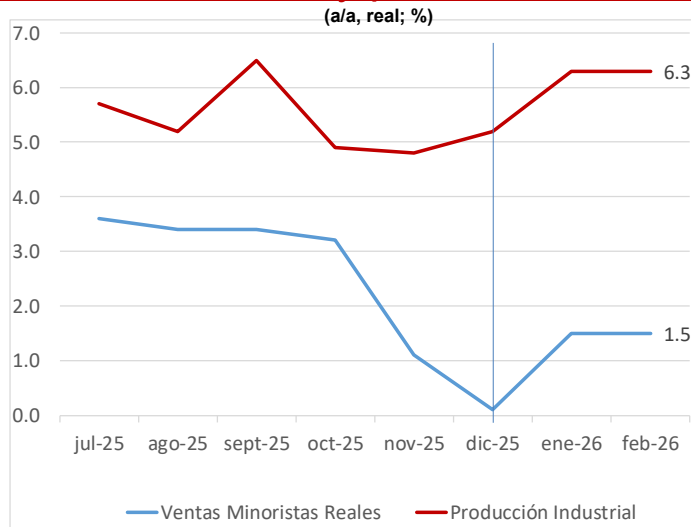
6

## China supera su elevado superávit comercial.

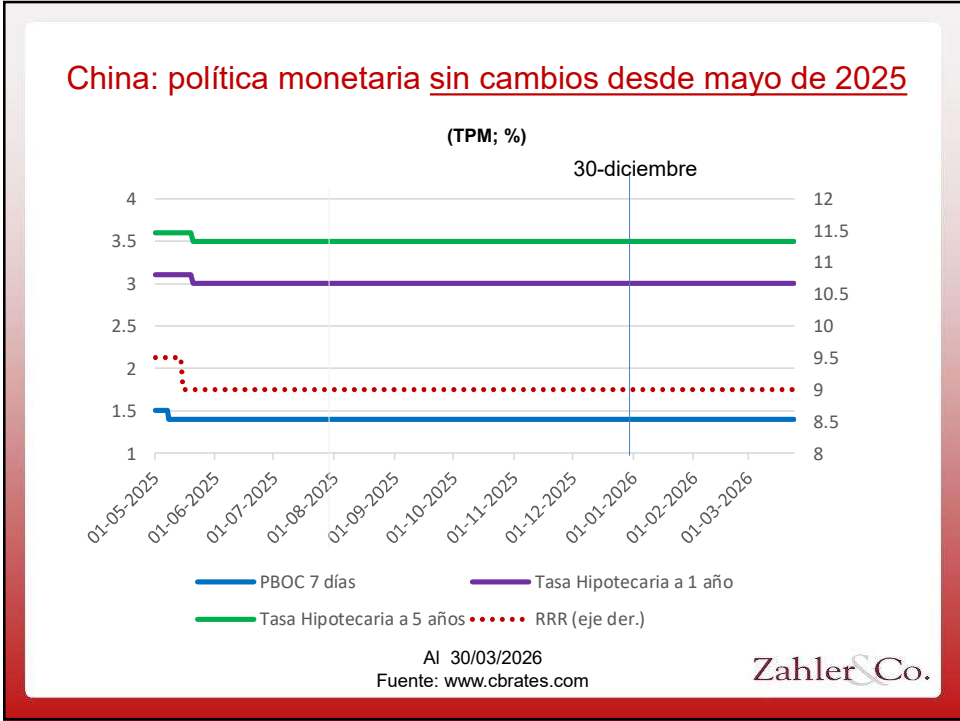


7

## China: enero-febrero con recuperación en ventas minoristas y producción industrial



8



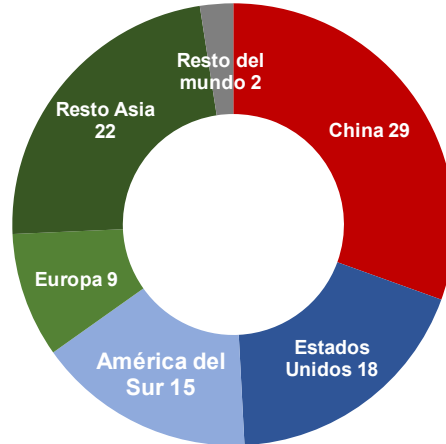
9



10

## Origen geográfico de las Importaciones de Bienes de Chile\*

(%)



Participación en el valor de las importaciones de bienes en US\$  
\*Valor acumulado en 12 meses a febrero 2026  
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

11

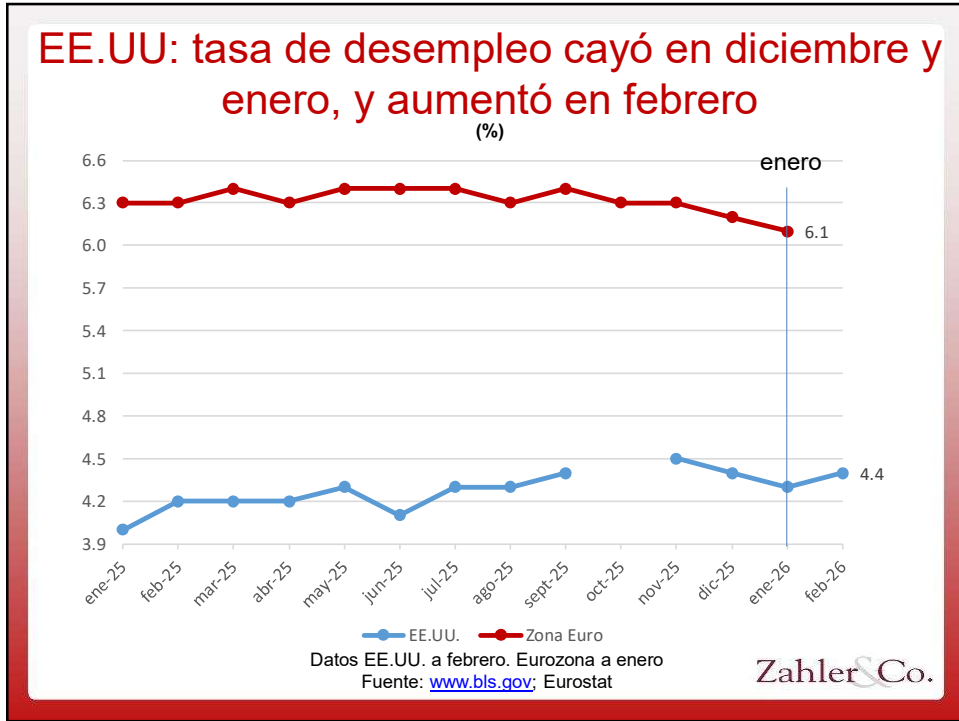
## 2026 y 2027: menor crecimiento del PIB de nuestros principales socios comerciales

	Participación (% del total)	Crecimiento del PIB (%)			
		2017-2019	2025p	2026p	2027p
China	36	6.6	5.0	4.5	4.3
Estados Unidos	16	2.7	2.1	2.0	1.8
Japón	8	0.6	1.2	0.7	0.8
Corea del Sur	5	2.8	1.0	2.0	1.9
Brasil	4	1.4	2.3	1.4	1.9
Otros	31	-	2.0	2.1	3.1

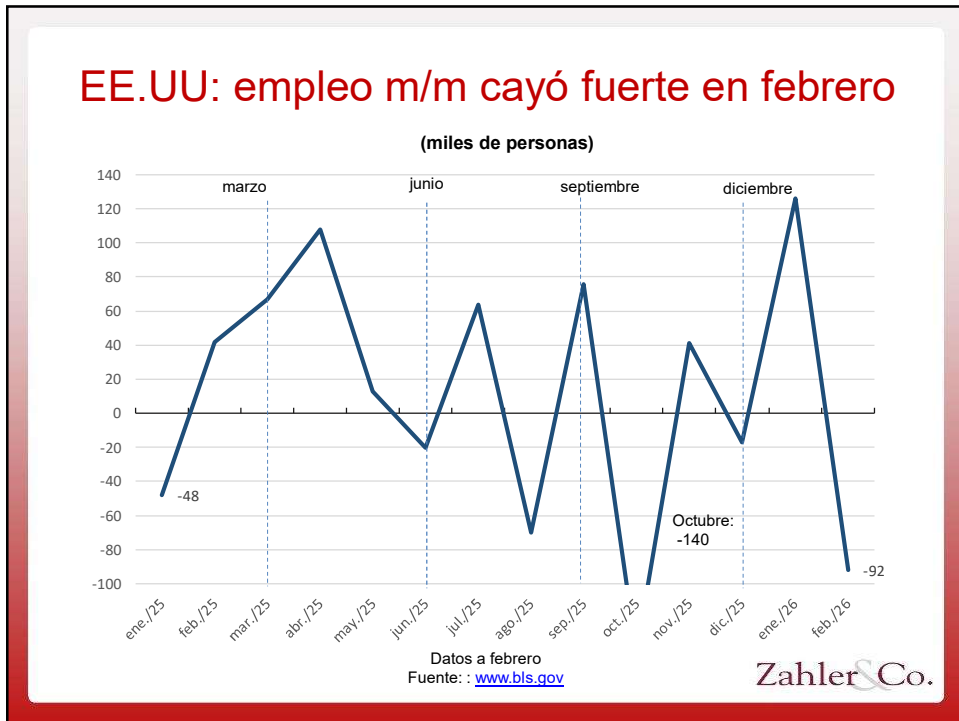
Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

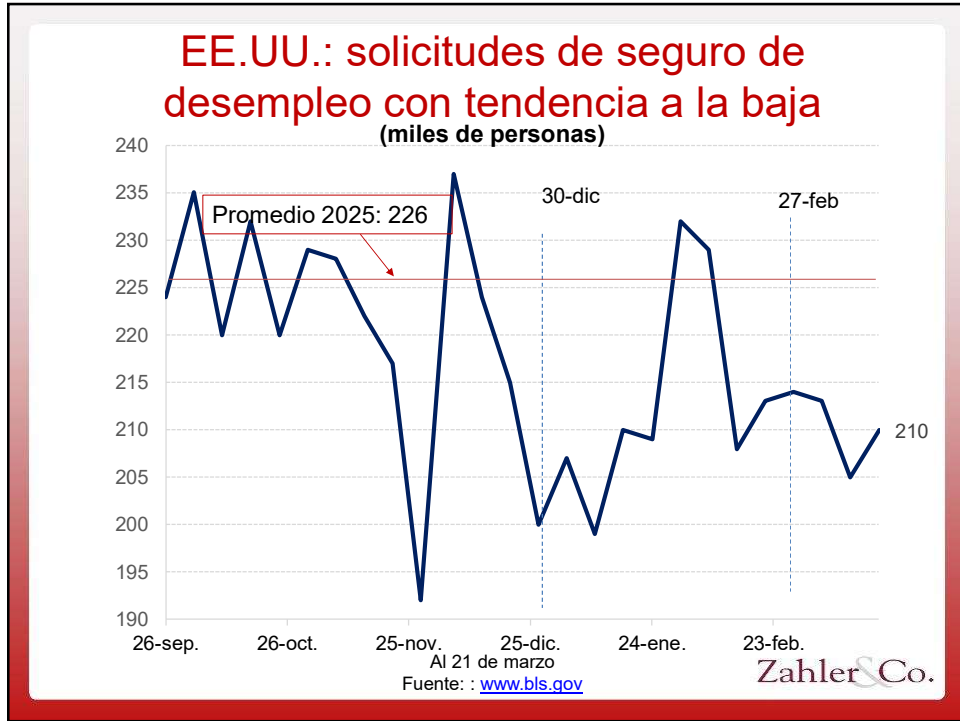
12



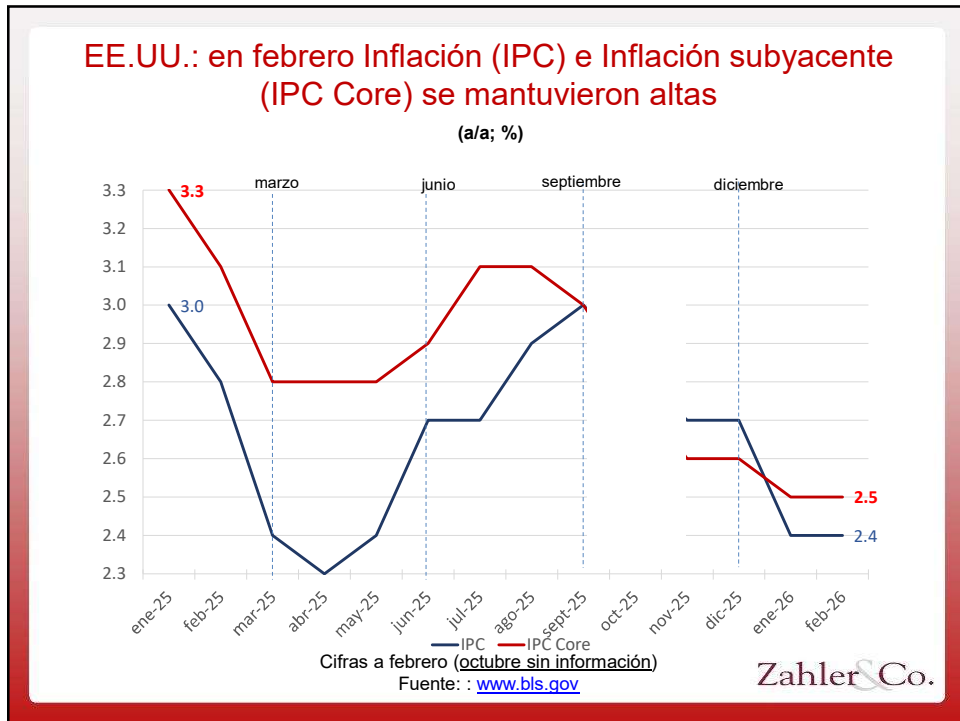
13



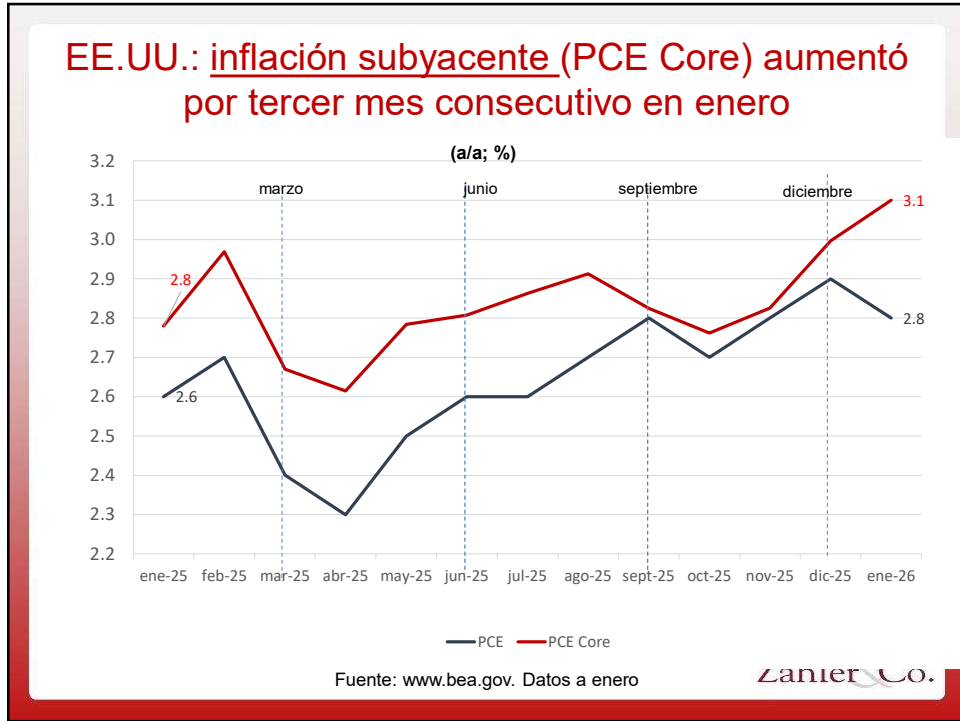
14



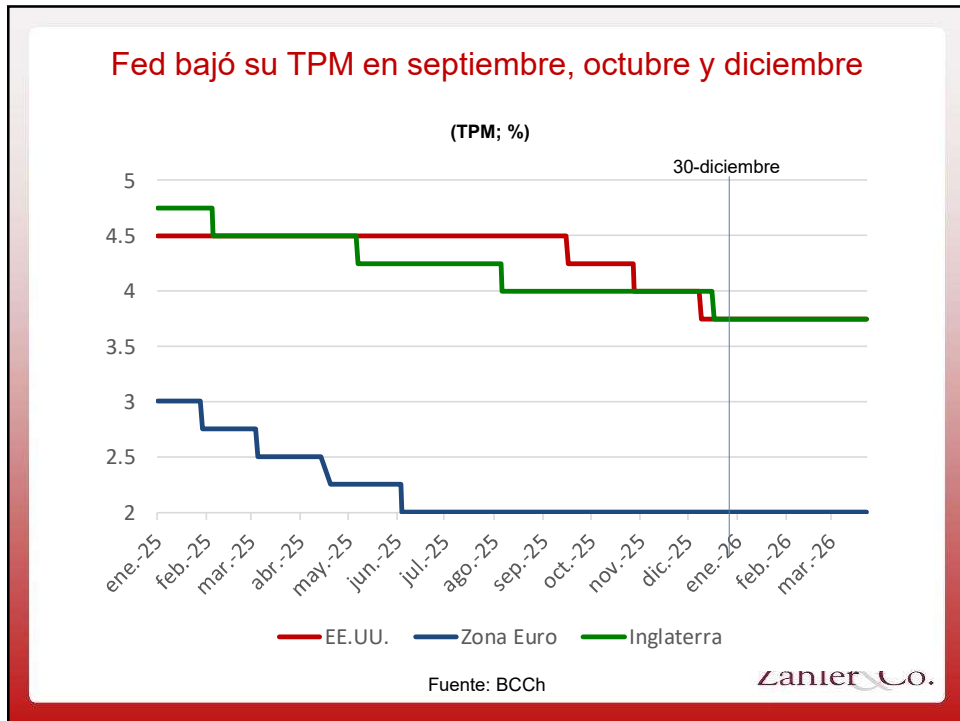
15



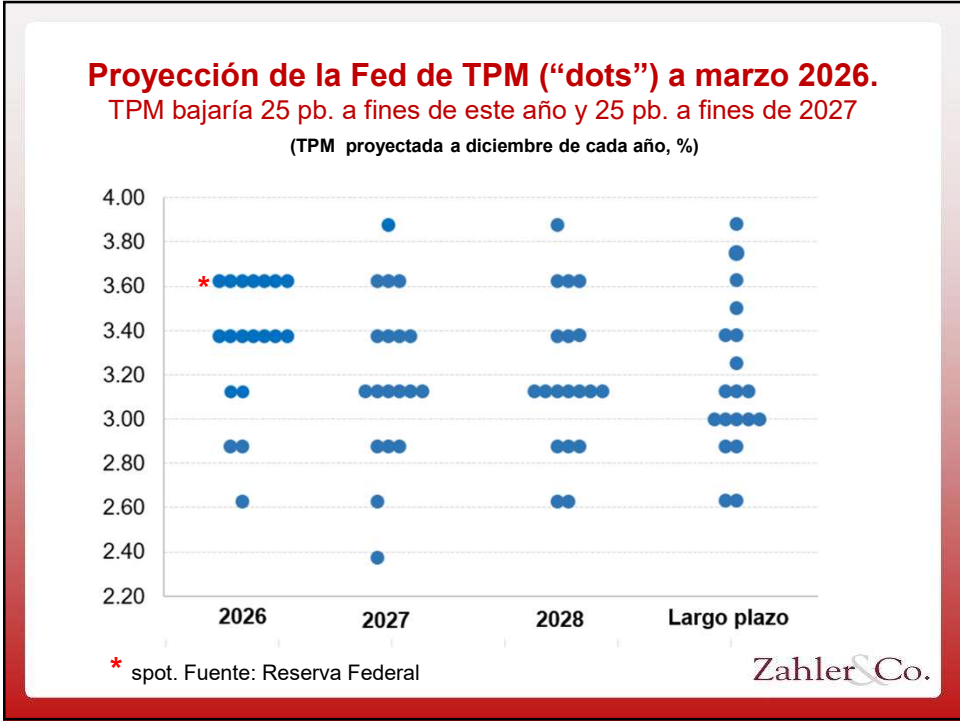
16



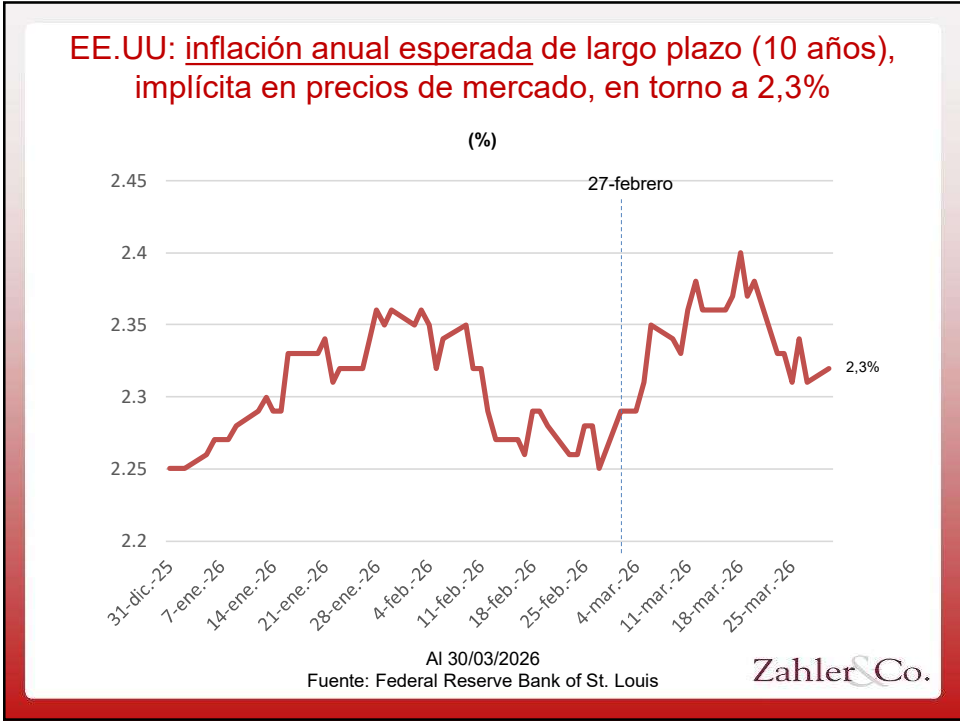
17



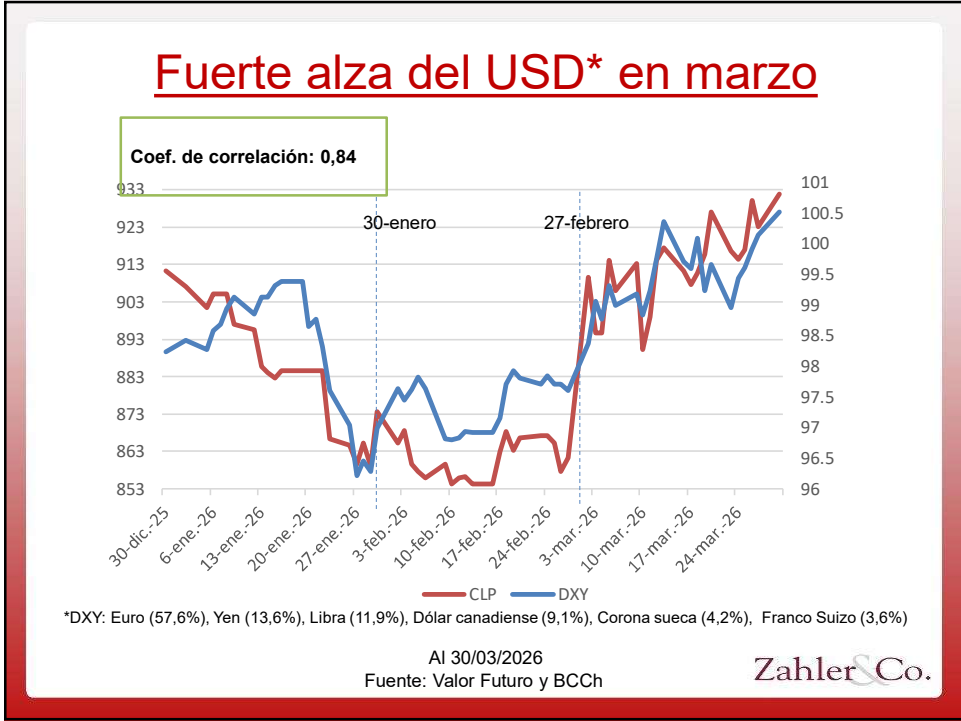
18



19



20



21



22

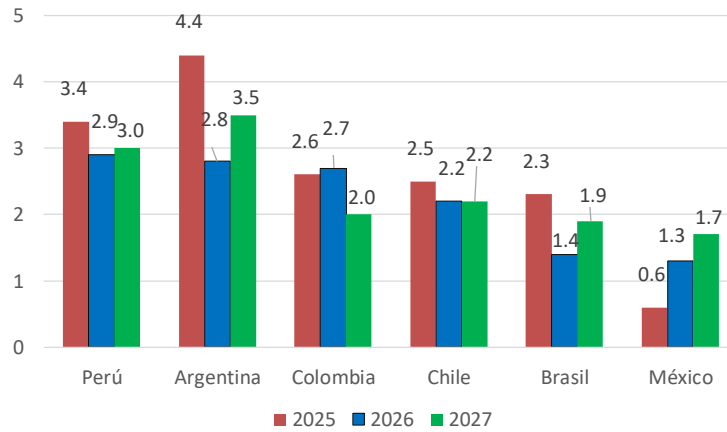
## AGENDA

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

Zahler & Co.

23

## Latinoamérica: crecimiento proyectado del PIB (%)



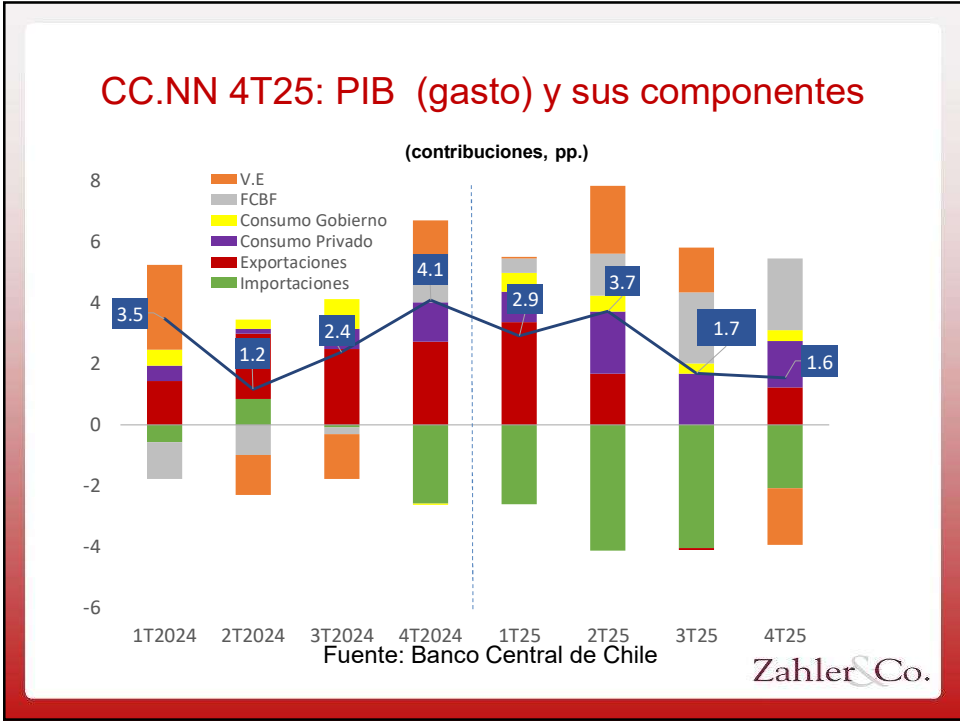
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

24



25



26

### Variación a/a PIB por Sectores: 2024, 2025 y 2026 (p)

(%)

Participación 2025 (%)	2024	mar. 2025	jun. 2025	sep. 2025	dic.25	2025	2026 Proyección	
Agropecuario-silvícola	2.9	9.3	10.6	10.2	2.5	0.3	6.3	2.8
<b>Minería</b>	<b>13.1</b>	5.9	0.3	7.3	-5.0	-6.2	-1.3	1.2
<i>Minería del cobre</i>	<b>11.4</b>	5.8	-0.4	7.7	-5.5	-11.1	-2.9	
Otras actividades mineras	1.6	6.1	8.7	9.9	-2.9	27.7	11.4	
<b>Industria manufacturera</b>	<b>9.0</b>	2.5	4.8	4.3	1.6	1.8	3.1	2.3
EGA	3.4	7.0	0.0	-2.1	-5.2	-3.5	-2.7	2.6
<b>Construcción</b>	<b>6.0</b>	0.7	-0.3	1.8	0.7	1.5	0.9	2.4
<b>Comercio</b>	<b>7.8</b>	2.4	7.2	4.2	5.7	7.2	6.1	2.6
Restaurantes y hoteles	2.1	1.2	3.2	4.0	4.9	4.1	4.0	2.5
Transporte	5.5	8.1	3.3	5.6	3.2	1.9	3.4	2.4
Comunicaciones y servicios de info	2.5	1.2	2.4	1.1	2.6	2.5	2.2	2.4
Servicios financieros	3.1	0.1	-2.3	0.0	1.6	1.7	0.2	1.9
Servicios empresariales	10.0	0.7	1.0	3.1	4.9	1.4	2.6	2.5
Servicios de vivienda e inmobiliari	7.5	1.6	2.1	2.2	2.1	2.3	2.2	2.4
Servicios personales	12.6	3.2	4.2	5.0	3.1	3.3	3.9	2.7
Administración pública	4.4	3.3	0.8	0.1	1.1	1.2	0.8	2.0
Impuestos sobre los productos	9.6	-0.3	1.6	3.0	3.4	3.6	2.9	1.2
<b>PIB</b>	<b>100.0</b>	<b>2.8</b>	2.9	3.7	1.7	1.6	2.5	2.2
<b>PIB no Minero</b>	<b>86.9</b>	<b>2.5</b>	3.4	3.4	2.6	2.6	3.0	2.3

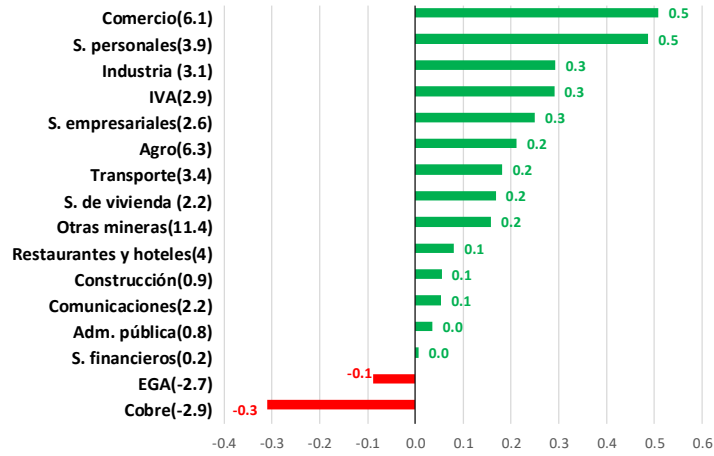
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

27

### PIB Sectorial: Comercio y Servicios destacan como principales aportes al crecimiento del PIB 2025.

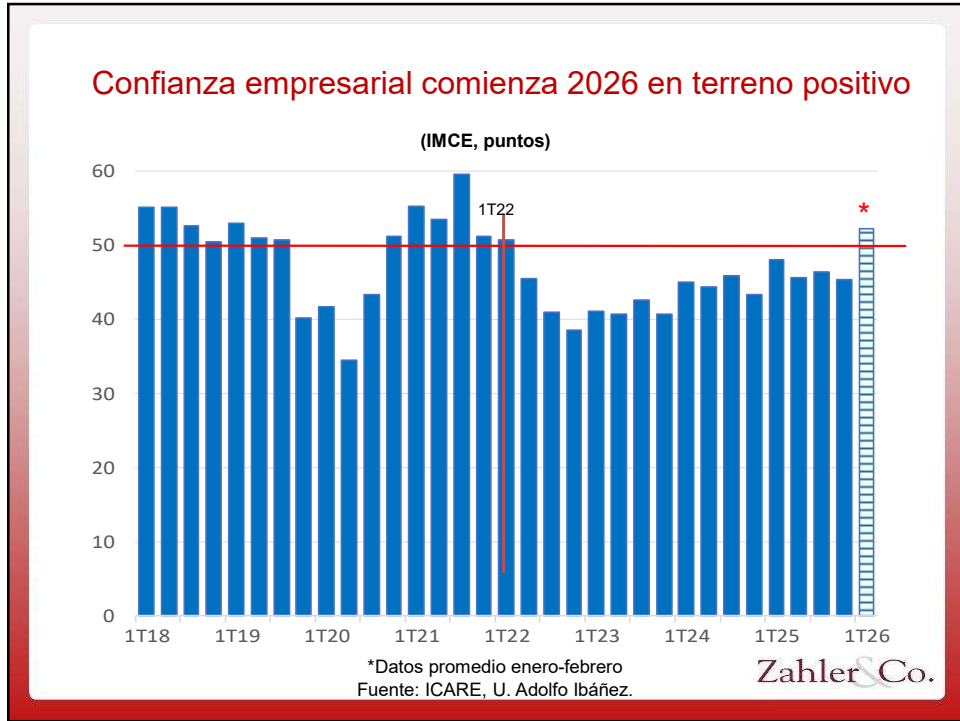
(% a/a y pp.)



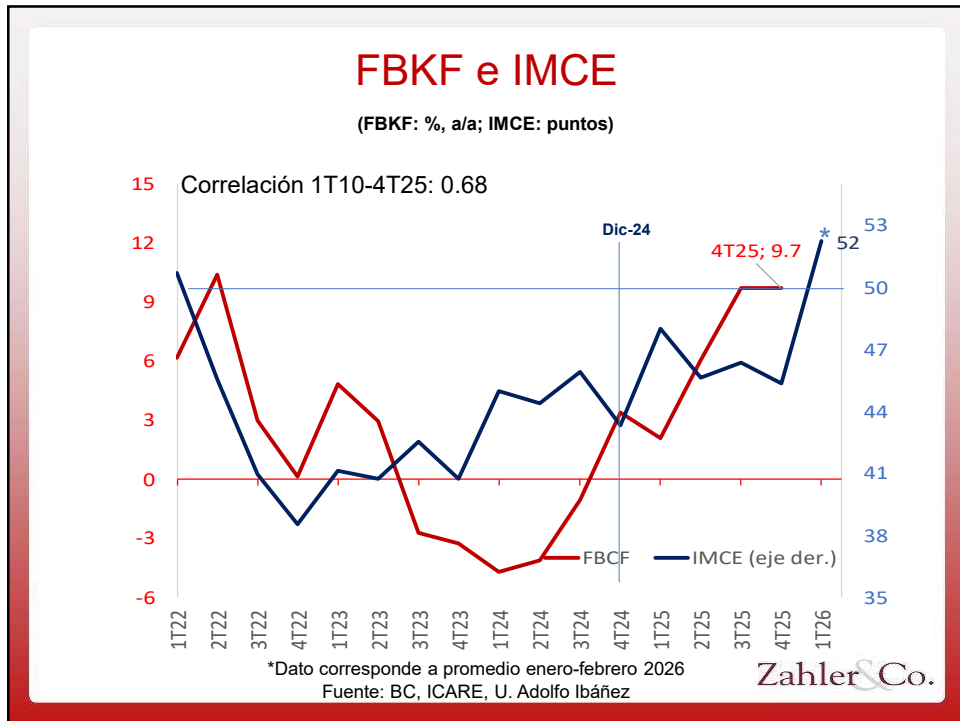
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

28



29



30

## 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
<b>PIB</b>	2.9	3.7	1.7	1.6	1.2	1.9	3.0	3.0	2.5	2.2	2.2
<b>Consumo Total</b>	2.2	3.4	2.7	2.7	1.9	2.1	1.9	1.9	2.8	1.9	2.4
<b>Consumo Privado</b>	1.7	3.4	2.8	2.8	2.2	2.4	2.1	2.1	2.7	2.2	2.4
Bienes Durables	10.1	7.6	7.0	5.8	1.0	1.6	1.2	1.7	7.6	1.4	4.0
Bienes no Durables	2.7	3.9	2.4	2.5	2.0	2.5	2.1	2.3	2.9	2.2	2.2
Servicios	-0.4	2.4	2.5	2.6	2.5	2.3	2.2	2.1	1.8	2.3	2.3
<b>Consumo del Gob.</b>	4.5	3.3	2.1	2.5	1.0	1.0	1.0	1.0	3.0	1.0	2.3
<b>Inversión</b>	2.1	6.0	9.7	9.7	6.1	3.2	3.4	3.5	7.0	4.0	4.2
<b>Maquinaria y Equipos</b>	5.7	12.3	22.4	22.9	5.5	2.7	2.9	4.0	16.3	3.7	3.4
<b>Construcción</b>	0.2	2.2	1.8	1.3	6.0	3.5	4.0	3.3	1.3	4.2	4.7
<b>Exportaciones de Bs. y Ss.</b>	9.8	5.4	-0.1	3.3	-5.4	5.9	6.9	3.2	4.6	2.4	2.2
<b>Importaciones de Bs. y Ss.</b>	9.0	14.1	12.6	6.6	1.6	3.1	3.6	4.5	10.5	3.2	3.4
<b>Inversión/PIB (%)</b>	22.8	23.1	25.3	25.3	23.9	23.4	25.4	25.5	24.2	24.6	25.1

Fuente: Zahler &amp; Co.

Zahler &amp; Co.

31

## IPOM marzo: Escenarios 2026 y 2027

	2025	Escenario 2026		Escenario 2027	
		Z&Co.	IPoM Marzo	Z&Co.	IPoM Marzo
PIB	2.5	2.2	1.5-2.5	2.2	1.5-2.5
Demanda interna	4.2	2.5	2.4	3.3	2.5
FBCF	7.0	4.0	4.0	4.2	3.2
Consumo total	2.8	1.9	1.8	2.4	2.6
Consumo privado	2.7	2.2	2.2	2.4	2.1
Exportaciones de bienes y servicios	4.6	2.4	1.5	2.2	2.8
Importaciones de bienes y servicios	10.5	3.2	3.4	3.4	4.0
Cuenta corriente (% del PIB)	-1.2	-1.8	-1.7	-2.1	-1.9
<b>Sector Externo</b>		USD millones		USD millones	
Cuenta corriente	-4349	-7231	-7000	-9348	-8300
Balanza comercial	23847	26603	26900	24133	25500
Exportaciones	110363	121476	125000	120552	126500
Importaciones	86516	94873	98100	96419	101000
Servicios no financieros	-8936	-9837	-9800	-10045	-10000
Rentas	-19260	-23998	-24100	-23851	-23800
<b>Inflación</b>		(%)		(%)	
inflación a/a promedio	3.9	3.7	3.6	2.9	3.0
inflación a/a diciembre	4.5	4.5	4.0	2.5	2.9
<b>Crecimiento Mundial</b>		(%)		(%)	
PIB mundial	3.4	3.2	2.9	3.2	3.0
PIB socios comerciales	3.3	2.9	2.7	2.9	2.7
<b>Commodities</b>					
Precio del Cobre BML (US\$/lb)	451	542	540	510	510
Precio petróleo WTI (US\$/barril)	65	83	83	75	72

Fuente: BCCh Zahler &amp; Co.

Zahler &amp; Co.

32

## 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	6,319	5,285	3,605	8,639	9,083	7,296	3,734	6,490	23,847	26,603	24,133
Exportaciones de bienes	26,417	26,435	26,311	31,200	30,301	30,564	28,952	31,660	110,363	121,476	120,552
Importaciones de bienes	20,099	21,150	22,706	22,561	21,218	23,268	25,217	25,170	86,516	94,873	96,419
Balanza de Servicios	-6,628	-7,268	-6,930	-7,371	-7,909	-9,353	-8,112	-8,461	-28,196	-33,834	-33,481
Balanza de Servicios no Financieros	-1,909	-2,523	-2,348	-2,157	-2,237	-2,400	-2,600	-2,600	-8,936	-9,837	-10,045
Balanza de Servicios Financieros	-4,719	-4,745	-4,582	-5,214	-5,672	-6,953	-5,512	-5,861	-19,260	-23,998	-23,851
Saldo en Cuenta Corriente	-309	-1,983	-3,325	1,269	1,174	-2,057	-4,377	-1,971	-4,349	-7,231	-9,348
SCC a PIB (%)	-0.4	-2.3	-3.9	1.3	1.2	-2.1	-4.4	-1.8	-1.2	-1.8	-2.1
Precio Cobre (cUS\$/lb)	424	432	444	503	583	552	528	508	451	542	510
Precio Petróleo (US\$ por barril)	71	64	65	59	72	94	86	82	65	83	75
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	4.4	5.8	-6.6	0.6	-12.0	2.4	5.0	3.0	1.0	-0.4	2.5
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	19.6	9.4	15.5	29.8	-12.0	0.0	15.0	10.0	18.6	3.3	2.7
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	6.0	7.1	3.5	-2.8	7.0	2.0	1.0	-2.5	3.4	1.9	2.6

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

33

## Consumo de bienes crece a menor ritmo a comienzos de 2026

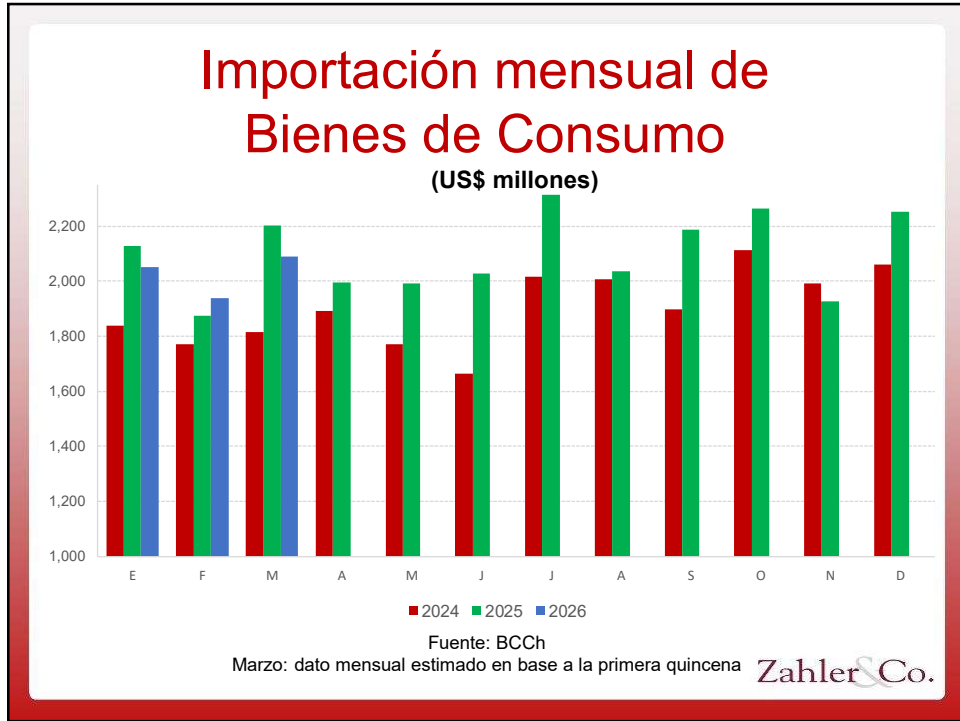
(a/a; %)

	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25	Enero	Febrero
Consumo									
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	4.6	4.7	5.6	4.9	5.1	5.5	6.4	3.9	3.4 *
Ventas de autos nuevos, ANAC (número)	5.3	3.0	3.7	-0.3	4.7	8.9	-2.4	-2.1	6.1
Importaciones Bs. de Consumo (valor)	-1.6	2.0	11.4	14.4	12.9	10.4	4.6	-3.6	3.5
Consumo de servicios (real)**	0.2	0.4	1.6	-0.4	2.4	2.5	2.6	-	-
Colocaciones de consumo (real)	-1.8	-2.7	-2.6	-3.0	-2.0	-1.2	-0.2	0.8	1.4
Colocaciones de vivienda (real)	2.4	2.1	1.7	1.4	1.6	1.3	1.7	2.2	2.1

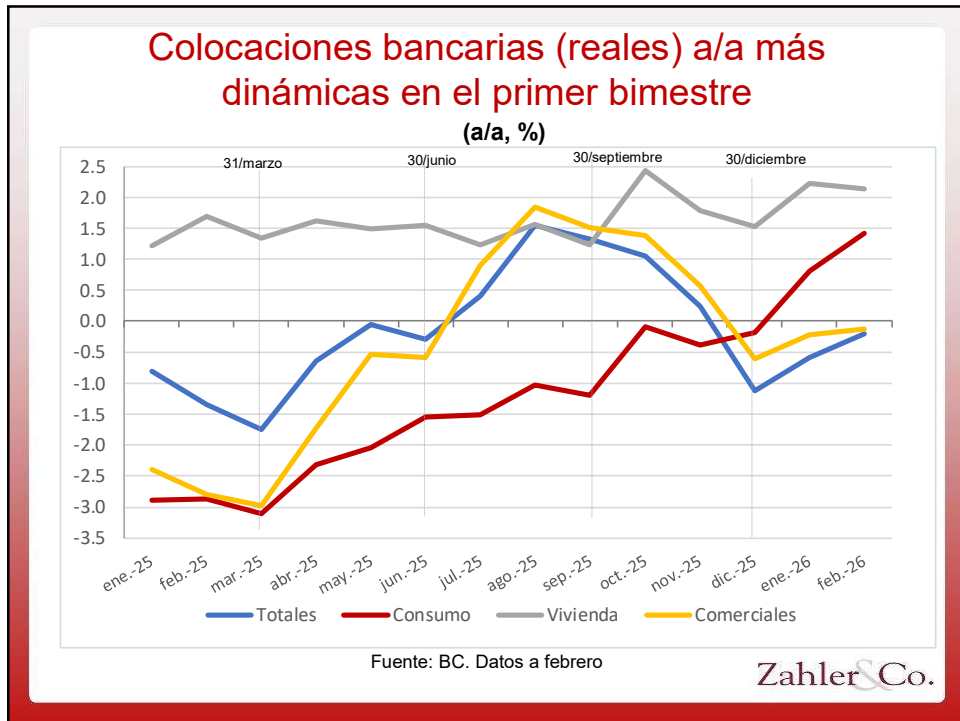
\*Estimado con base a datos de ventas diarias del comercio minorista del BCCh  
Fuente: INE, ANAC y BCCh

Zahler & Co.

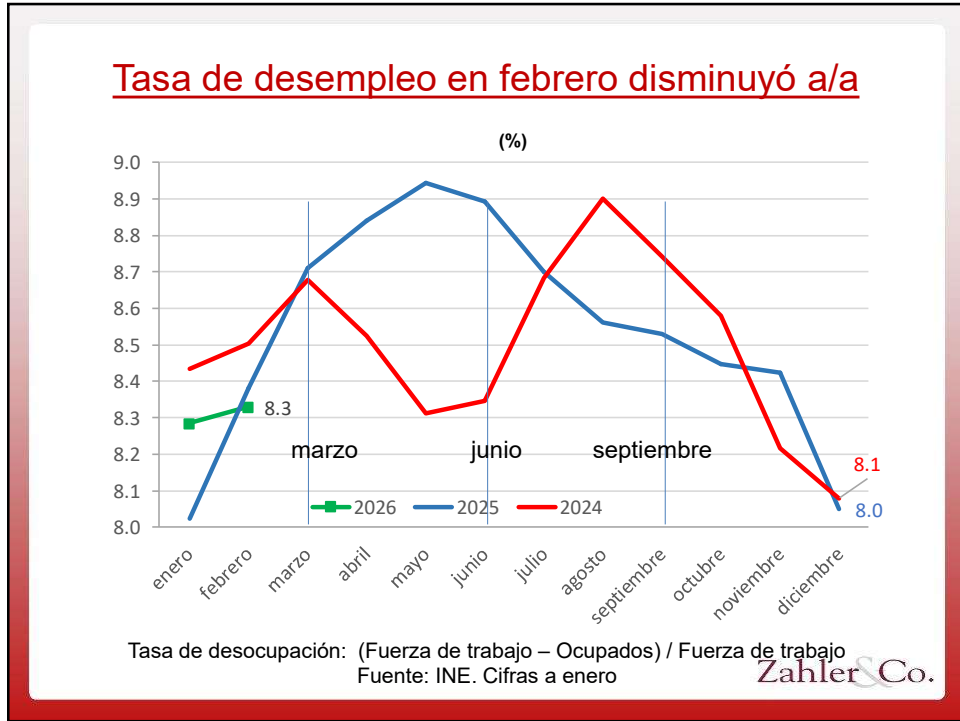
34



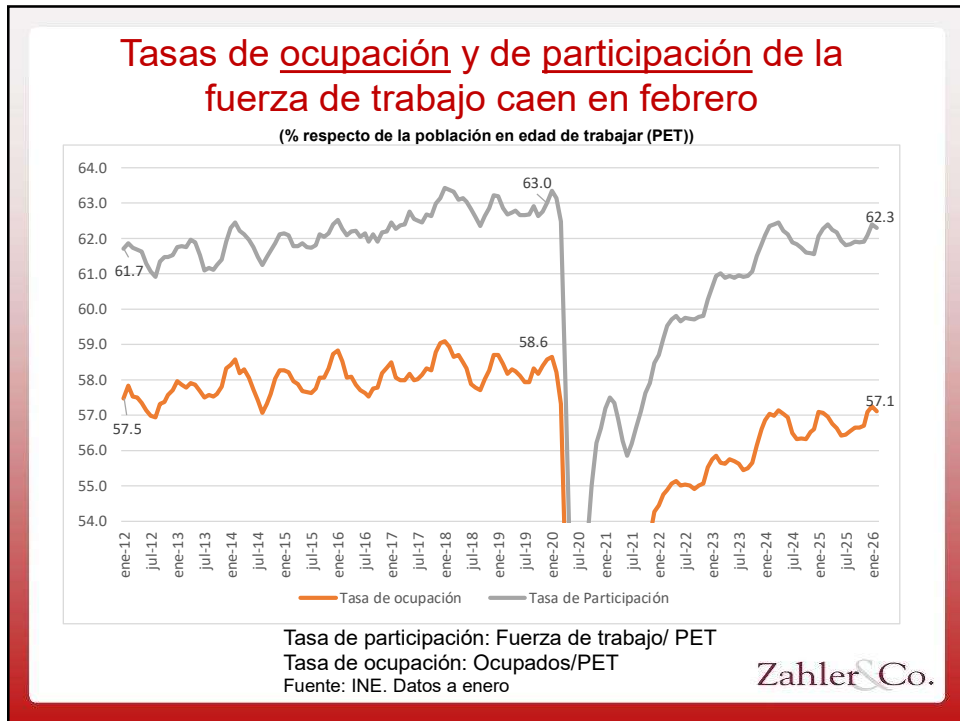
35



36



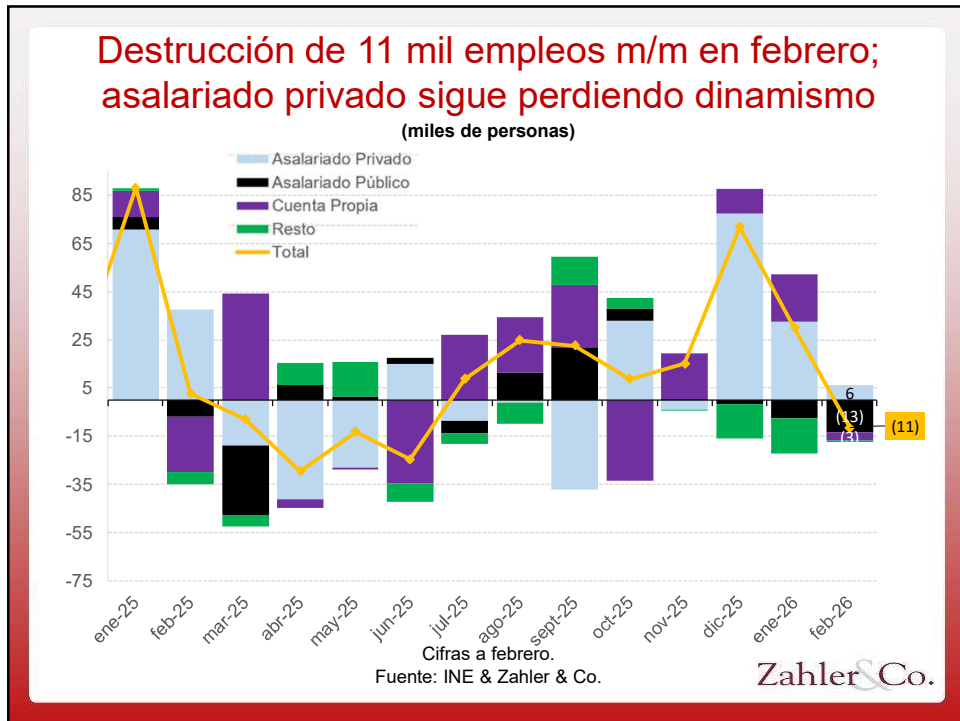
37



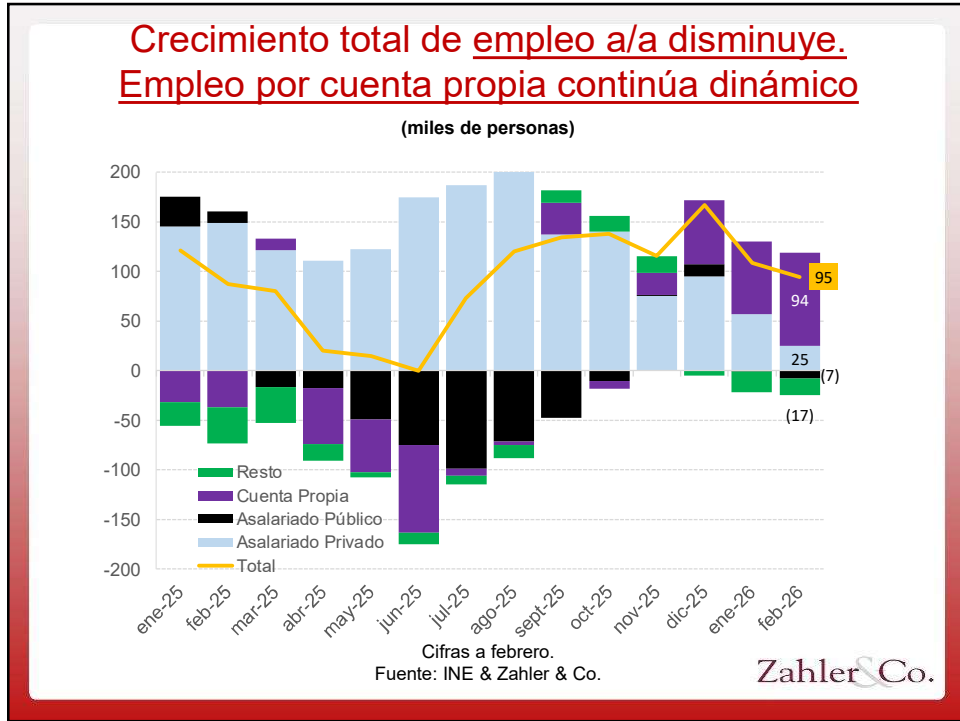
38



39



40



41

### Empleo sectorial (miles; febrero 2026)

Sector	(% del total de empleo)	Variación		Acum. Acum 26
		a/a	m/m	
Administración pública y defensa	5.4	-57	-7	-1
Actividades financieras y de seguros	1.9	-36	-2	-2
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	6.1	-28	7	14
Actividades de los hogares como empleadores	2.6	-24	4	-7
Información y comunicaciones	2.1	-18	-16	-24
Comercio al por mayor y al por menor	18.5	-13	2	24
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	1.1	-8	-11	-11
Construcción	7.7	-2	6	12
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	0.5	-2	-1	3
Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	0.1	2	0	0
Otras actividades de servicios	3.4	4	-3	-12
Suministro de agua	0.9	12	3	5
Enseñanza	8.4	14	-4	-28
Transporte y almacenamiento	6.6	14	19	32
Explotación de minas y canteras	3.2	14	4	4
Actividades inmobiliarias	1.2	15	14	17
Industrias manufactureras	9.4	24	-16	-24
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	3.5	32	-19	-22
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	5.2	43	4	34
Actividades profesionales, científicas y técnicas	4.0	49	1	-1
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia	8.1	63	3	7
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>95</b>	<b>-11</b>	<b>18</b>

Fuente: INE

Zahler & Co.

42

## Principales indicadores del mercado laboral (marzo 2022 - febrero 2026)

(miles; %)

Creación de empleo	mar-22	feb-26	Variación
N° Ocupados	8,798	9,492	694
N° Ocupados Formales	6,399	6,974	575
N° Asalariados Privados	5,368	5,842	474
N° Asalariados Públicos	1,100	1,197	97
N° Desocupados	744	863	118
Fuerza de Trabajo	9,542	10,354	813
Tasa de Ocupación	54.9	57.1	2.2
Tasa de Ocupación Informal	27.3	26.5	-0.8
Tasa de Desocupación	7.8	8.3	0.5
Tasa de Participación	59.5	62.3	2.8

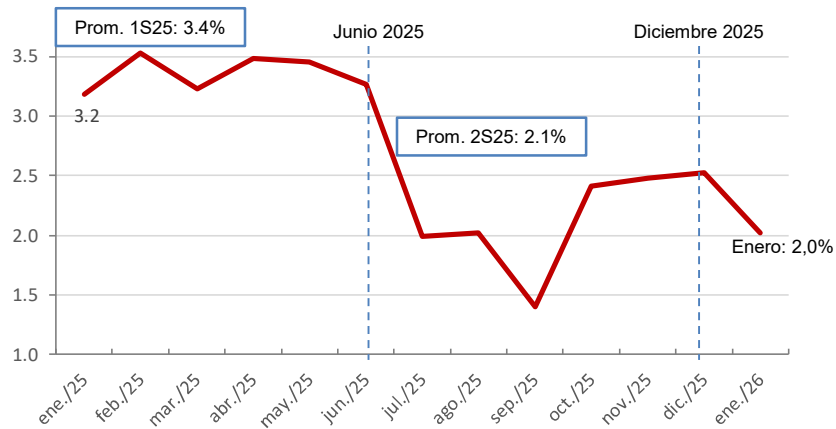
Fuente: INE

Zahler&amp;Co.

43

## Tasa de crecimiento de salarios reales bajó en enero

(var a/a, %)

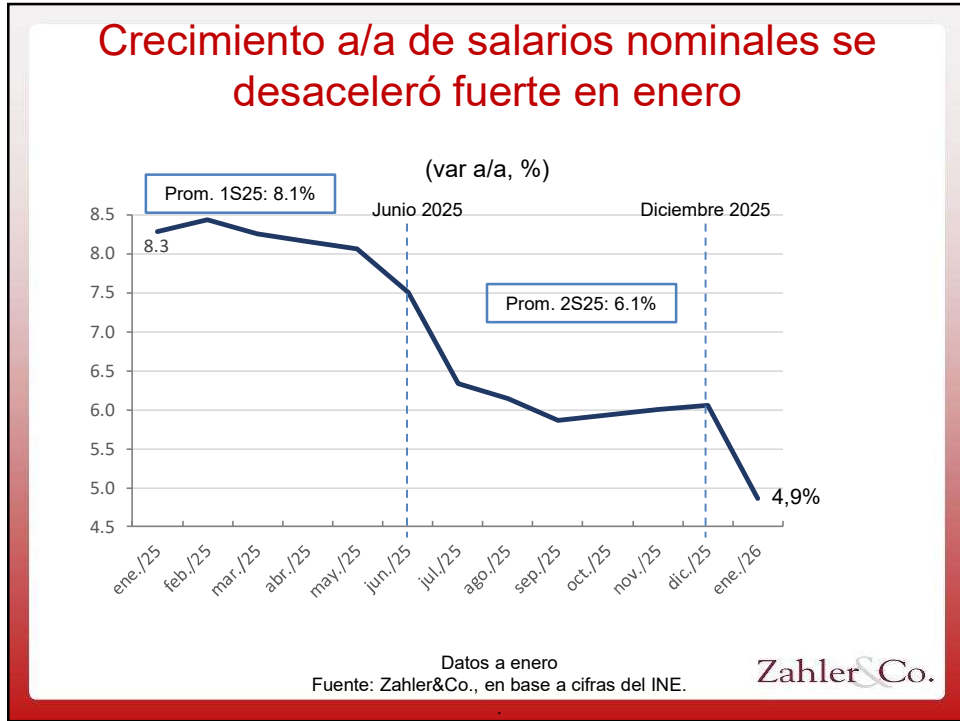


Datos a enero

Fuente: Zahler&amp;Co., en base a cifras del INE.

Zahler&amp;Co.

44



45

### 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 (%)
2013	2.1	2.3	3.9	6.3	6.1	197	1.6	57.8
2014	1.4	0.6	1.8	2.4	6.5	100	1.9	57.9
2015	1.7	2.2	1.8	4.0	6.3	179	1.5	58.1
2016	1.2	0.1	1.4	1.5	6.7	72	1.6	58.0
2017	2.4	1.4	2.4	3.9	7.0	268	2.7	58.3
2018	2.2	2.9	1.9	4.9	7.4	146	2.6	58.3
2019	2.1	2.2	2.1	4.3	7.2	173	2.0	58.3
2020	-12.3	-7.7	0.6	-7.1	10.7	-1061	-8.9	50.1
2021	6.3	3.6	1.1	4.7	8.9	652	3.8	52.1
2022	6.8	7.1	-1.8	5.2	7.9	287	5.6	55.1
2023	2.4	2.7	1.9	4.6	8.7	258	3.3	55.9
2024	2.5	3.4	2.9	6.3	8.5	83	2.2	56.7
2025	1.0	1.4	2.7	4.2	8.5	167	1.1	56.8
2026	2.3	1.9	1.5	3.3	8.2	208	1.9	57.6

Fuente: INE y Zahler & Co.

**Zahler & Co.**

46

## Desaceleración en el aumento a/a del valor de importación de bienes de capital

(a/a; %)

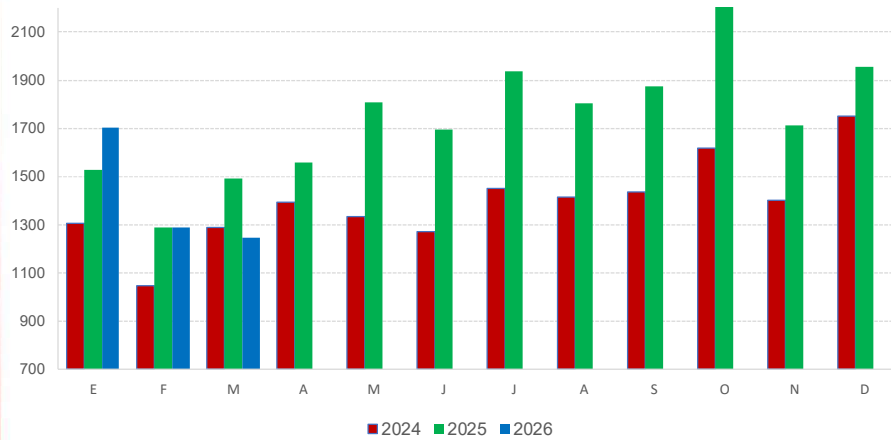
	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25	Enero	Febrero
Inversión									
Importaciones de Bs. De Capital (valor)	-12.4	-2.9	16.0	18.3	26.5	30.6	23.8	11.4	0.0
Inversión en construcción (real)	-0.4	-2.0	0.2	0.2	2.2	1.8	1.3	-	-
IMACON (Índice, real)	-7,3	-2,6	-0,5	-0,2	1,3	2,2	0,0	-0,9	-
PIB Construcción (real)	1.7	-0.7	-0.1	-0.3	1.8	0.7	1.5	-	-
BTU 10Y (% , prom.)	2.8	2.5	2.4	2.6	2.5	2.5	2.3	2.3	2.3
IMCE Total (indicador)	44	46	43	48	46	46	45	52	52
IMCE Comercio (indicador)	49	49	49	51	51	50	52	58	58
IMCE Construcción (indicador)	26	26	30	32	33	32	31	42	40
IMCE Industria (indicador)	42	44	44	46	41	44	44	47	48
IMCE Minería (indicador)	61	64	48	63	59	60	53	64	64

Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE

Zahler & Co.

47

## Importación mensual de Bienes de Capital (US\$ millones)



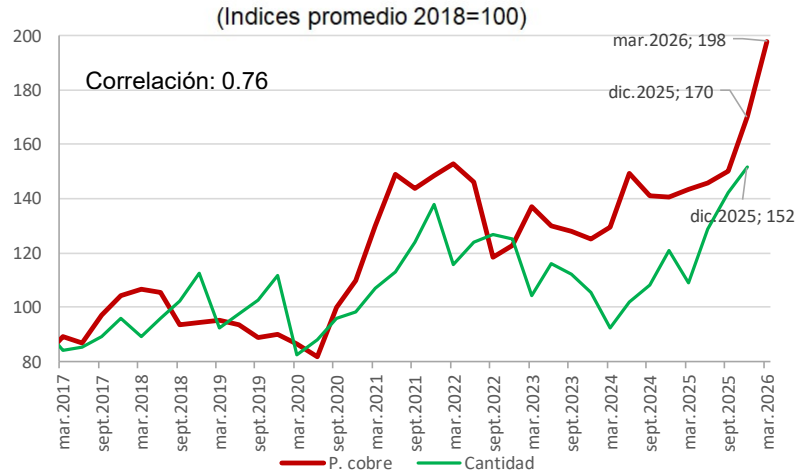
Fuente: BCCh

Marzo: dato mensual estimado en base a la primera quincena

Zahler & Co.

48

## Alta correlación del precio del cobre con el quantum de importaciones de bienes de capital



Zahler&amp;Co.

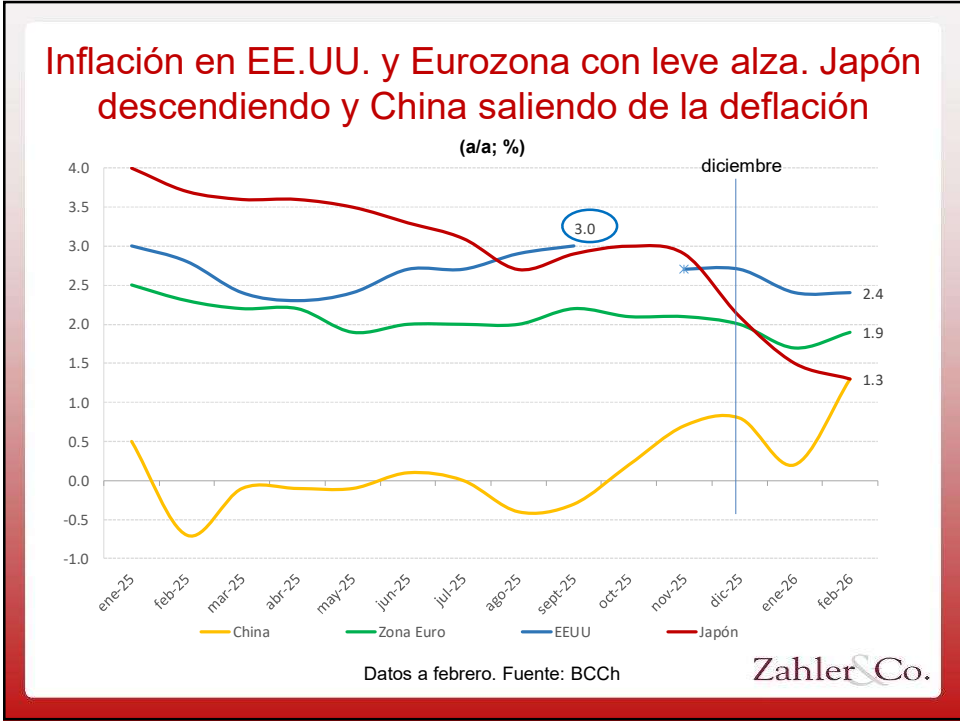
49

## AGENDA

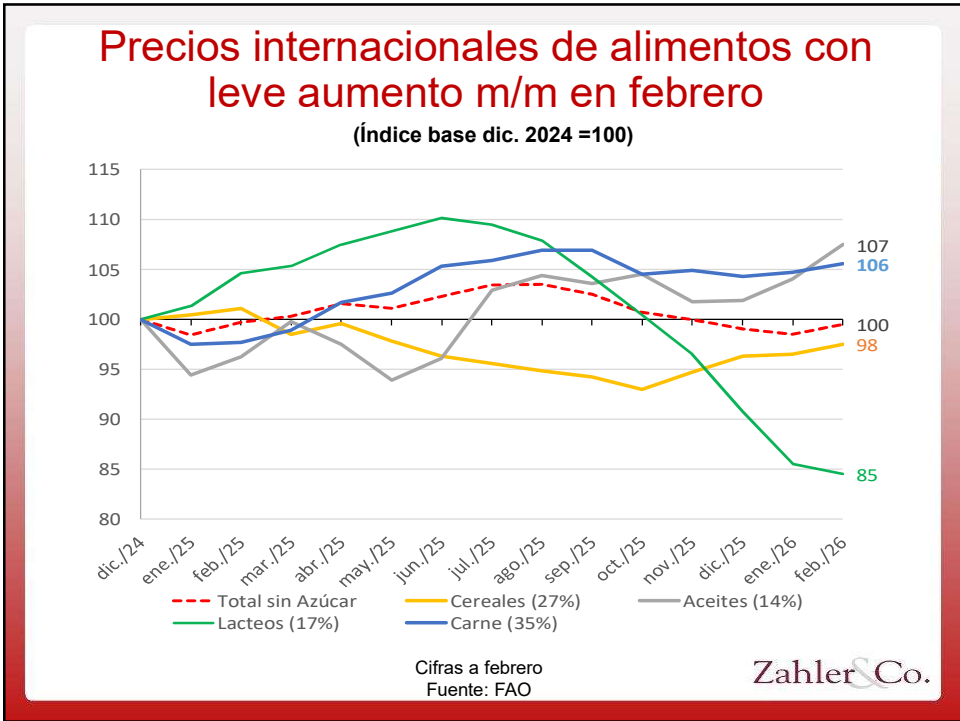
- I. Economía Internacional
- II. Gasto y Actividad Económica en Chile
- III. Inflación, Mercados Financieros y Cambiarios

Zahler&amp;Co.

50



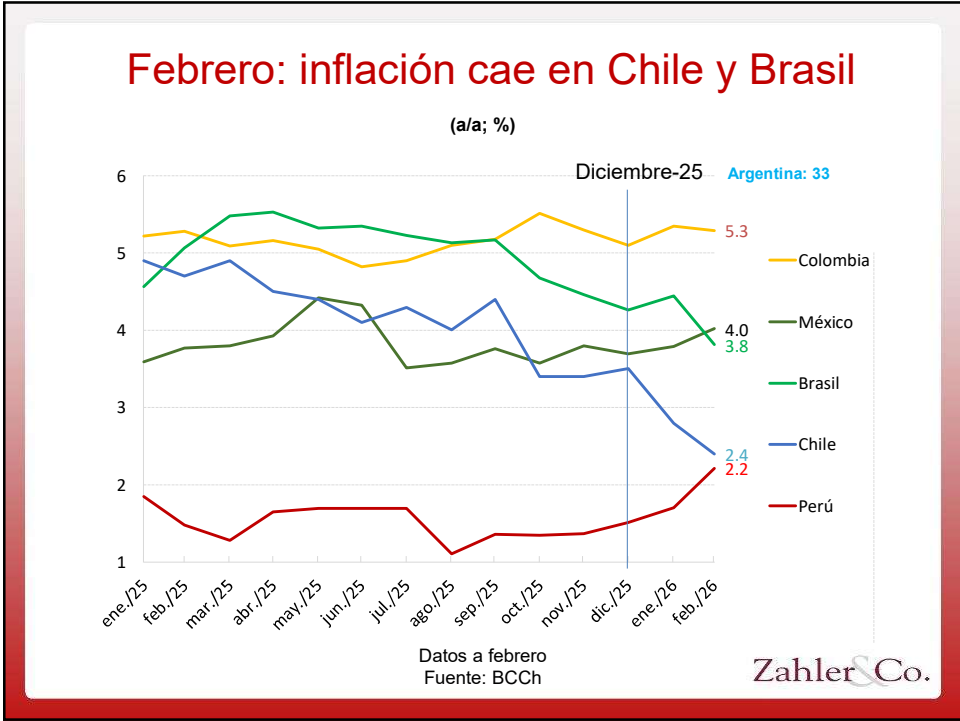
51



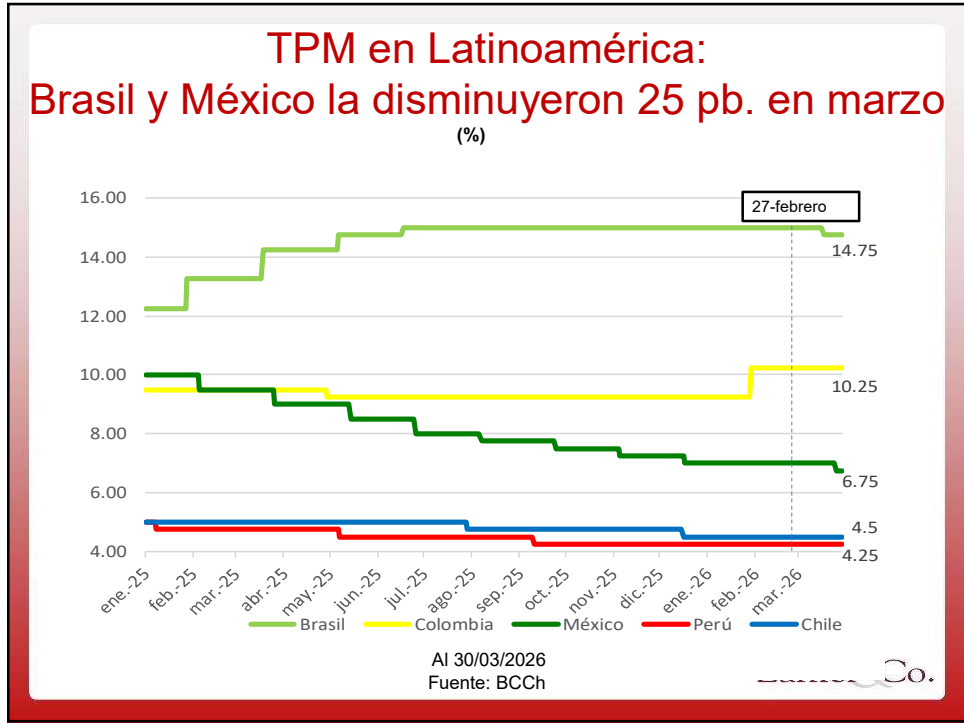
52



53



54



55

### Inflación (p) promedio 2026: 3,7% y 2027: 2,9%

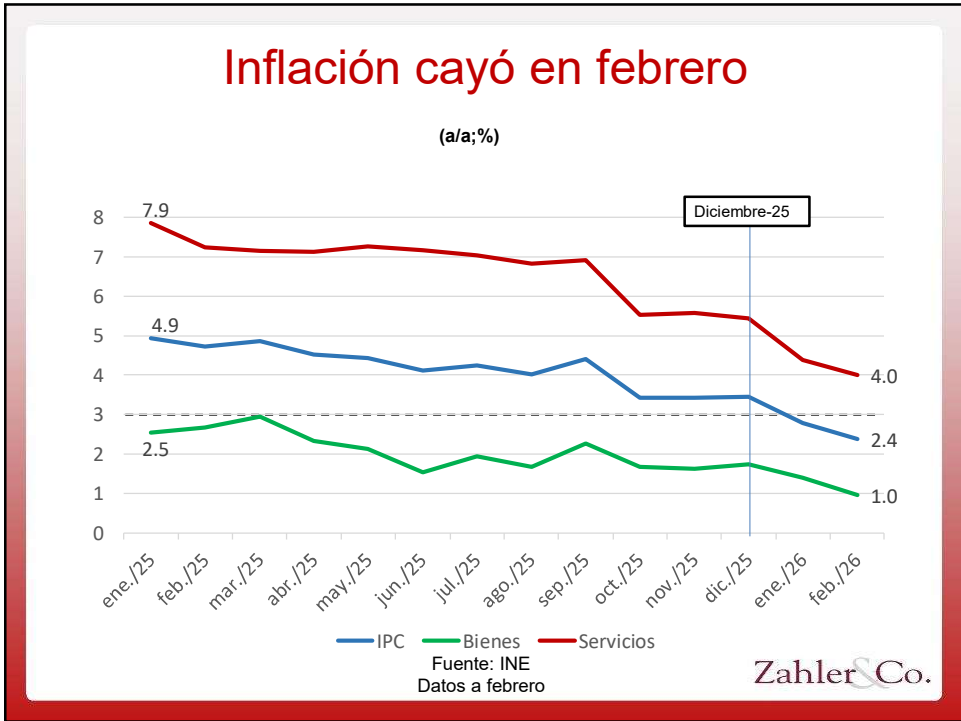
	IPC (INE)		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
ene-25	1.1	4.9	75	1001
feb-25	0.4	4.7	71	957
mar-25	0.5	4.9	68	933
abr-25	0.2	4.5	63	962
may-25	0.2	4.4	61	941
jun-25	-0.4	4.1	67	938
jul-25	0.9	4.3	67	952
ago-25	0.0	4.0	64	966
sept-25	0.4	4.4	64	960
oct-25	0.0	3.4	60	954
nov-25	0.3	3.4	60	936
dic-25	-0.2	3.5	58	916
ene-26	0.4	2.8	60	884
feb-26	0.0	2.4	64	862
mar-26	0.7	2.6	90	912
abr-26	1.4	3.8	95	922
may-26	0.5	4.1	96	914
jun-26	0.0	4.4	90	909
jul-26	0.4	4.0	88	901
ago-26	-0.2	3.8	85	896
sept-26	0.4	3.8	84	896
oct-26	0.6	4.3	83	898
nov-26	0.4	4.4	82	903
dic-26	-0.1	4.5	81	899
2025		4.2	65	951
2026		3.7	83	900
2027		2.9	75	904

Fuente: Zahler & Co.

56

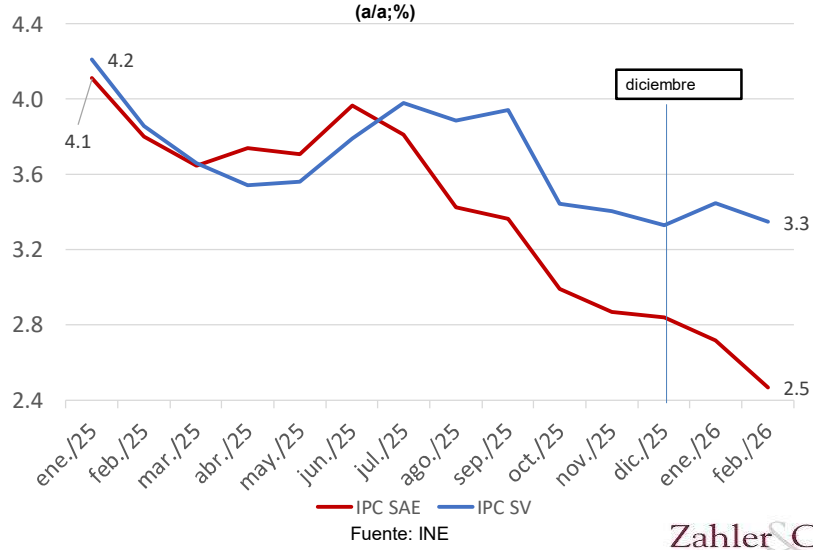


57



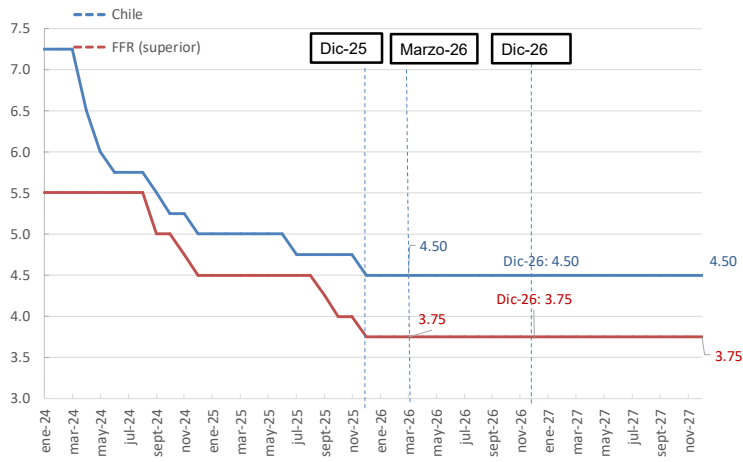
58

### Inflación subyacente SV cayó levemente en febrero



59

### Proyección de TPM en EE.UU. y Chile



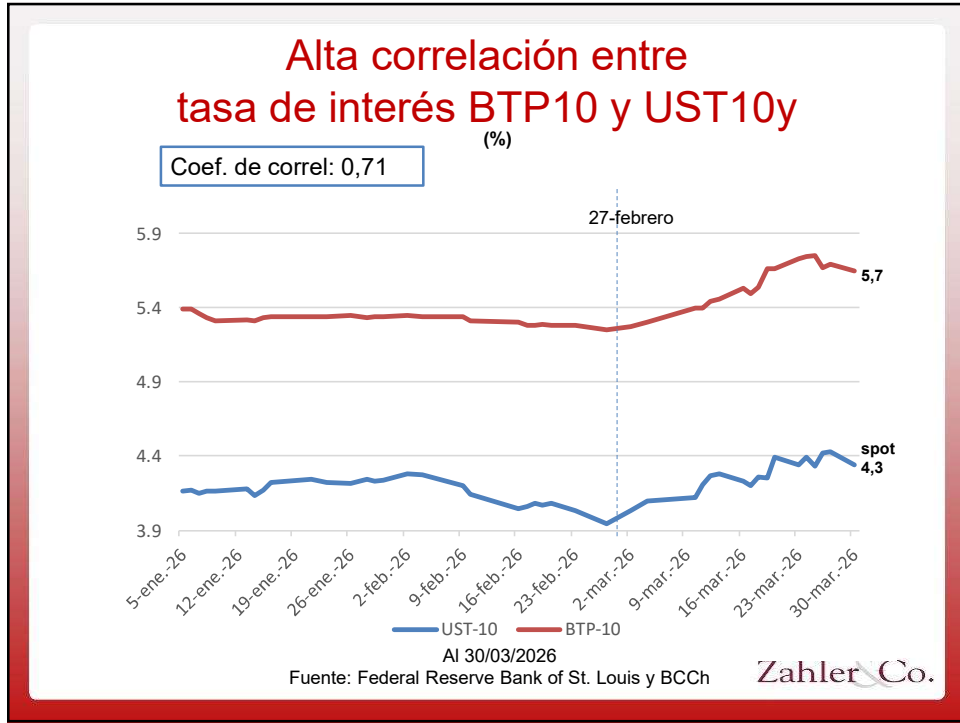
60



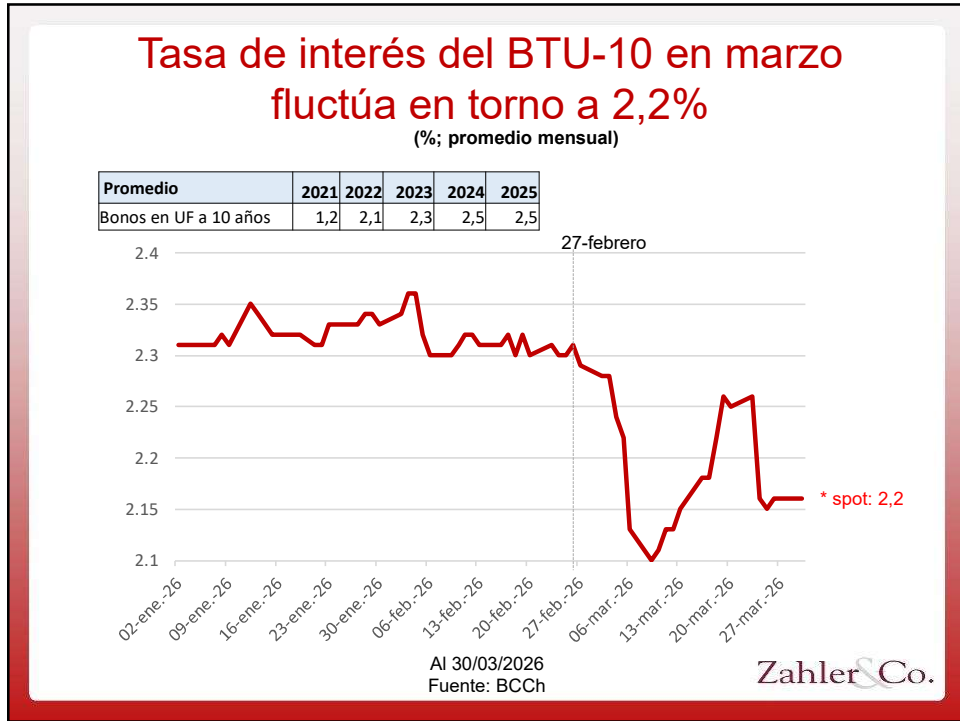
61



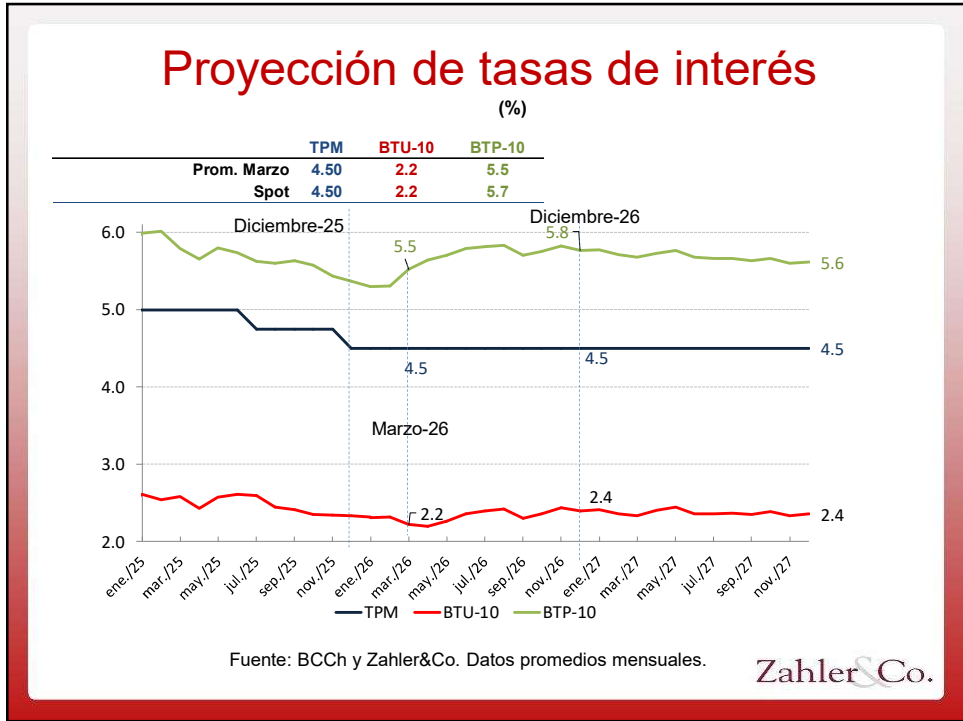
62



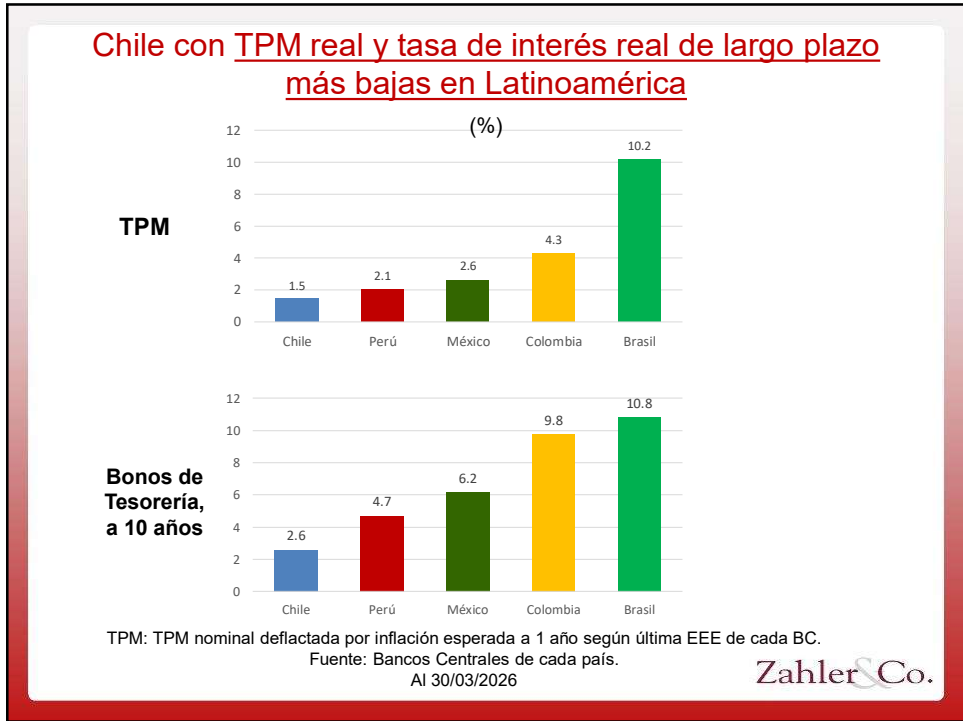
63



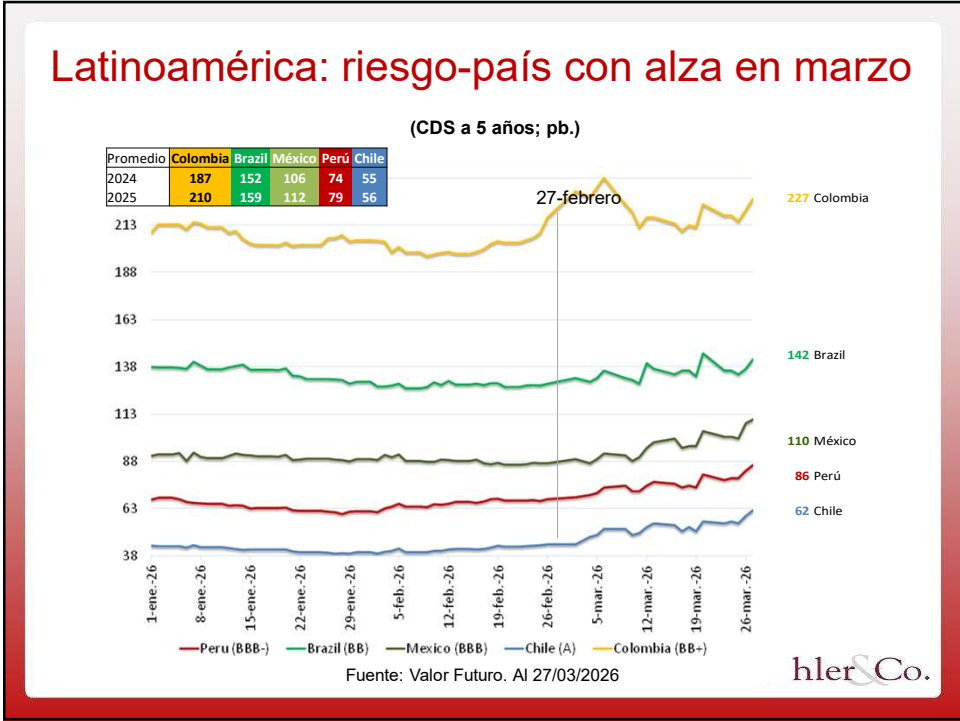
64



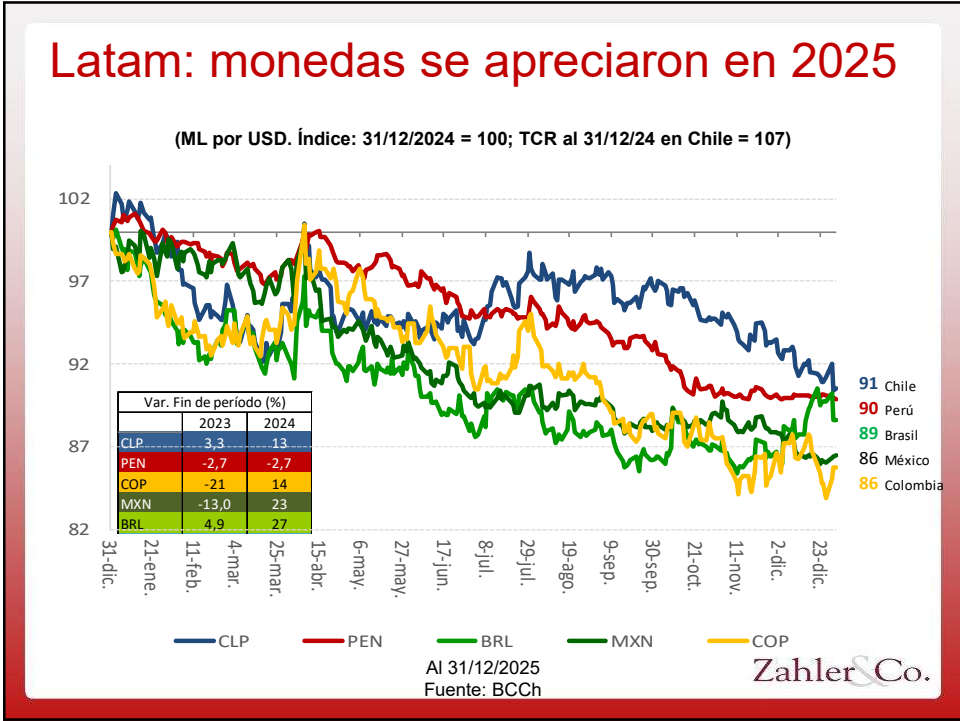
65



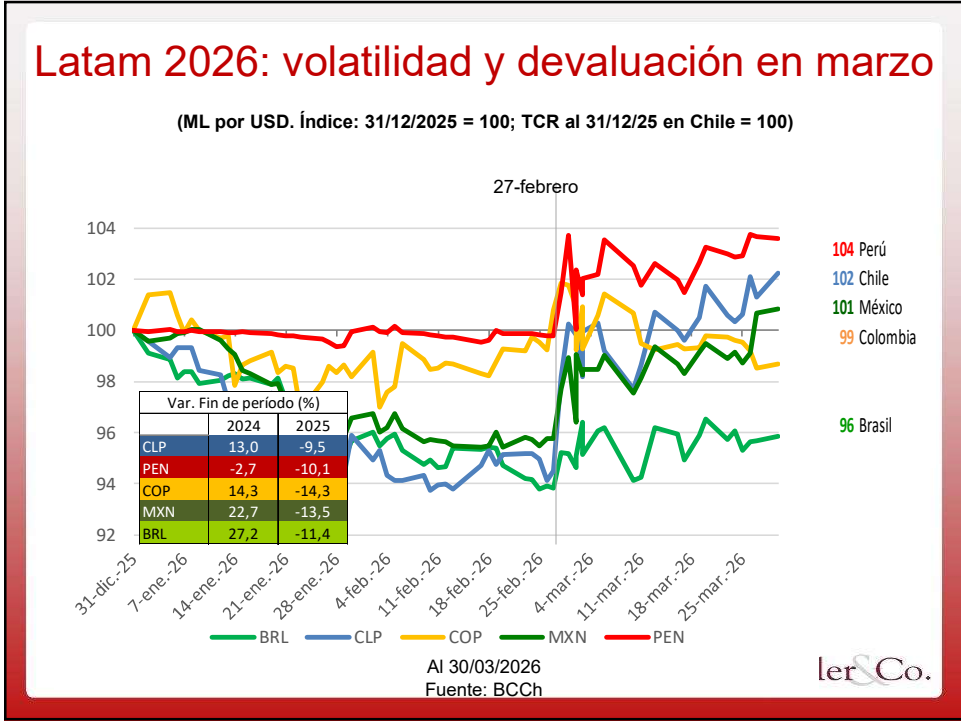
66



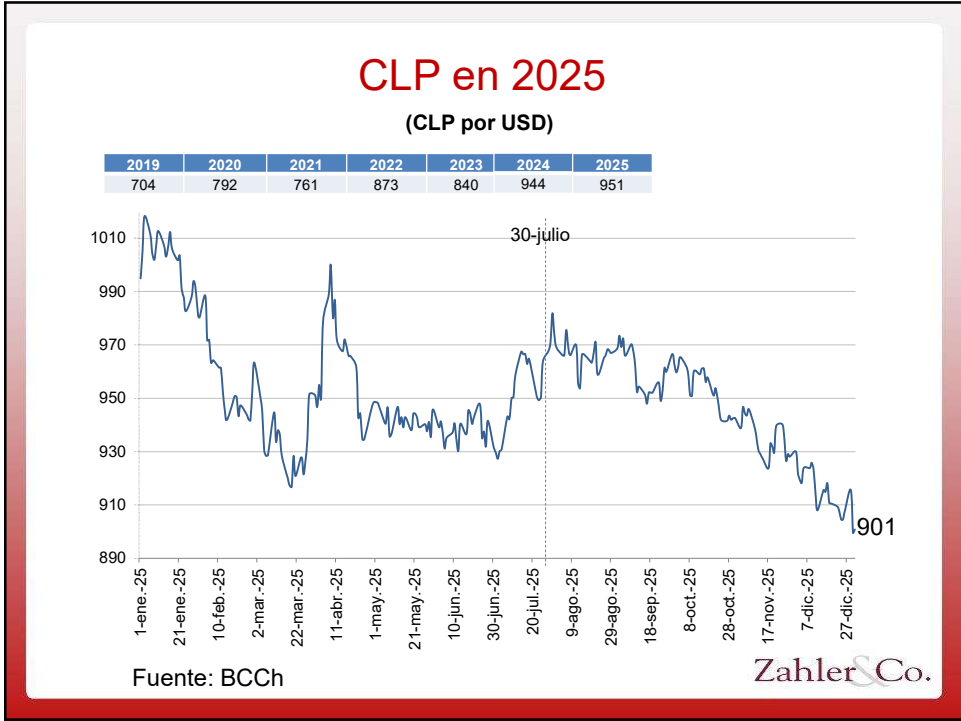
67



68



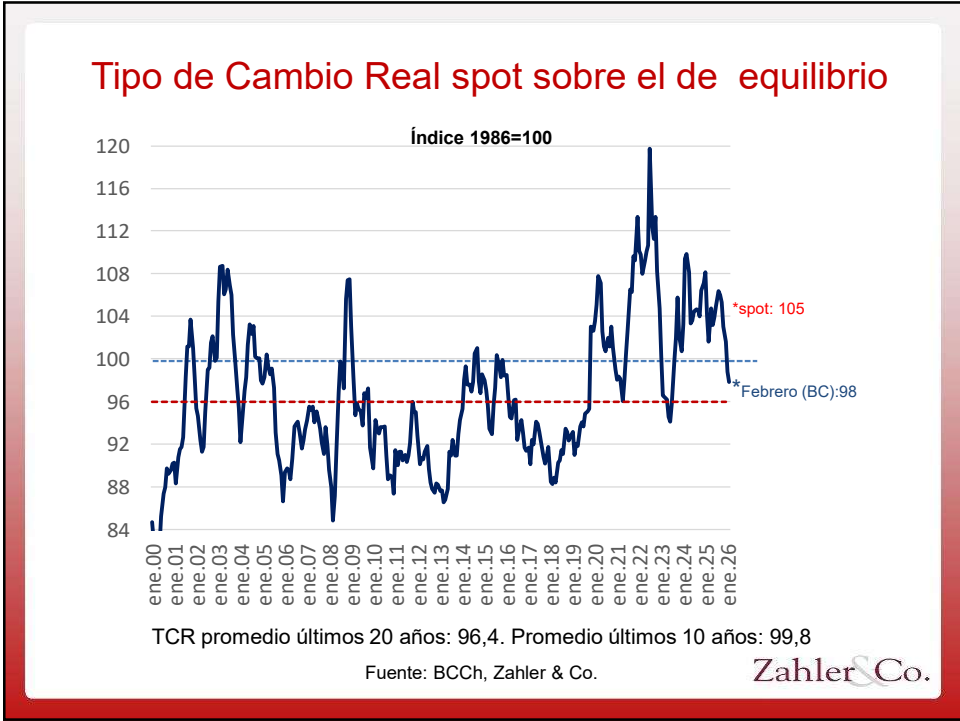
69



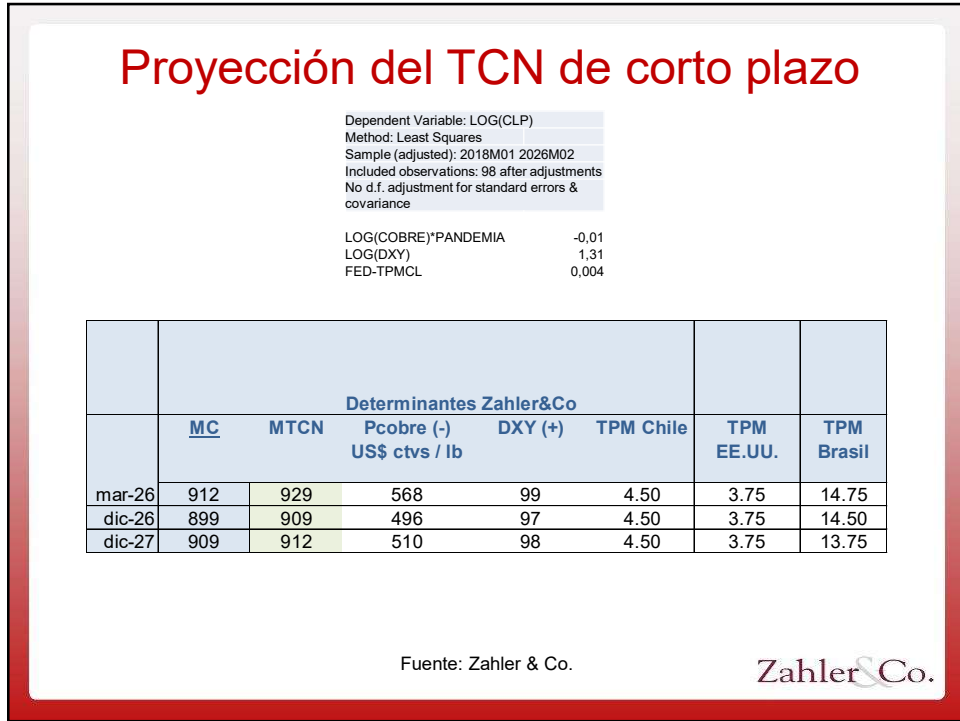
70



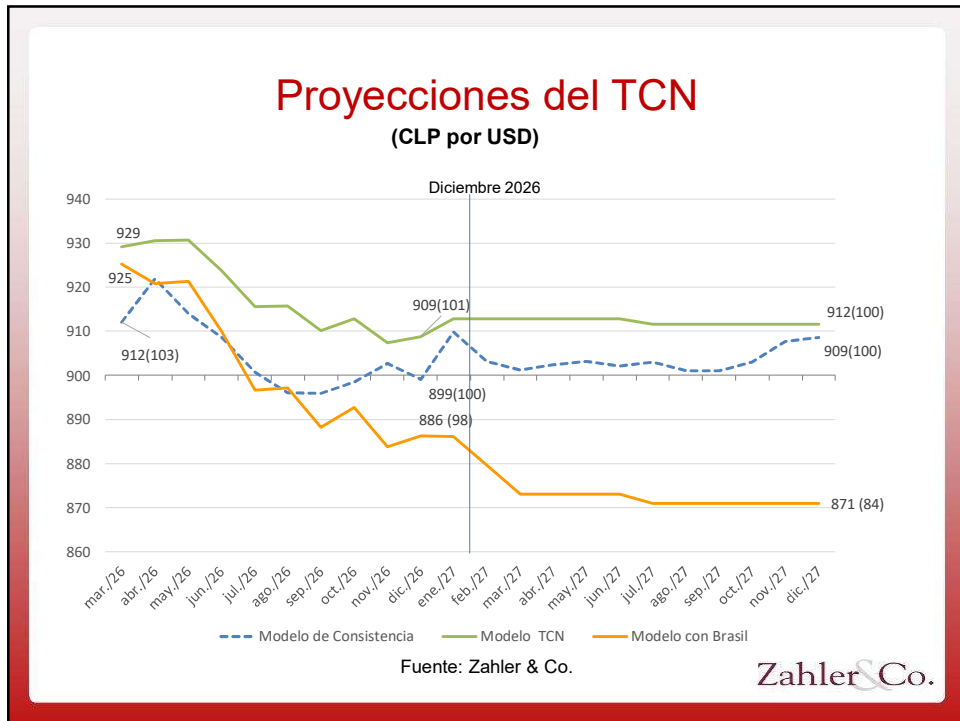
71



72



73



74

## Proyecciones

	Promedio			Spot	
	2025	2026p	2027p	30-mar	dic-26
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	451	542	510	551	496
Precio del petróleo (US\$/bll.)	65	83	75	102	81
PIB mundial (%)	3.4	3.2	3.2	-	-
PIB China (%)	5.0	4.5	4.3	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.1	2.0	1.8	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.3	2.9	2.9	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	4.3	3.8	3.8	3.75	3.75
TPM Chile (%)	4.9	4.5	4.5	4.50	4.50
Inflación Chile (%)	4.2	3.7	2.9	2.4 *	4.5
PIB Chile (%)	2.5	2.2	2.2	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1.2	-1.8	-2.1	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4.3	4.4	4.5	4.3	4.5
BTU-10 (%)	2.5	2.3	2.4	2.2	2.4
<i>DXY Index</i>	102	98	98	101	97
USD/EUR	1.13	1.18	1.19	1.15	1.20
JPY/USD	150	160	163	160	164
CLP/USD	951	900	904	932	899
TCR (índice)	104	100	100	105	100

\*A febrero 2026

Al 30/03/2026  
Fuente: Zahler&Co.

Zahler&amp;Co.

75

# Zahler&Co. 20 AÑOS

## Economía Internacional

- Shock energético trasciende al fuerte aumento del precio del petróleo, y aumenta riesgo de estancamiento 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: 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 equivalente a 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, 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

31 de marzo de 2026

Zahler&amp;Co.

76