

Informe Económico y Financiero

Abril 2026

Zahler & Co.

Informe Económico y Financiero

Economía Internacional

- Shock energético trasciende al fuerte incremento 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 y FMI proyecta menor crecimiento del PIB mundial y mayor inflación en 2026
- Mercados atentos a posición del probable próximo Presidente de la Fed (Warsh) respecto a la independencia de la institución
- Tras la tregua en la guerra, persiste mayor cautela monetaria y fragilidad externa. En abril precio del cobre retomó tendencia alcista y el del petróleo bajó m/m, aunque sigue muy por sobre comienzos de año. Las tasas de interés de largo plazo se mantienen elevadas. Las bolsas siguen optimistas por IA y por resultados corporativos.

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
- Banco Central mantuvo TPM en marzo y evaluará su decisión de política monetaria reunión a reunión
- Primer bimestre 2026: debilidad de la actividad y en el mercado laboral
- La inflación subirá a corto plazo y cerraría el año sobre 4,0%.
- Abril: precio del cobre y caída del USD (DXY) llevan a fuerte apreciación del CLP
- Proyecto de ley de Reconstrucción Nacional: objetivo es impulsar la actividad a través de incentivos para la inversión privada

Índice

1. Contexto Internacional	3
2. Contexto Nacional	7
3. Glosario	9

Fecha de cierre de este Informe: 24 de abril de 2026

Contexto Internacional

- En abril, el shock energético trascendió al **fuerte incremento 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 y FMI proyectaron menor crecimiento del PIB mundial y mayor inflación en 2026**. Este último, en su Informe “Perspectivas de la Economía Mundial” (WEO, por su sigla en inglés) rebajó su previsión de crecimiento mundial para 2026 a 3,1% de 3,3%, debido a las consecuencias del conflicto en Medio Oriente, pero mantuvo el 3,2% de crecimiento para 2027. Además, proyecta un crecimiento del PIB de EEUU de 2,3% y 2,1% para 2026 y 2027, respectivamente y para China proyecta 4,4% y 4,0%. Para Latinoamérica, el crecimiento del PIB proyectado para 2026 es de 2,3%, y para 2027 de 2,7%.
- **Mercados atentos a posición del probable próximo Presidente de la Fed (Warsh) respecto a la independencia de la institución**. En la coyuntura, el Departamento de Justicia (DOJ) de EE.UU. desestimó la investigación penal iniciada contra el presidente de la Fed, Jerome Powell, por el sobre costo de la renovación de la sede del Banco Central, **despejando el camino ante el Comité Bancario de la Cámara Alta para que Kevin Warsh sea confirmado por el Senado como nuevo Presidente de la FED a partir de mayo**.
- **Tras la tregua en la guerra, persiste mayor cautela monetaria y fragilidad externa**. En abril el precio del cobre retomó tendencia alcista y el del petróleo fue de más a menos, aunque sigue muy por sobre el de comienzos de año.
- En efecto, en abril, tanto el precio del cobre, como el del petróleo subieron en promedio. El del cobre subió 3,0%, promediando **US\$5,84 la libra**, y en el margen fluctúa en torno a **US\$6**. Para 2026 proyectamos que el precio del cobre promediará **US\$5,69 la libra**. Por su parte, el precio del petróleo **WTI en abril continuó su tendencia al alza**: subió 6,1%, promediando **US\$96 el barril** y en el margen se ubicaba en \$94 (24 de abril). Nuestro modelo de consistencia considera una proyección de **precio promedio del petróleo WTI en 2026 de \$82 el barril**.
- Las **bolsas siguen optimistas** por expectativa de mayor productividad asociada a la IA, y por buenos resultados corporativos.

- **Las tasas de interés de largo plazo se mantienen elevadas.** De hecho, **en abril la tasa de interés del UST-10y subió 5 pb., a 4,3%**, y sigue con tendencia al alza al cierre de este Informe (4,34%). Proyectamos que **la tasa de interés del UST-10y promediará 4,3% en 2026.**
- **La inflación anual esperada a 10 años plazo en EE.UU**, implícita en el rendimiento de bonos UST10 y TIPS10, **subió a 2,4% en abril** (marzo: 2,3%).
- Por su parte, en abril **el DXY cayó 0,7% m/m en promedio, alcanzando 98,8 puntos y, al cierre de este Informe (24 de abril) bajó levemente, a 98,7.** Para 2026 y 2027 proyectamos que **el DXY promediará 98,2 y 97,9 puntos, respectivamente.**
- **En Latinoamérica, las principales monedas se apreciaron en promedio durante abril:** el BRL (3,75%), el MXN (2,1%) y el PEN(0,2%). **Al cierre de este Informe las monedas de la región se depreciaban levemente.**
- El Banco Central de **Perú mantuvo su TPM en 4,25%**. En tanto, en **Colombia**, el BC decidió por mayoría **incrementar en 100 pb. la TPM, a 11,25%**. Otros BC, como los de Polonia y Nueva Zelanda decidieron mantener sin cambios sus TPM en 3,75%y 2,25%, respectivamente.
- **El índice de precios de los alimentos de la FAO en marzo subió 2,4 % m/m**, segundo aumento mensual consecutivo. Los índices de precios de todos los grupos de productos básicos subieron m/m: el azúcar (7,2%), los aceites vegetales (5,1%), los cereales (1,5%), los productos lácteos (1,2%) y la carne (1%). En el Informe se destaca que el aumento de los subíndices es consecuencia no solo de las variables fundamentales del mercado subyacentes, sino también de las reacciones ante el aumento de los precios energéticos ligado a la escalada del conflicto en el Cercano Oriente.
- **El crecimiento del PIB de EE.UU. en 4T25 se corrigió a la baja**, de acuerdo a la tercera estimación, anotando un **aumento de 0,5% t/t anualizado** (previa: 0,7%), con lo que el PIB del año 2025 creció 2,1%.
- **La inflación a/a de marzo, de acuerdo al IPC, aumentó a 3,3%** (0,9% m/m). También, la inflación subyacente aumentó a 2,6% (0,2% m/m). Según **el índice de precios PCE** (Personal Consumption Expenditure), medida favorita de la Fed para medir la inflación, **en febrero, la inflación se mantuvo en 2,8%**. La inflación subyacente, según el mismo índice, bajó a 3% a/a, tras el peak en más de un año alcanzado en enero (3,1%).
- **En marzo, la economía estadounidense creó 178 mil empleos**, (febrero: -133 mil), situando el promedio de creación de empleos de 1T26 en 68 mil empleos. La tasa de desempleo bajó a 4,3% (febrero: 4,4%). Las peticiones iniciales de subsidio de cesantía subieron a 214 mil en la semana que terminó el 18 de abril, desde 207 mil la semana previa.

- **En marzo las ventas minoristas aumentaron 1,7% m/m** (febrero: 0,7%); al excluir automóviles y gasolina, las ventas minoristas mantuvieron su sólido ritmo de crecimiento en marzo, de 0,6% m/m, igual que en febrero. En contraste, **la confianza de los consumidores, (Universidad de Michigan), disminuyó en abril a 47,6 puntos** (marzo: 53.3 puntos), impulsada por mayores expectativas de inflación como resultado de la guerra con Irán.
- **La actividad económica en EE.UU. se habría recuperado en abril, con el PMI compuesto subiendo a 52,0**, impulsado principalmente por el sector manufacturero (54 puntos), mientras que servicios se mantiene creciendo, aunque a un ritmo débil (51,3 puntos). Por su parte, **en marzo, la producción industrial continuó creciendo**, aunque a un ritmo decreciente, **con un alza de 0,7% a/a** (febrero: 1,2%).
- El **Libro Beige de la Fed** señala que **la guerra** con Irán ha elevado la incertidumbre entre las empresas de EEUU, **complicando la toma de decisiones en materia de contratación, precios e inversión de capital, lo que llevó a muchas empresas a adoptar una postura de cautela**. A pesar de la incertidumbre, el empleo se mantuvo estable o aumentó ligeramente entre fines de febrero y mediados de abril. Los precios aumentaron moderadamente, comprimiendo márgenes debido al drástico aumento de los costos de la energía y el combustible en todos los distritos.
- El déficit de la balanza comercial de bienes en EEUU se redujo a US\$ 84,6 billones en febrero (febrero 2025: US\$-146,7 bn). El valor de las importaciones cayó 11% a/a, mientras que el de las exportaciones aumentó 14,5%.
- **La inflación a/a de la Eurozona subió a 2,6% en marzo** (febrero: 1,9%). **La tasa de desempleo de febrero aumentó a 6,2%** (enero: 6,1%). Por su parte, en febrero las **ventas minoristas cayeron 0,2% m/m**, luego que en enero se mantuvieran sin cambios m/m.
- **El índice PMI compuesto preliminar de la Zona Euro para abril registró su segundo descenso mensual consecutivo, cayendo a 48,6** (marzo: 50,7). Por componentes, sorprendió la contracción de la actividad en el sector servicios, que en abril bajó a 47,4 (marzo: 50,2). Por el contrario, el sector manufacturero registró una expansión de la producción, que aumentó a 52,2 desde 51,6, el nivel más alto en 47 meses, adelantando órdenes debido a la preocupación por las subidas de precios y las posibles interrupciones en la cadena de suministro.
- **El PIB de Inglaterra creció 1% a/a en febrero** (enero: 0,7%), **sorprendiendo al alza** al mercado. El índice de precios al consumidor **aumentó 0,7% m/m en marzo**, situando la cifra **a/a en 3,3%** (febrero: 3%).

- **En China, la inflación a/a de marzo bajó a 1%** (febrero 1,3%). **El PIB de China se expandió 5,0% a/a en 1T26 (1,3% t/t)**, por sobre las expectativas y acelerándose desde el 4,5% a/a de 4T25. Los datos coyunturales muestran **señales de moderación en marzo**: la producción industrial creció 5,7% a/a (ene-feb: 6,3%), y las ventas minoristas (nominales) en marzo también desaceleraron su ritmo de crecimiento a 1,7% a/a (ene-feb: 2,8%). **El superávit comercial de marzo se redujo a US\$ 51,1 billones** (febrero: US\$ 91 billones), **su nivel más bajo en 13 meses**. Las exportaciones crecieron 2,5% a/a (febrero: 39,6%), y las importaciones aumentaron 27.8% (febrero: 13,8%).
- **En Latam la inflación a/a se aceleró en marzo**. La de Brasil a 4,1% (febrero: 3,8%). La inflación en México también se aceleró, a 4,6% (febrero: 4%). La inflación de Colombia subió a 5,6% (febrero 5,3%). En febrero, el crecimiento del PIB de Perú se aceleró a 3,7% a/a (enero: 3,5).

Contexto Nacional

- El FMI aumentó su proyección de crecimiento del PIB 2026 para Chile a 2,4% (octubre 2%) y para 2027 proyectó un crecimiento de 2,6%.
- El Presidente Kast presentó el proyecto de ley (PdL) para la Reconstrucción Nacional y Desarrollo Económico, con el que se busca, para 2030, disminuir la tasa de desempleo a 6,5%, que la economía crezca alrededor de 4% anual, y que las cuentas fiscales estén en equilibrio estructural.
- El (PdL) contiene cinco ejes: **competitividad tributaria, fortalecimiento del empleo formal, facilitación regulatoria, certeza jurídica y contención del gasto público**. Destaca en el eje de **competitividad tributaria**, la propuesta de baja del impuesto corporativo del 27 al 23% de forma gradual, la reintegración del sistema tributario, la eliminación del impuesto a las ganancias de capital, la repatriación de capitales y la eliminación de contribuciones para la primera vivienda de adultos mayores. En el eje **laboral**, se propone establecer un crédito tributario por concepto de remuneraciones de nuevos trabajadores. Respecto a certeza jurídica, se contempla la invariabilidad de las condiciones tributarias durante un plazo de 25 años para proyectos de inversión de más de US\$ 50 millones. En el componente de **facilitación regulatoria**, se reducen plazos para invalidación de permisos ya otorgados de 2 años a 6 meses.
- **La tasa de interés nominal** del bono soberano a 10 años, **BTP-10**, bajó 8 pb. en abril, a **5,4%**. Por su parte, la **tasa de interés del bono** de Tesorería en UF a 10 años, **BTU-10**, bajó **7 pb.**, a **2,1%** en promedio, con lo que **la inflación anual esperada promedio a 10 años plazo**, implícita en los precios de los bonos soberanos a ese plazo, **se mantuvo en 3,3% en abril. Para 2026 proyectamos que la tasa de interés del BTU-10 promedie 2,3% y 2,4% en 2027.**
- **En abril**, en línea con el resto de las monedas de LATAM, el alza del precio del cobre y la baja del DXY, **el CLP se apreció 1,9% m/m, a \$896 en promedio**, y al cierre de este Informe registraba **\$896**, TCN que equivale a un **TCR de 100. Para 2026 proyectamos un TCR promedio de 99, coherente con un TCN promedio de \$885.**
- **La actividad se mantuvo débil en febrero**. En efecto, **el Imacec ese mes cayó 0,3% a/a** (-0,3% m/m). El Imacec no minero disminuyó 0,3% a/a, resultado de la caída en los sectores Resto de bienes -Agrícola, Construcción y Transporte (-5,4%) e Industria Manufacturera (-3,6%) que no alcanzó a ser compensada por el alza en Servicios (+1,6%) y Comercio (+0,2%). El Imacec minero registró un alza de 1,0% a/a.
- **En febrero, el mercado laboral se mantuvo débil. La tasa de desempleo alcanzó 8,3%**, que se compara con 8,4% en febrero 2025. **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 febrero, el Índice Real de Remuneraciones aumentó su ritmo de crecimiento a/a, a 2,7%** (enero 2,1%); también el IR nominal creció a mayor ritmo, anotando un alza de 5,1% a/a (enero: 4,9%).
- **En marzo, la inflación m/m fue 1% m/m (2,8% a/a)**. La inflación m/m subyacente, medida por el IPC SAE -que excluye alimentos y energía- fue 0,8%. El IPC de Alimentos subió 0,6%, y el IPC de Energía aumentó 3%, por el aumento de la gasolina (8,2%) y el diésel (12,8%). Parte importante del alza m/m de marzo vino por el componente de Educación, a lo que se sumó Transporte Aéreo, tanto nacional (17,2%) como internacional (15,2%). **La inflación subirá a corto plazo y cerraría el año sobre 4,0%**.
- **La EEE de abril redujo la proyección de crecimiento del PIB 2026 a 2,0%** (previo: 2,5%). Para 2027 la proyección bajó, desde 2,6% a 2,5%. Para abril se proyecta que la TPM se mantenga en 4,5%, ubicándose en ese nivel por lo menos hasta marzo de 2027; desde septiembre 2027 hasta marzo 2029 se proyecta una TPM de 4,25%. Los encuestados esperan que la inflación m/m sea 1,4% en abril y 0,4% en mayo, con lo **que la inflación a/a cerraría en diciembre 2026 en 4,3%** y en marzo de 2027 se ubicaría en 4%, para cerrar diciembre 2027 en 3,1%.
- **La Encuesta de Operadores Financieros (EOF) pre-RPM proyecta que la TPM se mantendrá en 4,5% por lo menos hasta abril de 2028**. A su vez, la mediana de los encuestados proyecta una inflación m/m de 1,6% en abril y 0,3% en mayo.
- **El saldo de la balanza comercial en marzo aumentó a US\$3.061 millones**, acumulando en 1T26 un superávit de US\$9.657 millones. **El valor de las exportaciones totales en marzo aumentó 18,0% a/a**, debido al aumento en dos de sus componentes: las mineras subieron 24,8% y las industriales 10,5%; en contraste el valor de las exportaciones agrícolas cayó 0,9%. A su vez, **las importaciones totales en marzo subieron 5,8% a/a**, por aumentos en las importaciones de bienes de consumo (0,4%), bienes intermedios (7,6%) y bienes de capital (6,2%).
- **En marzo, de acuerdo a la ANAC, la venta de automóviles nuevos livianos y medianos aumentó 14% a/a, con 27.358 unidades nuevas vendidas. La confianza del consumidor (IPEC) y la empresarial (IMCE) bajó en marzo a 44 y 50 pts.**, respectivamente (febrero: 45 y 52 puntos, en el mismo orden).
- En la **Encuesta sobre Créditos Bancarios del Banco Central de 1T26**, los bancos reportan que, respecto a 4T25, las **condiciones de otorgamiento de crédito se volvieron más restrictivas en consumo y más flexibles para empresas inmobiliarias y constructoras**. En tanto, se percibe una **demandas de crédito más debilitada para la mayoría de las carteras en comparación a la encuesta previa**.

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