

Informe Económico y Financiero

Junio 2026

Zahler & Co.

Informe Económico y Financiero

Economía Internacional

- Alta volatilidad en los mercados financieros, por “cese de hostilidades” y señales contradictorias en Medio Oriente, posible burbuja de precios de activos tecnológicos vinculados a la AI y nueva dirección de la Reserva Federal en EE.UU
- La Fed se enfrenta a un mercado laboral dinámico y una inflación subyacente (PCE) a/a de 3,4 % en mayo, la más alta desde octubre de 2023. Mercados apuntan a un alza de la TPM en EE.UU este año y una mantención prolongada posterior
- China continuó dando señales de fortaleza de sus exportaciones y debilidad de su demanda interna
- El USD se apreció fuertemente en junio, con base en una alta probabilidad de aumento de la TPM en EE.UU., caída del yen y expectativas optimistas sobre la economía de EE.UU en 2S26
- El precio del cobre cayó, aunque se mantuvo sobre US\$ 6 la libra
- El precio del petróleo WTI cayó a niveles similares a los vigentes antes de la guerra

Economía chilena

- Avanza en el Congreso el proyecto de Reconstrucción Nacional, pieza clave del programa de Gobierno de J.A.Kast.
- Luego de la caída en precios de combustibles, la consolidación de expectativas de menores presiones inflacionarias, y mantención de debilidad de la demanda interna, proyectamos una baja de la TPM en 2S26
- El TCN ha enfrentado presiones alcistas debido a shocks externos que estimamos de carácter transitorio. Proyectamos que fluctuará en torno a \$900 en 2S26, con leve caída a fines de año
- Cuentas externas se proyectan equilibradas, apoyadas en la mantención de elevados términos de intercambio
- El mercado laboral y las importaciones de bienes de capital continúan débiles
- Proyectamos crecimiento del PIB 2026 de 1,5% y de 2,9% en 2027

Índice

1. Contexto Internacional	3
2. Contexto Nacional	7
3. Glosario	10

Fecha de cierre de este Informe: 30 de junio de 2026

Contexto Internacional

- Alta volatilidad en los mercados financieros, por “cese de hostilidades” y señales contradictorias en Medio Oriente, posible burbuja de precios de activos tecnológicos vinculados a la AI y nueva dirección de la Reserva Federal en EE.UU
- El USD se apreció fuertemente en junio, con base en una alta probabilidad de aumento de la TPM en EE.UU., caída del yen y expectativas optimistas sobre la economía de EE.UU en 2S26
- Es así como el **DXY subió 1,6% m/m en promedio en junio, alcanzando 100,3 puntos y, al cierre de este Informe (30 de junio) subió, a 101.3. Para 2026 y 2027 proyectamos que el DXY promediará 99 y 97 puntos, respectivamente.**
- **En Latinoamérica, las principales monedas -excepto el PEN- se depreciaron en promedio durante junio:** el BRL (2,8%) y el MXN (0,5%). Por su parte el PEN se apreció 1%. **Al cierre de este Informe las monedas de la región se depreciaban.**
- **Las tasas de interés de largo plazo se mantienen elevadas.** De hecho, **en junio la tasa de interés del UST-10y se mantuvo en promedio en 4,5%**, aunque en el margen ha estado bajando; al cierre de este Informe se ubicaba en 4,4%. Proyectamos que **la tasa de interés del UST-10y promediará 4,4% en 2026 y 2027.**
- **La inflación anual esperada a 10 años plazo en EE.UU**, implícita en el rendimiento de bonos UST10 y TIPS10, **bajó a 2,3% en junio (mayo: 2,4%).**
- **El precio del petróleo WTI cayó a niveles similares a los vigentes antes de la guerra.** En efecto, **el precio del petróleo WTI en junio bajó 17%**, promediando **US\$81 el barril** y en el margen **se ubicaba en \$70** (30 de junio). Nuestro modelo de consistencia (MC) considera una proyección de **precio promedio del petróleo WTI en 2026 de \$77 el barril y en 2027 de \$69 el barril.**
- **El precio del cobre en junio fue de más a menos, aunque se mantiene sobre \$6 la libra.** En promedio el **precio del cobre subió 0,5%**, a **US\$6,16 la libra**, y en el **margen fluctúa en torno a US\$6.** Para 2026 proyectamos que el **precio del cobre promediará US\$5,89 la libra y para 2027 bajará a \$5,33 la libra .**
- **El índice de precios de los alimentos de la FAO en mayo bajó 0,2% m/m.** Los aumentos en los índices de precios de los cereales (2,6%) y del azúcar (7,5%), se vieron compensados por los descensos en los precios de los aceites vegetales (-4,6%) y los productos lácteos (-0,5%), mientras que el índice relativo a los productos cárnicos se mantuvo prácticamente sin cambios (+0,1%).

- La Fed se enfrenta a un **mercado laboral dinámico** y a una **inflación subyacente (PCE) a/a de 3,4 % en mayo**, la más alta desde octubre de 2023. **Mercados apuntan a un alza de la TPM en EE.UU este año y una mantención prolongada posterior**
- En su reunión de junio la Fed decidió mantener su TPM en el rango **3,50%-3,75%**. En el Comunicado señaló que **la inflación se mantiene elevada relativa a su meta de 2%**. En sus proyecciones, la Fed **disminuyó la de crecimiento del PIB 2026 a 2,2%** (antes: 2,4%) y la del PIB 2027 la mantuvo en 2,3%. También **aumentó la proyección de inflación 2026 a 3,6%** (antes 2,7%), y a **2,3% en 2027** (antes: 2,2%). Disminuyó su proyección de tasa de desempleo para fines de este año, a 4,3% (antes: 4,4%). La mediana de las proyecciones del FOMC (Fed) para este año está dividida entre una mantención en su nivel actual y un alza de 25 pb.
- El BCE subió sus **tasas de interés de referencia en 25 pb.**, con el objetivo de que la inflación se estabilice en su meta de 2% a mediano plazo. En consecuencia, las tasas de interés aplicables a la facilidad de depósito, las operaciones principales de financiación y la facilidad marginal de crédito aumentaron hasta 2,25%, 2,40% y 2,65%, respectivamente.
- Al igual que el BCE, en su reunión de junio el Banco de Japón elevó su **tasa de interés de referencia a corto plazo en 25 pb.**, hasta **1,0%**, el nivel más alto desde septiembre de 1995. El BOJ también decidió congelar su plan de reducción gradual de estímulos (tapering) a partir de abril de 2027, manteniendo las compras mensuales de bonos soberanos (JGB) en aproximadamente 2 billones de yenes (12.500 millones de dólares).
- Los BC de Inglaterra, Australia, Noruega, Suecia y Suiza mantuvieron su tasa de interés de referencia en 3,75%, 4,35%, 4,25%, 1,75% y 0%, respectivamente. En Latinoamérica, **el BC de Brasil redujo su TPM en 25 pb.**, a **14,25%**, mientras que **el BC de Colombia incrementó su TPM en 75 pb. a 12%**. Los BC de Perú y México dejaron sin cambios sus TPM en junio.
- En mayo **la inflación a/a en EE. UU., (IPC), subió a 4,2 %** (abril: 3,8%), su nivel más alto desde abril de 2023 y marcando un tercer aumento consecutivo. La **inflación subyacente**-excluye alimentos y energía- **subió a 2,9% a/a**, la tasa de inflación más alta desde septiembre de 2025.
- Por su parte, el índice de precios PCE aceleró nuevamente su crecimiento en mayo, a **4,1% a/a** (abril: 3,8%). Similarmente, **la inflación subyacente (PCE), continuó su tendencia al alza**, aumentando a 3,4% a/a (abril: 3,3%).

- **El mercado laboral se mantuvo resiliente en mayo. Ese mes se crearon 172.000 puestos de trabajo**, superando las expectativas de mercado, y se revisó al alza, a 179.000, el dato de abril. **La tasa de desempleo de mayo se mantuvo en 4,3%**. Las peticiones iniciales de subsidio de cesantía cayeron a 215 mil la semana del 20 de junio (semana previa: 227 mil).
- **Los datos sectoriales de mayo fueron positivos. La producción industrial** sorprendió al alza, al acelerarse por segundo mes consecutivo, con un **crecimiento a/a de 1,7%** (abril: 1,4%). Por su parte, las **ventas minoristas** -excluyendo automóviles y gasolina- **aumentaron 5,6% a/a** (abril: 5%). El **Índice de Confianza del Consumidor (Universidad de Michigan)** subió a **49,5 a en junio** (mayo: mínimo histórico de 44,8).
- **Los PMI tanto de manufactura como de servicios mejoraron en junio.** El PMI manufacturero subió de 55.1 en mayo a 55.7 en junio, mientras que el PMI de servicios aumentó desde 50.7 a 51.3 en junio.
- **En mayo el déficit de la balanza comercial de bienes aumentó a US\$ 105,8 billones** (mayo 2025: US\$-91,5 billones). El valor de las exportaciones aumentó 14,7% a/a, mientras que el de las importaciones aumentó 15%.
- **En la Eurozona, la inflación aumentó a 3,2% a/a en mayo** (abril: 3%). **La inflación subyacente también se aceleró**, a 2,5% a/a (abril: 2,2%). La tasa de desempleo en abril se mantuvo en 6,3%.
- **El PIB de la Eurozona para 1T26 se revisó a la baja, a una contracción de 0,2% t/t**, desde un alza estimada previamente de 0,1% t/t. Para 2T26 las señales apuntan a debilidad en la actividad: si bien en junio el **PMI del sector servicios aumentó a 48,9 puntos** (mayo: 47.7), se mantuvo por debajo de 50, sugiriendo contracción de la actividad, mientras que el indicador de la producción manufacturera (**PMI Manufacturero**) **cayó a su nivel más bajo en cinco meses, alcanzando 51.2 puntos en junio** (mayo: 51.3).
- **La inflación en Inglaterra en mayo se mantuvo en 2,8% a/a**, mientras que la inflación subyacente aumentó a 2,6% a/a (abril: 2,5%).
- **China continuó dando señales de fortaleza de sus exportaciones y debilidad de su demanda interna.** En mayo, la inflación a/a en China se mantuvo en 1,2%.
- **La producción industrial de China creció 4,5% a/a en mayo** (4,1% en abril, que fue el crecimiento más débil desde julio de 2023). En cambio, **las ventas minoristas nominales de mayo cayeron 0,6% a/a** (abril:

+0,2%), el primer descenso desde diciembre de 2022. El PMI (NBS) manufacturero de mayo bajó a 50 puntos, situándose en el umbral que indica expansión (abril: 50,3). Por su parte, el PMI no manufacturero subió a 50,1, indicando una muy leve expansión de los servicios (abril: 49,4).

- El superávit de la balanza comercial de mayo aumentó a US\$105,4 billones (abril: US\$84,8 bn). Las exportaciones crecieron 19,4% a/a (abril: 14,1%), a un nivel récord histórico mensual de US\$377 bn, mientras que las importaciones aumentaron 27,4% a/a (abril: 25,3%). Las reservas internacionales aumentaron en mayo a US\$ 3,44 tn (abril: US\$3,41 tn)

- En Japón, la inflación de mayo aumentó a 1,5% a/a (abril: 1,4%).

- El PIB de Argentina en 1T26 creció 2,3% a/a (4T25: 2,1%), sorprendiendo positivamente al mercado, que esperaba un crecimiento menor. El PIB de Perú se expandió un 3,7% a/a en abril (marzo: 3,2%).

- En mayo, la inflación a/a en México y Perú disminuyó a 3,9% en ambos países (abril: México 4,5%; Perú 4%). En contraste, en Colombia y Brasil, la inflación aumentó a 5,8% y 4,7%, respectivamente (abril: 5,7% y 4,4%, en ese mismo orden). También en Argentina, en mayo la inflación subió a 33,6% a/a (abril: 32,4%).

Contexto Nacional

- **Avanza en el Congreso el proyecto de Reconstrucción Nacional**, pieza clave del programa de Gobierno de J.A.Kast.
- **Por otro lado, el Ministro de Hacienda presentó el Decreto de Política Fiscal** para los cuatro años de Gobierno del presidente Kast. Así, **la meta de déficit estructural disminuye de manera progresiva durante todo el período**, partiendo en 2,6% del PIB en 2026, descendiendo a 1,8% en 2027, 1,7% en 2028 y 1,6% en 2029, hasta alcanzar 1,5% del PIB en 2030, y **se mantiene el “ancla” de 45% del PIB de la deuda bruta del Gobierno Central en el mediano plazo**.
- Considerando la caída en los precios de combustibles, la consolidación de expectativas de menores presiones inflacionarias, y la debilidad de la demanda interna, **proyectamos una baja de la TPM en 2S26**
- **La tasa de interés nominal del bono soberano a 10 años, BTP-10**, bajó 6 pb. en junio, **a 5,5%**. Por su parte, la tasa **de interés del bono** de Tesorería en UF a 10 años, **BTU-10**, **subió 19 pb., a 2,5%** 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 3,0% en junio**. Para 2026 proyectamos que la tasa de interés del BTU-10 promedie 2,4%, y 2,5% en 2027.
- **El TCN** ha enfrentado presiones alcistas debido a shocks externos que estimamos de carácter transitorio. **Proyectamos que fluctuará en torno a \$900 en 2S26, con leve caída a fines de año**
- **Las cuentas externas se proyectan equilibradas, apoyadas en la mantención de elevados términos de intercambio**
- **En junio**, en línea con el alza del DXY, **el CLP se depreció 1,1% m/m, a \$907 en promedio**, y al cierre de este Informe registraba **\$922**, TCN que equivale a un **TCR de 105**. Para 2026 proyectamos un **TCR promedio de 101**, coherente con un **TCN promedio de \$894**.
- **Proyectamos crecimiento del PIB 2026 de 1,5%, con sesgo a la baja, y de 2,9% en 2027.**
- **En su RPM, el Consejo del BC acordó por unanimidad mantener la TPM en 4,5%**. En el comunicado se destaca que, “el balance de riesgos para la inflación se ha ido equilibrando, aunque el escenario macroeconómico sigue sujeto a un grado de incertidumbre mayor al habitual. El conflicto en Medio Oriente no se ha resuelto definitivamente y la oferta mundial de petróleo no se ha normalizado”. Por otro lado, varios determinantes del consumo de los hogares han tenido un comportamiento menos favorable.

- También, el BC publicó el **Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio**, que muestra un escenario para este año menos favorable que el de marzo. **Cabe destacar que dicho Informe no incorpora el “cese de hostilidades” en Medio Oriente. Para 2026 el IPOM proyectó un crecimiento del PIB en el rango de 1% a 1,75%.** El consumo privado tendría un crecimiento de 1,8%, mientras que la inversión crecería 2,2%. Proyecta una inflación a diciembre de este año de 4,2%. En el escenario central de este IPoM, la inflación llegaría a la meta de 3% en 2T27. Además, el próximo año la inflación promedio alcanzaría 3,2%. Con respecto al **PIB 2027, proyecta un crecimiento en el rango 2% a 3%, con una inversión que crecería 5%** y un consumo privado creciendo 2,0%. Adicionalmente, el BC proyecta cuentas externas equilibradas: un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos 2026 de 1,4% del PIB y de 1,9% para 2027.
- **IPC de mayo registró una variación de 0,2% m/m y 3,9% a/a.** La inflación subyacente, IPC Sin Volátiles, aumentó 0,2% m/m, mientras que el IPC SAE (sin alimentos y energía) aumentó 0,4% m/m. Por su parte, el IPC de Energía subió 1% m/m, y el de Alimentos disminuyó 0,8% m/m.
- **En abril** el Índice Nominal de Remuneraciones (IR) aceleró su crecimiento a 5,7% a/a (marzo: 5,1%). El crecimiento del **Índice Real de Remuneraciones (IR Real) se desaceleró, a 1,7% a/a** (marzo: 2,3%).
- **En mayo, la tasa de desempleo subió a 9,4%**, un aumento de 0,5 pp. en doce meses, producto del alza de la fuerza de trabajo (1,3% a/a), mayor a la presentada por las **personas ocupadas (0,8% a/a)**. La tasa de participación se situó en 62,4%, incrementándose 0,2 pp. a/a, mientras que la tasa de ocupación alcanzó 56,75%, disminuyendo 0,1 pp. a/a. **En términos m/m, el nivel de ocupados cayó en 11 mil personas.**
- **El Imacec de abril cayó 1,2% a/a (+0,1% m/m).** El Imacec no minero presentó un crecimiento a/a de **0,4%**. El Imacec minero cayó 11,8% a/a. Por el lado no minero, contribuyeron a la baja a/a los sectores resto de bienes y la industria, cayendo 2,3% y 0,4%, respectivamente. Lo anterior fue explicado por la disminución de la actividad pesquera, desempeño que estuvo en línea con el sector primario. La actividad comercial creció 2,1% a/a. Los servicios aumentaron 0,8% a/a, explicado principalmente por el desempeño de los servicios personales, en particular, de salud. Contrarrestó en parte lo anterior, la caída de los servicios empresariales
- **Los indicadores sectoriales de mayo dieron señales de debilidad. En dicho mes, el Índice de Actividad del Comercio (IAC) registró un aumento a/a de 1,6%.** El comercio al por menor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas (división 47), creció 4,6% a/a.
- Por su parte, **en mayo, el Índice de Producción Industrial disminuyó 7,5% a/a**, incido por la **caída del Índice de Producción Minera (-10,6%) y la contracción del Índice de Producción Manufacturera (-7,2%)**. Contrarrestando, el Índice de **Producción de Electricidad, Gas y Agua creció 1% a/a**, lo que no alcanzó a compensar la caída de los otros dos sectores.

- **De acuerdo a la ANAC, en mayo se vendieron 24.449** unidades nuevas de vehículos livianos y medianos, lo que representó un **crecimiento de 0,5% a/a**.
- **La confianza empresarial (IMCE) en mayo disminuyó** por tercer mes consecutivo, **a 46,7 puntos** (abril: 49,3 puntos); al excluir minería, el IMCE disminuyó a 45,5 (abril: 46,6 pts.).
- **La confianza del consumidor (IPEC) cayó en mayo a 32 puntos** (abril: 34 pts.), explicado por una caída de la evaluación económica del país actual y en 5 años más, mientras que la expectativa para la situación económica en 12 meses más mejoró marginalmente.
- **En la EEE de junio la proyección de crecimiento del PIB 2026 se revisó fuertemente a la baja, a 1,6%** (2,0% previamente). **Para 2027 la mediana proyecta un crecimiento del PIB de 2,6%** (antes: 2,5%). Con respecto a la RPM de julio, **la mediana proyecta una mantención de la TPM en 4,5%**, ubicándose en ese nivel por lo menos hasta diciembre de este año; desde mayo 2027 hasta mayo 2029 se proyecta una TPM de 4,25%. Los encuestados esperan una inflación m/m nula en junio y de 0,4% en julio, con lo que la inflación a/a cerraría en diciembre 2026 en 4,1% y en mayo de 2027 se ubicaría en 3,1%, para cerrar diciembre 2027 en 3,0%.
- **Los operadores financieros (EOF) proyectan una inflación m/m para junio de -0,2%** y para julio de 0,4%. Con respecto a la TPM, la mantienen en 4,5% por lo menos hasta junio de 2028.
- **En mayo, la balanza comercial de bienes mostró un superávit de US\$2435 millones** (mayo-25: US\$1696 millones). En dicho mes, **el valor de las exportaciones aumentó 9,3% a/a**, con un alza de exportaciones mineras de 14,7%, donde las exportaciones de cobre crecieron 8,7%. Asimismo, las exportaciones industriales crecieron 4,4% a/a; contrastando con la caída de las exportaciones agrícolas (-18,1% a/a). Por su parte, **el valor de las importaciones aumentó 1,4%**, impulsado por el alza a/a de la importación de bienes intermedios (8,1%) y en menor medida por el alza de importaciones de bienes de consumo (1,7%); mientras que **la importación de bienes de capital cayó 12,8% 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