

Zahler & Co.

20 AÑOS
1977-2017

Economía Internacional

- Conflicto en Medio Oriente y restricciones en estrecho de Ormuz mantienen tensionada la oferta energética global, elevando el precio del petróleo y sus refinados, y afectando a la cadena mundial de abastecimiento
- Mercados y Bancos Centrales (BC) han comenzado a ver una inflación más persistente de lo que se anticipaba. Esto ha presionado al alza a las tasas de interés nominales, debido, además, a expectativas de aumentos de TPM
- Pese a la incertidumbre geopolítica y al tono más restrictivo de los BC, los mercados accionarios, especialmente en EE.UU., han mostrado resiliencia, apoyados por abundante liquidez y por el impulso tecnológico vinculado a la inteligencia artificial
 - En mayo, el precio promedio del cobre continuó su tendencia alcista, superando US\$ 6 la libra
 - El precio del petróleo WTI, también siguió aumentando, alcanzando un promedio de US\$ 100 el barril
- Tasas de interés de largo plazo continúan al alza, reflejando shock energético, mayores primas por inflación, y riesgo fiscal

Economía chilena

- El PIB cayó 0,5% a/a en 1T26, por debilidad de oferta (sectores primarios) y elevado déficit de la balanza comercial
 - En cambio, la demanda interna mostró resiliencia, con avances en el consumo y la inversión
- A futuro, el consumo se ve menos favorable, por mayor base de comparación, debilitamiento del mercado laboral y probable caída de salarios reales debido a mayor inflación. Las perspectivas de inversión son más positivas
 - Inflación m/m de abril sorprendió a la baja. Sin embargo, persiste presión inflacionaria
 - Las cuentas externas se proyectan equilibradas. El TCN fluctuará en torno a \$900 hasta fin de año
 - BC mantendrá la TPM actual, aunque consideraría subirla si el impacto externo se vuelve persistente.
 - Crecimiento del PIB 2026 no alcanzaría el 2%

26 de mayo de 2026

Zahler & Co.

1

Síntesis

Economía Internacional

- Conflicto en Medio Oriente y restricciones en estrecho de Ormuz mantienen tensionada la oferta energética global, elevando el precio del petróleo y sus refinados, y afectando a la cadena mundial de abastecimiento
- Mercados y Bancos Centrales (BC) han comenzado a ver una inflación más persistente de lo que se anticipaba. Esto ha presionado al alza a las tasas de interés nominales, debido, además, a expectativas de aumentos de TPM
- Pese a la incertidumbre geopolítica y al tono más restrictivo de los BC, los mercados accionarios, especialmente en EE.UU., han mostrado resiliencia, apoyados por abundante liquidez y por el impulso tecnológico vinculado a la inteligencia artificial
- En mayo, el precio promedio del cobre continuó su tendencia alcista, superando US\$ 6 la libra
- El precio del petróleo WTI, también siguió aumentando, alcanzando un promedio de US\$ 100 el barril
- Tasas de interés de largo plazo continúan al alza, reflejando shock energético, mayores primas por inflación, y riesgo fiscal

Economía chilena

- El PIB cayó 0,5% a/a en 1T26, por debilidad de oferta (sectores primarios) y elevado déficit de la balanza comercial
- En cambio, la demanda interna mostró resiliencia, con avances en el consumo y la inversión
- A futuro, el consumo se ve menos favorable, por mayor base de comparación, debilitamiento del mercado laboral y probable caída de salarios reales debido a mayor inflación. Las perspectivas de inversión son más positivas
 - Inflación m/m de abril sorprendió a la baja. Sin embargo, persiste presión inflacionaria
 - Las cuentas externas se proyectan equilibradas. El TCN fluctuará en torno a \$900 hasta fin de año
 - BC mantendrá la TPM actual, aunque consideraría subirla si el impacto externo se vuelve persistente.
 - Crecimiento del PIB 2026 no alcanzaría el 2%

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 del PIB de nuestros principales socios comerciales

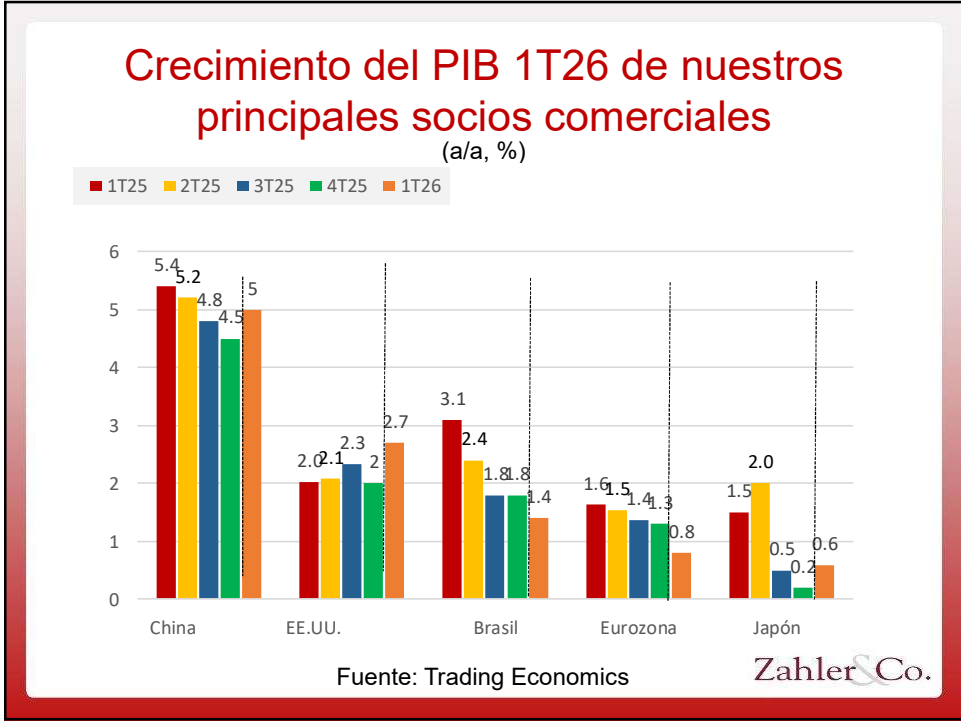
(a/a; %)

	% PIB Mundial PPP 2025p	Promedio 2017-2019	2024	2025	2026p	2027p
Estados Unidos	14.6	2.7	2.8	2.1	2.1	2.0
Zona Euro	11.3	2.0	1.0	1.4	1.1	1.2
Japón	3.3	0.7	-0.2	1.2	0.3	0.4
Reino Unido	2.2	1.9	1.1	1.3	0.7	1.0
Países Desarrollados	39.2	2.3	1.8	1.9	1.7	1.6
América Latina	7.1	0.9	2.4	2.4	2.2	2.4
China	19.6	6.6	5.0	5.0	4.5	4.0
Asia Emergente (ex-China)	15.1	5.6	6.0	6.3	5.5	5.6
Resto	18.4	2.9	3.4	3.1	2.5	3.7
Países en Desarrollo	60.2	4.4	4.5	4.4	3.8	4.1
PIB mundial	100	3.5	3.4	3.4	3.0	3.2
PIB principales socios comerciales de Chile		3.4	3.3	3.3	2.9	2.7

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

4



5



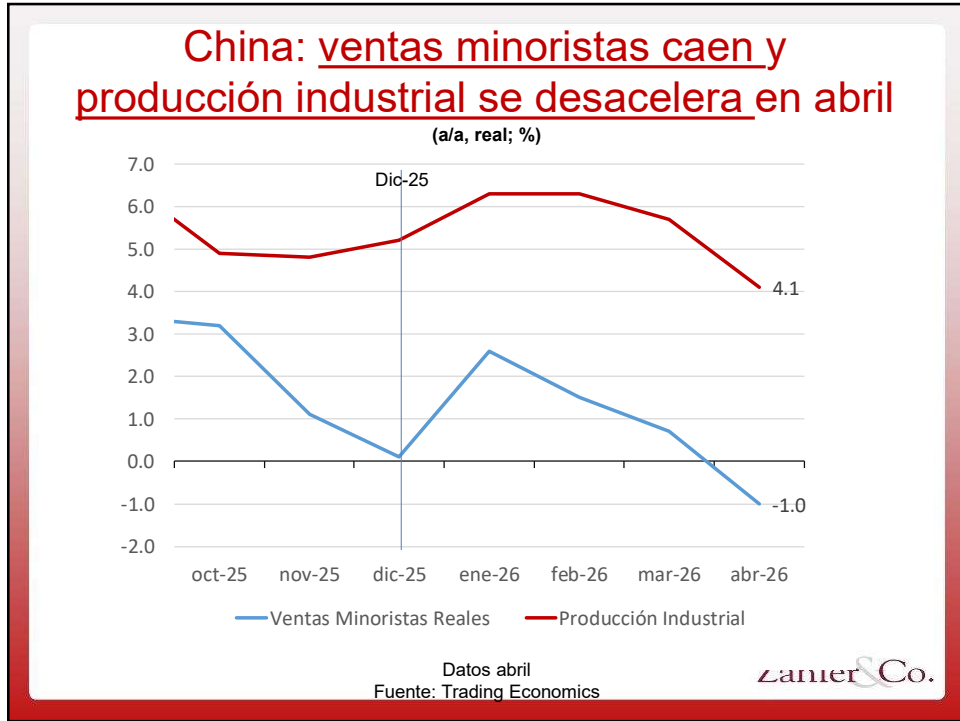
6



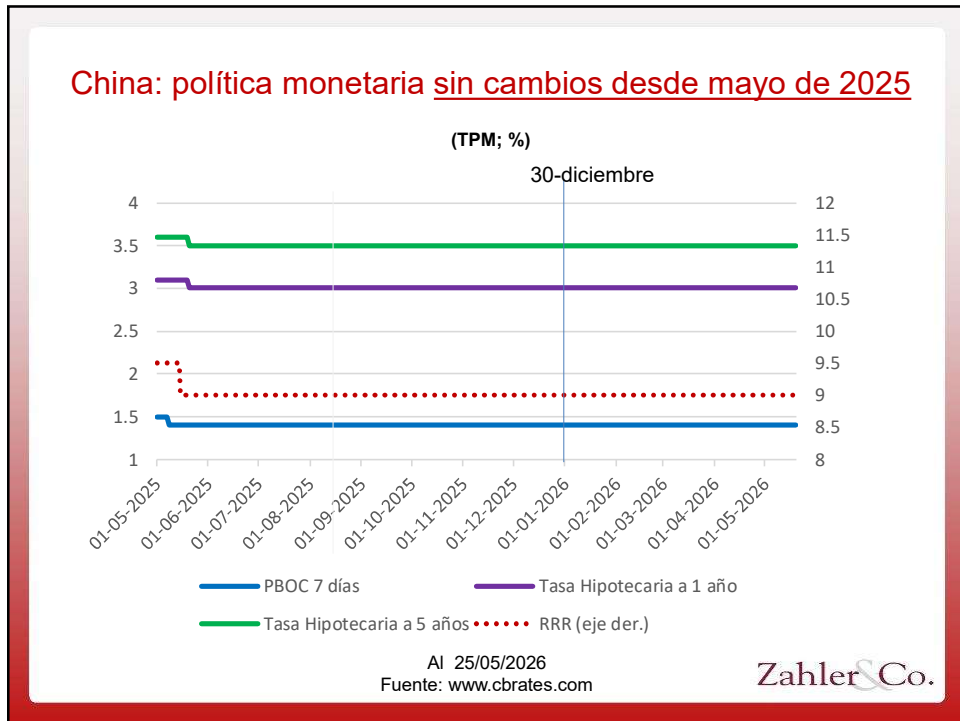
7



8



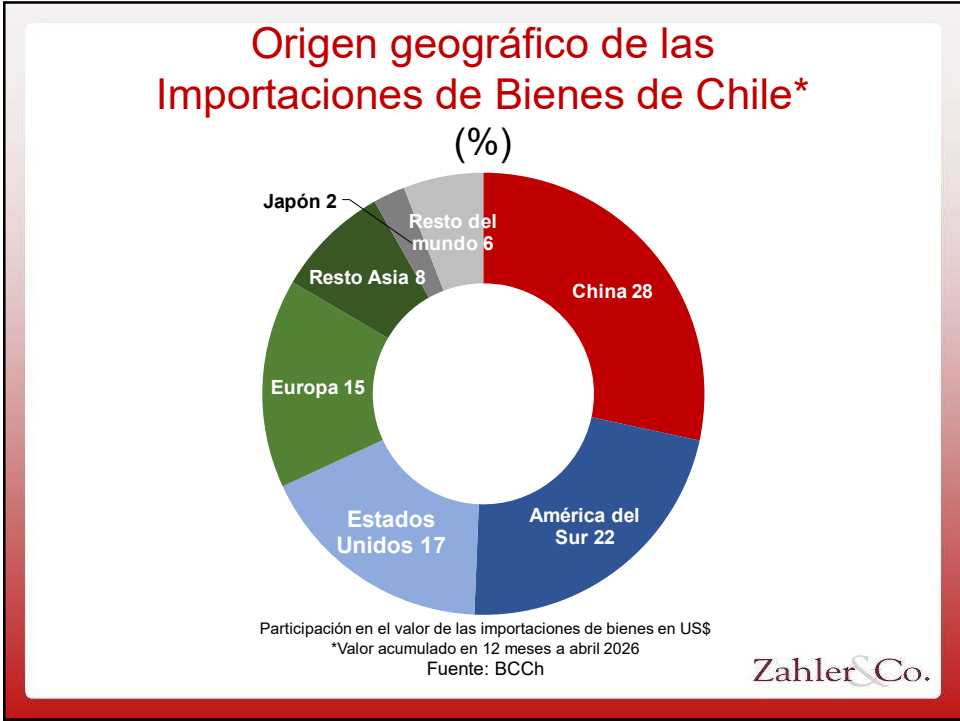
9



10



11



12

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

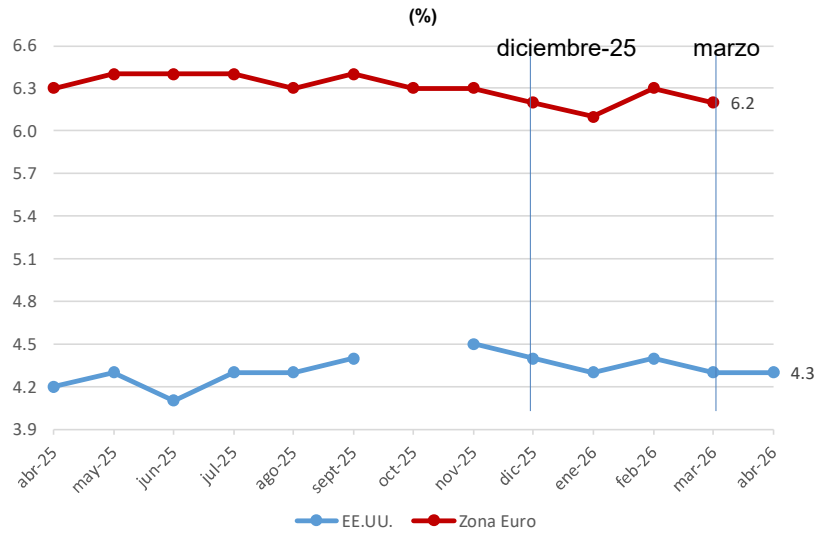
	Participación (% del total)	Crecimiento del PIB (%)			
		2017-2019	2025p	2026p	2027p
China	36	6.6	5.0	4.5	4.0
Estados Unidos	16	2.7	2.1	2.1	2.0
Japón	8	0.7	1.2	0.3	0.4
Corea del Sur	5	2.8	1.0	2.1	1.9
Brasil	4	1.4	2.3	1.7	1.8
Otros	31	-	2.0	2.1	3.1

Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

13

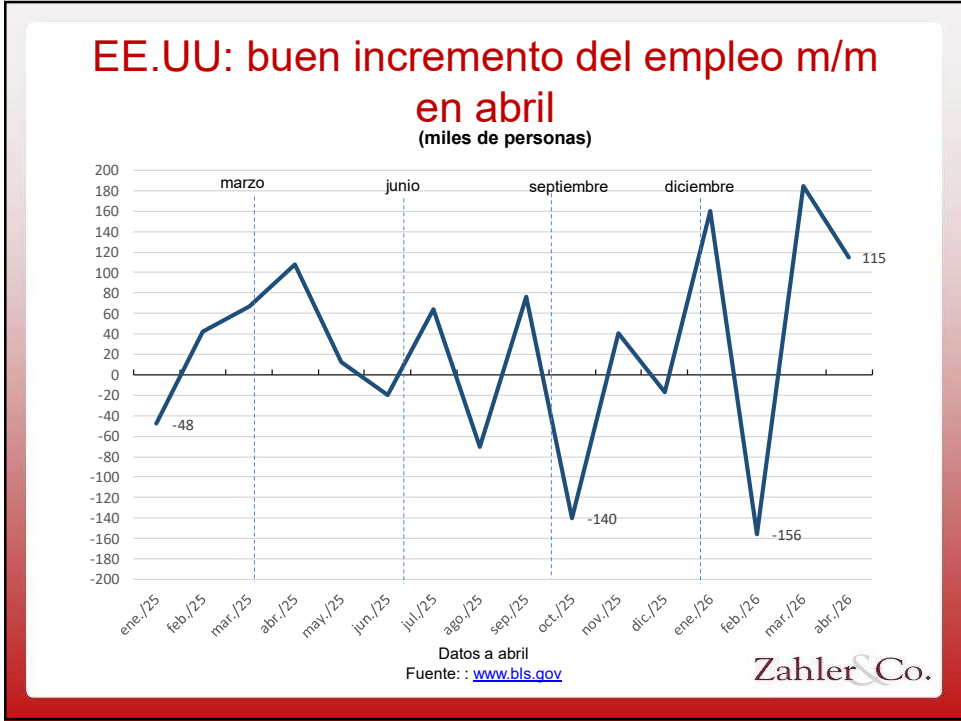
EE.UU: tasa de desempleo se mantuvo en abril



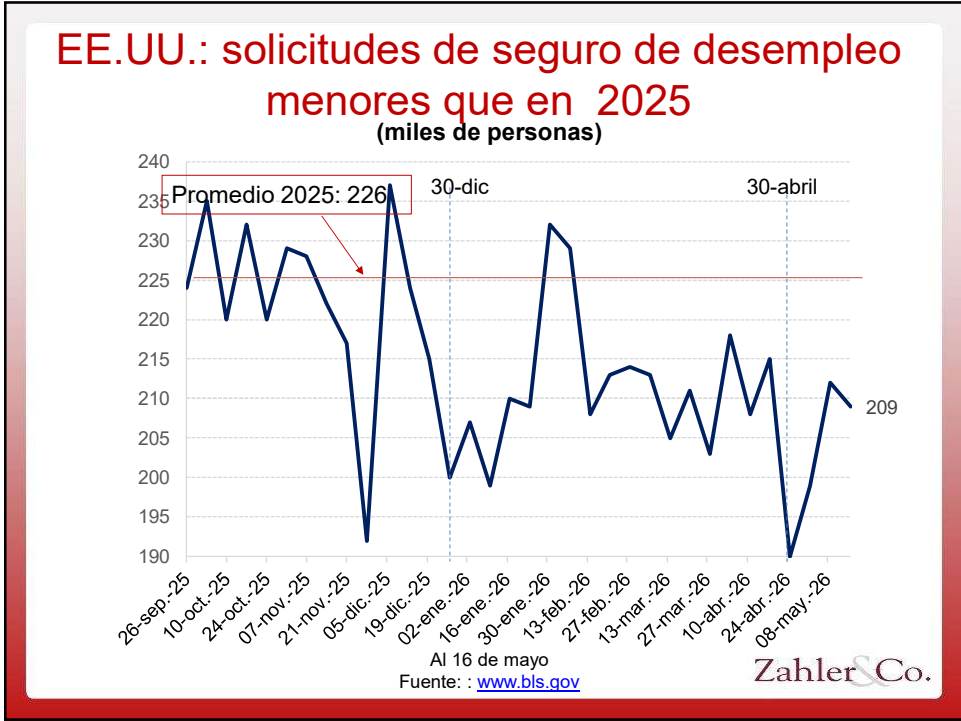
Datos EE.UU. a abril. Eurozona a marzo
Fuente: www.bls.gov; Eurostat

Zahler & Co.

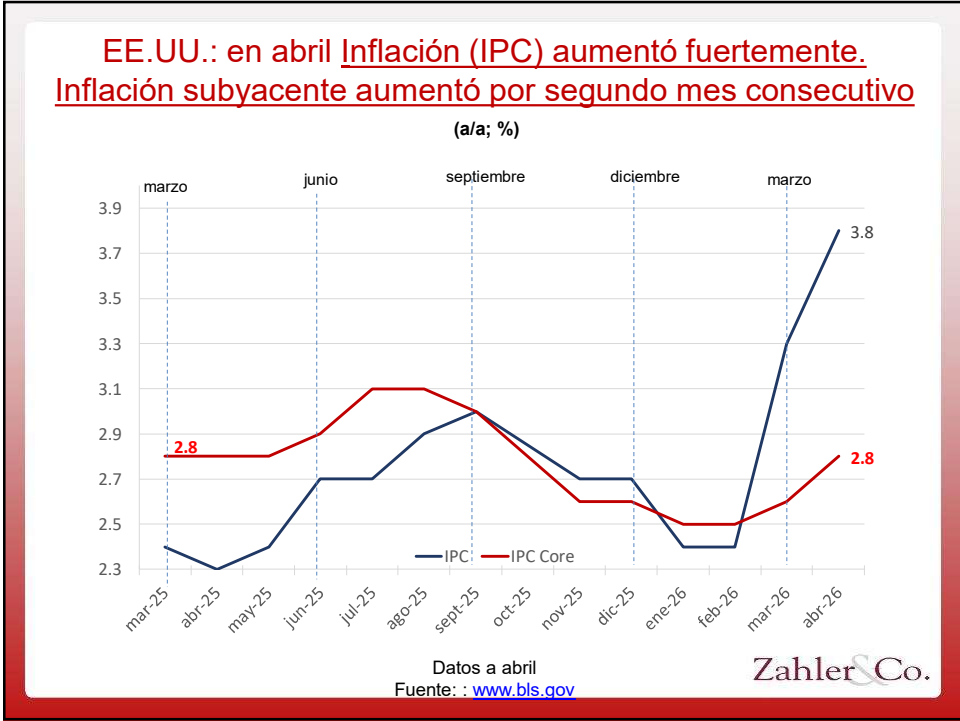
14



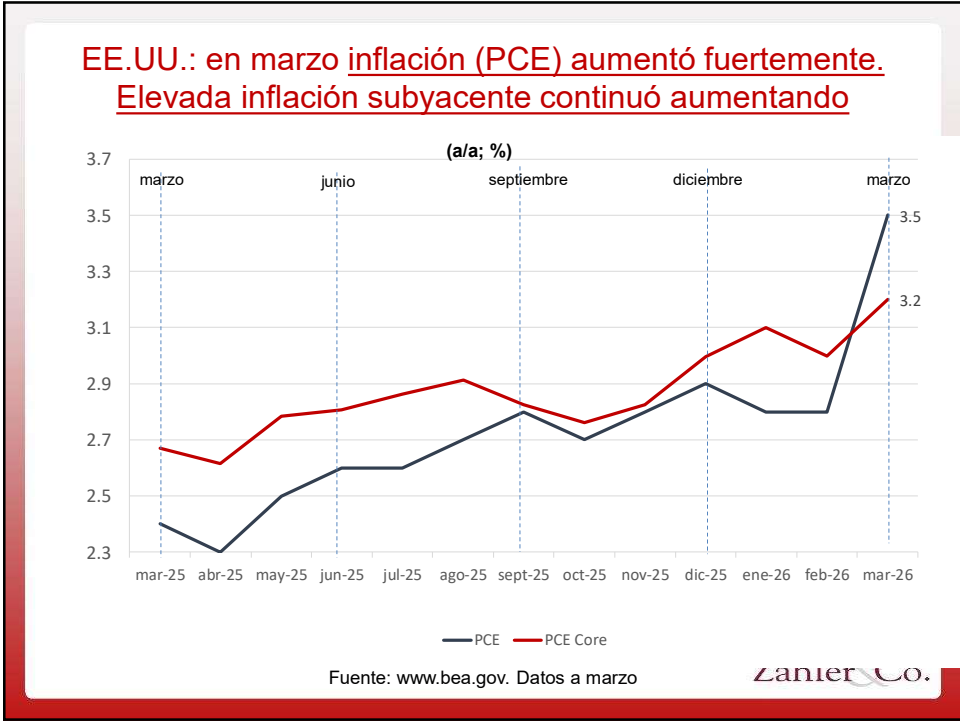
15



16



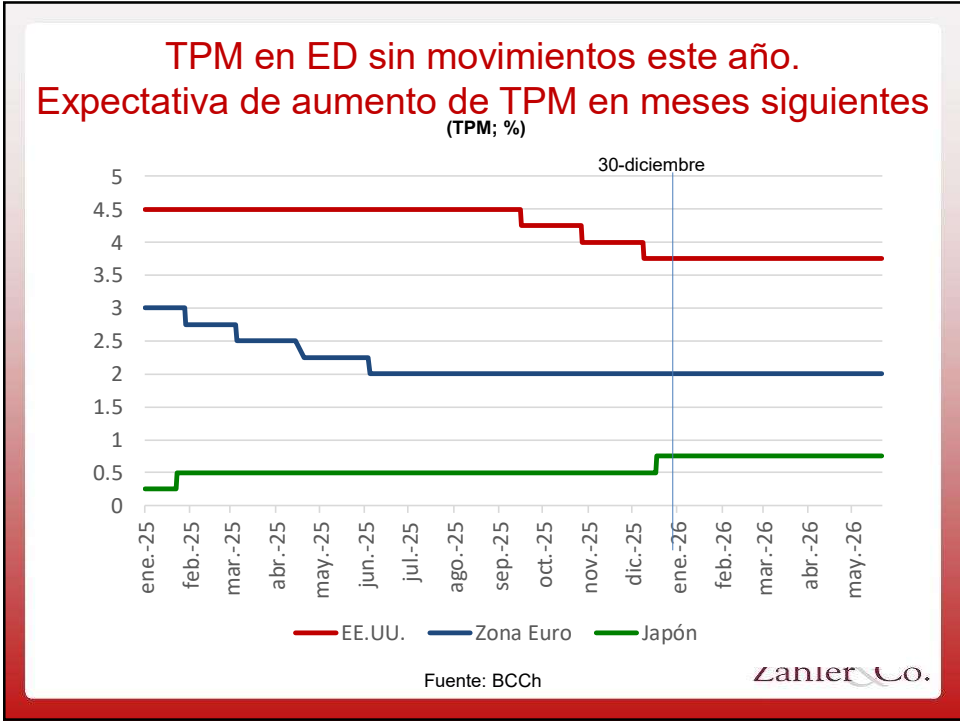
17



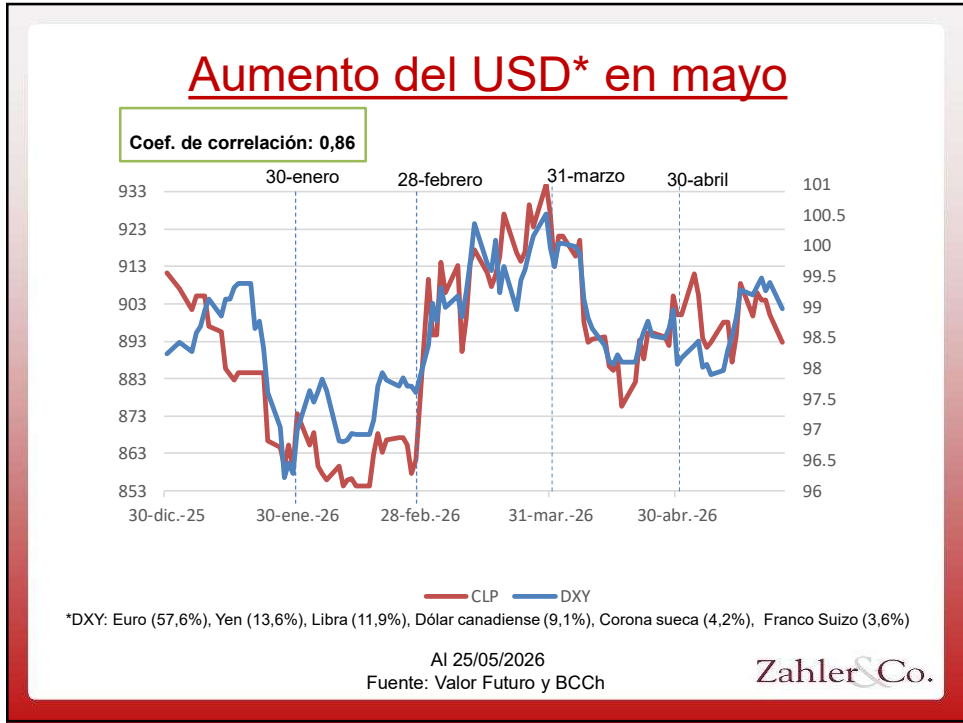
18



19



20



21



22

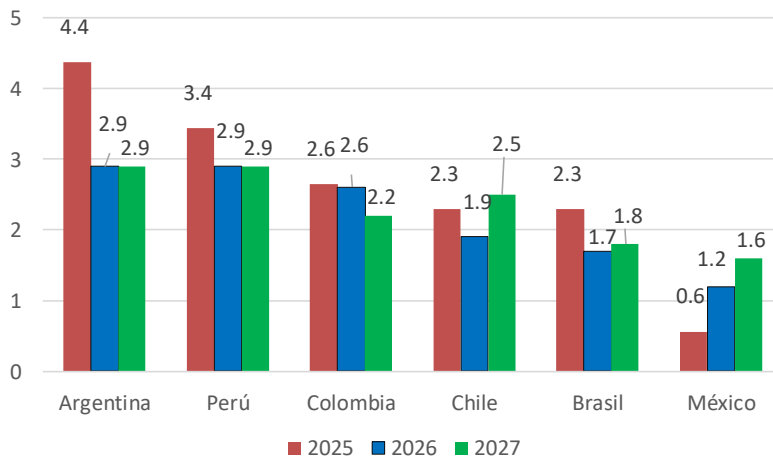
AGENDA

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

Zahler & Co.

23

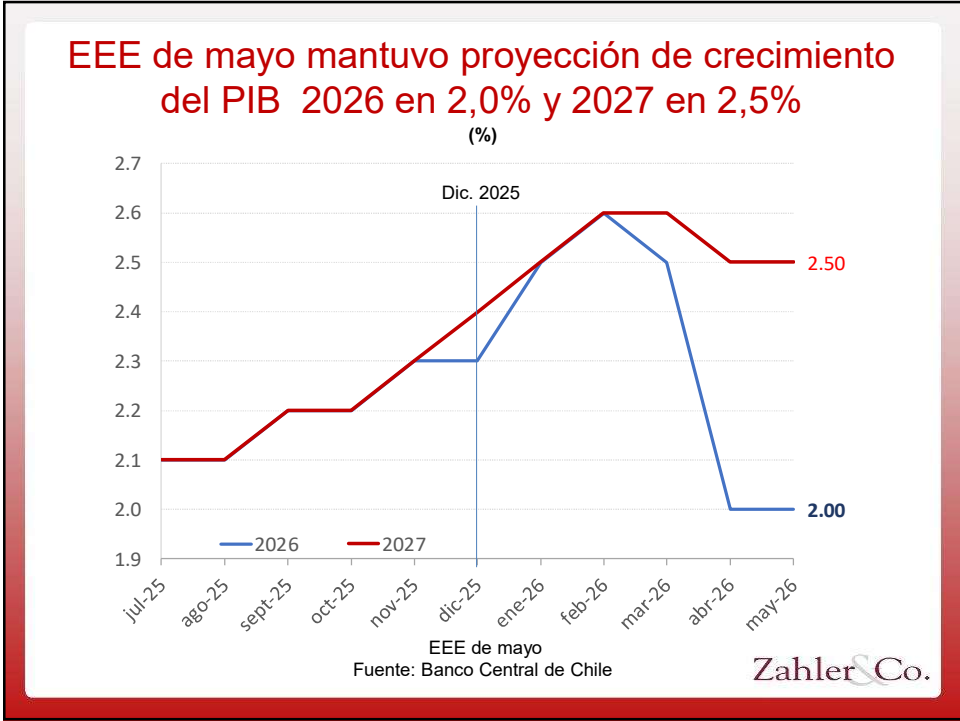
Latinoamérica: crecimiento proyectado del PIB (%)



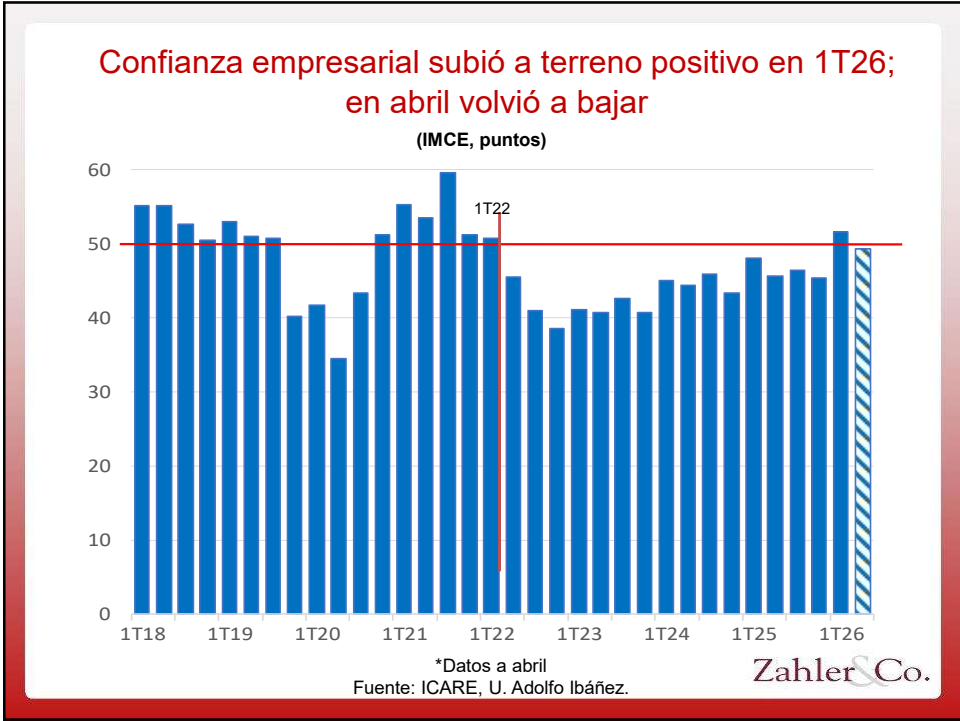
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

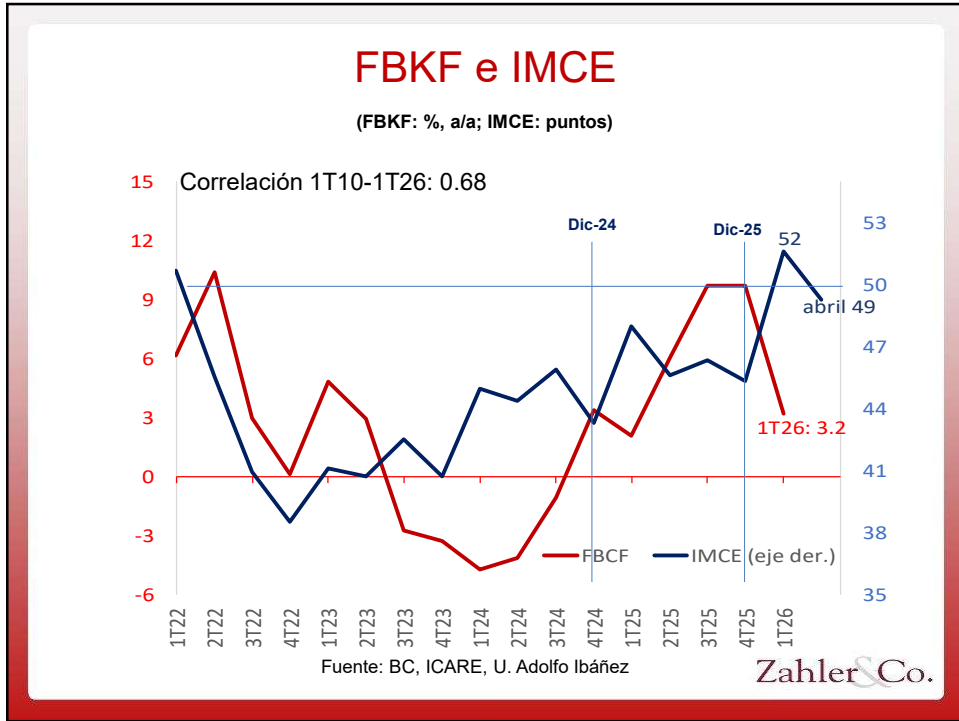
24



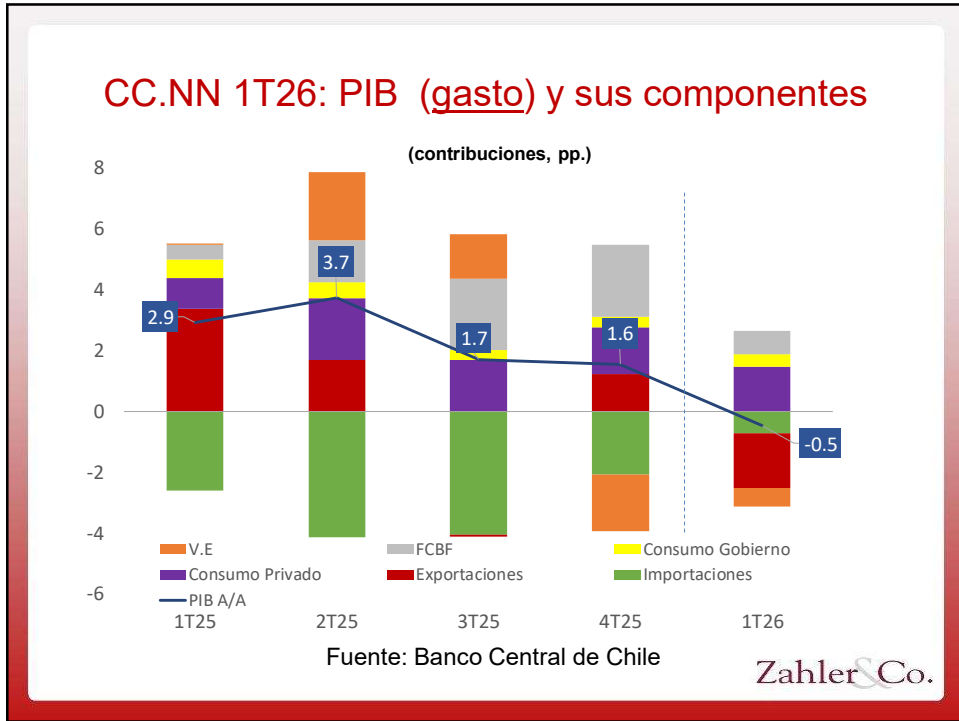
25



26



27



28

Variación a/a PIB por Sectores de Oferta

	(%)					2025	mar. 2026	Prom. T2-T4	2026 Proyección
	Participación 2025 (%)	mar. 2025	jun. 2025	sep. 2025	dic.25				
Agropecuario-silvícola	2.9	10.6	10.2	2.5	0.3	6.3	-5.4	4.7	2.2
Pesca	0.5	30.7	16.9	8.3	6.3	15.8	-18.6	8.9	2.0
Minería	13.1	0.3	7.3	-5.0	-6.2	-1.3	-3.1	2.0	0.7
Minería del cobre	11.4	-0.4	7.7	-5.5	-11.1	-2.9	-7.0		
Otras actividades mineras	1.6	8.7	9.9	-2.9	27.7	11.4	24.8		
Industria Manufacturera	9.0	4.8	4.3	1.6	1.8	3.1	-2.0	3.2	1.9
Electricidad, gas, agua y gestión de	3.4	0.0	-2.1	-5.2	-3.5	-2.7	0.1	4.0	3.0
Construcción	6.0	-0.3	1.8	0.7	1.5	0.9	-0.6	2.9	2.0
Comercio	7.8	7.2	4.2	5.7	7.2	6.1	1.4	1.5	1.5
Restaurantes y hoteles	2.1	3.2	4.0	4.9	4.1	4.0	2.5	2.2	2.3
Transporte	5.5	3.3	5.6	3.2	1.9	3.4	0.6	2.2	1.8
Comunicaciones y servicios de info	2.5	2.4	1.1	2.6	2.5	2.2	-0.9	2.3	1.5
Servicios financieros	3.1	-2.3	0.0	1.6	1.7	0.2	4.1	2.6	3.0
Servicios empresariales	10.0	1.0	3.1	4.9	1.4	2.6	0.2	2.2	1.7
Servicios de vivienda e inmobiliari	7.5	2.1	2.2	2.1	2.3	2.2	1.8	2.1	2.0
Servicios personales	12.6	4.2	5.0	3.1	3.3	3.9	2.4	2.4	2.4
Administración pública	4.4	0.8	0.1	1.1	1.2	0.8	0.3	1.2	1.0
Impuestos sobre los productos	9.6	1.6	3.0	3.4	3.6	2.9	2.4	2.4	2.4
Producto Interno Bruto	100.0	2.9	3.7	1.7	1.6	2.5	-0.5	2.6	1.9
PIB no minero		3.4	3.4	2.6	2.6	3.0	0.0	2.7	2.0

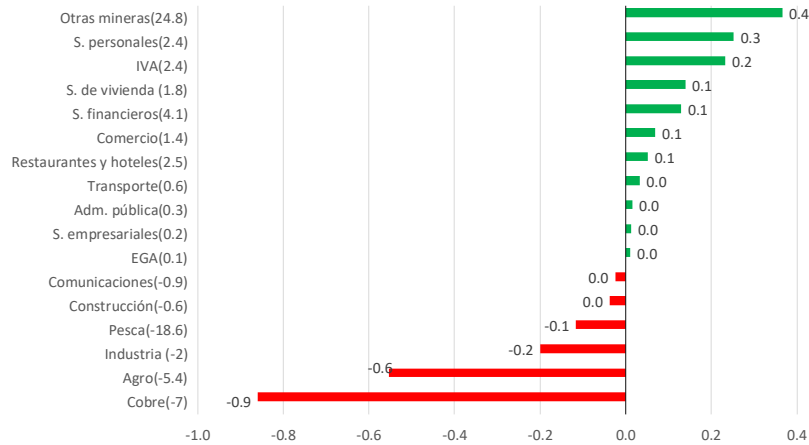
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

29

PIB 1T26: Contribución sectorial liderada por Otras Actividades Mineras, y Servicios Personales

(a/a, %; contribución, pp.)



Fuente: Banco Central de Chile

Zahler & Co.

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
PIB	2.9	3.7	1.7	1.6	-0.5	1.6	3.2	3.3	2.5	1.9	2.5
Consumo Total	2.2	3.4	2.7	2.7	2.6	1.7	1.8	1.8	2.8	1.9	2.4
Consumo Privado	1.7	3.4	2.8	2.8	2.5	1.9	2.0	2.0	2.7	2.1	2.4
Bienes Durables	10.1	7.6	7.0	5.8	1.4	1.6	1.2	1.7	7.6	1.5	4.0
Bienes no Durables	2.7	3.9	2.4	2.5	0.8	1.7	2.1	2.3	2.9	1.7	2.2
Servicios	-0.4	2.4	2.5	2.6	4.4	2.0	1.9	1.8	1.8	2.5	2.3
Consumo del Gob.	4.5	3.3	2.1	2.5	3.0	1.0	1.0	1.0	3.0	1.4	2.3
Inversión	2.1	6.0	9.7	9.7	3.2	2.9	0.6	3.5	7.0	2.6	4.2
Maquinaria y Equipos	5.7	12.3	22.4	22.9	10.1	2.0	-4.0	4.0	16.3	2.7	3.4
Construcción	0.2	2.2	1.8	1.3	-0.9	3.5	4.0	3.3	1.3	2.5	4.8
Exportaciones de Bs. y Ss.	9.8	5.4	-0.1	3.3	-4.9	2.1	4.9	4.5	4.6	1.5	3.3
Importaciones de Bs. y Ss.	9.0	14.1	12.6	6.6	2.0	3.1	3.8	4.9	10.5	3.5	3.7
Inversión/PIB (%)	22.8	23.1	25.3	25.3	23.7	23.5	24.6	25.4	24.2	24.3	24.7

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

31

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	9,625	8,197	5,846	9,728	23,847	33,396	32,866
Exportaciones de bienes	26,417	26,435	26,311	31,200	30,307	31,351	30,828	34,695	110,363	127,182	128,634
Importaciones de bienes	20,099	21,150	22,706	22,561	20,682	23,154	24,982	24,967	86,516	93,785	95,768
Balanza de Servicios	-6,628	-7,268	-6,930	-7,371	-7,743	-9,090	-8,383	-9,209	-28,196	-34,425	-34,531
Balanza de Servicios no Financieros	-1,909	-2,523	-2,348	-2,157	-1,997	-2,400	-2,600	-2,600	-8,936	-9,597	-9,853
Balanza de Servicios Financieros	-4,719	-4,745	-4,582	-5,214	-5,746	-6,690	-5,783	-6,609	-19,260	-24,828	-24,195
Saldo en Cuenta Corriente	-309	-1,983	-3,325	1,269	1,883	-893	-2,537	519	-4,349	-1,029	-1,666
SCC a PIB (%)	-0.4	-2.3	-3.9	1.3	1.9	-0.9	-2.5	0.5	-1.2	-0.2	-0.4
Precio Cobre (cUS\$/lb)	424	432	444	503	583	603	599	580	451	590	535
Precio Petróleo (US\$ por barril)	71	64	65	59	72	97	88	83	65	85	75
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	4.4	5.8	-6.6	0.6	-6.8	-6.0	0.0	3.0	1.0	-2.4	2.5
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	19.6	9.4	15.5	29.8	-22.7	2.0	15.0	10.0	18.6	1.1	2.7
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	6.0	7.1	3.5	-2.8	9.3	4.0	3.0	2.0	3.4	4.6	2.6

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

32

Consumo de bienes (excepto automóviles) crece a menor ritmo a comienzos de 2026

(a/a; %)

	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25	1T26	abr-26
Consumo									
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	4.6	4,7	5.6	4.9	5.1	5.5	6.4	3.8	-
Ventas de autos nuevos, ANAC (número)	5.3	3.0	3.7	-0.3	4.7	8.9	-2.4	5.8	5.5
Importaciones Bs. de Consumo (valor)	-1.6	2.0	11.4	14.4	12.9	10.4	4.6	0.6	10.1
Consumo de servicios (real)**	0.2	0.4	1.6	-0.4	2.4	2.5	2.6	4.4	-
Colocaciones de consumo (real)	-1.8	-2.7	-2.6	-3.0	-2.0	-1.2	-0.2	1.3	0.8
Colocaciones de vivienda (real)	2.4	2.1	1.7	1.4	1.6	1.3	1.7	2.0	0.7

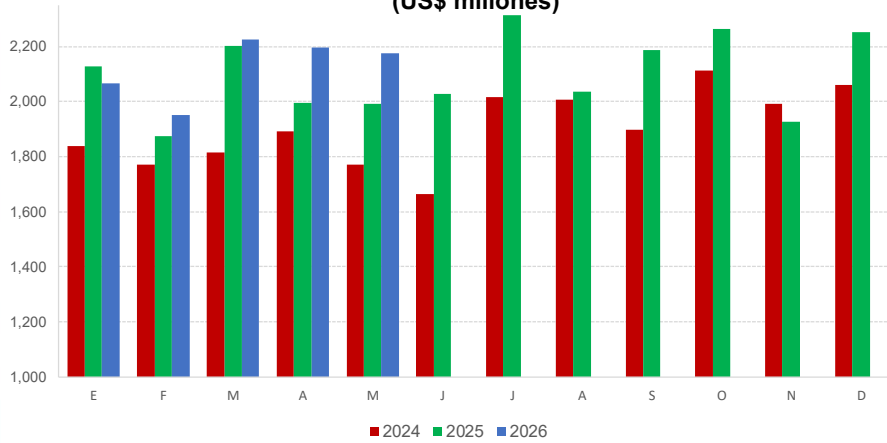
Fuente: INE, ANAC y BCCh

Zahler & Co.

33

Importación mensual de Bienes de Consumo

(US\$ millones)

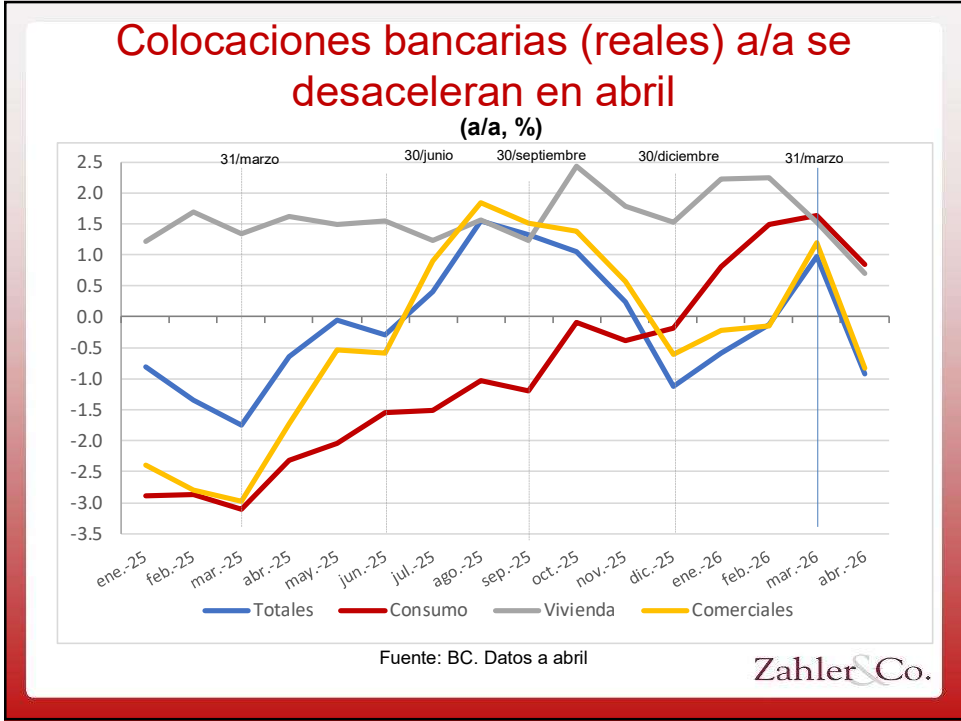


■ 2024 ■ 2025 ■ 2026

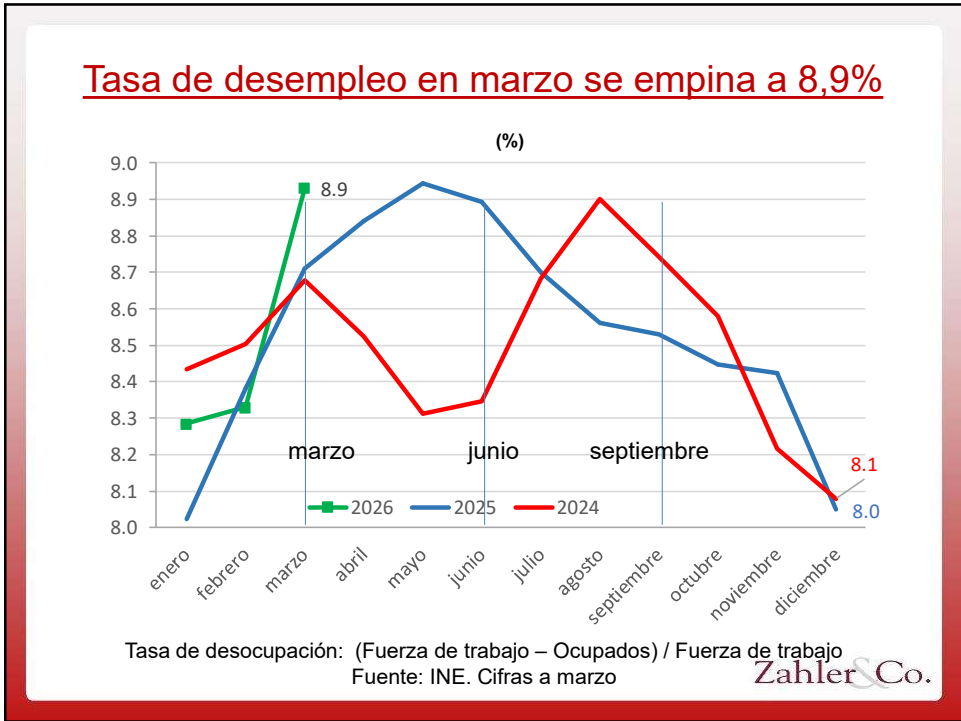
Fuente: BCCh
Datos a mayo estimados con la primera quincena del mes

Zahler & Co.

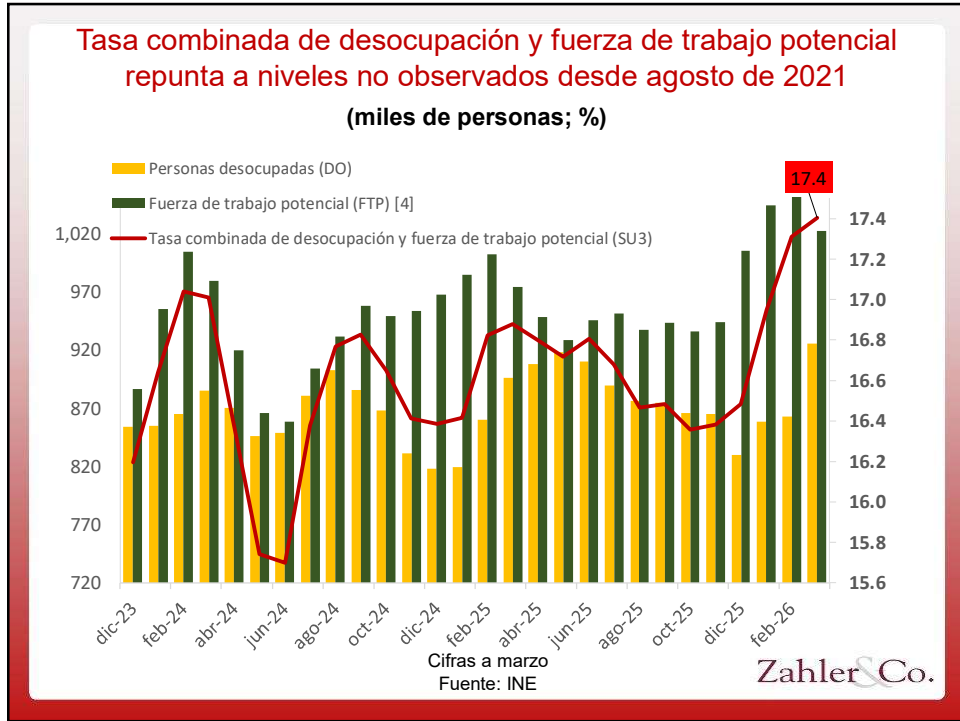
34



35



36



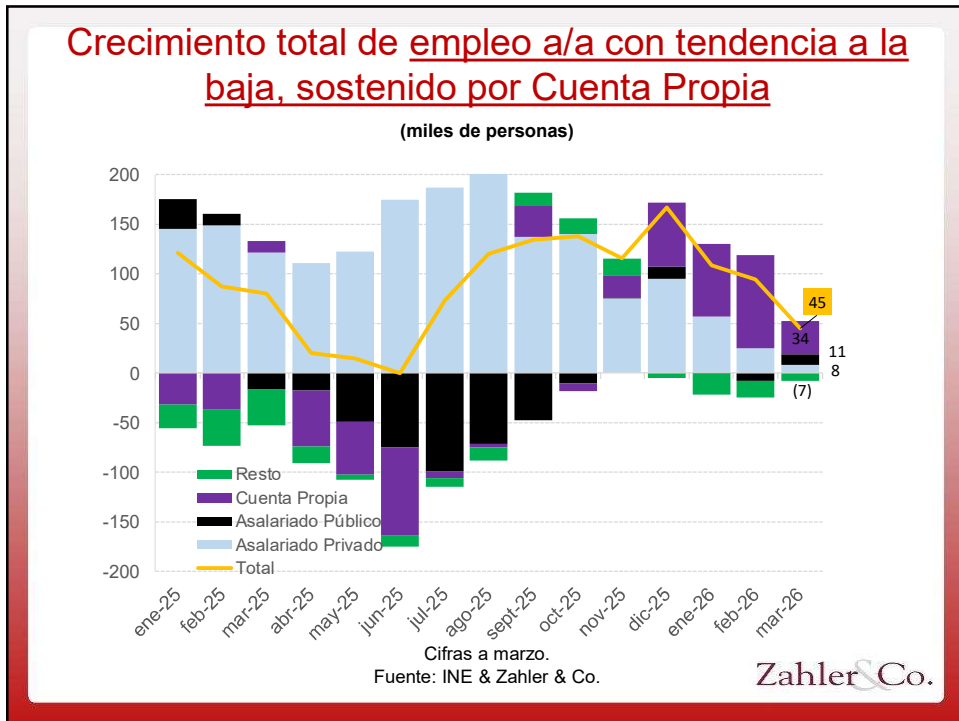
37



38



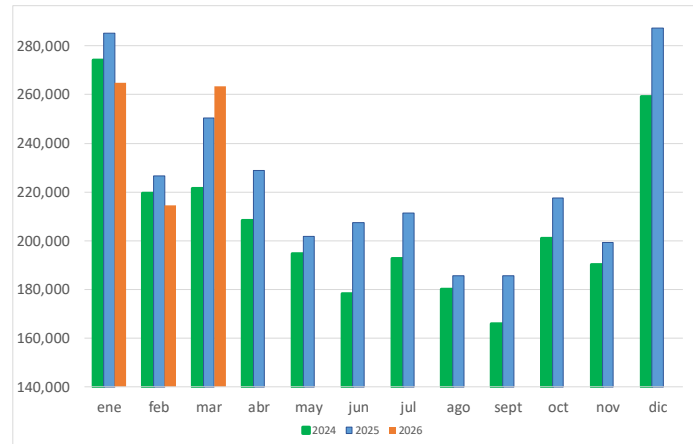
39



40

Términos de contratos de trabajadores aumentaron en marzo

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.

Zahler Co.

41

Empleo sectorial

(miles; marzo 2026)

Sector	(% del total de empleo)	Variación	Variación	Acum.
		a/a	m/m	Acum 26
Administración pública y defensa	5.5	-32	9	8
Actividades financieras y de seguros	2.1	-27	16	14
Información y comunicaciones	2.0	-22	-4	-27
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	6.2	-21	2	15
Actividades de los hogares como empleadores	2.7	-14	11	3
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	0.5	-8	0	3
Construcción	7.7	-4	-5	7
Otras actividades de servicios	3.5	-3	-1	-13
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	1.1	-2	0	-11
Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	0.0	0	-2	-2
Explotación de minas y canteras	3.2	0	-8	-4
Suministro de agua	0.8	6	-3	2
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	5.1	8	-12	23
Transporte y almacenamiento	6.4	9	-21	11
Enseñanza	8.2	11	-23	-51
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	3.4	11	-16	-39
Industrias manufactureras	9.6	17	13	-11
Actividades inmobiliarias	1.2	19	6	24
Comercio al por mayor y al por menor	18.7	19	8	32
Actividades profesionales, científicas y técnicas	3.9	30	-7	-8
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia	7.9	43	-22	-15
Total	100.0	45	-57	-39

Fuente: INE

Zahler Co.

42

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

(miles; %)

Creación de empleo	mar-22	mar-26	Variación
N° Ocupados	8,798	9,434	637
N° Ocupados Formales	6,399	6,936	537
N° Asalariados Privados	5,368	5,806	438
N° Asalariados Públicos	1,100	1,186	87
N° Desocupados	744	925	181
Fuerza de Trabajo	9,542	10,359	818
Tasa de Ocupación	54.9	56.7	1.9
Tasa de Ocupación Informal	27.3	26.5	-0.8
Tasa de Desocupación	7.8	8.9	1.1
Tasa de Participación	59.5	62.3	2.8

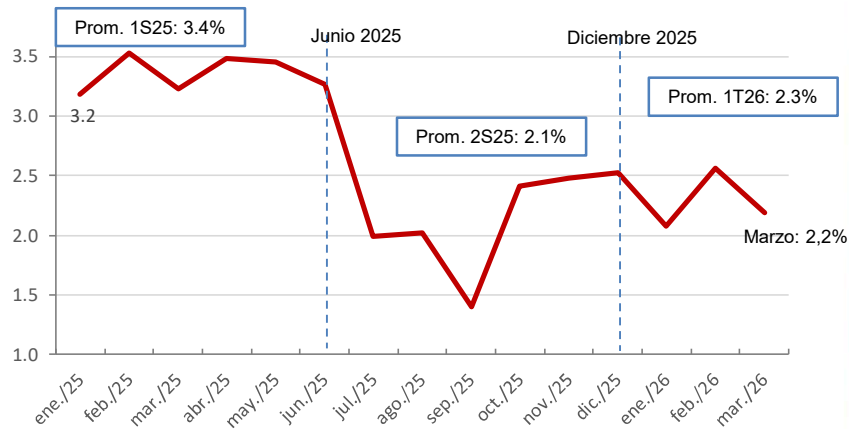
Fuente: INE

Zahler&Co.

43

Tasa de crecimiento de salarios reales

(var a/a, %)

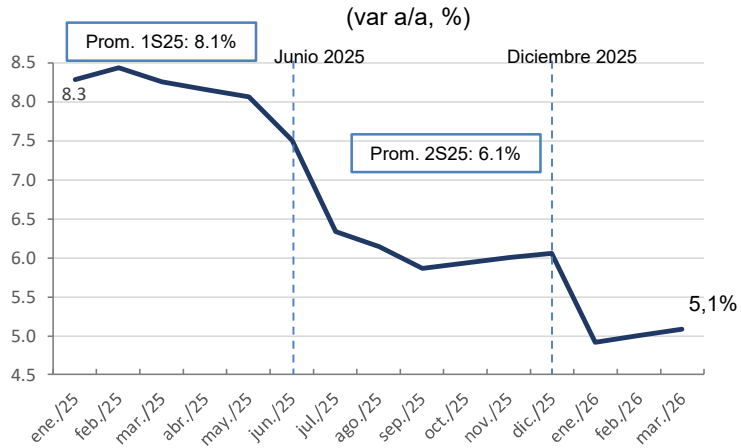


Datos a marzo
Fuente: Zahler&Co., en base a cifras del INE.

Zahler&Co.

44

Crecimiento a/a de salarios nominales continúa por debajo del promedio 2025



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

Zahler&Co.

45

Mercado laboral en 2026 debilitado

	(%)					Var. Empleo Dic/Dic (miles)	Fuerza de Trabajo (a/a)	Ocupados/ PET (%)
	Empleo (a/a)	Asalariados (a/a)	Salarios reales (a/a)	Masa Salarial asalariados (a/a)	Desempleo (%)			
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	1.6	1.3	0.8	2.2	8.6	163	1.7	57.2

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler&Co.

46

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

(a/a; %)

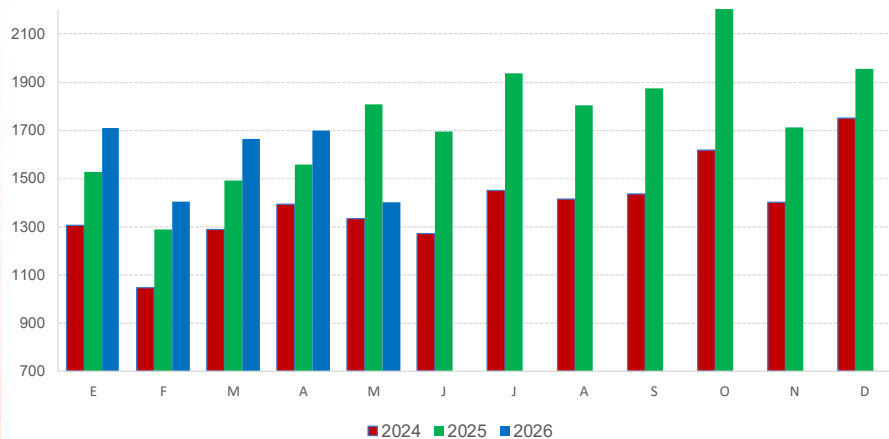
	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25	1T26	abr-26
Inversión									
Importaciones de Bs. De Capital (valor)	-12.4	-2.9	16.0	18.3	26.5	30.6	23.8	10.8	9.0
Inversión en construcción (real)	-0.4	-2.0	0.2	0.2	2.2	1.8	1.3	-0.9	-
IMACON (Índice, real)	-7,3	-2,6	-0,5	-0,2	1,3	2,2	0,0	-0,8*	-
PIB Construcción (real)	1.7	-0.7	-0.1	-0.3	1.8	0.7	1.5	-0.6	-
BTU 10Y (%. prom.)	2.8	2.5	2.4	2.6	2.5	2.5	2.3	2.3	2.1
IMCE Total (indicador)	44	46	43	48	46	46	45	52	49
IMCE Comercio (indicador)	49	49	49	51	51	50	52	56	54
IMCE Construcción (indicador)	26	26	30	32	33	32	31	40	36
IMCE Industria (indicador)	42	44	44	46	41	44	44	48	47
IMCE Minería (indicador)	61	64	48	63	59	60	53	64	61

Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE. *IMACON a febrero 2026

Zahler & Co.

47

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



Fuente: BCCh

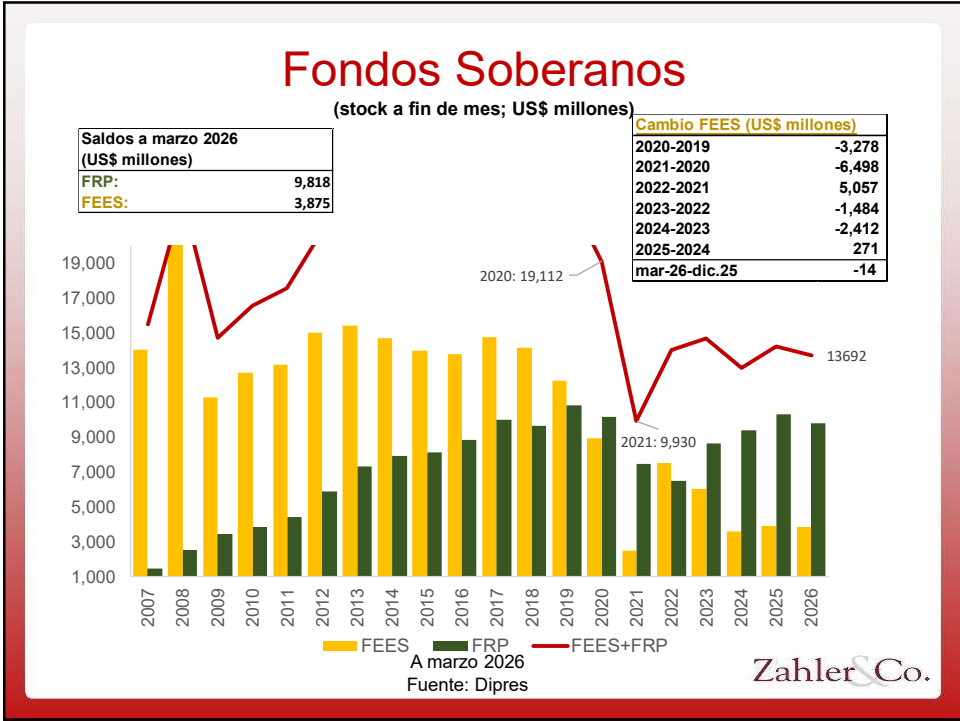
Datos a mayo estimados con la primera quincena del mes

Zahler & Co.

48



49



50

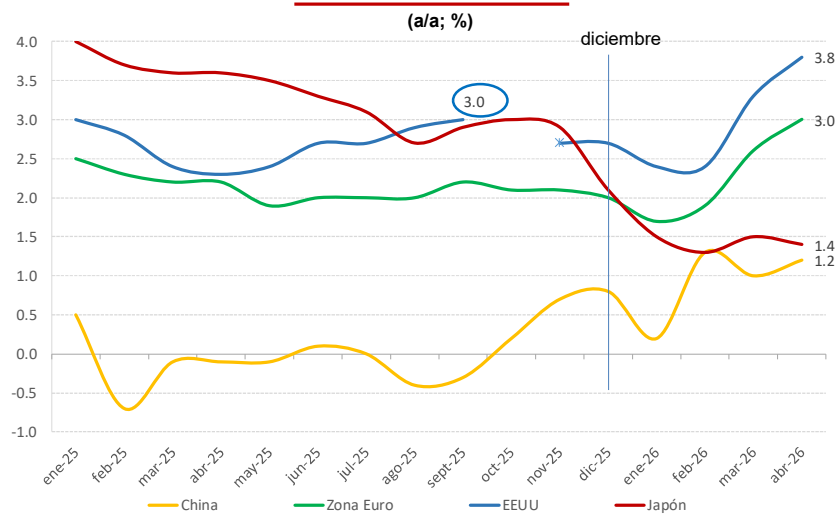
AGENDA

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

Zahler & Co.

51

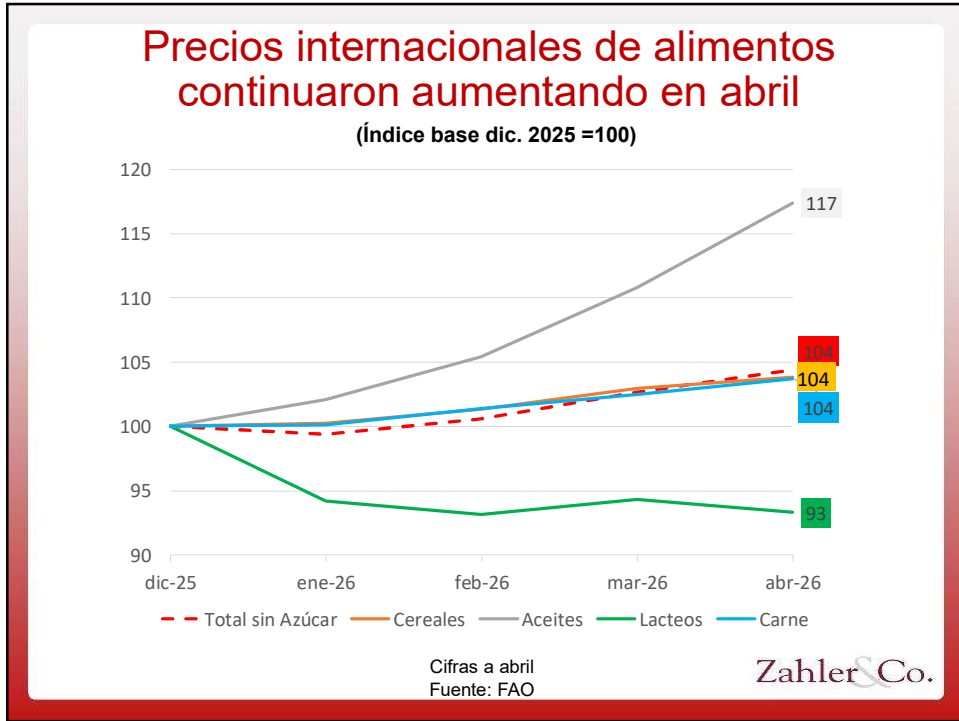
Inflación en ED (excepto Japón) y en China al alza en abril



Datos a abril. Fuente: BCCh

Zahler & Co.

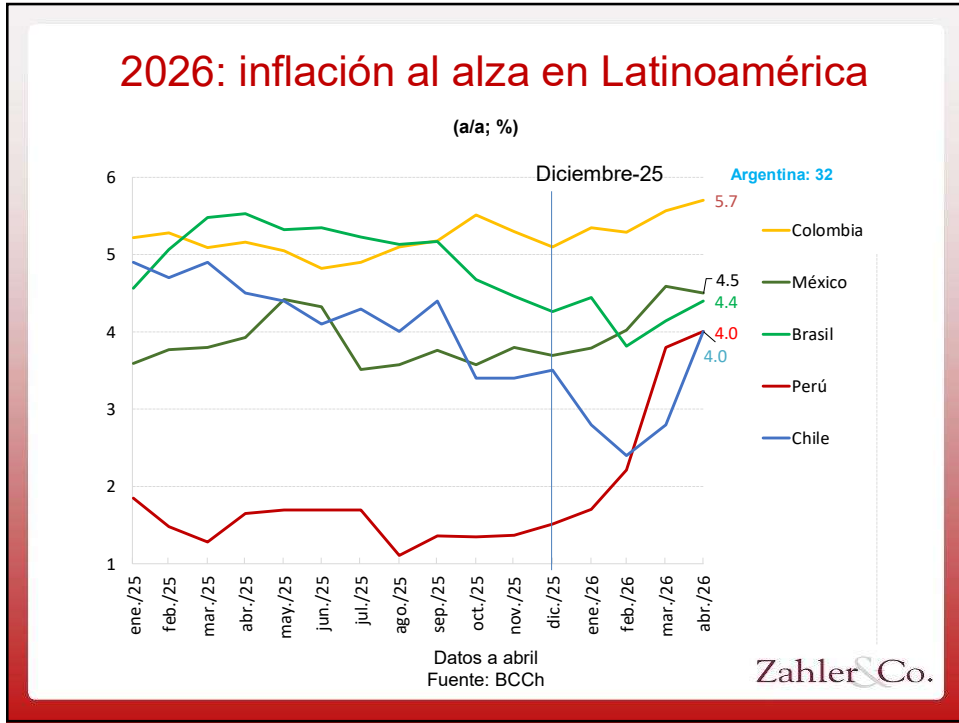
52



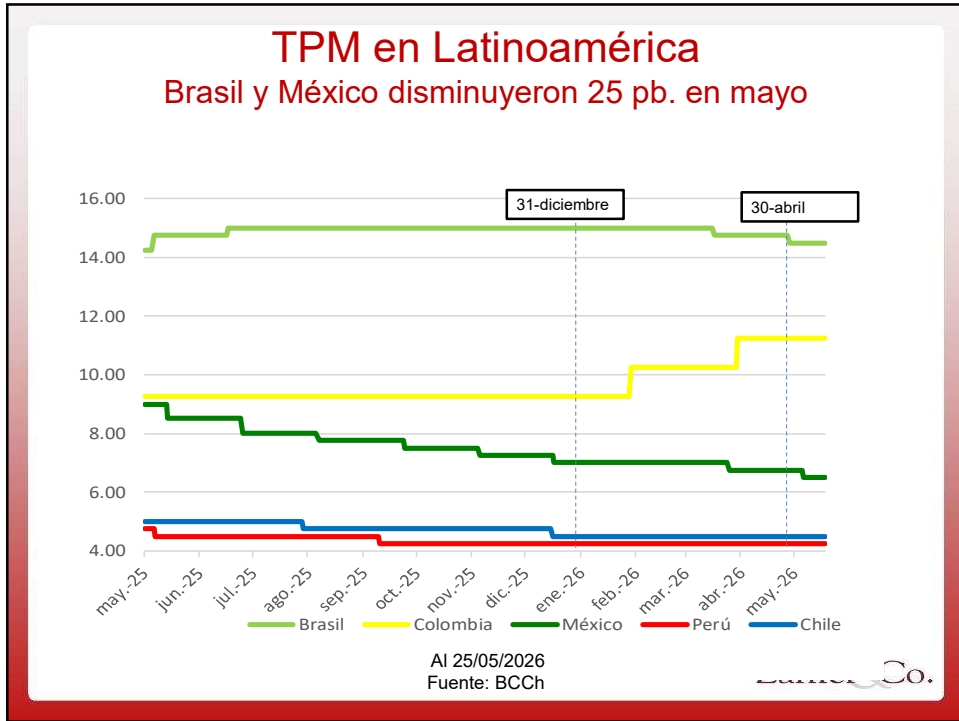
53



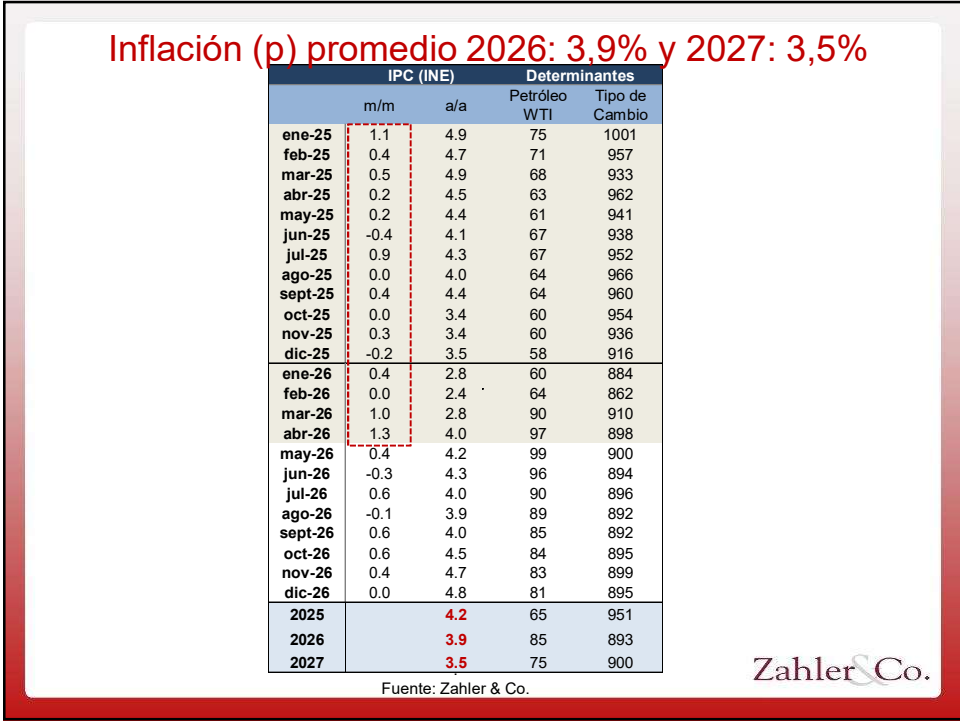
54



55



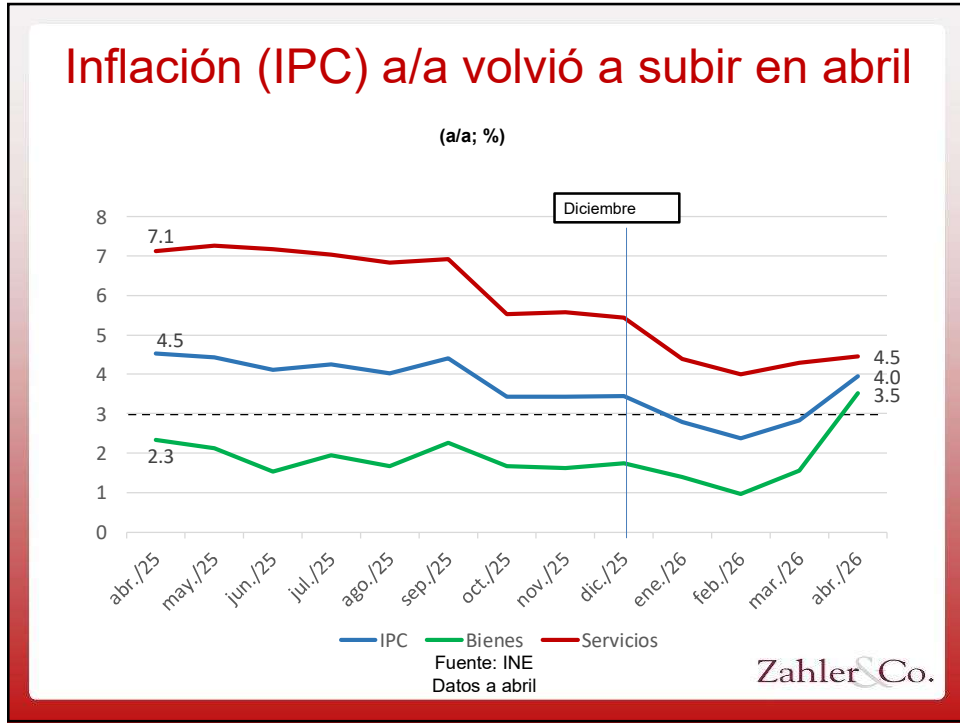
56



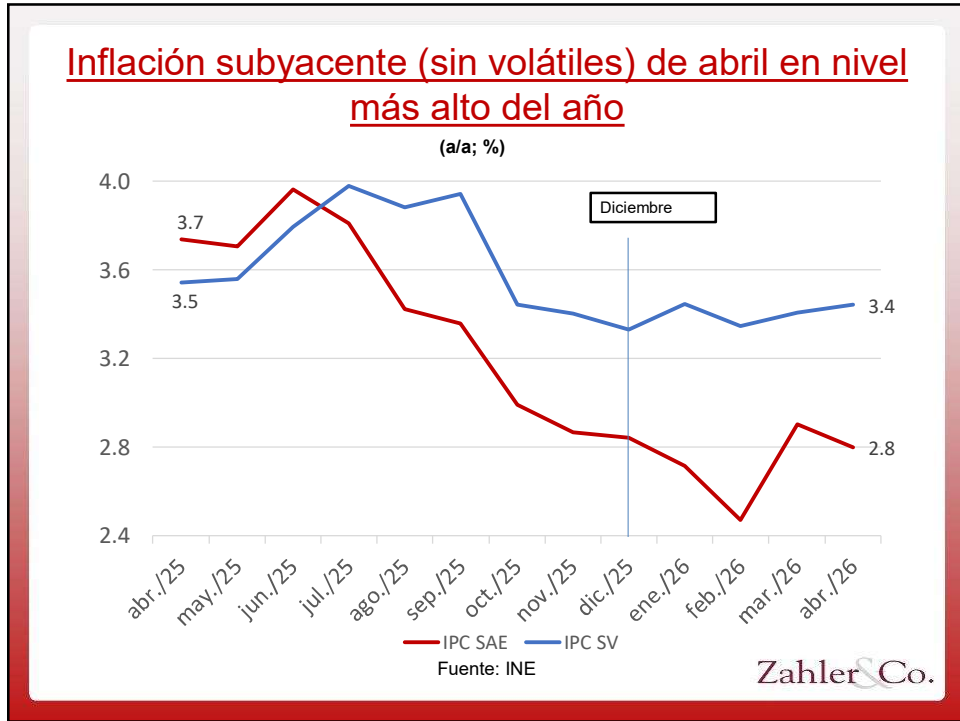
57



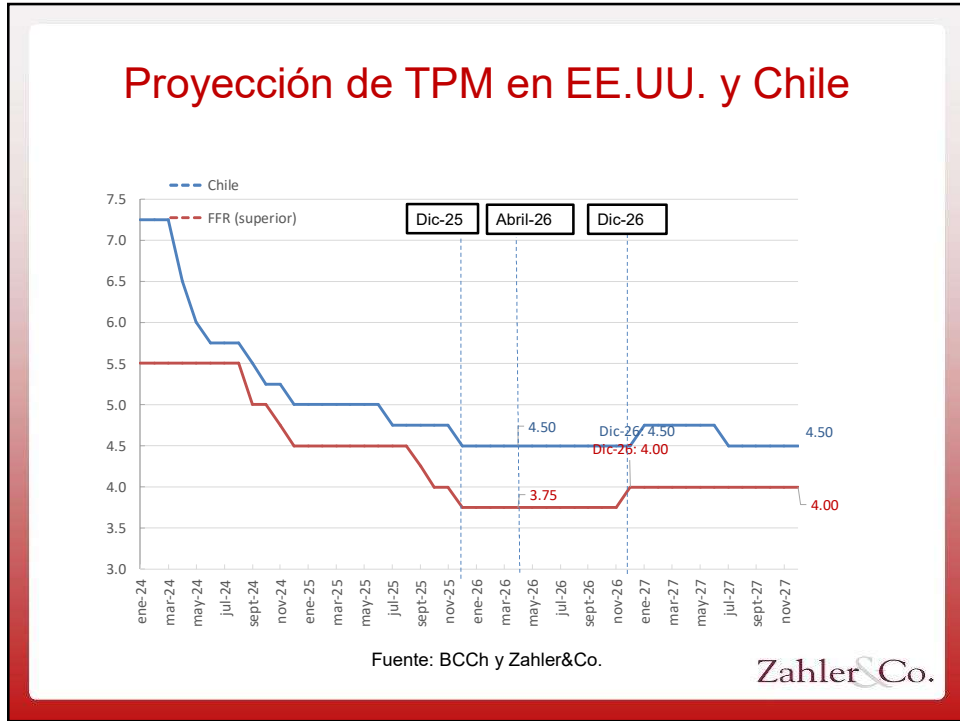
58



59



60



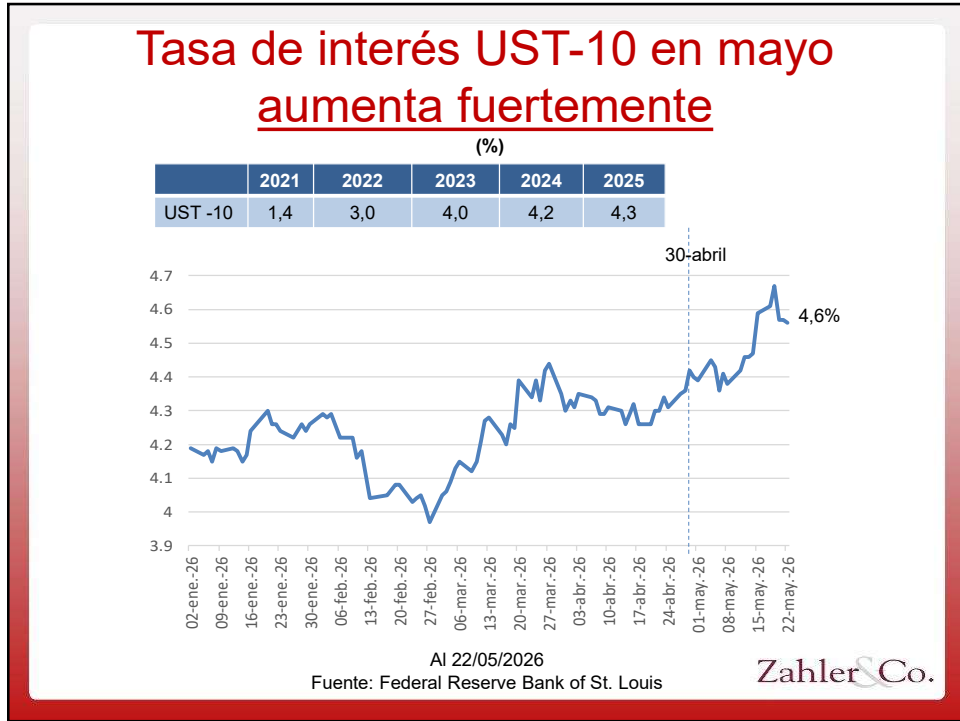
61

Proyección de Tasas de Política Monetaria (%)

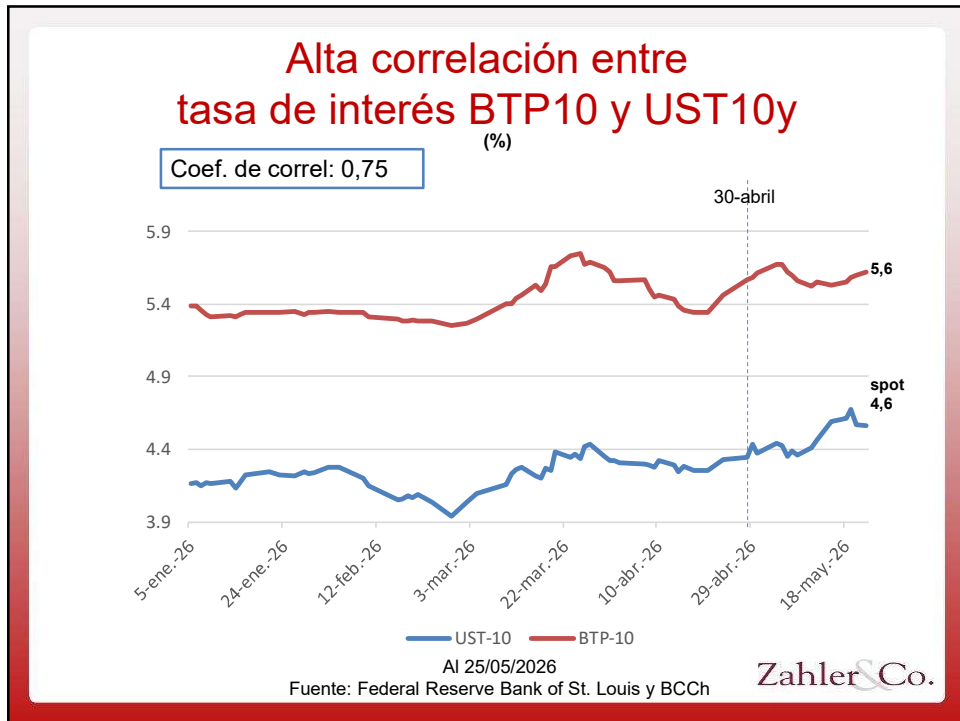
Fecha	TPM (%)	
	Chile	EEUU
ene-26	4.50	3.75
feb-26	4.50	3.75
mar-26	4.50	3.75
abr-26	4.50	3.75
may-26	4.50	3.75
jun-26	4.50	3.75
jul-26	4.50	3.75
ago-26	4.50	3.75
sept-26	4.50	3.75
oct-26	4.50	3.75
nov-26	4.50	3.75
dic-26	4.50	4.00
ene-27	4.75	4.00
feb-27	4.75	4.00
mar-27	4.75	4.00
abr-27	4.75	4.00
may-27	4.75	4.00
jun-27	4.75	4.00
jul-27	4.50	4.00
ago-27	4.50	4.00
sept-27	4.50	4.00
oct-27	4.50	4.00
nov-27	4.50	4.00
dic-27	4.50	4.00

Zahler&Co.

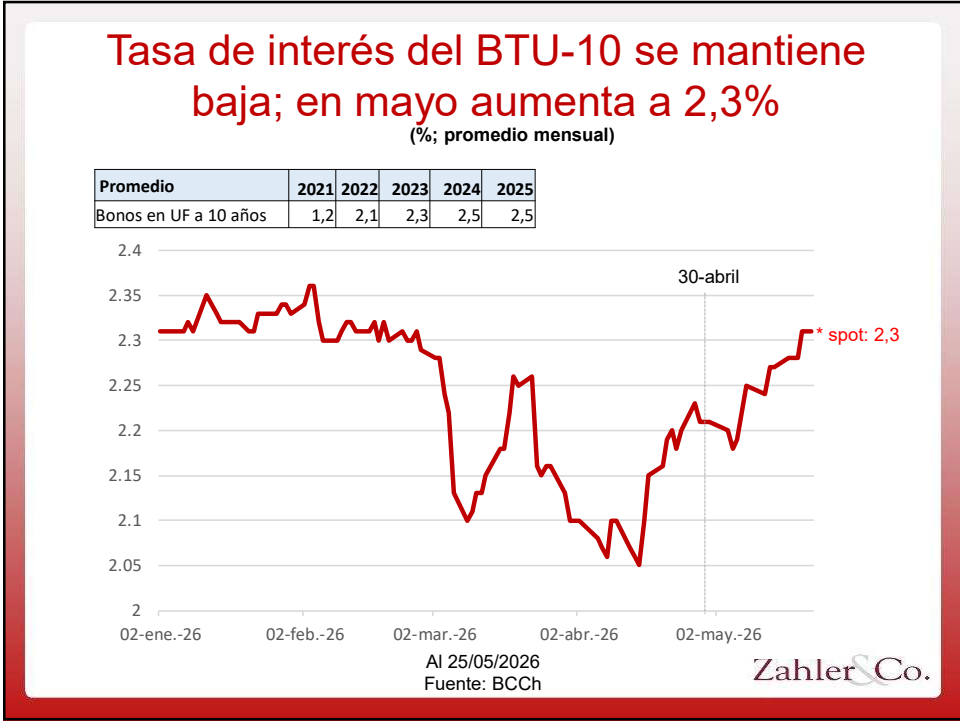
62



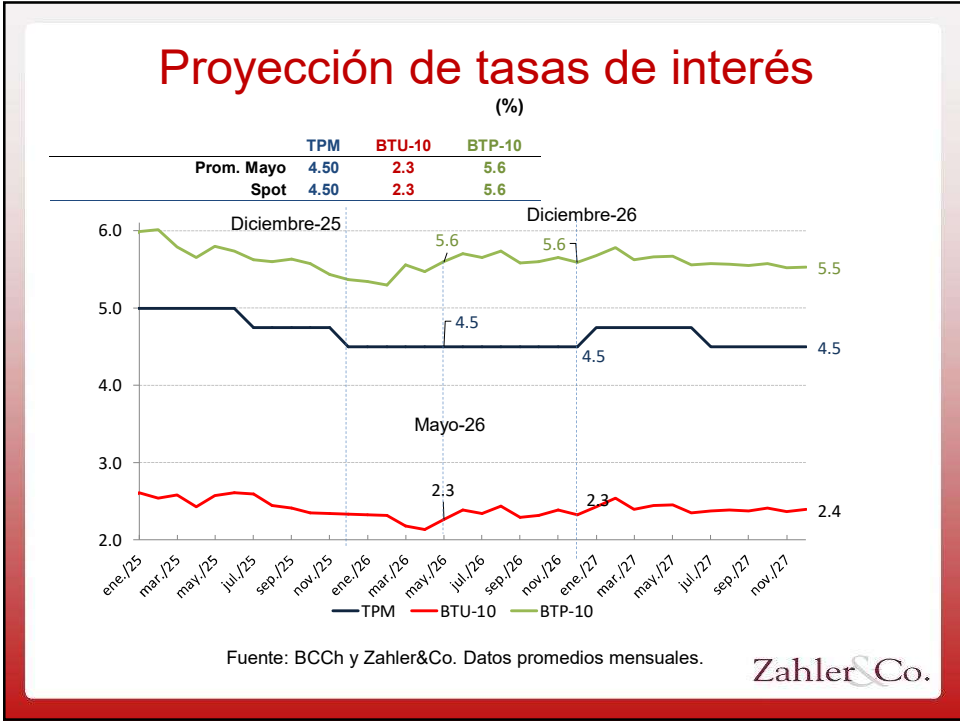
63



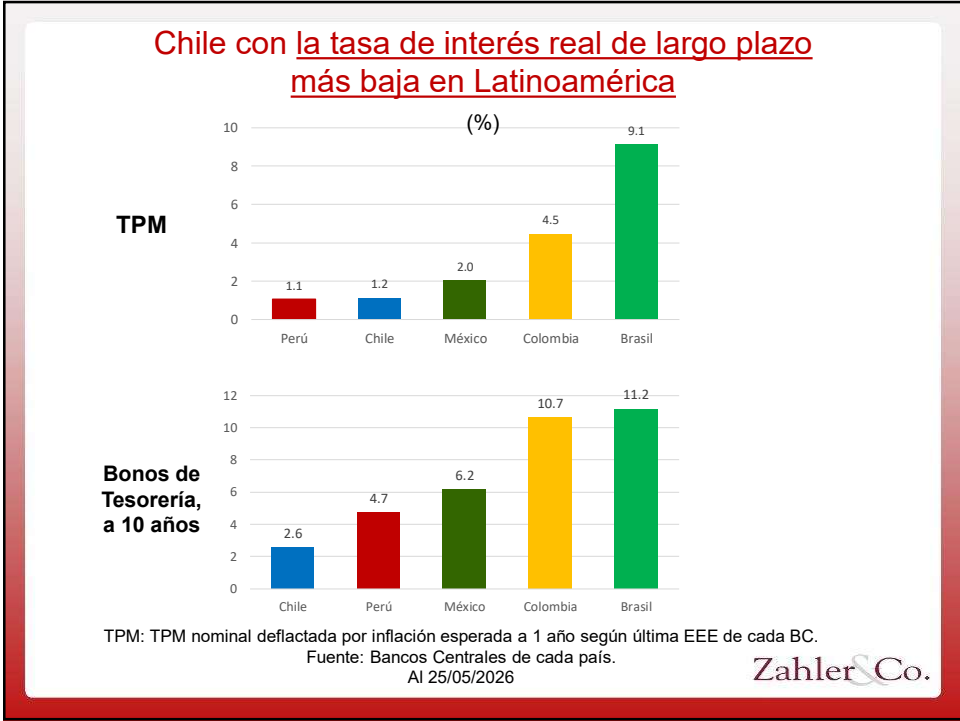
64



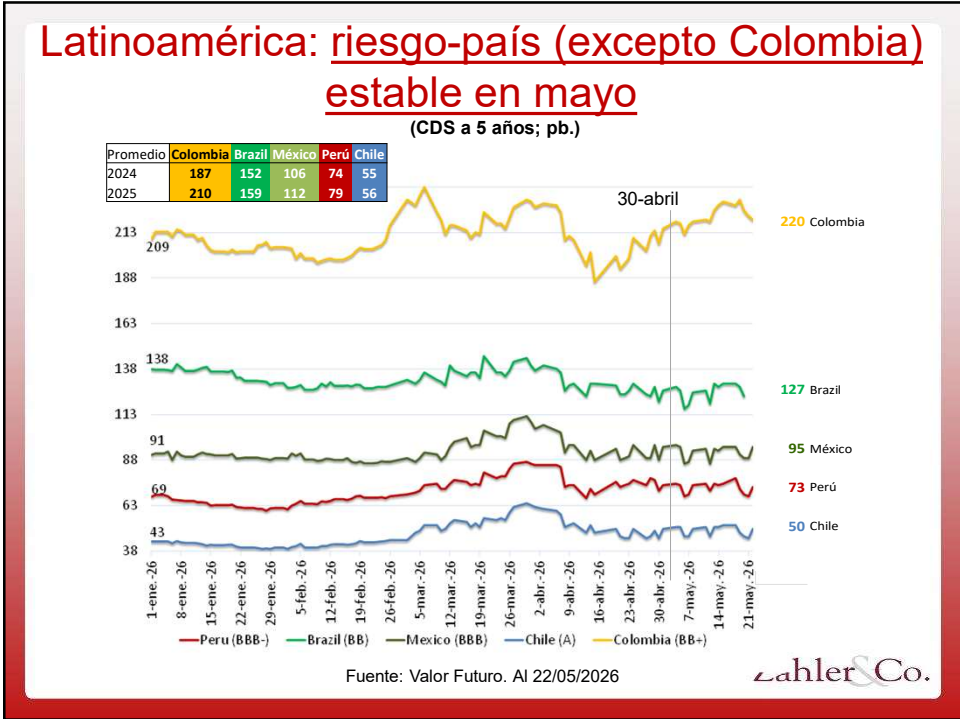
65



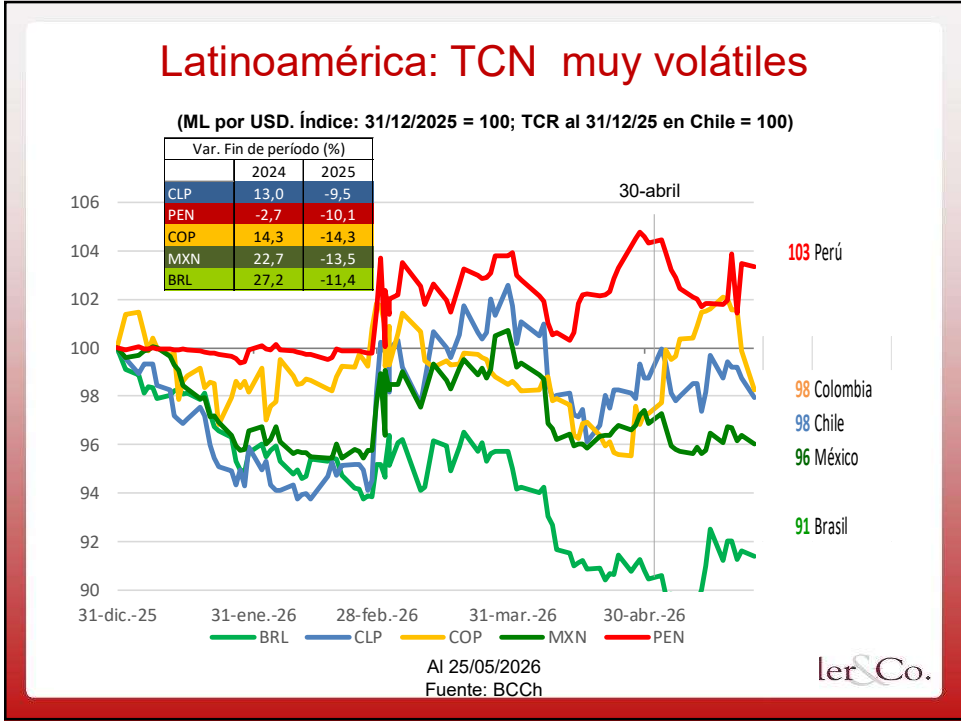
66



67



68

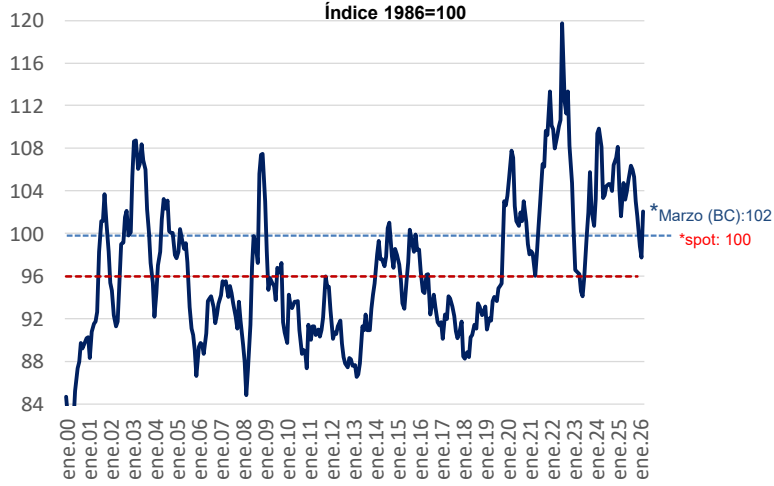


69



70

Tipo de Cambio Real spot en torno al de equilibrio



TCR promedio últimos 20 años: 96,4. Promedio últimos 10 años: 99,8

Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler & Co.

71

Proyección del TCN de corto plazo

Dependent Variable: LOG(CLP)
 Method: Least Squares
 Sample (adjusted): 2018M01 2026M04
 Included observations: 100 after adjustments
 No d.f. adjustment for standard errors & covariance

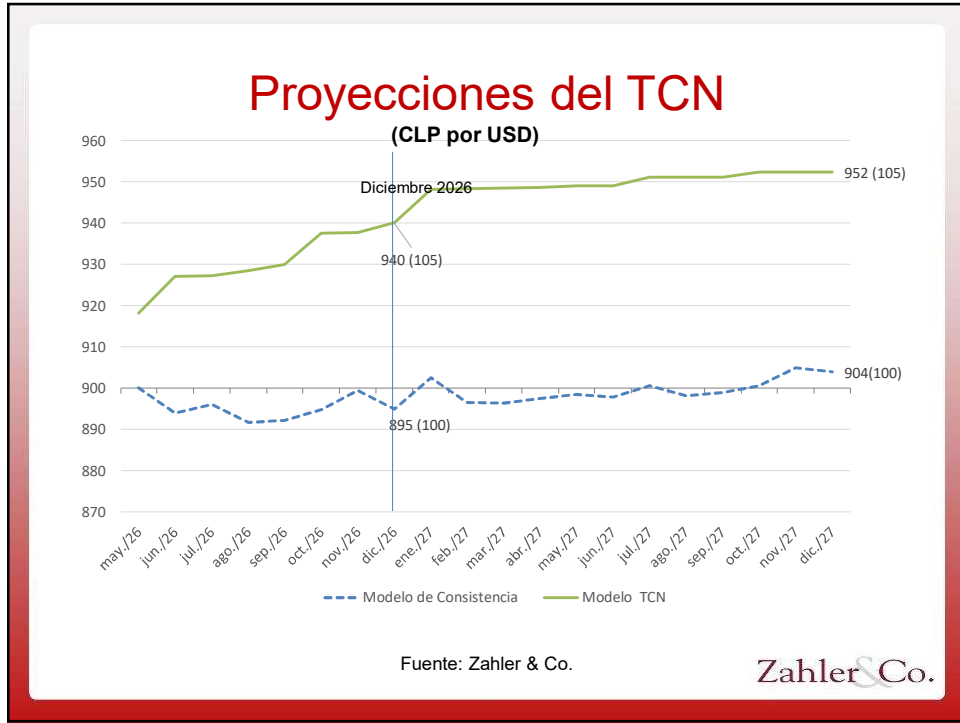
LOG(COBRE)*PANDEMIA -0,01
 LOG(DXY) 1,31
 FED-TPMCL 0,004

	Determinantes Zahler&Co					TPM EE.UU.
	MC	MTCN	Pcobre (-) US\$ ctvs / lb	DXY (+)	TPM Chile	
may-26	900	918	613	99	4.50	3.75
dic-26	895	940	568	100	4.50	4.00
dic-27	904	952	528	101	4.50	4.00

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

72



73



74

Proyecciones

	Promedio			Spot	
	2025	2026p	2027p	25-may	dic-26
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	451	590	535	614	568
Precio del petróleo (US\$/bbl.)	65	85	75	91	81
PIB mundial (%)	3.4	3.0	3.2	-	-
PIB China (%)	5.0	4.5	4.0	-	-
PIB EE.UU. (%)	2.1	2.1	2.0	-	-
PIB Socios Comerciales de Chile	3.3	2.9	2.7	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	4.3	3.8	4.0	3.75	4.00
TPM Chile (%)	4.9	4.5	4.6	4.50	4.50
Inflación Chile (%)	4.2	3.9	3.5	4.0*	4.8
PIB Chile (%)	2.5	1.9	2.5	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1.2	-0.2	-0.4	-	-
Treasury bond 10Y (%)	4.3	4.4	4.5	4.6	4.5
BTU-10 (%)	2.5	2.3	2.4	2.3	2.3
<i>DXY Index</i>	102	99	101	99	100
USD/EUR	1.13	1.16	1.14	1.16	1.15
JPY/USD	150	159	162	159	160
CLP/USD	951	893	900	893	895
TCR (índice)	104	100	100	100	100

*A abril 2026

Al 25/05/2026
Fuente: Zahler&Co.

Zahler&Co.

75

Zahler&Co. 20 AÑOS

Economía Internacional

- Conflicto en Medio Oriente y restricciones en estrecho de Ormuz mantienen tensionada la oferta energética global, elevando el precio del petróleo y afectando a la cadena mundial de abastecimiento
- Mercados y Banco Centrales (BC) han comenzado a ver una inflación más persistente de lo que se anticipaba. Esto ha presionado al alza a las tasas de interés debido, además, a expectativas de aumentos de TPM
- Pese a la incertidumbre geopolítica y al tono más restrictivo de los BC, los mercados accionarios, especialmente en EE.UU., han mostrado resiliencia, apoyados por abundante liquidez y por el impulso tecnológico vinculado a la inteligencia artificial.
- En mayo, el precio promedio del cobre continuó tendencia alcista, superando US\$ 6 la libra. El precio del petróleo WT siguió aumentando, alcanzando un promedio de US\$ 100 el barril
- Tasas de interés de largo plazo continúan al alza, reflejando shock energético, mayores primas por inflación, y riesgo fiscal

Economía chilena

- El PIB cayó 0,5% a/a en 1T26, por debilidad de oferta (sectores primarios) y elevado déficit de la balanza comercial
 - En cambio, la demanda interna mostró resiliencia, con avances en el consumo y la inversión
- A futuro, el consumo se ve menos favorable, por mayor base de comparación, debilitamiento del mercado laboral y probable caída de salarios reales debido a mayor inflación. Perspectivas de inversión más positivas
 - Inflación m/m de abril sorprendió a la baja. Sin embargo, persiste presión inflacionaria
 - Las cuentas externas se proyectan equilibradas. El TCN fluctuará en torno a \$900 hasta fin de año
 - BC mantendrá la TPM actual, aunque consideraría subirla si el impacto externo se vuelve persistente.
 - Crecimiento del PIB 2026 no alcanzaría el 2%

26 de mayo de 2026

Zahler&Co.

76