

Informe Económico y Financiero

Agosto 2026

Zahler & Co.

Informe Económico y Financiero

Economía Internacional

- Fuerte fluctuación en mercados e incertidumbre geo-política: Medio Oriente; “guerra comercial” EE.UU/Canadá; déficit fiscal en EE.UU, oferta de bonos IA y riesgo de inflación asociado al petróleo y a los aranceles; y política monetaria en EE.UU
- Economía mundial se mantiene bastante resiliente y bolsas de valores aumentan en el año
- China: persiste debilidad de la demanda interna, aunque el comercio exterior se mantiene muy dinámico. PIB 2T26 decepcionó, con un aumento de solo 4,3% a/a, su menor ritmo de crecimiento en más de tres años
- EE.UU interviene en el mercado de bonos de largo plazo intentando frenar el alza de esa tasa de interés
- El USD (DXY) se deprecia en Agosto por intervención en mercado de bonos y menores expectativas de aumento de TPM
- Tasas de interés de largo plazo y precio del cobre aumentan

Economía chilena

- EEE de agosto proyecta crecimiento del PIB 2026 en 1,3%. Para 2027 proyecta crecimiento del PIB de 2,8% (antes: 2,7%)
- Para 2027, IFP 2T26 proyecta crecimiento de 2,8% del PIB y de 6,8% de la inversión. Con la aprobación de la Ley de Reconstrucción, para 2027 proyecta crecimiento del PIB de 3,7% y de la inversión de 8,4%
- Posible importante efecto favorable en PIB 2027, por aumento de inversión de proyectos en “pipeline”
- Cuentas externas equilibradas, apoyadas en la mantención de elevados términos de intercambio
- Inflación promediará este año 3,7% y finalizará en torno a 4,5%. Próximo año en torno a 3%
- La tasa de interés del BTU 10 subió en junio y julio; en el margen sube a 2,6%
- El TCR se mantiene sobre su nivel de equilibrio
- El mercado laboral y las importaciones de bienes de capital continúan débiles

Índice

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

Fecha de cierre de este Informe: 21 de agosto de 2026

Contexto Internacional

- **Fuerte fluctuación en mercados e incertidumbre geo-política:** Medio Oriente; “guerra comercial” EE.UU./Canadá; déficit fiscal en EE.UU, oferta de bonos IA y riesgo de inflación asociado al petróleo y a los aranceles; y política monetaria en EE.UU
- **Economía mundial se mantiene bastante resiliente y bolsas de valores aumentan en el año**
- **China:** persiste debilidad de la demanda interna, aunque el comercio exterior se mantiene muy dinámico. PIB 2T26 decepcionó, con un aumento de solo 4,3% a/a, su menor ritmo de crecimiento en más de tres años
- **EE.UU interviene en el mercado de bonos de largo plazo intentando frenar el alza de esa tasa de interés**
- **El USD (DXY) se depreció fuertemente en agosto**, por intervención en mercado de bonos y menores expectativas de aumento de TPM.
- Es así como, **el DXY bajó 1,4% m/m en promedio en agosto, alcanzando 100 puntos y, al cierre de este Informe (21 de agosto) bajó, a 98.8. Para 2026 y 2027 proyectamos que el DXY promediará 99 y 100 puntos, respectivamente.**
- **En Latinoamérica en agosto se apreciaron, en promedio, el MXN (2,1%) y el PEN (0,8%); el BRL se depreció 0,8%. Al cierre de este Informe las monedas de la región se apreciaban marginalmente.**
- **Las tasas de interés de largo plazo se mantienen elevadas. En agosto la tasa de interés del UST-10y aumentó en promedio a 4,7%, y en el margen se mantiene en torno a dicho nivel. Proyectamos que la tasa de interés del UST-10y promediará 4,5% en 2026 y 4,7% en 2027.**
- **La inflación anual esperada a 10 años plazo en EE.UU, implícita en el rendimiento de bonos UST10 y TIPS10, subió a 2,3% en agosto (julio: 2,2%).**
- **El precio del petróleo WTI subió fuertemente en agosto, con una alta volatilidad. En efecto, el precio del mes subió 3,5%, promediando US\$82 el barril y en el margen sigue subiendo, ubicándose en \$87 (21 de agosto). Nuestro modelo de consistencia proyecta un precio promedio del petróleo WTI en 2026 de \$82 el barril y en 2027 de \$74 el barril.**
- **El precio del cobre en agosto continuó con la tendencia al alza iniciada en julio; en promedio subió 5,9%, a \$6,49 la libra (julio: US\$6,13), y en el margen se ubica en US\$6,5. En su Informe “Tendencias del Mercado del Cobre de 2T26” Cochilco estimó un precio promedio de US\$5,95/lb en 2026 y US\$5,10/lb**

en 2027. Además, proyecta una caída de la producción minera de cobre de 2,6% en 2026, seguida de una recuperación de 5,2% en 2027. **Para 2026 proyectamos un precio promedio de US\$6,11 la libra y para 2027 el promedio baja a \$5,67 la libra.**

- **El índice de precios de los alimentos de la FAO en julio subió 0,6% m/m.** Los aumentos m/m en los índices de los precios del azúcar (5,6%), cereales (3,4%) y aceites vegetales (2%) se vieron compensados parcialmente por los descensos en los de la carne (-2,8%) y los productos lácteos (-0,7%).
- **La Fed en su RPM de fines de julio dejó sin cambios su TPM en el rango de 3,5%-3,75%. Tres de los doce miembros del FOMC con derecho a voto discreparon, prefiriendo subir los tipos de interés, sugiriendo un mayor respaldo dentro del Comité para endurecer la política monetaria.**
- **El Banco de Inglaterra (BoE) también dejó sin cambios su TPM, en 3,75%, con 3 votos a favor de subirla y 9 votos a favor de mantenerla. En esta misma línea, el Banco de Japón (BoJ), dejó sin cambios su TPM, en 1%.**
- **En Latinoamérica, el Banco Central de Brasil redujo su TPM en 25 pb., a 14%, en línea con lo esperado por el mercado. El Banco Central de México decidió mantener su TPM en 6,5%, al igual que el Banco Central de Perú, que dejó sin cambios su TPM, en 4,25%. También el Banco Central de Colombia en su RPM de julio mantuvo su TPM en 12%.**
- **La inflación a/a en EE.UU. bajó por segundo mes consecutivo a 3,4% en julio (junio: 3,5%).** Asimismo, la inflación subyacente cedió a 2,5% (junio: 2,6%), en línea con lo esperado por el mercado. **En junio, el índice de precios PCE se desaceleró a 3,7% a/a (mayo: 4,1%),** mientras que el PCE subyacente se desaceleró a 3,3% (mayo: 3,4%).
- **El PIB de EE.UU. en 2T26 aumentó 1,5% t/t anualizado (1T26: 2,1%). En términos a/a el crecimiento fue 2,1% (1T26: 2,7%).** En términos t/t anualizado, destaca el **crecimiento del consumo privado** de 3,2% (1T26: 0,5%), mientras que la inversión desaceleró su ritmo de crecimiento a 3% (1T26: 7,9%). Las exportaciones también desaceleraron su crecimiento, a 4,5% (1T26: 10,9%), mientras que las importaciones crecieron 11,5% (1T26: 11,8%). El gasto del gobierno se contrajo 0,8% t/t anualizado (1T26: 4,4%).
- **En julio se destruyeron 23.000 puestos de trabajo, y se revisó a la baja a 20.000 la creación de empleo en junio,** sorprendiendo negativamente al mercado. **La tasa de desempleo de julio bajó 4,1% (junio: 4,2%).** Las peticiones iniciales de subsidio de cesantía bajaron a 206.000 la semana del 15 de agosto.

- Los indicadores de demanda dieron señales de debilidad. **En julio, las ventas minoristas** -sin autos ni gasolina- **cayeron 0,2% m/m** (junio: 0,4%), decepcionando al mercado que esperaba un alza. Por otra parte, **en agosto la confianza del consumidor**, (Universidad de Michigan) **bajó a 51 puntos**, (julio: 55,2), con caídas tanto en la evaluación de la situación actual, a 51,8, como de las expectativas, a 50,6 puntos.
- Por el lado de la producción de bienes, los indicadores de julio entregaron señales mixtas. Por un lado, **el ISM manufacturero sorprendió positivamente al aumentar a 55,6 puntos** (junio 53,3), apuntando a una expansión a mayor ritmo respecto de junio en dicho sector. Asimismo, **el ISM del sector servicios continuó señalando expansión, al anotar 54,1 puntos** (junio: 54). En contraste, **la producción industrial en julio desaceleró su ritmo de crecimiento a 1,1% a/a** (junio: 1,3%).
- **El déficit de balanza comercial de bienes en EE.UU. en junio subió a US\$102.109 millones** (junio 2025: US\$-85.639 millones). Las **exportaciones de bienes aumentaron 15,5% a/a**, mientras que las **importaciones de bienes crecieron 16,7% a/a**.
- En la **Eurozona**, de acuerdo con la segunda estimación, **el crecimiento a/a del PIB en 2T26 fue 1%** (1T26: 0,5%). En esa misma línea, **la producción industrial de junio aumentó 0,1% a/a** (mayo: -0,1%). **En agosto, el PMI manufacturero de la Eurozona aumentó a 52,8 puntos** (julio: 51,9 puntos) señalando una expansión a mayor ritmo de dicho sector. Por su parte, **el PMI de servicios se mantuvo en terreno expansivo en agosto (51,7)**, sin cambios respecto a julio.
- **La inflación a/a de la Eurozona en julio aumentó a 2,9%** (junio: 2,8%) y la tasa de desempleo en junio aumentó a 6,3% (mayo: 6,2%).
- **En UK, el PIB en 2T26 creció 1,2% a/a** (1T26: 0,9%). **La inflación se aceleró a 2,9% a/a en julio** (junio: 2,6%), en línea con las expectativas del mercado.
- **El PIB de Japón en 2T26 creció 1,1% t/t anualizado y 0,7% a/a**, por debajo de lo esperado por el mercado. El crecimiento fue impulsado por el sector externo, con aumento de las exportaciones (2,1%) y caída en las importaciones (6% t/t). El consumo privado cayó 0,1% t/t, y la FBCF cayó 3,4% t/t.
- **Inflación de Japón en julio subió a 1,9% a/a** (junio: 1,6%)
- Por su parte, **en China, la inflación a/a en julio cayó a 0,5%** (junio: 1%).

- Con relación al comercio externo en julio, el **superávit de la balanza comercial se redujo a US\$112,5 billones** (junio: US\$125,6 bn). **Las exportaciones crecieron 23,9% a/a** (junio: 27%), mientras que **las importaciones aumentaron 27,5% a/a** (junio: 36%). **Las reservas internacionales se mantuvieron ese mes en US\$3,42 tn** (junio: US\$3,42 tn).
- Los indicadores adelantados de actividad en China muestran **contracción de la misma en julio: el PMI Manufacturero se ubicó en terreno contractivo, alcanzando 49,2 puntos** (junio: 50,3); similarmente, el **PMI de Servicios se ubicó bajo el umbral de crecimiento en julio, en 49 pts.** (junio: 50,2). En línea con estos resultados, el crecimiento de la **producción industrial se desaceleró en julio, a 4,5%** (junio: 5,3%). Las **ventas minoristas reales crecieron 0,1% a/a** (junio: 0%).
- En julio, la **inflación a/a se desaceleró en la mayoría de los países latinoamericanos**, con la excepción de Perú y Argentina. De esta forma, **la inflación en Colombia se redujo levemente, a 6%** (junio: 6,1%). **En Brasil la inflación bajó a 4,4%** (junio: 4,6%), quedando en línea con el rango meta del BC de entre 1.5% y 4.5%. **La inflación en México se redujo a 3,1%** (junio: 3,4%). Por el contrario, en **Perú la inflación subió a 4,1%** (junio: 4%) y en **Argentina la inflación subió a 33,8%** en julio (junio: 33,5%).
- El **PIB de Colombia creció 3,5% a/a en 2T26** (1T26: 2,2%). Por su parte, el **PIB de Perú en 2T26 se desaceleró a 2,6% a/a** (1T26: 3,6%). El **PIB de México creció 2,2% a/a en 2T26** (1T26: 0,2%). En **Argentina, la actividad económica a/a creció 2,7% en junio y 1,6% en 2T26** (1T26: 1,9%). Por su parte, en **Brasil la actividad económica en junio creció 2,4% a/a, y 1,5% a/a en 2T26.**

Contexto Nacional

- **Proyectamos un crecimiento del PIB 2026 de 1,0%, y de 3,3% en 2027.**
- **EEE de agosto proyecta crecimiento del PIB 2026 en 1,3%. Para 2027 proyecta crecimiento del PIB de 2,8% (antes: 2,7%)**
- **Para 2027, IFP 2T26 proyecta crecimiento de 2,8% del PIB y de 6,8% de la inversión. Con la aprobación de la Ley de Reconstrucción, para 2027 proyecta crecimiento del PIB de 3,7% y de la inversión de 8,4%**
- **Posible importante efecto favorable en PIB 2027, por aumento de inversión de proyectos en “pipeline”**
- **Cuentas externas equilibradas, apoyadas en la mantención de elevados términos de intercambio**
- **Inflación promediará este año 3,7% y finalizará en torno a 4,5%. Próximo año en torno a 3%**
- **El mercado laboral y las importaciones de bienes de capital continúan débiles**
- **La tasa de interés nominal del bono soberano a 10 años, **BTP-10**, subió 11 pb. en agosto, a un promedio de 5,7% y en el margen se ubica en ese mismo nivel. Por su parte, la tasa de interés del bono de Tesorería en UF a 10 años, **BTU-10**, subió 6 pb. en agosto, ubicándose en 2,5% en promedio (margen 21 de agosto: 2,6%). La inflación anual esperada a 10 años plazo, implícita en los precios de los bonos soberanos, bajó a 3,1% al cierre de este Informe. Para 2026 proyectamos que la tasa de interés del **BTU-10** promedie 2,4%, y 2,8% en 2027.**
- **En agosto, en línea con la baja del DXY y el alza del precio del cobre, el **CLP** se apreció 1,6% m/m, a \$917 en promedio, y al cierre de este Informe registraba \$915, TCN que equivale a un **TCR de 104**, con lo que el TCR se mantiene sobre su nivel de equilibrio. Para 2026 proyectamos un TCR promedio de 102, coherente con un TCN promedio de \$904, y para 2027 el TCR bajaría a un promedio de 100, lo que equivale a un TCN de \$887 promedio para el próximo año.**
- **En 2T26, el PIB disminuyó 0,2% a/a , resultado que fue explicado por la caída de las exportaciones y la variación de existencias, lo que fue en parte compensado por el aumento del consumo total (1,3%). El consumo de los hogares creció 1,2%; la principal contribución a este resultado provino del gasto en servicios (+2,4%). El consumo de gobierno se expandió 1,8%, principalmente por el incremento en los servicios de salud y educación.**
- **La formación bruta de capital fijo (FBCF) no registró variación a/a en el período, debido a la compensación entre una caída en la construcción y otras obras (-2,4%), y un aumento del gasto en**

maquinaria y equipo (+3,7%). **Las exportaciones retrocedieron 2,1% a/a. Las importaciones cayeron 1,6% a/a**, incididas por menores internaciones de bienes, destacando los combustibles, productos químicos y vestuario

- Desde la perspectiva sectorial, **la contracción del PIB se explicó principalmente por la actividad minera**. En cambio, **el PIB no minero aumentó 0,7% a/a**, impulsado por los **servicios financieros (3,1%), servicios personales (2,4%) y el comercio (2,4%)**. En cambio, los sectores más negativos fueron **Minería (-6,4% a/a) y Construcción (-3,2% a/a)**.
- Durante **2T26**, la **cuenta corriente** de la balanza de pagos **registró un déficit de US\$441 millones, equivalente a 0,4% del PIB**. Con ello, el **saldo acumulado en un año equivale al 0,2% del PIB**.
- El **IPC de julio aumentó 0,1% m/m y 3,5% a/a**. La inflación subyacente (IPC Sin Volátiles), fue 0,5% m/m, mientras que el IPC SAE (sin alimentos y energía) fue 0,4% m/m. Por su parte, el IPC de Energía bajó 3% m/m, y el de Alimentos aumentó 0,7% m/m.
- En junio el **Índice Nominal de Remuneraciones (IR) aceleró su crecimiento a 7,7% a/a** (mayo: 7.3%). El crecimiento del **Índice Real de Remuneraciones (IR Real) se desaceleró muy levemente, a 3,2% a/a** (mayo: 3,3%).
- La **tasa de desempleo en junio fue 9,4%**, un **incremento a/a de 0,5 pp**. El **empleo disminuyó en 13 mil puestos m/m**. En términos a/a, **se crearon 82 mil empleos (0,9% a/a)**. Por categoría de ocupación, los asalariados privados cayeron 1,6% a/a, y los asalariados públicos cayeron 0,8% a/a; en contraste, crecieron el empleo por cuenta propia (8,6%) y empleadores (9,4%).
- El **Imacec de junio creció 2,0% a/a y 0,6% m/m**. El mes registró un día hábil más que junio de 2025. El resultado a/a del Imacec se explicó por el crecimiento de la minería (8,2%), del comercio (5,1%) y de los servicios (1,4%). El Resto de bienes -Agricultura, Construcción y EGA- también contribuyó al alza, aunque en menor medida, con un aumento de 0,8% a/a. En contraste, la Industria Manufacturera cayó 0,6% a/a, principalmente por una menor elaboración de productos pesqueros. El Imacec no minero presentó un incremento anual de 1,2% a/a (+0,2% m/m).
- El INE dio a conocer las cifras sectoriales correspondientes a junio. **El comercio al por menor**, excepto el de vehículos automotores y motocicletas, **anotó un aumento de 3,8% a/a**. El Índice de **Producción Industrial (IPI)** aumentó 1,3 a/a, debido a la incidencia positiva de los **Índices de producción minera (IPMin) y de Electricidad, Gas y Agua (IPEGA), que aumentaron 6% y 2,4% a/a**, respectivamente. En contraste, el **Índice de Producción Manufacturera (IPMan) cayó 3,2%**.
- En la **EEE de agosto la proyección de crecimiento del PIB 2026 se mantuvo en 1,3%**. Para **2027 la mediana proyecta un crecimiento del PIB de 2,8%** (antes: 2,7%). Con respecto a la RPM de septiembre, la mediana proyecta una mantención de la TPM en 4,5%, ubicándose en ese nivel por lo menos hasta

enero 2027; desde julio 2027 hasta julio 2029 se proyecta una TPM de 4,25%. Los encuestados esperan una inflación m/m de 0,3% en agosto y de 0,4% en septiembre, con lo que la inflación a/a cerraría en diciembre en 4,0%; en julio 2027 se ubicaría en 3,1%, para cerrar en diciembre del próximo año en 3,0%.

- **Los operadores financieros (EOF) proyectan la inflación m/m de agosto en 0,3% y para septiembre en 0,5%. La TPM la mantienen en 4,5% al menos hasta septiembre de 2028.**
- **En julio, los indicadores adelantados apuntan a debilidad en la actividad económica.** Así, la **confianza empresarial (IMCE) disminuyó a 43,6 puntos** (junio: 46 puntos). Al excluir Minería, el IMCE cayó a 44,1 puntos (junio: 44,5). De igual forma, la **confianza del consumidor (IPEC), continuó deteriorándose en julio, por sexto mes consecutivo, alcanzando 30,7 puntos** (junio 31,8), incidido por la caída de la evaluación de la situación económica del país.
- **De acuerdo con la ANAC, durante julio se comercializaron 24.722 automóviles nuevos**, livianos y medianos, en el país, lo que representó una **caída de 8,1% a/a**, debido principalmente a los “los frentes de mal tiempo y sistemas frontales que durante varios días afectaron a gran parte del país”.
- En julio, la balanza comercial de bienes mostró un superávit de US\$1990 millones (julio-25: US\$297 millones). En dicho mes, **el valor de las exportaciones aumentó 20,1% a/a**, con un **alza de las exportaciones mineras de 29,1%**. Asimismo, **las exportaciones agrícolas crecieron 15,6%**. Por su parte, **las exportaciones industriales crecieron 6% a/a**. Por su lado, **el valor de las importaciones aumentó 0,2% a/a**, impulsado por el alza de la **importación de bienes de consumo (6,3%)** y en menor medida por el **alza de las importaciones de bienes intermedios (0,2%)**; mientras que las **importaciones de bienes de capital cayeron 6,1% a/a**.
- De acuerdo al “Informe de Percepción de Negocios” (IPN) de agosto del BC, **el desempeño de las empresas se mantiene moderado y ha sido inferior al que esperaban**, en un contexto en que persisten los efectos del shock de costos asociado al conflicto en Medio Oriente. Además, las empresas enfrentan una demanda más débil, acompañada de una percepción de deterioro de las expectativas de los consumidores. Las expectativas para lo que resta de 2026 continúan siendo favorables, aunque sujetas a incertidumbre, considerando **presiones de costos que se prevén menos intensas y un panorama local algo mejor hacia adelante**. Para 2027 el panorama se percibe algo más favorable debido a la **expectativa de una reducción de la incertidumbre actual**, con una mayor claridad del escenario político-legislativo local, el destrabe de proyectos de inversión, junto a una atenuación de las presiones de costos. **Con respecto al empleo, en general las empresas han mantenido sus dotaciones de personal**. Aquellas que han ajustado el número de trabajadores se han inclinado ligeramente a una disminución.

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