

Informe Económico y Financiero

Julio 2026

Zahler & Co.

Informe Económico y Financiero

Economía Internacional

- Fuerte fluctuación e incertidumbre geo-política (guerra en Medio Oriente; nuevas tarifas en EE.UU, vulnerabilidad de las cadenas de oferta), tecnológica (IA y chips/semiconductores) y de política macroeconómica (cambios en la Fed)
- Vuelven a aparecer probables presiones inflacionarias en 2S26
- La economía de EE.UU se mantiene resiliente, en consumo, mercado laboral y en utilidades empresariales. Se espera que el año finalizará con la inflación todavía en un alto nivel
- 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
- El USD (DXY) se apreció fuertemente en junio y julio, 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
- Las tasas de interés de largo plazo, el precio del cobre y el precio del petróleo (muchas volatilidades) aumentaron en julio

Economía chilena

- Avanza en el Congreso el proyecto de Reconstrucción Nacional, pieza clave del programa de Gobierno de J.A.Kast.
- Cuentas externas se proyectan equilibradas, apoyadas en la mantención de elevados términos de intercambio
- IFP de 2T26 reduce proyección de crecimiento del PIB 2026 a 1,8%.
- Para 2027 proyecta escenario base con crecimiento de 2,8% del PIB y de 6,8% de la inversión. En un escenario alternativo (aprobación de Ley de Reconstrucción), para 2027 proyecta un crecimiento del PIB de 3,7% y de la inversión de 8,4%
- En julio, la tasa de interés del BTU 10 sube en torno a 2,5%; y el TCN continúa aumentando, registrando su mayor valor promedio mensual de este año
- El mercado laboral y las importaciones de bienes de capital continúan débiles

Índice

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

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

Contexto Internacional

- **Fuerte fluctuación e incertidumbre geo-política** (guerra en Medio Oriente; nuevas tarifas en EE.UU, vulnerabilidad de las cadenas de oferta), **tecnológica** (IA y chips/semiconductores) y de **política macroeconómica** (cambios en la Fed)
- **El USD (DXY) se apreció fuertemente en junio y julio**, 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 0,7% m/m en promedio en julio, alcanzando 101 puntos, el segundo mes con alza consecutiva y, al cierre de este Informe (24 de julio) subió, a 101.5. Para 2026 y 2027 proyectamos que el DXY promediará 100 puntos, en ambos casos.
- En Latinoamérica, las principales monedas mostraron movimientos mixtos. Se apreciaron en promedio durante julio el PEN (0,2%) y el BRL (0,1%); por su parte, el MX se depreció 0,5%. Al cierre de este Informe las monedas de la región se depreciaban marginalmente.
- Las tasas de interés de largo plazo se mantienen elevadas. De hecho, en julio la tasa de interés del UST-10y aumentó en promedio a 4,6%, 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, bajó a 2,2% en julio (junio: 2,3%).
- El precio del petróleo WTI fue de menos a más, con una alta volatilidad. En efecto, el precio promedio en julio bajó 3,9%, promediando US\$78 el barril y en el margen se ubicaba en \$89 (24 de julio). Nuestro modelo de consistencia considera una proyección de precio promedio del petróleo WTI en 2026 de \$80 el barril y en 2027 de \$66 el barril.
- El precio del cobre en julio mostró una trayectoria al alza y se mantiene sobre \$6 la libra, en promedio bajó 0,7%, a US\$6,12 la libra (junio: \$6,16), y en el margen fluctúa en torno a US\$6,2. Para 2026 proyectamos un precio promedio de US\$5,99 la libra y para 2027 el promedio bajará a \$5,69 la libra.
- El índice de precios de los alimentos de la FAO en junio bajó 0,3% m/m. Los aumentos en los índices de los precios de los aceites vegetales (+3,8%) y la carne (+0,4%) se vieron contrarrestados por los descensos en los del azúcar (-5,7%), los cereales (-3,5%) y los productos lácteos (-1,5%).

- Los BC de Nueva Zelanda y Corea aumentaron su TPM en 25 pb., a 2,5% y 2,75%, respectivamente. El BC de Perú dejó sin cambios su TPM. El BC de Hungría bajó su TPM en 25 pb., a 5,75%.
- **El FMI, en su Informe sobre Perspectivas de la Economía Mundial (WEO), rebajó su proyección de crecimiento del PIB mundial 2026 a 3% (abril: 3,1%) y aumentó la proyección 2027 a 3,4% (abril 3,2%).** Destaca el aumento de la proyección 2026 para China a 4,6% (abril: 4,4%), y en su conjunto las EE crecerían 3,8% en 2026 (abril: 3,9%) y en 2027 se acelerarían a 4,5%. Por su parte, las ED en 2026 crecerían 1,7% (abril: 1,8%) y para 2027 proyecta un crecimiento de 1,8%.
- **Las minutas de la reunión de junio de la Reserva Federal mostraron que los participantes juzgaban que los riesgos al alza para la estabilidad de precios seguían siendo elevados, mientras que los riesgos a la baja para alcanzar el máximo empleo se habían moderado ligeramente.** Algunos miembros consideraron que existían argumentos a favor de subir las tasas de interés. **El comunicado fue notablemente más breve que los anteriores, omitiendo la orientación detallada sobre los pasos futuros de la política monetaria.**
- **La economía de EE.UU se mantiene resiliente, en el consumo, mercado laboral y en las utilidades empresariales.** Se espera que el año finalizará con la inflación todavía en un alto nivel.
- **En junio la inflación (IPC) en EE.UU. cayó 0,4% m/m y subió 3,5% a/a (mayo: 4,2% a/a),** impulsada por la disminución en ese mes del precio de la energía; **el IPC subyacente** —sin alimentos ni energía— se mantuvo sin cambios en el mes y **subió 2,6% a/a (mayo: 2,9%).**
- **En junio se crearon 57.000 puestos de trabajo, y se revisó a la baja, a 129.000, el dato de mayo, lo que sigue apuntando a una mejora en el mercado laboral en 2T26, tanto respecto a 1T26 como a 2T25. La tasa de desempleo de junio bajó 4,2%. Las peticiones iniciales de subsidio de cesantía continuaron con tendencia a la baja, anotando 187 mil la semana del 18 de julio, su nivel más bajo históricamente.**
- Por su parte, **en junio el ISM manufacturero bajó a 53,3 puntos (mayo: 54).** De igual forma, **el ISM del sector servicios también bajó, a 54 puntos (mayo: a 54,5).** Ambos indicadores apuntan a expansión de la economía en junio, aunque a un ritmo más lento que en mayo.
- **Los indicadores sectoriales en junio mostraron señales mixtas.** La **producción industrial** sorprendió a la baja, al crecer sólo **0,1% m/m**, mientras que la producción manufacturera se estancó en 0,0% m/m. **Las ventas minoristas de junio registraron un avance de 0,2% m/m (mayo: 1%);** al excluir vehículos y gasolina, las ventas minoristas crecieron 0,4% m/m (mayo: 0,8%).

- **El Índice de Confianza del Consumidor** (Universidad de Michigan) **subió a 54,4** a principios de julio (junio: 49,5).
- **En mayo, el déficit de la balanza comercial de bienes de EE.UU. aumentó a US\$ 106,5 billones** (mayo 2025: US\$-92,8 billones). El valor de las **exportaciones aumentó 15,8% a/a**, mientras que el de las **importaciones aumentó 15,5%**.
- **En junio la inflación en la Eurozona disminuyó a 2,8% a/a** (mayo: 3,2%), impulsada por la disminución de los precios de la energía y de los servicios. **La inflación subyacente también se desaceleró**, a 2,4% a/a (mayo: 2,6%). **La tasa de desempleo en mayo se mantuvo en 6,2%**. La producción industrial en la Eurozona cayó 1,2% a/a en mayo (abril: +0,4%). **El PMI Manufacturero mostró expansión, anotando 51,4 puntos**, aunque a un ritmo más lento que en mayo (51,6 pts.). **El PMI de servicios de junio subió, acercándose a nivel neutral, anotando 49,4 puntos** (mayo: 47,7).
- **La inflación en Inglaterra en junio se redujo a 2,6% a/a** (mayo: 2,8%), mientras que la inflación subyacente se mantuvo en 2,6% a/a.
- **En 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 (1T26: 5%). En términos t/t el PIB creció 0,9%, desacelerándose respecto al 1,3% registrado en 1T26.
- **En junio, la inflación a/a en China cayó a 1%** (-0,3% m/m). El superávit de la balanza comercial aumentó a US\$125,6 billones (mayo: US\$105,4bn). Las exportaciones crecieron 27% a/a (mayo: 19,4%), a un nivel récord histórico de US\$412,39 bn, mientras que las importaciones aumentaron 36% a/a (mayo: 27,4%), alcanzando US\$286,76 bn. La producción industrial de junio aumentó su ritmo de crecimiento a 5,3% a/a (mayo: 4,5%). Las ventas minoristas reales registraron una variación a/a nula en junio (mayo: -0,6%). Las reservas internacionales disminuyeron ese mes a US\$3,42 tn (mayo: US\$3,44 tn).
- El PMI (NBS) manufacturero de China en junio subió a 50,3 puntos (mayo: 50). Asimismo, el PMI no manufacturero subió a 50,2 (mayo: 50,1). Ambos índices señalan una muy leve expansión de la actividad en junio.
- **En Japón, la inflación de junio subió a 1,7% a/a** (mayo: 1,5%).

- **La inflación a/a en Colombia en junio subió a 6,1%** (mayo: 5,8%). **También en Perú la inflación de junio volvió a subir, a 4% a/a** (mayo: 3,9%). **En cambio, las inflaciones a/a en México y Brasil se redujeron a 3,4% y 4,6%,** respectivamente (mayo: 3,9% y 4,7%, en ese mismo orden). La tasa de inflación en **Argentina aumentó al 33,5% a/a en junio** (mayo: 33,2%).

Contexto Nacional

- Avanza en el Congreso el proyecto de Reconstrucción Nacional, pieza clave del programa de Gobierno de J.A.Kast.
- Cuentas externas se proyectan equilibradas, apoyadas en la mantención de elevados términos de intercambio
- IFP de 2T26 reduce proyección de crecimiento del PIB 2026 a 1,8%.
- Para 2027 IFP proyecta escenario base con crecimiento de 2,8% del PIB y de 6,8% de la inversión. En un escenario alternativo (aprobación de Ley de Reconstrucción), para 2027 proyecta un crecimiento del PIB de 3,7% y de la inversión de 8,4%
- La tasa de interés nominal del bono soberano a 10 años, **BTP-10**, se mantuvo en julio, en **5,5%** y en el margen se ubica en **5,7%**. Por su parte, la tasa de interés del bono de Tesorería en UF a 10 años, **BTU-10**, también se mantuvo, en **2,5%** en promedio (margen 2,5%). La **inflación anual esperada a 10 años plazo**, implícita en los precios de los bonos soberanos, aumentó a 3,2% al cierre de este Informe. Para 2026 proyectamos que la tasa de interés del **BTU-10** promedie **2,4%**, y **2,6%** en 2027.
- En julio, en línea con el alza del DXY, el CLP se depreció **2,8% m/m**, a **\$932 en promedio**, registrando su **mayor valor promedio mensual de este año**, y al cierre de este Informe registraba **\$947**, TCN que equivale a un **TCR de 107**. Para 2026 proyectamos un **TCR promedio de 102**, coherente con un **TCN promedio de \$905**.
- Proyectamos un crecimiento del PIB 2026 de 1,2%, y de 3,1% en 2027.
- El Imacec de mayo cayó **0,9% a/a** (-0,2% m/m). El Imacec no minero presentó un crecimiento a/a de **0,7%**. El Imacec minero cayó **11,6% a/a**. Por el lado no minero, contribuyó a la baja a/a el sector Industria Manufacturera (-1,7%). Los sectores de Servicios y Comercio presentaron un magro crecimiento a/a, 1% y 0,8%, respectivamente. El Resto de bienes -Sector agrícola, Construcción y EGA- no presentó variación a/a.
- El IPC de junio registró una **variación nula m/m y de 4,3% a/a**. La inflación m/m subyacente, IPC Sin Volátiles, fue 0,2%, mientras que el IPC SAE (sin alimentos y energía) cayó 0,1% . Por su parte, el IPC de Energía bajó 1,1% m/m, y el de Alimentos aumentó 0,8% m/m.

- **En mayo el Índice Nominal de Remuneraciones (IR) aceleró su crecimiento a 7,3% a/a** (abril: 5,7%). El crecimiento del **Índice Real de Remuneraciones (IR Real) se aceleró, a 3,2% a/a** (abril: 1,7%).
- **En la EEE de julio la proyección de crecimiento del PIB 2026 se revisó fuertemente a la baja, a 1,3%** (1,6% estimado previamente). **Para 2027 la mediana proyecta un crecimiento del PIB de 2,7%** (antes: 2,6%). 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 junio 2027 hasta junio 2029 se proyecta una TPM de 4,25%**. Los encuestados esperan una inflación m/m de 0,2% en julio y de 0,1% en agosto, con lo que la inflación a/a cerraría en diciembre en 4,0%; en junio de 2027 se ubicaría en 3,0%, para cerrar diciembre 2027 también en 3,0%.
- **Los operadores financieros (EOF) proyectan una inflación m/m para julio de 0,1% y para agosto de 0,3%**. Con respecto a la TPM, la mantienen en 4,5% por lo menos hasta julio de 2028.
- **En junio, la balanza comercial de bienes mostró un superávit de US\$3.318 millones** (junio-25: US\$1492 millones). En dicho mes, el **valor de las exportaciones aumentó 25,1% a/a**, con un **alza de las exportaciones industriales de 27,1%**. Asimismo, las **exportaciones mineras crecieron 25,8%**, donde las de cobre crecieron 17,6%. Por su parte, las **exportaciones agrícolas crecieron 5,3% a/a**. Por otro lado, **el valor de las importaciones aumentó 4,8% a/a**, impulsado por el alza de las importaciones de bienes intermedios (12,8%) y en menor medida por el alza de las importaciones de bienes de consumo (1,2%); mientras que **las importaciones de bienes de capital cayeron 9,5% a/a**.
- **La ANAC informó que en junio se vendieron 26.576 vehículos nuevos livianos y medianos, anotando un alza de 9,5% a/a**.
- **La confianza empresarial (IMCE) en junio disminuyó por cuarto mes consecutivo, a 46 puntos** (mayo: 46,7 puntos); al excluir minería, el IMCE disminuyó a 44 puntos (mayo: 45 pts.).
- **La confianza del consumidor (IPEC) cayó en junio a 31 puntos** (mayo: 32 pts.), explicado por una caída de la evaluación económica del país actual; también cayó la expectativa para la situación económica en 12 meses y en 5 años más.

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