

PROYECCIONES ZAHLER & CO.

	Promedio			Spot	
	2025	2026p	2027p	11-sept	dic-26
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	451	616	584	646	635
Precio del petróleo (US\$/bll.)	65	86	75	99	93
PIB mundial (%)	3.4	3.1	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	3.1	2.8	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	4.3	3.8	4.4	3.75	4.00
TPM Chile (%)	4.9	4.5	4.5	4.50	4.50
Inflación Chile (%)	4.2	3.9	3.5	4.1 *	5.0
PIB Chile (%)	2.5	0.4	3.5	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1.2	-0.2	-0.6	-	-
Empleo (% a/a)	1.0	0.5	1.3	-0.2**	0.7
Tasa de desempleo (%)	8.5	9.1	8.7	9.5**	8.4
Treasury bond 10Y (%)	4.3	4.6	4.8	4.9	4.9
BTU-10 (%)	2.5	2.4	2.7	2.5	2.6
DXY Index	102	99	100	99	100
USD/EUR	1.13	1.16	1.16	1.16	1.15
CLP/USD	951	909	890	945	917
TCR (índice)	104	103	101	108	104

*A agosto 2026 ** A julio

INTERNACIONAL

- **El USD (DXY) bajó 0,1%** respecto del viernes pasado, situándose al cierre de este Informe en **99,0**. **El euro y el yen se apreciaron 0,1% y 1,7%**, a \$1,16 y JPY 154, respectivamente. La libra se mantuvo sin cambios en \$1,35. En **Latinoamérica se registraron movimientos mixtos. Se apreció el BRL (0,5%) y se depreciaron el MXN (0,5%) y el PEN (0,2%)**. **El CLP se depreció 1,3%** y al cierre de este Informe **el TCN se ubicaba en \$945**.
- **La tasa de interés anual del UST-10 subió 14 pb. a 4,93%**. Por su parte, **el precio del cobre (LME) bajó 0,9%, a \$6,46 la libra**. En contraste, **el precio del petróleo WTI subió 8%, a US\$99 el barril**. Los **mercados bursátiles en las ED registraron pérdidas**. El indicador de volatilidad, VIX, subió 2pts., a 16.
- **El BCE subió los tipos 25pb, hasta 2,50%, en una decisión unánime**. En el comunicado señalaron que dicha decisión se basaba en “las continuas presiones inflacionarias derivadas del conflicto en Oriente Medio, y previéndose que la inflación se mantenga muy por encima del objetivo durante un período prolongado”. No se discutió ni la trayectoria futura de las tasas ni

la probabilidad de nuevas alzas. El BCE mantuvo su proyección de inflación promedio para 2026 (3.0%), pero revisó al alza sus proyecciones para 2027 (2.5%) y 2028 (2.1%).

- ▶ En Latinoamérica, el BC de Perú dejó sin cambios su TPM en 4,25%.
- ▶ La inflación a/a en EE.UU. se mantuvo en 3,4% en agosto. Por su parte, la inflación subyacente se redujo marginalmente a 2,4% a/a (julio: 2,5%), en línea con lo esperado por el mercado. Las peticiones iniciales de subsidio de cesantía bajaron a 206.000 la semana del 5 de septiembre.
- ▶ Por otra parte, en septiembre la confianza del consumidor, de acuerdo con la Universidad de Michigan, bajó a 47,8 puntos, (agosto: 51,7), con caídas tanto en la evaluación de la situación actual, a 50,9, como de las expectativas a, 45,8 puntos.
- ▶ En la Eurozona el PIB creció 1,2 % a/a en 2T26, cifra superior al 1 % de la estimación anterior y que duplica el crecimiento de 0,6 % a/a registrado en 1T26.
- ▶ El PIB de Japón creció 0,9% a/a en 2T26, más de lo estimado preliminarmente y por sobre el crecimiento de 1T26 (0,6% a/a).
- ▶ En agosto, la inflación a/a en China subió a 0,8% (julio: 0,5%). Sus reservas internacionales aumentaron ese mes a US\$3.438 billones (julio: US\$3.419 billones). La balanza comercial de agosto aumentó su superávit a US\$ 119,1 billones (julio: US\$ 112,5 billones). Las exportaciones crecieron 25% a/a (julio: 23,9%), y las importaciones aumentaron 28,2% (julio: 27,5%).
- ▶ En agosto la inflación a/a en Colombia y México subió a 6,2% y 3,3%, respectivamente (julio: 6,0% y 3,1%, en ese mismo orden). En cambio, en Brasil la inflación disminuyó a 4,2% (julio: 4,4%). También en Argentina la inflación bajó marginalmente, a 33,5% a/a (julio: 33,8%).

NACIONAL

- ▶ En su RPM, el Consejo del BC acordó por unanimidad mantener la TPM en 4,5%. De acuerdo al Comunicado, “el escenario macroeconómico sigue sujeto a un grado de incertidumbre mayor que el habitual. Por un lado, siguen presentes los riesgos asociados al conflicto en Medio Oriente, que incluso se han intensificado en lo más reciente. Por otro, si bien se anticipa que la economía local retomará impulso hacia 2027, no puede descartarse que su debilidad actual sea más persistente que lo previsto.”
- ▶ También, el BC publicó el Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre, que muestra un escenario para este año menos favorable que el del Informe de junio. Para 2026 el IPoM proyectó un crecimiento del PIB en el rango 0,25-0,75%. El consumo privado tendría un crecimiento de 1,5%, mientras que la inversión caería 0,3%. Proyecta una inflación a diciembre de este año de 4,3%, y de 3,7% en promedio anual. En el escenario central de este IPoM, para la inflación total se siguen anticipando valores algo por sobre 4% a fines de 2026 y que alcance

3% en 2T27, una vez que las fuertes alzas de combustibles de los últimos meses salgan de la base de comparación. Además, el próximo año la inflación promedio alcanzaría 3,1%. Con respecto al **PIB 2027**, mantiene la **proyección de un crecimiento en el rango 2% a 3%**, y **aumenta la proyección de inversión, que crecería 8,1%**, y el consumo privado crecería 2,1%. **El BC proyecta cuentas externas equilibradas**: un superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos 2026 de 0,2% del PIB y un déficit de 1,8% para 2027.

- ▶ **El IPC de agosto aumentó 0,6% m/m y 4,1% a/a**, muy por sobre las proyecciones del mercado. La inflación subyacente, IPC Sin Volátiles, fue 0,1% m/m, mientras que el IPC SAE (sin alimentos y energía) subió 0,4% m/m. Por su parte, el IPC de Energía subió 0,4% m/m, y el de Alimentos aumentó 1,4% m/m.
- ▶ **En julio el Índice Nominal de Remuneraciones (IR) aumentó 7,8% a/a**. El **Índice Real de Remuneraciones (IR Real) aumentó 4,1% a/a**, acelerándose respecto a junio (3,3%).
- ▶ **En la EEE de agosto la proyección mediana de crecimiento del PIB 2026 bajó a 0,7%** (julio: 1,3%). **Para 2027 la mediana proyecta un crecimiento del PIB de 2,9%** (julio: 2,8%). Con respecto a la **RPM de octubre**, la mediana proyecta una **mantención de la TPM en 4,5%**, ubicándose en ese nivel por lo menos hasta **agosto 2027**; desde febrero 2028 hasta agosto 2029 se proyecta una TPM de 4,25%. **Los encuestados esperan una inflación m/m de 0,5% en septiembre y de 0,3% en octubre**, con lo que la **inflación a/a cerraría en diciembre en 4,4%**; en agosto de 2027 se ubicaría en 3,3%, para cerrar en diciembre del próximo año en 3,0%.
- ▶ **En agosto, la balanza comercial de bienes registró un superávit de US\$1688 millones** (agosto-25: US\$1552 millones). El **valor de las exportaciones aumentó 11,8% a/a**, con un **alza de las exportaciones agrícolas de 17,7%** y de las **exportaciones industriales de 15%**. Por su parte, las exportaciones mineras crecieron 9,5% a/a, donde las de **cobre cayeron 3,2%**. Por otro lado, el **valor de las importaciones aumentó 12,5% a/a**, impulsado por el **alza de la importación de bienes intermedios (20,5%)** y en menor medida por el alza de las importaciones de bienes de consumo (16,5%); mientras que la **importación de bienes de capital cayó 6,3% a/a**.