

Zahler & Co.

20 AÑOS
1997-2017

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
 - Precio del petróleo (mucha volatilidad) sube fuertemente en agosto

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

25 de agosto de 2026

Zahler & Co.

1

Síntesis

Economía Internacional

- Fuerte fluctuación en los 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
- Precio del petróleo (mucha volatilidad) sube fuertemente en agosto

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

2

1

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; %)

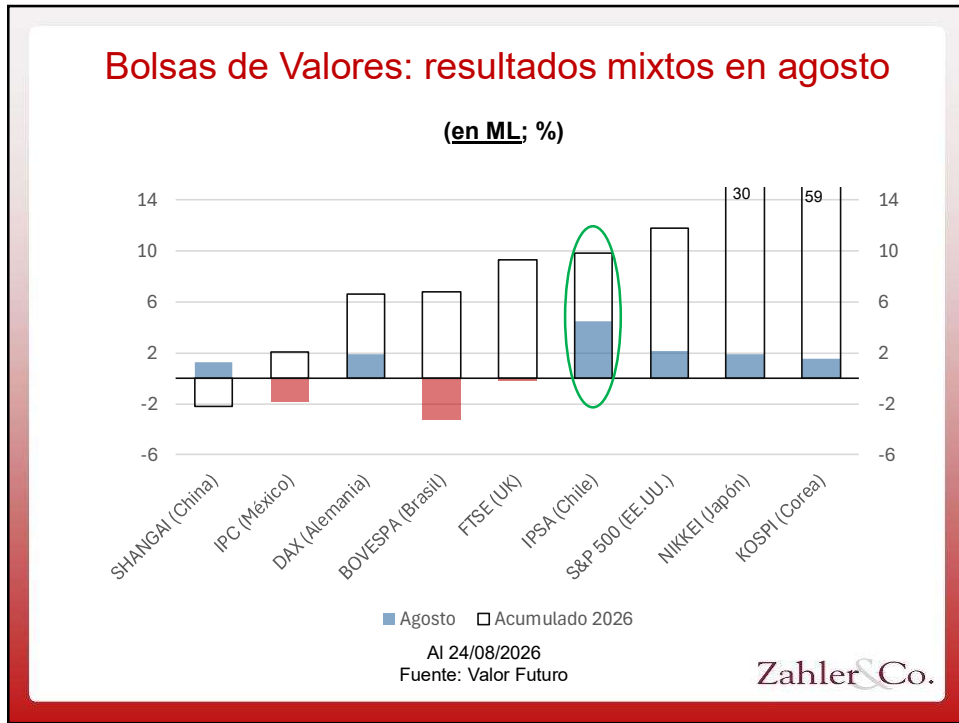
	% PIB Mundial PPP 2025p	Promedio 2017-2019	2024p	2025	2026p	2027p
Estados Unidos	14.6	2.7	2.8	2.1	2.1	2.0
Zona Euro	11.3	2.0	1.0	1.4	0.9	1.3
Japón	3.3	0.7	-0.2	1.1	0.6	0.7
Reino Unido	2.2	1.9	1.1	1.4	1.1	1.2
Países Desarrollados	39.2	2.3	1.8	1.9	1.8	1.7
América Latina	7.1	0.9	2.4	2.4	2.2	2.4
China	19.6	6.6	5.0	5.0	4.5	4.0
Asia Emergente (ex-China)	15.1	5.6	6.0	6.3	5.6	5.7
Resto	18.4	2.9	3.4	3.1	2.1	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	3.0	2.8

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

4

2

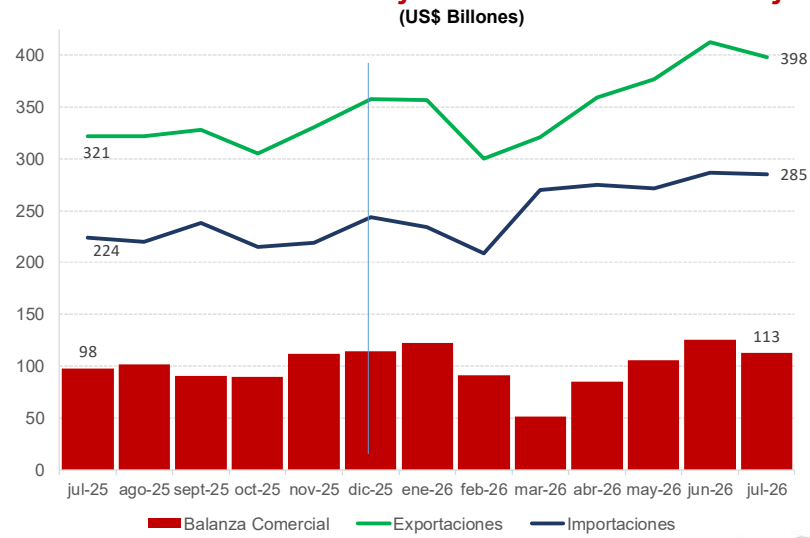


5



6

China: exportaciones, importaciones, y saldo de balanza comercial bajaron levemente en julio

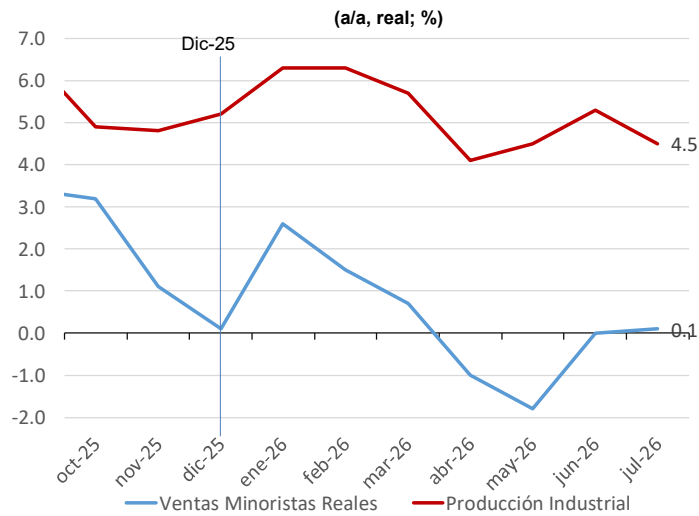


Fuente: Trading Economics

Zahler & Co.

7

China: casi nulo crecimiento a/a de ventas minoristas y desaceleración de la producción a/a industrial en julio



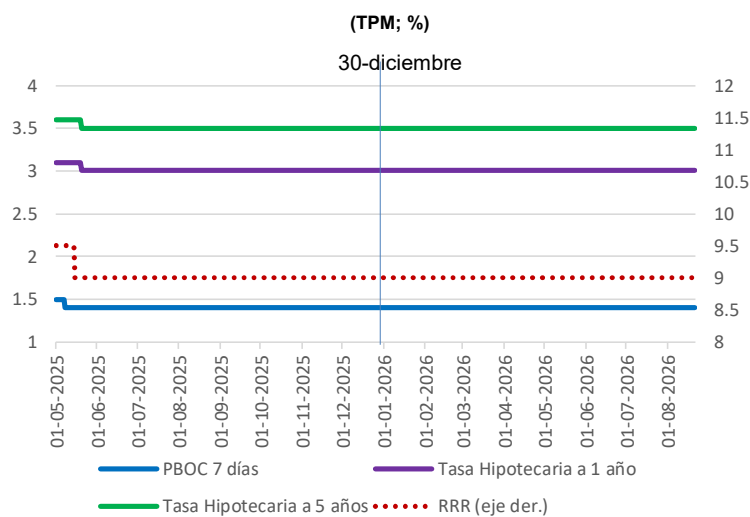
Fuente: Trading Economics

Zahler & Co.

8

4

China: política monetaria sin cambios desde mayo de 2025

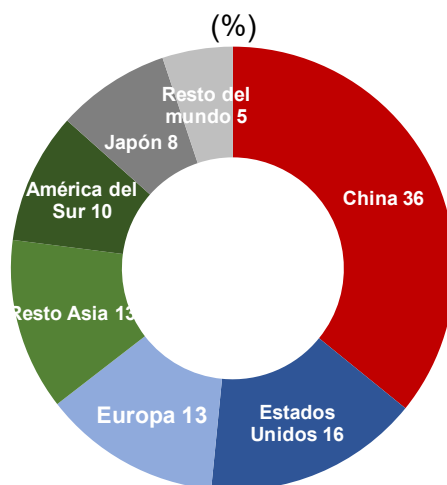


Al 21/08/2026
Fuente: www.cbrates.com

Zahler & Co.

9

Destino geográfico de las Exportaciones de Bienes de Chile*



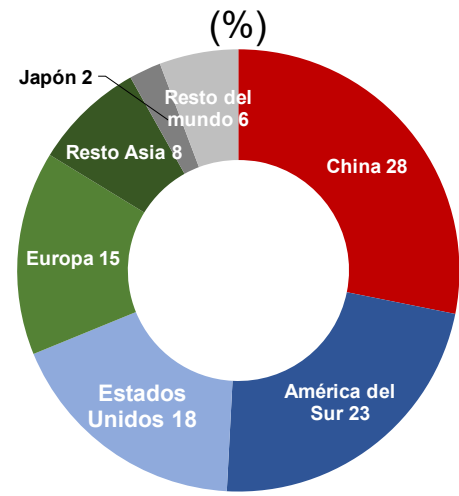
Participación en el valor de las exportaciones de bienes, en US\$
*Valor acumulado en 12 meses a julio 2026
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

10

5

Origen geográfico de las Importaciones de Bienes de Chile*



Participación en el valor de las importaciones de bienes en US\$
*Valor acumulado en 12 meses a julio 2026
Fuente: BCCh

Zahler&Co.

11

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

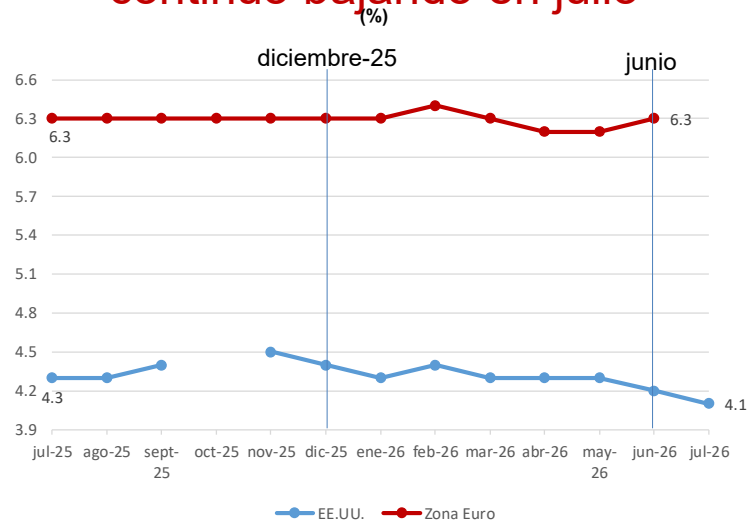
	Participación (% del total)	Crecimiento del PIB (%)			
		2017-2019	2025	2026p	2027p
China	36	6.6	5.0	4.5	4.0
Estados Unidos	16	2.7	2.1	2.1	2.0
Japón	8	0.7	1.1	0.6	0.7
Corea del Sur	5	2.8	1.1	2.9	2.8
Brasil	4	1.4	2.3	2.0	1.5
Otros	31	-	2.0	2.1	3.1

Fuente: BCCh, Zahler & Co.

Zahler&Co.

12

EE.UU: tasa de desempleo continuó bajando en julio

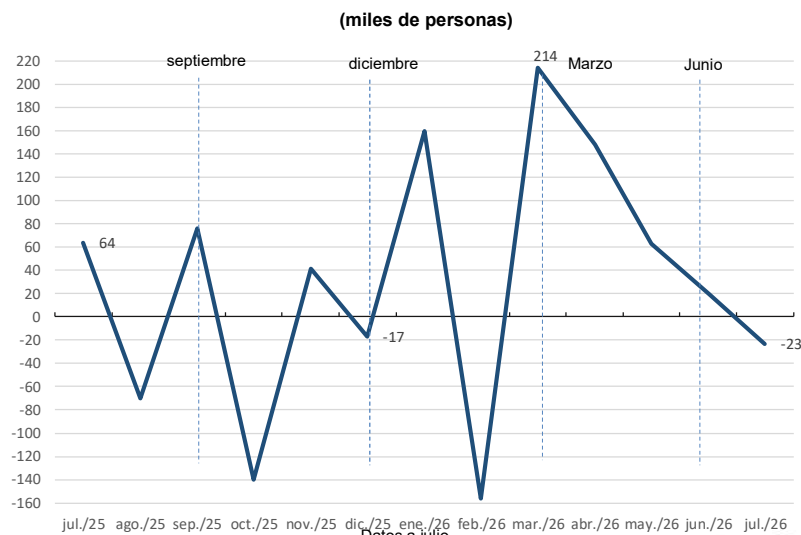


Datos. a julio. Eurozona a junio
Fuente: www.bls.gov; Eurostat

Zahler & Co.

13

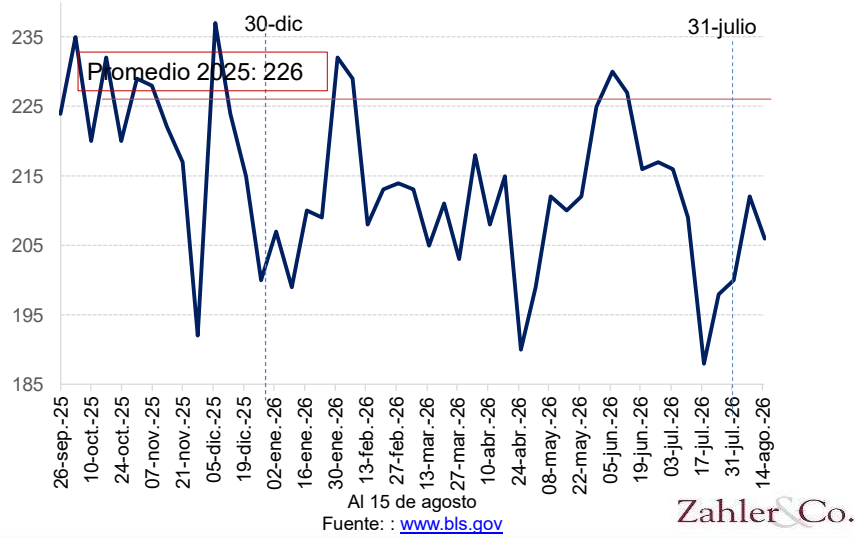
EE.UU: destrucción empleo m/m en julio



Zahler & Co.

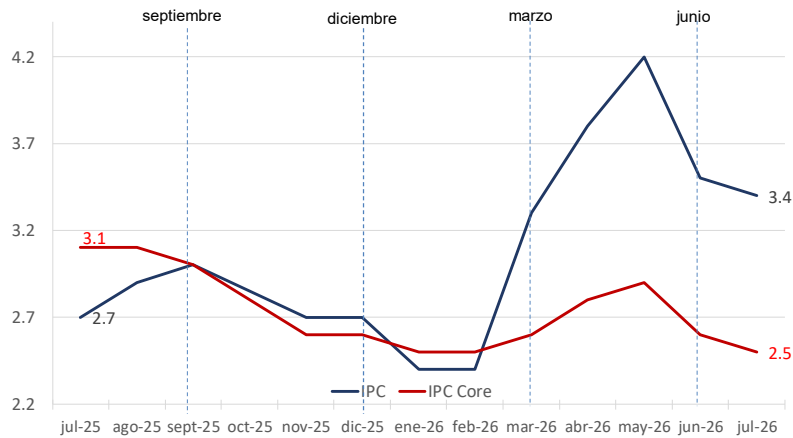
14

EE.UU.: solicitudes de seguro de desempleo con aumento m/m en agosto (miles de personas)

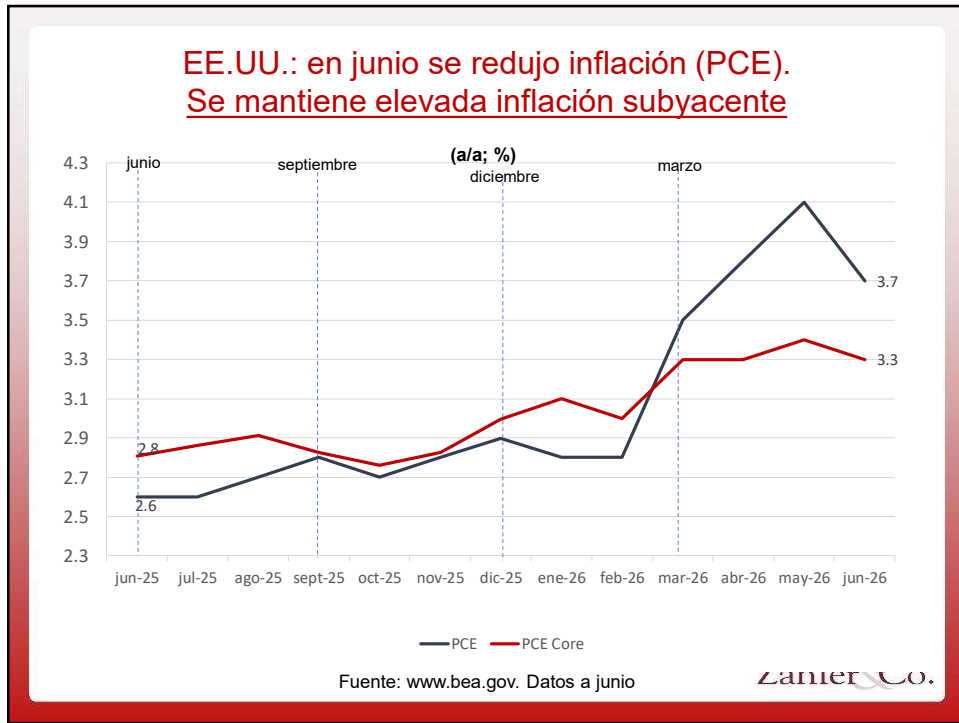


15

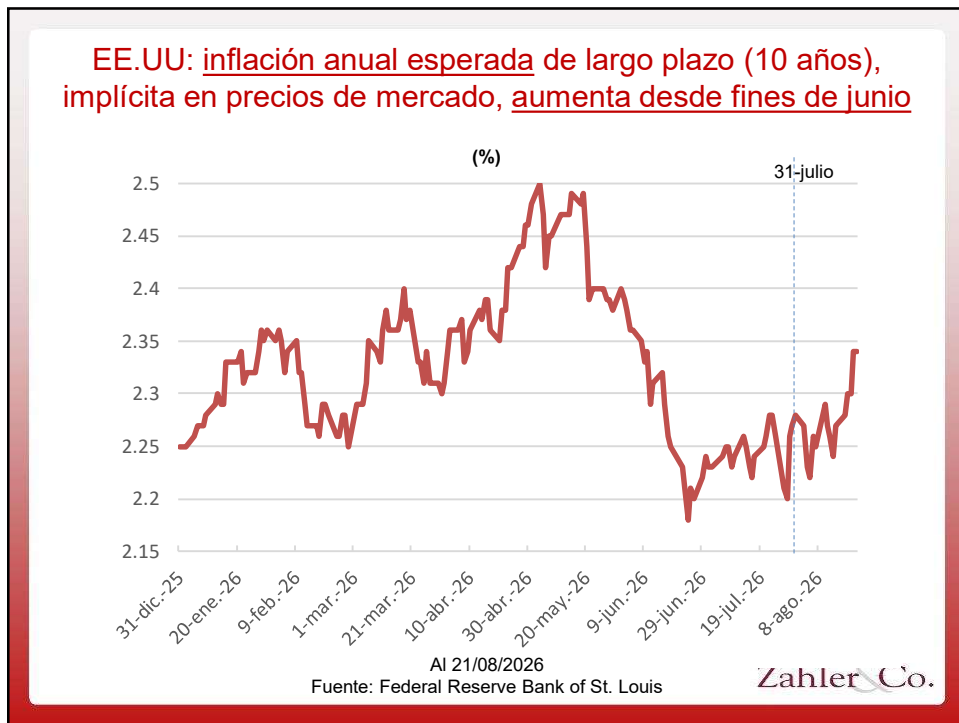
EE.UU.: en julio se redujo la inflación (IPC) y la inflación subyacente (a/a; %)



16

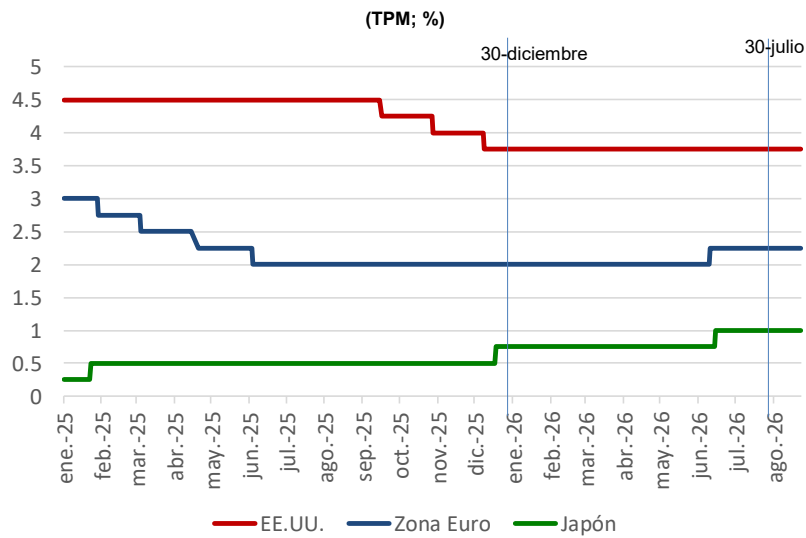


17



18

TPM en ED sin movimientos en julio y agosto

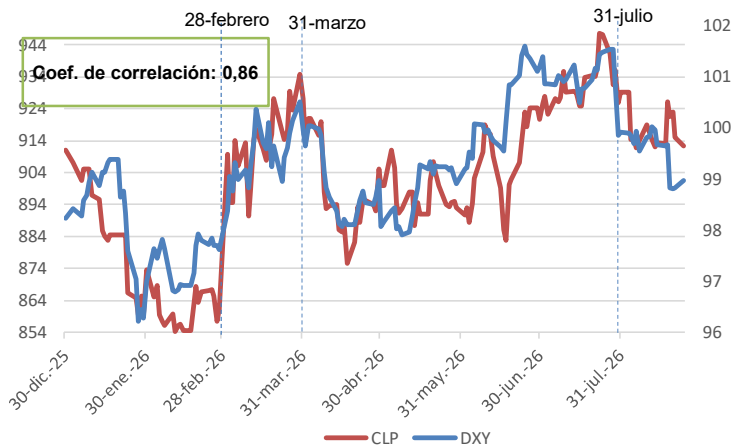


Fuente: BCCh

Zahler & Co.

19

Fuerte caída del USD* en agosto



*DXY: Euro (57,6%), Yen (13,6%), Libra (11,9%), Dólar canadiense (9,1%), Corona sueca (4,2%), Franco Suizo (3,6%)

Al 24/08/2026

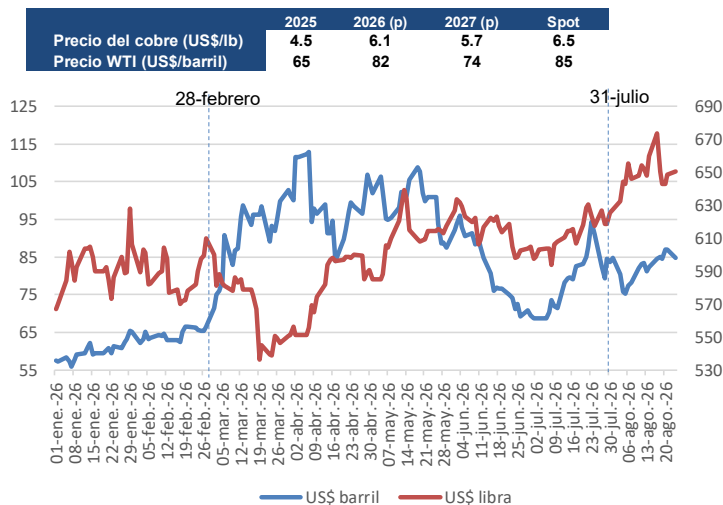
Fuente: Valor Futuro y BCCh

Zahler & Co.

20

10

Agosto: volatilidad del precio del petróleo, con fuerte alza en el margen.
Precio del cobre alcanza record histórico, muy por sobre US\$6 la libra



Al 24/08/2026
 Fuente: Valor Futuro y Cochilco

Zahler & Co.

21

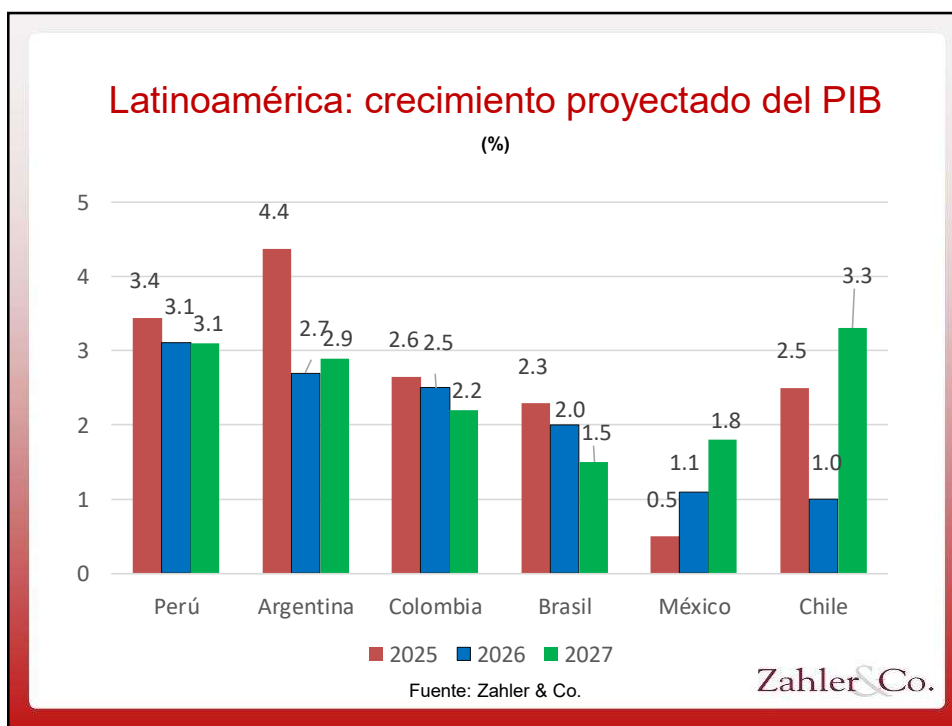
AGENDA

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

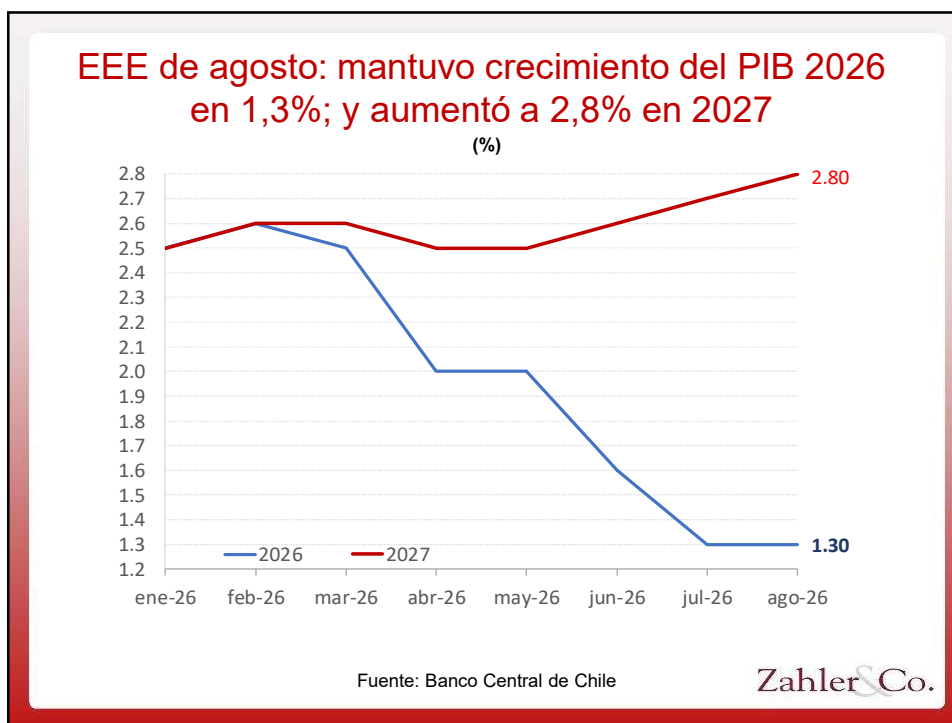
Zahler & Co.

22

11

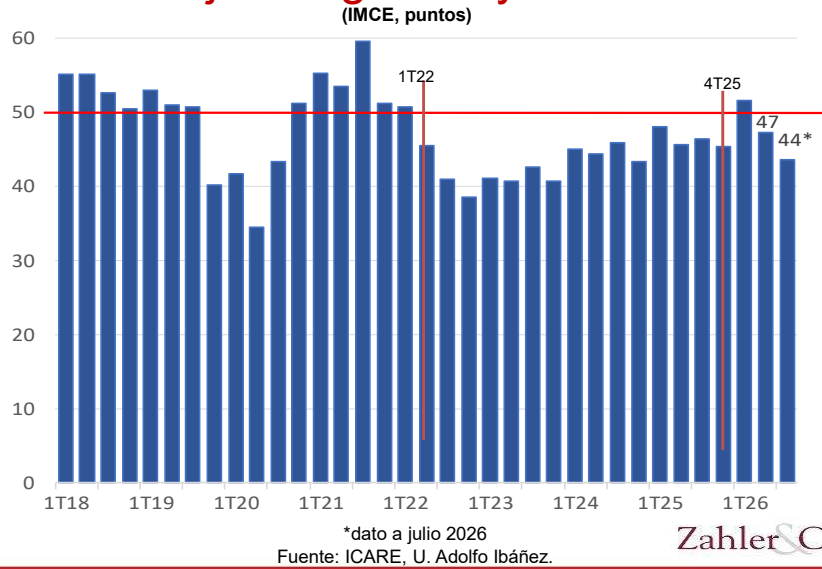


23



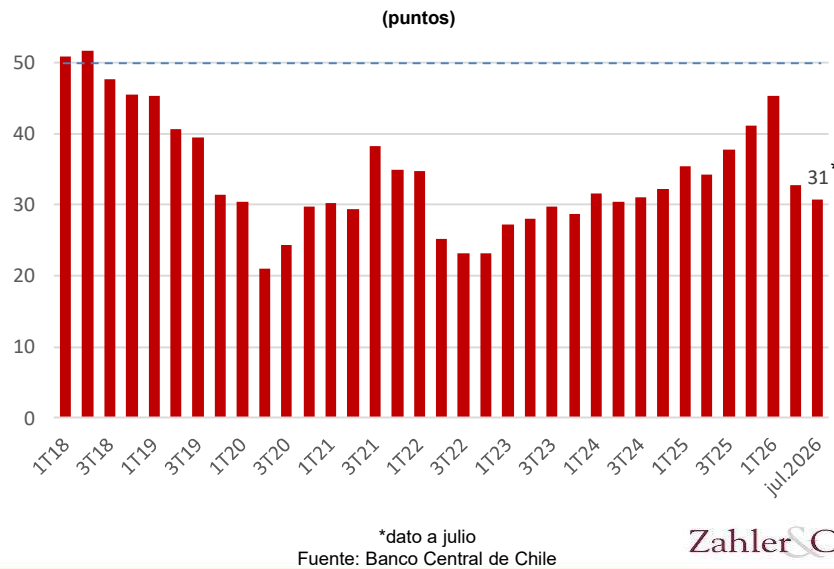
24

Confianza empresarial bajó en 2T26 y en julio siguió cayendo



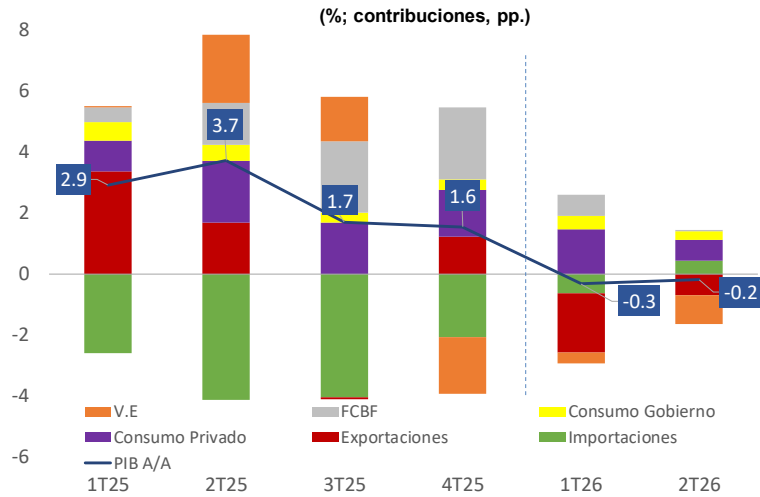
25

Índice de percepción de la economía (IPEC): fuerte baja en 2T26 y en julio



26

CC.NN 2T26: PIB (Gasto) y sus componentes



Fuente: Banco Central de Chile

Zahler & Co.

27

Variación a/a PIB, por Sectores de Oferta

(%)										
Participación mar. 2025 jun. 2025 sep. 2025 dic.25						2025	mar. 2026	jun. 2026	1S26	2026
2025 (%)										Proyección
Agropecuario-silvícola	2.9	10.6	10.2	2.5	0.3	6.3	-6.5	-0.3	-3.4	-1.0
Pesca	0.5	30.7	16.9	8.3	6.3	15.8	-15.7	-5.9	-10.8	-4.7
Minería	13.1	0.3	7.3	-5.0	-6.2	-1.3	-2.9	-6.4	-4.6	-1.1
Minería del cobre	11.4	-0.4	7.7	-5.5	-11.1	-2.9	-6.7	-10.5	-8.6	
Otras actividades mineras	1.6	8.7	9.9	-2.9	27.7	11.4	24.3	23.8	24.1	
Industria Manufacturera	9.0	4.8	4.3	1.6	1.8	3.1	-1.6	-0.3	-1.0	0.6
Electricidad, gas, agua y gestión de residuos	3.4	0.0	-2.1	-5.2	-3.5	-2.7	0.6	1.7	1.1	1.5
Construcción	6.0	-0.3	1.8	0.7	1.5	0.9	-0.8	-3.2	-2.0	0.0
Comercio	7.8	7.2	4.2	5.7	7.2	6.1	1.7	2.4	2.1	2.7
Restaurantes y hoteles	2.1	3.2	4.0	4.9	4.1	4.0	2.5	0.0	1.2	1.1
Transporte	5.5	3.3	5.6	3.2	1.9	3.4	1.1	-0.6	0.3	0.9
Comunicaciones y servicios de información	2.5	2.4	1.1	2.6	2.5	2.2	-0.7	0.2	-0.2	0.5
Servicios financieros	3.1	-2.3	0.0	1.6	1.7	0.2	3.5	3.1	3.3	2.0
Servicios empresariales	10.0	1.0	3.1	4.9	1.4	2.6	0.7	-0.2	0.2	1.4
Servicios de vivienda e inmobiliarios	7.5	2.1	2.2	2.1	2.3	2.2	2.0	2.3	2.2	1.9
Servicios personales	12.6	4.2	5.0	3.1	3.3	3.9	2.8	2.4	2.6	2.1
Administración pública	4.4	0.8	0.1	1.1	1.2	0.8	0.0	-0.2	-0.1	1.0
Impuestos sobre los productos	9.6	1.6	3.0	3.4	3.6	2.9	2.3	-0.2	1.0	1.5
Producto Interno Bruto	100.0	2.9	3.7	1.7	1.6	2.5	-0.3	-0.2	-0.3	1.0
PIB no minero		3.4	3.4	2.6	2.6	3.0	0.2	0.7	0.4	1.3

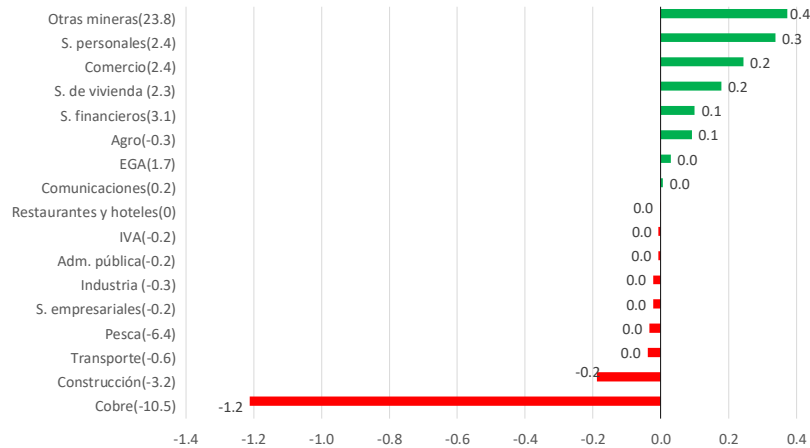
Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

28

PIB 2T26: Contribución sectorial liderada por Otras Actividades Mineras, y Servicios Personales

(a/a, %; contribución, pp.)



Fuente: Banco Central de Chile

Zahler & Co.

29

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	-0.3	-0.2	1.5	2.7	2.5	1.0	3.3
Consumo Total	2.2	3.4	2.7	2.7	2.6	1.3	2.2	2.2	2.8	2.1	2.4
Consumo Privado	1.7	3.4	2.8	2.8	2.5	1.2	2.0	2.0	2.7	1.9	2.4
Bienes Durables	10.1	7.6	7.0	5.8	1.3	0.9	1.2	1.7	7.6	1.3	4.0
Bienes no Durables	2.7	3.9	2.4	2.5	0.7	-0.3	2.1	2.3	2.9	1.2	2.2
Servicios	-0.4	2.4	2.5	2.6	4.4	2.4	1.9	1.8	1.8	2.6	2.3
Consumo del Gob.	4.5	3.3	2.1	2.5	3.2	1.8	3.0	3.0	3.0	2.7	2.3
Inversión	2.1	6.0	9.7	9.7	2.9	0.0	1.7	2.7	7.0	1.9	4.2
Maquinaria y Equipos	5.7	12.3	22.4	22.9	9.6	3.7	0.0	2.0	16.3	3.5	3.4
Construcción	0.2	2.2	1.8	1.3	-1.1	-2.4	3.0	3.5	1.3	0.8	4.8
Exportaciones de Bs. y Ss.	9.8	5.4	-0.1	3.3	-5.3	-2.1	3.5	-0.3	4.6	-1.1	4.5
Importaciones de Bs. y Ss.	9.0	14.1	12.6	6.6	1.7	-1.6	0.5	2.5	10.5	0.8	3.9
Inversión/PIB (%)	22.8	23.1	25.3	25.3	23.6	23.2	25.3	25.3	24.2	24.4	24.6

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

30

15

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	11,128	8,866	6,763	8,878	23,847	35,635	34,646
Exportaciones de bienes	26,417	26,435	26,311	31,200	31,993	31,512	31,081	33,731	110,363	128,316	129,206
Importaciones de bienes	20,099	21,150	22,706	22,561	20,864	22,646	24,318	24,853	86,516	92,681	94,561
Balanza de Servicios	-6,628	-7,268	-6,930	-7,371	-7,719	-9,307	-8,722	-8,909	-28,196	-34,657	-35,190
Balanza de Servicios no Financieros	-1,909	-2,523	-2,348	-2,157	-1,947	-2,703	-2,600	-2,600	-8,936	-9,850	-9,976
Balanza de Servicios Financieros	-4,719	-4,745	-4,582	-5,214	-5,772	-6,604	-6,122	-6,309	-19,260	-24,807	-24,981
Saldo en Cuenta Corriente	-309	-1,983	-3,325	1,269	3,410	-441	-1,959	-31	-4,349	979	-545
SCC a PIB (%)	-0.4	-2.3	-3.9	1.3	3.4	-0.4	-2.0	0.0	-1.2	0.2	-0.1
Precio Cobre (cUS\$/lb)	424	432	444	503	583	604	634	628	451	611	567
Precio Petróleo (US\$ por barril)	71	64	65	59	72	92	82	83	65	82	74
Vol.Exp. Cobre (% a/a)	4.4	5.8	-6.6	0.6	-7.9	-8.9	0.0	-5.0	1.0	-5.5	2.5
Vol.Exp.Agr., silv. y pesca (% a/a)	19.6	9.4	15.5	29.8	-22.7	3.6	14.0	10.0	18.6	1.2	2.7
Vol.Exp.Industrial (% a/a)	6.0	7.1	3.5	-2.8	9.1	0.8	0.0	1.0	3.4	2.7	2.6

Fuente: Zahler & Co.

Zahler & Co.

31

Crecimiento del consumo de bienes se desaceleró en 2T26

(a/a; %)

	3T24	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25	1T26	2T26	Julio
Consumo									
Ventas minoristas de bienes (ex. autom.; real)	4.7	5.6	4.9	5.1	5.5	6.4	4.2	3.9	3.2*
Ventas de autos nuevos, ANAC (número)	3.0	3.7	-0.3	4.7	8.9	-2.4	5.8	5.1	-8.1
Importaciones Bs. de Consumo (valor)	2.0	11.4	14.4	12.9	10.4	4.6	0.6	4.4	6.3
Consumo de servicios (real)**	0.4	1.6	-0.4	2.4	2.5	2.6	4.4	2.4	-
Colocaciones de consumo (real)	-2.7	-2.6	-3.0	-2.0	-1.2	-0.2	1.3	1.0	1.5
Colocaciones de vivienda (real)	2.1	1.7	1.4	1.6	1.3	1.7	2.0	1.4	2.8

*Estimado en base a Ventas Diarias del Comercio Minorista (VDCM). BC

**Consumo de servicios en Cuentas Nacionales

Fuente: INE, ANAC y BCCh

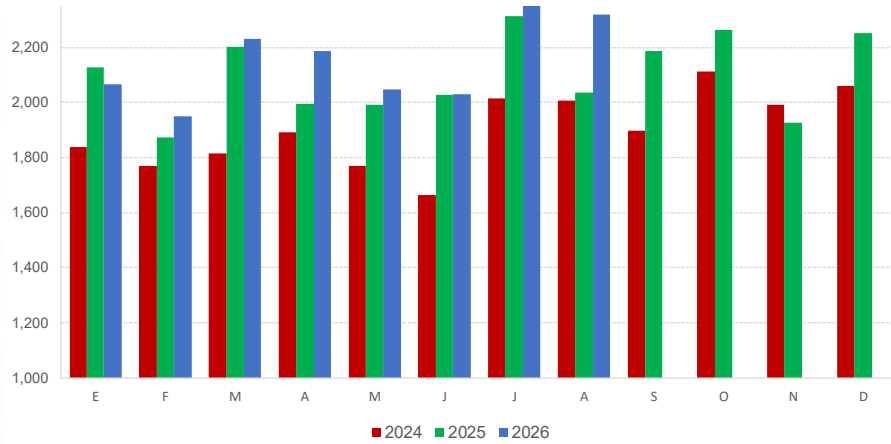
Zahler & Co.

32

16

Importación mensual de Bienes de Consumo

(US\$ millones)



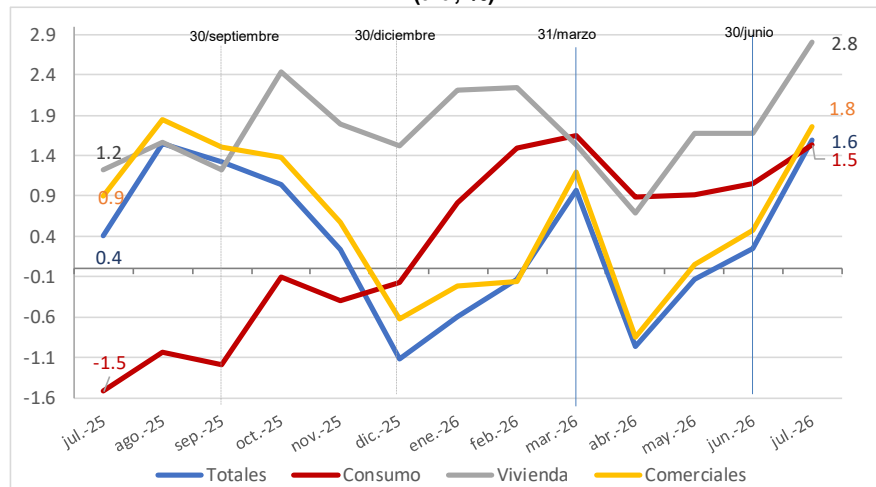
Fuente: BCCh
Datos a la primera quincena de agosto

Zahler&Co.

33

Colocaciones bancarias (reales) a/a se recuperaron en julio

(a/a, %)

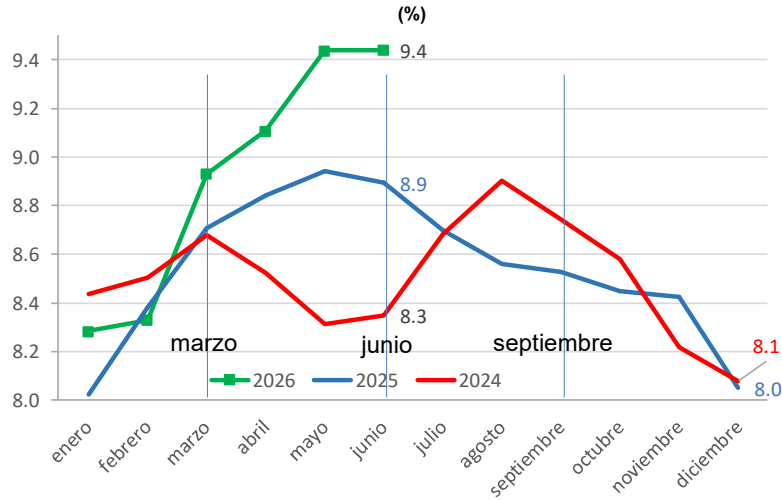


Fuente: BC. Datos a julio

Zahler&Co.

34

Tasa de desempleo en junio se mantuvo en nivel no observado en más de cuatro años



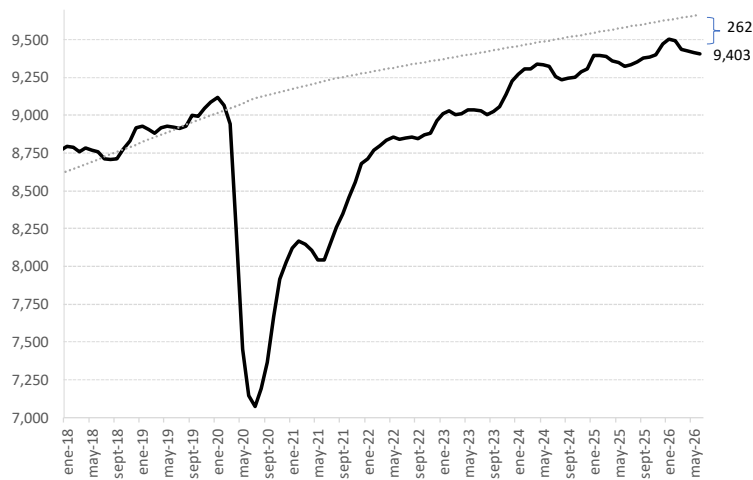
Tasa de desocupación: (Fuerza de trabajo – Ocupados) / Fuerza de trabajo
Fuente: INE. Cifras a junio

Zahler & Co.

35

Disminución m/m del empleo por quinto mes consecutivo en junio

(miles de personas)



*Tendencia en base a tasa de ocupación de 58% de la PET, que se compara con 56,4% en junio de 2026

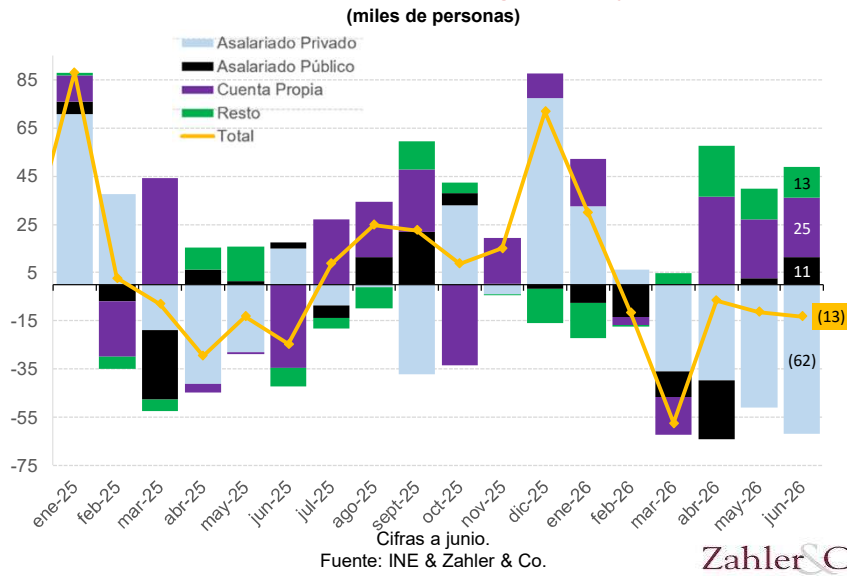
Fuente: INE

Zahler & Co.

36

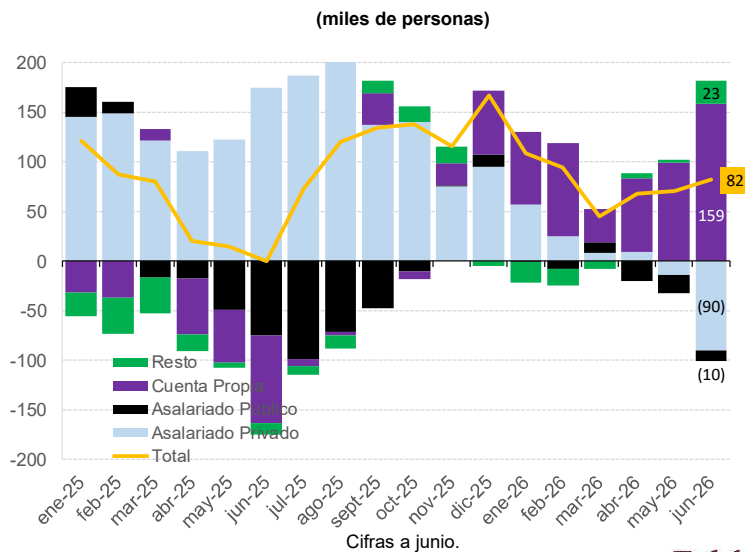
18

Destrucción de 13 mil empleos m/m en junio; asalariado privado siguió cayendo



37

Empleo a/a rompe tendencia a la baja, sostenido por Cuenta Propia



38

Empleo sectorial 2026

(miles; junio 2026)

Sector	(% del total de empleo)	Variación a/a	Variación m/m	Acum. Acum 26
Información y comunicaciones	2.1	-36	-1	-17
Explotación de minas y canteras	3.1	-29	0	-11
Administración pública y defensa	5.7	-17	6	26
Enseñanza	8.6	-17	19	-17
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	4.6	-13	-26	-30
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas	1.2	-7	-4	-10
Actividades financieras y de seguros	2.1	-7	3	12
Actividades de los hogares como empleadores	2.8	-6	-1	14
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	5.4	-6	-23	-62
Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	0.0	-2	0	-3
Construcción	7.6	0	12	-7
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	0.5	0	4	4
Actividades inmobiliarias	1.1	0	-3	12
Suministro de agua	0.8	9	1	1
Otras actividades de servicios	3.6	16	2	-4
Comercio al por mayor y al por menor	18.9	19	-14	45
Industrias manufactureras	9.7	26	-16	-13
Actividades profesionales, científicas y técnicas	4.1	31	-3	9
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	3.4	36	21	-34
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia	7.9	36	-1	-13
Transporte y almacenamiento	6.7	51	13	34
Total	100.0	82	-13	-70

Fuente: INE

Zahler & Co.

39

Principales indicadores del mercado laboral: (junio 2025 - junio 2026)

(miles; %)

Creación de empleo	jun-25	jun-26	Var. jun 26-25
N° Ocupados	9,322	9,403	82
N° Ocupados Formales	6,898	6,865	-33
N° Asalariados Privados	5,744	5,654	-90
N° Asalariados Públicos	1,186	1,176	-10
N° Desocupados	910	980	70
Fuerza de Trabajo	10,231	10,384	152
Tasa de Ocupación	56.4	56.4	0.0
Tasa de Ocupación Informal	26.0	27.0	1.0
Tasa de Desocupación	8.9	9.4	0.5
Tasa de Participación	61.9	62.3	0.4
Índice de Remuneraciones Reales (IRR)*	107	111	3.2%

*IRR base marzo 2022=100

Fuente: INE

Zahler & Co.

40

20

Principales indicadores del mercado laboral: (1S25 – 1S26)

(miles; %)

Creación de empleo	Acum. Ene-Jun 25	Acum. Ene-Jun 26	Var. Acum. Jun25- Acum.Jun26
N° Ocupados	15	-70	-85
N° Ocupados Formales	46	-67	-113
N° Asalariados Privados	36	-150	-185
N° Asalariados Públicos	-20	-42	-22
N° Desocupados	92	151	59
Fuerza de Trabajo	107	81	-26
Tasa de Ocupación	56.8	56.8	0.0
Tasa de Ocupación Informal	26.0	26.8	0.8
Tasa de Desocupación	8.6	8.9	0.3
Tasa de Participación	62.2	62.4	0.2

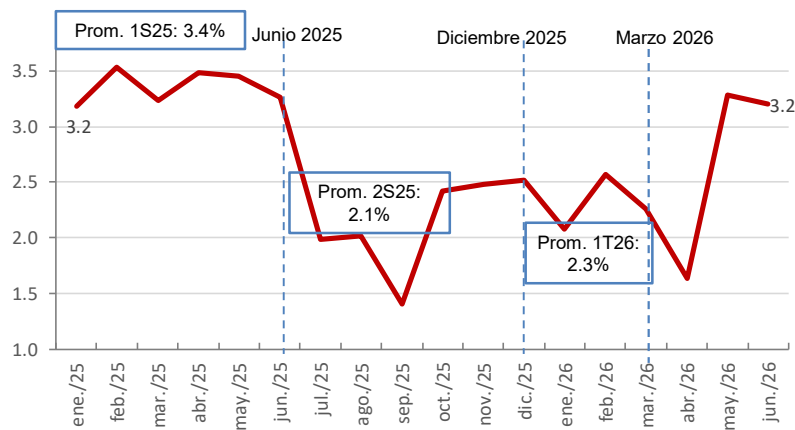
Fuente: INE

Zahler&Co.

41

Crecimiento a/a de salarios reales se mantiene elevado

(var a/a, %)



Datos a junio

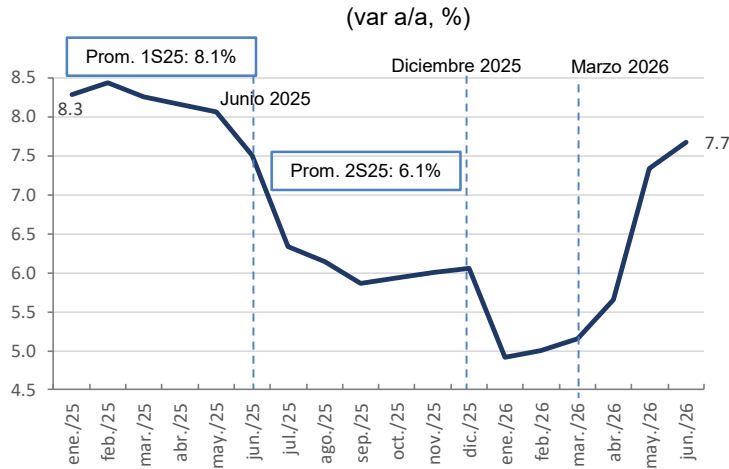
Fuente: Zahler&Co., en base a cifras del INE.

Zahler&Co.

42

21

Crecimiento a/a de salarios nominales en su mayor nivel en más de un año

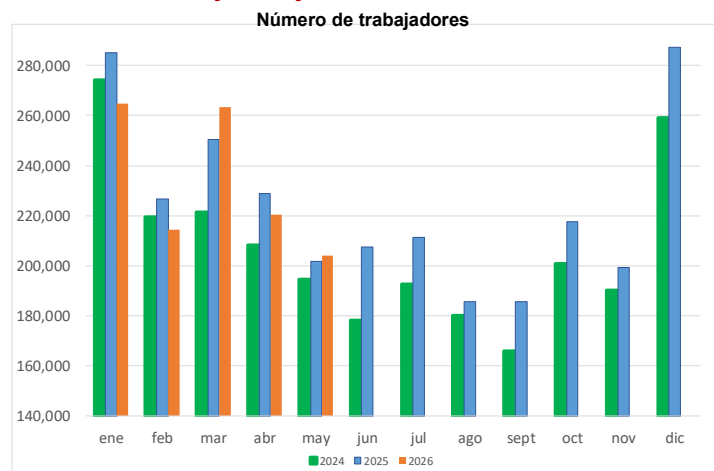


Datos a junio
Fuente: Zahler&Co., en base a cifras del INE.

Zahler&Co.

43

Despidos de trabajadores disminuyen en 2026. En marzo y mayo con leve aumento



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.

Fuente: Dirección del Trabajo

Zahler&Co.

44

22

Mercado laboral en 2026 muy debilitado

(%)

	Empleo (a/a)	Asalariados (a/a)	Salarios reales (a/a)	Masa Salarial asalariados (a/a)	Desempleo (%)	Var. Empleo Dic/Dic (miles)	Fuerza de Trabajo (a/a)	Ocupados/ PET (%)
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	0.7	0.1	2.7	2.9	9.0	87	1.2	56.7

Fuente: INE y Zahler & Co

Zahler & Co.

45

Desaceleración y caída a/a del valor de importación de bienes de capital en 1S26

(a/a; %)

	3T24	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25	1T26	2T26	Julio
Inversión									
Importaciones de Bs. De Capital (valor)	-2.9	16.0	18.3	26.5	30.6	23.8	10.8	-5.0	-6.1
Inversión en construcción (real)	-2.0	0.2	0.2	2.2	1.8	1.3	-1.1	-2.4	-
IMACON (Índice, real)	-2,6	-0,5	-0,2	1.3	2.2	0.0	-0.8	-0.8*	-
PIB Construcción (real)	-0.7	-0.1	-0.3	1.8	0.7	1.5	-0.8	-3.2	-
BTU 10Y (%. prom.)	2.5	2.4	2.6	2.5	2.5	2.3	2.3	2.3	2.5
IMCE Total (indicador)	46	43	48	46	46	45	52	47	44
IMCE Comercio (indicador)	49	49	51	51	50	52	56	52	51
IMCE Construcción (indicador)	26	30	32	33	32	31	40	35	33
IMCE Industria (indicador)	44	44	46	41	44	44	48	46	45
IMCE Minería (indicador)	64	48	63	59	60	53	64	55	42

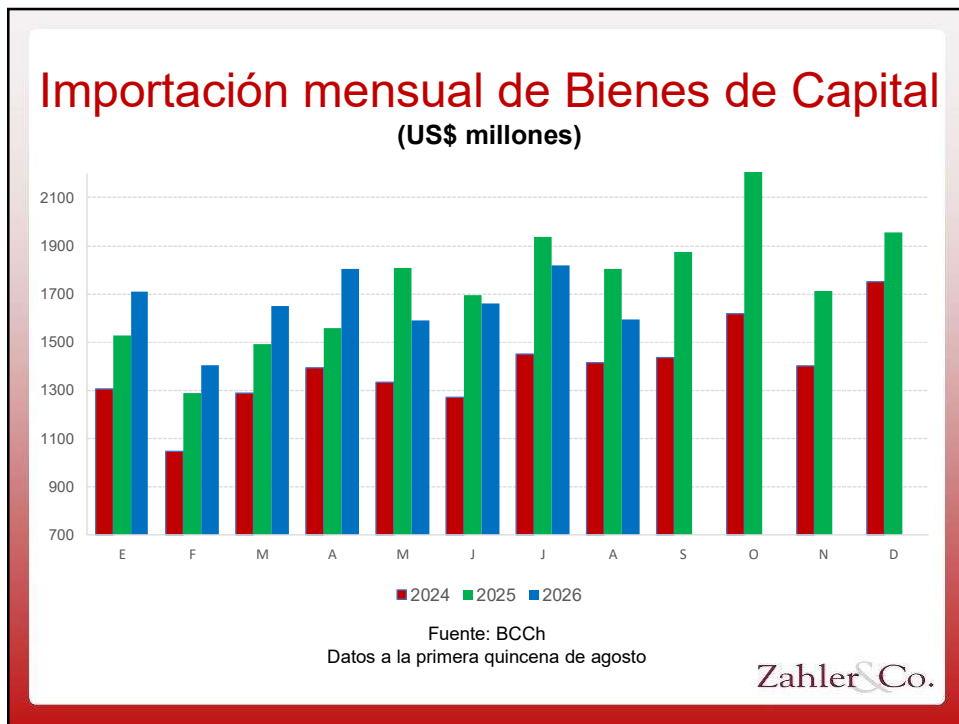
*Promedio abril-mayo

Fuente: BCCh, CChC, ICARE y INE.

Zahler & Co.

46

23



47

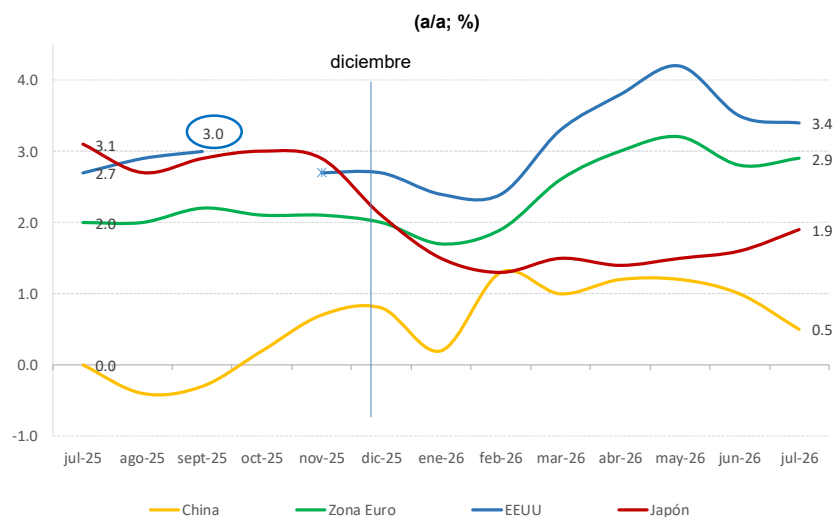
AGENDA

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

Zahler&Co.

48

Inflación en el exterior sube, excepto en China

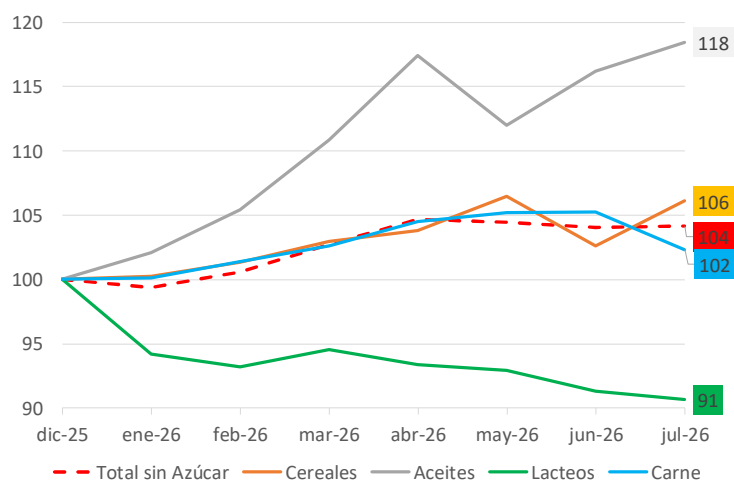


Zahler & Co.

49

Precios internacionales de alimentos se mantienen 4% por sobre comienzos de año

(Índice base dic. 2025 = 100)



Cifras a julio
Fuente: FAO

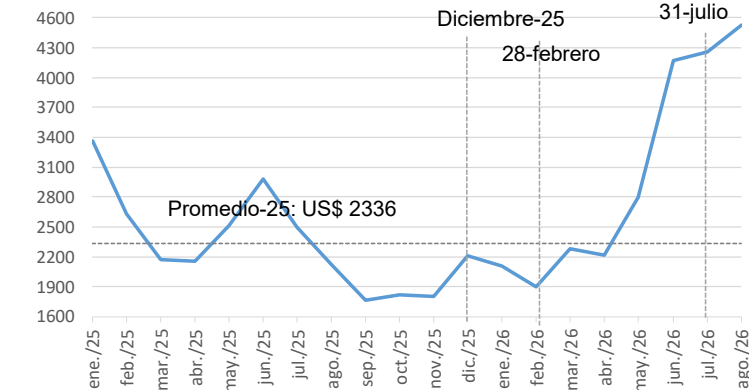
Zahler & Co.

50

25

Tarifa internacional de fletes continúa al alza en agosto

(USD per Forty Foot Container)



Fuente: Drewry reports actual spot container freight rates for major East West trade routes.

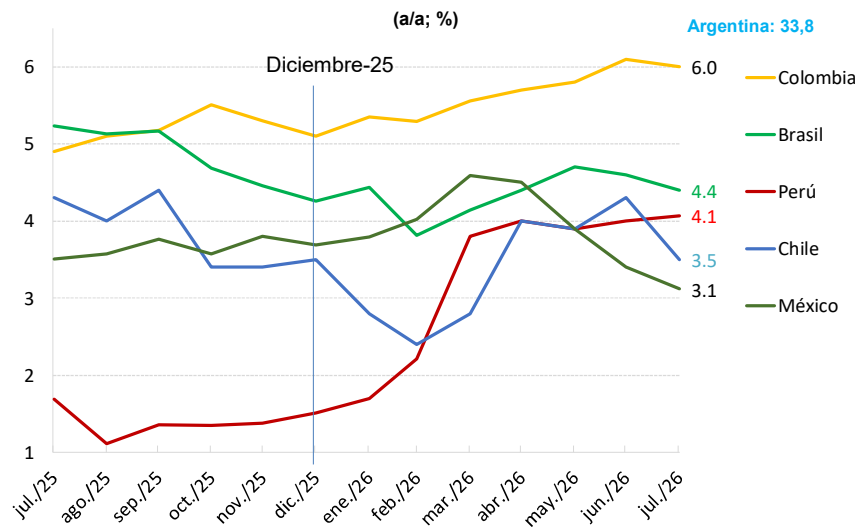
The composite represents a weighted average of the 8 shipping routes by volume. Shipping routes include Shanghai - Rotterdam, Rotterdam - Shanghai, Shanghai - Genoa, Shanghai - Los Angeles, Los Angeles - Shanghai, Shanghai - New York, New York - Rotterdam, Rotterdam - New York

Datos al 20 de agosto

Zahler & Co.

51

2026: inflación a/a se mantiene alta en Latinoamérica.

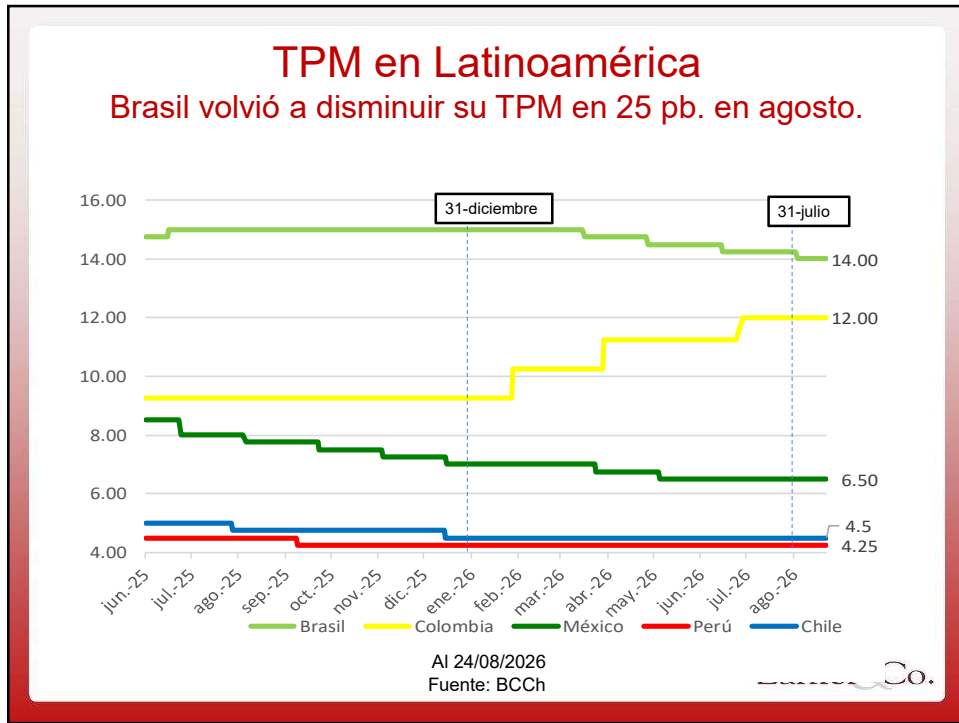


Datos a julio.
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

52

26



53

Inflación (p) promedio 2026: 3,7% y 2027:3,3 %.
Inflación a/a en 2027 en torno a 3% a partir de abril.

	IPC (INE)		Determinantes	
	m/m	a/a	Petróleo WTI	Tipo de Cambio
ene-25	1.1	4.9	75	1001
feb-25	0.4	4.7	71	957
mar-25	0.5	4.9	68	933
abr-25	0.2	4.5	63	962
may-25	0.2	4.4	61	941
jun-25	-0.4	4.1	67	938
jul-25	0.9	4.3	67	952
ago-25	0.0	4.0	64	966
sept-25	0.4	4.4	64	960
oct-25	0.0	3.4	60	954
nov-25	0.3	3.4	60	936
dic-25	-0.2	3.5	58	916
ene-26	0.4	2.8	60	884
feb-26	0.0	2.4	64	862
mar-26	1.0	2.8	90	910
abr-26	1.3	4.0	97	898
may-26	0.2	3.9	98	898
jun-26	0.0	4.3	81	903
jul-26	0.1	3.5	79	931
ago-26	0.3	3.8	83	917
sept-26	0.4	3.8	85	915
oct-26	0.5	4.2	84	913
nov-26	0.5	4.5	83	912
dic-26	-0.2	4.5	82	899
2025		4.2	65	951
2026		3.7	82	904
2027		3.3	74	887

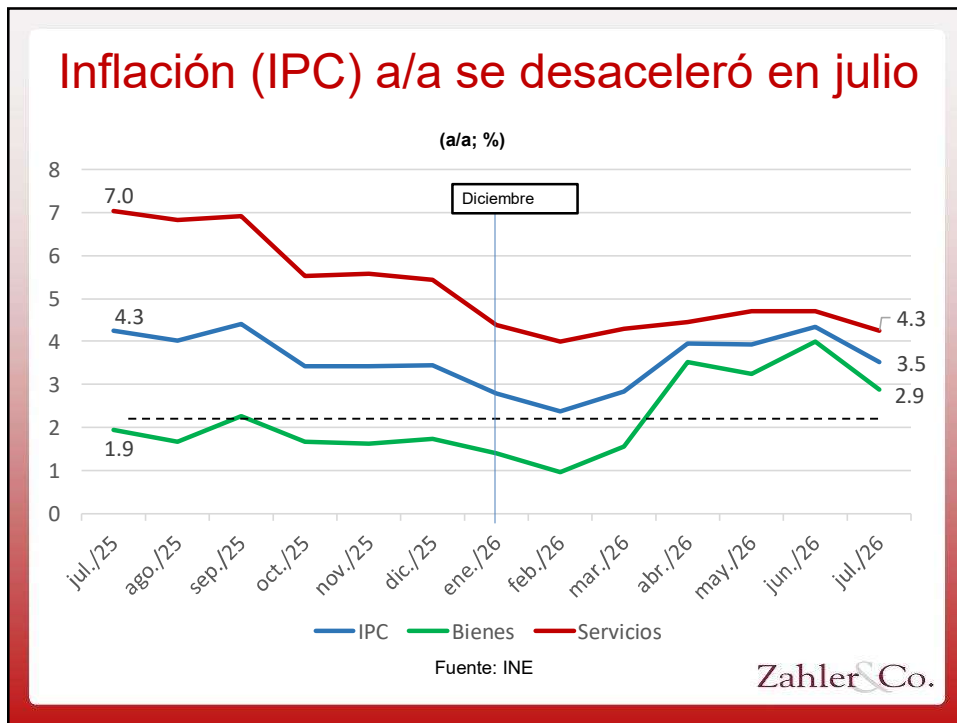
Fuente: Zahler & Co.
Zahler & Co.

54

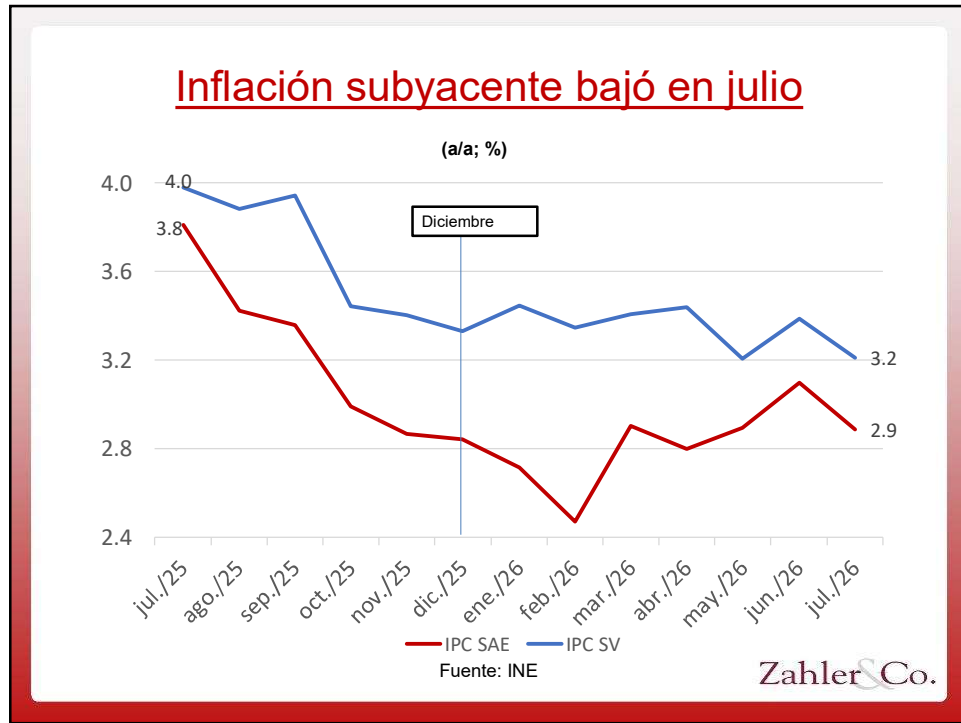
27



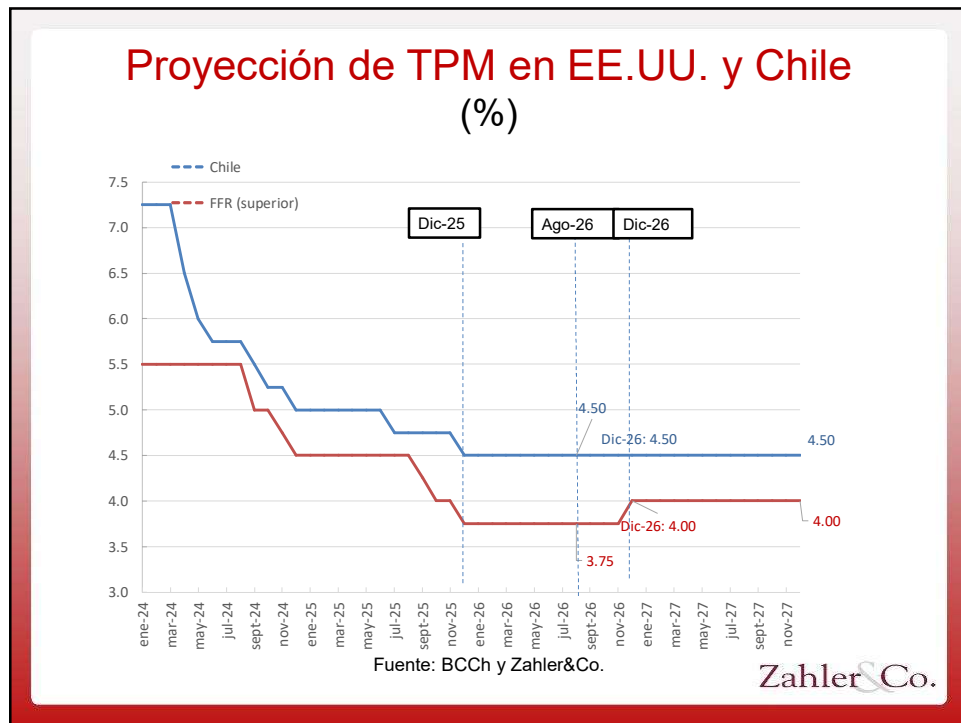
55



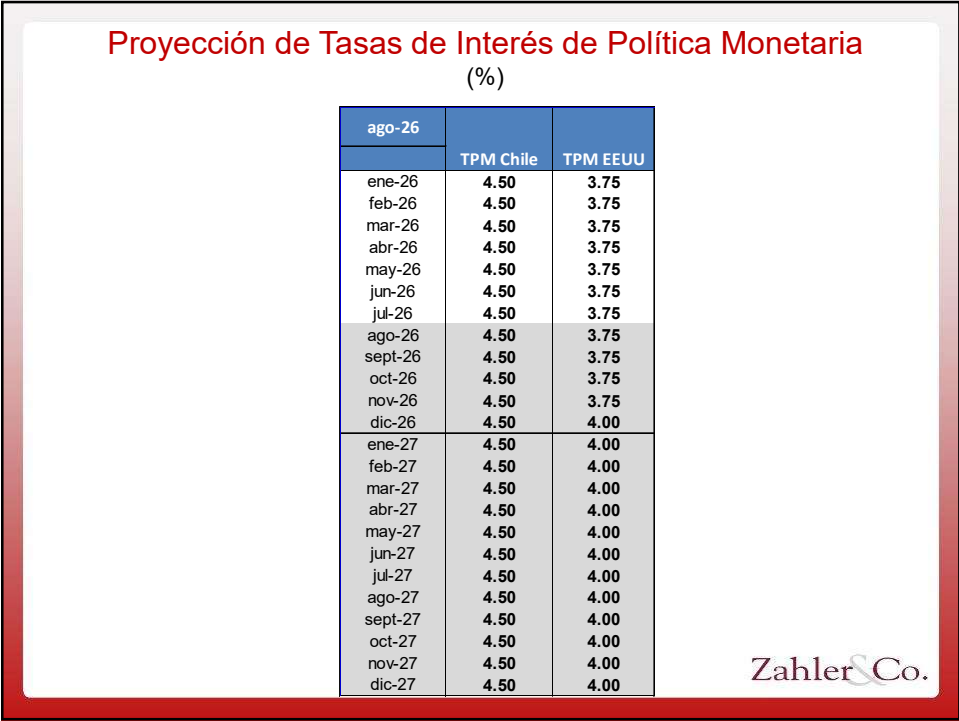
56



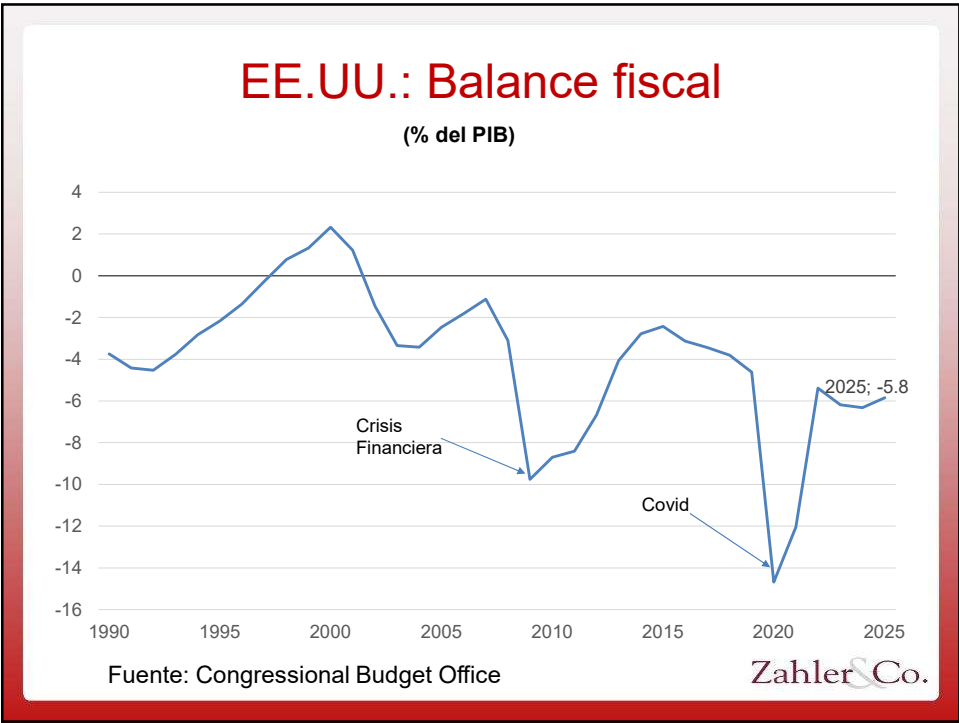
57



58



59



60

Aumento de la tasa del UST-10y desde la pandemia, con fuerte alza este año

(%)



Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

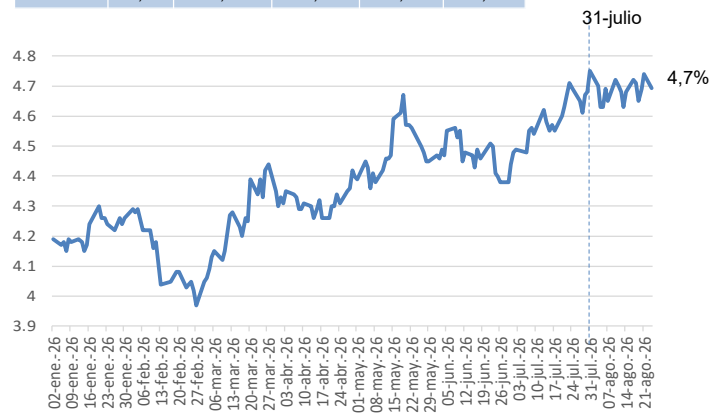
Zahler & Co.

61

Tasa de interés UST-10 con sostenido aumento desde fines de junio

(%)

	2021	2022	2023	2024	2025
UST-10	1,4	3,0	4,0	4,2	4,3



Al 24/08/2026

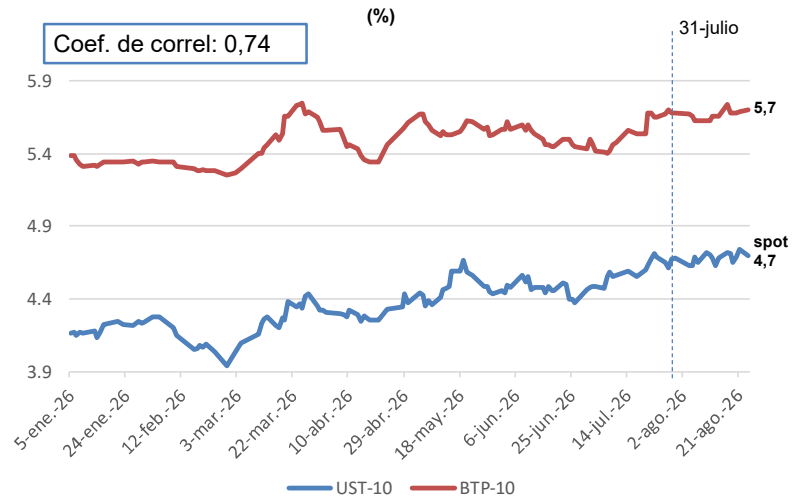
Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

Zahler & Co.

62

31

Alta correlación entre tasas de interés BTP10 y UST10y



Al 24/08/2026
Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis y BCCh

Zahler & Co.

63

Tasa de interés del BTU-10 sobre 2,5% desde fines de junio

(%; promedio mensual)

Promedio	2021	2022	2023	2024	2025
Bonos en UF a 10 años	1,2	2,1	2,3	2,5	2,5



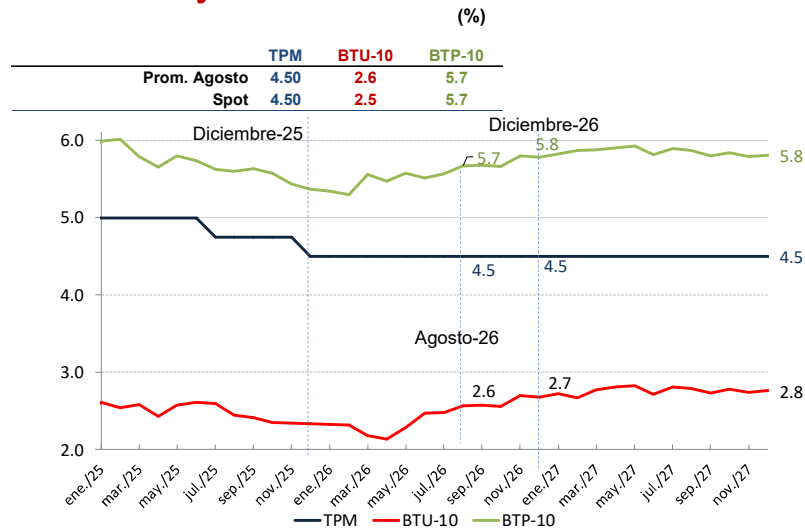
Al 24/08/2026
Fuente: BCCh

Zahler & Co.

64

32

Proyección de tasas de interés

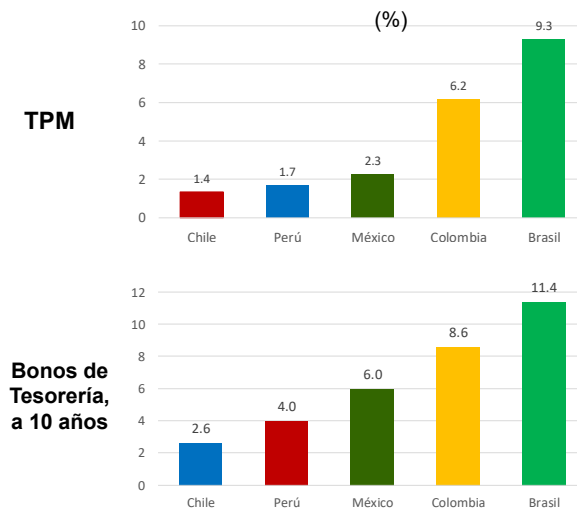


Fuente: BCCh y Zahler&Co. Datos promedios mensuales.

Zahler&Co.

65

Chile con la tasa de interés real, de corto y largo plazo, más baja en Latinoamérica



TPM: TPM nominal deflactada por inflación esperada a 1 año según última EEE de cada BC.

Fuente: Bancos Centrales de cada país.

Al 24/08/2026

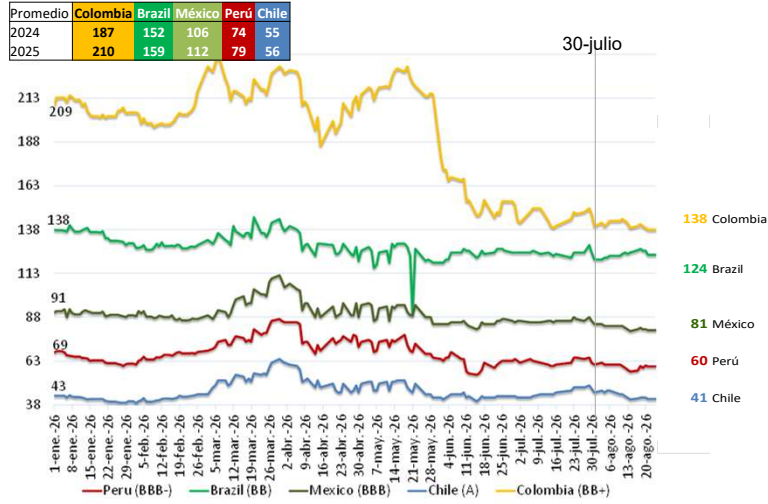
Zahler&Co.

66

33

Latinoamérica: riesgo – país con leve baja en agosto (excepto Brasil)

(CDS a 5 años; pb.)



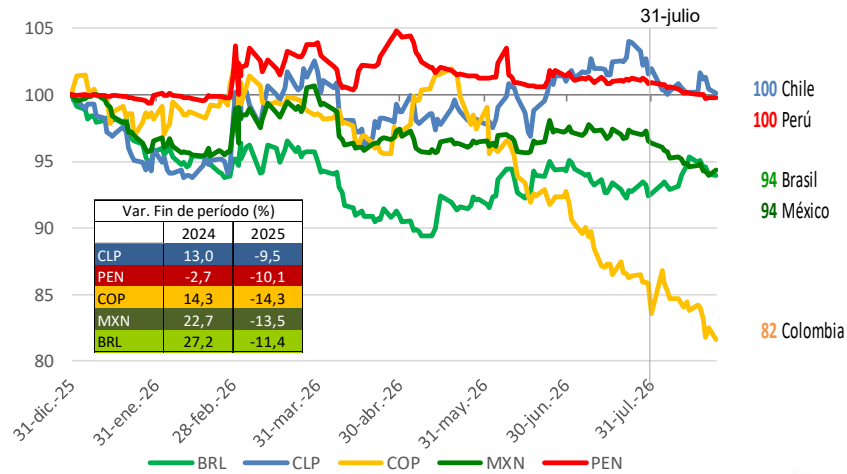
Fuente: Valor Futuro. Al 24/08/2026

Zahler & Co.

67

Latinoamérica: apreciación de monedas de Colombia y México en agosto

(ML por USD. Índice: 31/12/2025 = 100; TCR al 31/12/25 en Chile = 100)



Al 24/08/2026
Fuente: BCCh

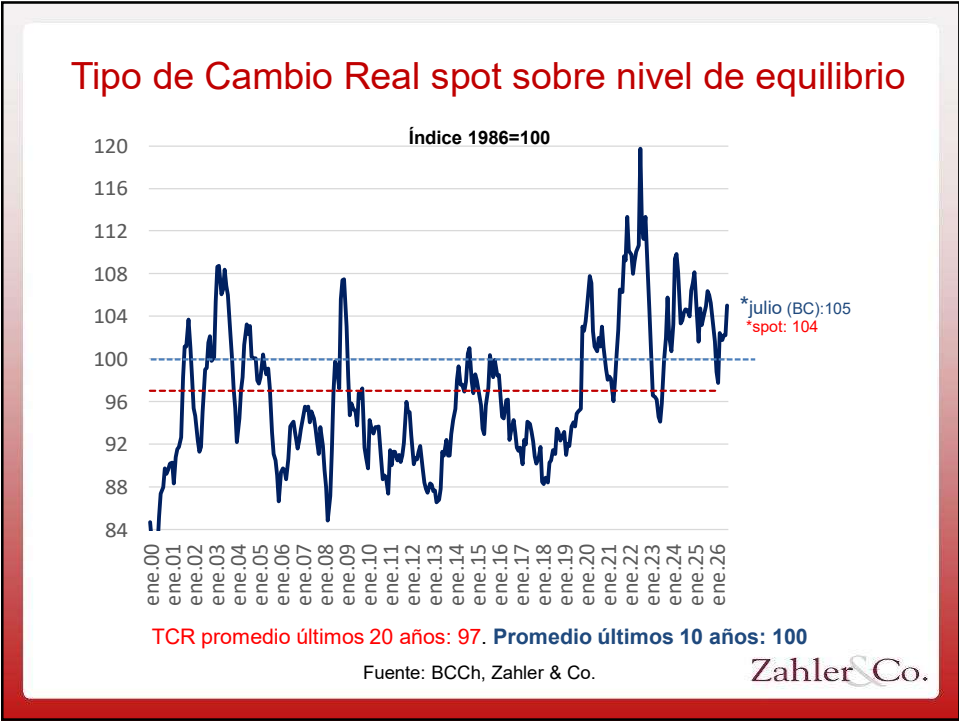
ler & Co.

68

34



69



70

Proyección del TCN de corto plazo

Dependent Variable: LOG(CLP)
 Method: Least Squares
 Sample (adjusted): 2018M01 2026M07
 Included observations: 103 after adjustments
 No d.f. adjustment for standard errors & covariance

LOG(COBRE)*PANDEMIA -0,01
 LOG(DXY) 1,31
 FED-TPMCL 0,003

	Determinantes Zahler&Co					
	MC	MTCN	Pcobre (-) US\$ ctvs / lb	DXY (+)	TPM Chile	TPM EE.UU.
ago-26	917	927	648	99.6	4.50	3.75
dic-26	899	932	610	99.9	4.50	4.00
dic-27	889	930	526	100	4.50	4.00

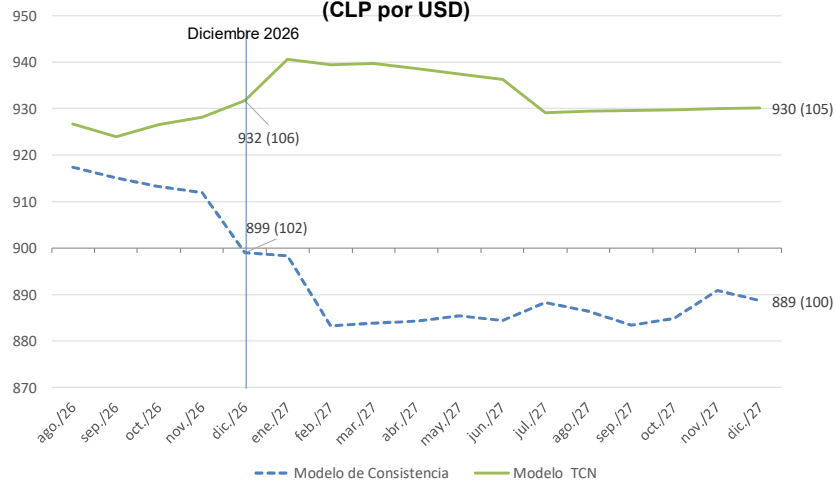
Fuente: Zahler & Co.

Zahler&Co.

71

Proyecciones del TCN

(CLP por USD)



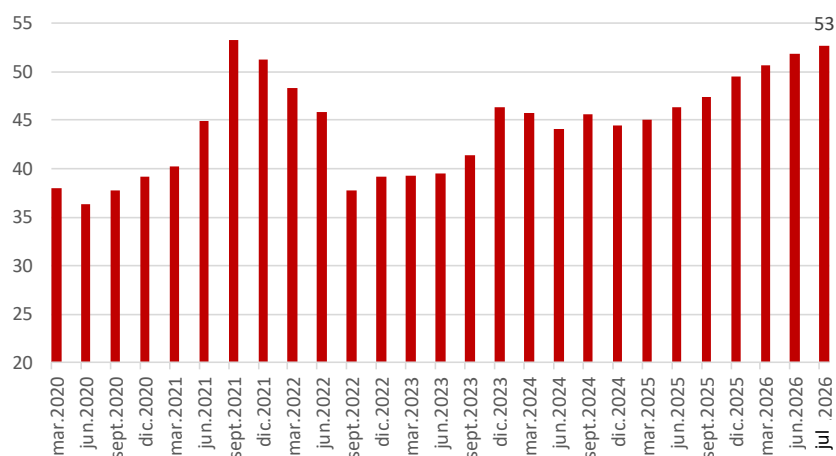
Fuente: Zahler & Co.

Zahler&Co.

72

Reservas Internacionales del BC

(US\$ miles de millones)



Fuente: BCCh. Datos a Julio

Zahler&Co.

73

Proyecciones

	Promedio			Spot	
	2025	2026p	2027p	24-ago	dic-26
Precio del cobre (US\$cent./lb.)	451	611	567	651	610
Precio del petróleo (US\$/bll.)	65	82	74	85	82
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	3.0	2.8	-	-
TPM EE.UU. (% Lim. superior)	4.3	3.8	4.0	3.75	4.00
TPM Chile (%)	4.9	4.5	4.5	4.50	4.50
Inflación Chile (%)	4.2	3.7	3.3	3.5*	4.5
PIB Chile (%)	2.5	1.0	3.3	-	-
SCC de la Balanza de Pagos (% del PIB)	-1.2	0.2	-0.1	-	-
Empleo (% a/a)	1.0	0.7	1.5	0.9**	0.9
Tasa de desempleo (%)	8.5	9.0	8.4	9.4**	8.3
Treasury bond 10Y (%)	4.3	4.5	4.7	4.7	4.7
BTU-10 (%)	2.5	2.4	2.8	2.5	2.7
DXY Index	102	99	100	99	100
USD/EUR	1.13	1.16	1.16	1.17	1.16
CLP/USD	951	904	887	912	899
TCR (índice)	104	102	100	104	102

*A julio 2026 **A junio 2026

Al 24/08/2026
Fuente: Zahler&Co.

Zahler&Co.

74

37

Zahler & Co.

20 AÑOS
1997-2017

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
 - Precio del petróleo (mucha volatilidad) sube fuertemente en agosto

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

25 de agosto de 2026

Zahler & Co.