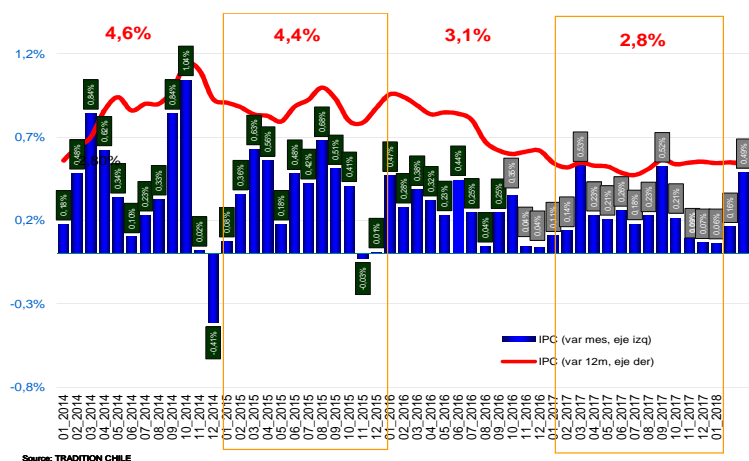




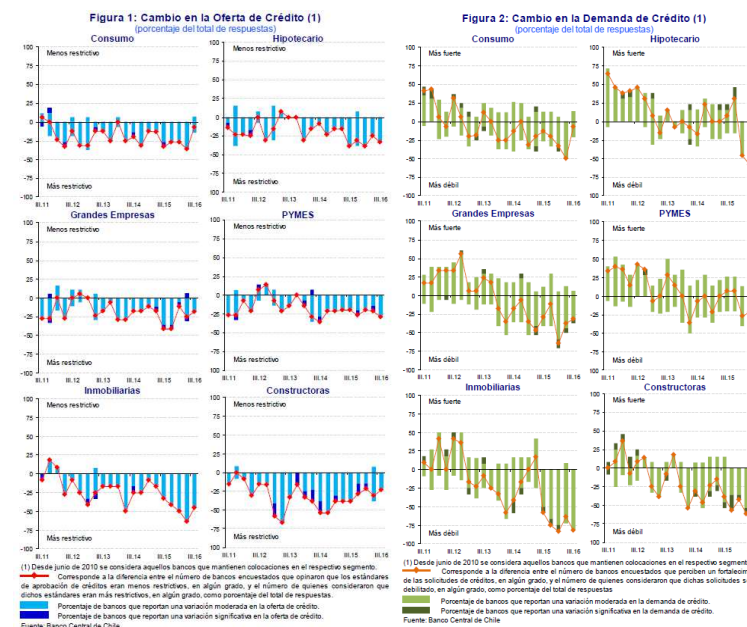
- *En los mercados internacionales se advierte una disminución de la aversión al riesgo en el muy corto plazo, que podría apoyar una recuperación en los mercados que menos avanzaron recientemente. El IPSA sigue con tendencia predominantemente alcista, pero se enfrenta a resistencias importantes.*
- *El valor internacional del dólar estadounidense (USD) comenzaría a perder impulso de corto plazo. El tipo de cambio local exhibe elementos cuantitativos que lo pueden apuntalar en las próximas semanas pero, al mismo tiempo, hay señales técnicas levemente bajas.*
- *Como lo esperaba la unanimidad del mercado, el Banco Central (BCCCh) mantuvo la tasa referencial en 3,5% en su reunión regular de ayer. No pareciera que vaya a modificar el sesgo -ni menos, la tasa- si no hay riesgos significativos y persistentes de menor ritmo inflacionario tendencial.*
- *Las cifras de exportaciones e importaciones a la primera semana de oct16 reafirman los rasgos previos de estas variables: normalización en diversos componentes y convergencia a tasas de expansión muy bajas, consistentes con un ritmo de actividad acotado y muy moderado repunte.*
- *La encuesta de crédito del BCCCh al tercer trimestre sugiere que la situación no ha variado significativamente y, si algo, se ha deteriorado la demanda por crédito. Esto no parece estar relacionado con el nivel de tasas sino más bien con actividad y expectativas de los demandantes.*
- *El petróleo está perdiendo impulso tras haber apenas alcanzado los 50 USD/b, pero probablemente demorará un poco en corregirse. El cobre se mantendrá a la baja en los próximos días y es probable que encuentre algún soporte en torno a los 207 US\$/lib.*

- Tras la sorpresa del mercado por el 0,2% de variación del IPC en sep16 (las expectativas apuntaban a 0,6%) el mercado rebajó sus expectativas para el año actual a 3% y en los últimos días las aumentó a 3,1%. Es muy probable que algo de los efectos bajistas que pesaron en sep16 se reviertan en los dos meses siguientes, que además pueden recoger impactos agrícolas con influencia climatológica, casi siempre alcista.

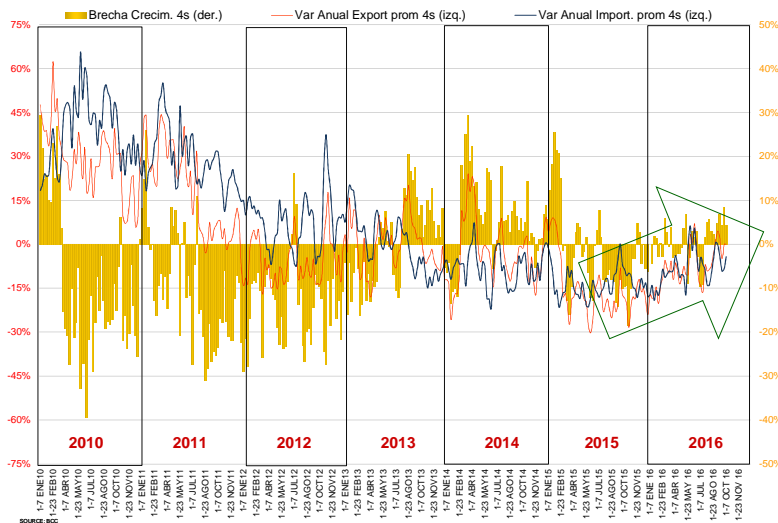


- La encuesta de crédito del BCCh al tercer trimestre destaca las condiciones algo menos restrictivas de oferta de consumo y más restrictivas en pyme, mientras que en la demanda por crédito hay un sesgo algo más débil en hipotecario, grandes empresas y el sector inmobiliario. Estos resultados sugieren que la situación no ha variado significativamente y, si algo, se ha deteriorado la demanda por crédito. Esto no parece estar relacionado con el nivel de tasas sino más bien con actividad y expectativas de los demandantes.

restrictivas en pyme, mientras que en la demanda por crédito hay un sesgo algo más débil en hipotecario, grandes empresas y el sector inmobiliario. Estos resultados sugieren que la situación no ha variado significativamente y, si algo, se ha deteriorado la demanda por crédito. Esto no parece estar relacionado con el nivel de tasas sino más bien con actividad y expectativas de los demandantes.

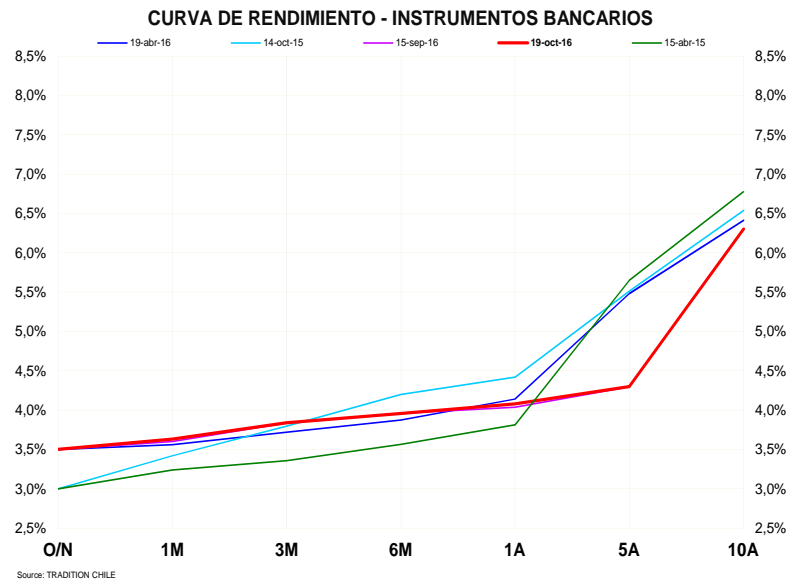


- Las cifras de exportaciones e importaciones a la primera semana de oct16 reafirman los rasgos previos de estas variables: hay una normalización en diversos componentes (destacándose la aguda contracción en bienes de capital, previsible tras el fin de las importaciones de transporte), que hace converger a tasas de expansión muy bajas. Esto es consistente con un nivel de actividad muy acotado pero cuya desaceleración estructural habría concluido.

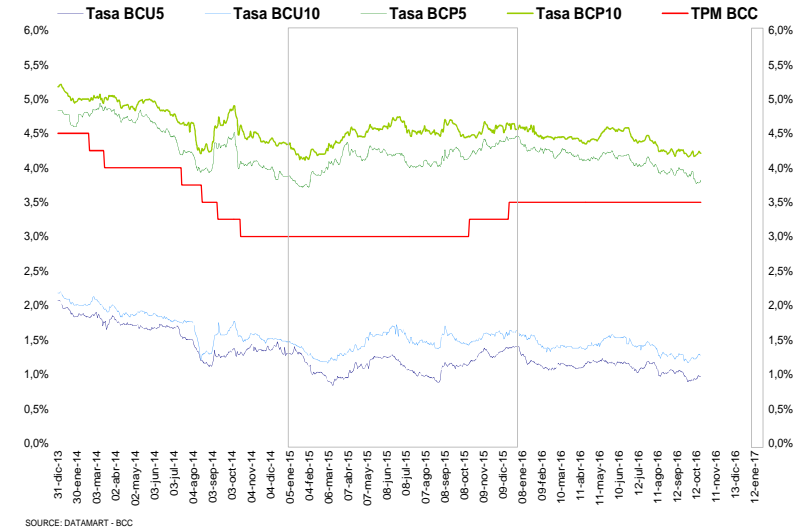


- Como lo esperaba la unanimidad del mercado, el Banco Central (BCCh) mantuvo la tasa referencial en 3,5% en su reunión regular de ayer. Sobre el sesgo neutral, no introdujo cambios perceptibles. El comunicado adjunto se ajustó a nuestra estimación respecto a la trayectoria futura de la tasa referencial: los antecedentes disponibles sugieren que el escenario más probable es una mantención durante todo el presente año y hasta fines del próximo. Respecto al sesgo, sigue dando la impresión de que el BCCh se mantendrá enfocado en el comportamiento tendencial de la inflación antes de introducir cambios en su perspectiva neutral. Esto es, no pareciera que lo vaya a modificar a menos que haya riesgos significativos y persistentes de menor ritmo inflacionario, al menos en un plazo intermedio al horizonte de proyección.

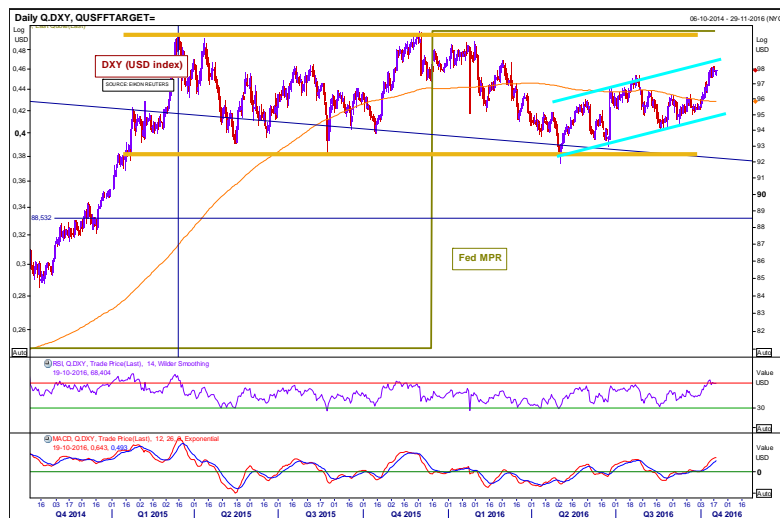
- La estructura de la curva de rendimiento difiere muy poco de aquella que se observó el 15sep, es decir, hace un mes y justo antes de la reunión de política monetaria del BCCh de ese mes. En general, el sesgo de desplazamiento de la curva es más bien a la baja, pero no se esperan cambios muy importantes.



- Respecto a las tasas largas, los instrumentos más largos denominados en UF (reajustables) han reaccionado al alza ante el IPC de sep16, sorpresivamente muy por debajo de lo estimado por el mercado. Lo contrario ha ocurrido, en general, con las tasas nominales. En ambos casos, el panorama más probable sigue siendo de estabilidad y riesgo sesgado a la baja.



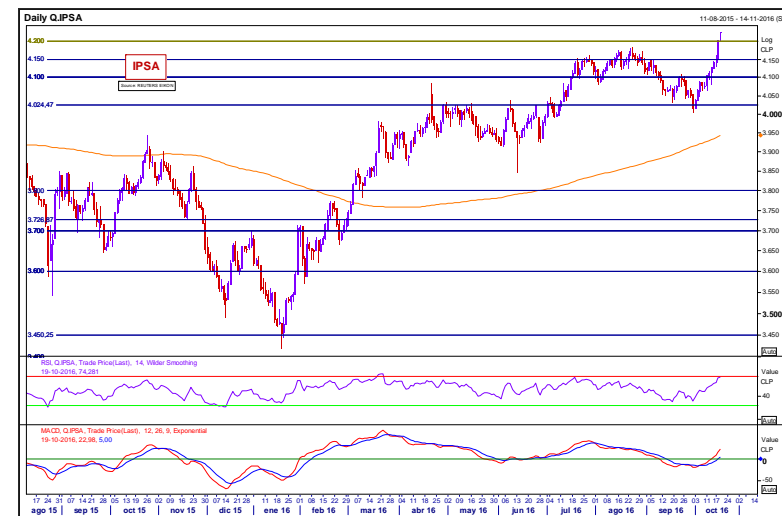
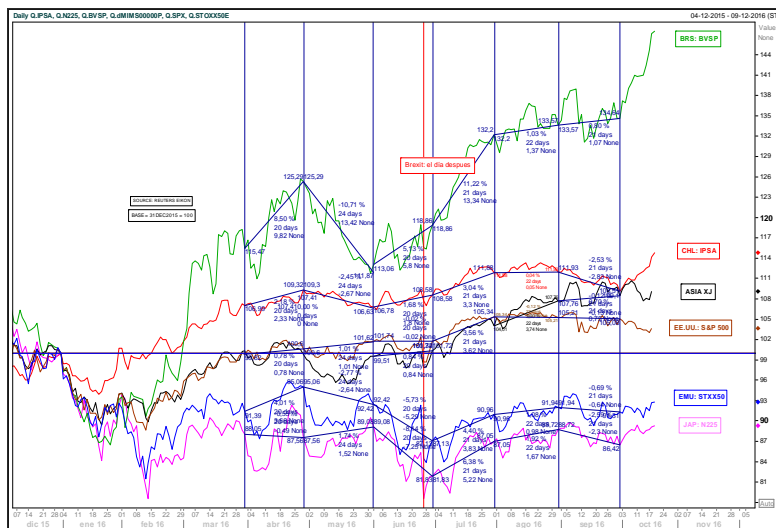
- El valor internacional del dólar estadounidense podría comenzar a perder impulso de corto plazo, tras haber alcanzado niveles de sobre compra y estar cerca de una zona de resistencia importante (calipso). No obstante, la volatilidad seguirá relativamente alta en las próximas semanas, por lo que estas bajas serán limitadas y pueden revertirse muy rápidamente.



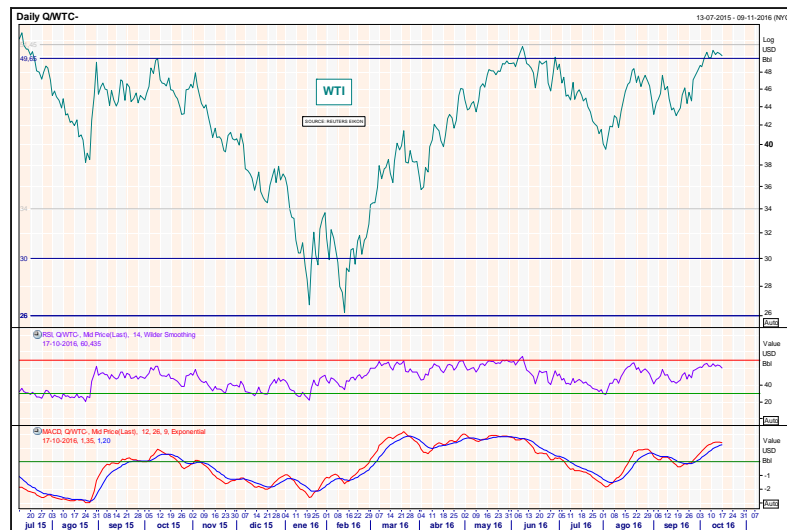
- Respecto al tipo de cambio local, exhibe elementos cuantitativos que lo pueden apuntalar en las próximas semanas y se mantiene un poco por debajo de niveles de equilibrio. Técnicamente, por el contrario, tiene señales levemente bajistas y un impulso negativo pero muy incipiente. Lo más probable parece ser una corrección leve en lo inmediato (hasta \$ 660 - \$ 665) para retomar una tendencia más positiva en días posteriores.



- En los mercados internacionales se advierte una disminución de la aversión al riesgo en el muy corto plazo, que podría profundizarse en los próximos días. Esto redundaría en una cierta estabilización o repunte de los mercados menos favorecidos en las últimas semanas, como los de EEUU y Asia Emergente.
- El IPSA mantiene la tendencia predominantemente alcista, pero se enfrenta a resistencias importantes, al tiempo que ha alcanzado niveles de sobre compra, lo que probablemente le hará perder algo de impulso e incluso retroceder un poco en los próximos días, pero sin cambiar el sesgo positivo.



- El petróleo está perdiendo impulso tras haber apenas alcanzado los 50 USD/b. En primera instancia probablemente muestre alguna solidez y demorará un poco en corregirse, pero tras eso podría empezar un descenso hasta los 48 USD/b, y parece haber más razones para esperar un sesgo más bien bajista tras esos valores.



- Cobre se mantendrá a la baja en los próximos días y es probable que encuentre algún soporte en torno a los 207 US\$/lib. De romperlo (menos probable) podría bajar hasta los 203 US\$/lib, lo que constituiría un nivel todavía más difícil de traspasar. No se advierten razones fundamentales que permitan esperar cambio inminente en el actual rango de fluctuación (203-228), que se ha mantenido casi todo el año.



INFORMACIÓN IMPORTANTE

El único objetivo de este informe es entregar la opinión del editor acerca de la coyuntura económica y financiera, nacional e internacional. Por lo tanto, no es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguno de los valores (índices, acciones, bonos o cualquier otro instrumento de inversión) que se refieren en el mismo o cuyos precios puedan verse afectados por el comportamiento de las variables aludidas, así como tampoco respecto de los productos de inversión que ofrece Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. Toda la información utilizada directa o indirectamente en este informe es obtenida de fuentes públicas que se estiman confiables, pero ello no garantiza que las cifras sean exactas ni completas ni definitivas y pueden ser sometidas a revisiones y actualizaciones periódicas por parte de sus emisores.

Las proyecciones y estimaciones que aquí se presentan, así como las opiniones que se derivan de ellas, han sido elaboradas por Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. con el fin de apoyar su gestión de inversiones, utilizando sus propios recursos analíticos y las mejores herramientas técnicas de que dispone. Sin embargo, esto no garantiza que ellas se cumplan ni son los únicos elementos que se consideran en las decisiones de inversión de Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. o de los fondos que administra. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A., los fondos que administra o cualquier sociedad o persona relacionada con ella pueden, en cualquier momento, tener una posición larga o corta en cualquiera de los valores aludidos directa o indirectamente y comprar o vender los mismos.

Los usuarios deben considerar que este informe es sólo uno de los múltiples factores que deben tomar en cuenta para sus decisiones de inversión y que el resultado de cualquier operación financiera realizada con el apoyo de la información que aquí se presenta es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza. El desempeño pasado de cualquier instrumento financiero o indicador económico, así como la exactitud de los anteriores pronósticos sobre los mismos, no necesariamente se repetirá en el futuro.

Se deja expresa constancia que Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. no paga ni cobra suma alguna a los usuarios de este informe ni a los medios en que se publica ni a ninguna de sus personas relacionadas. Queda prohibido citar o reproducir, total o parcialmente, por cualquier medio, las opiniones, cifras o gráficos contenidos en este informe sin la expresa autorización de Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A.