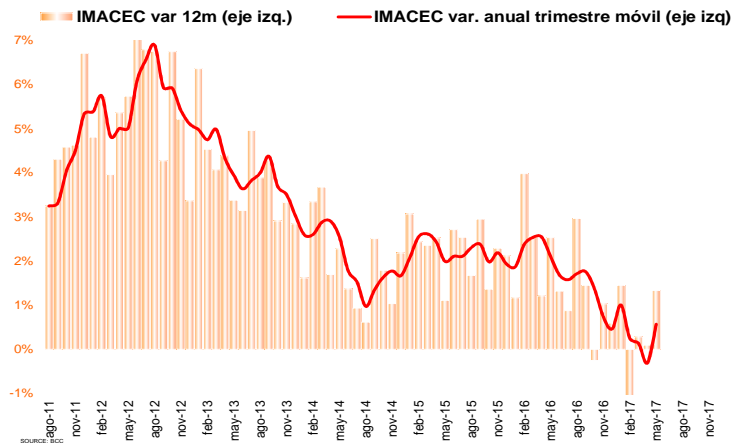




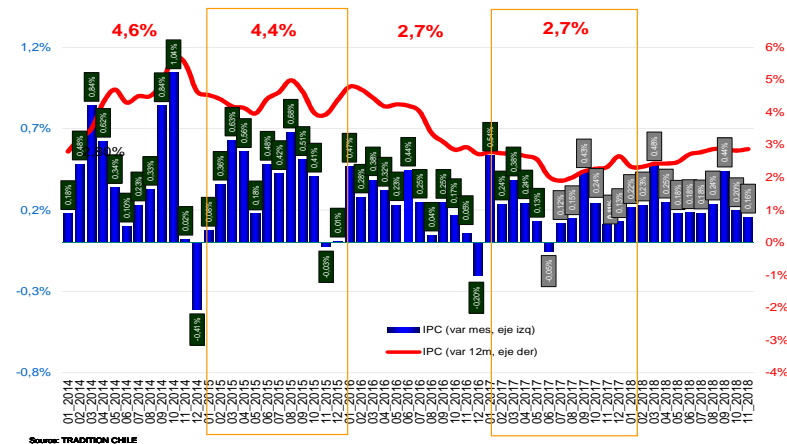
- *La actividad económica de mayo creció 1,3% en may17. A pesar de que el resultado estuvo por debajo de las expectativas generales, **la evolución del promedio trimestral muestra un repunte, favorecido por factores estadísticos y otros antecedentes sugieren un cambio hacia una tendencia levemente positiva.***
- *El mercado elevó la proyección de inflación para el año 2017 nuevamente a 2,7%, a pesar de que mantuvo el pronóstico de -0,1% para jun17 (se conocerá el próximo 7jul). La perspectiva de variación mensual para el mes actual y agosto es de 0,1% y 0,2% respectivamente.*
- *Con lo disponible hasta ahora y la lectura de las minutas de la última reunión de política monetaria del 15 de junio, **lo más probable sigue siendo la mantención de la TPM del Banco Central en 2,5% por muchos meses.***
- *El actual nivel cambiario se encuentra muy alineado con los determinantes cuantitativos, como ha ocurrido en los últimos 2 meses. **Desde un punto de vista técnico, en el corto plazo persiste el impulso alcista moderado que podría llevarlo a probar la resistencia en torno a los \$ 670.***
- *Los instrumentos de deuda de mayor plazo siguieron aumentando sus rendimientos, en función de diversos factores. Como se ha señalado reiteradamente, **se esperaba que las tasas largas hubieran tocado mínimos a mediados de año y tuvieran una tendencia alcista en el semestre en curso, que es lo que ha ido ocurriendo con algunos desfases.***
- *La aversión global al riesgo permanece en niveles muy bajos, pero ha estado repuntando leve pero sostenidamente. La perspectiva para los principales mercados accionarios no ha variado respecto a lo señalado la semana pasada (PB 28jun). El alza del IPSA en los últimos días más bien parece obedecer a un rebote técnico causado por una condición de exceso de ventas previas.*



- La actividad económica de mayo creció 1,3% en may17. A pesar de que el resultado estuvo por debajo de las expectativas generales, la evolución del promedio trimestral muestra un repunte importante, favorecida por factores estadísticos, pero que de cualquier forma sugiere que lo peor de la desaceleración quedó definitivamente atrás. En el mismo sentido, los escasos datos parciales disponibles sugieren que la variación de junio debería ser mayor y las señales tendenciales apuntan a que la actividad afirmaría un crecimiento algo más fuerte en los próximos trimestres. Con todo, mantenemos nuestra proyección de crecimiento

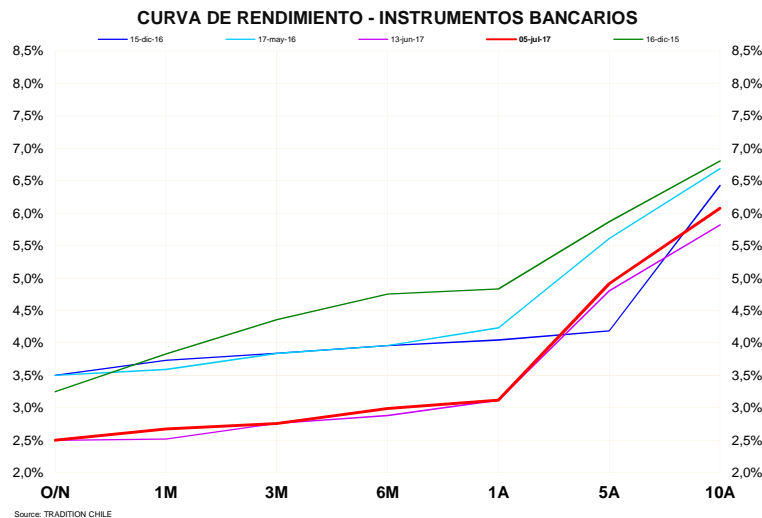
anual de 1,6% con sesgo a la baja, y un punto porcentual más para el próximo año, con riesgo sesgado al alza.

- El mercado elevó la proyección de inflación para el año 2017 nuevamente a 2,7%, a pesar de que mantuvo el pronóstico de -0,1% para jun17 (se conocerá el próximo 7jul). La perspectiva de variación mensual para el mes actual y agosto es de 0,1% y 0,2% respectivamente. Como se ha señalado reiteradamente, habrá varios sobresaltos intermedios y el pronóstico anual de consenso probablemente sufrirá más correcciones (en nuestro caso se mantiene en 2,8%).



- *Con lo disponible hasta ahora y la lectura de las minutas de la última reunión de política monetaria del 15 de junio, lo más probable sigue siendo la mantención de la TPM del Banco Central en 2,5% por muchos meses. Asimismo, la probabilidad de que haya recortes en el ínterin es baja pero persistente, aunque solo se concretaría si las expectativas inflacionarias para los próximos 12 meses cayeran significativamente por debajo de 2,5%.*
- *A nivel internacional, los indicadores adelantados del sector manufacturero mostraron desempeños un poco por sobre lo esperado en algunas de las principales economías, particularmente en EEUU y China. Incluso en la Eurozona el indicador apunta a un ritmo de crecimiento sostenido, similar a los datos previos. por el contrario, en Brasil, India y Rusia los respectivos indicadores retrocedieron, pero se mantuvieron dentro de la zona expansiva.*

- El movimiento general de las tasas en las últimas semanas ha sido al alza en todos los plazos, como lo muestra la curva de rendimiento, pero con un efecto más marcado en los plazos mayores. Parece más bien improbable que los plazos más cortos persista un alza muy importante o sostenida.

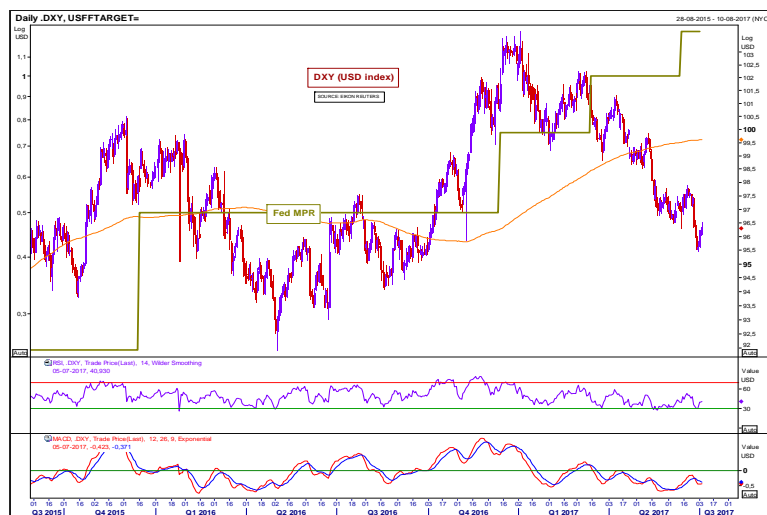


- Los instrumentos de mayor plazo siguieron aumentando sus rendimientos, en función de diversos factores, a los que ahora se suma una

perspectiva aparentemente más positiva de algunos agentes del mercado y la violenta recuperación de las tasas largas en EEUU producto de las últimas cifras. Como se ha señalado reiteradamente, se esperaba que las tasas largas hubieran tocado mínimos a mediados de año y tuvieran una tendencia alcista en el semestre en curso, pero es poco probable que sea muy brusca en los meses más próximos, por lo que nos e pueden descartar nuevas correcciones y volatilidad.



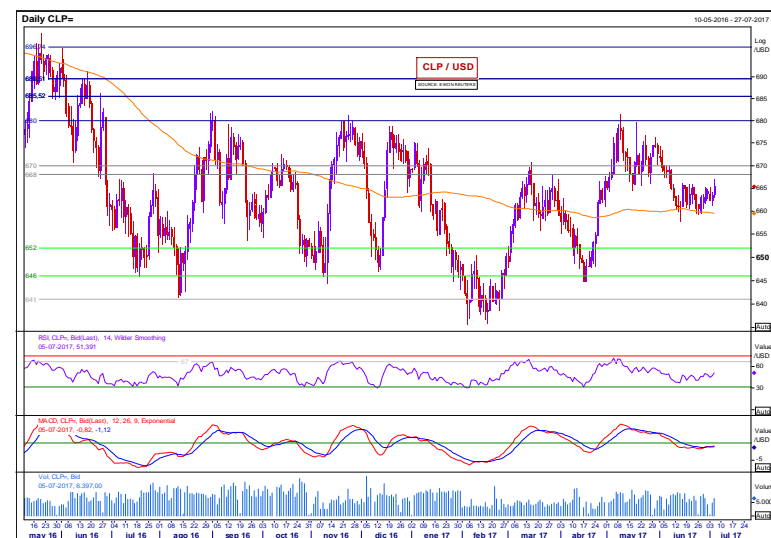
- *A nivel global, persiste el impulso negativo del dólar estadounidense, a pesar de un leve repunte en los últimos días, que ha sido impulsado por cifras relativamente más fuertes. No se espera que el panorama cambie en lo más inmediato, por lo que el retroceso podría profundizarse un poco más.*



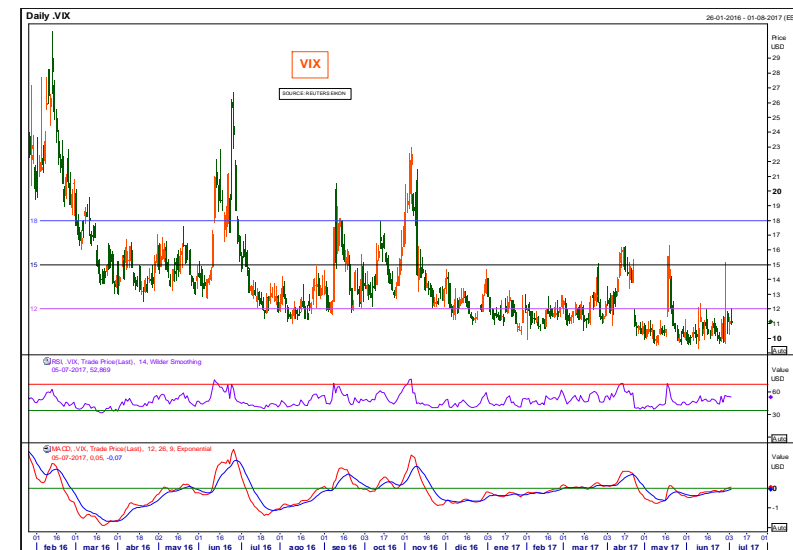
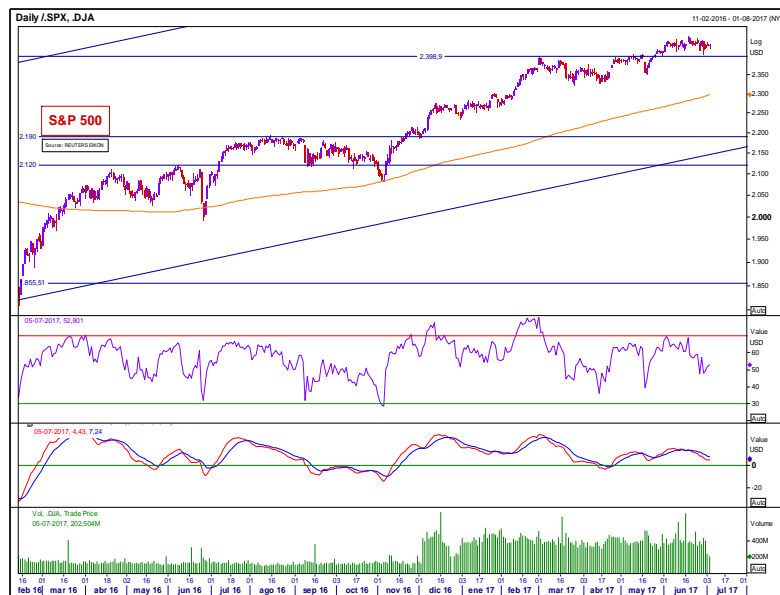
- *En el mercado local el tipo de cambio se encuentra muy alineado con los determinantes cuantitativos, como ha ocurrido en los últimos 2 meses, con lo cual pierde relevancia la*

*posibilidad de un cambio estructural, alentada por el comportamiento en los meses previos, muy inferior a al equilibrio.*

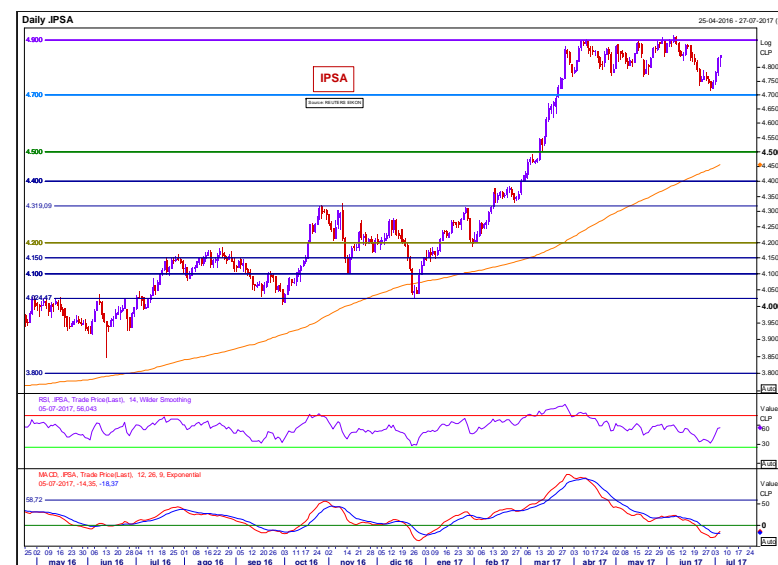
- *Desde un punto de vista técnico, en el corto plazo persiste el impulso alcista moderado que podría llevarlo a probar la resistencia en torno a los \$ 670, pero por el momento parece menos probable que la supere.*



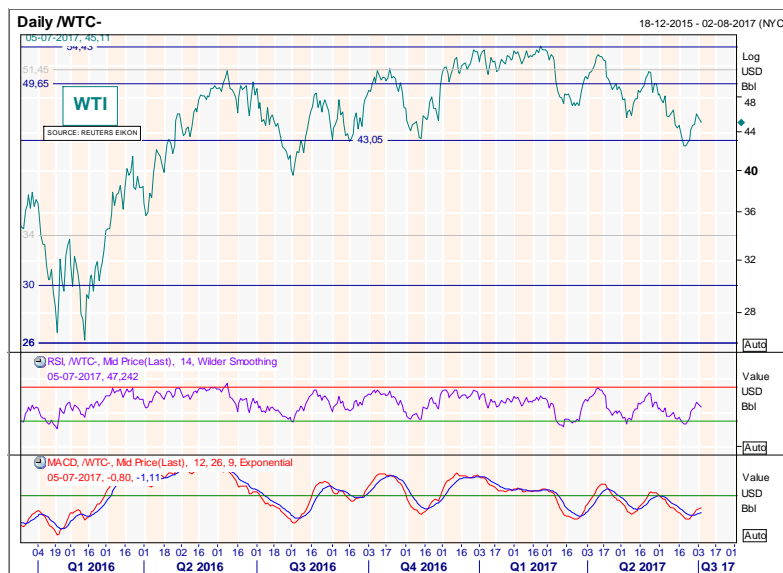
- La perspectiva para los principales mercados accionarios internacionales no ha variado respecto a lo señalado la semana pasada (PB 28jun). En el caso específico del índice S&P 500, persiste el impulso moderadamente negativo por lo que un ajuste adicional parece más probable.*
- Es muy importante notar que la aversión global al riesgo, que permanece en niveles muy bajos, ha estado repuntando sostenidamente, y es más probable que siga en este proceso que está adquiriendo características de tendencia y que seguramente provocará algunas turbulencias en los próximos días, pero sin comprometer una perspectiva de largo plazo favorable.*



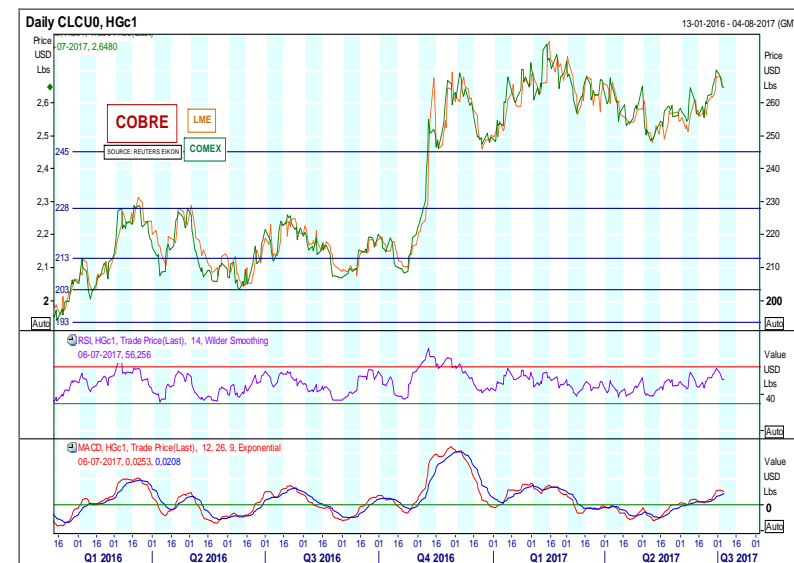
- *En la bolsa local, el IPSA ha repuntado, con algunos operadores recogiendo visiones más favorables para el crecimiento futuro. No obstante, más bien parece tratarse de un rebote técnico causado por una condición de exceso de ventas previas. El repunte podría continuar hasta los 4.900 puntos o cerca de ellos, pero es muy poco probable que los supere.*



- El precio del petróleo repuntó con fuerza luego de haber alcanzado un nivel de sobre venta y desafiar un soporte. Ahora parece con un impulso ascendente moderado y parece más probable que se mantenga fluctuando en torno a los precios más recientes (44 USD/b).



- El cobre da señales de haber alcanzado un máximo relativo y que, por lo tanto, podría desarrollar una corrección moderada en los próximos días, que lo podría devolver bajo los 260 US\$/lb, pero siempre dentro del rango en que ha fluctuado en los últimos trimestres.





## **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.*