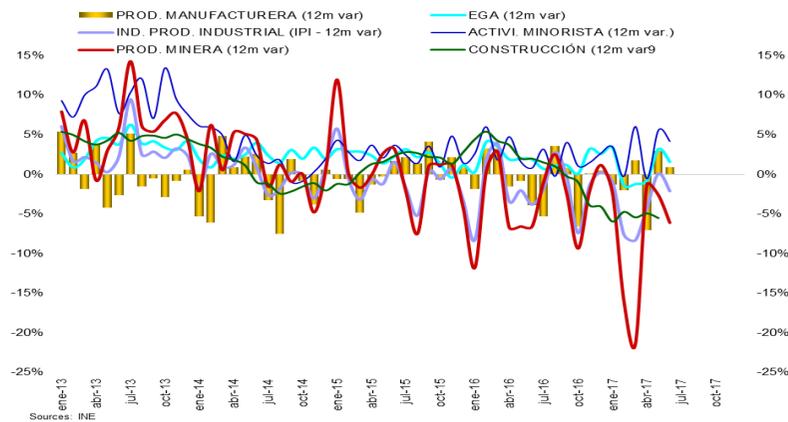


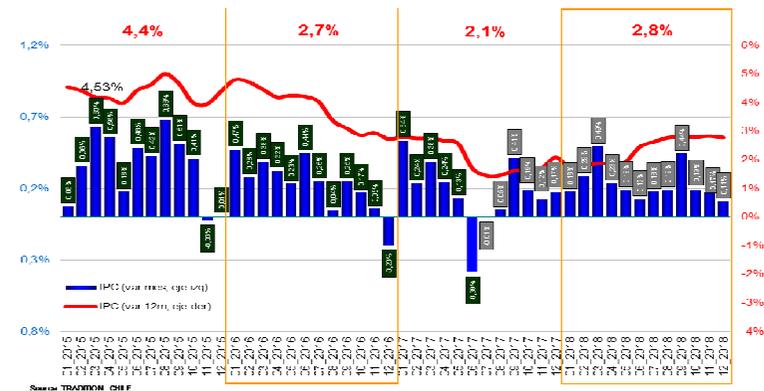


- *Las proyecciones de corto plazo para la mayoría de los mercados accionarios internacionales, basadas en criterios técnicos, no han cambiado desde la semana pasada (PB 27jun): **hay ajustes pendientes. En el extremo, esta condición se ha agudizado en algunos de ellos.***
- *El pronóstico para el mercado accionario local también se mantiene: a pesar de haber superado el máximo histórico de los 5.048 puntos, **el IPSA presenta condiciones técnicas muy propicias para una corrección en los próximos días o semanas.***
- *Los datos adelantados de varias economías importantes sugieren, por otro lado, que el ritmo de expansión probablemente mostrará alguna disminución transitoria en los próximos registros.*
- *En el ámbito nacional, los datos sectoriales para jun17 llevan a esperar un crecimiento de la actividad (IMACEC) en torno a 1,3% (vs. el 1,6% que suponía una mayor expansión del comercio). Las cifras parciales de jul17 no son mucho más auspiciosas.*
- *Las tasas largas han mostrado un retroceso, producto de menores expectativas de actividad y precios para los próximos meses. **El mercado espera ahora una inflación anual de 2,1% para este año, aunque para 2018 la expectativa se mantiene en 2,8%.***
- *Como se ha reiterado, lo que sugiera a futuro la tendencia y la naturaleza de los indicadores de precios deberán ser el criterio para las decisiones monetarias. **Los sondeos sugieren que las brechas de capacidad no se deben al nivel de tasas de interés.***

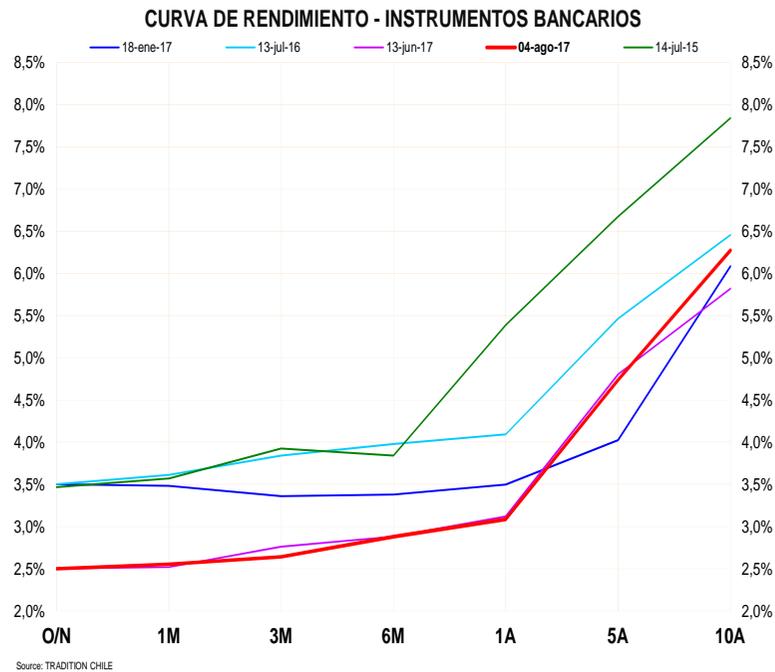


- Los datos del sector del comercio minorista estuvieron por debajo de lo esperado, lo que obliga a recortar la expectativa de crecimiento para jun17 de 1,6% a 1,3%. De cualquier forma será muy importante notar si el crecimiento de los sectores no mineros mantienen la tendencia a la recuperación. Las escasas y parciales cifras disponibles para jul17 apuntan a un crecimiento relativamente bajo. Con todo, sigue pareciendo más probable que se produzca una moderada aceleración de la actividad a medida que avanza el actual trimestre.
- Las expectativas de inflación para el año en curso volvieron a corregirse, descendiendo a 2,1%, con disminuciones relativamente más

fuerzas en los meses más cercanos. Para jul17 (cuyo dato se conocerá el 8ago, el mercado está esperando 0%. Con todo, la perspectiva para 2018 se mantiene en 2,8%. Algunos de los principales determinantes de la inflación muestran algún sesgo bajista, pero aparentemente se trataría de efectos transitorios.

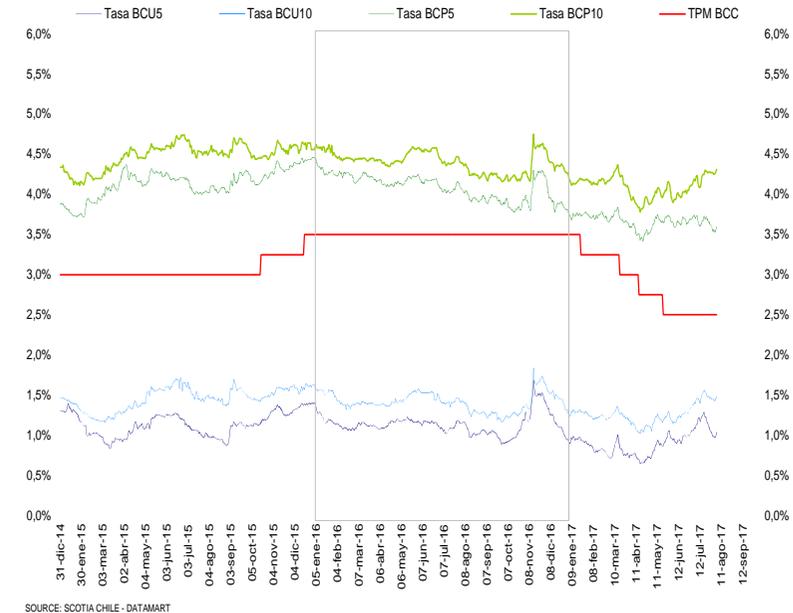


- Los datos globales adelantado más confiables sugieren que en jul17 se produjo una desaceleración en las principales economías, que fue particularmente intensa en EEUU. No obstante que esto anticipa cifras probablemente más débiles en los registros más cercanos, los ritmos de crecimiento seguirían siendo relativamente altos.



- Las tasas de interés e mayor plazo se corrigieron adicionalmente en la última semana, pero la corrección ha perdido algo de intensidad hoy. Hay que recordar que a pesar de que se puede esperar un incremento moderado de estas tasas en el actual trimestre, la volatilidad ha sido reiteradamente advertida

para esta variable para lo que queda del año y esta corrección parece enmarcarse en este ajuste. Por el contrario, la mayor parte de la curva de rendimiento no presenta cambios significativos con respecto a mediados del mes pasado.



- De acuerdo a lo que parecía más probable hace dos semanas (I+V 21jul), el valor del dólar estadounidense (USD = DXY) alcanzó niveles mínimos en torno a la zona de resistencia. Hoy tuvo un repunte relativamente fuerte y es probable que cierta recuperación siga desarrollándose en los próximos días.



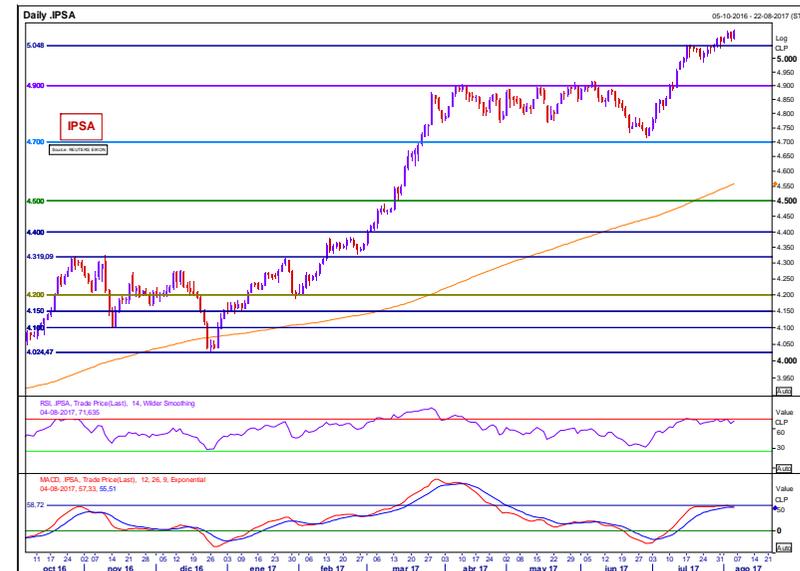
- En el mercado local también hubo un repunte del USD, que posteriormente ha perdido algo de impulso, probablemente por el alza del valor del cobre que todavía no recibe un impacto suficiente de la corrección en los mercados cambiarios. Por el momento parece levemente más probable que registre algunos aumentos marginales.



- Las proyecciones de corto plazo para la mayoría de los mercados accionarios internacionales, basadas en criterios técnicos, no han cambiado desde la semana pasada (PB 27jun): hay ajustes pendientes. En el extremo, esta condición se ha agudizado en algunos de ellos, como es el caso del índice S&P 500, cuyo impulso anticipa una corrección moderada.



- El pronóstico para el mercado accionario local también se mantiene: a pesar de haber superado el máximo histórico de los 5.048 puntos, el IPSA presenta condiciones técnicas muy propicias para una corrección en los próximos días o semanas.



- El precio del petróleo en los mercados internacionales alcanzó una zona de resistencia (en torno a los 50 USD/b. Hay muy incipientes señales de pérdida de impulso, por lo que es un poco más probable que en los próximos días se desarrolle una corrección, que podría ser apoyada por un recrudecimiento de la aversión al riesgo y una apreciación del USD.



- Algo similar parece estar ocurriendo con el precio del cobre que en los últimos días ha alcanzado niveles no vistos en más de dos años. Sin embargo, en este caso todavía hay un impulso positivo y el comportamiento del impulso sigue siendo positivo. No obstante, este mercado claramente sería alcanzado por una mayor aversión al riesgo y, por supuesto, por una apreciación del USD.



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.