



	Último		Var.Sem.	Var.1m	Var 2017	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m
MILA							
México	47.095,07	MXN	-1,1%	2,1%	3,2%	-3,8%	12,8%
Chile (IPSA)	4.222,46	CLP	-1,2%	1,8%	1,7%	-2,4%	18,2%
Colombia (COLCAP)	1.366,79	COP	-0,4%	0,9%	1,1%	-3,7%	17,6%
Perú	16.082,46	PEN	0,2%	1,6%	3,3%	-1,0%	74,4%
S&P Mila	592,00	USD	0,6%	6,3%	6,5%	-0,2%	39,5%
OTRAS							
Brasil	64.503,20	BRL	-2,3%	4,4%	7,1%	-3,1%	67,1%
Argentina	19.374,99	ARS	1,0%	8,2%	14,5%	-1,8%	78,5%
MONEDAS							
Peso Mexicano/EUR	22,03	MXN	-1,4%	0,3%	1,0%	6,7%	-13,3%
Peso Chileno/EUR	693,14	CLP	-0,4%	-1,4%	-2,1%	17,4%	-1,1%
Peso Colombiano/EUR	3.102,00	COP	-0,9%	-0,3%	-1,9%	26,4%	-1,0%
Sol Peruano/EUR	3,50	PEN	-0,7%	-0,6%	-0,9%	14,1%	-0,6%
Real Brasileño/EUR	3,36	BRL	0,1%	-1,0%	-1,9%	35,4%	-1,3%
Dólar USA/EUR	1,08	USD	0,7%	3,5%	2,4%	-7,2%	4,2%
Yen Japonés/EUR	121,39	JPY	-1,4%	-0,9%	-1,3%	7,9%	-9,7%
Yuan Chino/EUR	7,40	CNY	0,4%	2,6%	0,9%	3,2%	-4,6%
Libra Esterlina/EUR	0,86	GBP	0,9%	1,2%	0,8%	9,4%	-12,1%
COMMODITIES							
Oro	1.210,40	USD	1,9%	4,2%	5,1%	-13,8%	7,1%
Plata	17,33	USD	1,1%	5,6%	8,4%	-21,7%	17,7%
Cobre	5.870,50	USD	0,6%	6,3%	6,3%	-2,0%	23,9%
Zinc	2.840,50	USD	3,2%	11,1%	11,1%	-2,3%	41,4%
Estaño	19.788,00	USD	-0,7%	-6,7%	-6,7%	-10,9%	25,0%
Petróleo WTI	53,69	USD	1,0%	2,6%	-0,1%	-2,9%	51,5%
Petróleo Brent	56,70	USD	2,1%	2,2%	-0,2%	-2,9%	47,2%
Azúcar	20,65	USD	1,6%	0,7%	5,8%	-16,7%	34,7%
Cacao	2.071,00	USD	-1,1%	-4,4%	-2,6%	-56,3%	0,9%
Café	144,80	USD	-5,0%	5,4%	5,7%	-24,0%	15,9%
CDS 5 AÑOS (MILA)							
México	161,21	USD	-1,6%	2,3%	3,4%	44,7%	-19,4%
Chile	78,53	USD	-4,3%	-5,8%	-5,7%	84,1%	-15,7%
Colombia	147,04	USD	-2,8%	-10,4%	-10,5%	124,2%	-0,1%
Perú	105,34	USD	-1,6%	-3,0%	-2,5%	120,5%	-10,6%

S&P Mila



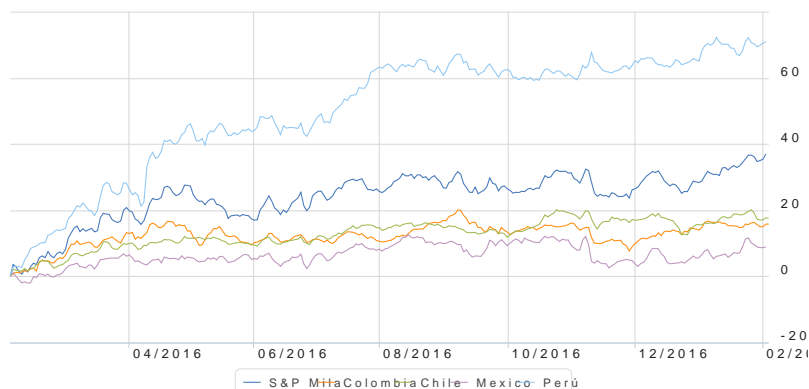
Variaciones en la Semana

	Último	Var.Sem.
BUENAVENTURA-ADR	13,78	6,2%
INTERGROUP FIN S	33,35	5,0%
PARQUE ARAUCO	1.600,00	3,3%
SOUTHERN COPPER	39,15	3,2%
SOQUIMICH-B	22.041,00	3,1%
Último Var.Sem.		
GRANA Y MONTERO	3,10	-9,6%
ENEL GENERACION	406,00	-6,6%
ENEL CHILE SA	61,00	-6,2%
AES GENER SA	219,13	-6,1%
ANDINA-PREF B	2.353,20	-4,4%

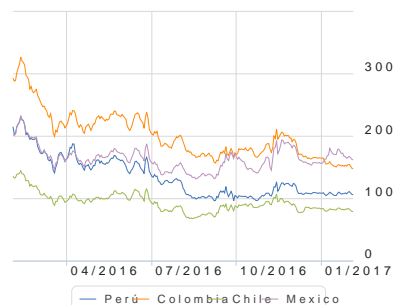
Variaciones en 2017

	Último	Var.2017
SOUTHERN COPPER	39,15	21,2%
BUENAVENTURA-ADR	13,78	19,8%
SOQUIMICH-B	22.041,00	15,5%
VOLCAN CIA MIN-B	0,82	13,9%
ENEL AMERICAS SA	117,03	7,5%
Último Var.2017		
GRANA Y MONTERO	3,10	-34,0%
AES GENER SA	219,13	-8,4%
ENEL GENERACION	406,00	-8,1%
CORFICOLOMBIANA	34.700,00	-6,4%
BANCO SANTANDER	34,90	-6,3%

Comparativa a un año



CDS 5 Años Mila (1 año)



Datos Macro

Fuente: Consenso Bloomberg

	PIB %		IPC %		Desempleo %		Balanza Externa %PIB		Balanza Fiscal %PIB		Tipos de Interés	
	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
México	2,1	1,7	2,8	4,1	3,9	4,3	-3,0	-2,9	-3,0	-2,6	4,7	6,7
Chile	1,6	2,0	3,9	2,8	6,5	6,9	-1,8	-1,9	-3,0	-3,0	4,8	2,9
Colombia	1,9	2,4	7,5	4,4	9,3	9,6	-4,8	-4,1	-4,0	-3,3	7,6	5,8
Perú	3,9	4,2	3,5	2,8	6,6	6,4	-3,8	-3,3	-3,0	-2,5	4,3	4,3
Brasil	-3,5	0,7	8,7	5,0	11,3	12,3	-1,2	-1,3	-9,2	-8,7	13,7	9,9
Eurozona	1,6	1,5	0,2	1,4	10,1	9,6	3,2	2,8	-1,9	-1,7	-	-
Estados Unidos	1,6	2,3	1,3	2,4	4,9	4,6	-2,6	-2,8	-3,2	-3,3	0,8	1,3
Reino Unido	2,0	1,2	0,7	2,5	4,9	5,2	-5,0	-4,0	-3,6	-3,3	0,3	0,3

MILA

CHILE

CMPC:

La Compañía informó el acuerdo alcanzado con la mesa de negociación conformada con SERNAC, Conadecus y Odecu, el pago de una multa por \$97.647 millones (US\$150 millones), es decir, \$39 por acción, como restitución por los montos cobrados indebidamente o en exceso, por el caso Tissue. Buena noticia para la compañía si se considera que anteriormente y según los expertos consultados el daño causado oscilaba entre US\$230 millones (\$60/acción) a US\$360 millones (\$90/por acción). Respecto a los incendios forestales. La Compañía informó del despliegue de más de 1.000 personas para combatir los incendios así como:

- La forestal ha enfrentado 339 incendios. La mitad de estos han ocurrido en terrenos de terceros que no pertenecen a la compañía. El 50% de los incendios combatidos por los brigadistas y especialistas de la empresa forestal están ubicados en terrenos de terceros que no pertenecen a CMPC.

- Al millar de personas se suman 15 aeronaves que se han distribuido entre las regiones Metropolitana y Araucanía. En los próximos días se sumarán dos helicópteros y dos aviones más. Entre estos es posible destacar helicópteros Kamov y aviones Air Tractor, cuatro aeronaves, dos de cada tipo, que entrarán en operaciones, sumándose así a las 15 que la compañía forestal ya ha mantiene en funciones.

- En cuanto a los daños, la superficie afectada y de acuerdo a la última estimación, equivale a 9.700 hectáreas, que es 7 veces más que el total de una temporada "normal" de incendios.

Desde nuestro punto de vista, creemos que es mejor mantenerse fuera de CMPC hasta que los incendios forestales hayan sido totalmente controlados y apagados, además que reporte el daño causado en forma cuantitativa y no sólo cualitativa. Noticia negativa: Recomendación "Infraponderar"

CAP: Resultados 4T16.

Ingresos consolidados alcanzaron a los US\$1.636 millones durante el año 2016, lo que implica que durante el 4T16 fueron de US\$486 millones (+22% a/a). El EBITDA durante 2016 acumuló US\$443 millones, con lo que EBITDA del 4T16 fue de US\$173 millones (+149% a/a). Finalmente, Utilidad Neta Controladores durante 2016 alcanzó los US\$60,3 millones, es decir, durante el 4T16 obtuvo una Utilidad Neta Controladores de US\$47,5 millones, que se compara con la pérdida de US\$1,7 millones obtenida durante el 4T15. **Muy buenos resultados, reiteramos recomendación "Sobreponderar", revisaremos al alza nuestro precio objetivo de \$5.800.**

ECL: Engie Energía S.A. reportó resultados 4T16.

Caída en ingresos es contrarrestada por menores GAV, lo que permitió un mejoramiento en EBITDA. Última línea afectada por ítems no operacionales. No esperamos impacto en el precio de la acción. Reiteramos recomendación "Sobreponderar" con precio objetivo de \$1.300 por acción.

Los Ingresos Operacionales alcanzaron los US\$249,6 millones en el 4T16 (-8,7% a/a). EBITDA alcanzó los US\$66,4 millones en el 4T (+3,4% a/a), con lo que el Mg Ebitda subió a 26,6% (+3,1% a/a), producto de la menor ganancia bruta explicada principalmente por (i) la disminución de ingresos por las ventas de gas (-US\$10 millones), (ii) la disminución de ingresos tarifarios de transmisión, los que fueron excepcionalmente altos en el cuarto trimestre de 2015 (US\$11 millones) a raíz de un proceso de reliquidación de peajes y (iii) el aumento del uso de cal hidratada que contrarrestó parcialmente la caída en los costos de combustibles. La Pérdida Neta Controladores del 4T16 fue de US\$5,7 millones, que se compara negativamente con la Utilidad Neta Controladores de US\$21,8 millones del 4T15.

COLOMBIA

Avianca Holding. En su calidad de accionista controlante "Synergy Aerospace Corp" anunció su intención de realizar aporte a capital hasta por USD 200 Millones, informando que tal capitalización es abierta para que todos los accionistas de la compañía participen a prorrata, incluyendo preferentes. Asimismo, se realizará la integración de Avianca Holdings con **OceanAir Linhas Aereas S.A. (Avianca Brasil)** que es controlada por "Synergy Aerospace Corp". Adicionalmente, la compañía reveló que eligió la propuesta de "United Airlines" para realizar una **alianza estratégica – comercial**, sin embargo, los detalles aún no se han negociado. Cabe destacar, que los inversionistas han ponderado negativamente la noticia, debido a que esperaban la llegada de un socio y no la figura de alianza como lo anunció la compañía. **Noticia Negativa.**

Promigas. Consigue financiación internacional por **USD 310 Millones**. Dichos recursos estarán dirigidos al **desarrollo de la infraestructura para transportar gas desde el sur de la Costa Atlántica, así como, la consolidación de operaciones en Perú a través de Gases del pacífico**. Tales créditos fueron otorgados por Davivienda y Corpbanca (USD 110 Millones) y en la modalidad de crédito sindicado (USD 200 Millones) con 14 bancos, entre los cuales se destacan: **Scotiabank, Bank of America, JP Morgan, Banco Santander Colombia y España. Noticia positiva**

BBVA Colombia.Disminuyó sus ganancias en 2016 cerrando en **COP 512.928 Millones**, lo que significó una variación negativa del 15% respecto al mismo periodo del 2015. Tal panorama fue atribuible a **la política contraccionista aplicada por el Banco de la República durante el 2016, y el bajo crecimiento** experimentado por la economía colombiana en dicho periodo. **Noticia Negativa**

Ecopetrol. La calificadora Fitch advirtió que las **continuas reducciones de la compañía en sus programas de inversión (capex)**, afectará su capacidad de reponer **reservas a largo plazo**, lo que se convierte en una amenaza para la sostenibilidad de la petrolera colombiana. Asimismo, **Fitch ratificó su calificación BBB (perspectiva negativa)**, manifestando preocupación en que sus reservas caigan por debajo de los 7,1 años. Cabe destacar, que la calificadora destacó **el plan de negocios de Ecopetrol**, el cual contempla la reducción en el gasto de capital, acompañado de una mejora en los precios internacionales del crudo, lo que se reflejaría en una **mejora en sus indicadores de apalancamiento. Noticia Neutral**

PERÚ

Graña y Montero: La compañía registró una pérdida de USD 39.4 millones en el último trimestre del 2016 debido a la cancelación del Proyecto Gasoducto Sur Peruano, en la que era parte del consorcio junto a Odebrecht y Enagás. Además, la empresa decidió la venta de activos no estratégicos por USD 300 millones para hacer frente a sus obligaciones financieras tras la cancelación del proyecto. Asimismo, la empresa indicó que las obligaciones financieras se verán reflejadas en los estados financieros del 2016, que se elaboraran tomando una provisión de unos USD 35 millones. La cotización de la compañía fue castigada en un -46% por haber participado en consorcios liderados por Odebrecht y dada nuestra perspectiva de recuperación de la inversión privada para el presente año y su solidez financiera ejemplificada en su plan de desinversión para cumplir con sus obligaciones. **Sobreponderar. Precio Objetivo: 4.24**

Southern Copper: Anunció los resultados del 4T2016, en el cual las ventas netas ascendieron a USD 1,398.9 millones equivalentes a un crecimiento de 11.5% respecto del mismo periodo del año 2015, esta subida se debe al aumento del precio del cobre en 8.1% y al mayor volumen de ventas por 0.9%. Asimismo, el EBITDA fue de USD 623.3 millones, un 90.6% mayor que el 4T2015. La utilidad neta, por su parte, fue de USD 171.9 millones, 182.7% mayor que la utilidad neta del mismo periodo del 2015 por mayores ventas y menores costos de operación. Además, la producción anual de cobre aumento en 21.1% pasando de 743,000 toneladas en el 2015 a 900,000 toneladas en el 2016, aproximadamente, debido a la expansión de la mina Buenavista. **Sobreponderar.**

Comentario Macroeconómico MILA

MEXICO

Las remesas habrían crecido un 12% interanual en diciembre de 2016 tras la victoria de Donald Trump en las presidenciales de Estados Unidos, según un sondeo de Reuters, una señal de los temores de los inmigrantes respecto a las políticas del nuevo mandatario, afirmó el secretario de Economía, Ildefonso Guajardo.

Economía creció un 2,3% en 2016, afirmó el jefe de economistas de la Secretaría de Hacienda. Por su parte, el instituto Nacional de Estadísticas, INEGI, reportó preliminarmente que la economía local desaceleró al crecer un 0,6% trimestral en el 4T16, según cifras ajustadas por estacionalidad.

Una empresa chino-mexicana anunció que invertirá más de US\$200 millones en una planta de automóviles en el centro de México, en medio de la incertidumbre sobre el futuro del comercio con EE.UU., tras el triunfo del Presidente Trump.

Respecto del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), México realizará consultas formales al sector privado durante 90 días para determinar los parámetros que se tomarán en cuenta en una renegociación que podría comenzar en mayo, dijeron autoridades. El Tratado, en vigencia desde 1994 e integrado por México, Estados Unidos y Canadá, ha sido duramente criticado por Donald Trump, quien ha amenazado con abandonarlo por considerar que ha dañado a su país.

México y la Unión Europea fijaron dos nuevas rondas de conversaciones sobre comercio para el primer semestre de 2017, con el fin de apurar negociaciones que profundicen sus lazos económicos ahora que Trump asumió la presidencia de Estados Unidos. La Comisión Europea dijo que la Comisaria de Comercio de la UE, Cecilia Malmström, y el Secretario de Economía mexicano, Ildefonso Guajardo, habían programado rondas para el 3 al 7 de abril y para el 26 al 29 de junio.

CHILE

Ministro de Hacienda recordó que frente a incendios que afectan a Chile, la Ley N°16.282 permite descontar de los tributos las donaciones, haciendo uso del beneficio tributario contemplado en dicha Ley, afirmando lo siguiente: "Esta es una ley que ya tiene varios años, que permite que las empresas y también personas, puedan descontar de sus tributos como un gasto común y corriente, lo que provee en ayuda para la emergencia". Esto permite no usar el cupo del 5% que tiene cualquier empresa para hacer donaciones con beneficios tributarios.

Balanza comercial al 23 de Enero arrojó un superávit de US\$250 millones (-63,5% a/a), producto de exportaciones FOB por US\$3.698 millones (-3,5% a/a) e importaciones FOB por US\$3.448 millones (+9,6% a/a).

Reservas Internacional del Banco central al 23 de Enero bajaron US\$38.735 millones, desde US\$40.264 millones la semana anterior. En términos anuales casi no presentó variación (+0,5% a/a).

Tasa de Desempleo Nacional del trimestre octubre-diciembre 2016 fue 6,1%, un 0,3% superior a lo registrado en igual período del año anterior, pero un 0,1% inferior respecto al trimestre móvil anterior.

En la Región Metropolitana la tasa de Desempleo del trimestre móvil octubre-diciembre 2016 fue 6,3%, consignando un incremento de 0,6 pp. en doce meses y una reducción de 0,2 pp. trimestralmente.

COLOMBIA

Se estrenó el nuevo Gerente del Banco de la República Juan José Echavarría, con la primera Junta Directiva del 2017, donde mantuvo **inalterada su tasa de intervención en 7.50%**, no cumpliendo con las expectativas del mercado que se encontraban en torno a la disminución de al menos 25 puntos básicos. Vale recordar que, en diciembre de 2016, la Junta del emisor **ya había recortado su tasa (25 puntos básicos)**. El debate a favor de dejar estable la tasa, se basó fundamentalmente en que **las inflaciones implícitas derivadas de los títulos a 1 y 2 años**, permanecen por fuera del rango meta establecido por la máxima autoridad monetaria (2%-4%), asimismo, de la nueva información **proveniente del dólar, la tasa de intervención de EEUU, y los cambios políticos de las economías desarrolladas**. En este orden de ideas, la discrepancia radica en el momento **más adecuado para reducir las tasas y la magnitud de dicho descenso**, sin embargo, no hay duda que el 2017 será un año que estará enmarcado en una **política monetaria expansiva**.

Adicionalmente, el **equipo técnico del Banco de la República**, ajustó las expectativas de crecimiento económico para el 2016, pasando de **2% a 1.8%**. Asimismo, para el 2017 espera que la actividad económica oscilará entre el **0.7% y el 2.7%**, siendo el 2% la estimación más probable.

El Dane (Departamento Administrativo Nacional de Estadística) informó que, la **tasa de desempleo** en el total nacional en el mes de diciembre se ubicó en el 8.7%, **para cerrar el año 2016 en el 9.2%**. Tal entidad destacó, que se completan así 4 periodos consecutivos con esta cifra en un solo dígito (enero-diciembre). Cabe mencionar, que **“el nivel de ocupados en 2016 fue de 22.156.000**, cifra que se constituye en la más alta de los últimos 16 años”. Los factores determinantes en la evolución de la tasa de desempleo durante el 2016 fueron: **la menor generación de empleo por parte del sector de la construcción, el paro de transporte de carga en el mes de julio y la alta tasa de participación registrada en el mes de enero.**

PERÚ

Según datos reportados por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) el **IPC de enero fue de 0.24%** (0.30%e vs 0.33% anterior), mientras que el **IPC anualizado alcanzó 3.10%** (3.14%e vs 3.23% anterior). Este resultado se debió principalmente al **alza en precios del grupo Alimentos y Bebidas (0.43%), Otros Bienes y Servicios (0.23%), Enseñanza y Cultura (0.21%)**. Hay que destacar que **de los 532 productos que componen la canasta familiar, 274 subieron de precio, 111 bajaron y 146 no registraron variación en sus precios.**

Durante el año 2016, **la producción del sector Minería e Hidrocarburos aumentó en 16.29% A/A**, según datos del INEI. Esta subida se debe a la mayor producción del **subsector minero metálico que registró un aumento en 21.18%**, dentro del que destacan la mayor extracción de cobre (+40.1%), molibdeno (+27.8%), plata (+6.7%), hierro (+4.7%) y oro (+4.2%), mientras que disminuyó la producción de zinc (-5.9%), estaño (-3.7%) y plomo (-0.4%). Por el contrario, que **el subsector hidrocarburos disminuyó en 5.09%** debido a la menor producción de petróleo crudo (-30.1%), comportamiento desfavorable por la rotura del Oleoducto Norperuano, pese a que se incrementó la producción de gas natural (+12.0%) y líquidos de gas natural (+3.9%).

La Cámara de Comercio de Lima (CCL) dio a conocer **que exportaciones crecieron 7.2% en el 2016**, luego de tres años de registrar tasas negativas, gracias a las mayores exportaciones de productos tradicionales (+11.4%) y la mejora del precio internacional de los metales como el cobre, oro y zinc, sin embargo hubo una disminución de 1.4% de las exportaciones de productos no tradicionales. Por su parte, **las importaciones cayeron por tercer año consecutivo al anotar una caída de 4.4% en el 2016**. Con estos resultados se mantiene un déficit comercial de USD 1,709 millones en el 2016 (vs USD 5,945 millones en el 2015).

BRASIL

El Gobierno recaudó R\$1,29 billones (US\$416.000 millones) en impuestos federales en 2016, lo que representa una caída de 2,97% en términos reales frente al monto recaudado en 2015. La recaudación fiscal en diciembre 2016 bajó a R\$127.607 millones (-1,19% a/a).

La Tasa de Desempleo subió a 12,0% en el último trimestre de 2016, porcentaje equivalente a 12,3 millones de personas. Analistas estimaban que el indicador se ubicaría en un 11,9% al cierre de 2016. En el tercer trimestre, la tasa alcanzó el 11,8%. En tanto, los salarios ajustados a la inflación tuvieron un incremento de 0,8% en relación 3T16 a R\$2.043 (US\$658 dólares) mensuales promedio.

Producción Industrial subió un 2,3% en diciembre respecto al mes anterior, la tasa más alta desde junio de 2013, informó el Instituto de Geografía y Estadística (IBGE). Sin embargo, a pesar de la mejora evidenciada en diciembre, la producción industrial sigue lejos de tener un repunte, afirmó André Macedo, economista de IBGE.

ARGENTINA

Gobierno anunció que subirá entre 61% y 90% las tarifas de electricidad para la mayoría de los consumidores en la ciudad de Buenos Aires y alrededores, en el marco del plan que lleva adelante para recortar los amplios subsidios sobre los servicios públicos. El Ministro de Energía, mostró cuadros que detallan el incremento de tarifas, que afectará a unos 3 millones de usuarios y que busca aliviar las cuentas públicas para bajar el grave déficit fiscal y alentar las inversiones de las empresas del sector.

Gobierno trabaja para aplicar un plan de recorte de los altos costos laborales que podría impulsar las inversiones pero también disparar conflictos sindicales capaces de detener la actividad del país. Esa es la apuesta del Presidente Mauricio Macri para reactivar la economía y llegar en buena forma a las elecciones legislativas de octubre, en las que necesita que sus aliados avancen en un Congreso dominado por rivales para que sus proyectos prosperen. De acuerdo con un reporte del FMI de fines del 2016, el costo laboral unitario argentino es cerca de un 50% mayor al de Brasil y Chile.

Semana de leves recortes en los mercados, donde los Bancos Centrales han centrado la atención de los inversores, junto a los datos macroeconómicos y la evolución de los resultados empresariales.

En Estados Unidos la reunión de la Fed se saldó, tal y como anticipamos, sin cambios en sus tipos de interés (0,5%/0,75%), una decisión que se tomó por unanimidad. A pesar de las expectativas de un comunicado que pudiese adelantar la próxima subida de tipos de mayo a marzo ante la buena marcha de la economía americana, con un mercado laboral cercano al pleno empleo y con un nivel de precios ya en equilibrio (2%), no se apreciaron cambios de relevancia en el discurso, a la espera de que Donald Trump defina su programa de estímulo fiscal y se pueda estimar su impacto en crecimiento e inflación. De hecho, tras la reunión, las probabilidades de una subida de tipos de 25 pb se relajaron hasta 32% (vs 38% previo a la Fed) para la reunión de marzo y 50% (vs 53%) en la de mayo. El impacto en mercados del comunicado fue muy limitado, con estabilidad en la TIR 10 años (2,47%), USD/Eur /1,078) y S&P prácticamente plano. Lo que sí confirmó Yellen es que agotará su mandato (finales de enero 2018).

Por su parte, la reunión del Banco de Inglaterra se saldó sin variaciones en su política monetaria (por unanimidad), manteniendo tipos de interés en su mínimo de +0,25% y los objetivos de compra de activos (435.000 mln GBP) y de bonos corporativos (10.000 mln GBP). Asimismo, revisó al alza sus previsiones de crecimiento para Reino Unido en los próximos tres años: +2% en 2017e (vs anterior estimaciones +1,4%), +1,6% en 2018 (vs +1,5%) y +1,7% en 2019 (vs +1,6%), gracias a las medidas de estímulo del país, junto con la mejora de la actividad a nivel global. Por el contrario, se muestran cautos con el consumo, que podría verse negativamente afectado por el repunte de la inflación ante la depreciación de la libra. De hecho, esperan una inflación del 2,8% en 1S18 para luego caer gradualmente, recuperando los niveles objetivo del 2% a mediados de 2019.

En Japón, el BoJ mantuvo los tipos de interés a corto plazo (-0,1%) y reiteró su objetivo de la TIR 10 años en el 0,0% (el viernes intervino en mercado comprando bonos con el fin de moderar la TIR que había alcanzado niveles de 0,15%). A su vez prevé un PIB en 2017 de +1,4% y 2018 de +1,5%, lo que supone un repunte de +0,4% y +0,2% frente a las anteriores estimaciones respectivamente. Asimismo, Kuroda aseguró que espera un repunte de la inflación en los próximos meses hasta alcanzar el objetivo del 2%, teniendo en cuenta el debilitamiento del yen como consecuencia de la mejora en las economías extranjeras.

Por su parte el FMI publicó esta semana el informe anual sobre la economía española, donde el organismo considera que España podrá cumplir con el objetivo de déficit pactado con Bruselas sin necesidad de tomar medidas adicionales de carácter inmediato. Aunque sí señala que sería necesario hacer reformas en lo referente al IVA y aplicar un mayor control presupuestario sobre las autonomías. Por otra parte recuerda la importancia de combatir la elevada tasa de paro y la precariedad del mercado laboral, aconsejando el establecimiento de un contrato único y reclamando un mayor control sobre los beneficiarios del subsidio de desempleo. En cuanto a previsiones, mantiene que la economía crecerá un +2,3% en 2017 y un +2,1% en 2018, donde el impacto del Brexit sería de un -0,3% para este último año.

A destacar también el movimiento de apreciación durante la semana en el Euro superando los 1,08 USD/Eur tras las declaraciones de Estados Unidos afirmando que la divisa europea está infravalorada y acusando a Alemania de haberse beneficiado frente a Estados Unidos y el resto de la Eurozona. Asimismo, la constatación del buen momento de actividad económica, junto con la presión al alza en la inflación, han provocado un notable repunte de TIRes, tal y como pudo comprobar el Tesoro español, con un aumento sustancial en las rentabilidades ofertadas. En este sentido, cabe aclarar que el repunte de inflación se debe al efecto de la energía, que no creemos que se mantenga a lo largo de todo el año (esperamos estabilidad en el precio del crudo en torno a 55 USD/b, por lo que el efecto base se irá diluyendo a medida que avance el año y la comparativa se haga más homogénea). Aun así, esta situación provocará previsiblemente disensiones dentro del seno del BCE, sobre todo desde Alemania, que probablemente exigirá poner freno a las compras de deuda del BCE.

Por último, hoy estaremos pendientes de la actualización del rating de Portugal por parte de Fitch.

Semana intensa en publicación de resultados empresariales en Estados Unidos. Destacamos la favorable evolución de los beneficios de las compañías del S&P 500 que han publicado hasta ahora (51% del total). En ingresos, el porcentaje de compañías que superan/incumplen previsiones está muy equilibrado (48%/52%) al estar creciendo (hasta ahora) +3,1% vs 4T15. Se espera que los ingresos crezcan +4,2% vs 4T15, habiéndose revisado desde +2,6% previsto antes del comienzo de la temporada (1 de enero). Mejor evolución de los beneficios. El 69% de las compañías ha superado previsiones de BPA (20% por debajo) con un crecimiento (hasta ahora) de +9% vs 4T15. Se espera que el BPA avance +7,9% vs 4T15, tras haberse revisado desde +6% previsto antes del inicio de la temporada de publicación.

Mientras en España la publicación de los resultados de los bancos ha finalizado, con una lectura que podríamos señalar como positiva. Se ha confirmado el suelo en el deterioro del margen de intereses con esa recuperación trimestral, mientras que también se ha visto una evolución favorable de las comisiones netas gracias al negocio de seguros y los fondos fuera de balance. El control de costes sigue siendo una elemento común, en un año donde la dotación a provisiones se ha visto afectada por la nueva circular del banco de España. No obstante, la mejora del coste de riesgo ha sido elevada, excepto en el caso de Popular. La guía para 2017 consideramos que en términos generales ha sido prudente, en un entorno donde aún se mantiene la incertidumbre y a pesar de las buenas perspectivas macro.

La **semana entrante** la atención se centrará en la evolución de los **resultados empresariales**, que seguirá siendo **intensa en Estados Unidos y Europa** mientras que **en España publicarán tan solo: FCC (lunes), Gas Natural y Mapfre (miércoles) y Arcelor (viernes)**. El **martes, Sabadell actualizará su plan estratégico**. Asimismo, estaremos **pendientes de la banca italiana**, donde dará comienzo la **ampliación de capital de Unicredit por 13.000 mln eur a 8,09 eur/acc**. Dicha operación se enmarca **dentro de su plan estratégico a 3 años**, que también incluye una **reducción de 14.000 empleos y el saneamiento y venta de 17.700 mln eur en préstamos morosos**. De cara a los **resultados del ejercicio 2016 la compañía adelantó el pasado 30 de enero que esperan que las pérdidas asciendan a 11.800 mln eur**.

Aunque los últimos datos macro están confirmando que las economías de las principales regiones están en el mejor momento de los últimos años, seguimos pensando **que el mercado de renta variable está descontando un escenario optimista cuando los riesgos latentes no han desaparecido y no deben pasarse por alto: elecciones en varios países importantes en 2017 (Alemania, Francia, Holanda, posible adelanto electoral en Italia), las políticas del nuevo presidente de los Estados Unidos, que ha comenzado su mandato confirmando su afán proteccionista, el impacto final del Brexit, una posible aceleración de las subidas de tipos en Estados Unidos, posibles disensiones en seno del BCE y la recapitalización pendiente de la banca italiana**. Estos factores podrían determinar movimientos bruscos en mercado que concedan puntos de entrada más atractivos en la renta variable.

Ideas de Inversión (Análisis Técnico)

LAN

En zona de soporte con las medias cortadas al alza y en zona media baja de canal alcista.

Recomendación: comprar.

CENCOSUD

En zona de resistencia, con las medias cortadas al alza.

Recomendación: comprar con objetivo en 2.200 pesos y stop loss en 1.919 pesos.

CCU

Rompe canal y soporte, con objetivo en 8.000 pesos y stop loss en 6.900 pesos.

Recomendación: comprar.

GRAÑA Y MONTERO

Después de los temas políticos que afectaron negativamente a la acción, la cotización ha llegado a tocar un fuerte soporte en niveles de PEN 2.93 que ha sido respetado en más de tres ocasiones. El indicador técnico WLPR (14) acaba de salir de la zona de sobreventa indicando una compra al corto plazo tomando en consideración los niveles de PEN 3,60 y PEN 4,25.

Recomendación: comprar a niveles actuales.

Carteras Recomendadas (Análisis Fundamental)

MODERADA

Es una cartera compuesta por 5 acciones chilenas que presenten buenas perspectivas de rentabilidad, pero cuya principal característica es que es una cartera defensiva en momentos de alta incertidumbre.

Título	Sector	% Cartera
Cap	Energía	20%
Chile	Bancos	20%
Falabella	Retail	20%
Cencosud	Retail	20%
Parauco	Inmobiliaria	20%

La rentabilidad en 2017 de la cartera Moderada, en pesos chilenos, es de +6,92%, (frente al +1,80% del IPSA).

MODERADA AMPLIADA

La cartera moderada ampliada es una cartera que deriva de la Cartera Moderada conformada por 5 acciones chilenas, a la que hemos agregado 3 acciones adicionales, donde el aporte de las nuevas acciones es hacer que el portfolio como un todo, se vuelva más defensivo y menos volátil en tiempos de alta incertidumbre.

<i>Título</i>	<i>Sector</i>	<i>% de Cartera</i>
Cap	Energía	12,5%
ECL	Energía	12,5%
Censosud	Retail	12,5%
Banco de Chile	Bancos	12,5%
BCI	Bancos	12,5%
Falabella	Retail	12,5%
Vapores	Transporte	12,5%
Parauco	Inmobiliaria	12,5%

La rentabilidad en 2016 de la cartera Moderada Ampliada, en pesos chilenos, es de +6,86%, (frente al +1,80% del IPSA).

5 GRANDES PERUANAS

La cartera de las cinco grandes es una cartera compuesta por los cinco valores del S&P BVL más atractivos dado el contexto actual. La selección de valores dada se realiza desde el punto de vista fundamental teniendo en cuenta los posibles catalizadores (resultados, movimientos corporativos, etc).

<i>Título</i>	<i>Sector</i>	<i>% de Cartera</i>
Compañía Minera Volcan	Minería	20%
Engie	Electricidad	10%
Cerro Verde	Electricidad	30%
Intercorp Financial Services	Financiero	20%
CementosPacasmayo	Construcción	20%

La rentabilidad de 2017 de la cartera 5 Grandes Peruanas en soles peruanos frente al S&P BVL es de +4,74% en lo que va de año.

ESTADOS UNIDOS





















La cartera de 10 Estados Unidos está constituida por los diez valores americanos que consideramos presentan mejores perspectivas de revalorización en el momento actual. La selección de valores se realiza desde un punto de vista fundamental pero también teniendo en cuenta posibles catalizadores en el corto plazo (resultados, movimientos corporativos, etc).

<i>Título</i>	<i>Sector</i>	<i>% Cartera</i>
CocaCola	Consumo	10%
Cognizant	Tecnología	10%
Colgate	Consumo	10%
Criteo	Publicidad	10%
Disney	Entretenimiento	10%
IBM	Informática	10%
Mastercard	Financiero	10%
Mcdnal's	Alimentación	10%
Mead Johnson Nutrition	Salud	10%
P.G.	Consumo	10%

La rentabilidad de la cartera Estados Unidos en euros frente al SP 500 es de +1,44%.

Calendario Semanal

Hora	Div.	Evento	Previsión	Anterior
Lunes, 6 de febrero de 2017				
Todo el día		México - Día de la Constitución		
4:00		Pedidos de fábrica de Alemania (Mensual) (Dic)	0,50%	-2,50%
8:30		Actividad económica (Anual) (Dic)		0,80%
10:30		Producción de automóviles (Mensual) (Ene)		-7,10%
10:30		Ventas de vehículos (Mensual) (Ene)		14,70%
21:01		Índice de ventas al por menor del BRC (Anual) (Ene)	0,80%	1,00%
22:45		PMI de servicios de Caixin (Ene)		5340,00%
Martes, 7 de febrero de 2017				
0:30		Decisión de tipos de interés (Ene)	1,50%	1,50%
0:30		Decisión sobre tipos del Banco de la Reserva de Australia		
1:30		Decisión de tipos de interés	6,00%	6,25%
4:00		Producción industrial de Alemania (Mensual) (Dic)	0,40%	0,40%
5:30		Índice Halifax de precios de la vivienda (Anual) (Ene)	6,00%	6,50%
5:30		Índice Halifax de precios de la vivienda (Mensual) (Ene)	0,20%	1,70%
7:00		Índice de inflación IGP-DI (Mensual) (Ene)	0,57%	0,83%
8:30		Exportaciones de cobre (USD) (Ene)		2.943M
8:30		Balanza comercial (Ene)		1,23B
10:30		Balanza comercial (Dic)	-45,00B	-45,20B
10:30		Permisos de construcción (Mensual) (Dic)		-0,10%
10:30		Balanza comercial (Dic)		0,53B
12:00		Encuesta JOLTs de ofertas de empleo (Dic)		5,522M
12:00		PMI de Ivey (Ene)		60,8
20:50		Cuenta corriente (no desestacionalizada) (Dic)	1,295T	1,416T
Miércoles, 8 de febrero de 2017				
1:30		Decisión de tipos de interés	6,00%	6,25%
Aprox.		Previsiones económicas de la UE		
8:00		IPC subyacente (Mensual) (Ene)		
8:00		IPC (Mensual) (Ene)		-0,20%
8:00		IPC (Mensual) (Ene)	0,52%	0,30%
8:00		IPC (Anual) (Ene)	5,50%	6,29%
11:30		Flujo de divisas extranjeras		2,85B
10:15		Nuevas construcciones de viviendas (Ene)		184,0K
12:30		Inventarios de petróleo crudo de la AIE		6,466M
12:30		Inventarios de crudo semanales en Cushing de la AIE		-1,245M
21:00		Índice HIA de venta de viviendas nuevas (Mensual) (Dic)		6,10%
Jueves, 9 de febrero de 2017				
4:00		Balanza comercial de Alemania (Dic)	21,4B	21,7B
10:30		Índice de precios de viviendas nuevas (Mensual) (Dic)		0,20%
11:00		IPC subyacente (Mensual) (Ene)		0,45%
11:00		IPC (Mensual) (Ene)		0,46%

11:00		IPC (Anual) (Ene)		3,36%
16:00		Decisión de tipos de interés (Feb)	6,25%	5,75%
16:00		IPC (Mensual) (Ene)		1,20%
19:00		Decisión de tipos de interés (Feb)		4,25%
21:30		Hipotecas sobre viviendas (Mensual) (Dic)	1%	0,90%
21:30		Decisión de política monetaria del Banco de la Reserva de Australia		
22:00		IPC (Mensual) (Ene)		1,20%
Viernes, 10 de febrero de 2017				
6:30		Producción industrial (Mensual) (Dic)	0,20%	2,10%
6:30		Producción manufacturera (Mensual) (Dic)	0,40%	1,30%
6:35		Balanza comercial (Dic)	-11,45B	-12,16B
6:35		Balanza comercial no comunitaria (Dic)	-3,30B	-3,58B
10:30		Índice de precios de exportación (Mensual) (Ene)		0,30%
10:30		Índice de Precios de Importación (Mensual) (Ene)	0,20%	0,40%
10:30		Cambio del empleo (Ene)		53,7K
10:30		Tasa de desempleo (Ene)		6,90%
11:00		Producción industrial (Anual) (Dic)		0,30%
11:00		Producción industrial (Mensual) (Dic)		
12:00		Expectativas del consumidor de la Universidad de Michigan (Feb)		9030,00%
12:00		Confianza del consumidor de la Universidad de Michigan (Feb)	98	9850,00%
16:00		Balance presupuestario federal (Ene)		-28,0B

El presente informe de análisis no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por el grupo RENTA 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por parte de RENTA 4, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El grupo RENTA 4, no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El grupo RENTA 4, no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas.

Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del grupo RENTA 4 o cualquiera de los fondos de inversión o de pensiones gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El grupo RENTA 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Los empleados del grupo RENTA 4, pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuido o (3) citado, sin permiso previo por escrito de RENTA 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Renta 4 Sociedad Agente de Bolsa, es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) de Perú
Renta 4 Corredores de Bolsa, es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) de Chile
Oficina de representación de Renta 4 en Colombia, es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia Financiera De Colombia (SFC)

Renta 4 Sociedad Agente de Bolsa, Av. Víctor Andrés Belaunde 147, Centro Empresarial Camino Real, Torre Real 1, Of. 202, San Isidro, Lima, Perú
Tel.: +511 6043400

Renta 4 Corredores de Bolsa, Av. Isidora Goyenechea 2934, Ofic. 802, Las Condes, Santiago, Chile
Tel.: +56 2 2587 0400

Oficina de representación, Calle 93B No 11A -84. Oficina 405, Bogotá, Colombia
T: +57 1 703 89 04

Departamento de Análisis Renta 4
e-mail: r4analisis@renta4.es