



	Último		Var.Sem.	Var.1m	Var 2017	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m
MILA							
México	51.236,36	MXN	2,4%	3,9%	12,3%	-0,1%	16,4%
Chile (IPSA)	4.980,77	CLP	2,6%	2,1%	20,0%	-0,2%	24,3%
Colombia (COLCAP)	1.486,62	COP	1,1%	2,1%	10,0%	-0,4%	17,0%
Perú	16.388,51	PEN	1,3%	1,6%	5,3%	-0,9%	14,9%
S&P Mila	632,36	USD	3,3%	1,2%	13,8%	0,0%	18,5%
OTRAS							
Brasil	65.455,86	BRL	5,0%	5,7%	8,7%	-5,8%	19,9%
Argentina	21.983,08	ARS	-0,2%	3,8%	29,9%	-2,8%	46,3%
MONEDAS							
Peso Mexicano/EUR	20,12	MXN	-2,4%	0,1%	-7,8%	16,8%	-2,5%
Peso Chileno/EUR	753,45	CLP	-1,0%	1,3%	6,4%	1,4%	-10,7%
Peso Colombiano/EUR	3.485,00	COP	-1,0%	5,7%	10,2%	1,4%	-13,5%
Sol Peruano/EUR	3,71	PEN	0,0%	0,9%	5,0%	3,5%	-8,4%
Real Brasileño/EUR	3,65	BRL	-2,4%	-0,7%	6,5%	4,3%	-11,5%
Dólar USA/EUR	1,14	USD	0,3%	2,0%	8,8%	-0,4%	10,6%
Yen Japonés/EUR	128,92	JPY	-0,8%	4,9%	4,8%	1,4%	-13,1%
Yuan Chino/EUR	7,75	CNY	0,0%	1,2%	5,6%	0,7%	-7,2%
Libra Esterlina/EUR	0,87	GBP	-1,1%	-0,5%	2,5%	7,6%	-5,6%
COMMODITIES							
Oro	1.228,40	USD	1,5%	-3,5%	6,7%	-11,2%	8,5%
Plata	15,95	USD	3,7%	-7,0%	-0,3%	-30,7%	5,0%
Cobre	5.853,50	USD	0,5%	3,0%	6,0%	-5,0%	21,9%
Zinc	2.805,00	USD	0,8%	14,3%	9,7%	-5,9%	25,6%
Estaño	19.885,00	USD	-1,0%	1,9%	-6,2%	-10,4%	11,1%
Petróleo WTI	46,54	USD	5,2%	4,0%	-13,4%	-18,7%	15,8%
Petróleo Brent	48,87	USD	4,6%	4,0%	-14,0%	-19,4%	15,1%
Azúcar	14,04	USD	-0,8%	1,4%	-24,7%	-51,9%	9,3%
Cacao	1.833,00	USD	-3,0%	-9,3%	-13,8%	-72,7%	3,5%
Café	133,70	USD	3,7%	4,7%	-7,0%	-38,2%	13,6%
CDS 5 AÑOS (MILA)							
México	109,24	USD	-4,4%	3,3%	-29,9%	79,8%	-3,4%
Chile	66,52	USD	-0,8%	1,1%	-20,1%	63,3%	-3,7%
Colombia	135,49	USD	-4,9%	12,4%	-17,5%	60,4%	-11,6%
Perú	83,99	USD	-3,1%	0,8%	-22,2%	58,1%	-1,0%

S&P Mila



Variaciones en la Semana

	Último	Var.Sem.
SONDA SA	1.150,00	5,9%
BANCO DE CHILE	93,98	5,2%
AGUAS ANDINAS-A	406,78	5,0%
SOUTHERN COPPER	36,62	4,8%
FALABELLA	5.762,10	4,4%
Último Var.Sem.		
BANCO DAVIVIENDA	33.500,00	-3,0%
ISA SA	13.460,00	-0,3%
ENTEL	7.250,00	-0,1%

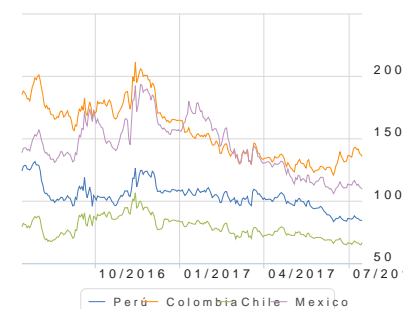
Variaciones en 2017

	Último	Var.2017
LATAM AIRLINES	7.910,00	40,2%
ISA SA	13.460,00	34,9%
SM-CHILE SA-B	281,10	29,0%
CERVEZAS	8.808,10	27,1%
BANCOLOMBIA-PREF	34.480,00	26,9%
Último Var.2017		
GRANA Y MONTERO	2,10	-55,3%
CORFICOLOMBIANA	28.580,00	-22,9%
AES GENER SA	230,77	-3,5%
SONDA SA	1.150,00	-3,3%
CENCOSUD SA	1.850,00	-1,6%

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
	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	
México	1,9	2,2	5,8	3,9	3,8	3,8	-2,5	-2,2	-2,3	-2,5	7,2
Chile	1,6	2,5	2,8	3,0	6,9	6,8	-1,4	-1,6	-3,1	-2,9	2,5
Colombia	2,0	2,8	4,4	3,5	9,6	9,5	-3,6	-3,4	-3,6	-3,1	5,3
Perú	2,8	4,0	3,3	2,6	6,9	6,5	-2,2	-2,4	-2,9	-2,6	3,6
Brasil	0,5	2,1	3,8	4,4	13,3	12,8	-1,2	-1,7	-8,2	-7,4	8,7
Eurozona	1,9	1,6	1,6	1,5	9,3	8,9	3,1	2,9	-1,5	-1,4	-
Estados Unidos	2,2	2,3	2,1	2,2	4,4	4,2	-2,6	-2,7	-3,3	-3,5	1,5
Reino Unido	1,6	1,3	2,7	2,6	4,7	5,0	-3,4	-3,1	-2,9	-2,5	0,3

MILA

CHILE

LTM: Latam Airlines Group dio a conocer las estadísticas preliminares de tráfico de Junio 2017 comparadas con junio 2016.

El tráfico de pasajeros aumentó un 0,9%, mientras la capacidad se redujo en -0,4%. Como resultado, el factor de ocupación para el mes aumentó en 1,1 puntos porcentual a 84,4%. El tráfico internacional de pasajeros representó aproximadamente un 59% del total del tráfico de pasajeros del mes.

Respecto del tráfico de pasajeros en junio 2017, al desglosarlo por segmentos se tiene que:

- El tráfico doméstico en países de habla hispana (Chile, Perú, Argentina, Ecuador y Colombia) disminuyó un 13,3%, mientras la capacidad se redujo en 2,3%, con lo que el factor de ocupación subió a 79,4% (alza de 0,8 pp)
- El tráfico doméstico en Brasil evidenció una caída de 4,4% y la capacidad bajó en 5,8%, con lo que el factor de ocupación alcanzó a un 81,4% (alza de 1,2 pp.)
- El tráfico internacional aumentó un 4,0% y la capacidad aumentó un 2,8%, con lo que el factor de ocupación subió a 87,2% (alza de 1,0 pp)

Respecto de la operación de carga, ésta subió en 2,7% y la capacidad bajó -8,4%, con lo que el factor de ocupación de junio subió a 53,9% (alza de 5,9 pp).

En resumen, mejora en el tráfico internacional de pasajeros de un 4,0% a/a (que representó 59% del total de pasajeros del mes), contrarrestado por caídas en doméstico Brasil y SSC de 4,4% a/a y 1,3% a/a, respectivamente. Asimismo, un mejora en carga de un 2,7%a/a.

Con todo, nuestro Precio Objetivo a 12 meses es de \$8.300. Recomendación: Mantener.

Revisamos nuestras carteras recomendadas:

En Cartera Moderada: A partir de ayer, reemplazamos ENELGXCH por VAPORES. Lo anterior luego del acuerdo entre Cosco Shipping Holdings Co., para comprar Orient Overseas International Ltd., (OOCL). Lo anterior transforma a la nueva empresa naviera, en el tercer operador de portacontenedores y aumenta las expectativas respecto a una recuperación en el precio de los fletes. El múltiplo implícito al cual se valorizó OOCL sería de entre 1,3 a 1,4 veces Bolsa/Libro. **Además rebajamos BCI y CMPC desde 20,0% a 17,5%, con lo que Vapores se incorpora con un 25,0% de participación en la cartera.**

En la Cartera Moderada Ampliada: Aumentamos ponderación en Vapores desde un 12,5% a un 20% y bajamos ponderación de Cencosud desde un 12,5% a un 10% y en ENELGXCH de un 12,5% a un 7,5%. **En Vapores estimamos Precio Objetivo Hoy de \$35,8 por acción.**

Para ver los informes completos: www.renta4.cl **Análisis y Recomendaciones; Carteras Modelo.**

COLOMBIA

Canacol: El resultado de la consulta popular fue el rechazo en el municipio de Arbelaez para realizar cualquier actividad de explotación de hidrocarburos en su territorio. Es de recordar que, esta compañía posee un contrato de exploración y producción ubicado en dicha zona. **Noticia Negativa**

ETB (Empresa de energía de Bogotá): Un juzgado de Bogotá frenó la venta de la ETB, sin embargo, la administración distrital apelará el fallo bajo el argumento que la venta no tiene relación con la financiación del Plan Distrital de Desarrollo. **Noticia Negativa**

ISA: la compañía informó que ganó convocatoria pública de transmisión en Colombia. El proyecto fue adjudicado por UPME, tiene como objetivo garantizar los servicios de transmisión en la Costa Atlántica, lo que representaría USD 18.2 millones de ingresos anuales para ISA. **Noticia Positiva**

PERÚ

Graña y Montero: Desmintió la información de la revista brasilera Piaui de Sao Paulo, que señaló que la firma decidió renunciar a parte de sus ganancias del **Consortio del Tren Eléctrico**, debido a los riesgos adicionales que asumió **Odebrecht**, con el fin de pagar sobornos. Así, GyM niega rotundamente haber pagado sobornos, reembolsos o conocer sobre el pago de los mismos para la obtención de la **buena pro del proyecto Tren Eléctrico-Lima**.

Además, la firma se pronunció sobre la nota periodística publicada por el Comercio en donde testigos señalan constructoras brasileñas peruanas y españolas coludieron para ganar licitaciones públicas. Al respecto señaló que, debido a que en el periodo que se centra la denuncia la firma solo ganó 1 de las 29 obras públicas de construcción adjudicadas por el MTC o Provías, es evidente que GyM no participó (ni participa) en ningún club de la construcción. **Noticia Negativa. Precio objetivo: S/. 3.17. Recomendación: Mantener.**

Gloria: La firma informó que el Directorio aceptó la renuncia irrevocable presentada por el Sr. Robert Priday al cargo de gerente general. Esto meses después del escándalo del caso Pura Vida. Por otro lado, se informó que el ingeniero Jorge Rodríguez, quien junto a su hermano construyó e conglomerado desde 1986, reemplazará a Priday como gerente general. Sin Impacto en la cotización. **Recomendación: Mantener.**

Corporación Aceros Arequipa: Tiene planeado invertir USD 120 millones con la finalidad de elevar su capacidad de producción en un 40% en dos años con el objetivo de aprovechar la fuerte inversión pública que se proyecta en infraestructura por el plan de reconstrucción de las zonas afectadas por las inundaciones y el reinicio de grandes proyectos de infraestructura. Sin embargo, el presidente de la compañía, Tulio Silgado, mencionó que no se tiene previsto que en el corto plazo hay un repunte significativo en las ventas pero que la compañía buscará una mayor eficiencia en el manejo de sus inventarios. **Recomendación: Mantener.**

MEXICO

La producción de vehículos subió un 4,9% en junio a tasa interanual mientras las exportaciones evidenciaron un alza de 12%a/a, ambas a niveles récord para junio, informó la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz. Las armadoras establecidas en México fabricaron 334.606 vehículos ligeros y enviaron al extranjero 276.626 unidades.

Un consorcio formado por Premier Oil, Sierra Oil & Gas y Talos Energy anunció el hallazgo de un importante yacimiento de petróleo en aguas someras del Golfo de México, el primero que realizan privados en el país bajo la reforma energética. Las estimaciones iniciales de petróleo en el yacimiento para el pozo Zama-1 oscilan entre 1.400 y 2.000 millones de barriles de petróleo crudo equivalente (bpce).

Los salarios nominales registraron un alza de 5,2% a/a en junio, que se comprará con el alza de 4,7% a/a de mayo.

Las ventas (Same Store Sales) del comercio registradas por ANTAD, evidenciaron un alza de 5,4% a/a en junio, ubicándose por debajo del 7,0% a/a esperado y del 5,7% a/a registrado en mayo.

CHILE

Índice de Expectativas Empresariales de la Cámara Nacional de Comercio sube sorpresivamente a 62 puntos en el 2T17, su nivel más alto desde el 3T13. En los últimos cuatro trimestres el indicador registra un avance de 16 puntos, pasando así -en el período- de una zona de “abierto pesimismo” a un “claro optimismo” a junio.

“El prolongado ciclo de caída de la confianza empresarial que se inició a mediados de 2013 parece estar siendo superado, y en su lugar toma lugar una mejoría significativa y generalizada en el sentimiento de negocios”, expuso la CCS en el reporte junto con resaltar que el repunte tiene una magnitud “comparable” solo con el verificado en la crisis de 2009.

Ministro de Hacienda, Rodrigo Valdés, dio a conocer la actualización del crecimiento de la economía a 1,5% en 2017, la que ya estaría incorporada en las estimaciones del Banco Central y de los analistas, pero que implica “una aceleración de la actividad muy relevante, porque recuerden que el primer trimestre (el crecimiento) fue cercano a cero”. El Ministro señaló que respecto al PIB, “ha sufrido particularmente por la minería, por las huelgas que hubo en el norte. Eso ya pasó y el resto de la economía va caminando como se espera”.

La demanda interna está “prácticamente igual que la que proyectábamos hace casi un año, creciendo 2,5%”. En cuanto a la perspectiva fiscal, resumió que “a pesar de algo de volatilidad de ingresos y a que tuvimos un gasto inesperado por los incendios, la verdad es que la situación fiscal sigue muy parecida a la que se proyectó hace ya casi un año”. Esto significa un déficit algo menor del que se proyectó gracias a un mejor precio del cobre y a la adecuada marcha de la ejecución presupuestaria, sostuvo.

Valdés detalló que **el escenario macro ha estado marcado por una “una desaceleración adicional”** básicamente concentrada en el cuarto trimestre de 2016 y el primer trimestre de 2017, que se vio **agudizada por un shock “muy notorio en las cifras” asociado a la huelga en el yacimiento Escondida.** “Más allá de que la producción minera viene cayendo hace ya varios semestres, esta caída fue la mayor que tenemos en registro respecto de un año a otro. El Imacec minero cayó más de 23% en febrero de este año, ha tenido una recuperación, pero sigue en terreno negativo”, afirmó.

Encuesta Mensual de Expectativas Económicas (EEE) de julio de 2017: Para el IPC se espera que suba un 0,1% en julio y un 0,2% en agosto, mientras en doce meses se ubicaría en un 2,7%. Respecto de la TPM se espera una mantención en 2,5% en la reunión de julio, manteniéndose en ese nivel durante los próximos 11 meses, para subir nuevamente a 2,75% en 17 meses y a 3,0% en 23 meses. En cuanto al dólar, se ubicaría en \$670 en 2 meses, en \$665 en 11 meses y en \$660 en 23 meses. Finalmente, respecto del IMACEC de junio se espera un alza de 1,5%, mientras el PIB crecería un 1,5% en 2017, un 2,5% en 2018 y un 3,0% en 2019.

Encuesta de Operadores Financieros de la primera quincena de Julio: Para el IPC se espera que suba un 0,1% en julio, un 2,5% en doce meses y que se ubique en 2,8% en los meses 13 al 24. Respecto de la TPM se espera una mantención en 2,50% en la reunión de julio, mientras que dentro de tres meses se espera que baje a 2,25% y que se mantenga en ese nivel hasta julio de 2018 donde subiría a 2,5%, para subir nuevamente en julio de 2019 a 3,0%. En cuanto al dólar, se ubicaría en \$666 en los próximos siete días, en \$670 en 3 meses y en igual nivel a fines de 2017.

Resultados de la Encuesta sobre Créditos Bancarios del segundo trimestre del 2017:

La oferta de crédito a hogares se mantiene restrictiva en el 2T17. Para la cartera hipotecaria, un 25% de los bancos reporta condiciones de financiamiento más limitadas que en el trimestre anterior. Para el segmento de consumo un 36% de los bancos indica condiciones más restrictivas. Para grandes empresas, un 87% de las instituciones encuestadas no reporta cambios en sus estándares de aprobación en el trimestre, mientras que en segmento de las pymes, un 23% de los bancos indica condiciones de oferta más limitadas.

Respecto a la demanda, a pesar de algún repunte del segmento hipotecario, persiste la debilidad de la demanda de crédito por parte de los hogares. Para la cartera de consumo, se mantiene la proporción de bancos que percibe una demanda más débil (21%) y aparecen instituciones que reportan un significativo debilitamiento (7%). En tanto, para el financiamiento de viviendas, aumenta tanto el número de bancos que percibe un fortalecimiento como un debilitamiento de la demanda en el trimestre, a 33 y 25%, respectivamente.

Litio: Empresas de Canadá, China, Corea del Sur, Estados Unidos y Rusia están entre las interesadas en desarrollar negocios de industrialización en torno a la explotación del mineral en Chile, informó el Gobierno. La estatal Corporación de Fomento de la Producción abrió un proceso que busca interesados para la fabricación de productos que permitan dar valor agregado y desarrollar una industria local vinculada al litio.

COLOMBIA

La inflación regresa al rango meta del Banco de la República después de 27 meses, al registrar una cifra en el mes de junio de 3.99%. Tal cifra permanecía desde febrero de 2015 por encima de la banda superior (4%) al ubicarse en 4.36% en dicha fecha y alcanzando un dato máximo en junio del 2016 del 8.60%. De otro lado, la inflación sin alimentos se ubicó en 5.12% y los bienes transables y regulados disminuyeron 48 puntos básicos y 22 puntos básicos respectivamente. Dado lo anterior, menor velocidad en la actividad económica y regularización en la oferta de alimentos, promoverán descensos en los precios, no obstante, la estacionalidad del mes de agosto indica que a partir de este mes se acelera el IPC (Índice de Precios al Consumidor).

La calificadora de riesgos Fitch manifestó que el bajo crecimiento económico registrado en Colombia y el alto pronóstico de Déficit Fiscal, tendrían como consecuencia un recorte en la perspectiva por dicha entidad. Cabe recordar que, la perspectiva actual es “estable”. Los comentarios de Fitch siguen confirmando el castigo en precios que ha padecido la curva soberana, puntualmente en la parte larga. De momento, el Ministro Cárdenas, se pronunció haciendo énfasis en que este tipo de advertencias son incentivos para continuar recortando gastos del Gobierno.

En el mes de junio, los mayores vendedores de deuda pública colombiana fueron los Fondos de capital Extranjeros, lo cuales restaron a su posición COP\$1.1 billones, seguido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público con COP\$1.2 billones. En contraste, los Fondos de Pensiones se consolidaron como los mayores compradores con COP\$0.7 billones, seguido por el Banco de la República con compras del orden de COP\$0.35 billones. No obstante, son los Fondos de Pensiones y Cesantías los que continúan con el mayor porcentaje de deuda pública: el 28%, seguido por los Fondos Extranjeros en 25.9% y en tercer lugar los Bancos Comerciales con el 14.40%. Dado lo anterior, los Fondos de Capital Extranjero ostentan el segundo lugar en tenedores de la deuda pública en Colombia, incluso por encima de inversionistas tradicionales como los bancos comerciales y la fiducia pública.

PERÚ

Las expectativas de inflación a 12 meses bajaron a 2.89% desde 2.92%, manteniéndose dentro del rango meta de 1%-3%, viniendo a ser la más baja en los últimos ocho meses. Las menores expectativas se dan en un contexto en el que el IPC de abril (-0.26%), mayo (-0.42%) y junio (-0.16%) han venido revirtiendo la subida registrada en marzo (+1.30%) por el impacto del Fenómeno de El Niño Costero. A nuestro parecer, la reversión de la inflación en los últimos meses, **la caída en las expectativas de inflación y el débil crecimiento económico de abril (+0.17%)** brindan el espacio necesario para que el Banco Central de Reserva (BCR) **recorte la tasa de referencia** en 25 puntos básicos en su reunión del jueves 13 de julio, pasando **de 4.00% a 3.75%**.

A resaltar el crecimiento esperado de 3.0% para mayo (vs 0.2% en abril), según los contribuyentes Bloomberg. Esto en un contexto en que los datos adelantados por parte del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), indican un incremento de la producción pesquera de 280.4% debido a la mayor captura de anchoveta y tomando en consideración el impacto en todo el sector manufacturero, que según proyecciones del Ministerio de Producción (Produce), avanzó 11.3% en mayo. **Por otro lado, a tomar en consideración la ligera contracción en la producción del sector minería e hidrocarburos (-0.63%) en mayo** por caída en el subsector hidrocarburos de 13.02%, mientras que el subsector minero aumento 1.68%, para el mismo periodo según el INEI. Prestaremos especial atención al dato oficial que será publicado el viernes 14 de julio que, a nuestro criterio, puede generar optimismo a puertas del inicio de resultados empresariales al segundo trimestre.

ARGENTINA

IPC Nacional evidenció un alza de 1,2% mensual en junio, que se ubica por debajo del 1,4% esperado.

IPC de junio del Gran Buenos Aires, evidenció un alza de 1,4% mensual en junio, en línea con lo esperado. En mayo el IPC se elevó un 1,30% mensual. En tasa Interanual, el IPC del Gran Buenos Aires acumula un alza de 21,9% interanual, que se compara positivamente con el 24,0% anterior.

Semana de avances en la renta variable: **Euro Stoxx e Ibex +1,7%**, con los **sectores financiero y tecnológico liderando las subidas**. En **Estados Unidos el S&P 500 avanza +1%**, volviéndose a situar en máximos históricos. Por su parte, la TIR alemana se mantiene estable en torno al 0,57%, mientras el resto de la renta fija europea cede en torno a 6pbs.

Fuerte volatilidad en el precio del crudo durante la semana, que finaliza con un avance superior al +4%, pero donde hemos asistido a movimientos intradía del +/- 3% de media. En este sentido recordamos que el próximo 24 de julio se celebrará una reunión de la OPEP y sus aliados, donde los rumores apuntan a que la OPEP podría imponer cuotas de producción a Libia y Nigeria, que anteriormente se encontraban exentas.

En relación a la política monetaria americana, destacamos la comparecencia de Yellen y la publicación del Libro Beige que servirá para preparar la reunión del 26 de julio. Por su parte, la presidenta de la Fed compareció ante el Congreso y el Senado, con un tono suave al afirmar que una política monetaria neutral podrá alcanzarse con pocas y graduales subidas de tipos. El mercado otorga una probabilidad del 24% a una subida de +25 pb en la reunión de septiembre y del 54% en la de diciembre. **En lo que respecta al balance de la Fed (4,5 bln USD), Yellen considera muy probable que su reducción comience este año (el mercado lo espera para septiembre-octubre).** El nivel de llegada será "sensiblemente inferior al actual, pero por encima de los niveles pre - crisis". En este sentido, creemos que es relevante que vaya definiéndose el *timing* de retirada de los estímulos en la medida en que el **mandato de Yellen finaliza en febrero y ya se empiezan a rumorear candidatos propuestos por Trump** (Gary Cohn, actual asesor de la Casa Blanca en materia económica y ex -presidente de Goldman Sachs). Tras su comparecencia, **el dólar**, que había recuperado posiciones a lo largo de la sesión hasta 1,14, reaccionó depreciándose de nuevo **hasta 1,145 USD/eur.** **En cuanto al Libro Beige, reiteró que la actividad económica crece a un ritmo entre leve y moderado, una visión algo más optimista que la del mes previo, acorde con la aceleración del crecimiento esperada para el resto del año, aunque en cualquier caso consideran el 3% de crecimiento del PIB proyectado por Trump como "un gran desafío".**

En cuanto a otros banco centrales, destacar que el Banco de Canadá realizó el jueves su primera subida de tipos en 7 años, +25 pb hasta 0,75%. Consideramos relevante esta decisión, como señal de que los bancos centrales irán normalizando su política monetaria aun cuando no hayan alcanzado su objetivo de inflación, al considerar que la debilidad de los precios es transitoria (1,3% en mayo). Los últimos datos apuntan a un crecimiento por encima del potencial: +2,8% en 2017 y +2% en 2018. Esta subida se produce a pesar de la debilidad de la inflación en el corto plazo, que esperan no obstante que se sitúen en torno al 2% (su objetivo) a mediados de 2018.

En nuestro mercado, en línea con nuestras expectativas, la CNMV ha decidido prorrogar por dos meses la prohibición de cortos en Liberbank, una decisión adoptada tras considerar todas las circunstancias concurrentes, incluidas la evolución reciente de la cotización, la volatilidad mostrada por el valor (superior a la del mercado) y los datos disponibles sobre préstamos de valores. La prohibición tendrá efectos desde el 12 de julio 2017 hasta el 12 de septiembre 2017 a las 23:59 horas, ambas fechas incluidas, y podrá prorrogarse por períodos renovables no superiores a tres meses si se mantienen las circunstancias que la motivaron. **En este sentido, recordamos que desde los mínimos de junio la cotización de Liberbank ha recuperado más de un +40%.**

En el plano empresarial, **comienzo positivo de la temporada de resultados en Estados Unidos, donde los resultados batieron las expectativas (que descontaban unos ingresos débiles por actividades de trading) tanto de ingresos como de BPA:** JP Morgan +1,3% ingresos, +8% BPA; Citi +2,8% ingresos, +6% BPA; y Wells Fargo ingresos en línea, +4% BPA.

La **próxima semana** será de nuevo el turno de los **Bancos Centrales**, donde contaremos con la reunión del **BCE y del BOJ el jueves 20**, donde en ambos casos **no esperamos cambios** en sus **políticas monetarias**. No obstante, estaremos pendientes de cualquier apunte respecto al inicio del **tapering** por parte del BCE. Aunque **esperamos que dicho anuncio llegue en la reunión del 7 de septiembre**, Draghi dispondrá también de la **reunión de Jackson Hole (24-25 de agosto)** para ir preparando al mercado. En el caso del **Banco de Japón, posible revisión a la baja de las previsiones de inflación** y posible **revisión al alza de las de crecimiento entre 0,1% y 0,2%**, desde los actuales 1,6% 2017e y 1,3% 2018e. Adicionalmente, daremos **comienzo a la temporada de resultados en España**, con la publicación de **Enagás el martes 18** (para ver previo de resultados [pinche aquí](#)) e **Iberdrola el jueves 20** (para ver previo de resultados [pinche aquí](#)). Asimismo, se **intensificará la publicación de resultados en Estados Unidos**, donde destacamos: Bank of America, Goldman Sachs, IBM, Alcoa, Ebay, Microsoft, General Electric y Morgan Stanley, entre otros. Recordamos que, dado lo **exigente de las valoraciones, es clave que las compañías cumplan con las estimaciones de beneficios** para evitar una corrección del mercado. Actualmente, el consenso **descuenta para 2T17 un crecimiento de ventas del S&P 500 de +4,6% y BPA +8%**, mientras que se espera un **crecimiento de ventas del Stoxx 600 del +4,9% (+4,3% ex-energía) y BPA +9,1% (+6,1% ex-energía).**

En cuanto a nuestra visión de mercado, tras las caídas en la renta variable desde los máximos del año, aparecen oportunidades interesantes para invertir de cara al medio plazo, especialmente en Europa (positiva evolución macro y de resultados, reducción de riesgos políticos en Europa, ausencia de rentabilidad en alternativas de inversión), **aunque se aprecia que los mercados están más sensibles a la materialización de cualquier riesgo, lo cual podría propiciar niveles de entrada más atractivos.**

- **Resultados 2T17 que decepcionen en un entorno de valoraciones exigente que requiere que se mantengan al alza las revisiones de BPAs en el futuro.** En Europa, las empresas deberán hacer frente a un Euro más apreciado.

- **Progresiva normalización de las políticas monetarias (ya en marcha en la Fed al que se ha sumado el Banco de Canadá, que acabarán extendiéndose al resto de bancos centrales ante la mejora de la actividad económica). En la medida en que los precios de los activos se han revalorizado de forma muy significativa al calor de las políticas monetarias expansivas, un cambio de sesgo en las mismas podría generar volatilidad en los mercados.**
- **Macro.** Se observa cierta divergencia entre las encuestas adelantadas (más alcistas) y los datos reales de actividad (más moderados). Las **encuestas podrían estar acercándose a su nivel máximo**. Asimismo, comienza a observarse cierta **desaceleración del crecimiento en China** que en un momento dado podría volver a pesar sobre los mercados, tal y como sucedió en 2015 y en febrero de 2016.
- **Estímulo fiscal en Estados Unidos:** pendientes de la reforma fiscal de Trump, ya presentada pero que deberá ser negociada. Riesgo de obstáculos, **posible decepción en cuantía y tiempo** en la medida en que su diseño inicial supondría un fuerte incremento de deuda y déficit público no asumible. Asimismo, los recientes conflictos internos en la política americana podrían retrasar aún más toda la agenda de Trump. **Recordamos asimismo que la votación de la reforma sanitaria se ha retrasado** sin que a fecha actual tengan los apoyos suficientes para su aprobación, teniendo en cuenta que nueve senadores republicanos están en contra, y su escasa mayoría -52/48- sólo les permite perder dos votos republicanos (asumiendo que ningún demócrata apoye la reforma). **Es necesario aprobar la reforma sanitaria para empezar a negociar la fiscal.**
- **Riesgo geopolítico al alza (Corea del Norte, Qatar...).**

Ideas de Inversión (Análisis Técnico)

CAP

Conformando patrón de doble piso, característico de las recuperaciones, sin embargo puede recortar antes de continuar sus tramos alcistas, ya que el precio se encuentra apoyado sobre todas las medias móviles.

Recomendación: comprar con stop loss en 27,2 pesos.

VAPORES

Rompe con volumen máximos, marcando nuevos objetivos en 30 pesos. Medias cortadas al alza y tendencia sobre las medias, lo que nos sitúa en zona de compra.

Recomendación: esperar la ruptura del canal al alza para considerar oportunidades de compra sobre 25,70 pesos con objetivo en 27,80 y stop loss en 25,1 pesos.

LAP (NUEVA POLAR)

Encarando nuevamente los máximos de 68.04 y con las medias recién cortando al alza, buscando el doble techo.

Recomendación: comprar con objetivo en 78,8 pesos y stop loss en 62 pesos.

COMPAÑÍA MINERA VOLCAN

Tras haber roto hacia bajo el triángulo bajista a inicios de junio, la acción retorna a sus niveles anteriores luego de tocar un soporte en PEN 0.75 en línea con la media móvil de 200 días para después ubicarse por encima de la media móvil de 50 días en los últimos días. En cuanto a los técnicos, el RSI (14) se encuentra por encima de su media móvil (14) mientras que línea MACD (12, 26) se encuentra por arriba del cero y por encima de su señal (9), ambos técnicos indican continuación de la tendencia alcista.

Recomendación: comprar en 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
BCI	Bancos	17,5%
CMPC	Papelera	17,5%
Falabella	Retail	20%
Vapores	Transporte	25%
Parauco	Inmobiliaria	20%

La rentabilidad en 2017 de la cartera Moderada, en pesos chilenos, es de +16,48%, (frente al +20,11% 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 el portfolio como un todo, se vuelva más defensivo y menos volátil en tiempos de alta incertidumbre.

Título	Sector	% de Cartera
BCI	Bancos	12,5%
CMPC	Papelera	12,5%
Censosud	Retail	10%
ENEL	Eléctrica	7,5%
Falabella	Retail	12,5%
Parauco	Inmobiliaria	12,5%
SM Chile	Bancos	12,5%
Vapores	Transporte	20%

La rentabilidad en 2017 de la cartera Moderada Ampliada, en pesos chilenos, es de +22,20%, (frente al +20,11% 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).

Título	Sector	% de Cartera
Compañía Minera Volcan	Minería	25%
Engie	Electricidad	20%
Cerro Verde	Minería	20%
Intercorp Financial Services	Financiero	15%
Cementos Pacasmayo	Construcción	20%

La rentabilidad de 2017 de la cartera 5 Grandes Peruanas en soles peruanos frente al S&P BVL es de +2,63% en lo que va de año.

EUROPA

La cartera de 10 Europa está constituida por los diez valores europeos 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).

Título	Sector	%Cartera
Cap Gemini	Tecnología	10%
Ahold	Alimentación	10%
Deutsche Telekom	Telecomunicaciones	10%
Vinci	Construcción	10%
WPP	Media	10%
Total	Petroleo	10%
Glencore	Materias primas	10%
Smurfit Kappa	Materias primas	10%
Shire	Farmacia	10%
BMW	Automoción	10%

La rentabilidad de la cartera Europa en euros frente al Eurstox es de +1,84%.

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%
Disney	Entretenimiento	10%
Gild	Farma	10%
IBM	Informática	10%
Mastercard	Financiero	10%
Autozone	Automóvil	10%
Molson Coors Brewing	Consumo	10%
Monster Beverage	Consumo	10%
P.G.	Consumo	10%

La rentabilidad de la cartera Estados Unidos en euros frente al SP 500 es de +3,65%.

Calendario Semanal

Hora	Div.	Evento	Previsión	Anterior
Lunes, 17 de julio de 2017				
Todo el día		Japón - Día del Océano		
5:00		IPC subyacente en la zona euro (Anual) (Jun)		0,90%
5:00		IPC en la zona euro (Mensual) (Jun)		-0,10%
5:00		IPC en la zona euro (Anual) (Jun)	1,30%	1,30%
8:30		Índice manufacturero Empire State (Jul)	15	19,8
8:30		Inversión en activos extranjeros (May)		10,60B
21:30		Actas de la reunión de política monetaria del Banco de la Reserva de Australia		
Martes, 18 de julio de 2017				
4:30		IPC (Mensual) (Jun)	0,20%	0,30%
4:30		IPC (Anual) (Jun)	2,80%	2,90%
4:30		IPP - entrada (Mensual) (Jun)	-1,00%	-1,30%
5:00		Índice ZEW de confianza inversora en Alemania - situación actual (Jul)	8800,00%	8800,00%
5:00		Índice ZEW de confianza inversora en Alemania (Jul)	17,5	18,6
5:00		Índice ZEW de confianza inversora en la zona euro		3770,00%
8:30		Índice de precios de exportación (Mensual) (Jun)		-0,70%
8:30		Índice de Precios de Importación (Mensual) (Jun)	-0,10%	-0,30%
16:00		Flujos de capital en productos a largo plazo (May)		1,8B
Miércoles, 19 de julio de 2017				
8:30		Permisos de construcción (Jun)	1,210M	1,168M
8:30		Permisos de construcción (Mensual) (Jun)		-4,90%
8:30		Inicios de construcción de viviendas (Mensual) (Jun)		-5,50%
8:30		Inicios de viviendas (Jun)	1,180M	1,092M
8:30		Ventas del sector manufacturero (Mensual) (May)		1,10%
10:30		Inventarios de petróleo crudo de la AIE		-7,564M
10:30		Inventarios de crudo semanales en Cushing de la AIE		-1,948M
11:00		Importaciones (Anual) (May)		9,00%
11:00		Balanza comercial (USD) (May)		-1,234B
11:30		Flujo de divisas extranjeras		-1,19B
19:50		Balanza comercial desestacionalizada		0,13T
19:50		Exportaciones (Anual) (Jun)	9,50%	14,90%
19:50		Balanza comercial (Jun)	485B	-203B
21:30		Cambio del empleo (Jun)	15,0K	42,0K
21:30		Evolución del número de empleos a tiempo completo (Jun)		52,1K
21:30		Índice NAB de confianza empresarial trimestral		600,00%
21:30		Tasa de desempleo (Jun)	5,60%	5,50%
Aprox.		Declaraciones de política monetaria del BoJ (Anual)		
Aprox.		Perspectivas económicas del BoJ (Anual)		
Aprox.		Decisión de tipos de interés	-0,10%	-0,10%
Jueves, 20 de julio de 2017				
Todo el día		Colombia - Día de la Independencia de Colombia		
2:00		IPP de Alemania (Mensual) (Jun)	-0,10%	-0,20%

2:30		Rueda de prensa del Banco de Japón		
4:30		Ventas minoristas subyacentes (Anual) (Jun)	2,20%	0,60%
4:30		Ventas minoristas subyacentes (Mensual) (Jun)	0,20%	-1,60%
4:30		Ventas minoristas (Mensual) (Jun)	0,20%	-1,20%
4:30		Ventas minoristas (Anual) (Jun)	2,30%	0,90%
7:45		Tipo de la facilidad de depósito	-0,40%	-0,40%
7:45		Decisión del BCE sobre tipos de interés (Jul)	0,00%	0,00%
8:00		IPC a mediados de mes (Mensual) (Jul)		0,16%
8:00		IPC a mediados de mes (Anual) (Jul)		3,52%
8:30		Índice manufacturero de la Fed de Filadelfia (Jul)	2290,00%	2760,00%
8:30		Informe de empleo de la Fed de Filadelfia (Jul)		1610,00%
8:30		Rueda de prensa del BCE		
Viernes, 21 de julio de 2017				
8:30		IPC subyacente (Anual) (Jun)		0,90%
8:30		IPC subyacente (Mensual) (Jun)		0,10%
8:30		Ventas minoristas subyacentes (Mensual) (May)		1,50%
8:30		IPC (Mensual) (Jun)		0,10%
8:30		Ventas minoristas (Mensual) (May)		0,80%
9:00		Tasa de desempleo (Jun)		3,50%
9:00		Tasa de desempleo (no desestacionalizada) (Jun)		3,60%
9:30		Cuenta corriente (USD) (Jun)		2,90B
9:30		Inversión extranjera directa (USD) (Jun)		2,93B

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