



	Último		Var.Sem.	Var.1m	Var 2018	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m
<b>MILA</b>							
México	48.525,44	MXN	1,8%	7,4%	-1,7%	-6,3%	9,2%
Chile (IPSA)	5.283,47	CLP	0,5%	-3,9%	-5,1%	-10,4%	9,7%
Colombia (COLCAP)	1.564,15	COP	0,5%	0,6%	3,3%	-2,1%	10,6%
Perú	19.909,39	PEN	0,6%	-6,7%	-0,3%	-7,7%	23,5%
S&P Mila	697,44	USD	-0,3%	-6,3%	-4,3%	-13,1%	14,6%
<b>OTRAS</b>							
Brasil	74.626,41	BRL	2,6%	-2,0%	-2,3%	-15,5%	20,3%
Argentina	27.813,17	ARS	6,8%	-8,6%	-7,5%	-21,6%	33,4%
<b>MONEDAS</b>							
Peso Mexicano/EUR	22,45	MXN	-3,5%	-6,1%	-4,9%	8,9%	-10,7%
Peso Chileno/EUR	775,12	CLP	1,5%	4,7%	4,9%	0,1%	-6,9%
Peso Colombiano/EUR	3.378,00	COP	-1,3%	1,5%	-5,8%	7,0%	-2,1%
Sol Peruano/EUR	3,84	PEN	1,4%	0,2%	-1,3%	5,7%	-3,7%
Real Brasileño/EUR	4,64	BRL	2,4%	2,3%	16,6%	0,9%	-22,1%
Dólar USA/EUR	1,18	USD	0,7%	-0,1%	-2,0%	-6,3%	3,4%
Yen Japonés/EUR	129,87	JPY	0,4%	0,1%	-4,0%	5,9%	-4,0%
Yuan Chino/EUR	7,81	CNY	1,1%	3,9%	0,1%	2,3%	-5,4%
Libra Esterlina/EUR	0,89	GBP	0,1%	0,9%	-0,2%	5,0%	-2,7%
<b>COMMODITIES</b>							
Oro	1.256,20	USD	0,4%	-3,2%	-4,1%	-8,7%	4,2%
Plata	15,95	USD	-0,0%	-4,5%	-7,0%	-13,9%	5,0%
Cobre	6.344,00	USD	-4,3%	-10,6%	-12,0%	-15,4%	8,9%
Zinc	2.738,00	USD	-6,8%	-14,9%	-18,0%	-32,2%	0,1%
Estaño	19.493,00	USD	-1,0%	-5,9%	-3,0%	-13,4%	3,2%
Petróleo WTI	72,54	USD	-1,2%	12,1%	20,1%	-3,8%	39,8%
Petróleo Brent	76,62	USD	-3,5%	1,7%	14,6%	-5,1%	39,8%
Azúcar	11,53	USD	-5,9%	-7,5%	-24,2%	-39,9%	2,6%
Cacao	2.446,00	USD	4,6%	6,9%	29,3%	-19,1%	26,4%
Café	111,00	USD	-4,1%	-7,9%	-16,7%	-41,4%	3,7%
<b>CDS 5 AÑOS (MILA)</b>							
México	116,69	USD	-13,2%	-19,8%	10,0%	30,7%	-19,0%
Chile	59,89	USD	-1,3%	7,6%	22,5%	15,1%	-30,5%
Colombia	108,02	USD	-13,5%	-8,1%	3,2%	33,9%	-17,8%
Perú	87,92	USD	-1,4%	-0,7%	22,2%	8,1%	-25,7%

S&P Mila



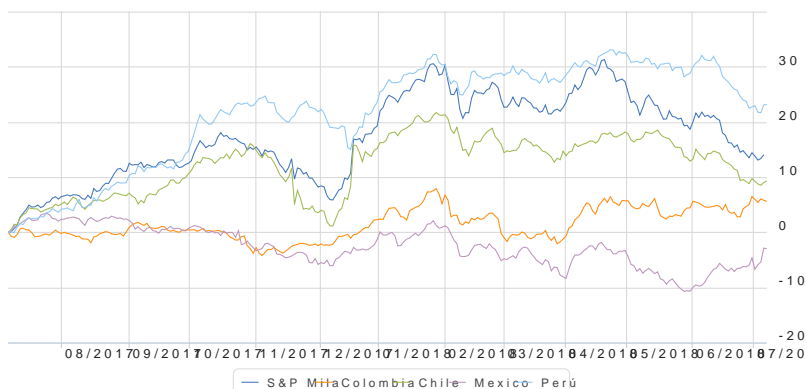
Variaciones en la Semana

	Último	Var.Sem.
BANCO DAVIVIENDA	37.540,00	5,2%
COLBUN SA	137,10	4,0%
PARQUE ARAUCO	1.830,00	3,9%
GRANA Y MONTERO	2,15	3,4%
CERVEZAS	8.271,60	3,2%
<b>Último Var.Sem.</b>		
CAP	6.150,00	-7,3%
CENCOSUD SA	1.543,80	-3,8%
VOLCAN CIA MIN-B	0,78	-3,7%
ECOPETROL	2.885,00	-3,4%
BUENAVENTURA-ADR	13,53	-2,2%

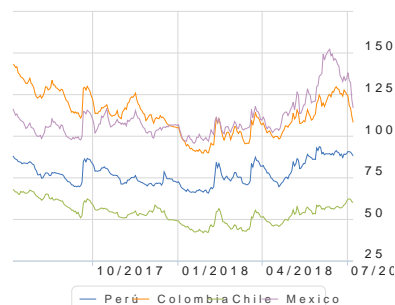
Variaciones en 2018

	Último	Var.2018
ECOPETROL	2.885,00	30,5%
BANCO DAVIVIENDA	37.540,00	25,4%
BANCOLOMBIA-PREF	36.000,00	20,3%
GRANA Y MONTERO	2,15	15,0%
CMPC	2.400,00	14,8%
<b>Último Var.2018</b>		
VOLCAN CIA MIN-B	0,78	-40,9%
LATAM AIRLINES	6.499,00	-25,5%
CAP	6.150,00	-21,8%
SONDA SA	966,67	-21,0%
ANDINA-PREF B	2.455,00	-20,1%

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
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	
México	2,2	2,4	4,3	3,6	3,5	3,5	-1,6	-1,6	-2,4	-2,2	7,8
Chile	3,3	3,3	2,5	2,9	6,6	6,5	-1,3	-1,7	-2,0	-1,8	2,6
Colombia	2,5	3,0	3,3	3,3	9,5	9,3	-2,9	-2,9	-3,1	-2,6	4,2
Perú	3,5	3,6	1,8	2,5	6,7	6,5	-1,4	-1,7	-3,4	-3,0	2,7
Brasil	1,8	2,6	3,6	4,1	12,0	11,3	-1,0	-1,8	-7,4	-6,5	6,7
Eurozona	2,2	1,9	1,6	1,6	8,4	7,9	3,5	3,3	-0,9	-0,9	-
Estados Unidos	2,9	2,4	2,6	2,3	3,9	3,6	-2,7	-2,8	-4,0	-4,8	2,4
Reino Unido	1,3	1,5	2,5	2,1	4,2	4,4	-3,7	-3,4	-2,1	-1,8	0,8

## MILA

## CHILE

**Informe Bancos con Resultados a Mayo 2018:**

**Banco Santander afianza el liderazgo que logró en 2017 y en términos de colocaciones alcanza una participación de mercado de 17,60%**, seguido del Banco de Chile con 16,29% y en tercer lugar BCI con 16,15%, luego se encuentra Itaucorp con 12,74% y un nivel más abajo está BBVACL con 5,97% y finalmente Security con 3,05%.

**En cuanto a resultados, vemos que respecto del margen de interés neto (MIN), Banco de Chile se ubica en primer lugar con un 4,87%**, seguido muy de cerca por Banco Santander con un 4,81%. En tercer lugar se ubica Itaucorp con un 3,91%. Mientras el promedio del sistema es 4,32%.

**Banco Santander es el banco que registra el mayor ROE después de impuestos con un ratio de 20,27%**, seguido de Banco de Chile con un ROE después de impuestos de 18,76%, dejando a BCI en tercer lugar con un 15,1%. El ROE promedio ponderado de la muestra de bancos alcanzó a un 16,6%.

**Finalmente, nuestras estimaciones son las siguientes:**

**Bsantander: Recomendación "Comprar"** con un Precio Objetivo a 12M de \$58,0 lo que implica un up-side de 12,5% con riesgo bajo.

**Chile: Recomendación "Comprar"** con un Precio Objetivo a 12M de \$110 lo que implica un up-side de 10,6% con un nivel de riesgo bajo.

**Security: Recomendación "Mantener"** con Precio Objetivo a 12M de \$325, rentabilidad esperada de 9,1%.

**BCI: Recomendación "Mantener"** con Precio Objetivo de \$47.000 con up-side de 8,5%.

**Itaucorp: Recomendación "Mantener"** con Precio Objetivo a 12M de \$6,60 y un up-side esperado de 4,5%.

## COLOMBIA

**Ecopetrol:** informa que se confirmó la presencia de hidrocarburos en el pozo Búfalo-1, localizado en el municipio de Guaduas, Cundinamarca. El hallazgo se registró a una profundidad de 1,153 metros, en la cuenca del Valle Medio del Magdalena, donde se evidenció la presencia de gas seco y de crudos livianos en el Grupo Honda. Bufalo-1 es operado por Ecopetrol, que cuenta con el 51% de participación, y su socio es la compañía CPVEN, que posee el 49% restante. El pozo es el primer descubrimiento en el Contrato de Exploración VMM32. Los trabajos de perforación cumplieron los requerimientos ambientales, con cero accidentes y en completa armonía con las comunidades de la zona. El pozo Bufalo-1 está ubicado muy cerca de infraestructura de transporte de Ecopetrol lo que podría facilitar su etapa de producción comercial (Fuente Superfinanciera de Colombia)

**EPSA:** empresa perteneciente a Celsia anunció que emitirá bonos verdes por hasta \$420.000 millones para financiar las inversiones en sus granjas de generación de energía solar. Con esta emisión Epsa se convierte en la primera compañía del sector real del país en utilizar este instrumento financiero de renta fija para promover proyectos ambientales con baja emisión de carbono y resilientes al cambio climático, la compañía explicó que la iniciativa contará con el apoyo de la IFC (Corporación Financiera Internacional) y la FDN (Financiera de Desarrollo Nacional).

Epsa comentó que los bonos verdes se emitirán en dos programas, cada uno se colocará en una o varias emisiones con una inversión mínima de \$50.000 millones para un total de \$420.000 millones.

## PERÚ

**Glencore: dueña de las minas peruanas: Antapaccay, Perubar S.A., Antamina, Santander (en asociación con Trevali), Yauliyacu e Iscaycruz.**

Glencore Plc se derrumbó al máximo (-6.13%) en dos años el lunes, debido a que las autoridades de los EE. UU. exigieron documentos relacionados con posible corrupción y lavado de dinero. El mayor comerciante de productos básicos del mundo dijo el martes que ha sido citado por el Departamento de Justicia de Estados Unidos para entregar documentos relacionados con la Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero y los estatutos de lavado de dinero de los EE. UU. Los documentos se relacionan con los negocios de la compañía en Nigeria, la República Democrática del Congo y Venezuela desde 2007 hasta el presente

Respecto a esto la empresa anunció el miércoles que recomprará hasta \$ 1 mil millones de sus acciones, una medida que puede calmar las preocupaciones de los inversionistas después de que el mayor comerciante de materias primas del mundo fue golpeado por una investigación del Departamento de Justicia de Estados Unidos a principios de esta semana. El programa de recompra comenzará el jueves y durará hasta fin de año, dijeron en un comunicado el minero y comerciante suizo. Las acciones de Glencore subieron hasta un 4,7 por ciento, la mayor cantidad desde abril. El anuncio se produce dos días después de que las autoridades estadounidenses exigieran documentos sobre posibles casos de corrupción y lavado de dinero relacionados con los negocios de Glencore en Nigeria, la República Democrática del Congo y Venezuela durante la última década. Eso borró cerca de \$ 5 mil millones del valor de mercado de Glencore el martes, marcando el último giro en un año tumultuoso para la compañía.

## ARGENTINA

**Ingresos Tributarios del Gobierno alcanzaron los ARS\$298,9 mil millones en junio**, cifra que se compara con los ARS\$ 307,1 miles de millones esperados por los economistas y los ARS\$295,4 mil millones recaudados en mayo.

**Producción de vehículos cayó a 39.420 unidades en junio** según ADEFA, muy por debajo de las 46.835 unidades fabricadas en mayo.

**Las exportaciones de vehículos llegaron a 22.894 unidades en junio**, versus las 21.431 unidades exportadas en mayo.

**Ventas domésticas de vehículos bajaron a 55.358 unidades en junio**, versus las 75.754 unidades vendidas en mayo.

## BRASIL

**IPC-S medida por la Fundación Getulio Vargas (FGV) al 30 de junio subió un 1,19%** (vs +1,22% esperado y +1,17% anterior).

**PMI de Fabricación de Markit bajó a 49,8 puntos en junio**, desde 50,7 puntos registrados en mayo.

**IPC FIPE mensual de junio evidenció un alza de 1,01%**, versus una estimación de 1,14% y 0,19% anterior.

**Índice de Precios Productor (IPP) Manufacturero de mayo evidenció un alza de 2,61% mensual** (vs 1,42% anterior revisado).

**Índice de Precios Productor (IPP) Manufacturero evidenció un alza de 9,66% inter anual en mayo** (vs 7,42% a/a anterior revisado).

**Venta de vehículos contabilizados por Fenabrave alcanzó las 201.987 unidades en junio**, cifra levemente superior a los 201.880 vehículos vendidos en mayo.

**Balanza Comercial mensual de junio arrojó un superávit de US\$5.882 millones** (Vs US\$6.600 millones), producto de exportaciones por US\$20.202 millones e importaciones por US\$14.320 millones.

**Producción industrial evidenció una caída mensual de 10,9% en mayo**, que se compara con una caída esperada de 13,2% m/m y un alza de 0,8% m/m registrada el mes anterior.

**Producción industrial evidenció una caída de 6,6% inter anual en mayo**, que se compara con una caída esperada de 9,4% a/a y un alza de 8,9% a/a registrada en abril.

**PMI Compuesto de Markit bajó a 47,0 puntos en junio**, desde 49,7 puntos registrados en mayo.

**PMI de Servicios de Markit bajó a 47,0 puntos en junio**, desde 49,5 puntos registrados en mayo.

**Índice de Confianza del Consumidor CNI de junio bajó a 98,3 puntos**, desde 102,2 puntos el mes anterior.

## MEXICO

**Las remesas totales alcanzaron los US\$3.096,7 millones en mayo**, que se compara con los US\$2.851,0 millones esperados y los US\$2.716,9 millones remesados el mes anterior.

**Índice de fabricación PMI Markit de junio subió a 52,1 puntos**, desde 51,0 puntos registrados el mes anterior.

**Índice Manufacturero IMEF de junio subió a 52,6 puntos**, que se compara positivamente con los 50,8 puntos esperados y los 51,4 puntos del mes anterior revisados.

**Índice No Manufacturero IMEF de junio subió a 51,0 puntos**, que se ubicó por sobre los 50,8 puntos esperados, pero por debajo de los 51,6 puntos del mes anterior revisados.

**Índice de indicadores líder de mayo bajó a -0,12 puntos**, desde -0,09 de la cifra revisada del mes anterior.

**Reservas internacionales semanales al 29 de junio subieron marginalmente a US\$173.211 millones**, que se compara con los US\$173.177 millones registrados la semana anterior.

**Las ventas domésticas de vehículos subieron a 119.713 unidades en junio**, desde las 114.492 unidades vendidas en mayo.

**Índice de Confianza del Consumidor de junio subió a 89,8 puntos**, ubicándose por sobre los 88,7 puntos esperados y los 88,3 puntos registrados el mes anterior.

**Inversión Fija Bruta subió un 10,5% en abril**, ubicándose por sobre el 9,5% esperado por economistas y muy por sobre la caída de 4,1% registrada el mes anterior.

## CHILE

**Índice de Actividad del Comercio (IAC) aumentó un 6,4% a/a en mayo 2018**, ubicándose por debajo de la variación registrada en abril de 11,0% a/a. Con el dato de mayo, IAC acumula un alza de 6,6% en lo que va del año. En el resultado influyó el crecimiento observado en las tres divisiones que componen este índice: Comercio al por mayor y al por menor y reparación de vehículos automotores y motocicletas (división 45); Comercio al por mayor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas (división 46), y Comercio al por menor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas (división 47)

**Índice de Actividad del Comercio al por Menor (IACM) aumentó 3,0% a/a en mayo** (vs +4,0% a/a esperado y 7,4% a/a en abril), acumulando 4,1% al tercer mes del año. Las líneas de productos que más contribuyeron al crecimiento del índice fueron vehículos automotores nuevos (1,021 pp.); Productos electrónicos, para el equipamiento del hogar y tecnológicos (0,779 pp.), y vestuario, calzados y accesorios (0,744 pp.), con alzas de 16,0%, 6,0% y 4,7%, respectivamente.

**Índice de Ventas de Supermercados (ISUP) evidenció un alza de 4,3% a/a en mayo 2018**. En mayo, ISUP desestacionalizado y corregido de efecto calendario anotó incrementos de 1,3% respecto al mes anterior y 3,6% en doce meses.

**Índice de Confianza Empresarial IMCE de junio, bajó a 55,05 puntos**, desde 55,87 puntos el mes anterior.

**Balanza Comercial al 23 de junio registró un superávit de US\$332 millones** (+41,1% a/a), producto de Exportaciones FOB por US\$4.816 millones (+6,8% a/a) e Importaciones FOB por US\$4.484 millones (+4,9% a/a).

**IMACEC de Mayo 2018 aumentó 4,9% a/a** (vs 4,0% a/a esperado y 5,9% a/a mes anterior). En tasa mensual, el IMACEC evidenció un crecimiento de 0,7% (vs 0,2% m/m esperado y -0,4% m/m anterior). El mes registró un día hábil menos que mayo 2017.

**El IMACEC minero aumentó 6,9%**, mientras que el **IMACEC no minero lo hizo en 4,7%**. Este último se vio incidido por el incremento de servicios y comercio. En términos desestacionalizados, y con respecto al mes anterior, el IMACEC minero aumentó 3,3% y el IMACEC no minero creció 0,5%.

**Índices de Remuneraciones (IR) e Índice de Costo de la Mano de Obra (ICMO) de mayo 2018 registraron caídas mensuales nominales de -0,2% y -0,1% respectivamente**. En doce meses el IR e ICMO evidenciaron alzas de igual magnitud de 3,2%.

## COLOMBIA

El Dane publicó este jueves el dato de inflación el cual fue de 0,15%, mientras que hace un año se ubicó en 0,11%. La inflación acumulada entre enero y junio de 2018 fue de 2,47%, y la interanual sube 3,20%.

Los grupos de vivienda, vestuario, salud, educación y diversión registraron variaciones mensuales inferiores a las presentadas en junio de 2017. En contraste las mayores variaciones en los últimos doce meses se registraron en los grupos de: Vivienda, Transporte y Alimentos. Por lo anterior, la inflación en Colombia se encuentra dentro del rango meta del Banco de la República establecido entre el 2% y 4%.

El ministro de Hacienda, Mauricio Cárdenas, comentó que ésta es una noticia positiva para el Gobierno entrante, ya que la mayoría de fundamentales quedaron en una recuperación después de años difíciles, donde por ejemplo se registró una inflación de 4,09% para 2017, por encima del rango meta que fijó el Banco Central.

## PERÚ

**La inflación para el mes de junio aumentó en 0.33% resultado mayor al de mayo del 2018 (+0.02%) y al de junio del año anterior en (-0.16%).** Esto debido al aumento de precios en los ocho grandes grupos de consumo, principalmente: transportes y comunicaciones (+0.79%), Otros bienes y servicios (+0.44%), Alimentos y bebidas en (0.42%) entre otros. Asimismo el aumento de precios observado en alimentos y bebidas se deben al aumento del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC), en bebida no alcohólicas (+2.8%), refresco envasado (+7.5%), bebidas gaseosas (2.3%) y bebidas hidratantes en (1.2%).

**En el mismo mes de estudio, los créditos de consumo aumentaron en 8.68% en comparación con igual mes de 2017.** Igualmente, los créditos hipotecarios para vivienda crecieron en 8.96% y los créditos otorgados a grandes, medianas, pequeñas y microempresas aumentaron en 8.58%. Otro de los determinantes del PBI, **las exportaciones de productos tradicionales, aumentaron en 14.61% y los envíos no tradicionales lo hicieron en 13.47%** en comparación con similar mes del año anterior, las que contribuyeron con el incremento de 14.34% de las exportaciones totales. Por último, los impuestos (que forman el principal ingreso del gobierno) aumentaron en 19.14% para el caso del IGV, con el cual se recaudó PEN 2, 948 MM.

**Para seguir impulsando la demanda en el país, el BCRP continúa reduciendo su tasa de encaje en moneda extranjera (de 36% a 35%),** medida que empezará a regir desde julio del 2018 y permitirá inyectar USD 169 millones al sistema financiero. Con el objetivo de flexibilizar las condiciones financieras y crediticias en un contexto de desaceleración del crédito y de tasas de interés internacionales más altas.

**El consumo interno de cemento aumentó en 8.25%, durante mayo interanualmente,** según el INEI. En este resultado incidió la continuidad de obras de construcción en unidades mineras; edificios de oficinas; centros comerciales y construcción de condominios; así como edificios de vivienda multifamiliar, entre los principales.

**Semana de subidas generalizadas en los mercados europeos** (Eurostoxx +2,5%, Ibex +4%, DAX +2,7%, CAC +2,5%) **impulsados por la momentánea relajación de las tensiones políticas en Alemania** (acuerdo sobre inmigración) **que se tradujo en una leve apreciación del EUR/USD hasta 1,17**. Por su parte, en **Estados Unidos**, tras el festivo del 4 de julio, los principales índices se mantuvieron **más cautos** donde solo el Russell sobrepasó por encima del resto gracias a la fortaleza de la economía nacional y su menor exposición a las tensiones comerciales (S&P +0,4%, Nasdaq +0,3%, Russell +1,5%).

Una semana más la atención de los mercados estuvo puesta en la **política internacional**, que a día de hoy parece el riesgo más acuciante para los mercados financieros europeos. Tras las tensiones vividas en Italia y España, esta semana el turno fue para **Alemania donde la amenaza de dimisión del ministro del Interior y principal socio de gobierno de Merkel sembró las dudas en los mercados. Finalmente CDU y CSU llegaron a un nuevo acuerdo en materia de inmigración y la crisis de gobierno se evitó**, lo que ayudó al repunte del euro. Siguiendo en el plano político europeo, en la Cumbre Europea de Jefes de Estado y de Gobierno, apenas hubo avances en materia de inmigración e integración bancaria, y se ha encargado al Eurogrupo que sigan trabajando en ellos para alcanzar acuerdos en la cumbre de diciembre.

En cuanto al otro tema que preocupa a los inversores, la **guerra comercial entre Estados Unidos y China, continuó con su escalada al entrar en vigor el día 6 de julio aranceles por valor de 34.000 mln USD de EE.UU. a China**, adicionales a los impuestos sobre el aluminio, el acero y los paneles solares. Así mismo están pendientes de revisión nuevas tasas por otros 16.000 mln USD adicionales, para llegar a los 50.000 mln USD prometidos, que deberían entrar en vigor en los próximos 30-60 días. Por supuesto, **China ha prometido represalias por la misma cuantía** a partir del día siguiente, a lo que el Presidente **Trump respondió con amenazas de nuevos aranceles que podrían llegar hasta un total de 450.000 mln USD**. También es posible que China, en vez de responder a los aranceles americanos con otros del mismo importe, opte por otras medidas como nuevas regulaciones o una depreciación del Yuan, aunque ésta última medida habría perdido fuerza después de las últimas declaraciones de los mandatarios chinos afirmando que no utilizarán la divisa como arma comercial.

En este sentido, la **noticia positiva de la semana fueron las negociaciones entre EE.UU. y la UE acerca de los aranceles sobre el sector automovilístico, donde parece que se podrían estar acercando posturas hacia una eliminación de las tasas**, lo que hizo repuntar con fuerza a los principales fabricantes europeos tanto de autos como de componentes. Igualmente, el resultado de las **elecciones en Méjico con la amplia victoria de López Obrador**, aunque a priori parecía que podía “asustar” al mercado, **su discurso ortodoxo y su compromiso con la disciplina fiscal y la independencia del banco central cambiaron el tono del mercado hacia un optimismo moderado**, mejorando las perspectivas sobre un posible acuerdo sobre el NAFTA, muy importante para México en la medida en que el 80% de las exportaciones mexicanas se dirigen a Estados Unidos, y **haciendo subir el índice mejicano un 3% en la semana y el cambio MXN/USD apreciándose un 4%**.

En cuanto a bancos centrales y sus procesos de normalización monetaria, algunos miembros del **BCE** se han mostrado intranquilos ante el hecho de que los mercados no descuenten la primera subida de tipos hasta diciembre de 2019, cuando el BCE considera que ésta **podría producirse en septiembre u octubre**, aunque evidentemente el *timing* vendrá determinado por la evolución de la actividad económica.

En lo que respecta a la Fed, se dieron a conocer las **actas correspondientes a su reunión del 12-13 junio (+25 pb hasta 1,75%-2%)**, que mostraron la **confianza** del comité con la **fortaleza de la economía norteamericana** y la estabilidad de las condiciones financieras pese a la reducción en la previsión de crecimiento para 2018. Subrayaron las restricciones de oferta y la expansión fiscal como los principales riesgos a la baja y al alza, respectivamente. Así mismo, confirmaron su **expectativa de una inflación equilibrada en torno a su objetivo de largo plazo del 2%** pese a la continuada fortaleza del mercado laboral, y reiteraron la idea un permitir una inflación ligeramente superior para “anclar las expectativas”. Finalmente señalaron **su preocupación sobre las consecuencias de la guerra comercial sobre la economía mundial**, los efectos de la apreciación del dólar, derivada de las subidas de tipos, sobre los mercados emergentes, y el aplanamiento de la curva y su capacidad para predecir recesiones. **A pesar de estos riesgos, la intención de Powell es seguir elevando los tipos de interés de forma gradual**. Por el momento, **el mercado descuenta 3 subidas en 2018 (2 ya ejecutadas) y otorga una probabilidad del 49% a una cuarta**.

Para la **próxima semana cobran protagonismo los resultados empresariales del segundo trimestre del año**, al comenzar a presentarse las cifras de la **banca de inversión el viernes con Citi, JPMorgan y Wells Fargo**. El **mercado descuenta un crecimiento de ingresos de +8% y de BPA +21%**. Hasta el momento, con apenas el 5% de las compañías del S&P 500 publicadas, un **90% superan tanto en ingresos (sorpresa positiva +1%) como en BPA (sorpresa positiva +4%)**.

**En términos generales las bolsas se siguen mostrando volátiles, presionadas por los distintos riesgos latentes** (Italia, presiones en emergentes, normalización monetaria...), **principalmente las tensiones comerciales**, los cuales imprimen incertidumbre a los mercados. **Es necesario confirmar que el impacto de estos factores en el ciclo económico global es limitado, lo que a su vez sostendría un crecimiento de doble dígito en los resultados empresariales y confirmaría el atractivo de las valoraciones tras las recientes caídas**. En este sentido, será clave la confirmación o no de las guías de resultados por parte de las compañías en la temporada de resultados que ahora comienza.

## Ideas de Inversión (Análisis Técnico)

### SQMB

Mantiene zona de soporte en número en entero (round number) y mínimos de 3 meses.

**Recomendación: comprar con objetivo en 36.000 pesos y stop loss en 29.700 pesos.**

### COPEC

Mantiene su tendencia alcista de largo plazo en zona de máximo sin embargo con las medias móviles cerca del precio actual y dichas medias cortadas al alza.

**Recomendación: comprar con objetivo en 11.000 pesos y stop loss en 9.700 pesos.**

### CMPC

Mantiene su lateralidad en rango, encontrándose en la parte alta de este, lo que interpretamos como zona de venta.

**Recomendación: abstenerse de tomar posiciones hasta nuevos recortes hacia la parte baja del canal lateral.**

### BUENAVENTURA

El oro viene mostrando un rebote técnico, luego de haber respetado un soporte de mediano plazo. Dada la alta correlación del precio del metal con la acción de BVN, esperamos una recuperación de su precio en el corto plazo.

**Recomendación: compra especulativa.**

## 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
Santander	Bancos	20%
CMPC	Papelera	20%
Falabella	Retail	20%
Vapores	Transporte	20%
SQM-B	Inmobiliaria	20%

La rentabilidad en 2018 de la cartera Moderada, en pesos chilenos, es de -4,94%, (frente al -5,35% del IPSA).

### MODERADA AMPLIADA

Es una cartera que deriva de la Cartera Moderada a la que hemos agregado 3 acciones adicionales, donde el aporte de las nuevas es hacer que el portfolio se vuelva más defensivo y menos volátil en tiempos de alta incertidumbre.

Título	Sector	% de Cartera
Santander	Bancos	12,5%
CMPC	Papelera	12,5%
Falabella	Retail	12,5%
ILC	Eléctrica	12,5%
SQMB	Retail	12,5%
Parauco	Inmobiliaria	12,5%
SM Chile	Bancos	12,5%
Vapores	Transporte	12,5%

La rentabilidad en 2017 de la cartera Moderada Ampliada, en pesos chilenos, es de -9,01%, (frente al -5,35% del IPSA).



## 6 GRANDES PERUANAS

La cartera de las cinco grandes es una cartera compuesta por los seis 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
Credicorp	Financiero	20%
Banco Continental	Financiero	15%
Luz del Sur	Eléctrico	15%
Empresa Regional Electronorte	Eléctrico	15%
Cementos Pacasmayo	Construcción	15%
Alicorp	Consumo	20%

La rentabilidad de 2018 de la cartera 6 Grandes Peruanas en soles peruanos frente al S&P BVL es de +10,04% 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
Continental	Neumáticos	10%
Siemens	Tecnología	10%
Heidelberg Cement	Cementera	10%
ATOS	Servicios digitales	10%
Aperam	Aceros	10%
Lanxess	Química	10%
ING	Bancos	10%
Smurfit Kappa	Materias primas	10%
Shire	Farmacía	10%
BMW	Automoción	10%

La rentabilidad de la cartera Europa en euros frente al Eurstoxx es de -1,25%

## 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).

Título	Sector	% Cartera
Alphabet	Tecnología	10%
Fastenal	Materiales	10%
Altria	Tabacalera	10%
Starbucks	Restauración	10%
CVS	Farmacéutica	10%
Mastercard	Financiero	10%
Applied Materials	Semiconductores	10%
Molson Coors Brewing	Consumo	10%
Mosaic	Química	10%
P.G.	Consumo	10%

La rentabilidad de la cartera Estados Unidos en euros frente al SP 500 es de -6,65%.

## Calendario Semanal

Hora	Div.	Evento	Previsión	Anterior
<b>Lunes, 9 de julio de 2018</b>				
Todo el día		Argentina - Día de la Independencia		
Todo el día		Brasil - Revolución Constitucionalista de 1932		
2:00	EUR	Balanza comercial de Alemania (May)	20,0B	19,4B
7:30	BRL	BCB Focus Market Readout		
9:00	MXN	IPC (Mensual) (Jun)	-0,23%	-0,16%
9:00	MXN	IPC (Anual) (Jun)	4,43%	4,51%
9:10	USD	Declaraciones de Kashkari, miembro del FOMC		
19:01	GBP	Índice de ventas al por menor del BRC (Anual) (Jun)		2,80%
21:30	CNY	IPC (Mensual) (Jun)	-0,10%	-0,20%
21:30	CNY	IPC (Anual) (Jun)	1,90%	1,80%
21:30	CNY	IPP (Anual) (Jun)	4,50%	4,10%
<b>Martes, 10 de julio de 2018</b>				
4:30	GBP	Producción industrial (Mensual) (May)	0,20%	-0,80%
4:30	GBP	Producción manufacturera (Mensual) (May)	0,30%	-1,40%
4:30	GBP	Balanza comercial (May)	-11,35B	-14,04B
4:30	GBP	Balanza comercial no comunitaria (May)	-3,20B	-5,37B
5:00	EUR	Índice ZEW de confianza inversora en Alemania - situación actual (Jul)	78	80,6
5:00	EUR	Índice ZEW de confianza inversora en Alemania (Jul)	-1820,00%	-1610,00%
Aprox.	CNY	Nuevos préstamos	1.600,0B	1.150,0B
5:00	EUR	Índice ZEW de confianza inversora en la zona euro		-1260,00%
Aprox.	GBP	Estimación del PIB del NIESR		0,20%
8:15	CAD	Nuevas construcciones de viviendas (Jun)		195,6K
8:30	CAD	Permisos de construcción (Mensual) (May)		-4,60%
10:00	USD	Encuesta JOLTs de ofertas de empleo (May)		6,698M
16:30	USD	Reservas semanales de crudo del API		-4,500M
<b>Miércoles, 11 de julio de 2018</b>				
0:30	JPY	Índice de actividad del sector servicios (Mensual)		1,00%
5:40	EUR	Subasta de deuda alemana a 10 años (Bund)		0,48%
7:20	USD	Informe mensual de la OPEP		
8:30	USD	IPP subyacente (Mensual) (Jun)	0,20%	0,30%
8:30	USD	IPP (Mensual) (Jun)	0,10%	0,50%
10:00	CAD	Informe de política monetaria del Banco de Canadá		
10:00	CAD	Comunicado sobre tipos de interés del BoC		
10:00	CAD	Decisión de tipos de interés		1,25%
10:30	USD	Inventarios de petróleo crudo de la AIE		
10:30	USD	Inventarios de crudo semanales en Cushing de la AIE		
11:15	CAD	BOC Press Conference		
13:00	USD	Subasta de deuda a 10 años (T-Note)		2,96%
16:30	USD	Declaraciones de Williams, miembro del FOMC		
19:01	GBP	Índice RICS de precios de la vivienda (Jun)	-5,00%	-3,00%
<b>Jueves, 12 de julio de 2018</b>				
2:00	EUR	IPC de Alemania (Mensual) (Jun)	0,10%	0,10%

2:45	EUR	IPC de Francia (Mensual) (Jun)	0,10%	0,10%
2:45	EUR	IPC armonizado de Francia (Mensual) (Jun)	0,10%	0,50%
4:00	USD	Informe mensual de la AIE		
5:00	EUR	Producción industrial en la zona euro (Mensual) (May)	0,60%	-0,90%
Aprox.	EUR	Reunión del Eurogrupo		
7:30	EUR	Actas de la reunión de política monetaria del BCE		
8:00	INR	IPC (Anual) (Jun)	5,29%	4,87%
8:00	BRL	Ventas minoristas (Mensual) (May)	0,60%	1,00%
8:00	BRL	Ventas minoristas (Anual) (May)	0,60%	0,60%
8:30	USD	IPC subyacente (Mensual) (Jun)	0,20%	0,20%
8:30	USD	IPC subyacente (Anual) (Jun)	2,30%	2,20%
8:30	USD	IPC (Mensual) (Jun)	0,20%	0,20%
8:30	USD	Declaraciones de Kashkari, miembro del FOMC		
8:30	USD	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo		
8:30	CAD	Índice de precios de viviendas nuevas (Mensual) (May)		0,00%
12:00	USD	Informe WASDE sobre oferta y demanda de productos agrícolas		
12:15	USD	Declaraciones de Harker, miembro del FOMC		
14:00	USD	Balance presupuestario federal (Jun)	-144,0B	-147,0B
15:00	ARS	IPC (Mensual) (Jun)		1,90%
20:00	USD	Declaraciones de Kashkari, miembro del FOMC		
23:00	CNY	Exportaciones (Anual) (Jun)	10,20%	12,60%
23:00	CNY	Importaciones (Anual) (Jun)	22,00%	26,00%
23:00	CNY	Balanza comercial (USD) (Jun)	27,50B	24,92B
<b>Viernes, 13 de julio de 2018</b>				
0:30	JPY	Producción industrial (Mensual) (May)		-0,20%
3:00	EUR	IPC de España (Anual) (Jun)	2,10%	2,10%
3:00	EUR	IPC armonizado de España (Anual) (Jun)	2,30%	2,30%
Aprox.	EUR	Reunión del Ecofín		
7:00	GBP	Declaraciones de Cunliffe, del Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra		
8:30	USD	Índice de precios de exportación (Mensual) (Jun)	0,20%	0,60%
8:30	USD	Índice de Precios de Importación (Mensual) (Jun)	0,20%	0,60%
10:00	USD	Expectativas del consumidor de la Universidad de Michigan (Jul)	89,7	8910,00%
10:00	USD	Confianza del consumidor de la Universidad de Michigan (Jul)	98,1	9820,00%
12:30	USD	Declaraciones de Bostic, miembro del FOMC		
13:00	USD	Número de plataformas petrolíferas, Baker Hughes		858

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