



BOLETÍN SEMANAL MILA

Semana del lunes 3 de septiembre al viernes 7 de septiembre de 2018

renta4

	Último		Var.Sem.	Var.1m	Var 2018	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m
MILA							
México	48.530,82	MXN	-2,1%	-2,9%	-1,7%	-5,1%	9,2%
Chile (IPSA)	5.194,30	CLP	-1,4%	-2,5%	-6,7%	-11,9%	7,2%
Colombia (COLCAP)	1.488,52	COP	-3,5%	-2,6%	-1,7%	-6,9%	5,2%
Perú	18.841,72	PEN	-3,1%	-6,8%	-5,7%	-12,7%	5,3%
S&P Mila	637,50	USD	-3,8%	-9,5%	-12,6%	-20,6%	0,2%
OTRAS							
Brasil	76.416,01	BRL	0,0%	-4,9%	0,0%	-13,5%	10,6%
Argentina	30.088,24	ARS	2,7%	8,3%	0,1%	-15,2%	28,0%
MONEDAS							
Peso Mexicano/EUR	22,30	MXN	0,7%	4,2%	-5,6%	9,6%	-5,8%
Peso Chileno/EUR	796,38	CLP	0,7%	7,0%	7,8%	1,5%	-9,4%
Peso Colombiano/EUR	3.570,00	COP	0,2%	6,3%	-0,5%	1,3%	-7,3%
Sol Peruano/EUR	3,85	PEN	1,0%	1,7%	-1,0%	5,4%	-3,1%
Real Brasileño/EUR	4,71	BRL	-2,7%	9,2%	18,4%	4,2%	-22,3%
Dólar USA/EUR	1,16	USD	-0,1%	-0,1%	-3,5%	-7,7%	2,5%
Yen Japonés/EUR	128,78	JPY	-0,0%	-0,3%	-4,8%	6,8%	-3,2%
Yuan Chino/EUR	7,93	CNY	-0,0%	0,1%	1,6%	1,2%	-6,8%
Libra Esterlina/EUR	0,89	GBP	-0,3%	-0,3%	0,6%	3,0%	-3,5%
COMMODITIES							
Oro	1.197,10	USD	-0,2%	-1,0%	-8,6%	-14,1%	3,0%
Plata	14,14	USD	-2,3%	-8,0%	-17,5%	-28,4%	1,3%
Cobre	5.904,00	USD	-2,6%	-3,3%	-18,1%	-24,0%	1,4%
Zinc	2.447,50	USD	-1,1%	-6,6%	-26,7%	-47,9%	5,0%
Estaño	18.856,50	USD	-2,1%	-3,8%	-6,2%	-17,2%	1,0%
Petróleo WTI	67,17	USD	-4,4%	-2,9%	11,2%	-12,1%	30,0%
Petróleo Brent	76,05	USD	-1,8%	1,9%	13,7%	-5,9%	30,3%
Azúcar	10,95	USD	3,6%	0,6%	-28,0%	-43,6%	9,5%
Cacao	2.310,00	USD	-1,1%	8,9%	22,1%	-26,1%	22,1%
Café	102,85	USD	0,2%	-8,3%	-24,8%	-52,1%	4,1%
CDS 5 AÑOS (MILA)							
México	123,91	USD	2,7%	7,0%	16,8%	23,1%	-23,7%
Chile	57,53	USD	3,4%	19,0%	17,6%	11,7%	-27,6%
Colombia	113,85	USD	1,9%	8,9%	8,7%	16,1%	-22,0%
Perú	84,47	USD	2,3%	10,5%	17,4%	12,5%	-22,7%

S&P Mila



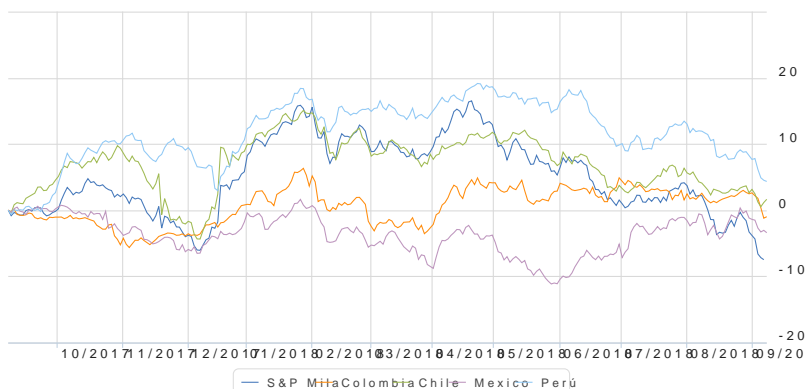
Variaciones en la Semana

	Último	Var.Sem.
AES GENER SA	176,99	3,1%
CAP	6.198,80	1,1%
ENGIE ENERGIA CH	1.260,00	1,1%
SMU SA	193,00	0,7%
SONDA SA	900,10	0,7%
Último Var.Sem.		
GRANA Y MONTERO	1,80	-14,3%
CEMENTOS ARGOS	8.000,00	-11,3%
GRUPO ARGOS SA	17.080,00	-10,6%
ALMACENES EXITO	14.420,00	-9,1%
VOLCAN CIA MIN-B	0,75	-8,5%

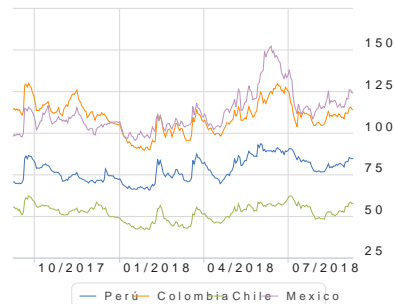
Variaciones en 2018

	Último	Var.2018
ECOPETROL	3.420,00	54,8%
CMPC	2.628,00	25,7%
BANCO DAVIVIENDA	35.200,00	17,6%
ITAU CORPBANCA	6,42	14,8%
BANCO SANTANDER	52,08	8,1%
Último Var.2018		
VOLCAN CIA MIN-B	0,75	-43,2%
CEMENTOS ARGOS	8.000,00	-30,6%
LATAM AIRLINES	6.064,30	-30,4%
ENEL AMERICAS SA	99,24	-26,7%
SONDA SA	900,10	-26,5%

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

MILA

CHILE

Cartera Moderada de Renta4 se ubicó en primer lugar Ranking de Carteras Recomendadas en Agosto.

De acuerdo al ranking elaborado por El Mercurio Inversiones, la Cartera Moderada de Renta4 se ubicó en el primer lugar en rentabilidad durante agosto, a pesar de rentar un -0,07%. Lo anterior debido a un difícil comportamiento de la bolsa en Chile, donde el índice IPSA cayó un 3,02% durante dicho mes.

“Las carteras que tuvieron los mejores desempeños tuvieron un factor en común: **baja presencia en acciones expuestas a Brasil y Argentina, títulos con operaciones en Chile y activos con categoría “defensiva”.**

En este sentido, fue el portafolio selectivo de Renta4 el que obtuvo el mejor desempeño, con una leve caída de -0,07%. Lo anterior, gracias a su apuesta en CMPC, la acción más rentable del IPSA durante 2018 y que subió 3,97% en agosto. Esto, en un contexto de positivas perspectivas para la celulosa y precios resilientes ante la incertidumbre mundial, sumado a que se beneficia del alza del dólar y la depreciación de las monedas latinoamericanas, al tener costos en moneda local.

Asimismo, la cartera de Renta4 se vio impulsada por el avance de 1,04% de Mallplaza, luego de debutar en bolsa, papel que es considerado como un “bono en la bolsa” ante sus flujos seguros.

En el segundo lugar del ranking se ubicó el portafolio “Top Picks” de LarrainVial, el cual descendió -1,7%, el mejor desempeño relativo de la cartera se vio beneficiado por papeles con una fuerte exposición al ciclo económico chileno, como Tricot y SalfaCorp.

Cerrando el podio se situó el portafolio selectivo de Sura, el cual cayó -2,01% durante agosto. Esto, gracias al buen desempeño del holding ILC, que aumentó 2,31% y a la apuesta por Copec, papel que se elevó en 1,54% al publicar resultados trimestrales mejores a lo esperado, junto con las positivas perspectivas para su negocio de la celulosa.”

COLOMBIA

En lo corrido del año 2018 la economía colombiana ha venido presentando signos de recuperación, lo que permite pensar que las compañías podrán seguir mostrando una recuperación en sus cifras. El dato del PIB correspondiente al segundo trimestre del 2018 (2.08%) y un buen desempeño en la mayoría de los sectores hace pensar que una recuperación del consumo de los hogares y por ende un buen segundo semestre del año es bastante posible; razón por la cual acciones como Grupo Éxito podrían lucir interesantes y sería sensato tenerlas en el radar.

No obstante, lo anterior, y teniendo en cuenta los temores que hoy en día existen hacia economías emergentes recomendamos cautela ante las posibles volatilidades que puedan generar estos temores.

A continuación, adjunto tabla de desempeño de las acciones del índice Colcap durante el año 2018 ordenadas por la ponderación que cada una de ellas tiene en el índice.

PERÚ

Cementos Yura (Yura Corp): La empresa informó que su subsidiaria situada en Ecuador “Unión Cementera Nacional UCEM S.A.” ha cerrado la adquisición del 100% del capital social de la empresa Hohesa Hormigones Hércules S.A. por USD 16 millones.

Corporación Lindley (CORLINI PE): Empresa informó que Arca Continental Bebidas anunció que reiniciará negociaciones con Beverage Limitada S.R.L., una subsidiaria de Coca Cola Company, para adquirir el 38.52% de acciones comunes con derecho a voto de Corporación Lindley S.A.

Aceros Arequipa & Comercial del Acero S.A. (CORAREI1 & COMACEC1): Se dio el resultado de la Oferta Pública de Adquisición Previa de Acciones Comunes de Comercial del Acero S.A. por parte de Corporación Aceros Arequipa, en esta se estipula que Aceros Arequipa ha adquirida un total de 114, 301,556 acciones comunes con lo cual ahora es propietaria del 100% de Comasa (a un precio de PEN 0.74 por acción). Cabe resaltar que antes de la adquisición Aceros Arequipa ya contaba con un 33% de las acciones de dicha empresa.

ARGENTINA

Ingresos Tributarios del Gobierno alcanzaron los ARS\$293,4 mil millones en agosto, cifra que se compara con los ARS\$288,0 miles de millones esperados por los economistas y los ARS\$293,9 mil millones recaudados en julio.

Producción Industrial evidenció una caída de 5,7% a/a en julio, por debajo del -5,4% a/a esperado, pero mejor a la caída registrada el mes anterior de -8,1% a/a.

Actividad de la construcción registró un crecimiento de 0,7% a/a en julio, cifra que se compara positivamente con la caída de -0,1% a/a registrado en junio.

Ventas domésticas de vehículos subieron a 52.224 unidades en agosto, versus las 46.637 unidades vendidas en julio.

La Asociación de Fabricantes de Automóviles (ADEFA) informó que la producción de vehículos subió a 49.335 unidades en agosto 2018 (+19,0% m/m). Asimismo, las ventas domésticas también subieron, alcanzando las 52.224 unidades (+11,9% m/m). Por su parte, las exportaciones de vehículos subieron a 28.068 unidades (+10,7% m/m).

BRASIL

IPC-S medida por la Fundación Getulio Vargas (FGV) al 31 de agosto evidenció un alza de 0,07% (vs +0,06% esperado y +0,10% anterior).

PMI de Fabricación de Markit subió a 51,1 puntos en agosto, desde 50,5 puntos registrados en julio.

Utilización de capacidad instalada CNI de julio subió a 77,3% (vs 76,7% del mes anterior).

Balanza Comercial mensual de agosto arrojó un superávit de US\$3.775 millones (vs US\$4.000 millones esperados y US\$4.227 millones el mes anterior), producto de exportaciones por US\$22.552 millones e importaciones por US\$18.777 millones.

Venta de vehículos contabilizados por Fenabrave alcanzó las 248.638 unidades en agosto, cifra superior a los 217.486 vehículos vendidos en julio.

IPC FIPE mensual de agosto evidenció un alza de 0,41%, versus una estimación de 0,31% y 0,23% anterior.

Producción industrial evidenció una caída mensual de 0,2% en julio, que se compara con una caída esperada de 1,5% m/m y un alza de 12,9% m/m registrada en junio.

Producción industrial evidenció un alza de 4,0% inter anual en julio, que se compara con un alza esperada de 2,1% a/a y un alza de 3,4% a/a registrada en junio.

PMI Compuesto de Markit bajó a 47,8 puntos en agosto, desde 50,4 puntos registrados en julio.

PMI de Servicios de Markit bajó a 46,8 puntos en agosto, desde 50,4 puntos registrados en julio.

Inflación IGP-DI medido por la Fundación Getulio Vargas (FGV) evidenció un alza de 0,68% mensual en agosto (vs 0,78% esperado y 0,44% anterior) y en tasa interanual evidenció un alza de 9,06% (vs 9,17% esperado y 8,59% anterior).

Inflación IBGE IPCA evidenció una caída de 0,09% mensual en agosto (vs 0,00% esperado y +0,33% anterior). En tasa inter anual registró un alza de 4,19% a/a (vs 4,29% a/a esperado y 4,48% a/a anterior).

Producción de vehículos subió a 291.425 unidades en agosto (+18,6% m/m). Asimismo, las ventas también aumentaron bruscamente a 248.623 unidades (+14,3% m/m), informó la asociación de fabricantes del sector Anfavea. Por su parte, las exportaciones subieron a 56.104 unidades (+9,2% m/m).

MEXICO

Las remesas totales alcanzaron los US\$2.866,5 millones en julio, que se compara con los US\$2.900,0 millones esperados y los US\$3.140,7 millones remesados el mes anterior.

Índice de fabricación PMI Markit de agosto bajó a 50,7 puntos, desde 52,1 puntos el mes anterior.

Índice Manufacturero IMEF de agosto subió a 51,6 puntos, que se compara positivamente con los 50,8 puntos esperados y los 50,0 puntos del mes anterior.

Índice No Manufacturero IMEF de agosto subió a 49,9 puntos, que se ubicó por debajo de los 50,5 puntos esperados, pero sobre los 49,7 puntos registrados el mes anterior.

Índice de indicadores líder de julio subió a 0,07 puntos, cifra que se compara con los 0,03 puntos revisados del mes anterior.

Reservas internacionales semanales al 31 de agosto alcanzaron los US\$173.606 millones, que se compara con los US\$173.569 millones registrados la semana anterior.

Índice de Confianza del Consumidor de agosto bajó a 103,9 puntos, ubicándose por sobre los 102,6 puntos esperados, pero por debajo de los 105,0 puntos registrados el mes anterior.

Las ventas domésticas de vehículos subieron a 118.715 unidades en agosto, desde las 114.312 unidades vendidas en julio.

CHILE

Índice Mensual de Confianza Empresarial (IMCE) bajó a 50,82 puntos en agosto, cifra que se compara negativamente con los 52,16 puntos registrados el mes anterior.

Índice de Actividad del Comercio (IAC) aumentó un 3,2% a/a en Julio 2018, ubicándose muy por debajo de la variación registrada en Junio de 9,1% a/a. Con el dato de Julio, IAC acumula un alza de 6,4% en lo que va del año.

Índice de Actividad del Comercio al por Menor (IACM) aumentó apenas un 0,1% a/a en Julio (vs +3,5% a/a esperado y 6,3% a/a en Junio), acumulando 3,8% al séptimo mes del año. Las líneas de productos que incidieron positivamente en el crecimiento del índice fueron vehículos automotores livianos nuevos (0,978 pp.) y productos electrónicos, para el equipamiento del hogar y tecnológicos (0,245 pp.), con alzas de 15,1% y 2,1%, respectivamente. La principal incidencia negativa fue la línea de combustible (-0,550 pp.), que disminuyó 13,6%.

Índice de Ventas de Supermercados (ISUP) a precios constantes evidenció un alza de 0,6% a/a en Julio 2018, acumulando un alza de 3,7% en lo que va del año.

Índice de Producción Industrial (IPI) de Julio decreció 1,6% en doce meses (vs +1,9% a/a esperado y +5,0% a/a anterior), debido a la caída en el Índice de Producción Manufacturera (IPMan) (-1,4% a/a) y en el Índice de Producción Minera (IPMin) (-2,5% a/a), compensada parcialmente por el incremento en el Índice de Producción de Electricidad, Gas y Agua (IPEGA) (+1,7% a/a). Julio 2018 contó con un día hábil menos en comparación con el mismo mes del año anterior.

IPMan se contrajo un 1,4% en doce meses (vs +4,0% a/a esperado y +7,2% a/a anterior), explicado principalmente por el descenso interanual de 11,8% en Elaboración de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo que incidió -0,970 pp. en la variación del índice general. Lo anterior debido a una menor elaboración de productos manufacturados de cobre, níquel, plomo, zinc, estaño, aluminio, hierro o acero y otros n.c.p., moldeados, forjados o estampados, a causa de una menor demanda externa. El IPMan registró una caída mensual de 3,5%.

IPMin evidenció una contracción de 2,5% en doce meses, como consecuencia de la disminución en dos de los tres tipos de minería que lo componen. Minería No Metálica evidenció una caída de 35,5% a/a e incidió -1,926 pp. en el indicador. Este decrecimiento fue impulsado por la menor producción de ulexita, a causa de factores climáticos.

La Minería Metálica se contrajo 0,6%, incidiendo negativamente en -0,608 pp. En la variación del índice. La reducción se explicó por la baja de 7,6% en la extracción de minerales metálicos que rstó -0.381 pp. a la variación del índice general, debido a la menor demanda de algunos productos de hierro. El IPMin evidenció un alza de 1,0% respecto al mes anterior.

IPEGA evidenció un alza de 1,7% en doce meses, a causa de la expansión en dos de las tres actividades que lo componen. Electricidad aportó la mayor incidencia positiva (1,239 pp.), con un incremento interanual de 1,8%, vinculado con una mayor generación eléctrica, en especial del tipo hidráulica y de la agrupación carbón/carbón-petcoke. Por el lado contrario, distribución eléctrica se contrajo, a causa del menor suministro hacia manufactura y comercio. IPEGA evidenció un alza de 0,1% mensual.

IMACEC de Julio 2018 creció 3,3% a/a (vs 2,9% a/a esperado y 4,9% a/a mes anterior).

En tasa mensual, el IMACEC evidenció un alza de 0,2% (vs -0,4% m/m esperado y -0,1% m/m anterior). El mes registró un día hábil menos que Julio de 2017.

El IMACEC minero disminuyó 2,1%, mientras que el IMACEC no minero creció en 3,8%. Este último se vio incidido por el desempeño de las actividades de servicios. En términos desestacionalizados, y con respecto al mes anterior, el IMACEC minero aumentó 4,0% y el IMACEC no minero decreció 0,2%.

IPoM de Septiembre 2018:

En Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre 2018 (publicado el 5 de septiembre), da cuenta que se revisó al alza la estimación de crecimiento para este año a un rango entre 4,0% y 4,5%, superior al rango entre 3,25% y 4,0% del Informe de junio.

Respecto de la inflación total, se proyecta que se aproxime a 3,0% hacia fin de año, mientras la inflación subyacente se ubicaría por debajo de esa cifra, convergiendo ambas en el curso de 2019, manteniéndose en torno a la meta hasta fines del horizonte de 24 meses.

Para 2019, el Producto Interno Bruto (PIB) crecería en un rango entre 3,25% y 4,25%, mientras que para el 2020, ese rango se ubicaría entre 2,75% y 3,75%.

Para 2018, el crecimiento potencial del PIB no minero se ubica en 3,1%, comparado con el 2,7% estimado hace un año. Para el 2019, esta cifra es de 3,2%, comparada con 2,9% de hace un año.

El crecimiento tendencial no se ha revisado y se mantiene entre 3,0% y 3,5%.

El Informe señala que el crecimiento acumulado hasta el segundo trimestre del año ha reducido la brecha de actividad respecto de lo previsto, estimándose que su nivel absoluto es cercano a cero.

Índices de Remuneraciones (IR) e Índice de Costo de la Mano de Obra (ICMO) de Julio 2018 registraron ambas alzas mensuales nominales de 0,5%. En doce meses el IR subió un 2,6% y el ICMO subió un 2,8%.

El sector Comercio, seguido por Construcción e Industria Manufacturera aportaron las mayores incidencias positivas en doce meses en ambos indicadores.

Las empresas pequeñas registraron las principales variaciones en doce meses (3,7% en el IR y 3,8% en el ICMO), seguidas por las grandes (2,4% en el IR y 2,6% en el ICMO) y las medianas (2,2% en el IR y el 2,4% en el ICMO).

En doce meses, las horas totales por trabajador crecieron un 0,2% en julio 2018, a la vez, las horas ordinarias y extraordinarias evidenciaron alzas de 0,1% y 5,6% respectivamente.

La remuneración ordinaria por hora ordinaria promedio general alcanzó \$4.681. En el caso de las mujeres se ubicó en \$4.343 y en los hombres fue \$4.973.

La brecha de género de la remuneración ordinaria por hora ordinaria fue -12,7%, mientras que la del costo de la mano de obra por hora total fue -13,0%, ambas en desmedro de las mujeres.

COLOMBIA

El pasado miércoles 5 de agosto fue publicado el IPC correspondiente al mes de agosto de 2018 el cual fue de (0.12%) lo que deja la inflación un año en el 3.10 %. El comportamiento mensual del IPC total en agosto se explica principalmente por la variación mensual del grupo Vivienda con un incremento de 0,35% respecto a julio de 2018.

De acuerdo con la encuesta publicada por parte del Banco de la república, el anterior dato no toma por sorpresa el mercado, por y se espera entonces un comportamiento levemente alcista en los próximos meses para cerrar el año sobre el 3.20% 3.30%.

PERÚ

El Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) informó que en el mes de agosto de 2018, el Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana aumentó 0.13%, cifra inferior a los meses de junio (0.33%) y julio (0.38%) del presente año. La variación acumulada al octavo mes del año llegó a 1.60%; y en los últimos doce meses (setiembre 2017 – agosto 2018) fue de 1.07%, con una tasa promedio mensual de 0.09%. En el mes de agosto de 2018, de los 532 productos que componen la canasta familiar, 264 incrementaron sus precios, 109 bajaron y 159 no reportaron variación.

El consumo interno de cemento aumentó en 2.15%, en julio de 2018, explicado por el crecimiento de obras de construcción del sector privado; informó el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) en el informe técnico Avance Coyuntural de la Actividad Económica. En este resultado incidió la ejecución de obras de construcción de edificios para oficinas y centros comerciales y construcción de condominios; así como edificios de vivienda multifamiliar, entre los principales. **La producción de electricidad aumentó en 3.90%.** En el mes de análisis, el subsector electricidad creció 3.90% al compararlo con igual mes del año anterior registrando seis meses de crecimiento consecutivo.

Con información disponible al 28 de agosto del presente año, la exportación de productos tradicionales se incrementó en 21.99%, en julio de 2018, en comparación con similar mes del año 2017; en tanto, los envíos de productos no tradicionales aumentaron en 5.98%. Las exportaciones totales, se incrementaron en 17.23%, respecto a julio de 2017.

En julio de 2018, la importación de materias primas y productos intermedios creció en 26.93%, al compararlo con igual mes del año anterior. Con este resultado sumó 24 meses de crecimiento consecutivo. La importación de bienes de consumo se incrementó en 1.23%. Por el contrario, la importación de bienes de capital y materiales de construcción disminuyó en 1.97%, en comparación con julio de 2017.

Semana de correcciones en los principales mercados mundiales con caídas en Europa y Asia en torno al 2% y algo menores en EE.UU. En España, el Ibex se queda en la frontera de los 9.200 puntos marcando mínimos desde diciembre de 2016, al mismo tiempo en EE.UU. el S&P continúa en rangos de máximos históricos. Mientras en EE.UU. el buen tono de los resultados empresariales apoya las bolsas, en Europa el temor a la guerra comercial, el impacto del dólar sobre los mercados emergentes y la inestabilidad política lastra los índices.

Tras un mes de agosto marcado por la crisis turca y argentina y las dudas sobre la sostenibilidad de la deuda italiana, esta semana acrecentaron la inestabilidad las negociaciones comerciales y el Brexit.

En el capítulo de mercados emergentes, en Argentina, donde el peso ya lleva una depreciación superior al 50% en 2018 (vs USD), el gobierno anunció un programa para alcanzar el "equilibrio fiscal" primario para 2019, un año antes de lo previsto, con el objetivo de recuperar la confianza de los mercados y negociar con el FMI un adelanto de los 50.000 mln USD acordados. Estaríamos hablando de un ajuste de 2,6 pp del PIB en 2019 vía menores inversiones de capital, menores subsidios y reducción de gastos operativos del gobierno, a lo que se sumará un impuesto a las exportaciones. Sin embargo, este plan no ha terminado de convencer a los mercados, que continúan presionando al peso. Estaremos pendientes en las próximas semanas de la respuesta del FMI, prevista a lo largo de este mes de septiembre.

En cuanto a Turquía, tras una depreciación de la lira turca superior al 40% (vs USD) en lo que llevamos de año y la mitad de ella en agosto, los mercados están pendientes de la próxima reunión del Banco Central el próximo 13 de septiembre con la expectativa de una subida de tipos que frene la inflación.

Respecto a Italia, la agencia de calificación Fitch ha confirmado el rating del país en BBB pero baja la perspectiva a negativa consecuencia de previsible relajación fiscal, la incertidumbre política y la creciente posibilidad de elecciones anticipadas en 2019. Posteriormente, se relajaron las tensiones tras declaraciones de la Liga Norte afirmando que no apoyará un incremento del gasto público que no cumpla con los objetivos de déficit de la Comisión Europea (3% de déficit público sobre PIB), lo que permitió una relajación de la TIR 10 años por debajo del 3%. Recordamos que la fecha clave para la presentación del Plan de Estabilidad Presupuestaria 2019-21 será el 27-septiembre.

En cuanto a las tensiones derivadas del proteccionismo comercial, tras la firma de las nuevas condiciones en referencia al acuerdo comercial NAFTA entre Estados Unidos y México la semana pasada, continuamos pendientes de las negociaciones con Canadá para adherirse al mismo. Así mismo, esta semana ha vencido el plazo para la implementación de aranceles adicionales sobre 200.000 mln USD de importaciones chinas, que se sumarían a los 60.000 mln USD actualmente vigentes, ante los que China ha prometido otros 60.000 mln USD. Además, en el marco de las negociaciones con Europa, Trump no acepta la propuesta europea de eliminar los aranceles recíprocos a las importaciones de automóviles, al considerarla insuficiente, y parece que tiene su punto de mira en los productos agrícolas. Esperamos que se alcance algún tipo de acuerdo antes de las elecciones mid-term en EE.UU. del próximo 6 de noviembre que conceda cierto rédito político al presidente Trump.

En relación a las negociaciones sobre el Brexit, parece que tanto Alemania como Reino Unido están rebajando sus exigencias para intentar llegar a acuerdo y firmar un documento antes de noviembre que regule la separación y negociar durante 2019 un acuerdo mucho más detallado relativo al comercio entre ambos mercados. Además, parece que hay consenso para que Reino Unido pague a la UE unos 39.000 mln GBP por obligaciones contraídas. La libra esterlina se toma una tregua y sube un +1% desde los mínimos de finales de agosto, cuando la agitación política tocó techo tras la dimisión de varios ministros del gobierno de May.

De cara a la próxima semana, aparte de las referencias macro (Ver Análisis Macroeconómico), los inversores estarán pendientes de las reuniones de varios bancos centrales, todas ellas el jueves: BCE, Banco de Inglaterra y Banco de Turquía.

BCE. No esperamos cambios en política monetaria, sino que reiteren la idea de "paciencia, prudencia y persistencia" en la normalización de la política monetaria europea, en base a un sólido crecimiento e inflación progresivamente convergiendo hacia su objetivo 2% (subyacente aún lejos). De esta forma, las compras mensuales de deuda se reducen de 30.000 a 15.000 mln eur a partir de sept-18, para dar por finalizado el QE en dic-2018 y con la primera subida de tipos europeos prevista a partir de sept-19.

Banco de Inglaterra. Tras subir tipos en 25 pb el pasado 2 de agosto hasta el 0,75% por unanimidad, no se esperan más movimientos en el corto plazo. Posibles subidas adicionales (en base a potenciales presiones salariales) serían muy graduales y dependientes también de cómo evolucionen las negociaciones del Brexit.

Banco de Turquía. Recordamos que en la anterior reunión mantuvo los tipos sin cambios en el 17,75% (vs 18,75% estimado por el consenso), poniendo en cuestión la independencia del banco central turco. Sin embargo, el último dato de inflación, correspondiente a agosto, ha repuntado hasta 17,9% (vs 17,6%e y 15,85% en julio), tan alejado del objetivo del 5% que podría llevar al banco central a subir tipos la próxima semana, especialmente tras admitir la autoridad monetaria que las previsiones de inflación suponen un riesgo significativo para la estabilidad de precios y que tendrán que actuar en consecuencia. En el caso de que el Banco Central turco finalmente decida tomar medidas, podríamos asistir a cierta recuperación de la lira.

A estas citas se sumará la publicación del Libro Beige de la Fed que servirá para preparar la próxima reunión (26 de septiembre) donde esperamos la tercera subida de tipos del año, a la que el mercado asigna una probabilidad del 95%, y una cuarta en la reunión de diciembre con un 63% de probabilidades. Será importante vigilar el efecto de estas subidas sobre el dólar y, por derivada, sobre los mercados emergentes.

Por lo que respecta a nuestra visión de los mercados, seguiremos pendientes de los datos macroeconómicos, que permitirán confirmar que el ciclo económico se mantiene sólido, y con él, las expectativas de resultados empresariales y por tanto que las valoraciones bursátiles son atractivas con una visión de medio plazo, especialmente en Europa, y sin dejar de vigilar los riesgos mencionados y su impacto sobre los fundamentales de la economía y el ciclo de negocios. Todo ello en un entorno de gradual normalización monetaria que podría presionar a aquellos países con mayores desequilibrios estructurales (déficit cuenta corriente, bajo nivel de reservas, elevada deuda en dólares: Turquía, Argentina, Sudáfrica), aunque no apreciamos riesgo sistémico, con resto de emergentes con posición exterior más sólida.

Para mayor detalle, consultar Visión de Mercado septiembre

Ideas de Inversión (Análisis Técnico)

AES GENER

Rompe directriz bajista desde máximos históricos apoyada en directriz alcista formada desde mínimos del año.

Recomendación: proyectando objetivos en 192 pesos, con stop loss en 172 pesos.

SANTANDER

Mantiene tendencia alcista encarando nuevos máximos que se han conformado como resistencia.

Recomendación: mantener posiciones hasta 52,8 pesos con stop loss en 50,4 pesos.

PARAUCO

En mínimos de 2 años y en parte baja de canal lateral.

Recomendación: comprar con objetivo en 1.800 (donde se encontraría con importante zona de resistencia) y stop loss en 1.595.

GRAÑA Y MONTERO

La acción de Graña y Montero ha venido reduciéndose contagiada por la corrección del mercado local y de mercados emergentes en general durante las últimas semanas. Creemos que la caída ha sido excesiva, por lo que debería respetar el Fibonacci de 76.4%. El precio de la acción se encuentra en niveles de sobreventa en el RSI; por esto, respetara el soporte

Recomendación: comprar.

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 -8,29%, (frente al -7,09% 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 -6,91%, (frente al -7,09% 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 +9,38% 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	Farmacia	10%
BMW	Automoción	10%

La rentabilidad de la cartera Europa en euros frente al EuroStoxx es de -2,77%

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>
Alphabet	Tecnología	10%
Fastenal	Materiales	10%
Altria	Tabacalera	10%
Starbucks	Restauración	10%
CVS	Farmacéutica	10%
Mastercard	Financiero	10%
Aplied 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 -3,34%.

Calendario Semanal

Hora	Div.	Evento	Previsión	Anterior
Lunes, 10 de septiembre de 2018				
Aprox.	USD	Reunión de la OPEP		
13:00	USD	Declaraciones de Bostic, miembro del FOMC		
Martes, 11 de septiembre de 2018				
1:30	JPY	Índice de actividad del sector servicios (Mensual)		-0,50%
2:30	EUR	Nóminas no agrícolas de Francia (Trimestral) (2T)		0,20%
9:15	CAD	Nuevas construcciones de viviendas (Ago)	219,5K	206,3K
11:00	USD	Encuesta JOLTs de ofertas de empleo (Jul)	6,646M	6,662M
17:30	USD	Reservas semanales de crudo del API		-1,200M
Miércoles, 12 de septiembre de 2018				
4:00	EUR	IPC de España (Anual) (Ago)	2,20%	2,20%
4:00	EUR	IPC armonizado de España (Anual) (Ago)	2,30%	2,20%
6:00	EUR	Producción industrial en la zona euro (Mensual) (Jul)	-0,10%	-0,70%
8:20	USD	Informe mensual de la OPEP		
9:00	INR	IPC (Anual) (Ago)	4,00%	4,17%
9:30	USD	IPP subyacente (Mensual) (Ago)	0,20%	0,10%
9:30	USD	IPP (Mensual) (Ago)	0,20%	0,00%
10:30	USD	Declaraciones de Bullard, miembro del FOMC		
11:30	USD	Inventarios de petróleo crudo de la AIE		
11:30	USD	Inventarios de crudo semanales en Cushing de la AIE		
13:00	USD	Informe WASDE sobre oferta y demanda de productos agrícolas		
14:00	USD	Subasta de deuda a 10 años (T-Note)		2,96%
15:00	USD	Libro Beige		
Jueves, 13 de septiembre de 2018				
Todo el día		India - Ganesh Chaturthi - Nacimiento del Dios Ganesha		
3:00	EUR	IPC de Alemania (Mensual) (Ago)	0%	0,10%
3:45	EUR	IPC de Francia (Mensual) (Ago)		-0,10%
3:45	EUR	IPC armonizado de Francia (Mensual) (Ago)	-0,10%	-0,10%
5:00	USD	Informe mensual de la AIE		
Aprox.	CNY	Nuevos préstamos		1.450,0B
Aprox.	EUR	Reunión del Ecofín		
8:45	EUR	Tipo de la facilidad de depósito	-0,40%	-0,40%
8:45	EUR	Tipo de facilidad marginal de crédito del BCE	0,25%	0,25%
8:45	EUR	Decisión del BCE sobre tipos de interés (Sep)	0,00%	0,00%
9:00	BRL	Ventas minoristas (Anual) (Jul)		1,50%
9:00	BRL	Ventas minoristas (Mensual) (Jul)		-0,30%
9:30	USD	IPC subyacente (Mensual) (Ago)	0,20%	0,20%
9:30	USD	IPC subyacente (Anual) (Ago)	2,40%	2,40%
9:30	USD	IPC (Mensual) (Ago)	0,20%	0,20%
9:30	USD	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo		
9:30	CAD	Índice de precios de viviendas nuevas (Mensual) (Jul)		0,10%
9:30	EUR	Rueda de prensa del BCE		

14:15	USD	Declaraciones de Bostic, miembro del FOMC		
15:00	USD	Balance presupuestario federal (Ago)		-77,0B
16:00	ARS	IPC (Mensual) (Ago)		3,10%
23:00	CNY	Gasto en capital fijo (Anual) (Ago)	5,50%	5,50%
23:00	CNY	Índice de Producción Industrial (Anual) (Ago)	6,00%	6,00%
23:00	CNY	Tasa de desempleo de China		5,10%
Viernes, 14 de septiembre de 2018				
1:30	JPY	Producción industrial (Mensual) (Jul)		-0,10%
3:30	INR	Índice de precios al por mayor (Anual) (Ago)	4,70%	5,09%
5:00	EUR	IPC de Italia (Mensual) (Ago)		0,50%
6:00	EUR	Salarios en la zona euro (Anual) (2T)		1,80%
6:00	EUR	Balanza comercial de la zona euro (Jul)	18,0B	22,5B
9:30	USD	Ventas minoristas subyacentes (Mensual) (Ago)	0,50%	0,60%
9:30	USD	Índice de precios de exportación (Mensual) (Ago)	0,10%	-0,50%
9:30	USD	Índice de Precios de Importación (Mensual) (Ago)	0,10%	0,00%
9:30	USD	Ventas minoristas (Mensual) (Ago)	0,40%	0,50%
10:15	USD	Índice de producción industrial (Mensual) (Ago)	0,30%	0,10%
11:00	USD	Inventarios de negocios (Mensual) (Jul)	0,30%	0,10%
14:00	USD	Número de plataformas petrolíferas, Baker Hughes		

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