



	Último		Var.Sem.	Var.1m	Var 2019	Desde Máx.12m	Desde Mín.12m
MILA							
México	43.130,65	MXN	-0,4%	-0,7%	3,6%	-14,8%	9,8%
Chile (IPSA)	5.058,88	CLP	2,2%	2,7%	-0,9%	-8,4%	5,4%
Colombia (COLCAP)	1.526,36	COP	1,1%	1,8%	15,1%	-6,6%	18,2%
Perú	20.295,80	PEN	-0,0%	1,9%	4,9%	-5,6%	9,3%
S&P Mila	626,88	USD	0,7%	2,8%	3,0%	-14,4%	7,0%
OTRAS							
Brasil	98.040,06	BRL	0,2%	8,9%	11,6%	-2,4%	41,9%
Argentina	40.487,61	ARS	13,5%	21,5%	33,7%	-1,2%	64,5%
MONEDAS							
Peso Mexicano/EUR	21,46	MXN	-1,2%	0,3%	-4,7%	12,3%	-1,8%
Peso Chileno/EUR	784,70	CLP	0,0%	1,3%	-1,2%	3,5%	-6,3%
Peso Colombiano/EUR	3.670,81	COP	-1,0%	-0,5%	-1,5%	3,1%	-9,6%
Sol Peruano/EUR	3,75	PEN	-0,6%	0,7%	-2,7%	4,0%	-1,6%
Real Brasileño/EUR	4,37	BRL	-0,7%	-1,9%	-1,8%	12,7%	-6,5%
Dólar USA/EUR	1,12	USD	-0,9%	0,4%	-2,3%	-5,1%	0,9%
Yen Japones/EUR	121,70	JPY	-0,8%	-0,9%	-3,3%	9,4%	-2,5%
Yuan Chino/EUR	7,76	CNY	-1,0%	0,5%	-1,3%	4,4%	-4,0%
Libra Esterlina/EUR	0,89	GBP	-0,1%	1,6%	-0,9%	2,2%	-4,9%
COMMODITIES							
Oro	1.339,00	USD	1,1%	5,0%	4,5%	-1,2%	13,3%
Plata	14,81	USD	1,2%	3,2%	-4,7%	-12,3%	6,4%
Cobre	5.797,75	USD	0,3%	-3,3%	-2,5%	-20,5%	0,5%
Zinc	2.562,50	USD	-1,9%	-5,6%	1,7%	-22,2%	10,8%
Estaño	19.356,00	USD	0,1%	-3,2%	-0,8%	-13,2%	4,9%
Petróleo WTI	52,28	USD	-1,8%	-16,7%	15,1%	-47,1%	19,0%
Petróleo Brent	61,73	USD	-0,9%	-14,5%	14,7%	-40,5%	19,1%
Azúcar	12,92	USD	1,1%	5,4%	3,1%	-11,1%	11,4%
Cacao	2.502,00	USD	1,0%	8,3%	3,6%	-3,2%	24,0%
Café	98,05	USD	-5,4%	5,1%	-11,3%	-39,0%	8,2%
CDS 5 AÑOS (MILA)							
México	123,96	USD	0,2%	5,5%	-19,9%	32,4%	-15,5%
Chile	41,19	USD	-4,9%	-11,7%	-34,3%	59,3%	-13,7%
Colombia	107,58	USD	-0,4%	-1,2%	-31,5%	49,7%	-12,5%
Perú	60,62	USD	-4,9%	-9,6%	-35,7%	59,2%	-12,1%

S&P Mila



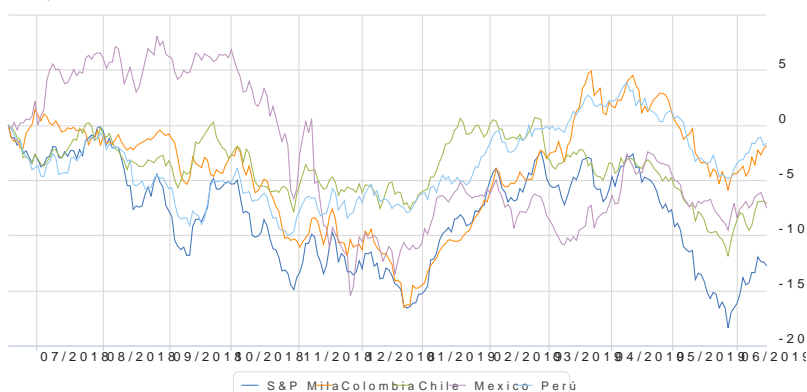
Variaciones en la Semana

	Último	Var.Sem.
CORFICOLOMBIANA	24.920,00	8,3%
ISA SA	18.760,00	7,8%
CENCOSUD SA	1.375,00	7,4%
GRUPO AVAL SA-PF	1.220,00	4,3%
SOUTHERN COPPER	37,30	3,6%
Último Var.Sem.		
CREDICORP LTD	220,80	-3,5%
ECOPETROL	2.790,00	-3,0%
BUENAVENTURA-ADR	15,50	-1,9%
CEMENTOS ARGOS	7.300,00	-0,7%
LATAM AIRLINES	6.307,00	-0,5%

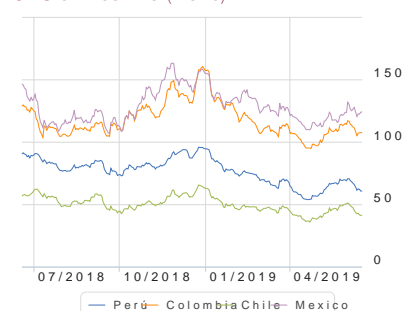
Variaciones en 2019

	Último	Var.2019
CORFICOLOMBIANA	24.920,00	62,9%
ISA SA	18.760,00	34,2%
INRETAIL PERU CO	37,80	33,6%
BANCO DAVIVIENDA	40.000,00	29,4%
ENTEL	6.888,00	28,0%
Último Var.2019		
SOQUIMICH-B	21.873,00	-19,9%
CMPC	1.858,00	-15,2%
FALABELLA	4.364,80	-13,9%
SONDA SA	936,00	-13,9%
FERREYCORP SAA	2,22	-12,6%

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	
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2019E
México	1,4	1,7	4,0	3,6	3,6	3,7	-1,5	-1,8	-2,5	-2,5	8,2	8,2
Chile	3,1	3,2	2,2	2,9	6,8	6,7	-2,9	-2,7	-1,7	-1,5	3,0	3,0
Colombia	3,1	3,3	3,2	3,2	9,8	9,8	-4,0	-3,8	-2,7	-2,3	4,3	4,3
Perú	3,7	3,7	2,3	2,4	6,4	6,1	-1,7	-1,8	-2,0	-1,6	2,8	2,8
Brasil	1,3	2,2	4,0	3,9	11,8	11,0	-1,2	-1,7	-6,5	-6,1	6,6	6,6
Eurozona	1,2	1,3	1,3	1,4	7,7	7,6	3,0	2,8	-1,0	-1,0	-	-
Estados Unidos	2,5	1,8	1,9	2,1	3,7	3,7	-2,4	-2,4	-4,3	-4,6	2,5	2,5
Reino Unido	1,4	1,4	1,9	2,0	4,0	4,1	-3,6	-3,4	-1,5	-1,4	0,8	0,8

Empresas MILA & LATAM

MILA

CHILE

Cambio en Carteras Recomendadas: Sale CMPC, entra Aguas-A.

A partir de hoy y frente a la caída sostenida en los precios de la celulosa, hemos tomado la decisión de sacar CMPC en las Cartera Moderada y Cartera Moderada Ampliada.

La **Cartera Moderada** está conformada por **cinco acciones**, por lo tanto, ahora las acciones que la componen son: **Aguas-A, Bsantander, CAP, Chile y SQM-B.**

La **Cartera Moderada Ampliada** está conformada por **ocho acciones**, por lo tanto, ahora las acciones que la componen son: **Aguas-A, Bsantander, CAP, Conchatoro, Falabella, Parauco, Chile y SQM-B.**

En el caso de **Aguas-A**, hemos llegado a un **Precio Objetivo de \$410 por acción.**

Al comparar nuestro precio objetivo con el precio de cierre de mercado al día de ayer de **\$399,01** implica un **up-side de sólo 2,7%**, pero a lo anterior le sumamos un **retorno por dividendos de 5,9%**, por lo que el **retorno total esperado es de 8,6%**.

Además, **Aguas -A** es una acción muy defensiva en tiempos de alta volatilidad, como el que estamos viviendo en este momento en que no se vislumbra una pronta solución a la guerra comercial entre **EE.UU.**, y **China.**

COLOMBIA

Avianca Holdings S.A. (la "Compañía" o "Avianca")

En publicación efectuada en la página de la Superintendencia Financiera de Colombia La compañía informo al mercado que Fitch Ratings redujo la calificación "B" de Avianca Holdings S.A. a "B-" y la perspectiva paso de "estable" a "negativa". El reporte completo emitido por Fitch Ratings ha sido publicado en la página www.aviancaholdings.com en la sección Relaciones con Inversionistas / Emisiones de la Compañía.

A continuación, se detalla mediante una gráfica el comportamiento de la acción en los 5 últimos años.

Fuente (Superintendencia Financiera de Colombia).

PERÚ

Alicorp

La empresa creció 30% en el primer trimestre por las adquisiciones. Las sinergias por la compra de **Intradevco** serán más relevantes este y el próximo año. La integración de la empresa ha mejorado las ventas de Alicorp, específicamente en las unidades de consumo masivo Perú e internacional, donde **Intradevco** tiene más relevancia por su presencia en las categorías de cuidado personal y del hogar.

Graña y Montero

La empresa el 7 de mayo anunció que realizaría una reorganización simple y delegación de facultades al Directorio para que se apruebe dicha medida. Graña creó una entidad llamada Inversiones en Transportes S.A.C. (tendría el 99,9% de las acciones de esta nueva empresa), la cual tomaría el 50% de las acciones representativas clase B del capital social de GyM Ferrovías S.A. Esta reorganización serviría para la obtención de financiamientos que se apalanquen indirectamente en el negocio de GyM Ferrovías S.A. sin necesidad de afectar a sus acciones ni perjudicar a los acreedores de GyM Ferrovías S.A. Ferrovías está valorizada, según Graña y Montero, en PEN 50,052,500. Al cierre de abril del 2019 se obtuvieron ventas de PEN 139, 076,134 mientras que la utilidad neta fue de PEN 20, 050,359.

ARGENTINA

Utilización de capacidad instalada subió a 61,6% en abril 2019, desde un 58,8% de la cifra revisada de marzo.

IPC Nacional registró un alza mensual de 3,10% en mayo, en línea con lo esperado, pero inferior al 3,40% m/m registrado en abril.

IPC Nacional registró un alza interanual de 57,3% a/a en mayo, por sobre el 55,8% a/a registrado en abril.

IPC del Gran Buenos Aires registró un alza mensual de 3,00% en mayo, por debajo del 3,2% m/m registrado en abril.

IPC del Gran Buenos Aires registró en mayo un alza interanual de 56,8%, por sobre el 55,1% a/a registrado en abril.

Tasa de interés de pagarés a 7 días (LELIQ) al 12 de junio se ubica en 67,977%.

BRASIL

IPC-S (FGV) al 7 de junio evidenció un alza de 0,12%, levemente bajo el 0,13% esperado e inferior al 0,22% anterior.

Balanza comercial semanal al 9 de junio registró un superávit de US\$1.085 millones, que se compara con el superávit de US\$1.379 millones registrados la semana anterior.

IPC FIPE semanal al 7 de junio evidenció un alza de 0,01% (vs +0,00% esperado y 0,08% anterior).

Primera estimación previa de Inflación IGP-M de junio evidenció un alza de 0,73% mensual, por sobre el 0,37% m/m esperado y el 0,58% m/m anterior.

Ventas al por menor evidenciaron una caída de 0,6% mensual en abril (vs -0,1% m/m esperado y +0,1% m/m de la cifra revisada de marzo).

Ventas al por menor registraron un alza de 1,7% inter anual en abril versus un alza esperada de 2,3% a/a, pero que se compara positivamente con la caída de 4,4% a/a de la cifra revisada de marzo.

Ventas al por menor amplias no presentaron variación mensual en abril (vs 0,3% m/m esperado y 1,1% m/m registrado en marzo).

Ventas al por menor amplias en tasa anual subieron un 3,1% a/a en abril, versus 3,3% a/a esperado y -3,4% a/a registrado en marzo.

Volumen de servicios IBGE de abril evidenció una caída de 0,7% inter anual (vs -0,6% a/a esperada y -2,3% a/a en marzo)

CHILE

Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio de 2019 (Resumen)

El IPoM del Consejo del Banco Central correspondiente a junio de 2019 y publicado hoy, señala que con los parámetros estructurales y evolución de la actividad y la demanda, la recuperación de la economía no ha sido suficiente para cerrar la brecha de actividad e impulsar la inflación. Por ello, el Consejo estimó necesario recalibrar el impulso monetario, acción que concentró la rebaja de 50 puntos base de la TPM que decidió en su Reunión del viernes 7.

La actualización permitió cuantificar el efecto del fuerte flujo inmigratorio de los últimos años sobre el crecimiento tendencial y potencial. Sus resultados muestran que el crecimiento tendencial se ubica entre 3,25% y 3,75% en el período 2019-2028, mientras el crecimiento potencial está en torno a 3,4% para el período 2019-2021. En ambos casos, los valores son 25 puntos base superiores a los previamente estimados.

La estimación de la TPM neutral también formó parte de esta actualización de parámetros estructurales, indicando que se ubica en un rango entre 3,75% y 4,25%, 25 puntos base por debajo de la estimación previa.

Se proyecta que la economía crecerá entre 2,75% y 3,50% en 2019, rango menor al estimado en marzo (3,0% a 4,0%), debido a que el menor crecimiento del primer trimestre tiene gran incidencia. **Señala el IPoM que en el segundo semestre la economía retomará mayor dinamismo, y que en el 2020 y 2021 la economía crecerá a tasas superiores a las de este año, entre 3,0% y 4,0%.**

Encuesta Mensual de Expectativas Económicas (EEE) al 10 de Junio de 2019:

Para el IPC se espera que suba un 0,2% en junio y un 0,3% en julio 2019, mientras en once meses (Var. 12 meses) se ubicaría en un 2,9% y en 23 meses (Var.12 meses) se ubique en 3,0%. En tanto, en el año 2019 cerraría en 2,8% y en 2020 en 3,0%.

Respecto de la TPM se espera una mantención en su actual nivel de 2,50% hasta dentro de los próximos 11 meses, para subir a 2,75% en 17 meses y a 3,00% sólo en 23 meses.

En cuanto al dólar, se ubicaría en \$690 en 2 meses, en \$675 en el plazo de 11 meses y en \$665 en 23 meses.

Para IMACEC de mayo se espera un alza de 2,4% a/a e igual crecimiento para el IMACEC No Minero.

Finalmente, el PIB crecería un 2,5% en el segundo trimestre de 2019, un 2,9% en 2019 y un 3,3% en 2020 y 2021. A la vez, el PIB No Minero crecería un 2,5% en el segundo trimestre de 2019, un 3,0% en 2019 y un 3,4% en 2020 y 2021.

COLOMBIA

Durante el mes de mayo las compras de los títulos TES estuvieron lideradas por los AFP's. El valor de las compras ascendió a \$1.4 billones, las cuales estuvieron distribuidas de la siguiente manera; TES COP por 1.6 billones, y ventas de TES UVR por \$183 mil MM. De esta manera las AFP's tienen el 28.41% de TES siendo el agente con mayor participación en tenencia de TES.

- Los siguientes compradores fueron los Bancos Comerciales quienes adquirieron TES por valor \$1.3 billones, con una distribución de las compras de la siguiente manera, TÉS COP por 1.0 billón y TES UVR por \$289 mil MM. De esta manera incrementaron la tenencia de TES, su participación se ubicó en 15.43% siendo el tercer agente con mayor tenencia de TES.
- Las ventas fueron encabezadas por las instituciones especiales quienes tuvieron una liquidación neta de TES por \$350 mil MM. Las ventas estuvieron distribuidas en TES COP por \$421 mil MM, mientras realizaron una compra de TES UVR por \$70 mil MM.
- El saldo de TES vigente aumentó en mayo \$5.8 billones hasta \$314 billones distribuidos en un incremento de \$3.9 billones de TES COP, mientras que, los TES UVR aumentaron \$1.9 billones.
- En mayo los agentes locales continuaron incrementando la tenencia de TES a un ritmo mucho más acelerado que los agentes extranjeros.

Fuente (Casa de Bolsa)

PERÚ

Las exportaciones de productos no tradicionales acumularon un valor de USD 4 249 millones en el periodo enero-abril de 2019, monto que implicó un crecimiento de 1,8 por ciento con respecto a similar periodo de 2018, destacando el aumento del volumen embarcado en 7,6 por ciento. En los primeros cuatro meses del año, se observaron mayores ventas de uvas (18,6 por ciento), papa (37,7 por ciento), paltas (8,5 por ciento), arándanos (69,4 por ciento) y mangos congelados (4,6 por ciento), entre otros productos. En los últimos 12 meses a abril de 2019, las exportaciones no tradicionales peruanas registraron el mayor crecimiento (7 por ciento) entre los principales países de la región.

Las expectativas de inflación que tienen el sistema financiero y los analistas económicos para los próximos 12 meses, se mantuvieron en mayo último dentro del rango meta del Banco Central de Reserva del Perú de entre 1 y 3 por ciento. Los agentes del sistema financiero y las empresas no financieras mantuvieron sus previsiones de inflación en 2,40 y 2,50 por ciento, respectivamente. Los analistas económicos las aumentaron de 2,30 por ciento en abril a 2,50 por ciento en mayo. Para 2020 y 2021, los tres grupos de agentes económicos esperan que la inflación se ubique en 2,50 por ciento, dentro del rango meta.

Las exportaciones llegaron a USD 3 719 millones en abril último. El volumen exportado aumentó 2 por ciento debido a los mayores envíos de cobre y harina de pescado, mientras que los precios se redujeron 4,2 por ciento. En dicho mes, las exportaciones tradicionales sumaron USD 2 708 millones y las no tradicionales alcanzaron los USD 996 millones. Las importaciones totalizaron USD 3 460 millones en abril de este año. En dicho mes, subieron las compras del exterior de insumos y bienes de capital, pero cayeron las de bienes de consumo.

MEXICO

Salarios nominales evidenciaron un alza de 5,9% interanual en mayo, por sobre el alza de 5,0% a/a de la cifra revisada de abril.

Producción Industrial NSA registró una caída de 2,9% inter anual en abril (vs -2,2% a/a esperado y -0,1% a/a registrado en marzo).

Producción Manufacturera NSA registró una caída de 0,4% inter anual en abril (vs 0,4% a/a esperado y 2,8% a/a en marzo).

Producción Industrial SA registró un aumento de 1,5% mensual en abril (vs 0,5% m/m esperado y -1,3% m/m registrado en marzo).

Reservas internacionales semanales al 7 de junio subieron a US\$178.291 millones, que se compara con los US\$177.856 millones registrados la semana anterior.

Ventas SSS (same store sales) registraron un alza de 5,4% a/a en mayo (vs +4,4% a/a en abril) según lo reportado por la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD).

Continúa la incertidumbre en los mercados financieros donde a la **debilidad cíclica** se le suman la **incertidumbre geopolítica** y la **amenaza del proteccionismo comercial**, dando como resultado unas **bolsas planas** y una renta fija soberana que continúa marcando mínimos en rentabilidad, con los tradicionales **activos refugio** como el *bund* alemán, el *treasury* americano y el oro como **protagonistas**.

En el **plano macroeconómico**, el grueso de datos que conocimos esta semana hicieron referencia a producción industrial y a la evolución de los precios, continuando con la tónica de debilidad propia de los últimos meses. En este sentido, en **EE.UU.** vimos leves caídas en los datos preliminares de junio de la Universidad de Michigan, pero aún en niveles muy altos, mientras las ventas minoristas y la producción industrial de mayo repuntaron ligeramente. Por su parte, tanto el IPC como los precios a la producción del mismo mes registraron un menor crecimiento, ligeramente por debajo del objetivo del 2% de la Fed mientras los precios a la importación reflejaron la misma debilidad, acentuada por la fortaleza del dólar en los últimos meses. En **Europa**, las cifras de **IPC de mayo** mostraron crecimientos de precios muy por debajo del objetivo del BCE, tanto en Alemania como en Francia y España, reflejando los malos datos de actividad, con la producción industrial de abril contrayéndose en la Zona Euro. Así mismo, el índice de Confianza del Inversor Sentix de junio volvió a contraerse a niveles de febrero. Por último, en Asia, los precios en **China** reflejaron cierto repunte impulsados por los mayores precios derivados de la crisis de la fiebre porcina africana, aunque manteniéndose por debajo del objetivo de su banco central. Además, la producción industrial en el país mostró el crecimiento más débil desde 1991, continuando con la tendencia vista desde principio de año, mientras los datos de balanza comercial reflejaron un importante aumento del superávit, con las exportaciones señalando un fuerte crecimiento, quizás adelantando ventas por las malas perspectivas de la guerra comercial, y las importaciones señalando cierta debilidad en la demanda interna.

En el **plano comercial**, se confirmó que Trump no impondrá por el momento aranceles a los productos mejicanos a cambio de un mayor control de la inmigración ilegal, sin embargo queda pendiente de comprobar la menor afluencia de inmigrantes por la frontera mejicana así como **otras concesiones de México que el país no reconoce**, como la compra de un elevado importe de productos agrícolas americanos, por lo que no damos el asunto por zanjado. En cuanto al conflicto EE.UU.-China, **Trump amenazó con ampliar los aranceles del 25% a los 300.000 mln USD de productos chinos aún no gravados en caso de que Xi Jinping no se reúna con él en la cumbre del G-20 de Japón (28 y 29 de junio)**. Aunque creemos que la reunión entre presidentes tendrá lugar, no somos optimistas sobre un acuerdo a corto plazo aunque esperamos que a medida que avance el año Trump ablande su postura ante las elecciones presidenciales de 2020. En el frente europeo, el presidente americano lanzó **nuevas amenazas, esta vez contra Alemania** por el gasoducto Nordstream que está construyendo con Rusia y avisando de **posibles sanciones**. Además también hizo **declaraciones contra el euro** y otras divisas **al afirmar que están manipuladas para mantenerlas artificialmente depreciadas lo cual perjudica a EEUU**. Es por ello que la administración americana **podría estudiar aranceles compensatorios contra aquellos países que manipulen su divisa**. La decisión final de aranceles compensatorios dependerá del análisis del Departamento del Tesoro que presentará el próximo 27 de junio. También **volvió a criticar a la Fed por mantener los tipos altos y reducir balance, lo que a su vez fortalece al dólar**. Los **conflictos cambiarios podrían así convertirse en el próximo frente en la guerra comercial contra países con los que Estados Unidos tiene grandes déficits comerciales**.

En el **plano político**, la atención se mantiene en Europa donde el **Eurogrupo decidió aprobar el expediente sancionador a Italia anunciado la semana pasada y se solicitó al país transalpino que presente medidas de austeridad**, a lo que **no parece muy dispuesta en el corto plazo**. Es previsible que mantenga su postura de falta de control presupuestario, **al menos hasta que el mercado le presione con un repunte de costes de financiación, lo que podría ocurrir en la presentación de PGE 2020 el próximo otoño**. Para entonces podría moderar su postura y acceder a un mayor control del gasto público, tal y como ocurrió en otoño de 2018, aunque esta vez con una actividad económica aún más debilitada y una colación de gobierno muy fracturada.

Mientras, en **Reino Unido**, se produjo **la primera ronda de votaciones en el Parlamento británico para elegir al sucesor de May al frente del partido conservador. Boris Johnson fue el claro ganador con 114 votos** mientras los siguientes candidatos quedan por detrás a gran distancia: Jeremy Hunt con 43 votos, Michael Gove con 37 votos y Dominic Raab, con 27 apoyos. Tras quedar **eliminados tres candidatos** por no alcanzar el número mínimo de apoyos, **son 7 los que irán a una nueva votación el próximo martes**, y así de forma sucesiva hasta que solo queden dos, entre los cuales votarán todos los afiliados del partido para elegir al nuevo primer ministro, previsiblemente hacia la última semana de junio. Por otra parte, el **parlamento británico rechazó la propuesta del partido laborista para bloquear una salida sin acuerdo de la Unión Europea**, por lo que el **riesgo de salida abrupta el 31 de octubre seguirá presente**. En este sentido, el presidente de la **Comisión Europea**, Jean-Claude Juncker, confirmó que **Europa no está abierta a renegociar el acuerdo que firmó con May**.

En Grecia, el primer ministro ha solicitado al Presidente la disolución del Parlamento y la convocatoria de elecciones anticipadas para el 7 de julio, después de la derrota de su partido en las elecciones europeas y locales del 26 de mayo. Desde esa fecha, la Bolsa de Atenas avanza un +16% vs Eurostoxx plano, impulsada por la fuerte subida, +33%, de los bancos griegos. El mercado espera que el nuevo gobierno sea más pro-crecimiento y también capaz de atraer más inversión extranjera, muy necesaria en el país.

En este contexto de debilidad cíclica e incertidumbre política las bolsas europeas terminaron la semana entre planas y con ligeras caídas mientras en EE.UU. repuntaron ligeramente a la expectativa de un mensaje *dovish* de la Fed la próxima

semana. Así el **S&P** recupera prácticamente toda la caída de mayo y se vuelve a situar a **menos de un 2% de sus máximos históricos**. Comportamiento similar está registrando la deuda soberana europea con **el bund alemán 10 años en -0,26% y el bono español con igual vencimiento también en mínimos históricos por debajo del 0,5%**. Si el mercado de bonos recoge crecimiento e inflación muy bajos, llama la atención que algunos índices de renta variable estén tan cerca de máximos históricos.

Respecto a bancos centrales, esta semana **Draghi**, en un discurso en Frankfurt afirmó que el **principal reto de la Eurozona es conseguir un crecimiento más equilibrado**, lo que se conseguirá mejorando la calidad de las instituciones domésticas. Asimismo, **reconoció que la Eurozona ha aumentado su vulnerabilidad a shocks internacionales como los aranceles sobre automóviles**, que suponen en torno a un 30% de las exportaciones de manufacturas. **No hubo ninguna referencia específica a nuevos estímulos monetarios, aunque el discurso acomodaticio del BCE la semana pasada mantiene las TIRes en mínimos históricos.**

La **sorpresa esta semana** vino de la mano de la **geopolítica**, donde el ataque a dos petroleros en el Estrecho de Ormuz provocó un **repunte del crudo del 3%** hasta casi 62 USD/b Brent, con acusaciones de EEUU a Irán del sabotaje. Pese a ello el movimiento del petróleo en la semana es negativo y registra una corrección cercana al 20% desde abril por el temor a la ralentización cíclica. En este contexto, la OPEP+ se reunirá a final de mes (25-26 junio) previsiblemente para **extender el recorte de oferta (-1,2 mln b/d en 1S19) a la segunda mitad del año.**

En **España**, el **Comité Técnico Asesor del Ibex** decidió en su reunión ordinaria, **tal y como esperábamos, incluir a partir del 24 de junio en el selectivo a MásMóvil, que ocupará el puesto de Técnicas Reunidas. MásMóvil entrará con un coeficiente aplicable del 80%. Asimismo, Acciona eleva su coeficiente aplicable del 60% al 80%.**

Para la próxima semana, el miércoles 19 de junio tendremos reunión de la FED, en la que esperamos que mantenga su postura de paciencia y de “esperar y ver” cómo evolucionan los datos de actividad económica en los próximos meses, en buena medida dependientes de lo que ocurra con las negociaciones comerciales. En la reunión de la Fed se actualizarán las previsiones de crecimiento actuales, que en marzo apuntaban a PIB 2019 +2,1%, 2020 +1,9% y 2021 +1,8%, unas cifras más moderadas que las presentadas por el FMI o la OCDE en abril y mayo, e inflación 2019 +1,8%, 2020 y 2021 +2%. Asimismo actualizarán su “dot plot”, que recordamos que en marzo se revisó a la baja hasta solo 1 subida en 2019-20 vs 3 subidas que preveían hasta entonces, mientras que el mercado descuenta ya hasta 3 bajadas en 2019-20 tras el reciente incremento de tensiones comerciales con potencial impacto negativo en el ciclo económico global. El mercado no otorga elevada probabilidad (solo 31%) a una bajada de 25 pb en la reunión de la próxima semana pero da prácticamente por seguro un recorte (probabilidad del 86%) para la reunión del 31-julio. Estaremos también pendientes de cualquier referencia a la evolución prevista del balance (en términos de tamaño final y composición), un balance que por el momento se continúa reduciendo a un ritmo de 35.000 mln USD mensuales y que se sitúa en niveles de 3,86 bln USD (vs máximos de 4,5 bln USD en oct-17) y que dejará de reducirse en septiembre.

Así mismo, tendremos reuniones del Banco de Inglaterra y el Banco de Japón, donde no esperamos novedades. Respecto al BoE, esperamos que mantenga su política monetaria sin cambios, con el tipo de interés en 0,75% con un objetivo de compras por 435.000 mln gbp. En cuanto al BoJ, previsiblemente mantendrá **su política monetaria ultraexpansiva (tipo repo -0,10% y objetivo TIR 10 años 0%).**

En cuanto a datos macro, el protagonismo será para los indicadores adelantados de ciclo, con la publicación de los PMIs preliminares de junio, en Europa, EE.UU. y Japón, donde en todos los casos se espera moderación en niveles bajos, con los indicadores manufactureros alemanes y de la Eurozona en territorio contractivo. Además, en EE.UU. se publicará la Encuesta manufacturera de NY y la Philly Fed de junio y el índice Líder de mayo, apoyando el mensaje de debilidad de los PMIs. Por su parte, en Europa conoceremos el índice ZEW de junio de Alemania y la Eurozona donde también se espera debilidad.

En cuanto a nuestra **visión de los mercados**, seguimos pensando que la evolución de las **tensiones comerciales** y su implicación en las **expectativas sobre el ciclo económico global** así como la incertidumbre política en Europa y las tensiones geopolíticas a nivel global no justifican los niveles de S&P. Esperamos que la evolución de dichos riesgos determine la **cuantía del recorte** de las bolsas. **Se espera que la respuesta de los bancos centrales a la debilidad cíclica apoye la inversión en renta variable, pero con dudas sobre si dicha intervención será suficiente para impulsar el crecimiento económico, lo que a su vez marcará el destino de los beneficios empresariales y en última instancia de las cotizaciones.**

Así, pese a que **las valoraciones bursátiles son atractivas en términos históricos**, es probable que la corrección continúe **en el corto plazo con el fin de devolver a los mercados a niveles más razonables, por lo que reiteramos la cautela a la espera de estabilización de expectativas cíclicas.**

Ideas de Inversión (Análisis Técnico)

MINSUR

La acción de la compañía Minsur continua aumentando a medida que respeta una tendencia que se inició a mediados del 2018.

El DMI indica un posible cambio de tendencia al igual que el MACD. En base al RSI, aún no se muestra sobrecomprada. Se recomienda la compra dado que estas señales muestran una posible apreciación en la acción.

Recomendación: compra.

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%
CAP	Minería	20%
SM Chile	Bancos	20%
SQM-B	Minería	20%

La rentabilidad en 2019 de la cartera Moderada, en pesos chilenos es de -2,38%, (frente al -0,66% 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%
Conchatoro	Retail	12,5%
Falabella	Retail	12,5%
CAP	Minería	12,5%
Parauco	Inmobiliaria	12,5%
SM Chile	Bancos	12,5%
SQM-B	Minería	12,5%

La rentabilidad en 2019 de la cartera Moderada Ampliada, en pesos chilenos es de +0,94%, (frente al -0,66% 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
Alicorp	Consumo	25%
Credicorp	Financiero	20%
Banco Continental	Financiero	15%
Unacem	Materiales	15%
Luz del Sur	Energía	15%
Cementos Pacasmayo	Materiales	10%

La rentabilidad de 2019 de la cartera 6 Grandes Peruanas en soles peruanos frente al S&P BVL es de 0,06% en lo que va de año.

ESTADOS UNIDOS

La cartera de 10 Estados Unidos está constituida por los diez valores americanos que consideramos presentan mejores perspectivas de revalorización en el momento actual. La selección de valores se realiza desde un punto de vista fundamental

pero también teniendo en cuenta posibles catalizadores en el corto plazo (resultados, movimientos corporativos, etc).

<i>Título</i>	<i>Sector</i>	<i>% Cartera</i>
Molson Coors Brewing	Consumo	10%
Bristol-Myers Squibb CO	Farmacéutica	10%
Westlake Chemical	Química	10%
Tiffany	Lujo	10%
Albermale	Química	10%
Modelez International	Consumo	10%
Align Technology	Salud	10%
Mohawk Industries	Consumo no cíclico	10%
Facebook	Tecnología	10%
Intl Flavors - Fragrances	Química	10%

La rentabilidad de la cartera Estados Unidos en euros frente al S&P 500 es de +7,15% en 2019.

Calendario Semanal

Hora	Div.	Evento	Previsión	Anterior
Lunes, 17 de junio de 2019				
Todo el día		Argentina - Día festivo		
1:30	GBP	Índice Investing.com GBP/USD		45,80%
1:30	USD	Índice Investing.com Oro		68,80%
1:30	USD	Índice Investing.com S&P 500		51,00%
1:30	CAD	Índice Investing.com USD/CAD		67,00%
1:30	JPY	Índice Investing.com USD/JPY		64,10%
1:30	EUR	Índice Investing.com EUR/USD		40,10%
5:00	EUR	Salarios en la zona euro (Anual) (1T)		2,30%
7:30	BRL	Informe del mercado objetivo del BCB		
8:30	USD	Índice manufacturero Empire State (Jun)	11	1780,00%
8:30	CAD	Inversión en activos extranjeros (Abr)		-1,49B
13:00	EUR	Declaraciones de Mario Draghi, presidente del BCE		
14:30	CAD	Declaraciones de Schembri, miembro del BoC		
16:00	USD	Flujos de capital en productos a largo plazo (Abr)	6,5B	-28,4B
Martes, 18 de junio de 2019				
2:00	EUR	IPP de Alemania (Mensual) (May)	0,10%	0,50%
4:00	EUR	Declaraciones de Mario Draghi, presidente del BCE		
4:30	EUR	Declaraciones de De Guindos, vicepresidente del BCE		
5:00	EUR	Índice ZEW de confianza inversora en Alemania - situación actual (Jun)	6	8,2
5:00	EUR	Índice ZEW de confianza inversora en Alemania (Jun)	-580,00%	-210,00%
5:00	EUR	IPC subyacente en la zona euro (Anual) (May)	0,80%	0,80%
5:00	EUR	IPC en la zona euro (Anual) (May)	1,20%	1,20%
5:00	EUR	IPC en la zona euro (Mensual) (May)	0,20%	0,70%
5:00	EUR	Balanza comercial de la zona euro (Abr)	8,8B	22,5B
5:00	EUR	Índice ZEW de confianza inversora en la zona euro	-360,00%	-160,00%
8:30	USD	Permisos de construcción (May)	1,290M	1,290M
8:30	USD	Permisos de construcción (Mensual) (May)	0,00%	0,20%
8:30	USD	Inicios de construcción de viviendas (Mensual) (May)	-0,40%	5,70%
8:30	USD	Inicios de viviendas (May)	1,240M	1,235M
8:30	CAD	Ventas del sector manufacturero (Mensual) (Abr)	1%	2,10%
10:00	GBP	Declaraciones de Mark Carney, gobernador del Banco de Inglaterra		
10:00	EUR	Declaraciones de Mario Draghi, presidente del BCE		
16:30	USD	Reservas semanales de crudo del API		4,850M
19:50	JPY	Balanza comercial desestacionalizada	-0,80T	-0,11T
19:50	JPY	Exportaciones (Anual) (May)	-7,70%	-2,40%
19:50	JPY	Balanza comercial (May)	-979,2B	56,8B
Miércoles, 19 de junio de 2019				
2:00	EUR	IPP de Alemania (Mensual) (May)	0,20%	0,50%
4:30	GBP	IPC (Anual) (May)	2,00%	2,10%
4:30	GBP	IPC (Mensual) (May)	0,30%	0,60%
4:30	GBP	IPC armonizado (Anual)	1,90%	2,00%

4:30	GBP	IPP - entrada (Mensual) (May)	0,10%	1,10%
6:00	GBP	Índice CBI de tendencias industriales	-11	-10
8:30	CAD	IPC subyacente (Mensual) (May)		0,00%
8:30	CAD	IPC subyacente (Anual) (May)	1,20%	1,50%
8:30	CAD	IPC (Mensual) (May)	0,20%	0,40%
8:30	EUR	Declaraciones de Coeuré, miembro del Consejo de Gobierno del BCE		
10:00	EUR	Declaraciones de Mario Draghi, presidente del BCE		
10:30	USD	Inventarios de petróleo crudo de la AIE	-0,481M	2,206M
10:30	USD	Inventarios de crudo semanales en Cushing de la AIE		2,096M
14:00	USD	Proyecciones económicas del FOMC		
14:00	USD	Comunicado del FOMC		
14:00	USD	Decisión de tipos de interés	2,50%	2,50%
14:30	USD	Rueda de prensa del FOMC		
15:00	ARS	PIB (Anual) (1T)		-6,20%
17:00	BRL	Decisión de tipos de interés	6,50%	6,50%
Aprox.	JPY	Declaraciones de política monetaria del BoJ		
Aprox.	JPY	Decisión de tipos de interés	-0,10%	-0,10%
Jueves, 20 de junio de 2019				
Todo el día	Polonia - Corpus Christi			
Todo el día	Argentina - Día de la Bandera			
Todo el día	Brasil - Corpus Christi			
Aprox.	JPY	Rueda de prensa del Banco de Japón		
3:30	EUR	Declaraciones de De Guindos, vicepresidente del BCE		
4:00	EUR	Boletín Económico del BCE		
4:30	GBP	Ventas minoristas subyacentes (Anual) (May)	2,40%	4,90%
4:30	GBP	Ventas minoristas subyacentes (Mensual) (May)	-0,50%	-0,20%
4:30	GBP	Ventas minoristas (Anual) (May)	2,70%	5,20%
4:30	GBP	Ventas minoristas (Mensual) (May)	-0,50%	0,00%
7:00	GBP	Banco de Inglaterra: Votos a favor de recortar tipos (Jun)	0,00%	0,00%
7:00	GBP	Banco de Inglaterra: Votos a favor de subir tipos (Jun)	0,00%	0,00%
7:00	GBP	Banco de Inglaterra: Votos a favor de mantener tipos (Jun)	900,00%	900,00%
7:00	GBP	QE del Banco de Inglaterra (Jun)	435B	435B
7:00	GBP	Decisión de tipos de interés (Jun)	0,75%	0,75%
7:00	GBP	Actas de la reunión de política monetaria del Banco de Inglaterra		
Aprox.	INR	Actas de la reunión del MPC del RBI		
8:30	USD	Cuenta corriente (1T)	-123,0B	-134,4B
8:30	USD	Nuevas peticiones de subsidio por desempleo	220K	222K
8:30	USD	Índice manufacturero de la Fed de Filadelfia (Jun)	11,5	1660,00%
8:30	USD	Informe de empleo de la Fed de Filadelfia (Jun)		18,2
16:00	GBP	Declaraciones de Mark Carney, gobernador del Banco de Inglaterra		
16:00	BRL	Número de empleos netos registrados		129,60K
19:30	JPY	IPC subyacente (Anual) (May)	0,80%	0,90%
19:30	JPY	IPC nacional (Mensual)		0,10%
Viernes, 21 de junio de 2019				
3:15	EUR	PMI manufacturero de Francia (Jun)	50,8	50,6
3:15	EUR	PMI de servicios de Francia (Jun)	51,3	51,5
3:30	EUR	PMI manufacturero de Alemania (Jun)	44,6	44,3

3:30	EUR	PMI de servicios de Alemania (Jun)	55,4	55,4
4:00	EUR	PMI manufacturero de la zona euro (Jun)	48	47,7
4:00	EUR	PMI compuesto de Markit en la zona euro (Jun)	51,8	51,8
4:00	EUR	PMI de servicios en la zona euro (Jun)	53	52,9
Aprox.	PLN	Actas de las reuniones de política monetaria del NBP		
8:30	GBP	Declaraciones de Tenreiro, miembro del BoE		
8:30	CAD	Ventas minoristas subyacentes (Mensual) (Abr)	0,30%	1,70%
8:30	CAD	Ventas minoristas (Mensual) (Abr)	0,10%	1,10%
9:45	USD	PMI manufacturero (Jun)	50,5	50,5
9:45	USD	PMI compuesto de Markit		50,9
9:45	USD	PMI de servicios (Jun)	51	50,9
10:00	USD	Ventas de viviendas de segunda mano (May)	5,25M	5,19M
10:00	USD	Ventas de viviendas de segunda mano (Mensual) (May)	1,20%	-0,40%
12:00	USD	Declaraciones de Brainard, miembro del FOMC		
12:00	USD	Declaraciones de Mester, miembro del FOMC		
13:00	USD	Número de plataformas petrolíferas, Baker Hughes		788
13:00	USD	Recuento de yacimientos activos en EE.UU. de Baker Hughes		969
15:00	USD	Comparecencia de Daly, miembro del FOMC		
15:30	GBP	Posiciones netas especulativas en el GBP de la CFTC		-44,8K
15:30	USD	Posiciones netas especulativas en el petróleo de la CFTC		351,7K
15:30	USD	Posiciones netas especulativas en el oro de la CFTC		184,2K
15:30	USD	Posiciones netas especulativas en el S&P 500 de la CFTC		54,9K
15:30	BRL	Posiciones netas especulativas del BRL en la CFTC		-25,6K
15:30	JPY	Posiciones netas especulativas en el JPY de la CFTC		-45,2K
15:30	EUR	Posiciones netas especulativas en el EUR de la CFTC		-86,8K

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