



12 de noviembre de 2021

Cuando pase el temblor¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados accionarios globales caen esta semana ante temor a la inflación
- En EEUU la inflación de octubre llegó a 6.2% interanual, el mayor nivel en treinta años
- Tasas de interés reaccionan a la mayor probabilidad ajustes monetarios más agresivos: tasa del bono del tesoro americano a 10 años sube a 1.57% desde 1.45% la semana previa
- Congreso en EEUU aprueba plan de infraestructura por USD 1,200 billones, la discusión ahora se centra en el programa *Build Back Better* por USD 1,750 billones
- Partido Comunista chino realiza su sexto plenario, alzando a Xi Jinping como figura histórica

ÍNDICE

Economía y Mercados.....	1
Renta Fija y Monedas.....	3
<i>Market Movers</i>	5

Esta semana los mercados se vieron sacudidos por las presiones inflacionarias, las cuales aumentan las expectativas de que la normalización monetaria en países desarrollados comience antes de lo previsto. En respuesta las acciones retrocedieron, siendo las más afectadas las que presentan mayor sensibilidad a variaciones en las tasas de interés como las de estilo *growth*. En consecuencia, el Nasdaq, con mayor sesgo tecnológico y *growth*, es uno de los índices con mayores caídas en la semana. Destaca dentro de desarrollados que el Reino Unido presenta retornos marginalmente al alza luego de que, si bien el PIB del tercer trimestre decepcionara, la actividad económica de septiembre superara las expectativas en un ambiente de mayor control de la pandemia.

Al contrario de desarrollados, los mercados emergentes transan con ganancias para lo corrido de la semana, las cuales son lideradas por América Latina, mientras que Asia y EMEA suben marginalmente. Destaca el desempeño de Brasil y Chile, donde los ruidos políticos se moderan dando un impulso a las acciones. En el caso de Chile, además, el rechazo del Congreso al cuarto retiro de los fondos de pensiones genera optimismo entre los inversionistas. Respecto a Asia, en China se realizó el sexto plenario del partido comunista, el cual concluyó alzando al presidente Xi Jinping como figura histórica y dándole soporte para la continuidad en el cargo.

Respecto a los reportes corporativos, éstos ya están en su etapa final de publicación y se destacan las sorpresas positivas a nivel global. A la fecha un 92% de las empresas del S&P 500 ha reportado, con un 81% de ellas superando las expectativas de crecimiento de utilidades. En promedio las utilidades han crecido un 42%, impulsadas principalmente por los sectores de energía, materiales e industrial. Por su parte, ha reportado un 90% de las empresas del Eurostoxx 600 con un crecimiento promedio de las utilidades de 42%; el sector energía reporta el mayor crecimiento en utilidades, mientras que el financiero y tecnológico las mayores sorpresas; al contrario, los sectores de real estate, utilities y comunicaciones sufren pérdidas en el tercer trimestre.

Respecto al covid-19, la vacunación ha impedido nuevos cierres disruptivos de las economías en el mundo, mientras que mantienen acotado el agravamiento de la enfermedad. A nivel global, se han aplicado cerca de 7,400 millones de dosis, inmunizando a un 41% de la población mundial. La distribución de las vacunas ha sido dispar entre países, con algunos desarrollados aplicando terceras dosis de refuerzo, mientras países más vulnerables aún no alcanzan a llegar a la población

¹ Canción de Soda Stereo, banca de rock argentino, publicada en 1985.



objetivo con primeras dosis. Destacar que varios países europeos, como Alemania, están sufriendo rebrotes, aunque la capacidad hospitalaria se mantiene holgada permitiendo que las economías sigan funcionando.

En EE.UU. luego de una serie de modificaciones, el viernes pasado por la tarde, se aprobó el plan de infraestructura impulsado por el presidente Biden. El mayor plan de este tipo de los últimos 65 años contempla USD 1,200 billones a ser gastados de aquí al 2030, de los cuales USD 550,000 millones se destinarán al mejoramiento de carreteras, vías férreas, red eléctrica y sanitaria, y acceso a banda ancha, entre otros. En palabras de Biden, el plan de infraestructuras "creará millones de empleos, convertirá la crisis climática en una oportunidad y nos pondrá en camino de ganar la competencia económica para el siglo XXI". Ahora el congreso dirige la discusión a la aprobación del plan social del presidente, el cual considera un monto de USD 1,750 billones y del cual se esperan novedades en su tramitación antes de navidad. Respecto a datos económicos, las solicitudes iniciales de desempleo de la semana terminada el 6 de noviembre llegaron a 267 mil, superior a las 260 mil esperadas. Por su parte, el indicador de sentimiento económico de la U. de Michigan retrocedió en noviembre a 66.8 pts. dese 71.7 pts. el mes previo.

En Europa, en la Zona Euro la confianza del inversionista de Sentix registró 18.3 pts. en noviembre, sobre las expectativas de 15 pts., mientras que la encuesta de expectativas de ZEW registró 25.9 pts. en noviembre, sobre el registro previo. Además, la producción industrial de septiembre creció 5.2% interanual, superando las expectativas de 4.1%. En Reino Unido el PIB del tercer trimestre aumentó 6.6% interanual, bajo el registro previo de 23.6% y las expectativas de 6.8%. No obstante lo anterior, el indicador mensual del PIB creció en septiembre 0.6% mensual, sobre el 0.4% esperado.

En Asia en China las exportaciones e importaciones de octubre crecieron 27.1% y 20.6% interanual vs. lo esperado de 22.8% y 26.2%. Por otra parte, en Taiwán las exportaciones e importaciones de octubre crecieron 24.6% y 37.2% interanual, las primeras sobre lo estimado y las segundas por debajo. En Filipinas el PIB del tercer trimestre creció 7.1% interanual, sobre el consenso de mercado de 4.9% y bajo el trimestre previo de 11.8%. En Malasia el PIB del tercer trimestre retrocedió 4.5% interanual, peor que las expectativas y desacelerándose respecto al incremento de 16.1% YoY del trimestre anterior.

Respecto a Latinoamérica, en Brasil las ventas minoristas de septiembre se contrajeron 5.5% interanual, peor que las expectativas. En México, la producción industrial de septiembre incrementó 1.6% interanual, bajo el consenso de 3.9%. En Colombia durante septiembre las ventas minoristas y la producción industrial crecieron 15.3% y 13.7% interanual respectivamente, la primera decepcionando y la segunda inferior al registro previo. En Argentina la producción industrial creció 10.1% interanual en septiembre, inferior al incremento de 13.8% del mes previo. Destacar que este fin de semana se realizaran elecciones legislativas en el país trasandino.

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Oct	3m	YTD	1y	Anualizado		
							3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	-0.7	1.0	5.1	2.5	17.9	26.2	17.0	15.0	11.5
Desarrollados (MSCI)	-0.9	0.9	5.7	2.8	20.5	28.5	17.7	15.6	12.4
EEUU - Dow Jones	-1.1	0.3	5.8	1.1	17.4	22.2	11.4	13.8	11.4
S&P 500 - EEUU	-1.0	1.0	6.9	4.1	23.8	30.1	18.7	16.5	13.9
EEUU - Nasdaq	-1.7	1.3	7.3	5.9	21.8	33.2	28.5	24.6	19.3
DAX - Alemania	-0.7	1.7	2.5	-2.3	9.2	18.4	12.1	9.7	8.3
FTSE 100 - Reino Unido	0.2	-0.2	3.7	-1.4	11.9	17.2	2.3	3.1	1.0
Italia - FTSEMIB	-1.5	2.0	4.4	0.6	15.8	28.0	13.2	11.6	3.8
Nikkei - Japón	-1.7	1.3	-4.2	0.6	-3.5	6.9	9.5	9.5	8.8
Emergentes (MSCI)	1.4	1.3	1.0	0.5	1.1	10.9	12.0	11.1	5.3
Shanghai - China	1.3	-0.2	0.0	1.8	3.9	9.7	14.0	3.3	3.5
Sensex - India	0.0	2.0	-0.7	7.9	23.4	37.8	18.6	15.3	8.9
Kospi - Corea	-1.3	-2.0	-2.4	-9.1	-6.1	11.0	10.3	7.8	4.1
TWSE - Taiwán	1.0	2.6	0.4	2.8	19.6	35.0	25.2	17.4	9.9
Bovespa - Brasil	4.8	8.6	-9.8	-14.0	-13.5	2.7	-4.6	2.7	-5.1
IPC - México	-1.1	1.4	-0.3	-2.7	14.2	26.5	5.1	3.0	-1.0
IPSA - Chile	5.4	13.4	-6.8	0.3	-3.0	8.1	-9.1	-1.8	-4.2
Colcap - Colombia	-1.8	-4.7	3.2	6.2	-16.1	5.1	-7.6	-3.2	-8.2
S&P Índice General - Perú	1.2	-1.1	17.7	25.0	-10.6	4.7	-3.1	2.4	-3.3
Sudáfrica - TOP40	0.6	2.6	3.8	-5.1	10.0	20.8	7.7	5.8	1.1

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 11 de noviembre de 2021



Renta Fija y Monedas

En la semana, la curva de rendimientos nuevamente se aplanó luego de que la inflación sorprendiera al alza a los analistas e impulsara una subida de los tipos de interés de menor plazo. En este contexto, los *treasuries* de 7-10 años cayeron 0.6%, mientras que los de 20 años subieron 0.6%. Por su parte, el *spread* entre la tasa de 10 y 2 años cayó a 103.8 pbs. desde los 109 pbs. de la semana previa.

Durante la semana se llevó a cabo reunión de política monetaria en diversas economías emergentes. En Latinoamérica, Banxico decidió aumentar la tasa de referencia en 25 pbs. a 5.0%, en línea con lo estimado por los analistas. La decisión no fue unánime (1/5 votó por mantener la tasa sin cambios) y se debió principalmente al aumento de las presiones inflacionarias, con el precio de los consumidores ubicándose en 6.2% YoY en el último mes de octubre. En tanto, en Perú las autoridades decidieron llevar la tasa de referencia a 2.0%, marcando un aumento de 50 pbs. respecto a la reunión anterior. La inflación sobre 5% anual y una economía que ha continuado recuperándose de la pandemia dieron soporte a la decisión. Por su parte, en Asia, específicamente en Tailandia, el Banco Central mantuvo sin cambios su tasa de referencia en el mínimo histórico de 0.5%. La recuperación económica recién comienza a tomar forma en el país del sudeste asiático luego de verse afectado por altos casos de covid-19 y un lento avance del programa de vacunación. Además, la inflación se ha mantenido controlada y actualmente se ubica en 2.4% anual, bajo pares emergentes y globales. En este escenario, se espera que continúe el soporte monetario por hasta la primera parte del 2022.

Con respecto a datos inflacionarios, en Estados Unidos, el precio de los consumidores aumentó 6.2% anual durante octubre, el nivel más alto en 30 años y sorprendiendo al alza a los analistas que estimaban 5.9%. Lo anterior ejerce más presión sobre el Fed, que ha manifestado permanentemente que el alza de precios es transitoria para defender la política monetaria expansiva que viene implementando desde inicios de la pandemia. Problemas en la cadena de suministro, alza en el precio de los *commodities* y una mayor demanda por los significativos estímulos fiscales y monetarios explican el incremento observado. Por otro lado, en China la inflación de octubre fue de 1.5% anual, sorprendiendo al alza a los analistas, pero bajo la meta de la autoridad monetaria. La preocupación ha venido por el lado de los productores, con la inflación superando el 13% anual durante octubre, afectados por las alzas en las materias primas de los últimos meses. En tanto, en América Latina también se conocieron datos de inflación. En Brasil el indicador de octubre aumentó 10.7% anual, sorprendiendo también al alza a los analistas que estimaban 10.5%. Lo anterior ha llevado a constantes ajustes de la tasa Selic, que ya se ubica en 7.75% luego de comenzar el año en 2%. Por su parte, en Chile la inflación de octubre también sorprendió al alza y se ubicó en 6% anual, sobre el 5.6% que estimaban los analistas. Actualmente, la tasa de referencia se ubica en 2.75%, y se espera un nuevo incremento en la próxima reunión de diciembre en la medida que los riesgos inflacionarios persisten en conjunto con una alta incertidumbre interna.

En cuanto a las monedas, el dólar (medido con el índice DXY) se apreció 0.9% en la última semana continuando con las alzas de la semana previa. En tanto, el euro y la libra esterlina se depreciaron 0.9% mientras que el yen japonés cayó 0.3%. Por su parte, las monedas latinoamericanas registraron desempeños mixtos. El real brasileño y el peso chileno se recuperaron luego de las caídas de los últimos meses y se apreciaron en torno a 3%. Por otro lado, el resto de las monedas se depreciaron marginalmente.

Luego de las caídas de la semana previa, las materias primas se recuperaron con el índice CRB subiendo 1.7%. Destacaron las alzas de los metales preciosos con el oro y la plata subiendo 3.9% y 5.9% respectivamente, ambas actuando como refugio de valor ante las mayores presiones inflacionarias. Luego el petróleo (WTI) se recuperó de un débil comienzo de mes y subió 3.5% acumulando un alza 68% para lo que va del año. Finalmente, los metales industriales también rentaron positivo con el cobre subiendo 2%.

WEEKLY

Informe semanal de los mercados



COMPASS GROUP

Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Oct	3m	YTD	1y	Anualizado		
							3y	5y	10y
Renta Fija									
Treasury 7-10 años*	-0.6	-0.2	-0.5	-2.0	-4.6	-4.3	4.5	1.3	1.0
Treasury 20 años*	0.6	0.2	2.3	1.0	-6.2	-5.0	9.3	3.9	2.5
EEUU Corp. Inv. Grade*	-0.5	-0.3	0.3	-0.6	-3.6	-1.4	5.9	2.4	1.6
EEUU Corp. High Yield*	-0.4	-0.1	-0.6	-0.3	-0.5	1.3	1.0	0.8	-0.1
Deuda Em. Soberana*	-0.6	-0.5	-0.2	-2.1	-5.7	-3.8	1.5	0.1	-0.1
Commodities - CRB									
Oro	3.9	4.5	1.6	6.3	-2.3	-0.9	14.3	7.8	-0.3
Plata	5.9	5.7	8.6	7.5	-4.8	3.0	19.5	6.3	-4.2
Cobre	2.1	0.7	6.8	0.9	25.0	40.2	17.8	11.8	2.4
Petróleo (WTI)	3.5	-2.4	11.4	17.8	68.2	96.8	10.7	13.5	-1.9
Maíz	1.8	0.2	5.9	2.4	17.7	36.5	15.5	10.9	-1.1
Trigo	5.0	5.1	6.5	11.8	26.9	35.9	17.4	15.1	2.8
Monedas									
EEUU - Dólar	0.9	1.1	-0.1	2.4	5.8	2.3	-0.6	-0.8	2.1
Japón - Yen	-0.3	-0.1	-2.3	-3.2	-9.5	-7.6	-0.1	-1.3	-3.8
Euro	-0.9	-0.9	-0.2	-2.5	-6.3	-2.8	0.3	1.1	-1.8
Inglaterra - Libra	-0.9	-2.3	1.5	-3.6	-2.2	1.1	1.0	1.2	-1.8
Argentina - Peso	-0.2	-0.5	-1.0	-3.1	-16.0	-20.7	-29.3	-31.3	-27.1
Brasil - Real	3.7	4.3	-3.4	-3.4	-3.8	-0.1	-11.6	-8.8	-10.7
Chile - Peso	2.5	2.5	-0.5	-2.7	-10.4	-4.8	-4.8	-3.4	-4.5
Colombia - Peso	-0.2	-2.9	1.1	1.7	-11.6	-6.3	-6.4	-4.8	-6.8
México - Peso	-0.4	-0.4	0.4	-3.4	-3.5	-0.7	-0.8	0.2	-4.1
Perú - Sol	-0.1	-0.7	3.6	1.9	-10.0	-9.8	-5.7	-3.2	-3.9

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 11 de noviembre de 2021



Market Movers: Semana del 14 al 19 de noviembre de 2021

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
Desarrollados					
dom 14 20:50	Japón	GDP Annualized SA QoQ	3Q	-0.7%	1.9%
lun 15 10:30	EEUU	Empire Manufacturing	Nov	20.2%	19.8%
mar 16 4:00	Reino Unido	ILO Unemployment Rate 3Mths	Sep	--	4.5%
mar 16 4:00	Reino Unido	Employment Change 3M/3M	Sep	--	235k
mar 16 7:00	Zona Euro	GDP SA YoY	3Q	--	3.7%
mar 16 10:30	EEUU	Retail Sales Advance MoM	Oct	1.0%	0.7%
mar 16 11:15	EEUU	Industrial Production MoM	Oct	0.8%	-1.3%
mar 16 20:50	Japón	Exports YoY	Oct	11.2%	13.0%
mar 16 20:50	Japón	Imports YoY	Oct	30.9%	38.6%
mié 17 4:00	Reino Unido	CPI YoY	Oct	--	3.1%
jue 18 10:30	EEUU	Initial Jobless Claims	nov-13	--	267k
jue 18 20:30	Japón	Natl CPI YoY	Oct	0.2%	0.2%
vie 19 4:00	Alemania	PPI YoY	Oct	--	14.2%
vie 19 4:00	Reino Unido	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Oct	--	-2.6%
Emergentes					
dom 14 23:00	China	Retail Sales YoY	Oct	3.8%	4.4%
dom 14 23:00	China	Industrial Production YoY	Oct	3.0%	3.1%
dom 14 23:30	Tailandia	GDP YoY	3Q	-1.6%	7.5%
lun 15 8:30	India	Exports YoY	Oct	--	22.6%
lun 15 8:30	India	Imports YoY	Oct	--	84.8%
lun 15 12:00	Perú	Lima Unemployment Rate	Oct	--	10.0%
lun 15	Perú	Economic Activity YoY	Sep	--	11.8%
mar 16 9:00	Brasil	Economic Activity YoY	Sep	--	4.7%
mar 16 13:00	Colombia	GDP NSA YoY	3Q	--	17.6%
mar 16 13:00	Colombia	Economic Activity NSA YoY	Sep	--	13.2%
jue 18 4:00	Filipinas	BSP Overnight Borrowing Rate	nov-18	2.00%	2.00%
jue 18 4:20	Indonesia	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	nov-18	3.50%	3.50%
jue 18 8:30	Chile	GDP YoY	3Q	--	18.1%
jue 18	Perú	GDP YoY	3Q	--	41.9%
vie 12 - mar 16	China	1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	nov-15	--	3.0%

www.cgcompass.com

La información contenida en este documento no implica algún tipo de asesoría o consejos de inversión, ni corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo, por lo tanto, no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass Group y/o personas relacionadas ("Compass Group"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este documento. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. Cualquier uso, almacenamiento, divulgación, distribución o copia de la información contenida en este documento, está estrictamente prohibido y sancionado por la ley.