



31 de diciembre de 2021

Quid Pro Quo¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados accionarios globales cierran por tercer año consecutivo con retornos de doble dígito
- Acciones de EEUU logran 70 nuevos máximos durante 2021
- Ómicron podría ser el punto de inflexión de la pandemia a endemia
- Contagios globales de covid-19 superan el millón diarios, y acelerándose
- Curva de tasas de interés en EEUU muestra un leve aplanamiento en una semana de bajos volúmenes transados

ÍNDICE

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

Un año por otro, una preocupación por otra, delta por ómicron. Se termina el 2021, un segundo año conviviendo con el covid-19 y adaptándonos a una nueva normalidad que estuvo marcada por la recuperación económica. En tal contexto las acciones globales cierran por tercer año consecutivos con ganancias de doble dígito, lideradas por los retornos en Estados Unidos (+27% en lo corrido del año), que durante 70 días del año logró nuevos máximos históricos. En la vereda opuesta, los mercados emergentes retroceden afectados principalmente por el aumento de la regulación y desaceleración económica de China. Latinoamérica, por su parte, queda atrás por factores políticos e idiosincráticos que llevan a una fuerte depreciación de sus monedas.

La semana estuvo marcada por los bajos volúmenes transados que llevan a exacerbar la volatilidad, así días en que los mercados abrían al alza terminaron cerrando a la baja. Sin embargo, en forma agregada, la última semana del año cierra con ganancias tanto para mercados desarrollados como emergentes, lo que no logra revertir las pérdidas de éstos últimos para lo corrido del año.

Por su parte, la mayor velocidad de propagación de ómicron no detendría la recuperación económica debido a que diversos estudios confirman que produce síntomas menos graves que variantes anteriores. Además, programas de vacunación con dosis de refuerzo generarían anticuerpos necesarios para protegernos del virus. De esta forma, ómicron podría ser el punto de inflexión que lleve a la pandemia a endemia y logre la tan anhelada inmunidad de rebaño. Hoy ómicron es la variante dominante en la mayoría de los países desarrollados y se expande rápidamente. Esta semana los casos globales de covid-19 superaron el millón de contagios diarios varios días de la semana, y se estima que con la disminución del distanciamiento social por las fiestas de fin de año la cifra continúe aumentando en los siguientes días antes de alcanzar un peak.

A nivel global, se han aplicado cerca de 9,100 millones de dosis, y 50% de la población mundial está inmunizada. No obstante, la distribución de las vacunas ha sido dispar entre países, con algunos desarrollados aplicando terceras e incluso cuartas dosis de refuerzo. Por el contrario, los países más vulnerables todavía no alcanzan a llegar a los niveles de población objetivo con primera dosis, provocando que exista la amenaza latente de que puedan surgir nuevas mutaciones del virus, tal como lo ocurrido con la última variante en Sudáfrica.

¹ Una cosa por otra, frase en latín usada por el personaje Hannibal Lecter, cuyo actor, Anthony Hopkins, cumple hoy 84 años.



En cuanto a datos económicos de **EE.UU.**, el índice líder manufacturero del Fed de Dallas llegó a 8.1 pts, bajo el estimado (13.5 pts.). Además, las solicitudes iniciales de desempleo de la semana terminada el 25 de diciembre fueron 198 mil, bajo las expectativas de 207 mil.

Respecto a Asia, en **China** el PMI manufacturero y no manufacturero de diciembre fue de 50.3 y 52.7 pts. respectivamente, frente a las estimaciones de 52 y 50 pts. En **Corea del Sur** la producción industrial de noviembre creció 5.9% interanual, sobre el 3.4% esperado, mientras que las ventas minoristas crecieron 9.6% interanual, luego de subir 14.4% en octubre. En **Japón** la tasa de desempleo de noviembre fue 2.8% vs. 2.7% estimado, mientras que las ventas minoristas y producción industrial de noviembre crecieron 1.9% y 5.4% interanual respectivamente, ambas superando las expectativas.

Respecto a América Latina, en **Chile** La tasa de desempleo de noviembre fue 7.5%, frente al 7.8% estimado por los analistas. Además, las ventas minoristas del mismo mes crecieron 16.7% interanual, bajo el 19.7% de consenso de mercado. Finalmente, la producción industrial de noviembre aumentó 2.5% respecto al mismo mes del año anterior, acelerándose desde el 1.3% de octubre.

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Nov	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	0.9	4.1	-2.4	6.3	18.6	20.7	14.4	11.9
Desarrollados (MSCI)	1.0	4.4	-2.2	7.4	22.0	22.1	15.1	12.7
EEUU - Dow Jones	1.2	5.6	-3.7	6.0	18.9	16.4	13.0	11.5
S&P 500 - EEUU	1.1	4.6	-0.8	9.7	27.2	24.3	16.4	14.3
EEUU - Nasdaq	0.6	1.3	0.3	8.1	22.1	33.7	23.9	19.7
DAX - Alemania	0.6	5.2	-5.7	2.3	6.6	14.2	8.2	8.9
FTSE 100 - Reino Unido	1.1	6.6	-5.4	4.8	13.2	5.3	2.5	1.5
Italia - FTSEMIB	1.0	6.0	-5.8	4.2	13.3	13.9	8.8	4.7
Nikkei - Japón	-0.7	1.6	-2.9	-3.6	-6.0	11.3	8.8	8.6
Emergentes (MSCI)	0.3	1.1	-4.1	-1.5	-3.3	10.8	9.7	5.4
Shanghai - China	-0.1	1.4	1.1	2.6	6.7	16.1	4.9	5.0
Sensex - India	2.0	2.2	-4.0	-2.0	18.7	14.6	14.7	10.3
Kospi - Corea	-1.6	4.3	-5.1	-2.3	-5.3	10.9	8.3	4.7
TWSE - Taiwán	1.6	4.6	3.0	10.6	25.5	27.4	18.2	10.9
Bovespa - Brasil	2.0	4.3	-1.4	-10.2	-18.1	-6.0	0.3	-4.7
IPC - México	1.1	11.6	-6.8	3.7	17.1	7.1	3.2	-0.3
IPSA - Chile	1.2	-5.3	6.3	-6.3	-14.0	-11.8	-4.0	-4.5
Colcap - Colombia	-1.3	0.9	-7.0	-4.2	-17.4	-5.3	-5.1	-8.1
S&P Índice General - Perú	2.4	5.8	-3.5	19.5	-7.8	-2.5	2.7	-3.1
M.AR - Argentina	-2.0	3.4	-6.3	3.4	32.9	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	0.4	4.9	0.9	9.2	13.5	9.2	5.6	1.8

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 30 de diciembre de 2021



Renta Fija y Monedas

En la última semana, las mayores expectativas inflacionarias impulsaron leves alzas en las tasas generando un desplazamiento hacia arriba de la curva de rendimientos. Con lo anterior, los *treasuries* de 7-10 y 20 años registraron caídas de 0.2% y 0.4% respectivamente. Para el 2021, los índices cierran con rentabilidades negativas en torno a 4 y 6% respectivamente, luego de que las preocupaciones inflacionarias impulsaran al alza las tasas de interés. Por su parte, el *spread* entre la tasa de 10 y 2 años cayó marginalmente a 78 pbs. en la última semana, para terminar cercano al cierre del año pasado (80 pbs.).

Durante la última semana del año no se llevaron a cabo reuniones de política monetaria. Hacia el 2022, todos los ojos seguirán puestos en el Fed y las señales que dará sobre la evolución de la inflación (transitoria v/s permanente) y su ajuste monetario. De momento, el mercado incorpora 3 alzas en la tasa de política monetaria con la expectativa inflacionaria en 2.6% v/s el 5.3% que cerraría este 2021. Sin embargo, problemas en las cadenas de suministros, mayores presiones salariales y un aumento rezagado en la productividad podría elevar las proyecciones (y preocupaciones) respecto a la evolución de precios e implicar un ajuste monetario más agresivo por parte de la autoridad monetaria estadounidense. Al contrario, en China, la política monetaria se torna más expansiva luego de dos reducciones en la tasa de encaje (disminuye los requerimientos de efectivo de los bancos) y la última reducción de la tasa de referencia a los préstamos a un 1 año. Esperamos que el Banco Popular de China continúe intensificando dichos recortes en la primera parte del año para dar soporte a una economía que se desaceleró significativamente en el último semestre del 2022 y en la medida que las proyecciones de crecimiento económico para el 2022 se ubican en torno al 5% (v/s el 8% estimado para el 2021). En tanto, en el resto de los mercados emergentes ya se iniciaron los ajustes en las tasas de referencia durante este 2021 destacando Brasil y Rusia con las mayores alzas. Hacia el 2022, la tendencia se mantendría en la primera parte del año con los bancos centrales siguiendo de cerca la evolución y proyecciones de los precios de los consumidores.

Con respecto a datos de inflación, en Corea del Sur, el indicador de diciembre se ubicó en 3.7%, en línea con las expectativas y el registro previo. Con lo anterior, cierra el 2021 con un aumento en los precios de 2.5%, el mayor nivel desde 2011. Lo anterior ya ha generado 2 aumentos en la tasa de referencia por parte del Banco Central y la tendencia continuaría durante el 2022.

En cuanto a las monedas, el dólar (medido como el DXY) cayó marginalmente en la última semana y cierra el mes sin cambios, pero el año con un alza de 6.7%. En tanto, el Euro y el yen japonés terminan el 2021 con caídas en torno al 7 y 10% respectivamente, mientras que, la libra esterlina se depreció solo 1.3%. Por su parte, las monedas latinoamericanas registraron caídas generalizadas durante el último año destacando la depreciación del peso argentino, chileno y colombiano (en todas superior a 15%).

Finalmente, las materias primas cierran el año con el índice CRB subiendo casi 40% impulsado por el alza del petróleo de casi 60% y de metales industriales, como el cobre superior al 20%. La excepción fueron los metales preciosos con el oro y la plata cayendo 5 y 13% respectivamente.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Nov	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	-0.2	-0.6	1.0	-0.1	-4.0	3.5	1.9	0.9
Treasury 20 años*	-0.4	-2.4	2.6	2.5	-6.2	6.9	4.4	2.0
EEUU Corp. Inv. Grade*	0.0	-0.3	-0.3	-0.2	-3.9	5.7	2.5	1.6
EEUU Corp. High Yield*	-0.1	1.6	-1.5	-0.5	-0.3	2.4	0.1	-0.3
Deuda Em. Soberana*	0.6	1.6	-2.2	-0.8	-5.8	1.8	-0.2	-0.1
Commodities - CRB								
Oro	1.3	6.7	-7.8	2.2	39.4	11.0	4.0	--
Plata	0.1	2.2	-0.5	3.2	-5.0	11.1	8.6	0.8
Cobre	0.5	1.1	-4.9	4.4	-13.4	12.7	6.2	-3.0
Petróleo (WTI)	-0.0	2.6	-2.0	7.3	24.8	17.8	11.9	2.5
Maíz	4.4	16.3	-20.8	2.6	58.7	19.3	7.5	-2.5
Trigo	-1.6	5.1	-0.2	11.0	23.1	16.6	11.1	-0.8
	-4.3	0.8	0.1	7.5	21.7	15.1	13.8	1.8
Monedas								
EEUU - Dólar	-0.1	-0.0	2.0	1.8	6.7	-0.2	-1.3	1.8
Japón - Yen	-0.6	-1.7	0.7	-3.3	-10.3	-1.4	0.3	-3.9
Euro	-0.0	-0.1	-1.9	-2.2	-7.3	-0.3	1.5	-1.3
Inglaterra - Libra	0.7	1.5	-2.8	0.2	-1.3	2.1	1.8	-1.4
Argentina - Peso	-0.4	-1.7	-1.2	-3.9	-18.1	-28.4	-31.2	-27.2
Brasil - Real	1.9	1.0	0.2	-2.3	-6.7	-11.4	-10.2	-10.4
Chile - Peso	0.8	-2.7	-1.8	-4.9	-16.5	-6.6	-4.7	-4.8
Colombia - Peso	-2.0	-2.9	-4.9	-6.7	-15.9	-7.3	-6.0	-7.2
México - Peso	0.9	4.8	-4.1	0.9	-2.7	-1.3	0.3	-3.8
Perú - Sol	0.4	1.9	-1.8	3.7	-9.3	-5.4	-3.4	-3.8

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 30 de diciembre de 2021



Market Movers: Semana del 2 al 9 de enero de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
Desarrollados					
mar 04	4:00 Alemania	Retail Sales NSA YoY	Nov	-4%	-4.1%
mar 04	5:55 Alemania	Unemployment Claims Rate SA	Dec	5.3%	5.3%
mar 04	12:00 EEUU	ISM Manufacturing	Dec	60.3	61.1
jue 06	4:00 Alemania	Factory Orders WDA YoY	Nov	-1.4%	-1.0%
jue 06	7:00 Zona Euro	PPI YoY	Nov	22.8%	21.9%
jue 06	10:00 Alemania	CPI YoY	Dec P	5.1%	5.2%
jue 06	12:00 EEUU	ISM Services Index	Dec	67.0	69.1
vie 07	4:00 Alemania	Industrial Production WDA YoY	Nov	-0.8%	-0.6%
vie 07	7:00 Zona Euro	Retail Sales YoY	Nov	5.6%	1.4%
vie 07	7:00 Zona Euro	CPI Estimate YoY	Dec	4.7%	4.9%
vie 07	7:00 Zona Euro	Economic Confidence	Dec	116.2	117.5
vie 07	7:00 Zona Euro	Industrial Confidence	Dec	13.9	14.1
vie 07	7:00 Zona Euro	Services Confidence	Dec	16.6	18.4
vie 07	10:30 EEUU	Change in Nonfarm Payrolls	Dec	400k	210k
vie 07	10:30 EEUU	Unemployment Rate	Dec	4.1%	4.2%
vie 07	10:30 EEUU	Average Hourly Earnings YoY	Dec	4.2%	4.8%
Emergentes					
dom 02	21:30 Taiwán	Markit Taiwan PMI Mfg	Dec	--	54.9
dom 02	21:30 Corea	Markit South Korea PMI Mfg	Dec	--	50.9
lun 03	2:00 India	Markit India PMI Mfg	Dec	--	57.6
lun 03	8:30 Chile	Economic Activity YoY	Nov	--	15.0%
lun 03	15:00 México	IMEF Non-Manufacturing Index SA	Dec	--	50.1
lun 03	15:00 México	IMEF Manufacturing Index SA	Dec	--	50.4
lun 03	22:45 China	Caixin China PMI Mfg	Dec	50.0	49.9
mié 05	2:00 India	Markit India PMI Services	Dec	--	58.1
mié 05	10:00 Brasil	Markit Brazil PMI Services	Dec	--	53.6
mié 05	21:00 Colombia	CPI YoY	Dec	5.4%	5.3%
mié 05	22:45 China	Caixin China PMI Services	Dec	51.9	52.1
jue 06	5:00 Taiwán	CPI YoY	Dec	2.7%	2.8%
jue 06	9:00 Brasil	Industrial Production YoY	Nov	--	-7.8%
jue 06	16:00 Argentina	Industrial Production YoY	Nov	--	4.3%
jue 06	20:00 Perú	Reference Rate	Jan 6	--	2.5%
vie 07	5:00 Taiwán	Exports YoY	Dec	26.3%	30.2%
vie 07	5:00 Taiwán	Imports YoY	Dec	31.4%	33.8%

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 aquéllas 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.