



The Bad Beginning¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados accionarios globales caen en el inicio del año
- Acciones tecnológicas entre las más afectadas por la mayor aversión al riesgo
- Aumentan las expectativas de aceleración del *tapering* y pronto inicio de ajuste monetario en EE.UU.
- Tasas de interés suben y la curva de rendimientos en EE.UU. se empina
- Contagios globales de covid-19 siguen creciendo, pero ómicron genera una enfermedad menos grave

ÍNDICE

Economía y Mercados.....	1
Renta Fija y Monedas	3
Market Movers	5

El año comienza con malos retornos para los activos de riesgos, que se están viendo afectados por las expectativas de que se acelere el retiro de estímulos monetarios, comenzando las alzas de tasas de interés en EE.UU. tan pronto como en marzo. Dado esto, la curva de tasas de interés se empinó y las acciones que tienen mayor sensibilidad a variaciones en las tasas, como las de estilo *growth* y tecnológicas, son las que más caen en lo corrido de la semana. Al contrario, las acciones del sector financiero, beneficiándose del empinamiento de la curva, muestran resultados positivos.

Por su parte, se confirma que ómicron es más contagioso, pero menos letal, llevando a pensar a los inversionistas que podría ser el punto de inflexión entre pandemia y endemia. No obstante, el aumento sostenido en los contagios está llevando a algunos países a aumentar las medidas restrictivas. Por ejemplo, Hong Kong suspendió el ingreso de vuelos desde Estados Unidos, Reino Unido y otra serie de países durante al menos durante 2 semanas, y en Estados Unidos se registran más de un millón de contagios diarios.

De todas formas, los programas de vacunación con dosis de refuerzo generarían anticuerpos necesarios para protegernos del virus. A nivel global, se han aplicado cerca de 9,370 millones de dosis, y 51% 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.

En cuanto a datos económicos de **EE.UU.**, el mercado laboral muestra signos de debilidad ante el aumento de los contagios por ómicron. Durante diciembre se crearon 199 mil nuevos puestos de trabajo, bajo la expectativa de 450 mil, mientras que la tasa de desempleo bajó a 3.9% desde 4.2% el mes anterior. La participación laboral se mantuvo constante en el mes, a la vez que los salarios subieron 4.7% interanual, lo que presiona al Fed para comenzar pronto la normalización monetaria y evitar aumentos de la inflación desde los salarios. Además, se conoció el ISM manufacturero de diciembre, el cual registró 58.7 pts., bajo las expectativas de 60.0 pts., mientras que las órdenes de fábrica de noviembre crecieron 1.6% mensual, superando el alza de 1.5% estimada.

¹ Un mal principio, es la primera novela de la saga “Una serie de eventos desafortunados” del escritor estadounidense Daniel Handler.



En cuanto a los datos económicos de Europa, en la **Zona Euro** las ventas minoristas de noviembre subieron 7.8% interanual, sobre las expectativas de 5.6%. En **Alemania** las ventas minoristas de noviembre cayeron 0.2% interanual, mejorando respecto al mes anterior (-4.1%). Por su parte, la tasa de desempleo de diciembre fue 5.2%, menor al 5.3% esperado y del mes previo. Por otra parte, las órdenes de fábrica de noviembre subieron 1.3% interanual, sobre el consenso de -1.1%, mientras que la producción industrial cayó 2.4% interanual, peor a las expectativas. Finalmente, las exportaciones e importaciones subieron 1.7% y 3.3% mensual, ambas mejor a lo esperado.

Respecto a Asia, en **China** y **Corea del Sur** el PMI manufacturero de diciembre fue 50.9 y 51.9 pts. respectivamente, ambos sobre el consenso. Por su parte en **India** e **Indonesia** el mismo indicador decepcionó, pero se mantuvo sobre los 50 pts., mientras que en **India** el PMI de servicios registró 55.5 pts., también bajo las expectativas. Finalmente, en **Taiwán** las exportaciones e importaciones de diciembre crecieron 23.4% y 28.1% interanual, la primera sobre las expectativas (26.4%) y la segunda peor (31.9%).

En Latinoamérica se conoció el PMI manufacturero de **Brasil** de diciembre el cual registró 49.8 pts. al igual que el mes pasado. También, en **México** el índice manufacturero de IMEF del mismo mes fue 52.6 pts. frente a los 50.4 pts. de noviembre. Por otra parte, en Chile la actividad económica de noviembre creció 14.3% interanual, bajo el mes anterior (15.0%) pero sobre las expectativas de 12.9%. Finalmente, en **Colombia** el PMI manufacturero de Davivienda fue 53.1 pts., retrocediendo frente a los 54.9 pts. de noviembre.

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Dic	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	-1.4	-1.4	4.0	4.0	-1.4	19.4	13.6	11.6
Desarrollados (MSCI)	-1.4	-1.4	4.3	4.9	-1.4	20.7	14.3	12.4
EEUU - Dow Jones	-0.3	-0.3	5.4	4.3	-0.3	15.6	12.7	11.4
S&P 500 - EEUU	-1.5	-1.5	4.4	6.9	-1.5	22.9	15.6	13.9
EEUU - Nasdaq	-3.6	-3.6	0.7	3.4	-3.6	30.8	22.3	18.9
DAX - Alemania	0.9	0.9	5.2	3.1	0.9	13.9	8.2	8.9
FTSE 100 - Reino Unido	0.9	0.9	6.7	4.3	0.9	5.0	2.6	1.5
Italia - FTSEMIB	1.0	1.0	6.0	3.7	1.0	13.3	8.5	5.3
Nikkei - Japón	-1.6	-1.6	1.6	-1.6	-1.6	10.9	8.1	8.5
Emergentes (MSCI)	-1.2	-1.2	1.9	-2.8	-1.2	10.5	9.1	5.2
Shanghai - China	-1.9	-1.9	2.3	0.8	-1.9	15.3	4.3	5.1
Sensex - India	2.5	2.5	3.0	0.3	2.5	16.0	15.3	10.3
Kospi - Corea	-3.0	-3.0	4.3	-2.0	-3.0	10.4	7.3	4.3
TWSE - Taiwán	0.9	0.9	4.6	12.1	0.9	29.7	17.8	10.9
Bovespa - Brasil	-5.4	-5.4	4.3	-12.6	-5.4	-10.3	-1.4	-5.6
IPC - México	-0.5	-0.5	12.3	5.1	-0.5	5.9	3.6	-0.3
IPSA - Chile	3.0	3.0	-5.3	3.4	3.0	-11.9	-3.6	-4.5
Colcap - Colombia	-1.2	-1.2	0.9	-7.9	-1.2	-6.9	-6.1	-8.7
S&P Índice General - Perú	6.0	6.0	5.2	18.1	6.0	-1.3	3.4	-2.7
M.AR - Argentina	-0.2	-0.2	3.4	3.5	-0.2	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	1.8	1.8	4.9	8.8	1.8	9.0	5.7	1.8

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 6 de enero de 2022



Renta Fija y Monedas

Las expectativas respecto a la aceleración del *tapering* y el inicio del ajuste monetario en EE.UU. presionan al alza a las tasas de interés. En este sentido, en la semana, la curva de rendimientos subió y se empinó, lo que se tradujo en que los *treasuries* de 7-10 y 20 años cayeron 1.8% y 3.1% respectivamente. Por su parte, el *spread* entre la tasa de 10 y 2 años creció a 85 pbs. desde los 78 pbs. de la semana pasada.

En cuanto a la política monetaria, la semana estuvo marcada por la publicación de las minutas de la última reunión de política monetaria del Fed, lo cual inició el camino de alza en las tasas de interés. Esto, debido al mensaje de un proceso más acelerado en cuanto al retiro del estímulo monetario en Estados Unidos, para enfrentar una inflación que dejó de ser fundamentalmente transitoria como se proyectó hace algunos meses. Por otra parte, en el caso del Perú, el Banco Central decidió subir la tasa de política monetaria en 50 pbs. a 3.0%, en línea con las expectativas. Esto, para combatir la inflación que subió a 6.4% en diciembre.

Con respecto a datos de inflación, en la Zona Euro, el indicador fue 5% interanual en diciembre de acuerdo a datos preliminares, superando tanto las expectativas como el registro previo, y añadiendo presión al Banco Central Europeo, el cual sigue considerando que las alzas en los precios son mayoritariamente transitorias. En Alemania, la inflación en diciembre se ubicó en 5.3%, superando levemente al registro previo (5.2%). En este caso, la presión en los precios se mantendría al menos los próximos meses, impulsado por el aumento de la energía. En el caso de Chile, la inflación cerró el 2021 con una fuerte alza de 7.2%, lo cual corresponde al mayor registro en 14 años, y se ubica muy por sobre la meta de 3% del Banco Central. Con esto, la entidad monetaria seguiría en su proceso de retiro de estímulos monetarios, elevando la tasa de referencia, actualmente en 4.0%. En Colombia, la inflación de diciembre fue de 5.6% en los últimos doce meses, superior a lo esperado (5.4%), afectado en el mes principalmente por el alza en los precios de alimentos, bebestibles, restaurantes y hoteles. Dado esto, el indicador se ubica por sobre el rango superior de la meta de BanRep de 4%, lo que contribuirá al proceso de normalización de la política monetaria los próximos meses. En Tailandia y Taiwán la inflación de diciembre registró 2.2% y 2.6% interanual respectivamente, ambas bajo las expectativas de 2.5% y 2.7%.

El dólar sigue mostrando fuerza relativo a otras monedas, por lo que, medido como el DXY, subió 0.4% en la semana, seguido por la apreciación de 0.2% de la libra. Por el contrario, tanto el yen (-0.6%) como el euro (-0.2%) registraron caídas. Por su parte, las monedas latinoamericanas operaron mixtas, en donde el real brasileño destacó por el lado de los retrocesos (-2.0%), mientras que por el lado de las subidas destacaron el peso chileno (+1.8%) y el peso colombiano (+1.2%).

Finalmente, las materias primas operaron con rentabilidades dispares, lo que se tradujo en el índice CRB subiendo 1.2%. Los metales en general retrocedieron, destacando el caso de la plata con su caída de 3.8%, mientras que el petróleo (WTI) subió 3.2%, luego del anuncio de la OPEP+ de que aumentará en 400,000 barriles diarios su producción de petróleo en febrero, lo que se ubicó dentro de las expectativas de los analistas.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Dic	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	-1.8	-1.6	-0.7	-1.8	-1.6	2.7	1.5	0.7
Treasury 20 años*	-3.1	-3.3	-2.2	-0.8	-3.3	5.5	3.5	1.9
EEUU Corp. Inv. Grade*	-1.8	-1.7	-0.4	-2.1	-1.7	4.8	2.1	1.4
EEUU Corp. High Yield*	-1.1	-1.1	1.6	-1.1	-1.1	1.5	-0.3	-0.3
Deuda Em. Soberana*	-2.2	-2.1	1.5	-2.0	-2.1	0.5	-1.0	-0.1
Commodities - CRB								
Oro	-1.4	-2.2	3.0	1.5	-2.2	10.5	7.9	0.3
Plata	-3.8	-5.0	2.3	-1.7	-5.0	10.4	4.7	-3.6
Cobre	-0.8	-2.3	4.1	5.3	-2.3	17.9	11.3	2.4
Petróleo (WTI)	3.2	3.2	16.3	2.6	3.2	18.3	8.0	-2.4
Maíz	1.3	1.8	4.6	13.4	1.8	16.4	11.0	-0.6
Trigo	-4.3	-3.2	-0.4	0.0	-3.2	13.0	12.0	1.8
Monedas								
EEUU - Dólar	0.4	0.7	-0.3	2.2	0.7	0.0	-1.2	1.7
Japón - Yen	-0.6	-0.6	-1.7	-3.8	-0.6	-2.2	0.2	-4.0
Euro	-0.2	-0.6	0.3	-2.2	-0.6	-0.3	1.4	-1.2
Inglaterra - Libra	0.2	0.0	1.8	-0.4	0.0	2.1	1.9	-1.3
Argentina - Peso	-0.5	-0.5	-1.7	-4.2	-0.5	-28.7	-31.3	-27.2
Brasil - Real	-2.0	-1.9	0.9	-3.4	-1.9	-13.2	-10.7	-10.6
Chile - Peso	1.8	1.8	-2.7	-2.7	1.8	-6.6	-4.4	-4.8
Colombia - Peso	1.2	1.2	-2.9	-6.1	1.2	-7.5	-6.2	-7.3
México - Peso	-0.2	0.1	4.5	0.2	0.1	-1.8	0.7	-3.9
Perú - Sol	0.5	0.8	1.6	4.3	0.8	-5.5	-3.2	-3.8

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 6 de enero de 2022



Market Movers: Semana del 9 al 16 de enero de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior
Desarrollados				
lun 10 7:00	Zona Euro Unemployment Rate	Nov	--	7.3%
mié 12 7:00	Zona Euro Industrial Production WDA YoY	Nov	--	3.3%
mié 12 10:30	EEUU CPI YoY	Dec	7.1%	6.8%
jue 13 10:30	EEUU Initial Jobless Claims	Ene 08	--	--
jue 13 20:50	Japón PPI YoY	Dec	8.8%	9.0%
vie 14 4:00	Reino Unido Monthly GDP (MoM)	Nov	--	0.1%
vie 14 6:00	Alemania GDP NSA YoY	2021	--	-5.0%
vie 14 10:30	EEUU Retail Sales Advance MoM	Dec	-0.1%	0.3%
vie 14 11:15	EEUU Industrial Production MoM	Dec	0.3%	0.5%
vie 14 12:00	EEUU U. of Mich. Sentiment	Ene	70.2	70.6
Emergentes				
mar 11 9:00	México Industrial Production NSA YoY	Nov	--	0.7%
mar 11 9:00	Brasil IBGE Inflation IPCA YoY	Dec	--	10.7%
mar 11 22:30	China PPI YoY	Dec	11.3%	12.9%
mar 11 22:30	China CPI YoY	Dec	1.7%	2.3%
mié 12 9:00	India Industrial Production YoY	Nov	2.9%	3.2%
mié 12 9:00	India CPI YoY	Dec	5.8%	4.9%
jue 13 16:00	Argentina National CPI YoY	Dec	--	51.2%
vie 14 8:30	India Exports YoY	Dec	--	27.2%
vie 14 8:30	India Imports YoY	Dec	--	56,6%
vie 14 9:00	Brasil Retail Sales Broad YoY	Nov	--	-7.1%
sáb 08 - sáb 15	China Aggregate Financing CNY	Dec	2400.0b	2610.0b
lun 10 - vie 14	Colombia Retail Sales YoY	Nov	--	14.2%
mie 12 - dom 16	China 1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	Ene 15	--	2.95%
jueve 13 - vie 14	Corea BoK 7-Day Repo Rate	Ene 14	--	1.00%
jueve 13 - vie 14	China Exports YoY	Dec	19.5%	22.0%
jueve 13 - vie 14	China Imports YoY	Dec	27.6%	31.7%
vie 14 - dom 16	Brasil Economic Activity YoY	Nov	--	-1.5%