



We're all mad here¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados accionarios globales rebotan esta semana
- S&P 500: Parte la temporada de reportes corporativos del 4T21 con el sector bancario
- Inflación en EE.UU. llega al mayor nivel en casi 4 décadas
- Curva de tasas de interés se aplana en EE.UU.: alzas en la parte corta superan las de tramos largos
- Contagios globales de covid-19 alcanzan nuevos máximos

ÍNDICE

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

Una locura ha sido el inicio de año, con una volatilidad *intraday* que se mantiene elevada para los mercados accionarios, mientras las curvas de tasas se ponen al día respecto a las expectativas de ajustes de política monetaria. Dada la persistente y elevada inflación y las señales de fortaleza en el mercado laboral, el Fed confirma que tomará las medidas necesarias para combatir la inflación. De esta forma el mercado internaliza ya no 3, sino 4 alzas en la tasa de referencia en EE.UU. este año, partiendo tan pronto como marzo.

Así, si la semana pasada vimos pérdidas generalizadas en la renta variable, esta semana los mercados suben, a excepción de Estados Unidos, que sufre caídas dada la alta exposición al sector tecnológico donde se presentan las mayores correcciones. Este último sector, y en general las acciones de tipo *growth*, tienen una alta sensibilidad a variaciones en las tasas de interés, por lo que el empinamiento de la curva de tasas que se ha dado desde inicios de año está afectando los retornos. Al contrario, las acciones de estilo *value*, y en especial del sector financiero, operan al alza en lo corrido de la semana – y en el mes.

Por otro lado, hoy comienza la temporada de reportes corporativos del 4to trimestre de 2021 del S&P 500, la cual nos dará luces sobre cómo las empresas enfrentan las presiones de costos, la desaceleración de la demanda en algunos sectores y sus perspectivas para 2022. JP Morgan, Wells Fargo, Citigroup y BlackRock reportaron hoy, todos superando las expectativas de crecimiento de utilidades.

Por su parte, ómicron lleva a los contagios globales a registrar nuevos máximos, con más de 3 millones de contagios diarios a nivel global. 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 una serie de países y suspendió las clases, mientras que en Estados Unidos se registran más de un millón de contagios diarios y la ocupación hospitalaria está en niveles críticos.

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 9,600 millones de dosis y 52% de la población mundial está inmunizada, con un 11% recibiendo ya tercera dosis. No obstante, la distribución de las vacunas ha sido dispar entre países, con algunos desarrollados aplicando terceras e incluso cuartas dosis de refuerzo – como es el caso de Chile que comenzó esta semana-. Por el contrario, los países más vulnerables todavía no alcanzan a llegar a los niveles de población objetivo con primera

¹ Estamos todos locos aquí, frase del Gato de Cheshire en el libro Alicia en el país de las maravillas, cuyo autor, Lewis Carroll, fallece un día como hoy en 1989.



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.**, las solicitudes iniciales de desempleo de la semana terminada el 8 de enero fueron 230 mil, frente a las 200 mil estimadas. Por su parte, las ventas minoristas de diciembre se contrajeron 1.9% mensual, peor que las expectativas. Durante la mañana se conocerá la producción industrial del mismo mes.

En cuanto a los datos económicos de Europa, la tasa de desempleo de la **Zona Euro** de noviembre fue 7.2%, acorde a las expectativas. Además, la confianza de los inversionistas de Sentix de enero fue 14.9 pts., sobre el esperado (13.0 pts.). Por su parte, la producción industrial de noviembre cayó 1.5% interanual, peor que las expectativas que esperaban que creciera 0.8%. En **Reino Unido** el PIB de noviembre creció 0.9% mensual, sobre las expectativas de 0.4%. Además, la producción industrial del mismo mes subió 0.1% interanual, bajo el esperado de 0.5%. En **Alemania** el PIB de 2021 creció 2.7%, en línea con las expectativas.

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Dic	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	0.5	-1.0	4.0	2.1	-1.0	18.4	13.6	11.5
Desarrollados (MSCI)	0.2	-1.5	4.3	2.6	-1.5	19.5	14.2	12.3
EEUU - Dow Jones	-0.3	-0.6	5.4	2.3	-0.6	14.6	12.7	11.3
S&P 500 - EEUU	-0.4	-2.2	4.4	4.2	-2.2	21.5	15.4	13.7
EEUU - Nasdaq	-0.9	-5.4	0.7	-0.6	-5.4	28.5	21.6	18.5
DAX - Alemania	1.4	2.2	5.2	1.7	2.2	13.7	8.2	9.0
FTSE 100 - Reino Unido	2.0	3.8	6.7	4.2	3.8	5.2	3.0	1.9
Italia - FTSEMIB	1.7	3.1	6.0	3.9	3.1	12.9	9.0	5.3
Nikkei - Japón	1.4	-0.1	1.6	-1.8	-0.1	10.0	8.2	8.5
Emergentes (MSCI)	3.0	2.6	1.9	-1.2	2.6	10.5	9.6	5.3
Shanghai - China	-0.4	-2.4	2.3	0.7	-2.4	14.0	4.4	4.6
Sensex - India	3.0	6.0	3.0	1.4	6.0	17.4	15.7	10.2
Kospi - Corea	1.4	-0.1	4.3	-2.1	-0.1	10.4	7.2	4.4
TWSE - Taiwán	1.8	1.4	4.6	11.4	1.4	28.2	17.6	10.8
Bovespa - Brasil	4.7	1.4	4.3	-9.2	1.4	-8.9	-0.7	-5.3
IPC - México	1.6	1.8	12.3	2.4	1.8	5.2	4.4	-0.1
IPSA - Chile	6.3	9.3	-5.3	14.2	9.3	-11.4	-3.0	-4.1
Colcap - Colombia	7.5	6.7	0.9	-2.1	6.7	-5.8	-4.5	-8.2
S&P Índice General - Perú	6.7	14.9	5.2	16.4	14.9	1.1	4.9	-2.2
M.AR - Argentina	0.7	1.2	3.4	-0.5	1.2	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	4.1	6.8	4.9	8.7	6.8	9.4	5.6	2.2

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 13 de enero de 2022



Renta Fija y Monedas

Las tasas de interés han reaccionado con elevada volatilidad a las crecientes expectativas de un ajuste monetario más agresivo en Estados Unidos. Con todo, en la semana, la curva de rendimientos se aplanó con movimientos marginales, lo cual generó un alza de 0.2% y 0.7% para los *treasuries* de 7-10 y 20 años respectivamente. Por su parte, el *spread* entre la tasa de 10 y 2 años cayó a 81 pbs. desde los 85 pbs. de la semana pasada.

En cuanto a la política monetaria, en Corea del Sur, el Banco Central decidió aumentar en 25 pbs. la tasa de referencia, tal como lo estimaban los analistas. Con esto, la tasa vuelve a los niveles pre pandemia (1.25%). La entidad monetaria indicó que continuaría retirando estímulos monetarios, dependiendo en gran parte del avance de la inflación en el país.

Con respecto a datos de inflación, en Estados Unidos, el indicador fue 7% interanual en diciembre, ubicándose en su mayor registro en casi 4 décadas, en línea con las expectativas de los analistas. Lo anterior, provocó el aumento de la agresividad esperada en cuanto al retiro de estímulos monetarios, y ya se incorporan 4 alzas de tasa de referencia este año, comenzando en marzo. En China, la inflación de diciembre fue 1.5% interanual, inferior a lo esperado (1.7%). El indicador en el país asiático permanece relativamente bajo control, por lo que ya se esperan recortes en las tasas de referencia para combatir la desaceleración que atraviesan, contrario al ajuste monetario en el resto del mundo. En India la inflación de diciembre fue 5.6% interanual, bajo el esperado (5.8%) pero alcanzando el mayor registro en 5 meses. A pesar de esto, el consenso de mercado apunta a que la tasa de política monetaria se mantendría sin variaciones en febrero, debido a las preocupaciones que surgen del impacto de la propagación de Ómicron en la actividad económica. En el caso de Brasil, la inflación de diciembre registró 10.1% interanual, en línea con el consenso de mercado (10.0%) e inferior al mes previo (10.7%). El avance mensual de 0.7% se debió a los ítems de productos de higiene y vestuario principalmente, y se espera que las presiones inflacionarias sigan presentes los próximos meses. En Argentina, la inflación de diciembre fue de 3.8% mensual, alcanzando 50.9% a doce meses, como anticipaban los analistas. Los precios de restaurantes y hoteles lideraron el alza, subiendo 65.4%, seguido por el sector textil (+64%).

Contrario al avance observado en semanas anteriores, el dólar retrocedió en la semana, con el DXY cayendo 1.6%. Esta pérdida de fuerza de la moneda norteamericana se tradujo en ganancias en las demás monedas desarrolladas, como el caso del yen (1.4%), el euro (1.4%), y la libra (1.3%). En el caso de las monedas latinoamericanas, también se registraron avances a excepción del peso argentino (-0.5%), con el real brasileño y el peso chileno liderando las alzas, mediante un avance de 2.8% y 2.4% respectivamente.

Finalmente, las materias primas operaron con ganancias, con el índice CRB subiendo 2.6%. Los metales volvieron a las rentabilidades positivas luego de las caídas generalizadas de la semana anterior, subiendo en esta ocasión la plata y el cobre 4.4%. El petróleo (WTI) mantuvo su tendencia alcista, rentando 3.3%. La excepción esta semana fueron los activos agrícolas, con el maíz cayendo 2.7%, y el trigo avanzando marginalmente (+0.1%).



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Dic	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	0.2	-1.4	-0.7	-1.3	-1.4	2.9	1.5	0.7
Treasury 20 años*	0.7	-2.6	-2.2	-0.7	-2.6	6.1	3.5	1.8
EEUU Corp. Inv. Grade*	0.0	-1.7	-0.4	-2.1	-1.7	4.6	2.0	1.3
EEUU Corp. High Yield*	0.1	-1.0	1.6	-0.8	-1.0	0.9	-0.3	-0.3
Deuda Em. Soberana*	-0.9	-2.9	1.5	-3.4	-2.9	0.1	-1.1	-0.2
Commodities - CRB								
Oro	1.8	-0.4	3.0	1.4	-0.4	11.0	7.8	0.4
Plata	4.4	-0.8	2.3	-0.2	-0.8	12.3	5.3	-3.5
Cobre	4.4	2.0	4.1	1.5	2.0	19.4	11.0	2.2
Petróleo (WTI)	3.3	6.7	16.3	2.1	6.7	16.8	9.4	-1.8
Maíz	-2.7	-1.0	4.6	14.7	-1.0	15.8	10.4	-0.2
Trigo	0.1	-3.1	-0.4	3.9	-3.1	12.9	11.9	2.2
Monedas								
EEUU - Dólar	-1.6	-0.9	-0.3	0.8	-0.9	-0.3	-1.3	1.5
Japón - Yen	1.4	0.8	-1.7	-0.8	0.8	-1.7	0.1	-3.9
Euro	1.4	0.7	0.3	-1.2	0.7	-0.0	1.5	-1.0
Inglaterra - Libra	1.3	1.3	1.8	0.3	1.3	2.2	2.4	-1.1
Argentina - Peso	-0.5	-1.0	-1.7	-4.5	-1.0	-29.1	-31.3	-27.2
Brasil - Real	2.8	0.8	0.9	-0.2	0.8	-12.4	-10.3	-10.7
Chile - Peso	2.4	4.2	-2.7	-0.2	4.2	-6.2	-4.1	-4.7
Colombia - Peso	1.6	2.8	-2.9	-5.6	2.8	-7.4	-5.8	-7.4
México - Peso	0.8	0.9	4.5	1.0	0.9	-2.0	1.1	-3.9
Perú - Sol	2.0	2.8	1.6	2.1	2.8	-4.9	-2.9	-3.6

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 13 de enero de 2022



Market Movers: Semana del 16 al 23 de enero de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior
Desarrollados				
mar 18 4:00	Reino Unido ILO Unemployment Rate 3Mths	Nov	--	4.2%
mar 18 4:00	Reino Unido Employment Change 3M/3M	Nov	--	149k
mar 18 10:30	EEUU Empire Manufacturing	Jan	26	31.9
mié 19 4:00	Reino Unido CPI YoY	Dec	--	5.1%
mié 19 20:50	Japón Exports YoY	Dec	16.0%	20.5%
mié 19 20:50	Japón Imports YoY	Dec	43.0%	43.8%
jue 20 4:00	Alemania PPI YoY	Dec	--	19.2%
jue 20 10:30	EEUU Initial Jobless Claims	Jan 15	--	--
jue 20 20:30	Japón Natl CPI YoY	Dec	0.8%	--
vie 21 4:00	Reino Unido Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Dec	--	2.7%
vie 21 12:00	Zona Euro Consumer Confidence	Jan	--	-8.3
lun 17 - mar 18	Japón BOJ Policy Balance Rate	Jan 18	--	-0.10%
lun 17 - mar 18	Japón BOJ 10-Yr Yield Target	Jan 18	--	0.00%
Emergentes				
dom 16 22:20	China 1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	Jan 15	--	3.0%
dom 16 23:00	China Industrial Production YoY	Dec	3.7%	3.8%
dom 16 23:00	China GDP YoY	4Q	3.6%	4.9%
dom 16 23:00	China Retail Sales YoY	Dec	3.8%	3.9%
lun 17 9:00	Brasil Economic Activity YoY	Nov	-0.8%	-1.5%
mar 18 13:00	Colombia Economic Activity NSA YoY	Nov	--	9.3%
mié 19 22:30	China 1-Year Loan Prime Rate	Jan 20	3.8%	3.8%
mié 19 22:30	China 5-Year Loan Prime Rate	Jan 20	4.7%	4.7%
jue 20 5:00	Taiwán Export Orders YoY	Dec	--	13.4%
jue 20 9:00	México Unemployment Rate NSA	Dec	--	3.7%
mie 19 - jue 20	Indonesia Bank Indonesia 7D Reverse Repo	Jan 20	3.5%	3.5%