



25 de febrero de 2022

## It's The End Of The World As We Know It (And I Feel Fine)<sup>1</sup>

### Economía y Mercados Bursátiles

- Invasión de Rusia en Ucrania genera una semana volátil para los mercados financieros
- Mercados accionarios globales caen en forma generalizada
- Alza del petróleo genera expectativas de aún mayor inflación si el conflicto persiste
- Curva de tasas americana continúa aplanándose
- Covid-19: contagios globales continúan retrocediendo

#### ÍNDICE

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

Esta semana los mercados globales se han visto sacudidos por la invasión de Rusia a Ucrania en jornadas que han sido altamente volátiles. Mercados emergentes han sufrido más que desarrollados, mientras que el precio de los *commodities* se ha visto impulsado generando temores sobre la persistencia de la inflación.

Luego de que el presidente ruso, Vladímir Putin, reconociera a inicios de la semana la independencia de las localidades de Donetsk y Luhansk comenzó una invasión en terreno ucraniano que está escalando y aproximándose a la capital de Kiev. Los miembros de la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN) han condenado las acciones y anunciado sanciones diplomáticas, económicas y financieras en contra de Rusia, sin comprometer apoyo armado en el país.

Económicamente Europa sería la región más afectada por el conflicto dada su alta dependencia energética de Rusia, entre lo que destaca que el 40% del gas natural consumido en Alemania es ruso. Alzas en el precio del gas natural, petróleo, cereales continuarán presionando los índices de precios, podrían acelerar el retiro de estímulos monetarios por parte del Banco Central Europeo, deteriorar el consumo y comprimir los márgenes corporativos. De esta manera se acrecienta la probabilidad de una estanflación o recesión económica en el viejo continente.

En la vereda opuesta, países exportadores de *commodities* y con menor dependencia económica y comercial de Rusia podrían asomar como potenciales beneficiados de la crisis. En tal sentido destaca Latinoamérica, que ha venido exhibiendo buen *momentum* bursátil, goza de valorizaciones atractivas, alto *dividend yield* (sobre 6%), considerable rezago de mediano y largo plazo respecto al resto de mercados emergentes.

Menos relevante esta semana se ha vuelto el avance en la temporada de reportes corporativos, a la fecha han reportado 474 empresas del S&P 500, equivalentes a un 95% del índice, con un crecimiento de utilidades 6% sobre los niveles proyectados e incrementos promedios de 30%. Por su parte, el sector industrial y de materiales mantienen el liderazgo en el crecimiento de las utilidades de las compañías del índice. En el caso del Euro Stoxx 600 han reportado 338 empresas, correspondientes al 74% del índice, con un crecimiento promedio de utilidades de 83%, impulsado por el sector energético, inmobiliario, de comunicaciones y materiales.

Respecto a la pandemia, los rebrotes por variante Ómicron continúan desacelerándose con actualmente menos de 2 millones de casos diarios. Lo anterior, agregado a una menor letalidad de esta variante, permite que la hospitalaria no

<sup>1</sup> Es el fin del mundo como lo conocemos (y me siento bien). Canción de la banda de rock estadounidense R.E.M publicada en 1997.



colapse y que exista un relajo de parte de las autoridades de algunos países. Por su parte, se está monitoreando en forma constante cómo evoluciona la sub variante de ómicron (B.A.2), en caso de implicar riesgo de repunte de contagios diarios o una sintomatología más severa.

En cuanto a datos económicos de **EE.UU.**, el PMI manufacturero y servicios de febrero registró 57.5 y 56.7 pts. respectivamente, ambos sobre las estimaciones. Además, la confianza del consumidor del *Conference Board* fue 110.5 pts., levemente bajo el mes previo. Las solicitudes iniciales por desempleo de la semana terminada el 19 de febrero fueron 232 mil, bajo lo esperado de 235 mil. Por su parte, en demostración a que el consumo seguiría dinámico, el gasto personal de enero creció 2.1% mensual, superando las expectativas y la contracción de diciembre.

En la **Zona Euro** el PMI manufacturero y servicios de febrero registró 58.4 y 55.8 pts. vs. las expectativas de 58.7 y 52.1 pts., respectivamente. En **Alemania** los indicadores de clima de negocios, situación actual y expectativas registraron 98.9, 98.6 y 99.2 pts., todos superando las expectativas, no obstante, la confianza del consumidor de marzo fue -8.1 pts., peor a las expectativas de -6.3 pts.

En Asia, en **Taiwán** la producción industrial de enero incrementó 10% interanual y la tasa de desempleo fue 3.7%, ambos sobre los estimados. Por su parte, el PIB del cuarto trimestre aumentó 4.9% interanual. En **Tailandia** el PIB de 2021 creció 1.6% interanual, sobre las expectativas de 1.2%.

Respecto a América Latina, en **Brasil** La tasa de desempleo de diciembre de 2021 fue 11.1%, en línea con el consenso. En **México** las ventas minoristas de diciembre aumentaron 4.9% interanual, bajo el esperado de 6.0%. En **Perú** el PIB del cuarto trimestre creció 3.2% interanual, en línea con lo esperado. En **Argentina**, la actividad económica de diciembre creció 9.8% interanual., bajo a la expectativa de 11%.

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Ene	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
<b>ACWI (MSCI)</b>	-3.0	-4.8	-4.9	-6.8	-9.5	12.5	10.9	9.6
<b>Desarrollados (MSCI)</b>	-2.6	-4.9	-5.3	-7.0	-9.9	13.5	11.5	10.4
EEUU - Dow Jones	-2.5	-5.4	-3.3	-4.8	-8.6	8.5	9.8	9.9
S&P 500 - EEUU	-1.4	-5.0	-5.3	-6.7	-10.0	15.4	12.6	12.1
EEUU - Nasdaq	-0.5	-5.4	-9.0	-13.0	-13.9	21.4	18.2	16.3
DAX - Alemania	-7.9	-9.6	-3.4	-9.0	-12.7	6.5	4.7	5.4
FTSE 100 - Reino Unido	-5.6	-3.9	0.3	2.6	-3.6	0.9	1.3	0.2
Italia - FTSEMIB	-7.4	-7.6	-2.8	-4.9	-10.2	6.5	7.2	2.3
Nikkei - Japón	-4.5	-4.0	-6.2	-11.4	-9.9	5.1	5.6	6.6
<b>Emergentes (MSCI)</b>	-6.2	-4.4	-1.9	-5.2	-6.2	5.3	6.5	3.2
Shanghai - China	-1.8	2.6	-7.7	-2.8	-5.4	9.1	2.7	3.4
Sensex - India	-7.0	-7.4	-0.5	-5.4	-7.9	12.6	10.7	7.0
Kospi - Corea	-4.6	-0.5	-12.0	-10.9	-12.5	3.2	3.4	2.0
TWSE - Taiwán	-4.1	-1.5	-3.2	0.6	-4.7	23.2	14.6	8.8
Bovespa - Brasil	-1.4	2.6	12.1	18.3	15.0	-6.1	0.2	-5.6
IPC - México	-3.6	-0.3	-4.5	9.2	-4.7	2.7	0.9	-1.7
IPSA - Chile	-5.4	-5.6	12.5	-2.6	6.2	-14.0	-4.4	-5.4
Colcap - Colombia	1.2	-1.3	12.4	17.1	10.9	-7.2	-3.6	-8.8
S&P Índice General - Perú	-4.2	1.9	13.2	24.0	15.4	-0.7	4.4	-3.3
M.AR - Argentina	-1.4	-4.5	6.5	3.6	1.7	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	-5.4	-1.3	4.7	13.2	3.3	6.8	4.7	0.8
Rusia - RTSI	-46.6	-48.2	-10.1	-53.3	-53.4	-14.7	-8.0	-8.1

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 24 de febrero de 2022



## Renta Fija y Monedas

En la semana, la invasión de Rusia a Ucrania continuó agregando fuerza a los *commodities*, lo cual presiona aún más a la inflación alrededor del mundo. En este sentido, se espera una aceleración, o al menos continuación, del retiro de estímulos monetarios, lo cual impacta con mayor fuerza a la parte corta de la curva. Dado este contexto, la curva de rendimientos se aplanó, con tanto los *treasuries* de 7-10 como de 20 años manteniéndose *flat* en la semana, mientras que el *spread* entre la tasa de 10 y 2 años cayó a 38 pbs. desde los 49 pbs. de la semana pasada.

En cuanto a política monetaria, en China, se decidió mantener la tasa de referencia de 1 y 5 años en 3.70% y 4.60% respectivamente, en línea con las expectativas. Con todo, los analistas esperan nuevos recortes los próximos meses para entregar un mayor apoyo a la economía, que enfrenta una desaceleración, debido -en gran parte- a la demanda doméstica deprimida. En Corea del Sur, el Banco Central decidió mantener, de manera unánime, la tasa de política monetaria en 1.25%. La entidad, comentó que la decisión se basó en la volatilidad aún presente en los mercados globales, citando la amenaza (hasta ese entonces) de la invasión de Rusia a Ucrania, la pandemia, inflación, y una preocupación respecto al ritmo de retiro de estímulos en Estados Unidos.

Con respecto a datos de inflación, en Estados Unidos, el deflactor del gasto del consumo subyacente avanzó 0.6% mensual en enero, alcanzando un crecimiento de 5.2% a doce meses, ligeramente por sobre las expectativas. Con esto, se agrega mayor soporte al proceso de retiro de estímulos monetarios, con los analistas estimando cerca de 6 alzas en la tasa de referencia para este año. En Malasia, la inflación de enero fue 2.3% interanual, bajo las expectativas de 2.5%, principalmente producto del aumento en el precio de las tarifas de transporte, y de alimentación y bebidas no alcohólicas.

En cuanto a las monedas, el dólar (DXY) avanzó 1.4% debido a su cualidad de activo de refugio en un ambiente de aversión al riesgo registrado en los mercados financieros. Por el contrario, tanto la libra (-1.7%), como el euro (-1.5%) y el yen (-0.5%) cayeron respecto a la moneda norteamericana. Las monedas latinoamericanas operaron con desempeños mixtos, apoyadas por el alza en los *commodities*, con el real brasileño y el peso colombiano subiendo 1.0% y 0.2% respectivamente. Por el lado de las caídas, destacó el peso chileno (-2.9%) y el sol peruano (-1.9%).

Finalmente, como se mencionó anteriormente, las materias primas avanzaron de manera generalizada, con la excepción del cobre que cayó 1.5%. Así, el índice CRB avanzó 2.0%, en donde destacó el avance registrado en los *soft commodities*, con el trigo subiendo 16% y el maíz 6.9%, mientras que, en el caso de la energía, tanto el petróleo como el gas natural mantuvieron el buen *momentum* del año, avanzando 1.8% en la semana (medido como el WTI en el caso del petróleo), con lo cual superan el 20% de crecimiento en el año. Con el estallido del conflicto armado, tanto el petróleo Brent como WTI subieron para alcanzar máximos de 7 años transando cerca de 100 USD/barril.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Ene	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
<b>Renta Fija</b>								
Treasury 7-10 años*	0.0	-1.5	-2.1	-2.6	-3.6	2.0	0.9	0.5
Treasury 20 años*	-0.0	-3.9	-3.9	-6.8	-7.7	4.0	2.3	1.5
EEUU Corp. Inv. Grade*	-0.3	-3.7	-3.6	-6.6	-7.2	1.9	0.7	0.5
EEUU Corp. High Yield*	0.4	-1.8	-2.7	-3.4	-4.4	-1.0	-1.2	-1.0
Deuda Em. Soberana*	-3.9	-6.1	-3.4	-8.2	-9.2	-3.1	-2.8	-1.3
<b>Commodities - CRB</b>								
Oro	1.3	7.3	-1.8	7.8	5.3	11.9	8.0	0.1
Plata	3.3	10.2	-4.0	5.0	5.8	14.0	4.7	-4.6
Cobre	-1.5	3.1	-2.9	-0.2	0.2	14.8	10.6	1.4
Petróleo (WTI)	1.8	6.0	14.5	19.2	21.3	17.8	11.8	-1.6
Gas Natural	1.8	-6.3	30.7	-9.9	22.5	18.9	11.7	6.0
Maíz	6.9	11.0	5.5	19.9	17.2	22.8	13.8	0.8
Trigo	16.0	21.6	-1.2	10.7	20.1	23.9	16.5	3.7
<b>Monedas</b>								
EEUU - Dólar	1.4	0.6	0.9	0.3	1.5	0.2	-0.8	2.2
Japón - Yen	-0.5	-0.4	-0.0	-0.1	-0.4	-1.4	-0.6	-3.5
Euro	-1.5	-0.4	-1.2	-0.1	-1.6	-0.4	1.2	-1.8
Inglaterra - Libra	-1.7	-0.5	-0.6	0.4	-1.1	0.8	1.4	-1.7
Argentina - Peso	-0.7	-2.2	-2.2	-6.3	-4.3	-28.5	-32.1	-27.4
Brasil - Real	1.0	3.7	5.0	9.4	8.9	-9.9	-9.5	-10.4
Chile - Peso	-2.9	-2.3	6.4	-0.6	4.0	-7.4	-4.6	-5.3
Colombia - Peso	0.2	0.5	3.4	1.2	3.9	-7.5	-5.9	-7.6
México - Peso	-1.2	0.4	-0.5	4.2	-0.1	-2.3	-0.6	-4.5
Perú - Sol	-1.9	1.2	4.1	5.8	5.3	-4.5	-3.1	-3.4

\*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 24 de febrero de 2022



## Market Movers: Semana del 27 febrero al 5 de marzo de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior
<b>Desarrollados</b>				
dom 27 20:50	Japón	Retail Sales YoY	Jan 2%	1.4%
dom 27 20:50	Japón	Industrial Production YoY	Jan 1.1%	2.7%
mar 01 10:00	Alemania	CPI YoY	Feb --	4.9%
mar 01 12:00	EEUU	ISM Manufacturing	Feb 58.1	57.6
mié 02 5:55	Alemania	Unemployment Claims Rate SA	Feb --	5.1%
mié 02 7:00	Zona Euro	CPI Estimate YoY	Feb --	5.1%
jue 03 7:00	Zona Euro	PPI YoY	Jan --	26.2%
jue 03 7:00	Zona Euro	Unemployment Rate	Jan --	7.0%
vie 04 4:00	Alemania	Exports SA MoM	Jan --	0.9%
vie 04 4:00	Alemania	Imports SA MoM	Jan --	4.7%
vie 04 7:00	Zona Euro	Retail Sales YoY	Jan --	2.0%
vie 04 10:30	EEUU	Average Hourly Earnings YoY	Feb --	5.7%
vie 04 10:30	EEUU	Change in Nonfarm Payrolls	Feb 400k	467k
vie 04 10:30	EEUU	Unemployment Rate	Feb 3.9%	4.0%
dom 27 - mié 02	Alemania	Retail Sales NSA YoY	Jan --	0.0%
<b>Emergentes</b>				
lun 28 9:00	México	Unemployment Rate NSA	Jan --	3.5%
lun 28 9:00	Chile	Unemployment Rate	Jan --	7.2%
lun 28 9:00	Chile	Retail Sales YoY	Jan --	15.3%
lun 28 9:00	India	GDP YoY	4Q 6.0%	8.4%
lun 28 12:00	Colombia	Urban Unemployment Rate	Jan --	11.6%
lun 28 21:00	Corea	Exports YoY	Feb 16.5%	15.2%
lun 28 21:00	Corea	Imports YoY	Feb 24.8%	35.5%
lun 28 21:30	Taiwán	Markit Taiwan PMI Mfg	Feb --	55.1
lun 28 22:45	China	Caixin China PMI Mfg	Feb 49.1	49.1
mar 01 8:30	Chile	Economic Activity YoY	Jan --	10.1%
mar 01 12:00	Colombia	Davivienda Colombia PMI Mfg	Feb --	52.6
mar 01 12:00	Perú	Lima CPI YoY	Feb --	5.7%
mar 01 15:00	México	IMEF Non-Manufacturing Index SA	Feb --	49
mar 01 15:00	México	IMEF Manufacturing Index SA	Feb --	48.8
mar 01 20:00	Corea	Industrial Production YoY	Jan --	6.2%
mar 01 21:30	Corea	Markit South Korea PMI Mfg	Feb --	52.8
mié 02 2:00	India	Markit India PMI Mfg	Feb --	54
mié 02 20:00	Corea	GDP YoY	4Q 4.1%	4.1%
mié 02 22:45	China	Caixin China PMI Services	Feb 50.8	51.4
jue 03 4:00	Malasia	BNM Overnight Policy Rate	Mar 03 1.75%	1.75%
jue 03 10:00	Brasil	Markit Brazil PMI Manufacturing	Feb --	47.8
jue 03 20:00	Corea	CPI YoY	Feb 3.5%	3.6%
vie 04 2:00	India	Markit India PMI Services	Feb --	51.5
vie 04 9:00	Brasil	GDP YoY	4Q 1.0%	4.0%
sáb 05 14:00	Colombia	CPI YoY	Feb 7.5%	6.9%