



25 de marzo de 2022

## I'm Still Standing<sup>1</sup>

### Economía y Mercados Bursátiles

- Ucrania sigue en pie luego de un mes en guerra con Rusia
- EE.UU. y la UE logran acuerdo para disminuir la dependencia energética de Rusia
- Acciones globales continúan al alza, recuperando niveles preguerra
- Venta masiva de bonos ante aumento de las tasas de interés y expectativas de alzas de tasas
- Covid-19: rebotes no detienen el relajamiento de medidas restrictivas

#### ÍNDICE

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

Ha pasado un mes desde que Rusia invadió Ucrania y ésta última ha resistido el ataque a pesar de la desventaja militar. Luego de la preocupación inicial que provocó la guerra, hoy los inversionistas ya internalizan las consecuencias en los precios de los activos financieros y de esta forma las acciones globales recuperan los niveles previos al 24 de febrero -incluso superándolos-. No obstante, la crisis de commodities que está generando la guerra y disrupciones adicionales en las cadenas de suministros llevan a que la ya elevada inflación se vea aún más presionada al alza. Así, se estima que los bancos centrales serán más agresivos subiendo tasas de interés, lo que ha llevado a significativas pérdidas en la renta fija.

Esta semana no hubo avances relevantes en las negociaciones para poner fin a la guerra, mientras que los países europeos se niegan a pagar en rublos el gas importado desde Rusia. Joe Biden, presidente de EE.UU. viajó a Bruselas para reunirse con los países miembros de la Unión Europea, logrando un acuerdo energético para disminuir la dependencia de Rusia, nuevas sanciones a este país y mayor presión para que China no apoye a Rusia. Por su parte, Alemania presentó un plan para garantizar la seguridad energética del país, esperando dejar de importar petróleo ruso a fines de este año y gas natural a partir del 2024.

En cuanto al mercado accionario, la volatilidad continúa disminuyendo a la vez que tanto mercados desarrollados como emergentes extienden las ganancias. En EE.UU. las acciones tecnológicas lideran las alzas a pesar del aumento en las tasas de interés, lo que ya estaría internalizado en los precios, mientras que Europa transa con rendimientos mixtos. En emergentes, las acciones chinas caen ante la preocupación por mayor regulación que podría llevar a deslistar acciones en mercados extranjeros; en el lado opuesto, Latinoamérica continúa con momentum impulsado por la apreciación de sus monedas, y el beneficio de encontrarse lejos de la zona del conflicto siendo varios países exportadores netos de commodities. La bolsa de Moscú reabrió este jueves luego de un mes sin transar, con sólo 33 de las 50 acciones del MOEX operando, con prohibición de realizar ventas cortas sobre ellas; en la reapertura el índice subió ~4% en rublos, pero la fuerte depreciación de la moneda lo lleva a transar con cerca de 15% de pérdida en USD.

Respecto a la pandemia, los contagios globales comienzan a aumentar debido a la rápida propagación de una sub variante de ómicron. En Alemania los casos diarios se encuentran en niveles máximos desde que comenzó la pandemia, mientras en España, Francia, Italia, el Reino Unido se aceleran. En China la situación es similar, razón por la cual se endureció la política cero covid, poniendo nuevas ciudades en cuarentena, lo que podría alargar las disrupciones en las cadenas de suministro. En EE.UU. si bien los casos continúan disminuyendo, el país se prepara para un nuevo rebote. A pesar de lo anterior, gracias

<sup>1</sup> Aún estoy en pie, canción del británico Elton John, quien hoy cumple 75 años



al efecto de las vacunas y la menor letalidad de las últimas variantes en circulación, la mayoría de los países avanza en el relajamiento de las medidas restrictivas.

En cuanto a datos económicos de EE.UU., las solicitudes iniciales por desempleo de la semana terminada el 19 de marzo fueron 187 mil, bajo las expectativas de 210 mil, el menor nivel desde 1969. Además, las órdenes de bienes durables de febrero cayeron 2.2% mensual, bajo el registro previo de 1.6%. También, el PMI manufacturero y de servicios de marzo fue 58.5 y 58.9 pts. respectivamente, ambos registros sobre lo esperado por el mercado de 56.6 y 56.0 pts.

En la Zona Euro la confianza del consumidor de marzo registró -18.7 pts., peor que el esperado por el mercado (-12.9 pts.); no obstante, los PMIs manufacturero y servicios de marzo registraron 57.0 y 54.8 pts., ambos sobre las expectativas. Por su parte, en Alemania los PMI's manufacturero y servicios de marzo registraron 57.6 y 55.0 pts., ambos superando las estimaciones. Mientras, en Reino Unido los mismos indicadores registraron 55.5 y 61.0 pts. respectivamente, el primero peor que el mes previo y el segundo mejor. En Alemania la encuesta de clima de negocios, situación actual y expectativas registró 90.8, 97.0 y 65.1 pts., vs las expectativas de 94.2, 96.6 y 92 pts. En Reino Unido las ventas minoristas de febrero subieron 7.0% interanual, bajo las expectativas de 7.8 %. Además, la confianza del consumidor de marzo registró -31 pts., deteriorándose respecto a febrero.

En el caso de Asia, en Taiwán, las órdenes de exportaciones de febrero aumentaron 21.1% interanual, sobre el esperado de 13.9%, mientras que la producción industrial de febrero creció 10.1% interanual, bajo el consenso de mercado de 12.2%. En Japón los PMIs manufacturero y de servicios de marzo registraron 53.2 y 48.7 pts., ambos mejor que el registro previo.

En América Latina, en Argentina el PIB del cuarto trimestre creció 8.6% interanual, levemente bajo el esperado 8.7%. Asimismo, la tasa de desempleo del mismo periodo fue 7.0%, menor al registro previo de 8.2%. En México la actividad económica de enero creció 1.8% interanual, bajo el esperado de 2.1% y sobre el mes anterior de 1.3%.



| Desempeño<br>(%USD)         | Esta<br>semana | MTD   | Feb   | 3m    | YTD   | Anualizado |      |      |
|-----------------------------|----------------|-------|-------|-------|-------|------------|------|------|
|                             |                |       |       |       |       | 3y         | 5y   | 10y  |
| <b>ACWI (MSCI)</b>          | 1.1            | 1.7   | -2.6  | -5.0  | -5.8  | 13.8       | 11.6 | 10.0 |
| <b>Desarrollados (MSCI)</b> | 1.0            | 2.3   | -2.5  | -4.8  | -5.6  | 15.1       | 12.4 | 10.9 |
| EEUU - Dow Jones            | -0.1           | 2.4   | -3.5  | -3.5  | -4.5  | 10.8       | 11.0 | 10.3 |
| S&P 500 - EEUU              | 1.3            | 3.3   | -3.1  | -4.4  | -5.2  | 17.3       | 14.0 | 12.5 |
| EEUU - Nasdaq               | 2.1            | 3.2   | -3.4  | -9.3  | -9.3  | 22.9       | 19.5 | 16.6 |
| DAX - Alemania              | -1.5           | -3.2  | -6.6  | -12.1 | -12.7 | 6.9        | 3.8  | 5.4  |
| FTSE 100 - Reino Unido      | 0.7            | -1.5  | -0.4  | -0.4  | -1.6  | 1.1        | 1.4  | 0.6  |
| Italia - FTSEMIB            | 0.1            | -5.8  | -5.3  | -12.4 | -13.3 | 4.1        | 4.2  | 2.1  |
| Nikkei - Japón              | 2.1            | -0.3  | -1.7  | -8.7  | -8.1  | 5.4        | 5.8  | 6.6  |
| <b>Emergentes (MSCI)</b>    | 1.3            | -2.7  | -3.0  | -6.5  | -7.4  | 4.7        | 5.6  | 3.3  |
| Shanghai - China            | -0.1           | -7.0  | 3.9   | -10.2 | -10.9 | 3.4        | 1.4  | 3.2  |
| Sensex - India              | -0.9           | 1.4   | -4.3  | -0.8  | -3.4  | 11.0       | 10.9 | 8.3  |
| Kospi - Corea               | 0.1            | -0.4  | 2.1   | -12.0 | -10.6 | 5.1        | 2.8  | 2.3  |
| TWSE - Taiwán               | 0.4            | -1.9  | -1.0  | -4.5  | -6.0  | 21.5       | 13.6 | 8.5  |
| Bovespa - Brasil            | 7.3            | 13.1  | 3.5   | 33.8  | 31.2  | 0.8        | 3.8  | -3.8 |
| IPC - México                | 1.9            | 6.6   | 4.7   | 8.4   | 6.6   | 7.8        | 1.2  | -0.8 |
| IPSA - Chile                | 3.8            | 10.7  | -0.2  | 25.9  | 24.4  | -6.4       | -2.7 | -4.0 |
| Colcap - Colombia           | 4.3            | 8.4   | -0.3  | 19.9  | 21.4  | -6.2       | -2.1 | -8.1 |
| S&P Índice General - Perú   | 2.4            | 8.1   | 5.2   | 31.1  | 28.8  | 2.2        | 7.3  | -2.3 |
| M.AR - Argentina            | 0.7            | -0.1  | -5.4  | -1.4  | 0.6   | -          | -    | -    |
| Sudáfrica - TOP40           | 1.8            | 3.2   | 2.3   | 11.1  | 10.6  | 10.6       | 5.3  | 1.9  |
| Rusia - MOEX                | -15.8          | -15.8 | -34.5 | -50.0 | -50.4 | -13.3      | -6.8 | -7.1 |

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

## Renta Fija y Monedas

La guerra continúa y el petróleo vuelve a registrar alzas significativas (+10% en la semana) lo que sigue aumentando las expectativas inflacionarias. Además, los dichos del presidente del Fed, Jerome Powell, incrementaron las expectativas de un ajuste monetario más agresivo para el 2022. En este escenario, la curva de rendimientos de bonos del Tesoro se desplazó hacia arriba, además de registrar un leve aplanamiento. Con lo anterior, los *treasuries* de 7-10 y 20 años caen en torno a 1%, mientras que el *spread* entre la tasa de 10-2 años disminuye a 19 pbs. desde 24 pbs. de la semana previa.

En cuanto a la política monetaria, la jornada estuvo marcada por los dichos de Jerome Powell del martes, quién manifestó que “el Fed debe moverse rápido y si es necesario de manera más agresiva”. A su vez, no descartó un aumento en la tasa de referencia de 50 pbs. en la próxima reunión de mayo. A lo anterior, se sumaron diversos comentarios de consejeros de la autoridad monetaria que apoyaron los dichos mencionados. Por su parte, el Banco Central Europeo ha mostrado un tono más moderado ante un posible ajuste agresivo de la política monetaria en la medida que lucha con menores presiones inflacionarias y, a su vez, muestra una mayor probabilidad de entrar en recesión. También, el Banco de Japón ha mantenido una postura más *dovish*, debilitando el yen, lo que no ha permitido que actúe como refugio de valor y acumula una caída de más de 5% desde el inicio de la guerra. Por otro lado, en mercados emergentes, el Banco Popular de China decidió mantener sin cambios las tasas de referencia a 1 y 5 años. Sin embargo, se espera que el gigante asiático profundice la flexibilización monetaria en los próximos meses en la medida que la economía lucha contra nuevas (y estrictas) restricciones a la movilidad por aumentos en los casos de covid-19. En tanto, en Filipinas el Banco Central decidió mantener la tasa de referencia en el mínimo histórico de 2% en la medida que la inflación se mantiene controlada y la economía se encuentra recién consolidando la recuperación económica post-covid-19. No obstante, la autoridad monetaria manifestó que estaría lista para el ajuste monetario en caso de ser necesario. Finalmente, el Banco de México, decidió subir en 50 pbs. la tasa de referencia, en línea con lo estimado por los analistas. Lo anterior marca la séptima alza consecutiva de Banxico producto de las altas presiones inflacionarias. A su vez, se ajustaron al alza las proyecciones de inflación para el resto del año y se esperan nuevas alzas en la tasa de interés en las futuras reuniones.



En cuanto a datos inflacionarios, en el Reino Unido el índice del precio al consumidor de febrero llegó a 6.2% anual, sobre el 5.5% del mes previo y alcanzando el mayor nivel en 30 años. Lo anterior se vuelve a alejar de la meta de 2% lo que ha generado 3 aumentos en la tasa de referencia que actualmente se ubica en 0.75%.

Por su parte, el dólar (DXY) cierra la semana debilitándose. El yen se deprecia un 3% luego de la postura más *dovish* ya mencionada que ha tomado el Banco Central y el euro cierra con caídas marginales de 0.8%. Por otro lado, la libra esterlina se aprecia un 0.3%. En cuanto a las monedas latinoamericanas, el real brasilero sigue con *momentum* y se aprecia más de un 4% en la semana llegando a más de un 15% en lo que va del año. En tanto, el peso mexicano, colombiano y chileno registran apreciaciones. Por su parte, el peso argentino se deprecia 0.6%.

Por último, la guerra continúa impulsando al alza el precio de los *commodities* y el petróleo registra alzas en torno a 20% en el corrido del mes. Además, los metales preciosos suben en torno a 1%, al igual que el cobre, mientras los cereales caen en el margen.

| Desempeño<br>(% USD)     | Esta<br>semana | MTD  | Feb  | 3m    | YTD   | Anualizado |       |       |
|--------------------------|----------------|------|------|-------|-------|------------|-------|-------|
|                          |                |      |      |       |       | 3y         | 5y    | 10y   |
| <b>Renta Fija</b>        |                |      |      |       |       |            |       |       |
| Treasury 7-10 años*      | -1.4           | -4.4 | -0.4 | -7.1  | -6.8  | 0.3        | 0.3   | 0.4   |
| Treasury 20 años*        | -1.0           | -6.7 | -1.8 | -12.2 | -12.0 | 1.5        | 1.5   | 1.4   |
| EEUU Corp. Inv. Grade*   | -1.1           | -3.7 | -2.3 | -9.4  | -9.3  | 0.5        | 0.4   | 0.5   |
| EEUU Corp. High Yield*   | -0.4           | -2.1 | -1.2 | -6.0  | -5.9  | -1.5       | -1.2  | -1.0  |
| Deuda Em. Soberana*      | -1.9           | -3.1 | -5.9 | -11.4 | -11.9 | -4.2       | -3.3  | -1.6  |
| <b>Commodities - CRB</b> |                |      |      |       |       |            |       |       |
| Oro                      | 4.9            | 13.3 | 5.5  | 32.0  | 31.2  | 18.3       | 10.7  | --    |
| Plata                    | 1.1            | 3.5  | 5.9  | 8.5   | 7.5   | 13.2       | 8.6   | 1.0   |
| Cobre                    | 1.2            | 6.3  | 8.7  | 12.9  | 10.9  | 17.2       | 6.5   | -3.3  |
| Petróleo (WTI)           | 0.9            | 6.5  | 3.0  | 8.0   | 6.5   | 18.6       | 12.5  | 2.2   |
| Gas Natural              | 11.0           | 19.5 | 8.6  | 55.1  | 48.5  | 24.7       | 19.3  | 0.7   |
| Maíz                     | 8.2            | 22.7 | -9.7 | 44.8  | 44.8  | 25.2       | 11.9  | 9.0   |
| Trigo                    | -0.8           | 7.3  | 11.4 | 23.5  | 26.1  | 25.5       | 16.0  | 1.5   |
|                          | -1.1           | 17.0 | 21.9 | 33.3  | 40.9  | 32.6       | 20.6  | 5.2   |
| <b>Monedas</b>           |                |      |      |       |       |            |       |       |
| EEUU - Dólar             | 0.8            | 2.2  | 0.2  | 2.9   | 3.3   | 0.7        | -0.2  | 2.2   |
| Japón - Yen              | -3.1           | -6.0 | 0.1  | -6.5  | -5.9  | -3.5       | -1.9  | -3.9  |
| Euro                     | -0.8           | -2.0 | -0.1 | -2.8  | -3.3  | -0.9       | 0.4   | -1.9  |
| Inglaterra - Libra       | 0.3            | -1.7 | -0.2 | -1.5  | -2.5  | -0.1       | 1.1   | -1.8  |
| Argentina - Peso         | -0.6           | -2.5 | -2.3 | -7.1  | -6.7  | -27.6      | -32.4 | -27.6 |
| Brasil - Real            | 4.4            | 6.7  | 3.1  | 17.6  | 15.4  | -6.8       | -8.4  | -9.3  |
| Chile - Peso             | 1.5            | 1.3  | 0.2  | 9.4   | 8.0   | -4.8       | -3.5  | -4.7  |
| Colombia - Peso          | 0.9            | 3.8  | 0.2  | 5.4   | 7.3   | -6.1       | -5.2  | -7.4  |
| México - Peso            | 2.2            | 1.9  | 0.8  | 2.7   | 2.2   | -1.7       | -1.4  | -4.4  |
| Perú - Sol               | 0.5            | 1.3  | 1.7  | 7.2   | 7.1   | -4.0       | -2.8  | -3.3  |

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

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



## Market Movers: Semana del 27 de marzo al 1 de abril de 2022

| Fecha/hora           | Evento    | Periodo                             | Estimado | Anterior |       |
|----------------------|-----------|-------------------------------------|----------|----------|-------|
| <b>Desarrollados</b> |           |                                     |          |          |       |
| mar 29 3:00          | Alemania  | GfK Consumer Confidence             | Apr      | --       | -8.1  |
| mar 29 11:00         | EEUU      | Conf. Board Consumer Confidence     | Mar      | 107.8    | 110.5 |
| mar 29 20:50         | Japón     | Retail Sales YoY                    | Feb      | 0.2%     | 1.6%  |
| mié 30 6:00          | Zona Euro | Economic Confidence                 | Mar      | --       | 114.0 |
| mié 30 6:00          | Zona Euro | Industrial Confidence               | Mar      | --       | 14.0  |
| mié 30 6:00          | Zona Euro | Services Confidence                 | Mar      | --       | 13.0  |
| mié 30 9:00          | Alemania  | CPI YoY                             | Mar P    | --       | 5.1%  |
| mié 30 20:50         | Japón     | Industrial Production YoY           | Feb P    | 1.5%     | -0.5% |
| jue 31 4:55          | Alemania  | Unemployment Claims Rate SA         | Mar      | --       | 5.0%  |
| jue 31 6:00          | Zona Euro | Unemployment Rate                   | Feb      | --       | 6.8%  |
| jue 31 9:30          | EEUU      | Personal Spending                   | Feb      | 0.5%     | 2.1%  |
| jue 31 9:30          | EEUU      | PCE Deflator YoY                    | Feb      | 6.4%     | 6.1%  |
| vie 01 6:00          | Zona Euro | CPI Estimate YoY                    | Mar      | --       | 5.8%  |
| vie 01 9:30          | EEUU      | Change in Nonfarm Payrolls          | Mar      | 450k     | 678k  |
| vie 01 9:30          | EEUU      | Unemployment Rate                   | Mar      | 3.7%     | 3.8%  |
| vie 01 9:30          | EEUU      | Average Hourly Earnings YoY         | Mar      | 5.5%     | 5.1%  |
| vie 01 11:00         | EEUU      | ISM Manufacturing                   | Mar      | 58.3     | 58.6  |
| dom 27 - lun 04      | Alemania  | Retail Sales NSA YoY                | Feb      | --       | 10.3% |
| <b>Emergentes</b>    |           |                                     |          |          |       |
| mar 29 18:00         | Chile     | Overnight Rate Target               | Mar 29   | --       | 5.50% |
| mié 30 4:00          | Tailandia | BoT Benchmark Interest Rate         | Mar 30   | 0.50%    | 0.50% |
| mié 30 9:00          | México    | Unemployment Rate NSA               | Feb      | --       | 3.7%  |
| mié 30 20:00         | Corea     | Industrial Production YoY           | Feb      | --       | 4.3%  |
| mié 30 22:30         | China     | Manufacturing PMI                   | Mar      | 50.0     | 50.2  |
| mié 30 22:30         | China     | Non-manufacturing PMI               | Mar      | 50.7     | 51.6  |
| jue 31 9:00          | Brasil    | National Unemployment Rate          | Feb      | --       | 11.2% |
| jue 31 15:00         | Colombia  | Overnight Lending Rate              | Mar 31   | 5.50%    | 4.00% |
| jue 31 21:00         | Corea     | Exports YoY                         | Mar      | 17.0%    | 20.6% |
| jue 31 21:00         | Corea     | Imports YoY                         | Mar      | --       | 25.1% |
| jue 31 21:30         | Taiwán    | S&P Global Taiwan PMI Mfg           | Mar      | --       | 54.3  |
| jue 31 21:30         | Corea     | S&P Global South Korea PMI Mfg      | Mar      | --       | 53.8  |
| jue 31 22:45         | China     | Caixin China PMI Mfg                | Mar      | 50.0     | 50.4  |
| vie 01 8:30          | Chile     | Economic Activity YoY               | Feb      | --       | 9.0%  |
| vie 01 9:00          | Brasil    | Industrial Production YoY           | Feb      | --       | -7.2% |
| vie 01 10:00         | Brasil    | S&P Global Brazil Manufacturing PMI | Mar      | --       | 49.6  |
| vie 01 12:00         | Colombia  | Davivienda Colombia PMI Mfg         | Mar      | --       | 52.0  |
| vie 01 12:00         | Perú      | Lima CPI YoY                        | Mar      | --       | 6.2%  |
| vie 01 15:00         | México    | IMEF Non-Manufacturing Index SA     | Mar      | --       | 50.5  |
| vie 01 15:00         | México    | IMEF Manufacturing Index SA         | Mar      | --       | 55.0  |
| jue 24- jue 31       | Corea     | Retail Sales YoY                    | Feb      | --       | --    |

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.