



20 de mayo de 2022

Bumpy ride¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Séptima semana consecutiva a la baja en acciones globales
- Curva de rendimientos de bonos estadounidenses se aplana, y el 3% del bono a 10 años parece conformar un techo
- China anuncia que comenzará a relajar restricciones, y el Banco Popular aumenta estímulos monetarios

ÍNDICE

Economía y Mercados.....	1
Renta Fija y Monedas.....	4
<i>Market Movers</i>	6

Si bien los reportes corporativos habían entregado algo de optimismo al mercado presentando números positivos, las preocupaciones regresaron esta semana luego de que el desempeño corporativo alimentó el temor sobre la inflación afectando los márgenes de las compañías. Lo anterior, provocó la séptima caída semanal de las acciones globales – la racha más larga desde que reventó la burbuja de las compañías “.com”- y la peor pérdida del S&P 500 en 2 años (disminuyendo USD 1.5 billones de su capitalización bursátil).

La preocupación de los inversionistas durante la semana volvió a enfocarse en los niveles de inflación y sus consecuencias en las perspectivas de crecimiento global – con riesgo de estanflación-. Ante este escenario, el Fed reafirmó que llevarán a cabo una política monetaria más agresiva, pero persisten las dudas sobre si el organismo será capaz de ajustar la política monetaria y frenar la inflación sin generar una recesión, dado que Jerome Powell declaró que la entidad monetaria estaría dispuesta a elevar la tasa de referencia por sobre su nivel neutral en caso de ser necesario. De esta forma, se mantiene un sentimiento de aversión al riesgo en los mercados globales, con las bolsas de Europa y mercados emergentes transando en jornadas de alta volatilidad. No obstante, las autoridades en China demuestran que siguen comprometidos a impulsar y cumplir con su meta de crecimiento económico.

La temporada de reportes corporativos estuvo marcada por mayor pesimismo y preocupación luego de que esta semana tanto Walmart como Target mostraron la presión de la inflación en los márgenes de sus balances y disminuyendo sus proyecciones de ingresos. Lo anterior, provocó que la cadena minorista Target tuviera su peor desempeño bursátil desde el "Black Monday" de 1987 luego de que la acción cayó más de 20%. Acercándose al final de la temporada de reportes del 1er trimestre del año, han reportado 95% de las empresas del S&P 500, con un crecimiento promedio de las utilidades de 9.4%, desacelerándose luego de crecer casi 32% en el último trimestre de 2021 y siendo lideradas por el sector energético y de materiales dado el contexto internacional. Este último sector también lidera la sorpresa de los resultados, apoyado en el alto precio de *commodities*, mientras que el consumo discrecional decepciona afectado por la inflación. En el caso de Europa, ha reportado un 86% de las empresas del Eurostoxx 600, presentando un crecimiento de utilidades promedio de 11% y con sorpresas en sus resultados en torno al 10%, siendo lideradas por el consumo básico, servicio comunicacional y de materiales.

La guerra entre Rusia y Ucrania todavía no muestra señales de terminar, mientras que las naciones se organizan para enviar ayuda económica a Ucrania, con el senado de EE.UU. que aprobó un paquete de ayuda por más de USD 40,000 millones y según el ministro de finanzas alemán el G7 acordará enviar más de 18,000 millones de euros. Por su parte, Finlandia y Suecia solicitaron formalmente su incorporación a la OTAN y Putin cambió su discurso diciendo que ello no significa una amenaza para Rusia.

¹ Viaje lleno de baches. Canción del artista Mohombi, lanzada el año 2010.



Respecto a la pandemia, los contagios a nivel global persisten con una tendencia a la baja. En el caso de China, el gobierno de Shanghai dijo esta semana que comenzará a levantar las restricciones y espera “restaurar completamente la producción y la vida normal” en junio, dos meses después de imponer un cierre en toda la ciudad.

En cuanto a los datos económicos de **Estados Unidos**, el indicador líder *Empire Manufacturing* de mayo se ubicó en -11.6 pts., muy por debajo de la expectativa de +15 pts., mientras que, la producción industrial de abril creció 1.1% mensual, sobre lo esperado de 0.5%. Además, las ventas minoristas del mismo mes se incrementaron en 0.9% mensual, levemente inferior a las expectativas. Por su parte, en el mercado laboral las solicitudes iniciales por desempleo de la semana terminada el 14 de mayo fueron 218 mil, sobre la expectativa de 200 mil.

En la **Zona Euro** el PIB del primer trimestre creció 0.3% interanual, sobre las expectativas (0.2%), mientras que en **Reino Unido**, la inflación de abril fue 9.0% a doce meses, acelerándose respecto al 7% de marzo. Además, las ventas minoristas del mismo mes se contrajeron 6.1% interanual, bajo lo esperado de -8.3%. Por su parte, en **Alemania** la inflación de precios al productor creció 33.5% interanual, sobre las expectativas y el registro previo (31.3% y 30.9%, respectivamente)

Respecto a Asia, en **China** las ventas minoristas de abril cayeron 11.1% anual y la producción industrial se contrajo 2.9% en el mismo periodo, ambos casos peor a lo esperado. Por su parte, en **Japón** el PIB del primer trimestre se contrajo 1% anualizado, mejor que las expectativas, mientras que las exportaciones e importaciones de abril crecieron 12.5% y 28.2% interanual respectivamente, ambas bajo los estimados y el registro previo. En el caso de **Tailandia**, el PIB del primer trimestre creció 2.2% interanual, mejor que las estimaciones de 1.7%. Por el lado de **Taiwán**, las ordenes de exportación de abril se contrajeron 5.5% interanual, desacelerándose respecto a marzo.

Respecto a América Latina, en **Colombia** el PIB del primer trimestre creció 8.5% interanual, sobre las expectativas (7.7%). Por su parte, en **Chile** el PIB del primer trimestre creció 7.2% interanual, menor a las expectativas de 7.9% y desacelerándose respecto al 12% de los últimos meses del 2021. En el caso del **Perú**, el PIB del primer trimestre creció 3.8% interanual, desacelerándose respecto al mes previo (4.9%). Finalmente, en **Argentina** la actividad económica de marzo creció 4.8% interanual, bajo las expectativas de 6.2%.



Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Abr	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	-1.5	-5.1	-8.0	-11.4	-17.3	8.7	8.1	9.7
Desarrollados (MSCI)	-1.8	-5.0	-8.3	-10.6	-17.4	9.5	8.8	10.5
EEUU - Dow Jones	-2.9	-5.2	-4.9	-8.3	-14.0	6.6	8.5	9.7
S&P 500 - EEUU	-3.1	-5.6	-8.8	-10.3	-18.2	10.9	10.4	11.7
EEUU - Nasdaq	-3.5	-7.7	-13.3	-15.9	-27.2	13.4	13.4	15.1
DAX - Alemania	0.7	-1.1	-6.9	-13.7	-18.2	2.5	0.8	6.3
FTSE 100 - Reino Unido	0.6	-3.8	-3.9	-10.6	-8.7	-0.8	-1.3	0.9
Italia - FTSEMIB	1.8	-0.4	-7.7	-15.1	-17.6	2.7	1.1	4.4
Nikkei - Japón	1.3	0.9	-10.4	-12.2	-17.2	2.3	3.3	6.6
Emergentes (MSCI)	1.1	-5.6	-5.6	-17.1	-17.1	3.0	2.7	3.5
Shanghai - China	1.6	0.1	-10.1	-16.4	-19.4	3.5	0.5	2.2
Sensex - India	-0.0	-8.6	-3.4	-12.0	-12.8	8.1	7.6	8.7
Kospi - Corea	0.8	-4.1	-5.9	-10.6	-18.0	6.0	0.0	3.0
TWSE - Taiwán	1.3	-4.5	-8.8	-17.8	-18.2	17.6	10.2	8.3
Bovespa - Brasil	3.9	0.2	-13.9	-0.5	16.1	-0.1	2.8	-2.0
IPC - México	4.5	2.1	-11.2	0.1	-1.1	4.3	-0.4	-0.4
IPSA - Chile	5.2	5.6	-10.4	4.9	17.8	-5.6	-3.7	-3.4
Colcap - Colombia	-5.4	-11.7	-8.4	-8.4	0.4	-8.4	-6.9	-9.5
S&P Índice General - Perú	2.7	-9.4	-11.8	-15.1	2.3	-3.4	1.8	-3.5
M.AR - Argentina	-1.0	-2.8	-6.9	-11.5	-8.8	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	1.6	-6.2	-11.3	-15.3	-7.4	3.9	1.5	1.1
Rusia - MOEX	10.6	12.9	3.8	-11.0	-23.0	-0.6	2.5	-0.4

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 19 de mayo de 2022

Renta Fija y Monedas

En la semana, las tasas de interés se debatieron entre los niveles actuales, en donde el 3% para el caso del bono del tesoro estadounidense a 10 años parece ser un techo dado lo incorporado en los precios. En este sentido, la curva de rendimientos se aplanó, con el spread entre la tasa de 2 y 10 años cayendo a 22 pbs. desde los 28 pbs. anteriores. Por su parte, los *treasuries* de 7-10 años se apreciaron marginalmente (+0.2%), mientras que los de 20 años retrocedieron 0.5%, similar a la depreciación alcanzada en el resto de los índices con mayor *spread*.

En cuanto a política monetaria, el Banco Popular de China decidió recortar la tasa de interés de largo plazo en 15pbs. hasta 4.45%, más de lo esperado por el mercado, manteniendo sin variación la tasa de corto plazo en 3.70%. Esto, en un intento por dar apoyo a la economía, en especial al mercado inmobiliario, el cual ha sido golpeado con particular fuerza por una serie de *defaults* de desarrolladores, en un entorno de caídas en los precios de las viviendas y en medio de la política cero-covid aplicada en el país. Por el contrario, en Filipinas se realizó reunión de política monetaria, decidiéndose subir la tasa de referencia en 25 pbs. al rango entre 1.75% - 2.25%.

En cuanto a datos inflacionarios, en Reino Unido, la inflación de abril fue 9% interanual, acelerándose respecto al 7% de marzo y alcanzando el mayor registro en 40 años. Lo anterior, explicado en gran parte por el aumento en los precios de los alimentos y combustibles, impulsados por la guerra en Ucrania. Con esto, se esperan nuevos retiros de estímulos por parte del Banco de Inglaterra, el cual ya ha subido la tasa de política monetaria 4 veces consecutivas, para llegar desde el históricamente bajo 0.1% al máximo en 13 años actual, correspondiente a 1.0%. En Japón, la inflación de abril fue 2.5% interanual, en línea con las expectativas, y subiendo desde el 1.2% anterior. Con esto, la postura del Banco Central de que el estímulo monetario debe continuar se complica, dada su meta de 2% de inflación en el país, sin embargo, no se esperan mayores cambios en el corto plazo en cuanto a la dirección de la política monetaria, debido a la tesis de que las presiones deberían ceder paulatinamente los próximos meses.

En cuanto a las monedas, en la semana el dólar detuvo su apreciación, cayendo 2% medido como el DXY. Dado esto, el resto de las monedas desarrolladas operaron con ganancias, con la libra, el euro y el yen subiendo 2.2%, 2.0% y 0.4% respectivamente. En el mismo sentido, las monedas latinoamericanas se apreciaron, exceptuando el peso argentino que cayó 0.9% en su versión oficial. En este contexto, destaca el alza del real brasileño (4.1%) y del peso chileno (3.0%).

Por su parte, las criptomonedas registran un respiro dentro de las ventas masivas que han sufrido las semanas previas, alcanzando un 5.9% de apreciación en el caso del Bitcoin. Con todo, la desconfianza respecto a la volatilidad de estos activos latente, lo que ha contribuido a la caída de casi 35% en el año para esa criptomoneda.

Los *commodities* operaron con ganancias en la semana, en donde índice CRB subió 3.2%. Destacan las alzas de los combustibles, con el gas natural subiendo 7.4% y el petróleo (WTI) 5.7%, mientras que en el caso de los metales, la plata recupera algo del terreno perdido en el mes con la apreciación de 5.4% de la semana, lo cual no alcanza a revertir la caída acumulada que llega a 4.9% en mayo. La excepción a la regla fue el maíz, el cual cayó 3.7%.



Desempeño (% USD)	Esta semana					Anualizado		
	Esta semana	MTD	Abr	3m	YTD	3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	0.2	0.5	-4.3	-7.1	-10.1	-1.1	-0.7	-0.4
Treasury 20 años*	-0.5	-1.9	-9.6	-15.2	-20.9	-2.4	-1.1	-0.6
EEUU Corp. Inv. Grade*	-0.3	-0.6	-6.9	-9.5	-15.6	-2.1	-1.4	-0.3
EEUU Corp. High Yield*	-0.3	-2.6	-4.6	-7.7	-12.1	-3.8	-2.8	-1.3
Deuda Em. Soberana*	-0.4	-2.0	-7.0	-13.5	-18.3	-6.5	-5.0	-2.1
Commodities - CRB								
Oro	3.2	1.8	4.4	19.0	35.0	20.1	11.1	--
Plata	0.9	-3.6	-2.0	-2.9	0.9	11.9	7.2	0.8
Cobre	5.4	-4.9	-8.3	-8.7	-6.0	13.6	4.2	-3.7
Petróleo (WTI)	4.5	-2.8	-7.3	-5.4	-3.8	16.1	10.7	2.1
Gas Natural	5.7	7.2	4.4	23.2	45.7	21.4	17.4	2.1
Maíz	7.4	14.7	28.4	87.5	122.7	46.7	20.6	11.7
Trigo	-3.7	-4.3	9.3	19.7	32.0	26.9	16.0	2.1
Monedas								
EEUU - Dólar	2.2	15.0	3.8	50.6	55.8	37.2	22.5	5.6
Japón - Yen	-2.0	-0.2	4.7	7.0	7.4	1.6	1.1	2.4
Euro	0.4	1.5	-6.2	-10.0	-9.9	-4.9	-2.7	-4.7
Inglaterra - Libra	2.0	0.4	-4.7	-6.5	-6.9	-1.7	-1.1	-1.9
Argentina - Peso	2.2	-0.9	-4.3	-8.3	-7.9	-0.7	-0.9	-2.4
Brasil - Real	-0.9	-2.6	-3.7	-9.8	-13.2	-27.5	-33.0	-28.0
Chile - Peso	4.1	0.8	-4.6	4.2	13.0	-6.0	-8.0	-8.5
Colombia - Peso	3.0	1.7	-7.7	-4.3	1.7	-6.0	-4.4	-4.9
México - Peso	1.4	-2.2	-5.0	-3.1	0.3	-6.4	-6.6	-7.7
Perú - Sol	1.7	2.6	-2.7	1.9	3.1	-1.3	-1.2	-3.6
Bitcoin	0.7	2.7	-4.1	0.3	7.1	-3.7	-2.6	-3.3
S&P Crypto Index	5.9	-21.1	-16.2	-24.4	-34.8	62.0	73.2	138.3
	4.9	-29.1	-17.8	-32.7	-46.2	58.0	59.9	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 19 de mayo de 2022



Market Movers: Semana del 23 al 28 de mayo de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
Desarrollados					
lun 23	4:00 Alemania	IFO Business Climate	May	91.4	91.8
lun 23	4:00 Alemania	IFO Current Assessment	May	97.3	97.2
lun 23	4:00 Alemania	IFO Expectations	May	85.5	86.7
lun 23	20:30 Japón	Jibun Bank Japan PMI Services	May P	--	50.7
lun 23	20:30 Japón	Jibun Bank Japan PMI Mfg	May P	--	53.5
mar 24	3:30 Alemania	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	May P	54.0	54.6
mar 24	3:30 Alemania	S&P Global Germany Services PMI	May P	58.0	57.6
mar 24	4:00 Zona Euro	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	May P	--	55.5
mar 24	4:00 Zona Euro	S&P Global Eurozone Services PMI	May P	--	57.7
mar 24	4:30 Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	May P	--	55.8
mar 24	4:30 Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Services PMI	May P	--	58.9
mar 24	9:45 EEUU	S&P Global US Manufacturing PMI	May P	57.9	59.2
mar 24	9:45 EEUU	S&P Global US Services PMI	May P	56.0	55.6
mié 25	2:00 Alemania	GfK Consumer Confidence	Jun	--	-26.5
vie 27	8:30 EEUU	Personal Spending	Apr	0.6%	1.1%
vie 27	8:30 EEUU	PCE Core Deflator YoY	Apr	4.9%	5.2%
vie 27 - vie 05	Alemania	Retail Sales NSA YoY	Apr	--	-5.4%
Emergentes					
lun 23	4:00 Taiwán	Industrial Production YoY	Apr	--	2.2%
lun 23	0:00 Perú	GDP YoY	1Q	3.8%	3.2%
mar 24	3:20 Indonesia	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	May 24	3.50%	3.50%
mié 25	4:00 Taiwán	GDP YoY	1Q P	--	3.1%
mié 25	7:00 México	Economic Activity IGAE YoY	Mar	--	2.5%
lue 23 - vie 27	Brasil	Economic Activity YoY	Mar	2.1%	0.7%
jue 26	Corea	Retail Sales YoY	Apr	--	7.1%
mar 24 - mar 31	Corea	BoK 7-Day Repo Rate	May 26	--	1.50%