

El gusto es nuestro¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Acciones globales cerrarían la semana al alza por primera vez desde marzo
- Flujos dan soporte: mayor entrada de flujos a acciones en 10 semanas
- Ante menores expectativas inflacionarias, curva de rendimientos de bonos estadounidenses retrocede: tasa del bono a 10 años cae a 2.72%

ÍNDICE

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

Luego de 7 semanas consecutivas de pérdidas, los inversionistas tienen el gusto de ver que las acciones globales vuelven a retornar positivamente. Las caídas generalizadas han corregido las valorizaciones a niveles que comienzan a volverse atractivos para inversionistas menos aversos al riesgo, abriendo oportunidades de compra que se reflejan en los USD 20,000 millones que se invirtieron en renta variable global en la semana terminada el 25 de mayo, la mayor entrada de flujos semanal de las últimas 10 semanas.

La publicación de las minutas el Fed está semana confirmaron que el ajuste en la política monetaria no sería tan agresivo como estaba internalizado, en momentos en que, además, hay indicios de que la inflación estaría llegando a un *peak*. De esta forma, las tasas de interés retroceden e impulsan los retornos de las acciones de más larga duración como las tecnológicas, las cuales se sobreponen al pesimismo que causó el recorte en las estimaciones de producción de Apple y de crecimiento de utilidades de la red social Snap. La empresa advirtió caída en sus márgenes en lo restante del año, llegando a caer 40% durante el día del anuncio y contagiando de pesimismo a otras acciones del sector, desde Google a Facebook. No obstante, lo anterior, las acciones estadounidenses lograron una vez más evitar caer en *bear market* -caídas de más de 20% desde el último *peak*-.

En los mercados emergentes los retornos son dispares y mientras Latinoamérica sube en forma generalizada, China cae. A pesar de mantener una política monetaria expansiva y esta semana anunciar nuevas rondas de estímulos fiscales, los confinamientos en China están deteriorando de tal forma las perspectivas económicas que las acciones no logran repuntar en forma sostenida.

La guerra entre Rusia y Ucrania continúa sin señales de terminar en el corto plazo, mientras la Unión Europea se prepara en caso de que Rusia corte el suministro de gas este año, lo que podría gatillar planes de racionamiento en el viejo continente.

Respecto a la pandemia, los contagios a nivel global continúan en niveles acotados. En China, los casos en Shanghái se desaceleran y llegan a mínimos, lo que permitiría levantar las restricciones y restaurar la producción y la vida normal en junio, dos meses después de imponer un cierre en toda la ciudad. No obstante, en Beijing los casos aumentan, generando preocupación sobre nuevas restricciones en la ciudad.

En cuanto a los datos económicos de Estados Unidos, éstos pierden *momentum* y la sorpresa económica se torna negativa. Los PMI's manufacturero y de servicios de mayo fueron 57.5 y 53.5 pts., ambos menores al registro previo. Por su parte, las

¹ Álbum de la cantante y actriz española Ana Belén, quién hoy cumple 71 años



órdenes de bienes durables de abril crecieron 0.4% mensual, bajo las expectativas de 0.6%, mientras que el gasto personal del mismo mes creció 0.9% mensual, desacelerándose respecto al 1.4% de marzo.

En la Zona Euro los PMI's manufacturero y de servicios de mayo fueron 54.4 y 56.3 pts. ambos decepcionando y bajo el registro de abril. Mientras, en Alemania el PMI manufacturero superó las expectativas y se ubicó en 54.7 pts. y el de servicios registró 56.3 pts., menor a lo estimado y al registro de abril. Por su parte, en Reino Unido, la mayor caída se dio en el PMI de servicios, el cual bajó de 58.9 a 51.8 pts., mientras que el de manufacturas decepcionó en menor magnitud (54.6 pts. vs. 55 estimados). Por su parte, en Alemania las encuestas de clima de negocios, situación actual y expectativas de IFO de mayo fueron 93.0, 99.5 y 86.9 pts. respectivamente, superando tanto a las expectativas como al registro anterior, sin embargo, la persistente inflación y el temor a una recesión golpean la confianza del consumidor, la cual para junio se mantiene negativa y anota -26 pts.

Respecto a Asia, en Japón el PMI de servicios de mayo supera el registro previo y se ubica en 51.7 pts.; el de manufacturas alcanza 53.2 pts. En Taiwán la tasa de desempleo de abril se mantuvo sin cambios en 3.7% y la producción industrial creció 7.3% interanual, acelerándose respecto al mes previo.

Respecto a América Latina, en Perú el PIB del primer trimestre creció de 3.8% interanual, en línea con las expectativas. Por su parte, en México la actividad económica de marzo creció 0.4% interanual, bajo las estimaciones 0.9%, mientras que las ventas minoristas de marzo crecieron 3.8% interanual, sobre las estimaciones de 2.7%. Finalmente, este domingo se llevarán a cabo las elecciones presidenciales en Colombia, en las cuales lidera el candidato de extrema izquierda Gustavo Petro con cerca del 40% de preferencias en las encuestas, y seguido por los candidatos de centro derecha Federico Gutierrez y Rodolfo Hernández. Éste último sorprendió con un incremento en las encuestas en las últimas 2 semanas, hasta niveles similares al otro candidato (en torno al 20% ambos). De todas formas, se espera que ninguno alcance más de 50% y se realice una segunda vuelta el próximo 19 de junio.



Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Abr	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	2.8	-2.0	-8.0	-7.9	-14.7	10.2	8.5	9.9
Desarrollados (MSCI)	3.4	-1.6	-8.3	-7.4	-14.5	11.1	9.3	10.8
EEUU - Dow Jones	4.4	-1.0	-4.9	-4.2	-10.2	8.5	9.1	10.1
S&P 500 - EEUU	4.0	-1.8	-8.8	-7.5	-14.9	12.8	10.9	11.9
EEUU - Nasdaq	3.4	-4.8	-13.3	-14.3	-25.0	15.4	13.6	15.3
DAX - Alemania	3.3	2.4	-6.9	-7.0	-15.2	4.2	1.6	6.7
FTSE 100 - Reino Unido	3.2	0.2	-3.9	-5.1	-4.8	0.9	-0.3	1.3
Italia - FTSEMIB	3.4	2.7	-7.7	-9.3	-15.1	4.8	2.1	4.8
Nikkei - Japón	-0.2	1.9	-10.4	-8.7	-16.4	2.7	3.4	6.8
Emergentes (MSCI)	-1.1	-4.7	-5.6	-12.1	-16.3	3.6	2.5	3.7
Shanghai - China	-1.4	0.5	-10.1	-15.2	-19.1	3.9	0.4	2.3
Sensex - India	0.1	-6.3	-3.4	-6.0	-10.6	7.1	7.8	9.1
Kospi - Corea	-0.1	-3.1	-5.9	-7.2	-17.2	6.3	-0.3	3.0
TWSE - Taiwán	-0.5	-3.8	-8.8	-14.0	-17.7	18.3	10.1	8.6
Bovespa - Brasil	5.1	7.3	-13.9	7.1	24.2	0.2	3.6	-1.5
IPC - México	1.6	4.3	-11.2	2.3	1.2	5.6	-0.4	-0.1
IPSA - Chile	7.0	13.1	-10.4	14.4	26.1	-3.2	-2.6	-2.7
Colcap - Colombia	4.3	-2.7	-8.4	-1.0	10.7	-4.7	-5.1	-8.5
S&P Índice General - Perú	3.6	-5.1	-11.8	-11.2	7.1	-1.4	2.8	-3.0
M.AR - Argentina	5.5	1.8	-6.9	-5.1	-4.4	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	4.6	-3.6	-11.3	-10.1	-4.8	6.0	1.6	1.4
Rusia - MOEX	-3.2	7.7	3.8	24.7	-26.6	-2.8	1.8	-0.7

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 26 de mayo de 2022

Renta Fija y Monedas

En la semana, cobró mayor fuerza el debate respecto a si estamos alcanzando el *peak* de las perspectivas inflacionarias, lo cual apoyó al desempeño de la renta fija. En este sentido, las tasas de interés retrocedieron, con mayor magnitud en la parte corta de la curva, provocando un empinamiento. Así, el *spread* entre la tasa de 2 y 10 años subió a 26 pbs. desde los 22 pbs. anteriores. Por su parte, los *treasuries* de 7-10 años y los de 20 años subieron 0.9% y 1.4% respectivamente, aunque las mayores alzas las tuvieron los activos de mayor *spread*, como el *high yield* corporativo estadounidense.

En cuanto a política monetaria, en Corea del Sur, el Banco Central decidió aumentar la tasa de referencia en 25pbs. desde 1.50% a 1.75% en su reunión de mayo, de acuerdo con lo esperado por los analistas. Esto, argumentando que el banco priorizará la batalla con la inflación por sobre el apoyo al crecimiento por el momento, dada su fuerte revisión al alza de la proyección de inflación para el año, que pasó de 3.1% al 4.5% actual. En Indonesia se realizó reunión de política monetaria, en donde se decidió mantener la tasa de referencia en 3.50%, en línea con las expectativas. En este sentido, con una inflación de 3.5% interanual en abril, aún contenida en el rango meta del Banco Central (2-4%), se espera que la entidad monetaria continúe con una postura acomodativa, y cualquier ciclo eventual de alzas de tasas de interés sería paulatino.

En cuanto a datos inflacionarios, en Estados Unidos, el deflactor del gasto del consumo subyacente, una de las medidas favoritas del Fed para monitorear la inflación, se ubicó en 0.2% mensual en abril, en línea con las expectativas, alcanzando de esta forma el 6.3% interanual, retrocediendo respecto al mes previo. Con esto, las perspectivas de inflación se moderan, y comienzan a surgir las voces que esperan que el aumento de precios haya llegado, o esté llegando, a su *peak*.

En cuanto a las monedas, el dólar pierde algo de fuerza y retrocede 0.9% medido como el DXY, con la consiguiente apreciación de las demás monedas desarrolladas. Así, el euro, la libra y el yen subieron 1.3%, 1.1% y 0.5% respectivamente. En el mismo sentido, las monedas latinoamericanas se apreciaron, exceptuando nuevamente el peso argentino que cayó 0.9% en su versión oficial. En este contexto, destaca el alza del real brasileño (3.4%) y del peso colombiano (3.3%), con el real recuperando gran



parte de las caídas de semanas previas, para volver a ubicarse en terreno de fuerte apreciación, acumulando un 16.8% en el año.

Por su parte, las criptomonedas retoman las caídas y se alzan como una de las clases de activos más golpeadas en el año, con el Bitcoin cayendo 2.6% en la semana y alcanzando una caída de 36.5% en el año, superando en cuanto al desempeño al índice de criptomonedas del S&P, que retrocede 48.7% en el año.

Los *commodities* operaron en su mayoría con ganancias en la semana, con el índice CRB subiendo 1.6%. Por el lado de las alzas, destacan los activos ligados a la energía, como el gas natural (+7.2%) y el petróleo (+1.7% para el WTI). En cuanto a los retrocesos, destaca la caída de los activos agrícolas, con el trigo cayendo 4.8% y el maíz 2.3%.

Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Abr	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	0.9	1.4	-4.3	-6.0	-9.3	-1.0	-0.5	-0.3
Treasury 20 años*	1.4	-0.6	-9.6	-13.2	-19.8	-2.4	-0.8	-0.4
EEUU Corp. Inv. Grade*	2.5	1.9	-6.9	-7.1	-13.5	-1.4	-0.9	-0.1
EEUU Corp. High Yield*	3.9	1.2	-4.6	-4.9	-8.7	-2.5	-2.1	-1.0
Deuda Em. Soberana*	2.8	0.8	-7.0	-8.6	-16.0	-5.8	-4.5	-1.9
Commodities - CRB								
Oro	0.3	-3.3	-2.0	-1.9	1.2	11.8	7.0	1.0
Plata	0.3	-4.6	-8.3	-8.4	-5.8	13.2	3.6	-3.6
Cobre	-0.6	-3.4	-7.3	-5.0	-4.4	16.4	10.7	2.1
Petróleo (WTI)	1.7	9.0	4.4	23.2	48.2	25.0	18.0	2.3
Gas Natural	7.2	23.0	28.4	99.3	138.8	50.8	22.4	13.2
Maíz	-2.3	-6.5	9.3	16.0	29.0	23.7	15.4	2.8
Trigo	-4.8	9.5	3.8	35.6	48.3	32.7	21.1	5.3
Monedas								
EEUU - Dólar	-0.9	-1.1	4.7	5.4	6.4	1.4	0.9	2.1
Japón - Yen	0.5	2.0	-6.2	-9.1	-9.5	-4.9	-2.6	-4.6
Euro	1.3	1.7	-4.7	-4.8	-5.7	-1.4	-0.8	-1.5
Inglaterra - Libra	1.1	0.2	-4.3	-6.0	-6.9	-0.3	-0.3	-2.2
Argentina - Peso	-0.9	-3.4	-3.7	-10.0	-14.0	-27.9	-33.1	-28.0
Brasil - Real	3.4	4.3	-4.6	8.1	16.8	-5.5	-7.3	-8.4
Chile - Peso	1.7	3.5	-7.7	-2.5	3.5	-5.5	-4.0	-4.7
Colombia - Peso	3.3	1.0	-5.0	-0.3	3.6	-5.1	-5.8	-7.3
México - Peso	0.8	3.3	-2.7	2.9	3.9	-1.2	-1.3	-3.4
Perú - Sol	2.1	4.9	-4.1	2.2	9.3	-2.9	-2.2	-3.0
Bitcoin	-2.6	-23.2	-16.2	-24.5	-36.5	53.7	67.0	137.5
S&P Crypto Index	-4.5	-32.3	-17.8	-33.4	-48.7	49.7	52.5	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 26 de mayo de 2022



Market Movers: Semana del 29 de mayo al 5 de junio de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
Desarrollados					
lun 30	5:00 Zona Euro	Economic Confidence	May	--	105.0
lun 30	5:00 Zona Euro	Industrial Confidence	May	--	7.9
lun 30	5:00 Zona Euro	Services Confidence	May	--	13.5
lun 30	8:00 Alemania	CPI YoY	May P	--	7.4%
lun 30	19:50 Japón	Retail Sales YoY	Apr	2.6%	0.9%
lun 30	19:50 Japón	Industrial Production YoY	Apr P	-3.7%	-1.7%
mar 31	3:55 Alemania	Unemployment Claims Rate SA	May	--	5.0%
mar 31	5:00 Zona Euro	CPI Estimate YoY	May	--	7.5%
mar 31	10:00 EEUU	Conf. Board Consumer Confidence	May	103.9	107.3
mié 01	5:00 Zona Euro	Unemployment Rate	Apr	--	6.8%
mié 01	10:00 EEUU	ISM Manufacturing	May	55.0	55.4
jue 02	5:00 Zona Euro	PPI YoY	Apr	--	36.8%
vie 03	5:00 Zona Euro	Retail Sales YoY	Apr	--	0.8%
vie 03	8:30 EEUU	Change in Nonfarm Payrolls	May	332k	428k
vie 03	8:30 EEUU	Unemployment Rate	May	3.5%	3.6%
vie 03	8:30 EEUU	Average Hourly Earnings YoY	May	5.2%	5.5%
vie 03	10:00 EEUU	ISM Services Index	May	57.0	57.1
lun 30 - lun 06	Alemania	Retail Sales NSA YoY	Apr	4.0%	-5.4%
Emergentes					
lun 30	9:00 Chile	Unemployment Rate	Apr	--	7.8%
lun 30	19:00 Corea	Industrial Production YoY	Apr	4.0%	3.7%
lun 30	21:30 China	Manufacturing PMI	May	48.9	47.4
lun 30	21:30 China	Non-manufacturing PMI	May	46.2	41.9
mar 31	7:00 México	Unemployment Rate NSA	Apr	--	3.0%
mar 31	8:00 Brasil	National Unemployment Rate	Apr	11.0%	11.1%
mar 31	8:00 India	GDP YoY	1Q	3.8%	5.4%
mar 31	11:00 Colombia	Urban Unemployment Rate	Apr	--	12.6%
mar 31	20:00 Corea	Exports YoY	May	19.2%	--
mar 31	20:00 Corea	Imports YoY	May	32.1%	--
mar 31	20:30 Taiwán	S&P Global Taiwan PMI Mfg	May	--	51.7
mar 31	20:30 Corea	S&P Global South Korea PMI Mfg	May	--	52.1
mar 31	21:45 China	Caixin China PMI Mfg	May	49.6	46.0
mié 01	1:00 India	S&P Global India PMI Mfg	May	--	54.7
mié 01	8:30 Chile	Economic Activity YoY	Apr	--	7.2%
mié 01	9:00 Brasil	S&P Global Brazil Manufacturing PMI	May	--	51.8
mié 01	10:30 México	S&P Global Mexico Manufacturing PMI	May	--	49.3
mié 01	11:00 Colombia	Davivienda Colombia PMI Mfg	May	--	54.4
mié 01	13:00 México	IMEF Non-Manufacturing Index SA	May	--	53.0
mié 01	13:00 México	IMEF Manufacturing Index SA	May	--	52.5
jue 02	19:00 Corea	CPI YoY	May	5.1%	4.8%
vie 03	1:00 India	S&P Global India PMI Services	May	--	57.9
sáb 04	13:00 Colombia	CPI YoY	May	9.1%	9.2%