

3 de junio de 2022

## El éxito no es ganar, sino saber que lo has dado todo<sup>1</sup>

### Economía y Mercados Bursátiles

- 100 días se cumplen hoy desde el comienzo de la guerra en Ucrania
- Acciones globales inician junio con ganancias
- EE.UU.: comienza el *quantitative tightening* – proceso gradual de contracción del balance monetario-
- Mercado laboral estadounidense continúa mostrando fortaleza
- China declara la victoria contra el covid-19 en Shanghái

#### ÍNDICE

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

100 días han pasado desde que Rusia invadió Ucrania el 24 de febrero pasado y lo que parecía una incursión rápida se ha extendido más allá de lo estimado por la férrea resistencia del ejército ucraniano. La guerra está causando pérdidas humanitarias, económicas, interrupciones en las cadenas de suministros, aumento de la inflación, recortes en las expectativas de crecimiento y significativas pérdidas en los activos financieros, entre otros.

No obstante, en la medida que se acerca la llegada del verano en el hemisferio norte los mercados financieros han comenzado a estabilizarse y el mes comienza con alzas generalizadas, tanto para acciones de mercados desarrollados como emergentes.

A pesar del alza en las tasas de interés durante la semana, las acciones de mayor duración como las tecnológicas recuperan terreno impulsando al alza las acciones estadounidenses. Por su parte, agregando presión sobre los precios, el poder adquisitivo de los hogares y los ya deteriorados balances fiscales, la Unión Europea logró un acuerdo parcial para prohibir la importación de petróleo ruso lo que gatilla pérdidas en los mercados europeos.

En los mercados emergentes las acciones suben con excepción de LatAm donde retroceden Brasil y México, principales países del índice. No obstante, destaca Colombia con ganancias significativas luego de que el fin de semana se celebraron elecciones presidenciales, liderando el izquierdista Gustavo Petro con un 40% de las preferencias, seguido por el empresario Rodolfo Hernández, quien sorprendió con 28% de los votos luego de que en las recientes semanas se ubicara en 3er lugar en las encuestas. En los mercados asiáticos las ganancias son impulsadas por el desconfiamiento de China, los casos de covid-19 se desaceleran y llegan a mínimos, lo que está permitiendo un relajamiento de las medidas de restricción en Shanghái y Beijing. Además, para darle soporte a la recuperación económica china se anunciaron nuevas medidas económicas, entre las que destacan recortes a los impuestos corporativos, aceleración en proyectos de infraestructura y subsidios a la compra de vehículos eléctricos.

En cuanto a los datos económicos de Estados Unidos, el mercado laboral sigue mostrando fortaleza. Durante mayo se agregaron en forma neta 390 mil nuevos puestos de trabajo, sobre las estimaciones de 318 mil, mientras el dato de abril fue corregido al alza. De esta forma la tasa de desempleo se mantiene en 3.6% (nivel pre pandemia) a la vez que los salarios suben 5.2% interanual en línea con los estimados. Por su parte, la confianza del consumidor de mayo del *Conference Board* fue de 106.4 pts., bajo el registro previo de 108.6 pts. Finalmente, el ISM manufacturero y de servicios de mayo se ubicó en 56.1 y 55.9 pts. respectivamente, el primero superando las expectativas y el segundo, decepcionando.

<sup>1</sup> Frase del tenista español Rafael Nadal, quien hoy cumple 36 años.



En la Zona Euro la confianza económica de mayo mantuvo el nivel del mes previo (105 pts.), mientras la de servicios superó las expectativas y mejoró respecto a abril (14 pts. vs 13.7e); no obstante, la industrial decepcionó nuevamente (6.3 pts. vs 7.5e). Por su parte, la tasa de desempleo de abril fue 6.8%, en línea con las expectativas, aunque el consumo pierde dinamismo: las ventas minoristas de abril se contrajeron 1.3% mensual, bajo el registro previo de -0.4%. En Alemania la situación es similar, la tasa de desempleo de mayo fue 5.0%, en línea con las expectativas, mientras que las ventas minoristas de abril decepcionaron al contraerse 5.4% mensual.

Respecto a Asia, en China los PMI's manufacturero y no manufacturero oficiales de mayo fueron 49.6 y 47.8 pts., ambos superando los estimados, pero manteniéndose bajo 50 pts. Por su parte, el PMI manufacturero Caixin del mismo mes fue 48.1 pts., bajo las estimaciones de 49 pts. En Taiwán, Corea del Sur e India los PMI's manufactureros de mayo fueron menores a los registros del mes previo. Al contrario, en India el PMI de servicios del mes de mayo fue 58.9., mayor a los 57.6 pts. del mes anterior. Por su parte, en Corea del Sur las importaciones y las exportaciones de abril crecieron 32% y 21% interanual, mayor a lo esperado y al registro anterior, mientras que la producción industrial y ventas minoristas de abril crecieron 3.3% y 10.6% interanual, la primera desacelerándose respecto al mes anterior y la segunda sobre éste. También, en Japón las ventas minoristas y producción industrial de abril tuvieron variaciones de 2.9% y -4.8% interanual respectivamente, la primera mejor a lo esperado y la segunda, peor. En India el PIB del primer trimestre creció 4.1% interanual, sobre las estimaciones de 3.9%.

Respecto a América Latina, en Brasil, México y Colombia la tasa de desempleo de abril fue de 10.5%, 3.0% y 11.1% respectivamente, en todos bajo las expectativas. En Brasil el PIB del primer trimestre creció 1.7% interanual, bajo las expectativas de 2.1%, mientras que los PMI's de manufacturas y servicios se ubicaron en 54.2 y 58.6 pts. cada uno, el primero sobre el registro previo y el segundo, bajo éste. En México el IMEF manufacturero y el no manufacturero del mes de mayo fueron 50.9 y 52.5 pts. respectivamente, ambos bajo las expectativas. En Chile las ventas minoristas y producción industrial de abril tuvieron cambios de 19.9% y -3.6% interanual respectivamente, siendo el primero mejor a las estimaciones y el segundo, peor, de esta forma la actividad económica creció 6.9% interanual, bastante inferior a las expectativas de 8.5%.



Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	May	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
<b>ACWI (MSCI)</b>	0.6	0.6	0.1	-2.8	-12.3	11.9	8.9	10.5
<b>Desarrollados (MSCI)</b>	0.4	0.8	0.1	-2.3	-12.2	13.0	9.6	11.4
EEUU - Dow Jones	0.1	0.8	0.0	-1.1	-8.5	10.2	9.4	10.6
S&P 500 - EEUU	0.4	1.1	0.0	-3.5	-12.4	14.9	11.4	12.6
EEUU - Nasdaq	1.5	1.9	-2.1	-7.5	-21.3	18.2	14.3	16.2
DAX - Alemania	0.5	0.8	3.8	8.8	-13.4	5.9	1.5	7.6
FTSE 100 - Reino Unido	-1.8	-2.2	1.2	1.6	-6.0	1.3	-0.7	1.5
Italia - FTSEMIB	-0.5	-0.2	2.8	6.9	-15.2	5.9	2.2	5.2
Nikkei - Japón	0.3	-0.5	3.5	-6.7	-15.5	3.6	3.0	7.0
<b>Emergentes (MSCI)</b>	1.8	-1.5	0.4	-6.6	-13.1	4.5	3.3	4.2
Shanghai - China	2.7	0.5	3.6	-12.1	-16.2	4.6	1.0	2.6
Sensex - India	2.0	0.7	-4.0	1.4	-7.8	8.1	8.2	9.6
Kospi - Corea	1.5	-1.2	1.4	-3.9	-14.3	7.7	0.2	3.3
TWSE - Taiwán	1.6	-2.7	2.8	-10.6	-14.3	19.2	10.8	9.0
Bovespa - Brasil	-0.5	-0.1	7.8	4.0	24.7	-1.7	4.0	-1.1
IPC - México	-2.6	-0.9	4.2	2.0	0.0	6.2	-0.3	0.1
IPSA - Chile	0.8	1.3	15.5	14.4	30.4	-2.1	-2.1	-2.2
Colcap - Colombia	9.1	0.2	7.9	5.7	23.0	-1.1	-3.1	-7.4
S&P Índice General - Perú	-0.1	1.5	-6.2	-14.4	7.5	-1.4	3.1	-2.9
M.AR - Argentina	-3.1	-1.1	-0.4	-9.2	-7.5	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	1.9	-0.8	1.0	-6.9	-1.0	7.1	2.8	2.1
Rusia - MOEX	1.3	-1.9	8.1	22.8	-27.7	-3.5	2.0	-0.5

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 2 de junio de 2022

## Renta Fija y Monedas

El aumento del apetito por riesgo de la semana golpeó a la renta fija, que mostró caídas importantes en todas las subclases de activo, exceptuando las de mayor *spread*. En este sentido, las tasas de interés subieron, con los *treasuries* de 7-10 años y los de 20 años cayendo 1.4% y 2.1% respectivamente, manteniendo de todas formas sin mayores variaciones el empinamiento de la curva, con el *spread* entre la tasa de 2 y 10 años alcanzando 27 pbs. desde los 26 pbs. anteriores. Además, un mercado laboral robusto en EE.UU. eleva nuevamente las expectativas de mayor ajuste monetario, de esta forma la tasa del bono del tesoro americano a 10 años se ubica en 2.95%.

Respecto a la política monetaria, en el contexto de retiro de estímulos monetarios que ya inició en Estados Unidos, desde este mes se comenzará además a reducir la inyección de liquidez en la economía en cerca de USD 50 mil millones mensuales, duplicando el ritmo a partir de septiembre, con el objetivo de combatir una inflación persistente, actualmente en 8.3% interanual de acuerdo con el registro de abril.

En cuanto a datos inflacionarios, en la Zona Euro, la inflación de mayo fue 8.1% interanual, superando tanto a las expectativas como al registro previo, y marcando un nuevo récord. Con esto, el ciclo de alzas de tasa de la región es inminente. En este sentido, el impacto en los precios también golpea a Alemania, la cual además enfrenta problemas en su producción industrial, producto de la menor oferta dada la guerra. En este contexto, la inflación de mayo fue 7.9%, alcanzando de la misma forma un récord histórico. En Corea del Sur, la inflación de mayo se ubicó en 5.4% interanual, superando también tanto a las expectativas como al registro previo. Con esto, el indicador supera el 5% por primera vez en más de 13 años, fomentando que el Banco Central acelere su ciclo de retiro de estímulos monetarios, con la entidad comentando que su principal preocupación está siendo el aumento de precios, por sobre la desaceleración económica.



En cuanto a las monedas, el dólar confirma la pérdida del *momentum* observado desde comienzos del año, y opera prácticamente *flat* (-0.005% medido como el DXY). De la misma forma, tanto el yen como la libra retrocedieron 2.1% y 0.2% respectivamente, mientras que el euro ganó 0.2%. Las monedas latinoamericanas registraron desempeños mixtos, con el peso colombiano destacando por su apreciación de 4%, la cual se debe al resultado sorpresivo de las elecciones presidenciales. Por el lado de las bajas, destacó el sol peruano (-1.2%) y el real brasileño (-0.6%).

Por su parte, las criptomonedas detienen las caídas observadas las semanas previas y operan con ganancias (2.7% para el Bitcoin y 2.3% para el índice de crypto del S&P), lo cual no modifica el hecho de que han sido uno de los activos más golpeados en el año, con caídas que superan el 34%.

Los *commodities* operaron con desempeños mixtos, con el índice CRB subiendo 1.4%. Dentro de los movimientos de la semana, se encuentran los metales que subieron de manera generalizada. En este sentido, el cobre experimentó un alza de más de 7%, volviendo a terreno positivo en lo que va acumulado del año (+2.4%). Por su parte, el petróleo (WTI) avanzó 2.4%, afectado a fines de la semana por la declaración de la OPEP+, la cual decepcionó debido a lo marginal del aumento en la producción anunciado, manteniendo las dudas respecto al déficit de suministro global. Por el lado de las bajas, destacaron los activos agrícolas, con el trigo cayendo 7.4% y el maíz 4.5%, lo cual no quita el hecho de que los precios se mantengan en máximos históricos en el mundo, aumentando de manera relevante las presiones inflacionarias globales. El índice de precios de alimentos de la FAO se contrajo 0.6% mensual durante mayo, principalmente por caída del aceite luego de que Indonesia levantara las restricciones a la exportación del producto.

Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	May	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
<b>Renta Fija</b>								
Treasury 7-10 años*	-1.4	-0.5	0.5	-7.8	-10.6	-1.9	-0.9	-0.6
Treasury 20 años*	-2.1	-0.2	-2.4	-14.8	-21.5	-4.1	-1.5	-1.1
EEUU Corp. Inv. Grade*	-1.0	-0.8	1.6	-7.7	-14.3	-2.1	-1.2	-0.3
EEUU Corp. High Yield*	-0.3	-0.3	1.2	-4.9	-8.9	-2.3	-2.2	-0.9
Deuda Em. Soberana*	0.1	0.4	0.4	-5.6	-16.0	-5.9	-4.6	-1.7
<b>Commodities - CRB</b>								
Oro	1.0	1.3	-3.5	-2.7	2.3	11.6	7.1	0.8
Plata	1.4	2.7	-5.8	-11.4	-4.5	13.7	3.7	-3.5
Cobre	7.1	6.0	-2.4	-2.2	2.4	20.0	12.0	3.2
Petróleo (WTI)	2.4	1.9	9.5	5.7	51.8	29.8	19.6	3.5
Gas Natural	-4.7	4.2	12.4	78.2	127.5	51.2	23.1	13.8
Maíz	-4.5	-3.1	-7.9	-1.2	23.1	19.6	14.4	2.8
Trigo	-7.4	-2.7	4.2	-0.0	37.3	28.1	19.8	5.6
<b>Monedas</b>								
EEUU - Dólar	-0.0	0.1	-1.2	4.6	6.4	1.4	1.0	2.1
Japón - Yen	-2.1	-0.9	0.8	-11.0	-11.4	-5.9	-3.2	-5.0
Euro	0.2	0.1	1.8	-3.3	-5.5	-1.3	-1.0	-1.4
Inglaterra - Libra	-0.2	-0.2	0.2	-6.2	-7.0	-0.1	-0.5	-2.0
Argentina - Peso	-0.9	-0.2	-4.1	-10.4	-14.7	-28.1	-33.2	-28.1
Brasil - Real	-0.6	-1.3	5.0	6.4	16.1	-6.5	-7.5	-8.2
Chile - Peso	1.2	1.3	3.4	-1.0	4.8	-4.4	-3.8	-4.4
Colombia - Peso	4.0	-0.0	5.0	1.7	7.7	-3.6	-5.2	-7.0
México - Peso	1.2	0.7	3.9	5.6	5.1	0.2	-0.9	-3.1
Perú - Sol	-1.2	0.3	3.3	1.3	8.1	-3.0	-2.4	-3.1
Bitcoin	2.7	-4.9	-17.1	-31.4	-34.8	52.6	65.5	137.6
S&P Crypto Index	2.3	-4.8	-27.3	-38.2	-47.5	48.2	50.1	--

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

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 2 de junio de 2022



## Market Movers: Semana del 6 al 11 de junio de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
<b>Desarrollados</b>					
mar 07	2:00 Alemania	Factory Orders WDA YoY	Apr	-5%	-3.1%
mar 07	4:30 Zona Euro	Sentix Investor Confidence	Jun	--	-22.6
mié 08	2:00 Alemania	Industrial Production WDA YoY	Apr	-3.5%	-3.5%
jue 09	7:45 Zona Euro	ECB Main Refinancing Rate	Jun 09	0.00%	0.00%
jue 09	7:45 Zona Euro	ECB Marginal Lending Facility	Jun 09	0.25%	0.25%
jue 09	7:45 Zona Euro	ECB Deposit Facility Rate	Jun 09	-0.50%	-0.50%
jue 09	19:50 Japón	PPI YoY	May	10.2%	10.0%
vie 10	8:30 EEUU	CPI YoY	May	8.2%	8.3%
vie 10	10:00 EEUU	U. of Mich. Sentiment	Jun P	58.9	58.4
<b>Emergentes</b>					
dom 05	21:45 China	Caixin China PMI Services	May	46.0	36.2
mar 07	4:00 Taiwán	CPI YoY	May	3.4%	3.4%
mar 07	18:00 Chile	Overnight Rate Target	Jun 07	--	8.25%
mar 07	19:00 Corea	GDP YoY	1Q P	3.1%	3.1%
mié 08	0:30 India	RBI Repurchase Rate	Jun 08	4.90%	4.40%
mié 08	3:00 Tailandia	BoT Benchmark Interest Rate	Jun 08	0.50%	0.50%
mié 08	4:00 Taiwán	Exports YoY	May	16.8%	18.8%
mié 08	4:00 Taiwán	Imports YoY	May	23.0%	26.7%
mié 08	8:00 Chile	CPI YoY	May	--	10.5%
jue 09	7:00 México	CPI YoY	May	7.6%	7.7%
jue 09	8:00 Brasil	IBGE Inflation IPCA YoY	May	11.9%	12.1%
jue 09	19:00 Perú	Reference Rate	Jun 09	--	5.00%
jue 09	21:30 China	PPI YoY	May	6.5%	8.0%
jue 09	21:30 China	CPI YoY	May	2.2%	2.1%
vie 10	7:00 México	Industrial Production NSA YoY	Apr	--	2.6%
vie 10	8:00 Brasil	Retail Sales Broad YoY	Apr	--	4.5%
vie 10	8:00 India	Industrial Production YoY	Apr	5.8%	1.9%
mié 08 - jue 09	China	Exports YoY	May	7.0%	3.9%
mié 08 - jue 09	China	Imports YoY	May	2.0%	0.0%