

Uprising¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Banco Mundial alerta años de menor crecimiento y alta inflación
- Ante el temor a la estanflación, acciones globales continúan cayendo en junio
- Inflación vuelve a acelerarse en EE.UU. (1% mensual desde 0.3% mes anterior)
- Mercado internaliza que el ajuste monetario se vuelva más agresivo
- Banco Central Europeo comenzaría a subir tasas en julio

ÍNDICE

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

Luego de años de baja inflación, la rebelión de los precios no da tregua. La inflación continúa acelerándose, haciendo necesario mayores ajustes monetarios para controlarla. El Banco Mundial reconociendo la situación, a la que se suman los efectos de la guerra, interrupciones en las cadenas de abastecimiento que se extienden, una política estricta de contención del covid en China y el desvanecimiento de los estímulos fiscales y monetarios, recortó esta semana los estimados de crecimiento, alertando años de elevada inflación.

Dado el riesgo en aumento de una estanflación, este año el mundo crecería 2.9% desde el 4.1% estimado en enero. Los mayores recortes se dan en Europa, epicentro del conflicto bélico, y en países importadores netos de materias primas. Por su parte, países exportadores de petróleo ven las mayores alzas en los estimados. El Banco Mundial destaca la similitud de la situación actual con la ocurrida en la década de 1970: shocks de oferta presionando los precios de las materias primas que se dan luego de años de política monetaria expansiva en un contexto de vulnerabilidad de los mercados emergentes. No obstante, también hay diferencias, como que esta vez el dólar muestra fortaleza, los aumentos de precios de productos básicos son de menor magnitud, los balances de las principales instituciones financieras son más sólidos y esta vez los bancos centrales enfrentan la situación con años de experiencia con mandatos autónomos que persiguen la estabilidad de precios.

De esta forma, el fantasma de la estanflación domina los mercados esta semana, gatillando pérdidas generalizadas en mercados desarrollados y emergentes. En estos últimos, la excepción es China, donde anuncios de flexibilización de las medidas cero covid-19 y expectativas de una suavización de las regulaciones en el sector tecnológico impulsan los mercados.

En Europa, el primer ministro de Reino Unido, Boris Johnson, sobrevivió a la moción de censura en su contra tras ganar el voto de confianza de los legisladores conservadores. La moción -con algunas excepciones- no podrá volver a presentarse en los siguientes 12 meses, y si bien Johnson mantiene su cargo, su liderazgo se verá debilitado en el periodo que le resta.

En cuanto a los datos económicos de Estados Unidos, las solicitudes de beneficios de desempleo de la semana terminada el 4 de junio superan las expectativas al alcanzar 229 mil (vs. 206 mil esperadas y 202 mil la semana previa). Por su parte, el sentimiento económico se deteriora bajando a 50 pts. desde 58 el mes anterior.

¹ Alzamiento, rebelión. Título del último álbum grabado por el jamaicano Bob Marley, que fue publicado un día como hoy en 1980.



En la Zona Euro la confianza de los inversionistas Sentix de junio fue de -15.8 pts., mejor a los -21.2 pts. esperados. Por otra parte, en Alemania las ordenes de fábrica de abril se contrajeron por tercer mes consecutivo (-6.2% interanual, peor que las expectativas de -4.1%) a la vez que la producción industrial de abril creció 0.7% mensual, menor a las expectativas (1.2%).

Respecto a Asia, en China el PMI Caixin de servicios de mayo fue 42 pts., decepcionando frente al estimado de 49.7 pts. No obstante, la recuperación parcial de la actividad lleva a mejoras en comercio internacional: exportaciones e importaciones de mayo crecieron 16.9% y 4.1% interanual, superando las expectativas de 8.0% y 2.8% respectivamente. En Corea del Sur el PIB del primer trimestre creció 3.0% interanual, levemente bajo el consenso (3.1%). Finalmente, en Taiwán las importaciones y las exportaciones de mayo se incrementaron 26.7% y 12.5% interanual, la primera sobre las expectativas, pero la segunda bajo (21.5% y 14.1%, respectivamente).

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	May	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	-1.7	-2.3	0.1	-3.3	-14.8	9.6	8.4	9.9
Desarrollados (MSCI)	-2.0	-2.4	0.1	-3.6	-15.1	10.3	9.0	10.7
EEUU - Dow Jones	-1.9	-2.2	0.0	-2.0	-11.2	7.5	8.7	9.9
S&P 500 - EEUU	-2.2	-2.8	0.0	-4.4	-15.7	11.8	10.6	11.7
EEUU - Nasdaq	-2.2	-2.7	-2.1	-8.5	-24.9	14.9	13.6	15.2
DAX - Alemania	-2.5	-2.1	3.8	1.7	-15.9	3.5	1.1	7.0
FTSE 100 - Reino Unido	-0.4	-2.5	1.2	0.3	-6.4	0.0	-0.5	1.1
Italia - FTSEMIB	-2.3	-3.7	2.8	0.7	-18.1	3.1	1.4	4.2
Nikkei - Japón	-0.8	-0.8	3.5	-1.9	-15.8	2.9	3.1	7.1
Emergentes (MSCI)	0.6	-0.9	0.4	-1.0	-12.6	4.3	3.3	4.1
Shanghai - China	0.9	1.3	3.6	-7.3	-15.5	5.7	0.8	3.1
Sensex - India	-1.0	-0.7	-4.0	-1.9	-9.1	7.5	7.9	9.0
Kospi - Corea	-2.6	-3.9	1.4	-3.3	-16.7	5.9	-0.3	2.9
TWSE - Taiwán	-0.2	-2.9	2.8	-7.5	-14.5	19.2	10.7	9.2
Bovespa - Brasil	-5.7	-6.9	7.8	-1.0	16.2	-4.8	2.9	-2.0
IPC - México	-3.0	-4.4	4.2	-1.0	-3.5	4.5	-1.5	-0.6
IPSA - Chile	-4.5	-3.6	15.5	9.0	24.2	-4.3	-3.0	-3.2
Colcap - Colombia	-7.5	-7.0	7.9	-2.5	14.1	-5.0	-4.5	-8.3
S&P Índice General - Perú	-3.6	-2.8	-6.2	-18.9	3.0	-3.7	1.9	-3.6
M.AR - Argentina	-4.0	-5.2	-0.4	-11.8	-11.3	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	-2.3	-3.6	1.0	-9.5	-3.9	5.2	2.5	1.4
Rusia - MOEX	10.6	6.9	8.1	33.8	-21.2	-1.7	3.9	-0.2

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 9 de junio de 2022

Renta Fija y Monedas

Como se mencionó anteriormente, las acciones globales retroceden y la inflación sigue al alza, lo cual también golpeó a la renta fija en su totalidad, aunque en una mayor magnitud a las subclases de activo de mayor *spread*, que están sujetas a una correlación mayor con el mundo de la renta variable. En este contexto, las tasas de interés subieron, con los *treasuries* de 7-10 años y los de 20 años cayendo 1.0% y 1.5% respectivamente, lo cual vino acompañado por un aplanamiento de la curva, con el *spread* entre la tasa de 2 y 10 años alcanzando 23 pbs. desde los 27 pbs. anteriores. La tasa de los bonos del tesoro estadounidense hoy vuelve a subir ante la sorpresa inflacionaria en EE.UU. y el rendimiento a 10 años llega a 3.14%.

Respecto a la política monetaria, el Banco Central Europeo decidió mantener la tasa de referencia, sin embargo, indicó que las alzas comenzarían el próximo mes. Adicionalmente, la entidad anunció el fin del programa de compras de activos a partir del 1 de julio, con el objetivo de combatir una persistente inflación que golpea la región (8.1% anual en mayo). En India, el Banco Central decidió incrementar en 50 pbs. la tasa de política monetaria hasta 4.90%, producto del alza en la inflación por sobre el techo del rango definido por el Banco (6%). Con esto, la inflación debería converger al rango meta a partir del primer trimestre del próximo año. En Perú también se realizó reunión de política monetaria, en donde se aumentó la tasa de referencia en 50 pbs., llegando a 5.5%, el mayor registro desde el año 2009. Lo anterior, según comunicó el Banco Central de Reserva del Perú, teniendo en cuenta el alza de los precios al consumidor en el país, que a doce meses aumentó a 8.1% en mayo. Finalmente, en el caso de Tailandia, el Banco Central decidió mantener la tasa de referencia sin variaciones en 0.5%.

En cuanto a datos inflacionarios, en Estados Unidos, la inflación se volvió a acelerar y aumentó a 8.6% anual en mayo, superando las expectativas (8.3%) y alcanzando el mayor registro en 40 años. Con esto, aumenta la presión hacia el Fed, que podría aumentar la agresividad en el retiro de estímulos monetarios los próximos meses: ahora el mercado espera tres alzas consecutivas de 50 pbs. en vez de dos. Por su parte, en China, el índice de precios al consumidor se ubicó en 2.1% a doce meses, levemente por debajo del consenso de mercado, lo cual aumenta el espacio para continuar con el aumento en los estímulos monetarios por parte de las autoridades (al contrario de lo que ocurre en el resto del mundo), con el objetivo de impulsar la actividad económica. En Brasil, el dato de inflación fue 11.7% interanual en mayo, desacelerándose desde el 12.1% del mes previo, y, a pesar del elevado nivel del indicador, sembrando la duda de si ya estaríamos en el *peak* de inflación. En el caso de México, la inflación del mismo mes fue 7.7% a doce meses, en línea con la proyección del mercado y desacelerándose respecto a meses anteriores, en donde los principales productos que explicaron el alza fueron, similar a otras partes del mundo, los alimentos. En Chile, la inflación alcanzó el 11.5% anual en mayo, en línea con las expectativas, en un entorno de presiones inflacionarias persistentes, tanto por fenómenos domésticos como externos. En este sentido, el Banco Central decidió continuar el alza en la tasa de política monetaria, subiendo 75 pbs. en la reunión de junio hasta 9.00%, indicando que alzas adicionales serían necesarias para contener los precios, aunque de una magnitud inferior. En Taiwán, la inflación del mes de mayo fue 3.4% interanual, levemente sobre el consenso de mercado (3.3%).

En cuanto a las monedas, en el contexto de aversión al riesgo de la semana, el dólar vuelve a liderar los desempeños, avanzando 1.4% medido como el DXY, dada su cualidad de activo de refugio. Por lo mismo, las demás monedas caen, con las monedas de economías desarrolladas retrocediendo en el caso del yen, el euro y la libra, un 3.4%, 1.2% y 0.7% respectivamente. Se destaca que el yen, luego de que el banco central japonés reafirmara su compromiso con una política monetaria expansiva, llegó a su menor nivel en 25 años. Bajo la misma lógica, las monedas en Latinoamérica se depreciaron de manera generalizada, con el real brasileño (-2.2%) y el peso colombiano (-1.8%) como las de mayor caída.

Por su parte, las criptomonedas retoman las caídas que se habían pausado la semana pasada, retrocediendo 1.6% para el índice de cripto del S&P y 0.2% en el caso del Bitcoin, lo que de todas formas las mantiene como una de las clases de activo más volátiles y golpeadas en lo que va del año, con caídas en torno a 40%.

Los *commodities* tuvieron desempeños mixtos al considerar las distintas clasificaciones dentro del mundo de materias primas, lo cual convergió en un índice CRB que subió 2% en la semana. Así, tanto los activos agrícolas como los combustibles operaron



con desempeños positivos, en donde sobresale el caso del maíz (+5.9%), el gas natural (+5.6%) y el petróleo (+4.0% para el WTI). Por el lado de las bajas, los metales -tanto industriales como preciosos- retrocedieron, en donde el cobre resalta por su caída de 3.7%.

Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	May	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	-1.0	-1.5	0.5	-8.4	-11.5	-2.3	-1.1	-0.6
Treasury 20 años*	-1.5	-1.8	-2.4	-16.1	-22.7	-4.6	-1.6	-0.9
EEUU Corp. Inv. Grade*	-1.7	-2.5	1.6	-8.2	-15.8	-2.8	-1.4	-0.4
EEUU Corp. High Yield*	-2.9	-3.2	1.2	-6.4	-11.6	-3.7	-2.7	-1.4
Deuda Em. Soberana*	-3.2	-2.8	0.4	-7.2	-18.7	-7.3	-5.1	-2.3
Commodities - CRB								
	2.0	4.1	2.7	12.8	41.8	23.6	13.3	--
Oro	-0.9	0.3	-3.5	-6.8	1.3	10.2	7.0	0.9
Plata	-2.0	0.6	-5.8	-15.0	-6.4	11.8	3.6	-3.7
Cobre	-3.7	2.1	-2.4	-3.9	-1.4	18.7	10.6	2.9
Petróleo (WTI)	4.0	6.0	9.5	11.8	57.8	31.0	21.5	3.7
Gas Natural	5.6	10.0	12.4	98.0	140.3	56.5	24.1	14.6
Maíz	5.9	2.6	-7.9	5.2	30.3	23.0	14.8	2.6
Trigo	1.2	-1.5	4.2	-10.7	39.0	28.5	19.2	5.4
Monedas								
EEUU - Dólar	1.4	1.4	-1.2	5.4	7.9	2.3	1.2	2.3
Japón - Yen	-3.4	-4.2	0.8	-13.8	-14.3	-7.0	-3.9	-5.1
Euro	-1.2	-1.1	1.8	-4.1	-6.6	-2.2	-1.1	-1.6
Inglaterra - Libra	-0.7	-0.9	0.2	-5.2	-7.7	-0.6	-0.4	-2.1
Argentina - Peso	-1.0	-1.2	-4.1	-10.6	-15.5	-28.3	-33.4	-28.1
Brasil - Real	-2.2	-3.5	5.0	2.1	13.5	-7.5	-7.6	-8.5
Chile - Peso	-1.4	-0.1	3.4	-2.5	3.3	-5.7	-4.3	-4.8
Colombia - Peso	-1.8	-1.8	5.0	-2.6	5.8	-5.3	-5.4	-7.4
México - Peso	-0.8	-0.1	3.9	6.3	4.4	-0.1	-1.6	-3.4
Perú - Sol	-1.3	-1.0	3.3	-0.7	6.6	-3.9	-2.7	-3.3
Bitcoin	-0.2	-5.1	-17.1	-28.0	-34.9	56.3	60.5	136.0
S&P Crypto Index	-1.6	-6.3	-27.3	-35.5	-48.4	50.2	44.6	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 9 de junio de 2022



Market Movers: Semana del 12 al 17 de junio de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
Desarrollados					
lun 13	2:00 Reino Unido	Monthly GDP (MoM)	Apr	--	-0,1%
mar 14	2:00 Reino Unido	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Apr	--	7,0%
mar 14	2:00 Reino Unido	ILO Unemployment Rate 3Mths	Apr	3,7%	3,7%
mar 14	5:00 Alemania	ZEW Survey Expectations	Jun	-30,0	-34,3
mar 14	8:30 EEUU	PPI Final Demand YoY	May	10,8%	11,0%
mié 15	5:00 Zona Euro	Industrial Production WDA YoY	Apr	-0,9%	-0,8%
mié 15	8:30 EEUU	Empire Manufacturing	Jun	2,5	-11,6
mié 15	8:30 EEUU	Retail Sales Advance MoM	May	0,2%	0,9%
mié 15	14:00 EEUU	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Jun 15	1,25%	0,75%
mié 15	14:00 EEUU	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Jun 15	1,50%	1,00%
mié 15	19:50 Japón	Imports YoY	May	41,9%	28,2%
mié 15	19:50 Japón	Exports YoY	May	16,0%	12,5%
jue 16	7:00 Reino Unido	Bank of England Bank Rate	Jun 16	1,25%	1,00%
vie 17	2:00 Reino Unido	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	May	--	-6,10%
vie 17	9:15 EEUU	Industrial Production MoM	May	0,40%	1,10%
jue 16 - vie 17	Japón	BOJ Policy Balance Rate	Jun 17	--	-0,10%
jue 16 - vie 17	Japón	BOJ 10-Yr Yield Target	Jun 17	--	0,00%
Emergentes					
lun 13	8:00 India	CPI YoY	May	7,1%	7,8%
mar 14	15:00 Argentina	National CPI YoY	May	--	58,0%
mar 14	22:00 China	Industrial Production YoY	May	-1,0%	-2,9%
mar 14	22:00 China	Retail Sales YoY	May	-7,1%	-11,1%
mié 15	11:00 Perú	Economic Activity YoY	Apr	--	3,8%
mié 15	11:00 Colombia	Retail Sales YoY	Apr	--	12,0%
mié 15	11:00 Colombia	Industrial Production YoY	Apr	--	8,3%
mié 15	17:30 Brasil	Selic Rate	Jun 15	13,25%	12,75%
vie 17	12:00 Colombia	Economic Activity NSA YoY	Apr	--	7,6%
dom 12 - jue 16	China	1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	Jun 15	2,85%	2,85%
dom 12 - jue 16	China	1-Yr Medium-Term Lending Facilities Volume	Jun 15	100.0b	100.0b
lun 13 - mié 15	India	Exports YoY	May	--	30,7%
lun 13 - mié 15	India	Imports YoY	May	--	31,0%