

24 de junio de 2022

El Túnel¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados accionarios y de bonos ven la luz esta semana
- Mundo pierde momentum económico, sorpresa económica se torna negativa e indicadores líderes decepcionan
- Riesgo de recesión gatilla búsqueda de refugio en bonos del tesoro americano
- Tasa de interés caen, con la del bono del tesoro americano a 10 años llegando a 3.00%
- Capitulación de la renta fija: en corrido del año han salido flujos por casi USD 193,000 millones de la renta fija - mientras han entrado USD 195 mil a acciones-

ÍNDICE

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

A pesar de que aún existe altos niveles de incertidumbre en los mercados financieros, durante esta semana los mercados globales logran salir del oscuro y solitario túnel de rendimientos negativos, acercándose a la luz y teniendo un respiro frente al desempeño de semanas previas. No obstante, aún se mantienen inquietudes acerca de las presiones inflacionarias y cómo los ajustes monetarios de los Bancos Centrales para abordarla podrían generar una recesión.

Durante la semana, el presidente del Fed Jerome Powell declaró ante el Congreso americano que el compromiso de la entidad monetaria con la inflación es incondicional, pero que sería muy complicado que la economía logre un aterrizaje suave de su actividad. Lo anterior, incrementó el riesgo de que EE.UU. entre en recesión, lo que incentivo la búsqueda de refugio por parte de los inversionistas aumentando su demanda por bonos del tesoro americano. A su vez, aumentan los riesgos de recesión mundial luego de que indicadores líderes y de sorpresa económica decepcionaron, evidenciando una pérdida de *momentum* en la economía global.

Respecto a datos económicos, en Estados Unidos los PMI manufacturero y de servicios de junio fueron 52.4 y 52.6 pts, ambos bajo el consenso de mercado (56 y 53.5 pts., respectivamente). Además, las solicitudes iniciales por desempleo de la semana terminada el 18 de junio fueron 229 mil, levemente sobre el esperado de 226 mil.

Por el lado de Europa, en la Zona Euro los PMI's manufacturero y de servicios de junio fueron de 52 y 52.8 pts., ambos decepcionando respecto a los registros anteriores (54.6 y 56.1 pts. respectivamente). Por su parte, en Reino Unido los PMI's manufacturero y de servicios del mismo mes fueron ambos de 53.4 pts., bajo las estimaciones del mercado, mientras que la inflación de mayo fue 9.1% interanual, su mayor nivel en 40 años, y las ventas minoristas del mismo mes se desaceleraron a 5.7% interanual. Además, la confianza del consumidor de junio decepcionó al registrar -41 pts.

Por parte de Asia, en Japón los PMI's manufacturero y de servicios de junio registró 52.2 y 54.2 pts. Por su parte, en Taiwán la tasa de desempleo de mayo fue 3.7%, marginalmente sobre el registro previo de 3.68%. Además, la producción industrial de mismo mes creció 4.48% interanual, evidenciando una contracción de la actividad.

Respecto a Latinoamérica, en México las ventas minoristas de abril se incrementaron en 4.6% interanual, recuperándose frente al registro anterior de 3.8%, mientras que la actividad económica de abril creció 1.3% interanual, evidenciando una

¹ Libro del escritor argentino Ernesto Sabato, quien nace un día como hoy en 1911



expansión al superar el último registro de 0.4%. Finalmente, en Argentina el PIB del primer trimestre creció 6.0% interanual, desacelerándose respecto el registro previo (8.9%).

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	May	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	2.2	-8.4	0.1	-15.4	-20.2	6.2	6.9	9.0
Desarrollados (MSCI)	2.6	-8.6	0.1	-15.9	-20.4	7.0	7.6	9.8
EEUU - Dow Jones	2.6	-7.0	0.0	-12.0	-15.6	4.7	7.5	9.3
S&P 500 - EEUU	3.3	-8.1	0.0	-16.4	-20.4	8.8	9.3	11.0
EEUU - Nasdaq	4.0	-7.0	-2.1	-20.7	-28.2	11.9	12.4	14.5
DAX - Alemania	-0.0	-11.0	3.8	-12.6	-23.6	-0.6	-0.7	5.7
FTSE 100 - Reino Unido	2.5	-8.7	1.2	-11.2	-12.3	-2.5	-1.5	0.2
Italia - FTSEMIB	1.0	-12.4	2.8	-14.7	-25.6	-1.7	-0.3	3.0
Nikkei - Japón	2.0	-7.6	3.5	-15.0	-21.6	-0.4	1.6	6.0
Emergentes (MSCI)	-0.8	-7.4	0.4	-10.8	-18.3	0.4	2.0	3.2
Shanghai - China	1.3	4.7	3.6	-0.9	-12.6	4.6	1.6	3.5
Sensex - India	2.3	-5.9	-4.0	-10.4	-13.9	6.1	6.9	8.5
Kospi - Corea	-3.1	-15.7	1.4	-18.0	-26.9	-0.2	-2.7	1.4
TWSE - Taiwán	-2.1	-11.2	2.8	-16.7	-21.8	13.9	8.5	7.9
Bovespa - Brasil	-3.1	-19.9	7.8	-24.5	-0.1	-11.0	0.5	-3.5
IPC - México	-1.1	-11.2	4.2	-16.0	-10.4	0.7	-3.1	-1.9
IPSA - Chile	-5.6	-16.0	15.5	-14.4	8.3	-9.9	-5.4	-4.5
Colcap - Colombia	-12.7	-23.4	7.9	-23.1	-6.0	-12.6	-7.3	-9.8
S&P Índice General - Perú	-5.5	-11.9	-6.2	-28.1	-6.6	-7.8	-0.1	-4.4
M.AR - Argentina	-5.3	-13.0	-0.4	-21.5	-18.6	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	1.7	-10.7	1.0	-19.3	-10.9	0.7	1.3	0.5
Rusia - MOEX	7.3	18.0	8.1	79.7	-13.1	0.0	7.0	0.9

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



Renta Fija y Monedas

En un contexto de mayor temor ante una eventual recesión, los inversionistas buscan refugio en activos clásicos como los bonos del tesoro americano. De esta forma la curva de tasas de interés en EE.UU. se desplaza hacia abajo, dejando ganancias que son mayores en los bonos de mayor duración. La tasa del bono del tesoro a 10 años llegó a 3.00% durante la semana, el menor nivel desde inicios de mes. Por su parte, el *spread* entre la tasa de 2 y 10 años siguió comprimiéndose hasta 3.5 pbs. desde los 4 pbs. anteriores.

La capitulación de la renta fija se hace cada vez más evidente, durante el año se han observado persistentes salidas desde los bonos, las cuales a la fecha totalizan ~ USD 193,000 millones, mientras que, al contrario, la renta variable -a pesar de las caídas y el *bear market*- ha recibido flujos por un monto similar. No obstante, la capitulación, ante la mayor aversión al riesgo, se han observado entradas de flujos a los bonos del tesoro americano en las últimas 11 semanas.

Respecto a política monetaria, se realizó reunión en Filipinas, donde se decidió, en línea con las expectativas, subir el rango de referencia en 25 pbs. hasta 2.00-2.50%. Por su parte, en Indonesia se mantuvo sin variaciones la tasa en 3.50% debido a presiones inflacionarias que no han alcanzado la magnitud de otros países (3.6% interanual en mayo). En México se decidió aumentar la tasa en 75 pbs. -siguiendo al Fed- hasta 7.75%.

En cuanto a los datos de aumento de precios en el mundo, en Reino Unido la inflación de mayo fue 9.1% interanual, el mayor registro en 40 años, continuando al alza desde meses previos. Ante tal situación el Banco de Inglaterra ha intervenido subiendo la tasa de interés en 5 reuniones consecutivas desde fines de 2021, esperándose que la tasa suba 150 pbs. adicionales en lo restante del año para llegar a 2.75%. Por su parte, en Malasia la inflación de mayo fue 2.8% interanual, acelerándose respecto al 2.3% previo. En el caso de Alemania el índice de precio al productor de mayo subió 33.6% interanual, levemente bajo el registro previo (33.5%), generado duda sobre cómo las empresas traspasaran el aumento de costos a los consumidores.

Durante la semana el dólar revierte en el margen parte de la fortaleza mostrada en el año, perdiendo 0.4% de su valor (medido como el DXY). Con esto, la libra y el euro suben 0.3% respectivamente, mientras que el yen -antiguamente un clásico refugio de valor- no logra ganar tracción (pierde 0.1% en los 5 últimos días) llegando a transar sobre 135 yenes/USD. De manera similar, las monedas en Latinoamérica se depreciaron de manera generalizada, exceptuando el peso mexicano (+2.1%) luego de su decisión monetaria, y destacando el caso del peso colombiano, que retrocedió 4.8% luego del resultado eleccionario que da al país un giro hacia su primer gobierno izquierdista. También hay que destacar que, debido principalmente a factores internos, el peso chileno ha continuado depreciándose, alcanzando por primera vez en su historia un valor que supera CLP 900 por dólar.

Las criptomonedas recuperan terreno esta semana, con el bitcoin subiendo 3.2%, aunque en lo corrido del año la corrección ha sido de tal magnitud que acumula una caída de casi 55%.

El deterioro de las perspectivas acerca de la demanda global lleva a caídas en los precios de las materias primas. El índice CRB cae 4% en la semana. Dentro de las mayores caídas se encuentra nuevamente el gas natural (-10%) ante el comienzo del verano en Europa y la caída estacional en la demanda. Destaca también el caso del cobre, cuyo precio se ubicó bajo los USD 4 por libra por primera vez desde agosto de 2021, mientras que el precio del petróleo tendría su segunda semana con caídas. Por su parte, los activos agrícolas también retroceden – 4.5% el maíz y 7.5% el trigo-.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	May	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	1.3	-1.8	0.5	-5.3	-11.7	-2.6	-1.2	-0.6
Treasury 20 años*	1.8	-2.1	-2.4	-12.5	-23.0	-4.8	-2.2	-0.9
EEUU Corp. Inv. Grade*	0.5	-3.9	1.6	-8.5	-17.0	-3.9	-1.9	-0.6
EEUU Corp. High Yield*	0.6	-6.3	1.2	-9.0	-14.4	-5.2	-3.3	-1.9
Deuda Em. Soberana*	0.5	-5.3	0.4	-10.1	-20.8	-8.6	-5.6	-2.7
Commodities - CRB								
Oro	-4.0	-6.3	2.7	-2.7	27.7	18.1	12.1	--
Plata	-0.9	-1.1	-3.5	-7.1	-0.1	7.8	6.9	0.9
Cobre	-3.6	-4.0	-5.8	-19.4	-10.6	9.2	3.3	-3.5
Petróleo (WTI)	-8.2	-14.1	-2.4	-22.0	-17.0	11.0	7.0	1.1
Gas Natural	-3.1	-7.5	9.5	-7.2	37.8	22.5	19.9	2.9
Maíz	-10.0	-23.2	12.4	15.8	67.6	39.5	16.4	9.1
Trigo	-4.5	-0.6	-7.9	0.1	26.3	18.8	15.9	2.4
	-7.5	-12.0	4.2	-11.9	24.1	21.1	15.8	3.6
Monedas								
EEUU - Dólar	-0.4	2.5	-1.2	5.6	9.0	2.8	1.4	2.4
Japón - Yen	-0.1	-4.8	0.8	-9.5	-14.8	-7.4	-3.8	-5.1
Euro	0.3	-1.9	1.8	-4.3	-7.4	-2.6	-1.2	-1.8
Inglaterra - Libra	0.3	-2.5	0.2	-6.9	-9.2	-1.2	-0.7	-2.4
Argentina - Peso	-1.0	-3.1	-4.1	-11.2	-17.2	-30.1	-33.5	-28.2
Brasil - Real	-1.2	-9.2	5.0	-7.5	6.8	-9.8	-8.5	-8.8
Chile - Peso	-2.8	-8.5	3.4	-12.5	-5.4	-8.9	-6.0	-5.7
Colombia - Peso	-4.8	-7.9	5.0	-7.6	-0.8	-7.9	-5.9	-7.9
México - Peso	2.1	-1.3	3.9	0.9	3.1	-1.2	-2.0	-3.6
Perú - Sol	-1.1	-1.3	3.3	-0.7	6.3	-4.3	-2.8	-3.4
Bitcoin	3.2	-33.1	-17.1	-51.5	-54.1	25.1	51.0	124.5
S&P Crypto Index	4.5	-33.4	-27.3	-58.1	-63.3	22.9	33.8	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

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



Market Movers: Semana del 27 junio al 02 de julio de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior
Desarrollados				
mar 28 2:00	Alemania GfK Consumer Confidence	Jul	--	-26.0
mar 28 10:00	EEUU Conf. Board Consumer Confidence	Jun	100.0	106.4
mar 28 19:50	Japón Retail Sales YoY	May	3.1%	2.9%
mié 29 5:00	Zona Euro Economic Confidence	Jun	--	105.0
mié 29 8:00	Alemania CPI YoY	Jun P	--	7.9%
mié 29 19:50	Japón Industrial Production YoY	May P	4.3%	-4.9%
jue 30 3:55	Alemania Unemployment Claims Rate SA	Jun	--	5.0%
jue 30 5:00	Zona Euro Unemployment Rate	May	--	6.8%
jue 30 8:30	EEUU Personal Spending	May	0.6%	0.9%
jue 30 8:30	EEUU PCE Deflator YoY	May	--	6.3%
jue 30 19:30	Japón Jobless Rate	May	2.5%	2.5%
vie 01 5:00	Zona Euro CPI Estimate YoY	Jun	--	8.1%
vie 01 10:00	EEUU ISM Manufacturing	Jun	55.5	56.1
lun 27 - sab 02	Alemania Retail Sales NSA YoY	May	--	2.5%
Emergentes				
mar 28 7:00	México Unemployment Rate NSA	May	--	3.0%
mié 29 9:00	Chile Unemployment Rate	May	--	7.7%
mié 29 19:00	Corea Industrial Production YoY	May	--	3.3%
mié 29 21:30	China Manufacturing PMI	Jun	--	49.6
mié 29 21:30	China Non-manufacturing PMI	Jun	--	47.8
jue 30 8:00	Brasil National Unemployment Rate	May	--	10.5%
jue 30 9:00	Chile Retail Sales YoY	May	--	19.9%
jue 30 11:00	Colombia Urban Unemployment Rate	May	--	11.1%
jue 30 14:00	Colombia Overnight Lending Rate	Jun 30	7.50%	6.00%
jue 30 15:00	Argentina Economic Activity Index YoY	Apr	--	4.8%
jue 30 20:30	Taiwán S&P Global Taiwan PMI Mfg	Jun	--	50.0
jue 30 20:30	Corea S&P Global South Korea PMI Mfg	Jun	--	51.8
jue 30 21:45	China Caixin China PMI Mfg	Jun	--	48.1
vie 01 1:00	India S&P Global India PMI Mfg	Jun	--	54.6
vie 01 8:30	Chile Economic Activity YoY	May	--	6.9%
vie 01 9:00	Brasil S&P Global Brazil Manufacturing PMI	Jun	--	54.2
vie 01 11:00	Colombia Davivienda Colombia PMI Mfg	Jun	--	53.9
vie 01 11:00	Perú Lima CPI YoY	Jun	--	8.1%
vie 01 13:00	México IMEF Non-Manufacturing Index SA	Jun	--	52.5
vie 01 13:00	México IMEF Manufacturing Index SA	Jun	--	50.9
vie 24 - jue 30	Corea Retail Sales YoY	May	--	10.6%

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.