

The pause that refreshes¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados accionarios al alza en lo corrido de julio
- Fortaleza del mercado laboral americano presiona al alza tasas de interés
- EE.UU.: Curva de tasas de interés se invierte en el tramo 2-10 años
- Remezón político: asesinan al ex primer ministro japonés Shinzo Abe y renuncia Boris Johnson en el Reino Unido
- Euro al límite de llegar a la paridad con el dólar

ÍNDICE

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

A pesar del contexto de alta incertidumbre vista durante el año, los mercados globales hacen una pausa y operan al alza en el mes. Lo anterior debido a indicadores económicos que estarían demostrando que ajuste monetario en EE.UU. podría no terminar en una recesión.

Sumado a lo anterior, el anuncio de China de entregar mayores estímulos monetarios para proyectos de infraestructura les dio un leve alivio a los temores de recesión global, impulsando nuevamente la demanda por materias primas y deteniendo las caídas en los precios de éstos. Además, por parte de EE.UU. la administración de Biden evalúa disminuir las tarifas sobre los productos chinos, implementadas durante la guerra comercial, en un intento de frenar la inflación.

No obstante, la semana no estuvo exenta de remezones políticos. En primer lugar, en Reino Unido se vive una crisis, con la renuncia de más de 40 altos cargos y provocando que el primer ministro Boris Johnson dimitiera a su cargo; se abre así un proceso para selección que terminaría con un nuevo liderazgo en julio. Por otra parte, el ex primer ministro japonés Shinzo Abe falleció hoy tras ser alcanzado por disparos en un atentado mientras pronunciaba un discurso en un acto de campaña electoral.

Respecto a datos económicos, en Estados Unidos, las órdenes de fábrica de mayo crecieron 1.6% mensual, sobre las expectativas de 0.5% mensual (0.3% anterior), mientras que el ISM de servicios de junio fue 55.3 pts., también superando los estimados. Finalmente, se crearon 372 mil empleos no agrícolas en junio, sobre los 265 mil que esperaba el mercado, con la tasa de desempleo manteniéndose en 3.6% y los salarios aumentando 5.1% interanual, levemente bajo el registro previo, pero sobre lo esperado (5.2% y 5.0%, respectivamente).

Por el lado de Europa, en la Zona Euro del inversionista Sentix de julio se hundió a -26 pts., peor que el mes previo y las expectativas. Asimismo, las ventas minoristas del mismo mes se desaceleraron al crecer 0.2% interanual (4.0% previo). En Alemania las órdenes de fábrica de igual mes se contrajeron 3.1% interanual, mientras que la producción industrial de mayo se contrajo por tercer mes consecutivo (1.5% interanual).

Por parte de Asia, en China el PMI de servicios Caixin del mismo mes registró 54.5 pts., superando las expectativas y el mes previo. Asimismo, en India el PMI de servicios de junio fue 59.2 pts., también mejor a mayo. En el caso de Taiwán, las exportaciones e importaciones de junio subieron 15.2% y 19.2% interanual respectivamente, la primera sorprendiendo

¹ La pausa que refresca, eslogan de la bebida Coca Cola, la cual fue lanzada al mercado un día como hoy en 1886.



positivamente y la segunda decepcionando. Por su parte, en Malasia la producción industrial de mayo decepcionó al crecer 4.1% interanual (6.2%e).

Respecto a Latinoamérica, en Brasil la producción industrial de mayo creció 0.5% interanual, bajo lo esperado de 1.0% interanual, y el PMI de servicios de junio fue 60.8 pts. (en mayo fue 58.6 pts. Por su parte, en Argentina la producción industrial de mayo creció 11.9% interanual, ampliamente mayor al registro previo 4.7%.

Por otra parte, el 4 de julio se llevó a cabo en Chile la ceremonia de entrega de la propuesta de nueva constitución al presidente Gabriel Boric, tras la cual se disolvió la convención constituyente. La propuesta será votada en un plebiscito el próximo 4 de septiembre donde se decidirá si será aprobada o rechazada, con elecciones que implicarán voto obligatorio.

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Jun	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	1.5	1.9	-8.4	-12.9	-18.7	6.5	7.5	9.0
Desarrollados (MSCI)	1.7	2.2	-8.7	-13.2	-18.7	7.3	8.2	9.8
EEUU - Dow Jones	0.9	2.0	-6.7	-9.6	-13.6	5.2	7.9	9.4
S&P 500 - EEUU	2.0	3.1	-8.4	-13.0	-18.1	9.3	10.0	11.2
EEUU - Nasdaq	4.4	5.4	-8.7	-15.2	-25.7	12.5	13.6	14.7
DAX - Alemania	-2.1	-2.7	-13.2	-16.0	-27.4	-2.6	-1.6	5.2
FTSE 100 - Reino Unido	-0.0	-1.1	-9.1	-13.6	-13.6	-3.0	-1.8	-0.2
Italia - FTSEMIB	-1.4	-1.9	-15.1	-18.9	-29.2	-3.9	-1.8	2.6
Nikkei - Japón	1.6	0.1	-8.3	-10.2	-22.1	-0.9	2.2	5.6
Emergentes (MSCI)	0.4	-0.4	-6.6	-10.7	-17.9	0.2	2.2	2.9
Shanghai - China	-0.7	-1.0	6.2	-1.7	-12.3	4.8	1.2	3.7
Sensex - India	2.1	1.9	-6.2	-12.6	-12.4	5.9	7.1	8.1
Kospi - Corea	1.5	-0.6	-16.4	-18.1	-28.0	0.0	-2.7	1.0
TWSE - Taiwán	-0.1	-3.5	-14.0	-19.5	-26.9	11.6	7.4	6.9
Bovespa - Brasil	1.3	-0.6	-19.4	-24.4	0.0	-11.5	-0.1	-3.6
IPC - México	-2.0	-2.6	-10.0	-15.3	-11.5	0.3	-3.6	-2.5
IPSA - Chile	0.5	0.3	-17.7	-11.8	6.4	-10.3	-5.9	-4.9
Colcap - Colombia	-4.8	-3.4	-25.0	-28.6	-11.1	-14.4	-8.3	-10.5
S&P Índice General - Perú	0.4	-0.1	-14.0	-26.7	-9.1	-8.8	-0.7	-4.7
M.AR - Argentina	12.3	14.1	-8.3	-3.1	-2.1	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	1.4	-0.2	-12.0	-20.3	-12.3	0.5	1.6	0.1
Rusia - MOEX	-11.7	-13.9	7.8	7.2	-31.6	-7.9	1.9	-2.1

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 7 de julio de 2022

Renta Fija y Monedas

Esta semana la curva de tasas de interés americana se invirtió en el tramo 2-10 años, lo que ha sido históricamente una señal de recesión. No obstante, la fortaleza del mercado laboral indicaría que la economía continua con un alto dinamismo y que, a pesar del ajuste monetario, el aterrizaje sería más bien suave y no abrupto.

De esta forma la curva de tasas de interés en EE.UU. se eleva, con la tasa del bono del tesoro a 10 años llegando hoy a 3.06%. La volatilidad de las tasas soberanas en EE.UU. se mantiene elevada, llegando esta semana a niveles máximos de los últimos doce meses y acercándose al peak que se vio en marzo 2020. El mercado tiene internalizado que el Fed subiría en 75 pbs. la tasa de interés a fin de mes, en momentos que las expectativas inflacionarias ceden y comienzan a converger al rango meta: la inflación implícita a 5 y 10 años en EE.UU. llega a 2.59% y 2.37% respectivamente.

El *bear flattener* (alza y aplanamiento de la curva de tasas) deja pérdidas en los bonos soberanos, que son más acentuadas en los bonos de mayor duración (hasta ayer los bonos del tesoro 7-10 años caían 0.2% y los de 20 años 1%). Sin embargo, y a pesar de la subida de las tasas, señales de fortaleza económica llevan a una compresión de *spreads* que impulsa los retornos en la deuda corporativa tanto *investment grade* como *high yield*.

En cuanto a los datos de aumento de precios en el mundo, el índice de precios al productor en la zona euro aumentó 36.3% interanual en mayo, si bien se mantiene elevado, reporta bajo los estimados y se desacelera respecto al mes previo (37.2%). En Asia la inflación no da tregua, en Corea del sur, Taiwán, Tailandia y Filipinas la inflación de junio fue 6.0%, 3.6%, 7.7% y 6.1% interanual respectivamente, en todos los países acelerándose respecto al mes previo. En Latinoamérica, la inflación también sigue presionando: Colombia 9.7%, México 8%, Brasil 11.9% y Chile 12.5% interanual.

En Malasia se realizó reunión de política monetaria, decidiéndose subir la tasa de referencia 25 pbs. hasta 2.25%, en línea con las expectativas, mientras la inflación sigue aumentando (2.8% en mayo vs. 2.3% en abril). En Perú se subió la tasa de referencia en 50 ps., también acorde a las expectativas, ante una inflación que se acelera y sorprende al alza (8.8% anual en junio).

Respecto a monedas, durante la semana el dólar se mantiene al alza, acumulando una subida superior a 12% en lo corrido del año (medido como el DXY). De manera contraria, el resto de las monedas desarrolladas y emergentes se deprecian, con el euro acercándose a la paridad con el dólar dado que el diferencial de tasas que mantienen ambas economías. Por razones similares, el yen se ha depreciado más de 15% en el año, mientras se espera que la libra esterlina recupere valor ante un cambio de liderazgo más conciliador y comprometido con las finanzas fiscales. Por otro lado, las monedas latinoamericanas se deprecian ante la caída en el precio de los commodities, destacando la caída del peso colombiano por la incertidumbre política que generaría el nuevo gobierno, y el peso chileno, que ante la caída del cobre llegó niveles históricos de CLP 1,000/USD. Las criptomonedas rebotan desde las significativas pérdidas de junio.

El deterioro de las perspectivas acerca de la demanda global lleva a caídas en los precios de las materias primas que se extienden en julio. El índice CRB cae 2% en la semana. Dentro de las mayores caídas se encuentran el petróleo y metales industriales, con el oro no siendo capaz de actuar como refugio de valor. El gas natural recupera valor desde la caída del mes previo, luego de que los inventarios en Europa estén bajando a niveles críticos por la reducción en los envíos desde Rusia.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Jun	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	-0.2	-0.2	-1.0	-2.5	-11.2	-2.3	-0.7	-0.6
Treasury 20 años*	-1.0	-1.0	-1.4	-10.1	-23.2	-4.9	-1.5	-1.1
EEUU Corp. Inv. Grade*	0.5	0.5	-3.9	-6.4	-16.6	-3.7	-1.6	-0.7
EEUU Corp. High Yield*	1.7	1.7	-7.4	-7.3	-14.0	-4.9	-3.1	-1.9
Deuda Em. Soberana*	-0.3	-0.3	-6.5	-11.4	-22.0	-9.1	-5.5	-3.0
Commodities - CRB								
Oro	-3.7	-3.7	-1.9	-10.1	-4.6	6.6	6.7	0.4
Plata	-5.2	-5.2	-5.9	-21.9	-17.5	8.6	4.2	-3.4
Cobre	-3.7	-3.7	-13.8	-24.1	-19.8	10.3	6.2	0.5
Petróleo (WTI)	-2.9	-2.9	-7.8	7.0	33.4	21.5	18.4	2.0
Gas Natural	16.1	16.1	-33.4	-1.0	68.8	37.6	17.1	8.5
Maíz	0.4	0.4	-1.3	-1.4	25.9	19.8	14.3	0.1
Trigo	-5.1	-5.1	-20.1	-19.2	7.0	16.7	9.9	0.4
Monedas								
EEUU - Dólar	2.3	2.3	2.9	7.4	12.0	3.3	2.2	2.5
Japón - Yen	-0.2	-0.2	-5.2	-8.9	-15.4	-7.3	-3.5	-5.2
Euro	-3.1	-3.1	-2.3	-6.6	-10.6	-3.3	-2.3	-1.9
Inglaterra - Libra	-1.3	-1.3	-3.4	-8.0	-11.2	-1.3	-1.4	-2.5
Argentina - Peso	-1.1	-1.1	-4.0	-11.5	-18.8	-30.9	-33.1	-28.3
Brasil - Real	-1.6	-1.6	-10.0	-11.0	4.4	-10.6	-9.3	-9.2
Chile - Peso	-3.5	-3.5	-10.3	-15.3	-10.4	-10.4	-6.8	-6.3
Colombia - Peso	-5.5	-5.5	-9.2	-14.2	-7.2	-9.9	-6.8	-8.6
México - Peso	-1.9	-1.9	-2.3	-1.8	0.1	-2.5	-2.5	-4.2
Perú - Sol	-1.6	-1.6	-2.9	-4.8	2.9	-5.4	-3.5	-3.8
Bitcoin	15.4	15.4	-41.1	-50.4	-53.4	25.1	53.8	124.5
S&P Crypto Index	16.1	16.1	-39.5	-56.0	-61.3	26.1	39.6	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado
Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 7 de julio de 2022

Market Movers: Semana del 10 julio al 15 de julio de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
Desarrollados					
mar 12	5:00 Alemania	ZEW Survey Expectations	Jul	--	-28.0
mar 12	5:00 Alemania	ZEW Survey Current Situation	Jul	--	-27.6
mar 12	5:00 Zona Euro	ZEW Survey Expectations	Jul	--	-28.0
mié 13	2:00 Reino Unido	Monthly GDP (3M/3M)	May	--	0.2%
mié 13	2:00 Reino Unido	Industrial Production YoY	May	--	0.7%
mié 13	5:00 Zona Euro	Industrial Production WDA YoY	May	--	-2.0%
mié 13	8:30 EEUU	CPI YoY	Jun	8.8%	8.6%
mié 13	8:30 EEUU	CPI Ex Food and Energy YoY	Jun	5.7%	6.0%
jue 14	8:30 EEUU	PPI Final Demand YoY	Jun	10.4%	10.8%
vie 15	8:30 EEUU	Empire Manufacturing	Jul	-2.6	-1.2
vie 15	8:30 EEUU	Retail Sales Advance MoM	Jun	0.9%	-0.3%
vie 15	9:15 EEUU	Industrial Production MoM	Jun	0.0%	0.2%
vie 15	10:00 EEUU	U. of Mich. Sentiment	Jul P	49.2	50.0
Emergentes					
mar 12	7:00 México	Industrial Production NSA YoY	May	--	2.7%
mar 12	8:00 India	Industrial Production YoY	May	20.8%	7.1%
mar 12	8:00 India	CPI YoY	Jun	7.1%	7.0%
mié 13	8:00 Brasil	Retail Sales Broad YoY	May	--	1.5%
mié 13	18:00 Chile	Overnight Rate Target	Jul 13	--	9.00%
jue 14	15:00 Argentina	National CPI YoY	Jun	--	60.7%
jue 14	22:00 China	Industrial Production YoY	Jun	4.2%	0.7%
jue 14	22:00 China	GDP YoY	2Q	1.0%	4.8%
jue 14	22:00 China	Retail Sales YoY	Jun	0.3%	-6.7%
vie 15	11:00 Perú	Economic Activity YoY	May	--	3.7%
vie 15	11:00 Perú	Lima Unemployment Rate	Jun	--	7.2%
vie 15	11:00 Colombia	Retail Sales YoY	May	--	23.3%
vie 15	11:00 Colombia	Industrial Production YoY	May	--	9.1%
vie 8 - vie 15	China	Aggregate Financing CNY	Jun	4200.0b	2790.0b
mar 12 - mié 13	Corea	BoK 7-Day Repo Rate	Jul 14	2.25%	1.75%
mar 12 - mié 13	China	Exports YoY	Jun	13.0%	16.9%
mar 12 - mié 13	China	Imports YoY	Jun	4.0%	4.1%
mar 12 - vie 15	China	1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	Jul 15	2.85%	2.85%
mié 13 - vie 15	India	Exports YoY	Jun	--	20.6%