

22 de julio de 2022

Stranger Things¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados accionarios suben impulsados por reportes corporativos en EE.UU.
- Avanza temporada de resultados del 2do trimestre: esta semana Netflix y Tesla lograron superar las expectativas
- Banco Central Europeo sorprende al subir 50 pbs. y terminar con las tasas de interés negativas
- En Reino Unido la inflación no cede, aunque se definen candidatos para escoger al nuevo primer ministro
- Rebotes de covid-19: alta vacunación está permitiendo vivir con el virus

ÍNDICE

Economía y Mercados.....	1
Renta Fija y Monedas.....	4
<i>Market Movers</i>	6

Cosas extrañas ocurren en los mercados últimamente, a pesar del deterioro de las perspectivas económicas las acciones globales suben, las tasas de interés bajan y los *spreads* se comprimen. Esta semana estuvo marcada por la continuación en la entrega de reportes corporativos. En total, más de 100 compañías del S&P 500 han reportado sus resultados del segundo trimestre, destacando las sorpresas positivas en las utilidades del sector de consumo básico, observándose el mayor crecimiento de utilidades en el sector industrial. Dentro de estas compañías en particular, destacan las publicaciones de Tesla y Netflix, que generaron reacciones positivas en los mercados. En el caso de Netflix la compañía superó las estimaciones de utilidades y reportó una pérdida de suscriptores menor a lo esperada en gran parte debido al éxito del estreno de la 4ta temporada de la serie Stranger Things.

Por el lado del presidente de EE.UU., Joe Biden, luego de su declaración en torno a la posibilidad de retomar conversaciones con su par chino en torno a las tarifas impuestas en el marco de la guerra comercial, dio positivo por COVID-19. Otro acontecimiento importante fue la decisión de política monetaria del Banco Central Europeo, que aumentó las tasas por primera vez en 11 años, además de anunciar el comienzo de los *Transmission Protection Instruments* (TPI), para asegurar la transmisión efectiva de la política monetaria.

Por el lado de China, también fue una semana marcada por turbulencias. La posible visita de parte de la presidenta de la Casa de Representantes de EE.UU., Nancy Pelosi, a Taiwán, ha despertado preocupación en el gigante asiático. Esta sería la primera visita de alguien en su posición a Taiwán en 25 años, en un contexto de preparación para el Congreso del Partido Comunista en agosto. También ha aumentado la incertidumbre en torno al aumento de los casos de COVID-19 y los boicots hipotecarios, en la medida que el gobierno anunció a principios de semana el congelamiento temporal de algunas cuotas sin intereses para los deudores. A su vez, se aplicaron una serie de multas a la empresa Didi, presionando los riesgos regulatorios.

Desde Rusia, se retomaron parcialmente esta semana los envíos de gas natural hacia Alemania, a través del gasoducto Nord Stream 1, que habían estado paralizados por 10 días, por trabajos de mantenimiento. Los nuevos envíos se encuentran en un 40% de la capacidad de Nord Stream 1, al igual que antes del corte. Esto, en un contexto de una ola de calor que atacó al viejo continente durante esta semana, con temperaturas bordeando los 40° Celsius en países como Alemania y el Reino Unido. Siguiendo con la invasión rusa en Ucrania, el ministro de relaciones exteriores entregó declaraciones que sugieren podrían

¹ Cosas extrañas, serie de televisión, producida por Netflix

anexar territorios ucranianos que actualmente controlan, contrariando cualquier eventual acuerdo de paz. Además, hoy se podría firmar un acuerdo entre ambas naciones que permitiría desbloquear la exportación de granos ucraniana.

En Italia, continúan los movimientos políticos, en tanto se destruyó la unidad política que sostenía a Mario Draghi en la cabeza del gobierno, luego que tres miembros de la coalición retiraran su apoyo. En consecuencia, el premier italiano presentó su renuncia oficial al presidente italiano, y nuevas elecciones se llevarían a cabo el 25 de septiembre. Esto pone en peligro parte del Fondo de Recuperación que podría entregarles la Unión Europea (USD 204 mil millones), si no se cumplen las metas comprometidas. Además, esto plantea inquietudes en torno a la posibilidad de que el futuro gobierno sea de extrema derecha, pudiendo ser incluso antieuropeo. Por su parte, en el Reino Unido se deterioran las perspectivas económicas y el consumo se contrae ante la elevada inflación, aunque hay un poco de mayor visibilidad política. Rishi Sunak y Liz Truss son los dos finalistas para suceder a Boris Johnson como primer ministro del Reino Unido, ahora los militantes del partido conservador deberán votar por el candidato que se anunciará el 5 de septiembre.

Respecto a los datos económicos, en EE.UU. se publicaron las solicitudes de desempleo de la semana anterior, ubicándose en máximos de 8 meses y alcanzando las 251 mil solicitudes. Además, se conocieron los PMI preliminares de julio, en tanto el del sector manufacturero se ubicó en terreno de expansión, alcanzando los 52.3 pts. y en línea con lo esperado por el mercado. Por su parte, el sector servicios decepcionó de manera importante y el registro fue de 47 pts., sugiriendo una contracción económica para los siguientes 6 a 12 meses.

Por el lado de Europa, la confianza del consumidor de la Zona Euro de julio sorprendió a la baja, ubicándose en -27 pts. Por el lado del PMI Manufacturero de la Eurozona, pasó a terreno contractivo y se ubicó en 49.6 puntos, decepcionando al mercado. El índice de servicios se encontró en terreno de expansión, pero muy cercano al límite de neutralidad. Por el lado de Alemania, el PMI de manufacturas inicial de julio también pasó a terreno negativo, registrando 49.2 pts., menor a lo observado en junio (52 pts.) y lo esperado por la mediana de los analistas. El índice de servicios también se ubicó en terreno negativo. Por el lado del Reino Unido, se publicó la tasa de desempleo del trimestre móvil comprendido entre marzo y mayo de la OIT, ubicándose en 3.8%, en línea con el trimestre anterior y el consenso de mercado. A su vez, las ventas minoristas de junio cayeron 5.8% interanual, contrayéndose más que lo que esperaba el mercado. Por su parte, el PMI manufacturero continuó ubicándose en terreno de expansión, alcanzando 52.2 pts., aunque desacelerándose levemente con respecto al registro de junio. En tanto, el registro de servicios continúa en terreno expansivo (53.3 pts.).

Por parte de Asia, se conocieron las órdenes de exportación de Taiwán de junio, mostrando un crecimiento interanual de 9.5%, sobre el consenso de los analistas. A su vez, la tasa de desempleo de junio se ubicó en 3.7%, levemente más baja que la esperada por el mercado y en línea con el mes anterior, manteniéndose en la parte baja de los registros históricos. En tanto, se conocieron las exportaciones e importaciones de Malasia, avanzando un 38.8% y un 49.3% interanual respectivamente, sorprendiendo ambas al alza al mercado. En Japón, se publicaron las cifras de comercio exterior de junio, mostrando un crecimiento interanual de las exportaciones de 19.4%, mientras que las importaciones avanzaron 46.1% YoY. Estas últimas, se encontraron en línea con el consenso de mercado, mientras que el avance de las exportaciones superó las expectativas. Por el lado de los PMI preliminares de julio, tanto los del sector servicios (51.2 pts.) como manufacturero (52.2 pts.) se ubicaron en terreno expansivo, pero ambos menores que en junio.

En cuanto a los datos económicos de Latinoamérica, en Colombia la actividad económica de mayo se expandió 16.5% interanual, bajo lo esperado por el mercado. Por el lado de Argentina, también se conoció la actividad económica de mayo, creciendo 7.4% con respecto al mismo mes del año anterior, decepcionando al consenso de los analistas. En México se publicaron las ventas minoristas de mayo, avanzando 5.2% interanual, levemente bajo lo esperado por el mercado.



Por otra parte, en Chile el Congreso despachó el proyecto de ley que crea el Bono Invierno y extiende el permiso postnatal hasta septiembre. Según el ministro de Hacienda, Mario Marcel, la entrega de este bono supondría un gasto fiscal de USD 1,000 millones, teniendo un impacto estimado en la inflación, acumulado, de 0.12%.

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Jun	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	3.6	4.1	-8.4	-7.1	-16.9	7.3	7.3	9.2
Desarrollados (MSCI)	3.7	4.7	-8.7	-7.2	-16.8	8.4	8.2	10.0
EEUU - Dow Jones	2.4	4.1	-6.7	-5.2	-11.8	5.7	8.2	9.6
S&P 500 - EEUU	3.5	5.6	-8.4	-6.4	-16.1	10.3	10.1	11.4
EEUU - Nasdaq	5.3	9.3	-8.7	-6.1	-22.9	14.0	13.6	15.2
DAX - Alemania	4.0	0.6	-13.2	-11.5	-25.0	-0.7	-1.1	5.3
FTSE 100 - Reino Unido	2.4	-0.5	-9.1	-10.0	-13.1	-2.5	-2.1	-0.2
Italia - FTSEMIB	2.3	-3.3	-15.1	-17.5	-30.3	-3.9	-2.7	3.1
Nikkei - Japón	4.2	3.6	-8.3	-4.2	-19.4	0.4	2.2	6.2
Emergentes (MSCI)	3.0	-0.6	-6.6	-6.7	-18.1	0.1	1.0	3.0
Shanghai - China	1.2	-4.7	6.2	1.8	-15.6	4.4	0.1	3.6
Sensex - India	3.4	3.8	-6.2	-6.7	-10.8	7.8	7.0	8.4
Kospi - Corea	3.9	1.3	-16.4	-15.4	-26.6	1.0	-3.5	1.4
TWSE - Taiwán	2.8	0.2	-14.0	-14.2	-24.1	12.5	7.8	7.7
Bovespa - Brasil	0.7	-5.1	-19.4	-22.4	-4.5	-13.4	-2.7	-3.9
IPC - México	0.1	-3.2	-10.0	-12.7	-12.0	1.5	-4.8	-2.9
IPSA - Chile	6.1	4.9	-17.7	-3.6	11.2	-8.6	-6.1	-4.6
Colcap - Colombia	-0.1	-8.6	-25.0	-30.6	-15.9	-16.7	-9.8	-11.0
S&P Índice General - Perú	6.3	1.3	-14.0	-21.3	-7.7	-8.5	-1.0	-4.4
M.AR - Argentina	6.3	21.7	-8.3	5.9	4.4	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	4.7	-2.4	-12.0	-13.9	-14.3	-1.3	-0.5	-0.1

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 21 de julio de 2022

Renta Fija y Monedas

Esta semana la curva de tasas de interés en Estados Unidos se desplaza hacia abajo y se profundiza la inversión de la curva en tramo 2-10 años a niveles no vistos desde inicios de los 2000. Una inflación que está siendo más pegajosa de lo estimado lleva a aumentar las tasas cortas, mientras que el temor a la recesión y las expectativas de menor crecimiento comprimen las tasas de mayor plazo. La tasa del bono del tesoro americano a 10 años cae hoy hasta 2.76%, mientras la inflación implícita a 5 y 10 años en EE.UU. llega a 2.56% y 2.33% respectivamente, sin variaciones significativas respecto a la semana previa.

La inversión de la curva de tasas deja ganancias en los bonos soberanos americanos en los plazos más largos (hasta ayer los bonos del tesoro 7-10 años subían 0.6% y los de 20 años 1.0%). Por su parte, una compresión de *spreads* generaliza impulsa los retornos tanto de bonos *high yield* como *investment grade*, en desarrollados y emergentes.

Por su parte, el Banco Central Europeo comenzó a subir sus tasas de interés por primera vez en 11 años sorprendiendo al mercado con un alza mayor a la esperada. De esta forma el aumento de 50 pbs. en el sistema de tasas de referencia termina con las tasas negativas en el viejo continente en búsqueda de combatir la elevada inflación. El mercado espera una nueva alza de 50 pbs. en la reunión de septiembre y que la tasa termine el año en torno a 1%-1.50%. También anunció el comienzo de los *Transmission Protection Instruments* (TPI) para evitar una fragmentación de la comunidad monetaria y asegurar la correcta transmisión de la política monetaria. La escala de las compras de TPI dependerá de la gravedad de los riesgos que enfrenta la transmisión de la política y las compras no están restringidas ex ante.

Respecto a monedas, el dólar pierde valor luego de tres semanas al alza, aun así, acumula una subida superior a 11% en lo corrido del año (medido como el DXY). De manera contraria, el resto de las monedas desarrolladas y emergentes se aprecian, con el euro alejándose de la paridad con el dólar. Por otro lado, las monedas latinoamericanas muestran desempeños dispares, destacando la apreciación del peso chileno de más de 13% en lo corrido de la semana luego del comienzo de la intervención del Banco Central para reducir la volatilidad de la moneda.

Los commodities rebotan luego de un junio y mayor parte de julio con pérdidas. El índice CRB sube 3% en la semana, destacando el alza del gas natural ante interrupciones de los suministros en Europa. El maíz también retrocede ante un inminente acuerdo entre Rusia y Ucrania para destrabar las exportaciones desde ambos países.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Jun	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	0.6	0.7	-1.0	0.3	-10.4	-2.0	-0.8	-0.6
Treasury 20 años*	1.0	1.5	-1.4	-3.4	-21.3	-4.0	-1.5	-1.1
EEUU Corp. Inv. Grade*	1.6	2.5	-3.9	-0.7	-14.9	-3.1	-1.5	-0.7
EEUU Corp. High Yield*	3.3	4.6	-7.4	-3.4	-11.5	-3.8	-2.8	-1.7
EMBI Global Div.	2.4	-0.3	-6.2	-8.2	-20.5	-5.5	-1.4	1.9
CEMBI Broad	0.4	-0.9	-3.1	-5.1	-14.7	-1.6	0.9	3.1
Commodities - CRB								
Oro	0.4	-5.2	-1.9	-11.9	-6.1	5.3	5.7	0.2
Plata	2.4	-7.0	-5.9	-23.5	-19.1	5.2	2.7	-3.6
Cobre	2.7	-11.1	-13.8	-30.2	-25.9	6.2	3.9	-0.4
Petróleo (WTI)	3.9	-5.9	-7.8	-4.8	29.2	21.4	16.9	0.8
Gas Natural	20.2	46.2	-33.4	14.0	112.7	52.2	21.7	9.9
Maíz	-17.2	-22.6	-1.3	-28.0	-2.9	10.2	8.7	-3.5
Trigo	1.5	-7.2	-20.1	-24.5	4.6	17.1	10.1	-1.6
Monedas								
EEUU - Dólar	-1.5	2.1	2.9	6.3	11.7	3.2	2.6	2.5
Japón - Yen	1.2	-1.2	-5.2	-6.5	-16.2	-7.8	-4.1	-5.4
Euro	2.1	-2.4	-2.3	-5.6	-10.0	-3.0	-2.6	-1.7
Inglaterra - Libra	1.4	-1.5	-3.4	-7.9	-11.4	-1.4	-1.6	-2.6
Argentina - Peso	-1.2	-3.4	-4.0	-12.0	-20.7	-31.1	-33.1	-28.4
Brasil - Real	-1.3	-4.4	-9.9	-15.9	1.3	-12.0	-10.6	-9.5
Chile - Peso	13.1	-1.0	-10.3	-10.9	-8.1	-9.5	-6.8	-6.2
Colombia - Peso	1.9	-6.1	-9.1	-14.8	-8.1	-10.5	-7.4	-8.7
México - Peso	0.8	-2.5	-2.3	-2.2	-0.5	-2.7	-3.1	-4.3
Perú - Sol	-0.3	-2.3	-2.9	-4.5	2.2	-5.7	-3.7	-3.9
Bitcoin	11.9	23.5	-41.1	-43.1	-50.1	30.0	54.3	120.5
S&P Crypto Index	16.8	28.9	-39.5	-48.0	-57.0	35.7	43.5	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 21 de julio de 2022



Market Movers: Semana del 24 julio al 30 de julio de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior
Desarrollados				
lun 25 4:00	Alemania IFO Business Climate	Jul	90.5	92.3
lun 25 4:00	Alemania IFO Current Assessment	Jul	97.0	99.3
lun 25 4:00	Alemania IFO Expectations	Jul	81.9	85.8
mar 26 10:00	EEUU Conf. Board Consumer Confidence	Jul	96.0	98.7
mié 27 2:00	Alemania GfK Consumer Confidence	Aug	-30.0	-27.4
mié 27 8:30	EEUU Durable Goods Orders	Jun P	-0.3%	0.8%
mié 27 14:00	EEUU FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Jul 27	2.25%	1.50%
mié 27 14:00	EEUU FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Jul 27	2.50%	1.75%
jue 28 5:00	Zona Euro Economic Confidence	Jul	101.0	104.0
jue 28 8:00	Alemania CPI YoY	Jul P	7.6%	7.6%
jue 28 8:30	EEUU GDP Annualized QoQ	2Q A	0.7%	-1.6%
jue 28 19:30	Japón Jobless Rate	Jun	2.5%	2.6%
jue 28 19:50	Japón Retail Sales YoY	Jun	3.0%	3.6%
jue 28 19:50	Japón Industrial Production YoY	Jun P	-6.5%	-3.1%
vie 29 4:00	Alemania GDP NSA YoY	2Q P	2.0%	4.0%
vie 29 5:00	Zona Euro CPI Estimate YoY	Jul	8.8%	8.6%
vie 29 5:00	Zona Euro GDP SA YoY	2Q A	3.4%	5.4%
vie 29 8:30	EEUU Personal Spending	Jun	0.8%	0.2%
vie 29 8:30	EEUU PCE Deflator YoY	Jun	6.6%	6.3%
mié 27 - mar 02	Alemania Retail Sales NSA YoY	Jun	--	0.4%
Emergentes				
lun 25 4:00	Taiwán Industrial Production YoY	Jun	--	4.5%
lun 25 7:00	México Economic Activity IGAE YoY	May	--	1.3%
lun 25 19:00	Corea GDP YoY	2Q A	2.7%	3.0%
mar 26 17:00	Corea Consumer Confidence	Jul	--	96.4
jue 28 7:00	México Unemployment Rate NSA	Jun	--	3.3%
jue 28 19:00	Corea Industrial Production YoY	Jun	--	7.3%
vie 29 4:00	Taiwán GDP YoY	2Q A	--	3.1%
vie 29 7:00	México GDP NSA YoY	2Q P	1.2%	1.8%
vie 29 8:00	Brasil National Unemployment Rate	Jun	--	9.8%
vie 29 14:00	Colombia Overnight Lending Rate	Jul 29	9.0%	7.5%
sáb 30 21:30	China Manufacturing PMI	Jul	--	50.2
sáb 30 21:30	China Non-manufacturing PMI	Jul	--	54.7
dom 24 - vie 29	Corea Retail Sales YoY	Jun	--	10.1%