

Borderline¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados accionarios se acercan a terminar con una racha de 4 semanas al alza
- A pesar de ello... se mantiene el apetito por riesgo: se registran entradas netas de flujos a acciones y productos de *spread* (deuda EM/HY/IG) en la última semana
- Minutas del Fed confirman que el ajuste monetario se mantendrá, considerando disminuir el ritmo de alzas de tasas
- China pierden momentum económico y se anuncian estímulos acotados

ÍNDICE

Economía y Mercados.....	1
Renta Fija y Monedas.....	3
<i>Market Movers</i>	6

Las acciones globales transan al límite de terminar la semana con pérdidas en medio de la incertidumbre sobre la sostenibilidad del rally accionario en un contexto de ajuste monetario que continuará y perspectivas económicas que se deterioran. Las acciones estadounidenses han subido 16% desde el piso que alcanzaron a mediados de junio impulsadas por reportes corporativos que superaron las expectativas, una inflación que cede y un ajuste monetario que se comenzaría a suavizar. ¿Es sostenible mantener las alzas? De momento aún hay abundante liquidez entre los inversionistas, lo que está dando soporte a los flujos; en adelante, los movimientos en los precios se darían al ritmo de las utilidades corporativas y la evolución de la política monetaria, pues los bancos centrales aún tienen trabajo pendiente con la inflación.

A la fecha ha reportado un 95% de las compañías del S&P 500 con un crecimiento promedio de las utilidades de 8.2% (vs. 7.8% el trimestre anterior) impulsado principalmente desde el sector energético. Un 75% de las empresas ha logrado superar los estimados de utilidades y las sorpresas vienen desde el sector de energía, utilities y salud. Excluyendo energía, JP Morgan estima que las utilidades se habrían contraído en promedio 3%. Esta semana destaca la publicación de los resultados de Walmart que superaron las expectativas con un crecimiento de 8% en ventas y Home Depot, también con sorpresas positivas con un aumento de 6.5% de sus ingresos; al contrario, Target reportó bajo los estimados. Por su parte, han reportado 87% de las empresas del Eurostoxx 600, con un crecimiento promedio de las utilidades de 10%, el cual también sorprende al alza, destacando el crecimiento de las utilidades de los sectores inmobiliario y de energía.

Respecto a EE.UU., esta semana los datos evidencian una desaceleración de la actividad y el consumo. El indicador líder *Empire Manufacturing* se ubicó en -31 pts., bajo estimado (5 pts.) y el mes previo (11 pts.), llegando a su menor nivel desde el inicio de la pandemia. Además, se publicó el registro de ventas minoristas de julio, sin mostrar variaciones con respecto al mes previo, y bajo las expectativas (0.1%). A su vez, se conocieron las ventas de viviendas existentes de julio, mostrando una caída de 5.9% con respecto a junio, profundizando sus caídas (-5.5% en junio) y decepcionando al mercado (-5.1%). Por último, se publicaron las solicitudes iniciales de desempleo de la semana del 13 de agosto, ubicándose en 250 mil y retrocediendo por primera vez en tres semanas.

Por el lado de Europa, en la Zona Euro la encuesta de expectativas económicas ZEW marcó -54.9 pts. en agosto, peor que el mes previo (-51.1). Además, en Alemania la encuesta de expectativas económicas ZEW y de situación actual fueron -55.3 y -47.6 pts. en agosto, respectivamente versus los -52.7 y -49.0 pts. esperados. Por su parte, en el Reino Unido la confianza del consumidor de agosto fue de -44 pts. peor a las expectativas (-42 pts.).

¹ Límite, canción de Madonna, quien esta semana cumplió 64 años.



Por parte de Asia, en China se publicaron datos de producción industrial y ventas minoristas de julio, mostrando un avance de 3.8% y 2.7% interanual respectivamente, ambas decepcionando al mercado. La confirmación de la desaceleración de la actividad llevó a que el Banco Central recortara las tasas de interés clave con el objetivo de revivir la demanda de crédito y proporcionar liquidez. La tasa de línea de crédito a un año pasó de 2.85% a 2.75%, mientras que la tasa que proporciona liquidez a corto plazo a los bancos pasó de 2.1% al 2%. Por su parte, el país reportó su mayor semana de contagios de Covid-19 desde mediados de mayo, siendo los brotes impulsados en zonas críticas de vacaciones, corriendo el riesgo de extenderse por todo el país.

Por el lado de Japón, se publicó el PIB del segundo trimestre mostrando un crecimiento de 2.2% trimestral anualizado, bajo las expectativas del mercado (2.6%). Por su parte, las exportaciones e importaciones de julio avanzaron 19% y 27.2% interanual respectivamente, sorprendiendo al alza a los analistas. En Tailandia, el PIB del segundo trimestre decepcionó al mercado, creciendo 2.5% interanual. Con respecto a Indonesia, tanto exportaciones como importaciones de julio sorprendieron al alza y se expandieron 32% y 40% interanual respectivamente. Por último, las exportaciones e importaciones de Malasia de julio crecieron 38% y 41.9% interanual respectivamente, ubicándose por debajo de lo que esperaba el mercado.

En cuanto a datos económicos de Latinoamérica, en Brasil se publicó el dato de actividad económica de junio, 3.1% interanual vs. 2.70% estimado. Por su parte, en Colombia el PIB del segundo trimestre creció 12.6% interanual, superando las expectativas (11.4%), mientras que la actividad económica de junio incrementó 8.5% interanual, teniendo un resultado bajo lo esperado (9.2%). En el caso de Chile, el PIB del segundo trimestre creció 5.4% interanual, bajo las expectativas de 5.7%, y mostrando una desaceleración respecto el dato anterior (7.4%). Finalmente, en México las ventas minoristas de junio crecieron 4.0% interanual, bajo lo esperado (5.0%).



Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Jul	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	-0.3	2.9	7.0	5.9	-12.1	11.0	8.8	9.3
Desarrollados (MSCI)	-0.2	3.0	7.9	6.8	-11.6	12.0	9.8	10.2
EEUU - Dow Jones	0.7	3.5	6.7	8.8	-6.4	9.5	9.4	9.9
S&P 500 - EEUU	0.1	3.7	9.1	9.8	-10.1	14.0	12.0	11.7
EEUU - Nasdaq	-0.6	4.6	12.3	14.2	-17.1	18.0	15.8	15.5
DAX - Alemania	-2.3	0.5	2.6	-6.3	-23.1	2.5	-0.7	4.8
FTSE 100 - Reino Unido	-1.0	-0.3	3.5	-2.3	-9.9	1.3	-0.9	-0.2
Italia - FTSEMIB	-1.6	1.5	2.3	-8.8	-25.0	1.0	-2.0	2.2
Nikkei - Japón	-0.1	2.3	7.2	1.9	-14.6	3.6	3.7	6.4
Emergentes (MSCI)	-0.7	1.9	-0.2	-1.0	-16.2	3.8	1.4	2.8
Shanghai - China	-0.6	0.1	-4.9	2.7	-15.7	6.4	-0.3	3.8
Sensex - India	1.2	4.2	7.9	8.3	-3.3	13.0	9.0	9.1
Kospi - Corea	-2.6	0.6	3.6	-8.9	-24.5	5.8	-1.8	1.0
TWSE - Taiwán	0.7	2.3	0.6	-5.8	-22.1	15.5	8.5	7.5
Bovespa - Brasil	-1.5	10.0	4.8	-1.8	16.1	-4.3	0.1	-2.9
IPC - México	-1.9	2.2	-0.1	-6.9	-7.2	6.3	-3.5	-2.4
IPSA - Chile	-4.7	-0.0	9.0	-2.1	15.5	-4.8	-5.9	-4.0
Colcap - Colombia	-6.2	-0.7	-5.4	-18.5	-13.6	-12.6	-9.5	-10.7
S&P Índice General - Perú	-2.1	5.2	2.4	-5.1	-1.9	-2.5	-0.5	-3.9
M.AR - Argentina	3.4	3.7	31.3	28.9	16.8	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	-3.8	1.3	1.5	-0.7	-9.7	6.4	0.4	0.1

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 18 de agosto de 2022

Renta Fija y Monedas

Esta semana se publicaron las minutas del Fed de la reunión de política monetaria de julio en donde se señaló que podría ser apropiado desacelerar su trayectoria de alzas de tasas, pero proyectando que mantendrían incrementos en las próximas reuniones hasta que la inflación se encuentre controlada y ésta disminuya sustancialmente, reafirmando su compromiso con la meta de inflación de 2%. Por el lado de comentarios del Comité del Fed, Mary Daly indicó que podrían tener que llevar la tasa levemente sobre el 3% hacia fines de año, mientras que James Bullard mencionó que está considerando un aumento de 75 pbs. para la próxima reunión de septiembre, en tanto el mercado esperaba un alza de 50 pbs.

Un ajuste monetario que se mantendría eleva las expectativas de alzas de tasas de interés. El mercado internaliza con un 55% de probabilidad un alza de 75 pbs. en septiembre. De esta forma, la curva de tasas de interés de los bonos del tesoro americano se empina, mayores aumentos en las tasas largas que cortas. La tasa del bono del tesoro americano a 2 años y 10 años se ubica hoy en 3.27% y 2.99% respectivamente, mientras la inversión de la curva en el tramo 2-10 años se suaviza.

Por su parte, se amplían los *spreads* tanto de bonos *high yield* como *investment grade* generando pérdidas en los bonos corporativos. Sin embargo, a pesar de ello se mantienen las entradas de flujos a bonos corporativos: los bonos *high yield* presentaron entradas de flujos las últimas 4 semanas (USD 400 millones en la última), mientras que los bonos *investment grade* tuvieron una mayor entrada de flujos semanal en términos relativos (USD 4,800 millones la última semana) y presentan entradas de flujos las últimas 3 semanas. A su vez, el mayor apetito por riesgo genera salidas de flujos en bonos del tesoro americano, la primera salida en 19 semanas (USD 5,200 millones).

En cuanto a Europa, el Reino Unido la inflación de julio fue de 10.1% interanual, alcanzando nivel más alto en los últimos 40 años, sorprendiendo al alza las expectativas (9.8%) y continuando con su aceleración respecto al periodo anterior (9.4%).



Hasta el momento, el Banco de Inglaterra ha realizado seis alzas de tasas consecutivas en sus esfuerzos por frenar la inflación y se espera una nueva alza de 50 pbs. en septiembre, con la inflación alcanzando un *peak* en octubre con un nivel de 13%. Por el lado de Alemania el índice de precios al productor de julio creció 37.2% interanual, sobre a las expectativas y registro previo (31.8% y 32.7%, respectivamente).

Por el lado de Asia, en Filipinas se realizó reunión de política monetaria, decidiéndose aumentar la tasa de referencia 50 pbs. hasta 3.75%. En Japón, por otro lado, se publicó la inflación de julio, con un registro de 2.6% interanual, valor de acuerdo con las expectativas y por sobre el registro previo (2.4%).

En cuanto a las monedas, el dólar se mantiene fuerte y se aprecia 2.3% esta semana, acumulando así una subida superior al 12% en lo corrido del año (medido como el DXY). De manera contraria, el resto de las monedas tanto desarrolladas como emergentes se deprecian en los últimos días. El euro se deprecia 2.3% y aún se mantiene transando cerca de la paridad con el dólar. Similar, el yen y la libra se depreciaron 2.1% y 2.3%, respectivamente. En Latinoamérica, el peso chileno se depreció 4.9%, mientras que el peso colombiano un 3.8%. En el mercado de las criptomonedas, el Bitcoin se deprecia un 3.3% esta semana, presentando su mayor caída de los últimos 2 meses, tras la apreciación de la última semana y julio.

El índice CRB cae un 1.6% esta semana, afectado principalmente por caídas en los precios del petróleo y el trigo, ayudando a disminuir las presiones inflacionarias. Por su parte, el petróleo WTI retrocede 4.1% esta semana ante la expectativa de un aumento de la producción de petróleo iraní. Por el lado del trigo, su precio cae un 9.8% esta semana ante buenas noticias en factores climáticos para su producción. De manera contraria, el gas natural aumenta de precio un 3.5% esta semana, impulsado por la crisis de gas natural en Europa y a los bajos niveles de producción.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Jul	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	0.1	-1.7	2.8	0.4	-10.1	-3.1	-0.8	-0.3
Treasury 20 años*	0.4	-2.2	2.2	-1.7	-22.5	-7.7	-1.9	-0.6
EEUU Corp. Inv. Grade*	0.0	-1.5	4.2	1.2	-14.8	-4.0	-1.3	-0.5
EEUU Corp. High Yield*	-0.6	-0.6	6.2	2.3	-10.7	-3.3	-2.3	-1.6
EMBI Global Div.	-1.1	1.5	2.9	0.2	-16.8	-4.3	-0.6	2.3
CEMBI Broad	0.1	1.1	1.0	-0.0	-12.1	-0.7	1.4	3.3
Commodities - CRB								
Oro	-1.6	-0.6	0.3	-6.2	24.9	19.4	10.3	--
Plata	-1.9	-0.4	-2.4	-3.3	-3.7	4.2	5.7	0.2
Cobre	-3.8	-4.0	0.4	-8.8	-16.2	4.5	2.9	-3.6
Cobre	-2.2	1.6	-3.5	-13.0	-18.4	11.8	4.2	0.6
Petróleo (WTI)	-4.1	-8.2	-6.8	-17.4	17.5	18.2	13.3	-0.6
Gas Natural	-4.1	-8.2	-6.8	-17.4	17.5	18.2	13.3	-0.6
Gas Natural	3.5	11.7	51.7	9.8	146.3	61.0	26.0	12.9
Maíz	-1.5	0.6	-17.1	-20.7	4.5	18.7	12.0	-2.5
Trigo	-9.8	-9.4	-7.0	-40.6	-5.1	15.8	12.0	-1.8
Monedas								
EEUU - Dólar	2.3	1.5	1.2	3.5	12.3	3.1	2.8	2.7
Japón - Yen	-2.1	-1.9	1.8	-5.6	-15.3	-7.8	-4.3	-5.2
Euro	-2.3	-1.3	-2.5	-3.6	-11.3	-3.1	-3.0	-2.0
Inglaterra - Libra	-2.3	-2.0	-0.1	-3.3	-11.8	-0.6	-1.5	-2.7
Argentina - Peso	-1.1	-3.3	-4.6	-13.1	-24.4	-26.1	-33.8	-28.7
Brasil - Real	-0.2	0.1	1.6	-3.8	7.8	-8.1	-9.4	-9.0
Chile - Peso	-4.9	-3.0	1.9	-8.1	-8.3	-8.6	-7.0	-6.3
Colombia - Peso	-3.8	-2.3	-3.3	-7.4	-7.5	-7.9	-7.4	-8.4
México - Peso	-0.9	1.2	-1.2	-0.4	2.0	-0.8	-2.5	-4.2
Perú - Sol	0.8	2.1	-2.5	-1.9	4.0	-4.2	-3.3	-3.8
Bitcoin	-3.3	-1.6	27.1	-19.8	-49.5	31.1	42.2	114.1
S&P Crypto Index	-3.6	1.6	36.0	-13.2	-54.0	40.5	35.4	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 18 de agosto de 2022

Market Movers: Semana del 21 al 27 de agosto de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
Desarrollados					
lun 22 20:30	Japón	Jibun Bank Japan PMI Services	Aug P	--	50
lun 22 20:30	Japón	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Aug P	--	52
mar 23 3:30	Alemania	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Aug P	48	49
mar 23 3:30	Alemania	S&P Global Germany Services PMI	Aug P	49	50
mar 23 4:00	Zona Euro	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Aug P	--	50
mar 23 4:00	Zona Euro	S&P Global Eurozone Services PMI	Aug P	--	51
mar 23 4:30	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Aug P	--	52
mar 23 4:30	Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Services PMI	Aug P	--	53
mar 23 9:45	EEUU	S&P Global US Manufacturing PMI	Aug P	--	52
mar 23 9:45	EEUU	S&P Global US Services PMI	Aug P	--	47
mar 23 10:00	Zona Euro	Consumer Confidence	Aug P	--	-27
jue 25 4:00	Alemania	Ifo Business Climate	Aug	86	89
jue 25 4:00	Alemania	Ifo Current Assessment	Aug	--	98
jue 25 4:00	Alemania	Ifo Expectations	Aug	--	80
jue 25 8:30	EEUU	Initial Jobless Claims	Aug 20	--	250k
vie 26 2:00	Alemania	GfK Consumer Confidence	Sep	--	-31
vie 26 8:30	EEUU	Personal Spending	Jul	0.3%	1.1%
vie 26 8:30	EEUU	PCE Core Deflator YoY	Jul	--	4.8%
Emergentes					
dom 21 21:15	China	1-Year Loan Prime Rate	Aug 22	3.60%	3.70%
dom 21 21:15	China	5-Year Loan Prime Rate	Aug 22	4.35%	4.45%
lun 22	Perú	GDP YoY	2Q	--	3.8%
mar 23 4:00	Taiwán	Industrial Production YoY	Jul	--	0.7%
mar 23 15:00	Argentina	Economic Activity Index YoY	Jun	--	7.4%
jue 25 7:00	México	Economic Activity IGAE YoY	Jun	--	2.1%
lun 22 - mar 23	Indonesia	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	Aug 23	3.5%	3.5%

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.