



26 de agosto de 2022

Alguien que anda por ahí¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados accionarios se acercan a cerrar la semana con pérdidas y agosto con ganancias acotadas
- Inflación cediendo en EE.UU., al alza en Europa
- Simposio de banqueros centrales en Jackson Hole dará pistas sobre cómo continuará el ajuste monetario
- Menor apetito por riesgo esta semana reversa los flujos: salidas de acciones y deuda high yield, entradas a treasuries
- Anuncio de estímulos en China dan soporte a las acciones

ÍNDICE

Economía y Mercados.....	1
Renta Fija y Monedas	3
<i>Market Movers</i>	5

Por ahí va Jerome Powell -presidente del Fed- en Jackson Hole, con los inversionistas atentos a sus pasos y su esperado hoy su discurso. Éste debería dar luces sobre cómo continuará el ajuste monetario ante una inflación que da señales de ceder en EE.UU., aunque persisten señales mixtas sobre la salud económica: por un lado, el mercado inmobiliario se enfría rápidamente y por otro, el laboral continúa mostrando fortaleza.

La semana se ha centrado en el simposio de banqueros centrales en Jackson Hole dejando a las acciones globales con retornos hasta ayer jueves negativos, aunque aún positivos para lo corrido de agosto donde la excepción es Europa, donde esta semana se cumplen 6 meses del inicio de la guerra en Ucrania. El sostenido aumento en el precio de los commodities energéticos presiona aún más alza la inflación, deteriora el poder de compra de los hogares y la confianza, entre otros. De esta forma las acciones europeas han presentado salidas netas de flujos las últimas 28 semanas.

Respecto a reportes corporativos, a la fecha ha reportado un 97% de las empresas del S&P 500 con un crecimiento de utilidades 9% (similar al del trimestre anterior) y sorpresas positivas que vienen principalmente desde el sector energético. Sin este sector, las utilidades se habrían contraído en el margen reflejando de menor manera la desaceleración económica global. Esta semana destacó el reporte de NVIDIA con ingresos por USD 6.7 bn, un 3% más que el mismo periodo del año anterior y sorprendiendo al alza al mercado con su reporte de utilidades. De todas maneras, ante un menor ritmo de crecimiento global – e incluso una alta probabilidad de recesión -, las perspectivas para el sector de semiconductores se deterioran.

Respecto a datos económicos, en EE.UU. esta semana se conoció la publicación preliminar de los PMIs de agosto, en la que tanto el registro de manufacturas como el de servicios decepcionaron al mercado y se ubicaron en 51.3 pts. y 44.1 pts. respectivamente (expectativas de 51.8 pts. y 49.8 pts. cada uno). A su vez, las solicitudes iniciales de desempleo de la semana terminada el 20 de agosto retrocedieron por segunda semana consecutiva y se ubicaron en 243 mil, bajo lo esperado (252 mil). Por su parte, el gasto personal de julio avanzó 0.1% con respecto a junio, bajo lo esperado y el mes anterior (1.0%). Por su parte, la venta de viviendas nuevas se contrae 12.6% mensual en julio debido al aumento de los costos de financiamiento.

Por el lado de Europa, en la Zona Euro los PMI manufacturero y de servicios de agosto fueron 49.7 y 50.2 pts. respectivamente, ambos peores que en julio. En el caso de Alemania los mismos indicadores fueron 49.8 y 48.2 pts., el primero sobre el esperado pero el segundo bajo (48 y 49 pts., respectivamente), mientras que las encuestas de expectativas, situación actual y clima de negocios IFO de agosto fueron 80.3, 97.5 y 88.5 pts, los 3 indicadores sobre el consenso. Asimismo, la confianza del

¹ Cuento del argentino Julio Cortázar, quien nació un día como hoy en 1914



consumidor de septiembre decepcionó con un registro de -36.5 pts. Por su parte, en Reino Unido el PMI manufacturero de agosto fue de 46 pts., muy por debajo de las expectativas (51 pts.), mientras que el de servicios fue 52.5 pts., sobre el consenso (51.6 pts.).

Por parte de Asia, en Japón también se publicaron los datos de PMIs preliminares de agosto, en los que se observó un paso a terreno contractivo en el sector de servicios y una desaceleración en el sector manufacturero, ubicándose en 49.2 pts. y 51 pts. respectivamente. En Taiwán, las órdenes de exportación de julio decepcionaron al mercado y retrocedieron 1.9% interanual. Por el lado de la producción industrial de julio, se aceleró con respecto al mes anterior y avanzó 1.1% interanual, por debajo de lo esperado por el mercado (2.0%). En Corea del Sur, la confianza del consumidor avanzó en agosto y se ubicó en 88.8 pts., aumentando por primera vez desde mayo.

Destacar que ante una economía que se desacelera y dada la proximidad del Congreso Nacional del Partido Comunista en China se están aplicando medidas de estímulo tanto monetario como fiscales: se disminuyeron las tasas de préstamos a 1 y 5 años, en 5 y 15 bps, hasta 3.65% y 4.30% respectivamente mientras se anunciaron medidas por 1 billón de yuanes.

En cuanto a Latinoamérica, en Perú el PIB del segundo trimestre creció 3.3% interanual, en línea con las expectativas, implicando una desaceleración desde el registro previo (3.8%). Por su parte, en Argentina la actividad económica de junio creció 6.4% interanual, sobre las expectativas (5.8%). En el caso de México, la actividad económica de junio creció 1.6% interanual, bajo las expectativas del mercado (2.0%).

Por otra parte, en Argentina esta semana se nombró a Gabriel Rubinstein como viceministro del ministerio de economía, quien es un economista que ha sido crítico del Kirchnerismo y ex ministro del gobierno de Lavagna, participando en la restructuración de deuda con el FMI. Ésta fue una noticia positiva para el mercado, disminuyendo algo la presión en los activos argentinos, dada la complicada situación macroeconómica actual.

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Jul	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	-0.6	1.0	7.0	-1.1	-13.8	10.5	8.2	9.1
Desarrollados (MSCI)	-0.7	0.9	7.9	-0.9	-13.4	11.5	9.2	10.0
EEUU - Dow Jones	-1.2	1.4	6.7	0.2	-8.4	9.1	8.8	9.7
S&P 500 - EEUU	-0.7	1.7	9.1	1.0	-11.9	13.8	11.4	11.5
EEUU - Nasdaq	-0.5	2.0	12.3	4.2	-19.2	17.7	15.1	15.2
DAX - Alemania	-2.7	-3.9	2.6	-14.6	-26.4	0.7	-1.8	4.2
FTSE 100 - Reino Unido	-1.0	-2.1	3.5	-7.5	-11.5	0.5	-1.5	-0.3
Italia - FTSEMIB	-1.1	-2.1	2.3	-15.2	-27.7	-0.6	-2.9	1.8
Nikkei - Japón	-1.4	-0.1	7.2	-1.1	-16.6	2.0	3.2	6.1
Emergentes (MSCI)	0.2	1.3	-0.2	-2.5	-16.7	3.4	0.8	2.8
Shanghai - China	-0.8	-1.7	-4.9	1.4	-17.2	5.1	-1.1	3.7
Sensex - India	-1.4	1.5	7.9	4.0	-5.9	12.9	8.3	8.6
Kospi - Corea	-0.6	-1.2	3.6	-12.2	-25.9	5.0	-2.7	0.9
TWSE - Taiwán	-2.0	0.3	0.6	-9.4	-23.6	14.5	7.6	7.3
Bovespa - Brasil	3.1	11.5	4.8	-6.1	17.6	-2.3	-0.4	-2.6
IPC - México	-0.5	1.2	-0.1	-10.6	-8.1	6.1	-3.9	-2.4
IPSA - Chile	7.5	3.6	9.0	-7.6	19.6	-2.2	-5.8	-3.6
Colcap - Colombia	-0.8	-1.7	-5.4	-24.1	-14.5	-12.4	-10.1	-10.7
S&P Índice General - Perú	-0.6	3.2	2.4	-10.6	-3.8	-3.0	-1.3	-4.1
M.AR - Argentina	7.9	11.3	31.3	31.2	25.3	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	2.5	1.2	1.5	-7.1	-9.8	6.3	-0.3	0.1

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 25 de agosto de 2022

Renta Fija y Monedas

Esta semana la aversión al riesgo regresó a los mercados a medida que los inversionistas se centraron en el discurso de Jerome Powell en el simposio en Jackson Hole, donde reafirmó su compromiso en la lucha contra la inflación y alertó de las consecuencias de una flexibilización prematura de la política monetaria. De esta forma el ajuste monetario continuaría a pesar de señales de que la inflación cede: hoy se publicó el deflactor del gasto del consumo subyacente -una de las medidas favoritas del Fed para monitorear inflación-, el cual retrocedió a 4.6% interanual (bajo el 4.8% previo y el 4.7% esperado). El mercado internaliza con un 60% de probabilidad un alza de 75 pbs. en la reunión de septiembre.

Por el lado de las tasas de los bonos del Tesoro estadounidense, se mantienen subiendo y sobre 3% en prácticamente toda la curva. Hoy las tasas del bono del tesoro americano a 2 años y 10 años se encuentran en 3.42% y 3.07% respectivamente, mientras que la inversión de la curva en el tramo de 2-10 años se profundiza.

Por su parte, se amplían los *spreads* de bonos *high yield*, mientras que los *spreads* de bonos *investment grade* se mantienen estables en el margen. Bajo este contexto, durante esta semana se presentaron las primeras salidas netas de flujos en bonos *high yield* en las últimas 5 semanas por USD 4,800 millones, siendo esta la mayor salida de flujos de las últimas 9 semanas. Por el lado de los bonos *investment grade* han presentado entradas de flujos las últimas 4 semanas (USD 3,900 millones en la última), mientras que regresan los flujos a los bonos del tesoro americano tras las salidas de las semanas anteriores (USD 2,900 millones en la última semana)

Por el lado de Europa, esta semana se publicaron las minutas de la reunión de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) de julio, en la cual el consejo decidió realizar un alza de 50 pbs. En las minutas se expresa una postura más *hawkish*, con un amplio apoyo de los miembros a comenzar el ajuste monetario y alertando nuevas alzas en futuras reuniones con el fin de frenar la inflación. En el Reino Unido la inflación no cede y Citigroup estima podría llegar a 18% en enero debido al alza en el precio de la energía. Por su parte, el mercado estima que la tasa de referencia en el país aumente 150 pbs. de aquí a fin de año, llegando así a 3.25%.

Con respecto a Asia, en Japón el índice de precios al productor de servicios de julio creció 2.1% interanual, levemente bajo lo esperado (2.2%). En Corea del Sur, para hacer frente a la creciente inflación, el Banco Central subió la tasa de referencia en 25 pbs. hasta 2.5%, alza que se encuentra en línea con lo esperado por el mercado. De igual manera, el Banco Central de Indonesia realizó un aumento sorpresivo de la tasa de interés por primera vez en casi 4 años, aumentando 25 pbs. hasta un nivel de 3.75%.

Respecto a las monedas, el dólar se mantiene al alza y se aprecia un 0.9% esta semana, acumulando así una subida superior al 13% en lo corrido del año (medido como el DXY). De manera contraria, el euro esta semana acumuló una depreciación de 1.1%, llegando a transar bajo la paridad con el dólar y alcanzando su menor nivel en los últimos 20 años. Por otro lado, gran parte de las monedas latinoamericanas recuperan valor de la mano de la subida de commodities, destacando el real brasileño con un alza de 1.2%, el peso chileno con un alza de 3.6% y el peso mexicano con un alza de 1.0%. En cuanto a criptomonedas, el Bitcoin continúa depreciándose, disminuyendo su valor un 7.6% esta semana y acumulando una caída de 9.1% en lo que va de agosto.

Por el lado de los commodities, el índice CRB sube un 2.2% esta semana impulsada por un alza en el precio de los commodities a nivel general, destacándose alzas en el precio del maíz y el trigo que aumentan un 6.1% y 5.2% respectivamente. En commodities energéticos, persiste el alza del gas y sube un 2% esta semana, alcanzando aumentos intradiarios cerca de los máximos vistos en las primeras semanas de la invasión rusa a Ucrania, aumentando la presión sobre la crisis energética europea y la inflación. Igualmente, el precio del petróleo aumentó un 2.8% esta semana tras las declaraciones ministro de energía de Arabia Saudita advirtiendo una desconexión entre los mercados de futuros y físicos, abriendo la puerta a una posible reducción de la producción de OPEP en su reunión del próximo mes. Por su parte, el cobre sube un 1.7% esta semana contribuyendo así a la apreciación del peso chileno y acumulando un alza de 3.3% en lo que va de agosto.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Jul	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	-0.4	-2.9	2.8	-2.1	-11.2	-3.5	-1.1	-0.5
Treasury 20 años*	-0.2	-4.0	2.2	-5.1	-23.9	-8.1	-2.4	-1.0
EEUU Corp. Inv. Grade*	0.2	-2.5	4.2	-2.5	-15.7	-4.5	-1.6	-0.7
EEUU Corp. High Yield*	0.2	-1.4	6.2	-3.0	-11.4	-3.9	-2.7	-1.8
EMBI Global Div.	-0.0	0.7	2.9	-2.6	-17.5	-4.6	-0.9	2.1
CEMBI Broad	-0.1	0.7	1.0	-1.1	-12.4	-0.9	1.3	3.2
Commodities - CRB								
Oro	-0.2	-1.1	-2.4	-5.5	-4.4	3.6	5.4	-0.2
Plata	1.2	-5.3	0.4	-12.5	-17.3	2.9	2.5	-4.6
Cobre	2.8	5.4	-3.5	-11.4	-15.3	14.0	4.3	0.8
Petróleo (WTI)	2.5	-5.7	-6.8	-18.5	20.8	20.1	14.3	-0.3
Gas Natural	1.7	15.3	51.7	6.5	154.5	62.1	26.8	13.4
Maíz	6.2	7.9	-17.1	-13.1	12.1	22.9	14.4	-1.9
Trigo	3.1	-3.8	-7.0	-32.1	0.8	18.0	13.7	-1.1
Monedas								
EEUU - Dólar	0.2	2.3	1.2	6.4	13.2	3.4	3.2	2.9
Japón - Yen	0.0	-2.7	1.8	-7.2	-16.0	-8.2	-4.4	-5.4
Euro	-0.4	-2.1	-2.5	-6.8	-12.0	-3.4	-3.5	-2.2
Inglaterra - Libra	-0.0	-2.8	-0.1	-6.2	-12.6	-1.1	-1.7	-2.9
Argentina - Peso	-0.9	-4.5	-4.6	-13.1	-25.2	-26.2	-34.0	-28.8
Brasil - Real	1.1	1.2	1.6	-6.7	9.0	-6.7	-9.2	-8.8
Chile - Peso	5.1	0.4	1.9	-8.3	-5.1	-7.1	-6.7	-6.0
Colombia - Peso	-0.2	-2.2	-3.3	-10.7	-7.5	-7.8	-7.8	-8.5
México - Peso	1.3	2.3	-1.2	-0.7	3.1	0.0	-2.4	-4.0
Perú - Sol	0.4	1.9	-2.5	-5.0	3.9	-4.2	-3.4	-3.8
Bitcoin	-0.5	-11.1	27.1	-28.1	-54.3	27.3	37.4	113.8
S&P Crypto Index	1.5	-6.1	36.0	-17.1	-57.4	37.6	31.2	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 26 de agosto de 2022



Market Movers: Semana del 28 de agosto al 2 de septiembre de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
Desarrollados					
mar 30 5:00	Zona Euro	Economic Confidence	Aug	--	99
mar 30 8:00	Alemania	CPI YoY	Aug P	7.8%	7.5%
mar 30 10:00	EEUU	Conf. Board Consumer Confidence	Aug	98	96
mar 30 19:50	Japón	Industrial Production YoY	Jul P	-2.6%	-2.8%
mar 30 19:50	Japón	Retail Sales YoY	Jul	1.9%	1.5%
mié 31 5:00	Zona Euro	CPI Estimate YoY	Aug	--	8.9%
jue 01 5:00	Zona Euro	Unemployment Rate	Jul	--	6.6%
jue 01 10:00	EEUU	ISM Manufacturing	Aug	52	53
vie 02 5:00	Zona Euro	PPI YoY	Jul	--	35.8%
vie 02 8:30	EEUU	Change in Nonfarm Payrolls	Aug	295k	528k
vie 02 8:30	EEUU	Unemployment Rate	Aug	3.5%	3.5%
vie 02 8:30	EEUU	Average Hourly Earnings YoY	Aug	5.2%	5.2%
lun 29 - vie 02	Alemania	Retail Sales NSA YoY	Jul	--	-9.8%
Emergentes					
mar 30 19:00	Corea	Industrial Production YoY	Jul	1.6%	1.4%
mar 30 21:30	China	Manufacturing PMI	Aug	50	49
mar 30 21:30	China	Non-manufacturing PMI	Aug	53	54
mié 31 8:00	India	GDP YoY	2Q	15.7%	4.1%
mié 31 19:00	Corea	GDP YoY	2Q P	2.9%	2.9%
mié 31 20:00	Corea	Exports YoY	Aug	6.0%	9.4%
mié 31 20:00	Corea	Imports YoY	Aug	--	21.8%
mié 31 20:30	Taiwán	S&P Global Taiwan PMI Mfg	Aug	--	45
mié 31 20:30	Indonesia	S&P Global Indonesia PMI Mfg	Aug	--	51
mié 31 20:30	Corea	S&P Global South Korea PMI Mfg	Aug	--	50
mié 31 21:45	China	Caixin China PMI Mfg	Aug	50	50
jue 01 0:00	Indonesia	CPI YoY	Aug	5.3%	4.9%
jue 01 1:00	India	S&P Global India PMI Mfg	Aug	--	56
jue 01 8:00	Brasil	GDP YoY	2Q	3.0%	1.7%
jue 01 8:30	Chile	Economic Activity YoY	Jul	--	3.7%
jue 01 9:00	Brasil	S&P Global Brazil Manufacturing PMI	Aug	--	54
jue 01 10:30	México	S&P Global Mexico Manufacturing PMI	Aug	--	49
jue 01 11:00	Colombia	Davivienda Colombia PMI Mfg	Aug	--	50
jue 01 11:00	Perú	Lima CPI YoY	Aug	--	8.7%
jue 01 13:00	México	IMEF Non-Manufacturing Index SA	Aug	--	52
jue 01 13:00	México	IMEF Manufacturing Index SA	Aug	--	52
jue 01 19:00	Corea	CPI YoY	Aug	6.4%	6.3%
vie 02 8:00	Brasil	Industrial Production YoY	Jul	--	-0.5%