

02 de septiembre de 2022

Who knows? Have patience. Go where you must go, and hope!¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados accionarios cierran agosto con pérdidas
- Inflación en Europa alcanza nuevo máximo histórico
- Suben las apuestas en torno al alza de tasas de la reunión de política monetaria del BCE de la próxima semana
- Continúan salidas de flujos de activos de riesgo como acciones y deuda *high yield* y emergente; entradas a *Treasuries*
- Nuevas cuarentenas en China ponen en duda recuperación económica

ÍNDICE

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

El mercado cerró agosto con números rojos, dando señales de su impaciencia y ajustando rápidamente sus expectativas. Luego del discurso de la semana pasada en Jackson Hole, los inversionistas cambiaron sus perspectivas hacia un Fed más *hawkish*, que continuará haciendo todo lo posible para frenar la inflación. Los datos económicos de EE.UU. publicados esta semana dieron señales confusas, en tanto la confianza del consumidor de agosto, el ISM manufacturero del mismo mes, las ofertas laborales de julio y la creación de empleo no agrícola y privado sorprendieron al alza al mercado, dando un mayor espacio a la autoridad monetaria para que tome una postura más contractiva. De lo contrario, la creación de empleo privado ADP y la tasa de desempleo decepcionaron, evidenciando una desaceleración económica.

Los *commodities*, transaron negativos esta semana, golpeados por el deterioro en las perspectivas. Destaca el desempeño negativo del petróleo, arrastrado por su carácter cíclico, mientras que la caída del precio del gas natural fue más acotada, en medio de una semana con una serie de noticias; en primer lugar, Rusia anunció la suspensión del suministro por el gaseoducto Nord Stream 1 a la Unión Europea por tres días, a lo que el bloque contestó anunciando que lograron alcanzar el 80% de su meta de acumulación de reservas de gas con dos meses de anticipación.

A su vez, se conoció el dato de inflación de Europa de agosto, alcanzando un nuevo máximo histórico y dando pie para que el mercado espere un alza de tasas récord de parte del Banco Central Europeo en su reunión de política monetaria de la próxima semana.

Otros acontecimientos importantes se conocieron esta semana desde China. En primer lugar, las autoridades dieron a conocer la fecha de inicio del Congreso del Partido Comunista, que comenzaría el 16 de octubre y según versiones anteriores, duraría en torno a una semana. Este hito es decisivo para definir quiénes serán los miembros del Comité Central para los próximos cinco años, y, por ende, los líderes políticos del país. Los analistas esperan que luego del término de este Congreso, se entreguen nuevos lineamientos en torno a la política Cero COVID que han mantenido hasta ahora. En este escenario, las autoridades han demostrado un fuerte compromiso con su política sanitaria, ya que durante el día de ayer se decidió comenzar una cuarentena estricta en la ciudad de Chengdu, que tiene 21 millones de habitantes, luego de conocerse 157 casos de contagio diarios, y más de 900 en los últimos diez días. Por último, Taiwán derribó por primera vez un dron chino que sobrevolaba espacio aéreo taiwanés, aumentando tensiones geopolíticas.

¹ ¿Quién Sabe? Ten paciencia, ve a donde debas ir, ¡y ten fe! Frase del libro el señor de los anillos, cuyo autor J.R. Tolkien murió un día como hoy de 1973



Respecto a datos económicos, en EE.UU. la confianza del consumidor del mes de agosto fue de 103.2 pts. superando ampliamente los 98 pts. que se esperaban, mientras que las ofertas laborales de julio fueron 11,239 mil, sobre lo esperado y el registro del mes anterior. Además, el ISM manufacturero de agosto fue 52.8 pts, sobre el esperado de 51.9 pts. Por su parte, se crearon 315 mil nuevos puestos en el empleo no agrícola de agosto, menor al mes previo de 528 mil, pero sorprendiendo al mercado. A su vez, la tasa de desempleo del mismo mes fue 3.7%, mayor al consenso de mercado (3.5%). Finalmente, las órdenes de fábrica de julio retrocedieron 1.0% con respecto al mes previo, peor a la expansión de 0.2% esperada por el mercado.

Por el lado de Europa, en la Zona Euro la confianza económica y la confianza del consumidor de agosto fueron 97.6 pts. y -24.9 respectivamente, versus los 99 pts. y -24.9pts. del mes previo. Asimismo, la tasa de desempleo de julio se ubicó en 6.6%, en línea con el consenso del mercado y levemente por debajo del mes previo (6.7%).

Por parte de Asia, en Japón la tasa de desempleo de julio se mantuvo en 2.6%, en línea con el consenso de mercado. Por su parte, las ventas minoristas de julio crecieron 2.4% sobre el 1.9% esperado por el mercado, mientras que la producción industrial del mismo mes se contrajo 1.8% interanual, mejor que las expectativas (-2.4%). En el caso de Corea del Sur las ventas minoristas de julio crecieron 9.7% interanual, sobre los 9.2% del mes previo. Por el lado de China, los PMI manufacturero y de servicios oficiales de agosto fueron 49.4 y 52.6 pts., vs las expectativas de 49.2 y 52.3 pts., respectivamente. En Indonesia la confianza del consumidor de julio fue 89.1 pts., bajo el dato anterior (90.9 pts.). Finalmente, en India el PIB del segundo trimestre creció 13.5% interanual, mostrando una aceleración respecto el dato previo (4.1%).

En cuanto a Latinoamérica, en México la tasa de desempleo de julio fue 3.4%, bajo el 3.5% esperado. Por el lado de Chile el mismo indicador fue 7.9% en línea con lo esperado por el mercado y levemente superior al registro previo (7.8%). Asimismo, la producción industrial de julio cayó 5.1% interanual, una contracción mayor que la del mes anterior (-1.2%), en la misma línea las ventas minoristas del mismo mes se contrajeron 10.9% en doce meses, profundizando la caída del mes anterior (6.1%), junto a la actividad económica que creció 1% interanual en julio, desacelerándose desde 3.7% del mes previo. En Brasil el PIB del segundo trimestre creció 3.2% interanual, sorprendiendo al mercado ya que se esperaban 2.8%, mientras que la tasa de desempleo de julio fue 9.1%, marginalmente mayor a lo esperado (9.0%). Por su parte, la producción industrial de julio retrocedió 0.5% interanual, decepcionando al mercado (-0.4%). Finalmente, en Colombia, la tasa de desempleo urbano de julio fue 11.3%, menor al esperado y al registro previo (11.4% Y 11.7%, respectivamente).

Adicionalmente, ayer en Argentina la vicepresidenta Cristina Kirchner sufrió un atentado en el cual intentaron dispararle, pero ella salió ileso ya que el arma no disparó, pese a estar cargada. Ante esto, el presidente Alberto Fernández mencionó en transmisión nacional que este evento es lo más grave que ha ocurrido en el país desde que se recuperó la democracia en 1983 y declaró hoy como feriado nacional, como una jornada de reflexión por lo sucedido. Por otra parte, este domingo se llevará a cabo el plebiscito por una nueva constitución en Chile, en el cual lidera de manera transversal en todas las encuestas la opción de rechazar. Ésta será una elección histórica, no solo por un posible cambio en el marco institucional, sino que también porque tendrá voto obligatorio e implicaría una participación electoral significativamente mayor que en las últimas elecciones.



Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Ago	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	-3.1	-0.8	-3.7	-5.8	-18.4	7.8	6.7	8.6
Desarrollados (MSCI)	-3.1	-0.6	-4.2	-5.7	-18.3	8.6	7.7	9.4
EEUU - Dow Jones	-1.9	0.5	-4.1	-3.8	-12.9	6.2	7.6	9.2
S&P 500 - EEUU	-2.2	0.3	-4.2	-3.4	-16.8	10.7	9.9	10.9
EEUU - Nasdaq	-2.9	-0.3	-4.6	-1.9	-24.7	14.0	12.9	14.4
DAX - Alemania	-3.1	-2.7	-6.1	-19.1	-30.2	-1.5	-2.7	3.7
FTSE 100 - Reino Unido	-5.6	-2.6	-6.3	-12.2	-17.5	-2.0	-3.1	-0.9
Italia - FTSEMIB	-3.1	-2.3	-5.1	-18.4	-31.6	-3.3	-4.0	1.1
Nikkei - Japón	-5.3	-2.5	-2.9	-6.9	-21.0	0.5	2.0	5.8
Emergentes (MSCI)	-3.0	-1.8	0.4	-6.7	-19.0	2.1	0.2	2.7
Shanghai - China	-2.1	-0.8	-3.7	-3.9	-19.5	4.6	-2.1	3.6
Sensex - India	0.2	-1.3	3.1	2.7	-5.7	12.2	8.1	8.9
Kospi - Corea	-3.8	-3.3	-1.9	-16.7	-28.8	3.1	-3.3	0.6
TWSE - Taiwán	-4.1	-2.4	-0.9	-14.0	-26.3	12.7	6.6	7.0
Bovespa - Brasil	-4.5	-0.0	6.2	-9.2	11.9	-4.8	-1.7	-2.8
IPC - México	-5.2	0.6	-5.5	-13.3	-13.7	1.8	-4.8	-2.8
IPSA - Chile	-0.7	0.1	3.9	-7.7	20.1	-3.1	-6.0	-3.5
Colcap - Colombia	-7.3	-1.7	-7.8	-36.0	-21.1	-15.6	-11.7	-11.4
S&P Índice General - Perú	-5.8	-3.0	0.1	-15.2	-9.5	-5.3	-2.8	-4.8
M.AR - Argentina	-4.6	-0.2	5.2	27.9	18.2	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	-8.8	-3.1	-5.4	-17.0	-18.3	1.9	-2.3	-0.8

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 1 de septiembre de 2022

Renta Fija y Monedas

Esta semana los inversionistas recalibran sus expectativas de decisiones de política monetaria y los datos del mercado laboral presentan resultados mixtos. Las tasas de los bonos del Tesoro operan al alza, internalizando un Fed más *hawkish* que continuaría con subidas de tasas y su compromiso de controlar la inflación, esperando con un 56% de probabilidad un alza de 75 pbs. durante la próxima reunión del 21 de septiembre. Por otro lado, la curva de tasas de interés de los bonos del tesoro americano se desplazó hacia arriba con aumentos significativos que llevan hoy a la tasa del bono del tesoro americano a 2 años y 10 años a 3.4% y 3.2% respectivamente, sin embargo, la mayor alza experimentada en el tramo de 10 años ayudó a reducir la inversión de la curva.

Por otro lado, se amplían los spreads tanto de bonos *high yield* como de bonos *investment grade* tras los aumentos de las tasas de los bonos del tesoro. Bajo este contexto, los bonos *high yield* presentaron salidas netas de flujos de USD 4,800 millones por segunda semana consecutiva. Por el lado de los *bonos investment grade* continúan las entradas de flujos y acumulan 5 semanas de entradas consecutivas. Sin embargo, disminuye su magnitud (USD 11 millones la última semana), mientras que se mantiene en aumento la entrada de flujos a los bonos del tesoro americano por segunda semana consecutiva (USD 6,500 millones en la última semana).

Por otra parte, en Europa continúan las presiones inflacionarias. En la Zona Euro la inflación estimada de agosto fue 9.1% interanual, mayor al mes previo (8.9%), de esta manera la Eurozona llegó a otro máximo histórico de inflación, aumentando la probabilidad de que el Banco Central Europeo incremente la tasa de interés en la reunión monetaria de la próxima semana, estimándose un alza de 75 pbs. Además, el índice de precios del productor se siguió acelerando y avanzó 37.9% en julio en doce meses, marginalmente sobre lo esperado por el mercado (37.3%). Por otro lado, en Alemania se publicó la inflación de



agosto alcanzando un registro de 7.9% interanual, levemente por sobre la expectativa de mercado (7.8%), y acelerándose respecto al mes previo (7.5%).

Con respecto a Asia, en Malasia la inflación de julio fue 4.4% interanual, en línea con el consenso de mercado y superior a los 3.4% del registro previo. Por su parte, en Indonesia la inflación del mes de agosto fue de 4.7%, menor a lo esperado por el mercado (4.9%) y mostrando una desaceleración respecto del mes anterior (4.9%). La inflación de Corea del Sur, también sorprendió a la baja, reportando un aumento en doce meses de 5.7% para el mes de agosto, menor al mes previo (6.3%).

En Latinoamérica, Perú reportó la inflación del mes de agosto alcanzado una tasa de 8.4%, en línea con lo esperado por el mercado y mostrando una desaceleración respecto a los 8.7% del mes previo.

Respecto a las monedas, el dólar se mantiene al alza y se aprecia un 1.1% esta semana, acumulando así una subida superior al 14% en lo corrido del año (medido como el DXY). De lo contrario, la mayoría de las monedas tanto desarrolladas como emergentes se deprecian. El euro esta semana acumuló una depreciación de 0.3%, y se encuentra transando en niveles de paridad con el dólar, tras la depreciación de 1.6% de agosto. Por su parte, el yen y la libra se depreciaron un 2.7% y 2.4%, respectivamente. En Latinoamérica, el real brasileño y el peso colombiano sufrieron las mayores caídas esta semana, depreciándose 2.5% y 2.1%, respectivamente. Mientras que el peso chileno se mantuvo resiliente frente al dólar y se apreció un 0.3% esta semana. En cuanto a las criptomonedas, el Bitcoin continúa depreciándose, disminuyendo su valor un 7.3% esta semana y acumuló una caída de 15.2% durante el mes de agosto.

Por el lado de los *commodities*, el índice CRB cae un 4.1% esta semana ayudando a aliviar las presiones inflacionarias. Los precios de la energía caen en Europa, debido a señales de que han acelerado la acumulación de reservas de combustibles y que la Comisión Europea podría intervenir. El gas natural experimentó una caída del 1.2%, mientras que el petróleo cae un 6.9% esta semana y se acerca a su tercer mes de caídas consecutivas, reaccionando a las menores perspectivas de crecimiento global. De igual manera, el cobre y la plata también pierden valor esta semana y registran caídas de 7.9% y 7.5%, respectivamente. Por su parte, los *commodities* de alimentos experimentaron un alza esta semana, con un aumento de 0.1% para el maíz y un alza de 0.7% para el trigo.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Ago	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	-2.1	-1.0	-4.0	-2.6	-13.1	-4.3	-1.5	-0.9
Treasury 20 años*	-2.8	-2.0	-4.7	-5.7	-26.0	-9.4	-2.9	-1.5
EEUU Corp. Inv. Grade*	-3.1	-0.9	-4.7	-4.6	-18.3	-5.6	-2.2	-1.1
EEUU Corp. High Yield*	-3.5	-0.2	-4.7	-5.8	-14.5	-5.2	-3.4	-2.1
EMBI Global Div.	-2.5	-0.9	-0.9	-5.0	-19.5	-5.5	-1.5	1.8
CEMBI Broad	-0.9	-0.4	0.2	-2.2	-13.2	-1.2	1.1	3.1
Commodities - CRB								
Oro	-3.5	-1.0	-2.9	-7.9	-7.0	2.8	4.3	-0.5
Plata	-7.5	-1.0	-11.6	-18.4	-23.6	-1.0	0.1	-5.6
Cobre	-7.9	-3.2	-1.7	-21.5	-23.5	10.1	1.8	-0.1
Petróleo (WTI)	-6.9	-3.3	-9.2	-24.9	12.5	16.3	12.9	-1.1
Gas Natural	-1.2	1.5	10.9	6.5	148.3	59.4	24.7	12.7
Maíz	0.1	-2.3	9.3	-10.0	11.0	22.5	14.1	-2.0
Trigo	0.7	-4.1	0.2	-25.5	0.6	19.8	13.0	-1.1
Monedas								
EEUU - Dólar	1.1	0.9	2.6	7.0	14.7	3.5	3.4	3.1
Japón - Yen	-2.7	-0.9	-4.1	-7.2	-17.9	-8.8	-4.7	-5.6
Euro	-0.3	-1.1	-1.6	-6.6	-12.5	-3.2	-3.5	-2.3
Inglaterra - Libra	-2.4	-0.7	-4.5	-7.5	-14.7	-1.7	-2.3	-3.1
Argentina - Peso	-1.2	-0.2	-5.4	-13.4	-26.1	-24.6	-34.1	-28.8
Brasil - Real	-2.5	-1.1	-0.2	-8.1	6.3	-7.5	-9.7	-9.0
Chile - Peso	0.2	0.0	0.6	-8.0	-4.9	-7.0	-7.0	-6.0
Colombia - Peso	-2.1	-1.3	-3.0	-15.2	-9.4	-8.4	-8.2	-8.6
México - Peso	-1.3	-0.3	1.1	-2.5	1.6	-0.2	-2.5	-4.2
Perú - Sol	-0.5	-0.4	1.9	-3.6	3.4	-4.3	-3.5	-3.9
Bitcoin	-7.3	-0.6	-15.2	-32.2	-56.7	27.8	32.7	113.6
S&P Crypto Index	-8.1	-1.3	-12.6	-25.0	-60.9	37.3	24.9	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado
Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 1 de septiembre de 2022



Market Movers: Semana del 04 de septiembre al 10 de septiembre de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior
Desarrollados				
lun 05 5:00	Zona Euro Retail Sales YoY	Jul	--	-3.7%
mar 06 2:00	Alemania Factory Orders WDA YoY	Jul	-13.5%	-9.0%
mar 06 10:00	EEUU ISM Services Index	Aug	55	57
mié 07 2:00	Alemania Industrial Production WDA YoY	Jul	-1.0%	-0.5%
jue 08 8:15	Zona Euro ECB Main Refinancing Rate	sept-08	--	0.50%
jue 08 8:15	Zona Euro ECB Marginal Lending Facility	sept-08	--	0.75%
jue 08 8:15	Zona Euro ECB Deposit Facility Rate	sept-08	0.50%	0.00%
jue 08 8:30	EEUU Initial Jobless Claims	sept-03	--	232k
Emergentes				
dom 04 21:45	China Caixin China PMI Services	Aug	54	56
lun 05 1:00	India S&P Global India PMI Services	Aug	--	56
lun 05 7:00	México Consumer Confidence	Aug	--	41
lun 05 9:00	Brasil S&P Global Brazil Services PMI	Aug	--	56
mar 06 4:00	Taiwán CPI YoY	Aug	--	3.4%
mar 06 17:00	Chile Overnight Rate Target	sept-06	10.25%	9.75%
mié 07 4:00	Taiwán Exports YoY	Aug	--	14.2%
mié 07 4:00	Taiwán Imports YoY	Aug	--	19.4%
jue 08 3:00	Malasia BNM Overnight Policy Rate	sept-08	--	2.25%
jue 08 7:00	México CPI YoY	Aug	8.7%	8.2%
jue 08 21:30	China PPI YoY	Aug	--	4.2%
jue 08 21:30	China CPI YoY	Aug	--	2.7%
vie 09 0:00	Malasia Industrial Production YoY	Jul	--	12.1%
vie 09 7:00	México Industrial Production NSA YoY	Jul	--	3.8%
vie 09 8:00	Brasil IBGE Inflation IPCA YoY	Aug	--	10.1%
mar 06 - mié 07	China Exports YoY	Aug	--	18.0%
mar 06 - mié 08	China Imports YoY	Aug	--	2.3%

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.