

9 de septiembre de 2022

*Imagine*<sup>1</sup>

## Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados accionarios avanzan con ganancias dispares
- Mayor salida semanal de flujos a acciones globales de las últimas 11 semanas
- Se agudiza la crisis energética en Europa
- BCE continúa ajustando la política monetaria para combatir la inflación
- Confinamientos en China amenazan nuevamente al crecimiento global

### ÍNDICE

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

Septiembre avanza entre tiras y aflojas, con ganancias para las acciones globales y pérdidas para los bonos. La crisis energética en Europa llega a niveles no imaginados: esta semana Rusia anunció el cierre indefinido del gasoducto Nord Stream luego de que la Unión Europea pusiera un precio límite a la compra de petróleo ruso. En respuesta hoy se reúnen los ministros de energía del bloque europeo para buscar alternativas, mientras las presiones sobre la inflación no ceden y el Banco Central Europeo continúa el ajuste monetario.

En el Reino Unido asumió el lunes como primer ministro Liz Truss, la tercera mujer en la historia en el cargo, quien enfrenta el desafío de lidiar con una economía que se enfría y una inflación que se acelera principalmente desde la energía. Además, debe guiar al país en el periodo de transición hacia un nuevo monarca luego de la muerte de la reina Isabel II. De esta forma, en su primera semana en el cargo, Liz Truss ya presentó un plan fiscal e intervenciones para prevenir alzas significativas en el precio de la energía a través del congelamiento de tarifas eléctricas y una serie de subsidios.

Un sentimiento de mayor aversión al riesgo ha dominado en los mercados financieros, gatillando salidas significativas de flujos desde las acciones, especialmente estadounidenses (USD 10.9 bn., la mayor salida en 11 semanas), mientras que los flujos vuelven a activos de refugios como los *treasuries* (entradas por USD 6.1 bn., la mayor en 3 semanas). No obstante, lo anterior, parece revertirse parte del sentimiento negativo en los últimos días de la semana, con las acciones de mercados desarrollados transando al alza mientras que las de emergentes extienden las pérdidas de semanas anteriores tanto por caídas en Asia como en América Latina.

En Asia, las acciones China se han mostrado resilientes a los anuncios de nuevos anuncios de confinamientos y restricciones de viaje en la medida que se aceleran los contagios de covid y se acerca la reunión quinquenal del partido comunista a mediados de octubre. Se extienden las cuarentenas en Chengdú, la sexta mayor ciudad del país, con 21 millones de habitantes y los contagios se propagan en Shenzhen, ciudad portuaria clave para el comercio internacional.

Respecto a datos económicos, en EE.UU. se publicó el ISM de servicios de agosto con un registro de 56.9 pts., superando las expectativas de 55.3 pts. y el registro del mes previo (56.7 pts.). Por su parte, las solicitudes iniciales por desempleo de la semana terminada el 3 de septiembre fueron 222 mil, bajo lo esperado por el mercado (235 mil) y ubicándose en su menor registro desde mayo.

<sup>1</sup> Imagina, segundo disco solista de John Lenon.

| La próxima semana no se enviará este informe por festivo en México y Chile



Por el lado de Europa, en la Zona Euro las ventas minoristas se contrajeron 0.9% interanual en julio, más que lo esperado (-0.8%). Por el lado de Alemania, la producción industrial de julio retrocedió 1.1% interanual, cayendo menos que las expectativas (-2.1%), pero más que el mes anterior (-0.1%).

Por parte de Asia, en China se publicó el PMI de servicios de Caixin de agosto, ubicándose en 55 pts., bajo el registro previo (55.5 pts.). Además, las exportaciones e importaciones de agosto se expandieron 7.1% y 0.3% interanual respectivamente, mostrando una desaceleración respecto los datos previos (18.0% y 2.3%). En India, el PMI de servicios de agosto fue 57.2 pts., superando el de julio (55.5 pts.). En Taiwán, las exportaciones e importaciones de agosto avanzaron 2.0% y 3.5% interanual respectivamente, bajo las expectativas y mostrando una desaceleración respecto a julio (14.2% y 19.4% respectivamente). En Malasia, la producción industrial de julio creció 12.5% interanual, decepcionando a las expectativas (15.2%). Por último, en Filipinas las exportaciones de julio retrocedieron un 4.2% interanual, mientras que las importaciones crecieron 21.5% interanual, significando una desaceleración respecto el mes previo (1.0% y 26.3% respectivamente).

En cuanto a Latinoamérica, en Brasil el PMI de servicios de agosto fue 53.9 pts., menor al dato anterior (55.8 pts). Por su parte, en México la confianza del consumidor de agosto fue 40.9 pts. vs. los 41.3 del registro previo, mientras que la producción industrial de julio creció 2.6% interanual, bajo las expectativas (2.9%). Finalmente, en Argentina la producción industrial de julio creció 5.1% interanual.

Por otra parte, el 4 de septiembre se llevó a cabo el plebiscito de salida por una nueva constitución en Chile, que tal como anunciaban las encuestas triunfó el rechazar la propuesta constitucional, pero con una brecha muy superior a lo estimado (24 pts.), demostrando que la ciudadanía optó por volver a la moderación. Ante esto, el presidente Boric interiorizó esta señal con un cambio de gabinete, incorporando 6 nuevos ministros con personajes asociados a la izquierda tradicional reforzando un tono de social democracia en el gobierno. Adicionalmente, el presidente se reunió con los presidentes de ambas cámaras del Congreso y con los presidentes de partidos políticos para evaluar cómo sigue el proceso para escribir una nueva constitución. La alternativa más comentada es la de tener una nueva Convención Constituyente, pero con reglas diferentes que propicien el diálogo y los acuerdos.



Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Ago	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
<b>ACWI (MSCI)</b>	0.9	-0.1	-3.7	-0.8	-17.8	7.3	6.9	8.4
<b>Desarrollados (MSCI)</b>	1.2	0.4	-4.2	0.2	-17.5	8.2	7.9	9.2
EEUU - Dow Jones	1.5	0.8	-4.1	1.2	-12.6	5.8	7.8	9.1
S&P 500 - EEUU	2.1	1.3	-4.2	2.7	-15.9	10.4	10.2	10.8
EEUU - Nasdaq	2.0	0.4	-4.6	4.6	-24.2	13.5	13.3	14.2
DAX - Alemania	-1.1	-0.3	-6.1	-11.1	-28.4	-1.5	-2.8	3.4
FTSE 100 - Reino Unido	-0.6	-1.5	-6.3	-7.4	-16.6	-2.3	-3.0	-1.1
Italia - FTSEMIB	-1.1	-0.3	-5.1	-8.9	-30.2	-3.7	-3.8	0.5
Nikkei - Japón	-1.2	-3.9	-2.9	-6.0	-22.1	-0.6	1.7	5.5
<b>Emergentes (MSCI)</b>	-1.5	-3.7	0.4	-8.0	-20.5	0.7	-0.2	2.3
Shanghai - China	0.7	0.1	-3.7	-5.0	-18.8	3.3	-2.2	3.3
Sensex - India	1.5	0.2	3.1	7.7	-4.3	13.2	8.6	8.9
Kospi - Corea	-2.8	-6.7	-1.9	-15.2	-31.2	0.7	-3.6	0.1
TWSE - Taiwán	-1.7	-5.1	-0.9	-15.3	-28.4	10.9	6.0	6.5
Bovespa - Brasil	-1.2	-0.3	6.2	-0.3	11.6	-6.0	-2.3	-3.0
IPC - México	0.7	3.6	-5.5	-4.8	-11.1	1.9	-4.0	-2.8
IPSA - Chile	-2.2	3.7	3.9	0.7	24.4	-2.5	-5.2	-3.3
Colcap - Colombia	-0.7	-1.9	-7.8	-29.8	-21.3	-16.4	-12.0	-11.6
S&P Índice General - Perú	2.0	0.5	0.1	-7.6	-6.3	-5.1	-2.3	-4.5
M.AR - Argentina	2.0	1.9	5.2	35.7	20.6	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	-1.6	-2.5	-5.4	-10.4	-17.8	1.0	-1.9	-1.1

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 8 de septiembre de 2022

## Renta Fija y Monedas

Esta semana la curva de tasas de interés se desplaza al alza tras los últimos comentarios del presidente de la reserva federal Jerome Powell, en donde reafirmó su posición más *hawkish* y su compromiso con un ajuste monetario agresivo para contener la inflación. Ante estas recientes declaraciones el mercado internaliza con un 86% de probabilidad un alza de 75 pbs. durante la próxima reunión del 21 de septiembre. De esta forma, la tasa del bono del tesoro americano a 2 y 10 años transa a 3.5% y 3.32% respectivamente, en donde, la mayor alza experimentada en el tramo de 10 años ayudó a reducir la inversión de la curva.

Por otro lado, se comprimen los spreads tanto de bonos *high yield* como de bonos *investment grade* en países desarrollados y emergentes, impulsando así sus retornos. Sin embargo, los bonos *high yield* presentaron salidas netas de flujos por tercera semana consecutiva (USD 2,600 millones en la última semana). Por el lado de los bonos *investment grade* se detienen las entradas de flujos y comienzan las primeras salidas netas (USD 700 millones en la última semana), mientras que por el lado de los bonos del tesoro americano se mantiene en aumento la entrada de flujos a los por tercera semana consecutiva (USD 6,100 millones en la última semana).

Por su parte en Europa, se conoció la decisión de política monetaria del Banco Central Europeo. El sistema de tasas aumentó en 75 pbs., en línea con lo esperado, destacando la tasa de facilidad de depósito que subió de 0% a 0.75%. Las autoridades monetarias en Europa también luchan para controlar la inflación más elevada de las últimas cuatro décadas, ajustando al alza la inflación esperada para final de año en 8.1%, por sobre la estimación previa de 6.8%. También se ajustó a alza su expectativa de crecimiento de este año pasando de 2.8% a 3.1%. Por su parte, el mercado ya pronostica una nueva alza de 75 pbs. para la reunión de octubre y que la tasa cierre 2022 en 2.00% (desde -0.5% a inicios de año).



Con respecto a Asia, en China la inflación de agosto fue 2.5% interanual, por debajo de las expectativas (2.8%) y el índice de precios al productor del mismo mes creció 2.3% en doce meses, mostrando una desaceleración respecto al dato previo (4.2%). En Tailandia la inflación de agosto fue 7.9% interanual, acelerándose respecto al mes previo (7.6%). Mientras que en Taiwán la inflación y la inflación subyacente de agosto fueron ambas 2.7% interanual vs. los 3.1% y 2.7% que se esperaba respectivamente. Por su parte, Malasia se realizó reunión de política monetaria, aumentando la tasa de referencia en 25 pbs. para ubicarse en 2.50%.

En Latinoamérica la inflación tampoco cede, en Colombia, México y Chile el índice de precios al consumidor se acelera respecto al mes previo registrando 10.8%, 8.7% y 14.1% interanual respectivamente. La excepción es Brasil, donde la inflación retrocede a 8.7% en doce meses desde 10.1% el mes previo luego de que el gobierno redujera los impuestos a los combustibles. Por su parte, el Banco Central de Chile realizó su reunión de política monetaria, aumentando la tasa de referencia en 100 pbs., valor por sobre los 75 pbs. esperados por el mercado, y dejando la tasa de interés en 10.75%. Además, se publicó el informe de política monetaria de septiembre, en donde se ajustan al alza el rango bajo de las proyecciones de crecimiento para el 2022 pasando de 1.5-2.25% a 1.75-2.25%, por otro lado, la inflación esperada para final de año también se ajustó al alza con un valor de 11.4%, sobre el registro previo de 10.8%. Por su parte, Perú también realizó su reunión de política monetaria, sorprendiendo con un alza de 25 pbs. de la tasa de referencia, menor a los 50 pbs. esperados por el mercado, ubicándose en 6.75%.

Respecto a las monedas, el dólar se mantiene estable y no cambia su valor esta semana, de igual manera acumula una subida superior al 14% en lo corrido del año (medido como el DXY). Por otro lado, tanto el yen como la libra se deprecian esta semana un 2.7% y un 0.4%, respectivamente. Impulsado por el alza de tasa del BCE, el euro acumuló una apreciación 0.5% y se encuentra transando por sobre la paridad con el dólar. En Latinoamérica, el peso chileno, colombiano y mexicano experimentaron grandes apreciaciones con aumentos de 1.7%, 2% y 1.2%, respectivamente. Mientras que el peso argentino y el sol peruano se deprecian un 1.5% y un 0.4%, respectivamente. En cuanto a las criptomonedas, el Bitcoin continúa depreciándose, disminuyendo su valor un 3.4%, tras la caída acumulada de 15.2% durante el mes de agosto.

Por el lado de los *commodities*, el índice CRB cae un 2.2% esta semana, impulsado principalmente por grandes caídas en commodities energéticos, ayudando así a aliviar presiones inflacionarias. Los precios del gas natural caen un 14.5%, ante noticias de la reunión de los ministros de energías europeos para evaluar cómo enfrentar la crisis energética y a la instalación de tanques para la acumulación de reservas de combustible. El petróleo, por su parte, también cayó en forma significativa: el WTI perdió casi 3.5% ante el impacto de una menor demanda en China y técnicos desfavorables que indicarían caídas adicionales. En commodities de alimentos el maíz y el trigo suben un 2.5% y un 4.5%, respectivamente. Mientras que el cobre y la plata aumentan un 3.5% y un 4.1%, respectivamente.





Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Ago	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
<b>Renta Fija</b>								
Treasury 7-10 años*	-0.3	-1.2	-4.0	-2.1	-13.3	-4.2	-1.7	-0.8
Treasury 20 años*	-1.4	-3.4	-4.7	-5.3	-27.1	-9.5	-3.5	-1.4
EEUU Corp. Inv. Grade*	-0.2	-1.0	-4.7	-3.7	-18.4	-5.5	-2.3	-1.0
EEUU Corp. High Yield*	1.5	1.3	-4.7	-2.6	-13.2	-4.7	-3.0	-2.0
EMBI Global Div.	0.5	-0.3	-0.9	-3.6	-19.1	-5.6	-1.5	1.8
CEMBI Broad	-0.1	-0.5	0.2	-2.2	-13.3	-1.3	1.0	3.1
<b>Commodities - CRB</b>								
Oro	0.7	-0.3	-2.9	-7.7	-6.4	3.3	4.1	-0.8
Plata	4.1	3.0	-11.6	-15.9	-20.5	0.7	0.6	-5.8
Cobre	3.5	0.2	-1.7	-20.9	-20.8	10.2	3.0	-0.3
Petróleo (WTI)	-3.5	-6.7	-9.2	-31.6	8.5	13.9	12.0	-1.4
Gas Natural	-14.5	-13.3	10.9	-9.0	112.2	46.9	22.3	11.4
Maíz	2.5	0.1	9.3	-11.8	13.7	25.3	14.4	-1.6
Trigo	4.5	0.2	0.2	-24.6	5.2	20.8	14.4	-0.9
<b>Monedas</b>								
EEUU - Dólar	0.0	0.9	2.6	7.0	14.7	3.7	3.7	3.2
Japón - Yen	-2.7	-3.6	-4.1	-6.8	-20.1	-9.5	-5.6	-5.9
Euro	0.5	-0.6	-1.6	-6.7	-12.1	-3.2	-3.6	-2.5
Inglaterra - Libra	-0.4	-1.0	-4.5	-8.2	-15.0	-2.2	-2.7	-3.3
Argentina - Peso	-1.5	-1.7	-5.4	-13.9	-27.2	-26.6	-34.4	-28.9
Brasil - Real	0.5	-0.6	-0.2	-6.1	6.8	-8.0	-10.0	-9.0
Chile - Peso	1.7	1.7	0.6	-6.7	-3.3	-6.8	-6.8	-6.0
Colombia - Peso	2.0	0.6	-3.0	-13.6	-7.6	-8.6	-8.0	-8.5
México - Peso	1.2	0.9	1.1	-2.0	2.8	-0.7	-2.4	-4.2
Perú - Sol	-0.4	-0.8	1.9	-3.0	3.0	-4.9	-3.6	-3.9
Bitcoin	-3.4	-4.0	-15.2	-35.8	-58.2	23.2	35.5	111.2
S&P Crypto Index	1.0	-0.3	-12.6	-23.8	-60.5	35.1	30.1	--

\*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 8 de septiembre de 2022



## Market Movers: Semana del 11 al 17 de septiembre de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
<b>Desarrollados</b>					
lun 12 3:00	Reino Unido	Monthly GDP (MoM)	Jul	--	-0.6%
lun 12 20:50	Japón	PPI YoY	Aug	9.0%	8.6%
mar 13 3:00	Reino Unido	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Jul	--	5.1%
mar 13 3:00	Reino Unido	ILO Unemployment Rate 3Mths	Jul	--	3.8%
mar 13 6:00	Alemania	ZEW Survey Expectations	Sep	--	-55
mar 13 9:30	EEUU	CPI YoY	Aug	8.1%	8.5%
mar 13 9:30	EEUU	CPI Ex Food and Energy YoY	Aug	6.1%	5.9%
mié 14 3:00	Reino Unido	CPI YoY	Aug	--	10.1%
mié 14 6:00	Zona Euro	Industrial Production WDA YoY	Jul	--	2.4%
mié 14 20:50	Japón	Exports YoY	Aug	23.8%	19.0%
mié 14 20:50	Japón	Imports YoY	Aug	47.0%	47.2%
jue 15 8:00	Reino Unido	Bank of England Bank Rate	sept-15	--	1.75%
jue 15 9:30	EEUU	Empire Manufacturing	Sep	-16	-31
jue 15 9:30	EEUU	Retail Sales Advance MoM	Aug	0.0%	0.0%
jue 15 10:15	EEUU	Industrial Production MoM	Aug	0.2%	0.6%
vie 16 3:00	Reino Unido	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Aug	--	-3.0%
vie 16 11:00	EEUU	U. of Mich. Sentiment	Sep P	59	58
vie 16 11:00	EEUU	U. of Mich. Current Conditions	Sep P	--	59
vie 16 11:00	EEUU	U. of Mich. Expectations	Sep P	--	58
<b>Emergentes</b>					
lun 12 9:00	India	Industrial Production YoY	Jul	4.1%	12.3%
lun 12 9:00	India	CPI YoY	Aug	6.9%	6.7%
jue 15 9:00	Brasil	Economic Activity YoY	Jul	--	3.1%
jue 15 12:00	Perú	Economic Activity YoY	Jul	--	3.4%
jue 15 23:00	China	Industrial Production YoY	Aug	3.8%	3.8%
jue 15 23:00	China	Retail Sales YoY	Aug	3.2%	2.7%
jue 08 - jue 15	China	Aggregate Financing CNY	Aug	2075.0b	756.1b
lun 12 - vie 16	China	1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	sept-15	2.8%	2.8%
mié 14 - jue 15	India	Exports YoY	Aug	--	2.1%