

30 de septiembre de 2022

In Liz we trust?¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Plan de recorte de impuestos de Liz Truss en el Reino Unido genera crisis de confianza y abruptas alzas en las tasas de interés a nivel global
- Retorno del *Quantitative Easing*: Inestabilidad del mercado financiero inglés gatilla intervención del Banco de Inglaterra para entregar liquidez
- Acciones globales operan con pérdidas generalizadas y caen a su menor nivel veinte meses
- Inflación en EE.UU. se mantiene elevada, sin señales claras de ceder

ÍNDICE

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

A menos de un mes de haber asumido su cargo como primer ministro del Reino Unido, la confianza se desvanece en la gestión de Liz Truss. El plan fiscal que implicaría el mayor recorte de impuestos en 50 años ha generado incertidumbre sobre la sostenibilidad fiscal del país y la lucha del banco central para controlar la inflación, elevando las tasas de interés y llevando a la libra esterlina a su menor nivel en 35 años. El Banco de Inglaterra tuvo que intervenir para frenar la abrupta alza en las tasas de interés a través de volver a ofrecer un plan de compra de bonos – *quantitative easing*- con tal de dar liquidez, sobretodo en la parte larga de curva de tasas.

Europa es así uno de los principales focos de incertidumbre a nivel global, tanto por temas económicos como políticos. En Italia el domingo la coalición de derecha logró el apoyo que necesitaba para impulsar la elección de Georgia Maloni como primer ministro, quien es conservadora y nacionalista, lo que aumenta el riesgo de fragmentación en la región. Por otro lado, la guerra entre Rusia y Ucrania continúa, con Putin declarándose vencedor en una serie de referendos para anexar regiones ocupadas en Ucrania, lo que también aumenta la tensión. En respuesta a esto y la paralización indefinida del funcionamiento del gaseoducto Nord Stream – que abastece a Europa de gas ruso-, la Unión Europea anunció una octava ronda de sanciones en contra de Rusia, entre las que destaca un nuevo tope al precio del petróleo ruso.

El aumento de la aversión al riesgo está llevando a que las acciones globales caigan por sexta semana consecutiva y borren casi dos años ganancias. No obstante, a pesar de ello en la última semana se observaron entradas netas de flujos a acciones por USD 7,600 millones, principalmente a ETF de Estados Unidos. Destaca que durante 33 semanas seguidas han salido flujos de las acciones europeas en línea con el deterioro de las perspectivas económicas.

Al cierre de septiembre se extienden y amplifican las pérdidas de agosto en la renta variable. En mercados desarrollados las mayores caídas se dan en el Reino Unido, que había mostrado cierta resiliencia en lo corrido del año. En emergentes caen en mayor medida países que se caracterizan por su sesgo tecnológico, como Corea del Sur y Taiwán afectados por el deterioro en las perspectivas de la venta de semiconductores. También destacan en septiembre la caída del IPSA chileno, que cae luego de ya haber internalizado el triunfo del rechazo a una nueva constitución.

Respecto a datos económicos, en EE.UU. las órdenes de bienes durables de agosto cayeron 0.2% mensual, mientras la confianza del consumidor de Conf. Board de septiembre mejoró al subir a 108 vs. los 104.6 estimados. Por su parte, la venta de viviendas nuevas de agosto aumentó 28.8% mensual, sorprendiendo al mercado (-2.2%), aunque los precios cayeron por

¹ Juego de palabras aludiendo a: Confiamos en Liz Truss?



primera vez en 10 años (0.6% mensual). Por su parte, las solicitudes iniciales por desempleo de la semana terminada el 24 de septiembre fueron 193 mil, menor a lo esperado (215 mil). Finalmente, el consumo sigue sorprendiendo al alza con el gasto personal avanzando 0.4% en agosto con respecto al mes anterior.

En la Zona Euro la confianza económica de septiembre fue 93.7 pts. disminuyendo respecto a los 97.3 pts. previos. Además, la tasa de desempleo de agosto fue 6.6%. Por su parte, en Alemania las encuestas de expectativas, situación actual y clima de negocios IFO de septiembre se deterioran respecto al mes previo (75.2, 94.5 y 84.3 pts. respectivamente), mientras que la confianza del consumidor de octubre también se derrumba al registrar -42.5 pts., peor que el mes previo (-36.8 pts.). Finalmente, la tasa de desempleo de septiembre fue 5.5%, en línea con las expectativas y el dato previo (5.5%).

Por parte de Asia, en China el registro oficial del indicador líder PMI manufacturero y no manufacturero de septiembre fue 50.1 y 50.6 pts. respectivamente, mientras que el PMI manufacturero Caixin del mismo mes fue 48.1 pts., manteniéndose en terreno de contracción (49.4 pts. en agosto). En Japón, el indicador líder PMI compuesto volvió a terreno de expansión y fue 50.9 pts. Además, la tasa de desempleo de agosto fue 2.5%, menor al mes de julio (2.6%), mientras que las ventas minoristas y producción industrial del mismo mes crecieron 4.1% y 5.1% interanual cada una, ambas mejorando respecto al mes anterior. En Corea del Sur la confianza del consumidor de septiembre fue 91.4 pts., mostrando una mejora respecto el dato previo (88.8 pts.). Además, las ventas minoristas de agosto crecieron 15.4% interanual, acelerándose respecto a julio (9.7%). A su vez, la producción industrial de agosto creció 1.0% interanual, mostrando una desaceleración respecto el dato previo (1.5%).

En cuanto a Latinoamérica, en México la actividad económica de julio creció 1.3% interanual, bajo lo esperado por el mercado (1.6%), mientras que la tasa de desempleo de agosto fue 3.5%. Por el lado en Chile, la tasa de desempleo de agosto se mantuvo estable en 7.9%. A su vez, la producción industrial y ventas minoristas del mismo mes se contrajeron 5.0% y 13.2% interanual respectivamente, siendo la producción peor al consenso de mercado (-3.3%), y el consumo profundizando su desaceleración respecto al mes previo (-10.2%). Por su parte, en Brasil la tasa de desempleo de agosto fue 8.9%, en línea con las expectativas del mercado. En el caso de Argentina, la actividad económica de julio creció 5.6%, superior al registro esperado (5.0%).

Por otra parte, este domingo se llevarán a cabo elecciones legislativas y presidenciales en Brasil. Según las encuestas, los favoritos para la carrera presidencial son el expresidente Luiz Inácio Lula da Silva y el actual mandatario Jair Bolsonaro, quienes se espera que pasen a segunda vuelta el próximo 30 de octubre. De todas formas, de manera transversal todas las encuestas pronostican un triunfo de Lula contra el presidente, tanto en primera como segunda vuelta.



Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Ago	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	-1.7	-8.8	-3.7	-6.4	-25.0	4.1	4.6	7.4
Desarrollados (MSCI)	-1.4	-8.4	-4.2	-5.8	-24.7	5.0	5.5	8.2
EEUU - Dow Jones	-1.2	-7.3	-4.1	-6.0	-19.6	2.9	5.5	8.1
S&P 500 - EEUU	-1.4	-8.0	-4.2	-4.8	-23.6	7.1	7.6	9.7
EEUU - Nasdaq	-1.2	-9.1	-4.6	-3.5	-31.4	10.6	10.6	13.2
DAX - Alemania	-1.8	-9.3	-6.1	-12.2	-34.9	-4.8	-5.0	2.3
FTSE 100 - Reino Unido	-0.5	-10.1	-6.3	-11.9	-23.9	-5.9	-5.1	-2.0
Italia - FTSEMIB	-2.7	-8.2	-5.1	-10.4	-35.7	-6.2	-5.8	0.2
Nikkei - Japón	-4.1	-9.7	-2.9	-4.6	-26.9	-3.4	0.2	4.9
Emergentes (MSCI)	-3.5	-12.0	0.4	-11.1	-27.4	-2.2	-1.9	1.0
Shanghai - China	-1.5	-8.2	-3.7	-15.6	-25.5	1.2	-3.3	2.5
Sensex - India	-3.4	-7.4	3.1	3.2	-11.5	8.0	7.6	6.9
Kospi - Corea	-5.7	-17.5	-1.9	-14.3	-39.2	-3.8	-6.2	-1.6
TWSE - Taiwán	-4.4	-14.4	-0.9	-11.7	-35.4	6.8	4.6	4.9
Bovespa - Brasil	-6.5	-5.5	6.2	7.2	5.8	-7.5	-3.2	-3.7
IPC - México	-0.3	0.3	-5.5	-4.8	-14.0	1.0	-4.2	-3.4
IPSA - Chile	-2.8	-13.8	3.9	-2.3	3.4	-9.4	-9.0	-5.2
Colcap - Colombia	-3.3	-9.7	-7.8	-22.4	-27.6	-18.1	-13.1	-12.3
S&P Índice General - Perú	0.8	-1.0	0.1	2.0	-7.6	-5.8	-3.0	-5.2
M.AR - Argentina	-4.5	-4.6	5.2	29.5	12.9	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	-0.6	-11.0	-5.4	-13.2	-24.9	-0.8	-2.8	-1.8

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 29 de septiembre de 2022

Renta Fija y Monedas

Esta semana múltiples altos ejecutivos del Banco de la Reserva Federal -Fed- declararon acerca de la política monetaria y la economía estadounidense. Las directoras ejecutivas de las sedes de Boston y Atlanta, Susan Collins y Loretta Mester, se mostraron a favor de ajustes adicionales para frenar la inflación persistentemente alta. De igual manera, el presidente de Chicago, Charles Evans, declaró que se debe seguir con el aumento de tasas incluso cuando el ajuste agregue volatilidad a los mercados financieros globales, proyectando un *peak* para la *Fed Funds Rate* en marzo de 2023. Por su parte, Mary Daly, presidenta de San Francisco, en un tono menos pesimista, declaró que es posible restablecer la estabilidad de precios mediante nuevas alzas de tasas evitando un *hardlanding*. En cuanto a datos económicos, hoy se publicó el deflactor del PCE de agosto, siendo este uno de los indicadores más utilizados por el Fed para medir inflación, con un registro de 6.2% interanual, menor al registro del mes anterior (6.3%), pero por sobre la expectativa de mercado (6%). Sin embargo, el deflactor PCE subyacente aumentó a 4.9% desde 4.7% en julio, entregando señales de una inflación persistente.

En cuanto a los bonos del tesoro americano, esta semana sus tasas experimentaron una alta volatilidad, con el índice MOVE -que mide la volatilidad a través de la curva de tasas-a 159 pts., su mayor nivel en lo corrido del año. Si bien las tasas subieron inicialmente ante la incertidumbre de lo ocurrido en el Reino Unido y las declaraciones de los miembros del Fed, se ajustaron con el correr de los días. Hoy la tasa del bono a 10 años se ubica en 3.70%, sin embargo, durante la semana superó en momentos el 4%, nivel no alcanzado desde 2009. Por su parte, se mantiene la inversión de la curva en el tramo 2-10 años.

Por otro lado, ante la falta de liquidez se expanden los *spreads* tanto de bonos *high yield* como *investment grade* en países desarrollados y emergentes. Con respecto a los flujos se mantienen las tendencias de las últimas semanas, los bonos *high yield* presentaron salidas netas de flujos por sexta semana consecutiva (USD 2,200 millones en la última semana). Por el lado de los bonos *investment grade* presentan salidas netas de flujos por cuarta semana consecutiva (USD 7,100 millones en la última semana), mientras que por el lado de los bonos del tesoro americano se mantiene la búsqueda de refugio de calidad, con un aumento en la entrada de flujos por quinta semana consecutiva (USD 7,700 millones en la última semana).

Por el lado de Europa, el Banco Central Europeo reportó que la inflación de la eurozona de septiembre fue de 10.0% interanual, mostrando una aceleración respecto a la inflación de agosto (9.1%) y por sobre las expectativas del mercado (9.7%).

Adicionalmente, en Alemania también aumenta la inflación, llegando a 10.0% interanual, muy por sobre lo esperado (9.5%) y acelerándose con respecto al mes anterior (7.9%). Ante esto, la presidenta del BCE, Christine Lagarde mencionó que subiría las tasas en “las próximas reuniones” para lograr anclar la inflación. Por su parte, Simkus, el presidente del Banco de Lituania declaró que favorecía un aumento de tasas de parte del BCE de 75 pbs. en su próxima reunión, y que 50 pbs. debiera ser el mínimo. En cuanto al Reino Unido, los nuevos anuncios de recortes de impuestos siguen golpeando a los mercados y a la libra, generando presiones a acciones más agresivas de parte el BoE. Por su parte, el FMI tildó de “excesivo y con necesidad de ser revisado” al paquete de recorte de impuestos del Reino Unido. Finalmente, tras la reacción del mercado el Banco de Inglaterra decidió intervenir para dar soporte al mercado de deuda, afirmando que comprará la cantidad necesaria de bonos de largo plazo para dar estabilidad al mercado, de esta manera la tasa de los bonos soberanos ingleses (*gilts*) cayó incluso más de 100 pbs. en los tramos más largos de la curva.

Respecto a Asia, los bancos centrales continúan con el ajuste monetario. Por su parte, hoy el banco central de India realizó su reunión de política monetaria, decidiendo aumentar la tasa de referencia en 50 pbs., llegando a 5.90%, en línea con lo esperado. De manera similar, el banco central de Tailandia también realizó su reunión de política monetaria, concluyendo en un aumento de la tasa de referencia de 25 pbs., en línea con las expectativas, y alcanzado un nivel de 1%. Por el lado de Japón, tras la intervención cambiaria de la semana pasada, el Banco Central realizó una compra de bonos mayor a la planificada, insistiendo en una política monetaria expansiva.

Por el lado de Latinoamérica, tanto México como Colombia realizaron reunión de política monetaria esta semana. El primero decidió subir la tasa de referencia en 75 pbs. hasta 9.25% en línea con las expectativas. Por su parte, Colombia sorprendió con un alza de 100 pbs., cuando se esperaba un ajuste mayor de 150 pbs., quedando así la tasa de referencia en 10%.

Respecto a monedas, el dólar continua fuerte y se aprecia 0.8% esta semana, acumulando así una subida superior al 17% en lo corrido del año (medido como el DXY). De manera contraria, esta semana se deprecian las monedas de países tanto desarrollados como emergentes. El euro se mantuvo más resiliente y cae 0.2% y se encuentra transando por bajo la paridad con el dólar. El efecto de la intervención cambiaria de la semana pasada por parte del banco central japonés fue limitado, y el yen vuelve a caer esta semana 1.4%. Mientras que, en el Reino Unido, la libra se depreció 1.3%. En Latinoamérica, el real brasileño y el peso colombiano sufrieron las mayores caídas, depreciándose 5.3% y 3.5%, respectivamente. Por su parte, el peso chileno y el sol peruano cayeron un 2.1% y un 2.2%, respectivamente. En cuanto a las criptomonedas, el Bitcoin recupera valor esta semana y se aprecia un 1.4% y acumulando así una caída de 3.4% este mes.

Por el lado de los *commodities*, el índice CRB cae 2.4% esta semana, con caídas generalizadas en todo tipo de *commodities* ayudando así a aliviar presiones inflacionarias. El precio del gas natural cae 3.0% esta semana, acumulando una caída de 24.7% durante septiembre, tras la implementación de políticas de reducción de uso de energía en Europa. El petróleo, por su parte, cayó 3.2% ante el deterioro de las perspectivas económicas globales que llevarían a una reducción de la demanda agregada. En *commodities* de alimentos el maíz y el trigo caen 2.7% y 1.6%, respectivamente. Mientras que el cobre disminuye su valor en 2% acumulando caídas de 3.3% durante septiembre.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Ago	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	-0.5	-4.7	-4.0	-5.2	-16.3	-5.0	-2.0	-1.2
Treasury 20 años*	-1.4	-7.2	-4.7	-8.9	-30.0	-10.1	-3.6	-1.8
EEUU Corp. Inv. Grade*	-2.3	-6.0	-4.7	-6.4	-22.5	-6.8	-3.3	-1.7
EEUU Corp. High Yield*	-1.8	-3.8	-4.7	-2.6	-17.6	-6.3	-4.2	-2.5
EMBI Global Div.	-4.2	-6.5	-0.9	-4.7	-24.0	-7.2	-2.6	1.1
CEMBI Broad	-2.0	-3.8	0.2	-2.6	-16.1	-2.5	0.3	2.6
Commodities - CRB								
Oro	-0.7	-3.1	-2.9	-8.6	-9.0	2.5	4.6	-1.2
Plata	-4.2	4.6	-11.6	-9.3	-19.3	2.4	2.5	-5.9
Cobre	-2.0	-3.3	-1.7	-10.0	-23.6	9.3	2.7	-1.0
Petróleo (WTI)	-3.2	-9.3	-9.2	-26.0	5.5	13.3	9.5	-1.3
Gas Natural	-3.0	-24.7	10.9	5.8	84.3	41.9	18.0	7.5
Maíz	-2.7	-0.6	9.3	-13.1	12.9	21.7	13.5	-1.2
Trigo	-1.6	10.8	0.2	-2.1	16.3	22.5	14.9	-0.1
Monedas								
EEUU - Dólar	0.8	3.3	2.6	6.8	17.3	4.2	3.8	3.5
Japón - Yen	-1.4	-3.8	-4.1	-5.4	-20.3	-9.3	-4.9	-6.0
Euro	-0.2	-2.4	-1.6	-6.0	-13.7	-3.6	-3.6	-2.7
Inglaterra - Libra	-1.3	-4.3	-4.5	-8.3	-17.8	-3.3	-3.7	-3.7
Argentina - Peso	-1.3	-5.7	-5.4	-15.0	-30.2	-27.0	-34.8	-29.1
Brasil - Real	-5.3	-4.0	-0.2	-4.0	3.2	-8.3	-10.2	-9.3
Chile - Peso	-2.1	-7.1	0.6	-4.2	-11.7	-9.0	-7.9	-6.8
Colombia - Peso	-3.5	-2.2	-3.0	-9.1	-10.2	-8.6	-8.3	-8.8
México - Peso	-1.1	-0.1	1.1	-0.2	1.8	-0.8	-2.0	-4.4
Perú - Sol	-2.2	-3.0	1.9	-4.7	0.6	-5.2	-3.8	-4.2
Bitcoin	1.4	-3.4	-15.2	-3.4	-57.9	34.3	36.1	108.8
S&P Crypto Index	0.4	-6.9	-12.6	3.4	-63.1	42.3	29.0	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 29 de septiembre de 2022



Market Movers: Semana del 2 al 8 de octubre de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior
Desarrollados				
lun 03 11:00	EEUU ISM Manufacturing	Sep	52	53
mar 04 6:00	Zona Euro PPI YoY	Aug	--	37.9%
mié 05 11:00	EEUU ISM Services Index	Sep	56	57
jue 06 6:00	Zona Euro Retail Sales YoY	Aug	--	-0.9%
vie 07 3:00	Alemania Retail Sales NSA YoY	Aug	-5.0%	-5.5%
vie 07 3:00	Alemania Industrial Production WDA YoY	Aug	--	-1.1%
vie 07 9:30	EEUU Change in Nonfarm Payrolls	Sep	250k	315k
vie 07 9:30	EEUU Unemployment Rate	Sep	3.7%	3.7%
vie 07 9:30	EEUU Average Hourly Earnings YoY	Sep	5.2%	5.2%
Emergentes				
dom 02 21:30	Taiwán S&P Global Taiwan PMI Mfg	Sep	--	43
dom 02 21:30	Indonesia S&P Global Indonesia PMI Mfg	Sep	--	52
lun 03 1:00	Indonesia CPI YoY	Sep	5.9%	4.7%
lun 03 2:00	India S&P Global India PMI Mfg	Sep	--	56
lun 03 8:30	Chile Economic Activity YoY	Aug	--	1.0%
lun 03 10:00	Brasil S&P Global Brazil Manufacturing PMI	Sep	--	52
lun 03 12:00	Perú Lima CPI YoY	Sep	--	8.4%
lun 03 14:00	México IMEF Non-Manufacturing Index SA	Sep	--	52
lun 03 14:00	México IMEF Manufacturing Index SA	Sep	--	49
lun 03 21:30	Corea S&P Global South Korea PMI Mfg	Sep	--	48
mar 04 20:00	Corea CPI YoY	Sep	5.7%	5.7%
mié 05 8:00	Colombia CPI YoY	Sep	11.3%	10.8%
mié 05 9:00	Brasil Industrial Production YoY	Aug	--	-0.5%
mié 05 10:00	Brasil S&P Global Brazil Services PMI	Sep	--	54
jue 06 2:00	India S&P Global India PMI Services	Sep	--	57
jue 06 5:00	Taiwán CPI YoY	Sep	--	2.7%
jue 06 20:00	Perú Reference Rate	06-oct	7.00%	6.75%
vie 07 5:00	Taiwán Exports YoY	Sep	--	2.0%
vie 07 5:00	Taiwán Imports YoY	Sep	--	3.5%
vie 07 8:00	Chile CPI YoY	Sep	--	14.1%
vie 07 8:00	México CPI YoY	Sep	--	8.7%
vie 07 9:00	Brasil Retail Sales YoY	Aug	--	-5.2%
vie 07 22:45	China Caixin China PMI Services	Sep	55	55