

14 de octubre de 2022

We must accept finite disappointment, but never lose infinite hope¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Mercados transan con alta volatilidad
- FMI alerta sobre los efectos de la inflación y recorta estimaciones de crecimiento económico para el próximo año
- EE.UU: Inflación no da señales de ceder
- Reino Unido: Hoy termina el programa de compra de bonos del BoE
- Este domingo comienza el vigésimo Congreso del Partido Comunista de China

ÍNDICE

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

Decepción es el sentimiento que embarga a los inversionistas luego de ver que la inflación en EE.UU. se mantiene persistentemente elevada, sin permitir al Banco de la Reserva Federal -Fed- detener el agresivo ajuste monetario. Los mercados se mantienen transando con elevada volatilidad mientras los inversionistas intentan no perder la esperanza de que estamos cerca de llegar a un piso en las caídas de los activos de riesgo.

No obstante, el pesimismo abunda entre los inversionistas y los bancos de inversión. Bank of America cree que no veríamos un piso hasta el próximo año, mientras que del presidente ejecutivo de JPMorgan Chase & Co, Jamie Dimon, dijo que EE.UU. y la economía mundial podrían entrar en recesión en 6 a 9 meses. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional actualizó sus estimaciones de crecimiento, manteniendo constante la expectativa para la economía mundial este año (3.2%), pero corrigió a la baja la del próximo año por una desaceleración generalizada (2.7%). A su vez, destaca una leve reducción en la esperada contracción de este año para los países en la zona euro y que se corrigió al alza la expectativa de crecimiento para Latinoamérica de 3.0% a 3.5% y en Brasil de 1.7% a 2.8%.

La agudización de las tensiones entre EE.UU. y China tampoco ayuda al sentimiento. El sector tecnológico ha sufrido en la semana luego de que la administración Biden anunciara nuevos controles de exportación que limitan a las empresas estadounidenses la venta de semiconductores informáticos avanzados a China. La medida ha afectado en forma significativa a empresas como Taiwán Semiconductors y Samsung, entre otras.

Esta semana inició la temporada de reportes corporativos del tercer trimestre del 2022, destacando por el lado del S&P 500 PepsiCo que reportó ganancias que superaron las expectativas, los ingresos aumentaron un 9% respecto el año anterior principalmente por el alza de precios que compensó un menor volumen en ciertas áreas y Delta Air Lines con un aumento en sus ingresos bajo lo que los analistas esperaban. Por su parte, el sector financiero sorprendió con JP Morgan, Wells Fargo, Morgan Stanley y Citigroup con resultados sobre las estimaciones.

Cambios estructurales están afectando la dinámica de los mercados gatillando pérdidas y salidas generalizadas de flujos, principalmente desde bonos. En la última semana se observaron entradas netas de flujos marginales a acciones por USD 300 destacando salidas desde el sector financiero.

Respecto a datos económicos, en EE.UU. las ventas minoristas de septiembre se mostraron sin variaciones con respecto al mes anterior, decepcionando al mercado (0.2%) y bajo el registro de agosto (0.3%).

¹ Debemos aceptar la decepción finita, pero nunca perder la esperanza infinita, frase de Martin Luther King, quien recibe el premio nobel a la paz un día como hoy en 1964



En la Zona Euro, la producción industrial de agosto rebota al crecer 2.5% (-2.4% en agosto). De manera contraria, en Reino Unido la producción industrial de agosto se contrajo 5.2% interanual, disminuyendo frente al registro previo (1.1%). Además, el PIB mensual de agosto se retrocedió 0.3% mensual, bajo de las expectativas de crecimiento nulo.

Por parte de Asia, en China este domingo comienza el Congreso del Partido Comunista, sin esperarse catalizadores al alza para los mercados, manteniéndose las políticas restrictivas. El financiamiento agregado de septiembre fue CNY 3,530 bn., muy por sobre lo esperado por el mercado (CNY 2,750 bn. millones). En India la producción industrial de agosto se contrajo 0.8% interanual, decepcionando al mercado (1.7%) y deteriorándose con respecto al dato de julio (2.2%). En Corea del Sur, la tasa de desempleo de septiembre fue 2.8%, levemente por sobre lo esperado (2.7%) y el dato de agosto (2.5%). La producción industrial en Malasia se expandió 13.6% en doce meses en agosto, acelerándose con respecto al mes anterior (12.5%). Por último, en Filipinas las exportaciones de agosto se contrajeron 2% y las importaciones crecieron 26% interanual, ambos mejorando con respecto a julio.

En cuanto a Latinoamérica en México la producción industrial de agosto creció 3.9% interanual, sobre las expectativas de 2.9% interanual. Por su parte, a las 12:00 NYT se conocerá en Colombia las ventas minoristas y la producción industrial de agosto.

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Sept	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	-0.8	1.0	-9.6	-6.3	-24.9	4.0	4.3	7.4
Desarrollados (MSCI)	-0.2	1.4	-9.3	-5.7	-24.4	5.0	5.3	8.3
EEUU - Dow Jones	2.5	4.6	-8.8	-4.0	-17.3	3.9	5.6	8.5
S&P 500 - EEUU	0.8	2.4	-9.3	-5.0	-23.0	7.3	7.5	9.9
EEUU - Nasdaq	-0.0	0.7	-10.5	-7.0	-31.9	9.7	10.0	13.3
DAX - Alemania	0.8	1.8	-8.1	-6.9	-32.8	-4.4	-4.7	2.6
FTSE 100 - Reino Unido	0.0	1.1	-9.4	-8.6	-22.4	-5.4	-5.0	-1.8
Italia - FTSEMIB	-0.4	0.5	-6.7	-3.7	-34.3	-6.0	-5.2	0.1
Nikkei - Japón	-4.5	-0.6	-11.5	-7.8	-28.7	-3.9	-1.2	5.0
Emergentes (MSCI)	-4.8	-2.4	-11.7	-10.5	-28.9	-3.2	-3.1	0.9
Shanghai - China	-1.0	-1.0	-8.5	-11.9	-26.5	0.1	-4.0	2.3
Sensex - India	-1.2	-1.4	-5.6	3.3	-11.0	9.0	6.8	7.0
Kospi - Corea	-3.9	0.6	-18.6	-14.5	-39.6	-4.5	-7.2	-1.4
TWSE - Taiwán	-7.2	-5.0	-14.9	-17.3	-39.0	4.3	2.5	4.7
Bovespa - Brasil	-2.8	6.9	-3.6	21.6	15.3	-5.0	-2.3	-2.9
IPC - México	0.3	3.3	-0.7	0.0	-12.0	0.8	-2.8	-3.4
IPSA - Chile	-2.3	-0.1	-12.8	-0.3	4.5	-9.9	-9.6	-5.2
Colcap - Colombia	-2.2	4.6	-11.9	-12.2	-26.1	-17.9	-12.7	-12.3
S&P Índice General - Perú	-1.1	2.7	-0.9	9.4	-5.0	-4.5	-3.7	-4.9
M.AR - Argentina	-4.0	-1.5	-4.0	14.0	11.9	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	-3.0	-0.1	-10.5	-7.9	-24.6	-1.8	-3.9	-1.5

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 13 de octubre de 2022

Renta Fija y Monedas

Esta semana toda la atención del mercado estuvo centrada en la inflación, en busca de señales acerca de la evolución del ajuste monetario por parte del Fed. El índice de precios al consumidor de septiembre fue de 8.2% interanual, mientras que la medida subyacente alcanzó un 6.6%, encontrándose ambos registros sobre las expectativas de mercado. A pesar de que la inflación cae levemente con respecto al mes anterior (8.3%), la medida subyacente -que excluye alimentos y energía- aumentó en comparación al dato previo (6.3%) indicando una inflación más persistente en EE.UU. Además, esta semana también se publicó índice de precios al productor de septiembre que registró 8.5% interanual y se encuentra a la baja por tercer mes consecutivo. Por otro lado, también se publicaron las minutas de la reunión del Fed de septiembre, en donde el comité reafirma su compromiso con devolver la inflación a su meta del 2% y acuerdan mantener una posición restrictiva en el corto plazo. Sin embargo, parte del comité considera que es importante calibrar la velocidad del ajuste para minimizar el daño a la economía.

En cuanto a los bonos del tesoro americano, se mantiene la alta volatilidad en las tasas, con el índice MOVE -que mide la volatilidad a través de la curva de tasas- alcanzando un máximo de 160 pts. durante la semana, nivel similar al alcanzado durante la pandemia. Los datos de inflación por sobre lo esperado generaron un alza tanto en las tasas de largo como corto plazo y hoy la tasa del bono a 2 años se ubica en 4.44%, mientras que la tasa del bono a 10 años se ubica en 3.98%. Por su parte, aumenta la inversión de la curva en el tramo 2-10 años, debido a mayores alzas en la parte corta.

Por otro lado, esta semana se comprimen los *spreads* en bonos corporativos *high yield* en países desarrollados y emergentes, mientras que en bonos *investment grade* se comprimen los *spreads* en Europa y emergentes, pero se expanden en EE.UU. Con respecto a flujos se mantienen las tendencias de las últimas semanas, los bonos *high yield* presentaron salidas netas de flujos por octava semana consecutiva (USD 1,600 millones en la última semana). Por el lado de los bonos *investment grade* presentan salidas netas de flujos por sexta semana consecutiva (USD 9,000 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 octava semana consecutiva (USD 7,100 millones en la última semana).

Por el lado de Europa, en el Reino Unido la semana estuvo marcada por la venta masiva de bonos de gobierno, luego de que el Banco de Inglaterra aumentará el tamaño de sus operaciones de compra de bonos durante toda esta semana como una medida de emergencia para lograr estabilizar mercado y reducir riesgos de inestabilidad financiera. De esta manera, la tasa del bono de 30 años se encuentra a 4.4%, mientras que el bono de 2 años está en 3.7%.

Con respecto a Asia, continúan las presiones inflacionarias, en China la inflación de septiembre fue de 2.8% interanual en línea con las expectativas y acelerándose con respecto al mes anterior (2.5%), mientras que el índice de precios al productor fue de 0.9%, desacelerándose con respecto al registro previo (2.3%). En India la inflación de septiembre fue 7.4% interanual, una aceleración respecto al registro de agosto (7.0%). En Japón el índice de precios al productor de septiembre se acelera y subió 9.7% interanual, muy por sobre las expectativas de mercado que esperaban una desaceleración con respecto al mes anterior (9.0%). Por el lado de Corea del Sur se realizó reunión de política monetaria, aumentando la tasa de referencia en 50 pbs. hasta 3%, en línea con las expectativas del mercado.

Respecto a Latinoamérica, en Brasil la inflación continua a la baja y en septiembre se desaceleró a 7.2%, respecto al mes anterior (8.7%), sin embargo, gran parte de esta reducción de inflación se debe a una serie de subsidios a los combustibles entregados por el gobierno. Por otro lado, en Chile se realizó reunión de política monetaria, en donde el consejo decidió aumentar la tasa de referencia en 50 pbs hasta un nivel de 11.25%, acorde lo esperado por el mercado. Además, según expresó el consejo se habría llegado al nivel máximo del ciclo de ajuste monetario, por lo que la tasa se mantendría en su nivel actual por un tiempo para luego comenzar a bajar una vez la inflación este controlada.



Respecto a monedas, el dólar se mantiene estable por segunda semana consecutiva, sin embargo, acumula una subida superior al 17% en lo corrido del año (medido como el DXY). Por su parte, el euro se deprecia en el margen un 0.2% y se encuentra transando bajo la paridad con el dólar. El yen vuelve a caer y se deprecia un 1.3%, tras el corto efecto que tuvo la intervención cambiaria. Por el lado del Reino Unido, la libra se apreció un 1.5%. En Latinoamérica, el peso chileno, colombiano y mexicano aumentan su valor en 0.6%, 0.7% y 0.7%, respectivamente. Mientras que el peso argentino y real brasileño cayeron 1.4% y 0.8%, respectivamente. En el mercado de las criptomonedas, el Bitcoin cae esta semana y se deprecia un 3.3%.

Por el lado de los *commodities*, el índice CRB se mantiene estable esta semana, con alzas en *commodities* de alimentos y petróleo y con caídas en metales y gas natural. El precio del petróleo sigue al alza subiendo un 0.7% esta semana, dado a que aún conserva parte del efecto del recorte de la producción anunciado por la OPEP la semana pasada. El gas natural, por su parte, cayó 3.3%, tras el anuncio que las cadenas de suministro noruegas no se vieran afectada por el escalamiento del conflicto Rusia-Ucrania. En *commodities* de alimentos el maíz y el trigo aumentan un 3.3% y un 1.5%, respectivamente. Mientras que, en los metales, el oro cae un 2.4%, la plata un 8.4% y el cobre reduce su valor marginalmente en 0.2%

Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Sept	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	-0.9	-1.2	-4.9	-7.9	-17.6	-5.4	-2.4	-1.3
Treasury 20 años*	-2.5	-3.0	-8.4	-14.6	-32.9	-10.9	-4.6	-2.2
EEUU Corp. Inv. Grade*	-2.0	-1.1	-6.2	-9.2	-23.5	-7.1	-3.6	-1.9
EEUU Corp. High Yield*	-1.7	0.5	-4.2	-3.9	-17.5	-6.1	-4.1	-2.5
EMBI Global Div.	-2.6	-1.4	-6.4	-4.1	-25.0	-7.6	-3.0	0.8
CEMBI Broad	-1.6	-1.0	-3.8	-2.6	-17.1	-3.0	0.0	2.4
Commodities - CRB								
Oro	-2.4	0.5	-2.9	-3.7	-8.3	3.1	4.4	-1.1
Plata	-8.4	-0.7	5.8	-1.7	-18.9	2.5	1.6	-5.6
Cobre	-0.2	0.9	-3.5	3.0	-23.1	9.1	1.7	-0.8
Petróleo (WTI)	0.7	12.1	-11.2	-7.5	15.7	17.7	11.6	-0.3
Gas Natural	-3.3	-0.4	-25.9	0.8	80.7	44.9	17.6	6.4
Maíz	3.3	3.0	0.6	-5.7	17.6	20.6	14.6	-0.8
Trigo	1.5	-3.2	13.9	11.8	15.8	20.7	15.2	0.4
Monedas								
EEUU - Dólar	0.1	0.2	3.1	4.1	17.4	4.6	3.8	3.5
Japón - Yen	-1.3	-1.6	-4.0	-6.6	-21.8	-9.7	-5.3	-6.1
Euro	-0.2	-0.3	-2.5	-2.8	-14.0	-4.0	-3.7	-2.8
Inglaterra - Libra	1.5	1.4	-3.9	-4.7	-16.3	-3.7	-3.1	-3.4
Argentina - Peso	-1.4	-2.6	-5.8	-15.5	-32.1	-27.3	-35.2	-29.3
Brasil - Real	-0.8	2.8	-4.2	2.4	5.8	-7.9	-9.8	-9.0
Chile - Peso	0.6	3.2	-7.5	7.4	-9.2	-8.9	-7.8	-6.6
Colombia - Peso	0.7	0.6	-3.9	-1.6	-11.2	-9.2	-8.5	-8.9
México - Peso	0.7	0.7	0.0	3.7	2.7	-1.1	-1.1	-4.3
Perú - Sol	-0.1	0.1	-3.3	-0.7	0.5	-5.5	-4.0	-4.2
Bitcoin	-3.3	-0.2	-3.8	-1.4	-58.2	32.5	28.1	109.3
S&P Crypto Index	-4.7	-2.7	-6.5	4.1	-64.0	38.8	23.0	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 13 de octubre de 2022



Market Movers: Semana del 16 al 22 de octubre de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior
Desarrollados				
lun 17 9:30	EEUU Empire Manufacturing	Oct	-1	-2
mar 18 6:00	Alemania ZEW Survey Expectations	Oct	--	-62
mié 19 3:00	Reino Unido CPI YoY	Sep	--	9.9%
mié 19 20:50	Japón Exports YoY	Sep	26.9%	22.1%
mié 19 20:50	Japón Imports YoY	Sep	44.8%	49.9%
jue 20 3:00	Alemania PPI YoY	Sep	--	45.8%
jue 20 20:01	Reino Unido GfK Consumer Confidence	Oct	--	-49
jue 20 20:30	Japón Natl CPI YoY	Sep	2.9%	3.0%
vie 21 3:00	Reino Unido Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Sep	--	-5.0%
vie 21 11:00	Zona Euro Consumer Confidence	Oct P	--	-29
Emergentes				
dom 16 22:20	China 1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	oct-15	2.75%	2.75%
lun 17 9:00	Brasil Economic Activity YoY	Aug	5.2%	3.9%
lun 17 12:00	Perú Economic Activity YoY	Aug	--	1.4%
lun 17 23:00	China Industrial Production YoY	Sep	4.9%	4.2%
lun 17 23:00	China GDP YoY	3Q	3.5%	0.4%
lun 17 23:00	China Retail Sales YoY	Sep	3.2%	5.4%
mar 18 13:00	Colombia Economic Activity NSA YoY	Aug	6.4%	6.4%
mié 19 22:15	China 1-Year Loan Prime Rate	oct-20	3.65%	3.65%
mié 19 22:15	China 5-Year Loan Prime Rate	oct-20	4.30%	4.30%
jue 20 4:20	Indonesia Bank Indonesia 7D Reverse Repo	oct-20	4.50%	4.25%
jue 20 16:00	Argentina Economic Activity Index YoY	Aug	--	5.6%

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.