

21 de octubre de 2022

Crónica de una muerte anunciada¹

Economía y Mercados Bursátiles

- Renuncia primera ministra del Reino Unido
- Mercados revierten parcialmente las ganancias de inicios de semana
- A la espera del desenlace del vigésimo Congreso del Partido Comunista de China
- Flujos entrando a *cash* y acciones estadounidenses

ÍNDICE

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

El mandato de Liz Truss en las últimas semanas venía anticipando una renuncia. Esta y otras noticias han centrado la atención en el Reino Unido, ya que luego del segundo cambio de gabinete y el registro de inflación de septiembre, que alcanzó máximos de las últimas cuatro décadas, la primera ministra anunció su renuncia durante la jornada de ayer. Según las declaraciones del presidente del Comité 1922, al viernes de la próxima semana ya debiéramos conocer al nuevo mandatario. El ministro de Hacienda recién asumido ya había anunciado la reversión de gran parte de las medidas tributarias que habían causado dudas en los mercados, decisión que fue nublada por la posterior renuncia de la ministra del interior, por enviar información confidencial. A su vez, personeros del Banco Central inglés mencionaron que puede que las tasas no suban todo lo que espera el mercado, por el impacto que esto podría tener en la economía.

Con respecto a los mercados, la semana comenzó con desempeños positivos, con un retorno del apetito por riesgo. Sin embargo, estos retornos comenzaron a diluirse en la medida que reaparecían los temores. El presidente del Fed de St. Louis, James Bullard, comentó que esperaría que el banco central termine con su ajuste agresivo de tasas de interés a inicios del próximo año, manteniendo la política lo suficientemente restrictiva en la medida que la inflación se enfríe. Por otro lado, Patrick Harker, el presidente del Fed de Filadelfia comentó que esperaría que las tasas se encuentren muy por sobre 4.0% al cierre de este año.

El conflicto bélico entre Rusia y Ucrania se ha seguido intensificando, con ataques de misiles rusos a estaciones eléctricas en Ucrania. Esto aumenta las presiones sobre la crisis energética, tanto así que, en Alemania, el canciller Olaf Scholz anunció que van a extender la vida útil de tres plantas nucleares hasta abril de 2023 para suplir parte del déficit energético.

El domingo pasado inició el vigésimo Congreso del Partido Comunista chino, con un discurso de Xi Jinping que entregó las prioridades políticas y económicas para el futuro de China. Entre ellas destacaron su compromiso con la política COVID cero y la reunificación de Taiwán y Hong Kong – idealmente pacífica, a menos que fuerzas externas requieran lo contrario. A su vez, retrasaron la publicación de las cifras de cuentas nacionales del tercer trimestre, que inicialmente se conocerían esta semana. En lo más reciente, durante la semana se estuvo discutiendo la posibilidad de disminuir la cuarentena para viajeros entrando al país, que actualmente consiste en diez días. A su vez, el regulador tecnológico habría llamado a una reunión de emergencia a las empresas de chips para evaluar los daños de las restricciones impuestas por EE.UU. y hacer lo que puedan para apoyar a estas compañías en el futuro.

¹ Novela de Gabriel García Márquez, a quién se le entregó el Premio Nobel de Literatura un día como hoy en 1982



Respecto a la temporada de reportes corporativos, sobresale en el caso del S&P 500 los resultados de Bank of America Corp que superaron las expectativas, explicado principalmente por el aumento de los intereses bancarios en un 24% debido a las mayores tasas, así como también los ingresos por operaciones de renta fija, las cuales aumentaron en un 27%. A su vez, Goldman Sachs Group superó las expectativas con ingresos de USD 11,980 millones, explicados principalmente por la renta fija que pudo compensar la caída de 57% en la banca de inversión. Además, el CEO anunció oficialmente una reorganización corporativa. Adicionalmente, Netflix revirtió las caídas de suscriptores reportada en trimestres previos del año y sumó 2,4 millones de suscriptores, por sobre la meta de 1 millón que se había fijado. Por su parte, destacó en el Eurostoxx 600 el reporte de Deutsche Boerse que aumentó sus ingresos netos en 30% a € 1,090 millones respecto a 2021.

Continúa la salida de flujos en el mercado de bonos, mientras que durante lo que va del cuarto trimestre, se han visto entradas de flujos a *cash* como activo refugio. También vuelven flujos al mercado de acciones, pero se concentran en EE.UU., mientras que continúan saliendo de Europa y economías emergentes.

Respecto a datos económicos, en EE.UU. el Empire Manufacturing de octubre fue de -9.1 pts. ampliamente menor al registro de -4.3 pts. que se esperaba. La producción industrial de septiembre avanzó 0.4% con respecto al mes anterior, sorprendiendo al mercado. Además, las solicitudes de desempleo de la semana terminada el 15 de octubre fueron 214 mil, bajo los 233 mil que se esperaban.

Por el lado de Europa, en la Zona Euro la encuesta de expectativas ZEW de octubre registró -59.7 pts., mejorando levemente respecto al registro previo (-60.7 pts.), mientras que en Alemania las encuestas de expectativas y situación actual registraron -59.2 y -72.2 pts. respectivamente. En el Reino Unido, la confianza del consumidor de octubre se ubicó en -47 pts., sobre el registro de septiembre (-49 pts.). Por su parte, las ventas minoristas de septiembre cayeron 6.2% interanual, más que lo esperado por el mercado (-5.0%).

Por parte de Asia, en China se atrasaron las publicaciones de cuentas nacionales del tercer trimestre. En Japón, las exportaciones e importaciones de septiembre crecieron 28.9% y 45.9% interanual, sobre lo esperado por el mercado. En Taiwán, las órdenes de exportación de septiembre cayeron 3.1% interanual, muy por debajo del registro del mes anterior (2.0%). Las exportaciones e importaciones de Indonesia en septiembre avanzaron 20.3% y 22.0% interanual respectivamente, desacelerándose ambas con respecto a agosto. En Malasia, las exportaciones e importaciones de septiembre crecieron 30.1% y 33.0% interanual respectivamente, expandiéndose a una menor velocidad que el mes anterior.

En cuanto a Latinoamérica en Brasil la actividad económica de agosto creció 4.9% interanual, bajo lo esperado por el mercado (5.3%). En el caso de Colombia, la actividad económica creció 8.6% en doce meses, sobre las expectativas del mercado (7.5%). En México las ventas minoristas se expandieron 4.7% interanual en agosto, bajo el registro anterior (5.0%) y lo esperado por el mercado (5.7%). En Perú, la actividad económica de agosto avanzó 1.7% interanual, sobre el registro anterior (1.4%). Por último, en Argentina la actividad económica de agosto creció 6.4% interanual, mayor al registro previo (5.6%).



Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Sept	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	2.0	1.8	-9.6	-8.4	-24.3	4.0	4.4	7.4
Desarrollados (MSCI)	2.2	2.2	-9.3	-8.0	-23.8	5.0	5.4	8.2
EEUU - Dow Jones	2.4	5.6	-8.8	-4.9	-16.5	4.3	5.4	8.6
S&P 500 - EEUU	2.3	2.2	-9.3	-7.5	-23.1	7.1	7.3	9.8
EEUU - Nasdaq	2.8	0.4	-10.5	-10.3	-32.2	9.5	9.9	13.4
DAX - Alemania	3.5	5.5	-8.1	-7.7	-30.4	-3.9	-3.9	2.7
FTSE 100 - Reino Unido	2.1	1.9	-9.4	-10.7	-21.8	-5.4	-4.7	-1.9
Italia - FTSEMIB	4.6	5.2	-6.7	-2.0	-31.2	-5.1	-4.2	0.3
Nikkei - Japón	-1.0	0.5	-11.5	-12.2	-27.9	-4.6	-1.0	4.7
Emergentes (MSCI)	0.2	-1.2	-11.7	-12.1	-28.0	-3.2	-2.7	0.9
Shanghai - China	-1.5	-1.0	-8.5	-13.1	-26.5	0.5	-3.8	2.1
Sensex - India	1.8	1.4	-5.6	1.9	-8.5	9.0	7.5	7.6
Kospi - Corea	1.3	3.8	-18.6	-14.9	-37.7	-3.8	-6.7	-1.2
TWSE - Taiwán	-1.8	-4.5	-14.9	-19.2	-38.7	3.3	2.6	4.8
Bovespa - Brasil	6.6	10.6	-3.6	24.2	19.4	-3.9	-1.3	-2.5
IPC - México	2.1	4.2	-0.7	0.2	-11.3	0.8	-2.6	-3.5
IPSA - Chile	1.5	-0.6	-12.8	-4.3	4.1	-10.4	-9.7	-5.2
Colcap - Colombia	-0.5	1.6	-11.9	-12.8	-28.2	-18.5	-13.0	-12.9
S&P Índice General - Perú	2.5	4.0	-0.9	3.3	-3.8	-4.4	-3.7	-4.8
M.AR - Argentina	-2.0	-6.1	-4.0	0.6	6.7	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	2.8	2.2	-10.5	-11.7	-22.9	-1.0	-3.0	-1.5

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 20 de octubre de 2022

Renta Fija y Monedas

Esta semana la atención de los inversionistas estuvo centrada en las múltiples declaraciones de altos ejecutivos del Fed, en donde se mantienen alineados con su postura *hawkish* de los últimos meses y su objetivo de devolver la inflación a la meta del 2%. El presidente de la reserva federal de Minneapolis, Neel Kashkari, declaró que no se puede detener el ajuste monetario en un nivel de 4.5% - 4.75%, si es que la inflación subyacente sigue acelerándose, considerando que la inflación subyacente en servicios es extremadamente persistente y continúa al alza. Por su parte, el presidente del Fed de St. Louis, James Bullard, dijo que espera que el programa de aumentos agresivos de las tasas de interés llegue a su fin a principios de 2023 y luego de eso se mantendría la política lo suficientemente restrictiva con pequeños ajustes en la medida que la inflación ceda. De igual manera, los presidentes de la Reserva Federal de Chicago y Filadelfia, Charles Evans y Patrick Harker, consideran que debido al alto nivel de inflación se debe continuar con el alza de tasas hasta llevar la política monetaria a un nivel restrictivo y luego mantener ese nivel hasta que la inflación dé señales de ceder. Tras estos anuncios, el mercado corrige al alza su expectativa de tasa de interés para el próximo año, estimando que esta llegaría a un máximo en torno al 5% en mayo del próximo año manteniéndose estable hasta final del año. Sin embargo, a pesar del alza en las expectativas a largo plazo, las de corto plazo no cambian y se sigue esperando un alza de 75 pbs. en la próxima reunión de noviembre.

En cuanto a los bonos del tesoro americano, después de que miembros del Fed señalaran su determinación de seguir con el ajuste monetario hasta controlar la inflación, las tasas de los bonos del tesoro de corto y largo plazo saltaron a su nivel más alto desde el año 2007. Hoy la tasa del bono a 2 años se ubica en 4.53%, mientras que la del bono a 10 años alcanza el 4.24%. De esta manera, debido a mayores alzas en la parte larga disminuye la inversión de la curva en el tramo 2-10 años, mientras que la volatilidad de las tasas se mantiene, con el índice MOVE alcanzando un máximo de 155 pts. durante la semana.

Por otro lado, esta semana se comprimen los *spreads* en *high yield* e *investment grade* en países desarrollados, mientras que en países emergentes los *spreads* se expandieron. Con respecto a flujos, se mantienen las tendencias de las últimas semanas, con los bonos *high yield* presentando salidas netas por novena semana consecutiva (USD 400 millones en la última semana). Por el lado de los bonos *investment grade*, presentan salidas netas de flujos por séptima semana consecutiva (USD 10,100 millones en la última semana), mientras que, por el lado de los bonos del tesoro americano, se mantiene la búsqueda de refugio con un aumento en la entrada de flujos por novena semana consecutiva (USD 4,100 millones en la última semana).



En cuanto a Europa, esta semana la atención estuvo centrada en el Reino Unido, en donde la inflación alcanzó doble dígito por primera vez en 40 años. De esta manera, la inflación total y subyacente de septiembre registraron 10.1% y 6.5% interanual respectivamente, y se acelera con respecto al mes anterior (9.9% y 6.3% respectivamente). Ante el alto registro de inflación y las expectativas de mayores alzas en las siguientes reuniones de política monetaria, el vicegobernador del Banco Central, Ben Broadbent, dijo que no está claro que las tasas de interés en el país deban aumentar tanto como los mercados esperan. Por otro lado, en Alemania se reportó el índice de precios al productor de septiembre, el cual se mantuvo en el nivel del mes anterior creciendo 45.8% interanual, superando las expectativas de mercado (45.4%).

Con respecto a Asia, en China esta semana se realizó la reunión de política monetaria, en donde se decidió mantener la tasa de referencia en su nivel de 2.75%. De igual manera, las tasas de préstamos a 1 y 5 años se mantuvieron en 3.65% y 4.3% respectivamente. Por su parte, Indonesia también realizó reunión de política monetaria, decidiendo aumentar la tasa de referencia en 50 pbs. hasta 4.75%, en línea con lo esperado. En cuanto a inflación, en Japón la inflación de septiembre fue 3.0% interanual, y se mantienen constante respecto al mes anterior. Mientras, que en Corea del Sur el índice de precios al productor de septiembre registro un 8.0% interanual, desacelerándose respecto al dato previo (8.2%).

Respecto a monedas, el dólar vuelve a apreciarse esta semana, aumentado su valor en 0.5%, acumulando un alza de 18% en lo corrido del año (medido como el DXY). Por su parte, el euro se mantiene estable, apreciándose marginalmente y se encuentra transando bajo la paridad con el dólar. El yen continúa depreciándose y cae 2% esta semana, mientras que, la libra, afectada por la incertidumbre en Reino Unido, disminuye su valor en 0.8%. En Latinoamérica, se deprecian la mayoría de las monedas destacando las caídas del peso chileno y el peso colombiano en 4.1% y 6.6% respectivamente, mientras que el real brasileño se mantiene resiliente frente al dólar apreciándose 1% esta semana. En el mercado de las criptomonedas, el Bitcoin continúa a la baja y cae 1.8% esta semana, acumulando así un 2% de depreciación en lo que va de octubre.

Por el lado de los *commodities*, el índice CRB esta semana disminuye 3.8% con caídas generalizadas, ayudando así a aliviar presiones inflacionarias. El precio del petróleo cae 3.5% ante el deterioro de las perspectivas económicas globales que llevarían a una reducción de la demanda agregada. Por su parte, el precio del gas natural sufrió la mayor caída dentro de los *commodities* esta semana, retrocediendo 20.5%, esto tras la reunión de los principales líderes de la Unión Europea y el anuncio de medidas de fijación de precios máximos que buscan aliviar la crisis energética en la región. En *commodities* de alimentos, el maíz y el trigo caen un 2% y un 4.8% respectivamente. Mientras que, en los metales, el oro cae un 2.3%, la plata un 1.2% y el cobre un 0.6%.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Sept	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
Renta Fija								
Treasury 7-10 años*	-2.0	-3.2	-4.9	-8.8	-19.2	-6.0	-2.6	-1.4
Treasury 20 años*	-4.5	-7.4	-8.4	-17.2	-36.0	-12.1	-5.2	-2.5
EEUU Corp. Inv. Grade*	-2.1	-3.2	-6.2	-10.8	-25.1	-7.9	-3.9	-2.1
EEUU Corp. High Yield*	0.1	0.6	-4.2	-5.6	-17.5	-6.2	-4.1	-2.5
EMBI Global Div.	-0.8	-2.2	-6.4	-5.8	-25.7	-7.9	-3.1	0.7
CEMBI Broad	-1.1	-2.1	-3.8	-3.5	-18.0	-3.4	-0.2	2.3
Commodities - CRB								
Oro	-2.3	-1.8	-2.9	-3.9	-10.4	2.2	4.3	-1.1
Plata	-1.2	-1.9	5.8	-0.0	-19.9	2.1	1.9	-5.3
Cobre	-0.6	0.2	-3.5	2.3	-23.6	8.8	1.3	-0.7
Petróleo (WTI)	-3.5	8.2	-11.2	-15.9	11.7	16.9	10.8	-0.5
Gas Natural	-20.5	-20.8	-25.9	-33.1	43.6	32.2	12.9	4.0
Maíz	-2.0	1.0	0.6	15.5	15.3	20.5	14.7	-1.1
Trigo	-4.8	-7.8	13.9	3.6	10.2	16.9	14.8	-0.3
Monedas								
EEUU - Dólar	0.5	0.7	3.1	5.4	18.0	5.1	3.8	3.6
Japón - Yen	-2.0	-3.6	-4.0	-8.0	-23.4	-10.3	-5.4	-6.2
Euro	0.1	-0.2	-2.5	-3.9	-13.9	-4.3	-3.6	-2.8
Inglaterra - Libra	-0.8	0.6	-3.9	-6.2	-17.0	-4.7	-3.2	-3.5
Argentina - Peso	-1.4	-4.0	-5.8	-15.7	-33.1	-27.6	-35.3	-29.4
Brasil - Real	1.0	3.8	-4.2	4.9	6.8	-7.6	-9.3	-9.0
Chile - Peso	-4.1	-1.1	-7.5	-5.3	-13.0	-10.1	-8.5	-7.0
Colombia - Peso	-6.6	-6.1	-3.9	-11.5	-17.1	-11.3	-9.7	-9.5
México - Peso	-0.3	0.5	0.0	2.6	2.4	-1.6	-1.1	-4.3
Perú - Sol	-0.0	0.0	-3.3	-2.3	0.4	-5.7	-4.0	-4.2
Bitcoin	-1.8	-2.0	-3.8	-18.2	-58.9	33.8	26.1	109.4
S&P Crypto Index	-1.6	-4.2	-6.5	-18.0	-64.5	39.8	21.7	--

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 20 de octubre de 2022



Market Movers: Semana del 23 al 29 de octubre de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior
Desarrollados				
lun 24 4:30 Alemania	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Oct P	47	48
lun 24 4:30 Alemania	S&P Global Germany Services PMI	Oct P	45	45
lun 24 5:00 Zona Euro	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Oct P	48	48
lun 24 5:00 Zona Euro	S&P Global Eurozone Services PMI	Oct P	49	49
lun 24 5:30 Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Oct P	--	48
lun 24 5:30 Reino Unido	S&P Global/CIPS UK Services PMI	Oct P	--	50
lun 24 10:45 EEUU	S&P Global US Manufacturing PMI	Oct P	52	52
lun 24 10:45 EEUU	S&P Global US Services PMI	Oct P	--	49
mar 25 5:00 Alemania	Ifo Business Climate	Oct	84	84
mar 25 11:00 EEUU	Conf. Board Consumer Confidence	Oct	105	108
jue 27 9:30 EEUU	GDP Annualized QoQ	3Q A	2.1%	-0.6%
jue 27 9:30 EEUU	Durable Goods Orders	Sep P	0.6%	-0.2%
jue 27 9:30 EEUU	Initial Jobless Claims	oct-22	--	--
vie 28 5:00 Alemania	GDP WDA YoY	3Q P	0.8%	1.7%
vie 28 9:00 Alemania	CPI YoY	Oct P	10.1%	10.0%
Emergentes				
mar 25 8:00 México	Economic Activity IGAE YoY	Aug	--	1.3%
mié 26 18:30 Brasil	Selic Rate	oct-26	13.75%	13.75%
mié 26 20:00 Corea	GDP YoY	3Q A	--	2.9%
vie 28 5:30 Taiwán	GDP YoY	3Q A	--	3.1%
vie 28 15:00 Colombia	Overnight Lending Rate	oct-28	11.00%	10.00%
mié 19 - lun 31	China	Sep	4.0%	7.1%
mié 19 - lun 31	China	Sep	0.0%	0.3%
mié 19 - lun 31	China	Sep	4.8%	4.2%
mié 19 - lun 31	China	3Q	3.3%	0.4%

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 aquellas 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.