

## Patience is a key element of success<sup>1</sup>

### Economía y Mercados Bursátiles

- Mercado volátil en temporada de reportes
- *Jumbo hike* en decisión de política monetaria del BCE
- Reelección de Xi Jinping añade volatilidad al mercado chino
- Atención se centra en decisión del Fed de la próxima semana

#### ÍNDICE

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

La paciencia es un aspecto clave para los inversionistas en una semana como la que está terminando, marcada por una alta volatilidad. Además de reportes corporativos mixtos, la semana se caracterizó por la publicación de datos de actividad de EE.UU., como el primer registro del PIB del tercer trimestre, los indicadores líderes PMI y las ventas de viviendas, estos últimos mostrando importantes caídas. Con respecto a las cuentas nacionales del tercer trimestre, la secretaria del Tesoro de EE.UU. destacó que son señales de una economía resiliente y que el gobierno tendría espacio fiscal para responder ante una eventual recesión. Sin embargo, los analistas no sólo sacan cuentas alegres, considerando que la inflación podría ser más persistente producto de un consumo que no se desacelera. Todo esto, ad-ports de la próxima reunión de la Reserva Federal la próxima semana, en la que se espera un alza en la *Fed Funds Rate* de 75 pbs.

En Europa se conoció la decisión de política monetaria del Banco Central Europeo, con una nueva *jumbo hike* que no fue unánime, de 75 pbs. Esta decisión recibió críticas de la nueva primera ministra italiana, Giorgia Meloni, quien mencionó el impacto que estas decisiones tienen sobre países con niveles de deuda elevados. Por el lado del Reino Unido, el lunes se decidió que Rishi Sunak fuera el nuevo primer ministro, tras la decisión de Boris Johnson de abandonar la carrera. Si bien en el discurso inicial se comprometió con la integridad y estabilidad económica, las opiniones del mercado han sido mixtas.

Con respecto a la invasión rusa a Ucrania, la semana comenzó con una amenaza de bomba nuclear de parte de Rusia, que fue posteriormente desmentida por sus autoridades. En este contexto, EE.UU., junto con el resto del G7, anunció un plan de limitar los precios del petróleo ruso a un máximo de en torno a USD 60 por barril, para asegurarse de no interrumpir la oferta de petróleo y afectar la recaudación rusa para financiar la guerra.

Por el lado de China, se conoció el resultado del vigésimo Congreso del Partido Comunista, en el que se mantuvo a Xi Jinping en sus tres principales cargos; (1) Secretario General del Partido Comunista, (2) Presidente de la Comisión Central militar y (3) Presidente de la República popular China. Además, se blindó de su círculo más cercano y no nombró a un sucesor directo, agregando riesgo al escenario político y dando a entender que su próximo mandato se podría extender por más de cinco años. A su vez, altos ejecutivos del gobierno mencionaron estar más cerca que nunca de unificar Taiwán, uno de los aspectos clave del discurso de apertura del Congreso. Asimismo, el presidente del gigante asiático destacó que estaría dispuesto a trabajar con EE.UU. para mejorar la comunicación y llevarse bien, sugiriendo un tono más amigable respecto a las recientes tensiones entre ambos países.

A la fecha ha reportado un 52% de las compañías del S&P 500 con un crecimiento promedio de las utilidades de 1.6% impulsado principalmente desde el sector energético, mientras que las sorpresas en utilidades vienen desde el sector de

<sup>1</sup> La paciencia es un elemento clave del éxito, frase de Bill Gates, quien hoy cumple 67 años



energía, consumo discrecional y salud. Esta semana destaca la publicación compañías del S&P 500 tales como Coca Cola que sorprendió con un aumento de 16% de los ingresos orgánicos por el aumento de precios, General Motors cuyos ingresos cumplieron con las expectativas aumentando 56.4% y Caterpillar que reportó un crecimiento de ventas e ingresos de 21% y un aumento en la utilidad operativa de casi 3%, mientras que Boeing no alcanzó las estimaciones de los analistas a pesar del crecimiento del 4% de sus ingresos (fueron de USD 16 mil millones vs. los USD 18 mil millones estimados). Por su parte, dentro de las compañías del Eurostoxx 600 sobresalen Credit Suisse que desilusionó al mercado con pérdidas de 5.900 millones de francos suizos, Volvo con caídas de volúmenes de venta de 8% por el aumento de costos, mientras que Mercedes Benz aumentó sus ingresos en un 19% respecto al año 2021 debido principalmente a una demanda sólida de vehículos eléctricos y de gama alta.

Respecto a datos económicos, en EE.UU. el PIB anualizado del tercer trimestre creció 2.6% trimestral, acelerándose respecto al dato previo (-0.6%). Además, las órdenes de bienes durables de septiembre se incrementaron 0.4% mensual, bajo el esperado de 0.6%, mientras que las solicitudes de desempleo terminada la semana del 22 de octubre fueron 217 mil, mayores a las 214 mil de la semana anterior. A su vez, el PMI manufacturero y de servicios de octubre fueron de 49.9 pts. y 46.6 pts. respectivamente, ambos disminuyendo respecto a los 52.0 y 49.3 pts. del dato anterior respectivamente. La confianza del consumidor de octubre fue 102.5 pts., bajo el registro anterior (107.8 pts.). Por su parte, la venta de viviendas nuevas de septiembre retrocedió 10.9% con respecto a agosto, desacelerándose respecto a la expansión previa de 24.7%.

Por el lado de Europa, en la Zona Euro el PMI manufacturero y servicios de octubre fue 46.6 pts. y 48.2 pts. respectivamente. En el caso de Alemania, la encuesta IFO sobre clima de negocios, situación actual y expectativas de octubre fue 84.3 pts., 94.1 pts., y 75.6 pts. respectivamente, todas siendo mejor a las estimaciones. El PIB del tercer trimestre creció 1.1% interanual, desacelerándose desde el 1.7% del dato previo. Además, la confianza del consumidor de noviembre fue de -41.9 pts., levemente mejor al registro del mes previo -42.8 pts, mientras que el PMI manufacturero y de servicios de octubre fue 45.7 pts. y 44.9 pts. respectivamente. Finalmente, en Reino Unido el PMI manufacturero y de servicios fueron 45.8 pts. y 47.5 pts.

Por parte de Asia, en Japón el PMI manufacturero y servicios de octubre fue 50.7 pts. y 53 pts. respectivamente. Por el lado de China, las exportaciones e importaciones de septiembre crecieron 5.7% y 0.3% interanual respectivamente, desacelerándose las primeras en comparación al dato previo (7.1%). Por otro lado, la producción industrial creció 6.3% interanual en septiembre, mostrando una mejora respecto el dato previo (4.2%), y las ventas minoristas se expandieron 2.5% interanual, decepcionando al mercado (3.0%). A su vez, en el mismo país, el PIB del tercer trimestre creció 3.9% interanual, sobre las expectativas (3.3%). En Corea del Sur el PIB del tercer trimestre creció 3.1% interanual, superando al registro del segundo trimestre de 2.9%. Mientras que en Taiwán la producción industrial de septiembre se contrajo 4.8% interanual, decepcionando (esperado 0.4%). El PIB del tercer trimestre creció 4.1% interanual, sobre las expectativas del mercado (3.2%).

En cuanto a Latinoamérica en México la actividad económica de agosto creció 5.7% acelerándose desde el registro previo y superando las estimaciones. (1.3% y 3.1%, respectivamente), mientras que la tasa de desempleo de septiembre fue 3.3%, levemente mejor al consenso de mercado (3.5%). Por el lado de Brasil, la tasa de desempleo de septiembre fue de 8.7%, en línea con las estimaciones. Por el lado de Chile, la tasa de desempleo de septiembre fue 8.0%, aumentando desde el 7.8% del registro previo, mientras que las ventas minoristas de septiembre se contrajeron 14.3% interanual, peor al esperado (12.8%), y la producción industrial del mismo mes retrocedió 1.6%, mejor al -2.9% del consenso.

Por otra parte, este domingo se llevará a cabo la segunda vuelta presidencial en Brasil entre el expresidente Luiz Inácio Lula da Silva y el actual mandatario Jair Bolsonaro. Si bien la brecha entre ambos candidatos se ha reducido en las últimas semanas, se mantiene como escenario base el triunfo de Lula, que junto a la composición actual del congreso que incrementó la participación de partidos de derecha, debería optar por realizar políticas moderadas en un próximo gobierno.



Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Sept	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
<b>ACWI (MSCI)</b>	2.2	5.3	-9.6	-8.3	-21.7	4.8	5.1	7.9
<b>Desarrollados (MSCI)</b>	2.5	6.2	-9.3	-7.7	-20.8	5.9	6.2	8.8
EEUU - Dow Jones	3.1	11.5	-8.8	-2.5	-11.8	5.9	6.5	9.3
S&P 500 - EEUU	1.5	6.2	-9.3	-7.8	-20.1	8.0	8.1	10.4
EEUU - Nasdaq	-0.6	2.1	-10.5	-12.9	-31.0	9.4	10.0	13.7
DAX - Alemania	5.2	11.1	-8.1	-4.1	-26.7	-2.6	-3.0	3.5
FTSE 100 - Reino Unido	4.3	6.7	-9.4	-9.4	-18.1	-4.5	-3.6	-1.3
Italia - FTSEMIB	6.2	11.5	-6.7	-1.3	-27.2	-3.4	-3.0	1.1
Nikkei - Japón	2.5	4.4	-11.5	-10.3	-25.1	-3.7	-0.6	5.3
<b>Emergentes (MSCI)</b>	-0.6	-1.8	-11.7	-13.0	-28.5	-3.8	-2.7	1.0
Shanghai - China	-1.8	-2.9	-8.5	-14.5	-27.9	-0.4	-4.3	2.2
Sensex - India	1.1	2.8	-5.6	0.1	-7.2	9.4	7.3	7.7
Kospi - Corea	4.2	7.5	-18.6	-14.1	-35.5	-3.3	-6.2	-0.7
TWSE - Taiwán	1.4	-4.4	-14.9	-19.4	-38.6	3.0	2.6	5.2
Bovespa - Brasil	-6.6	6.4	-3.6	8.8	14.8	-6.8	-1.4	-2.6
IPC - México	4.3	11.1	-0.7	4.2	-5.4	2.7	-0.8	-2.6
IPSA - Chile	4.0	4.2	-12.8	-5.5	9.1	-6.8	-8.7	-4.6
Colcap - Colombia	0.2	2.6	-11.9	-16.6	-27.4	-19.4	-12.2	-12.9
S&P Índice General - Perú	2.7	8.4	-0.9	7.5	0.3	-3.2	-2.9	-4.1
M.AR - Argentina	5.3	0.7	-4.0	1.6	14.4	-	-	-
Sudáfrica - TOP40	3.4	6.1	-10.5	-10.2	-19.9	0.3	-1.9	-1.2

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 27 de octubre de 2022

## Renta Fija y Monedas

Esta semana en EE.UU. se publicó el deflactor del PCE de septiembre, siendo este uno de los indicadores más utilizados por el Fed para medir inflación, con un registro de 6.2% interanual, levemente por debajo de la expectativa de mercado y manteniéndose estable con respecto al mes anterior. Sin embargo, el deflactor del PCE subyacente continúa al alza y aumentó a 5.2% desde el registro del agosto 4.9%, de esta manera la inflación se mantiene persistente y se espera que el Fed continúe con su postura *hawkish* y con el aumento de tasas. De esta manera, para la reunión del Fed de la próxima semana se espera un alza de 75 pbs., mientras que para la reunión de diciembre el mercado está evaluando la posibilidad de que se repita el alza de 75 pbs. por sobre los 50 pbs. originalmente estimados.

En cuanto a los bonos del tesoro americano, tras los datos de crecimiento relativamente positivos las tasas de los bonos del tesoro revirtieron el alza de la semana pasada. Hoy la tasa del bono a 2 años se ubica en 4.38%, mientras que la del bono a 10 años alcanza el 4%. Por su parte, continúa la inversión de la curva en el tramo 2-10 años, mientras que la volatilidad de las tasas se mantiene alta, con el índice MOVE 142 pts.

Por otro lado, esta semana se comprimen los *spreads* en *high yield* e *investment grade* en Estados Unidos, mientras que en países emergentes los *spreads* de los bonos corporativos continúan expandiéndose. Con respecto a flujos, tras meses de salidas finalmente se observan entradas de flujos en bonos corporativos, con los bonos *high yield* presentando entradas netas tras diez semanas de salidas consecutivas (USD 2,100 millones en la última semana). Por el lado de los bonos *investment grade*, presentan entradas netas de flujos tras ocho semanas de salidas consecutivas (USD 800 millones en la última semana), mientras que, por el lado de los bonos del tesoro americano, se mantienen como activo refugio y entran flujos por décima semana consecutiva (USD 1,900 millones en la última semana).

En cuanto a Europa, esta semana el Banco Central Europeo realizó su reunión de política monetaria, en donde se decidió aumentar el sistema de tasas en 75 pbs., decisión en línea con lo que esperaba el mercado y alcanzando niveles no observados



en la última década. De esta manera, las tasas de interés de refinanciamiento principal, de facilidad marginal de crédito y de facilidad de depósito se incrementaron hasta niveles de 2%, 2.25% y 1.5% respectivamente.

Con respecto a Asia, en Japón esta semana se realizó reunión de política monetaria, en donde se decidió mantener la tasa de referencia en su nivel de -0.1%, rechazando así la persistente especulación del mercado de que el Banco Central Japonés abandonaría su política monetaria expansiva debido a la presión a la baja que genera sobre el yen, el cual continuaría depreciándose.

Esta semana en Latinoamérica, Brasil realizó su reunión de política monetaria, en donde se decidió mantener la tasa Selic en 13.75% por segunda reunión consecutiva. De esta manera, el Banco Central de Brasil estima que la tasa de referencia ya habría alcanzado su máximo y que la inflación estaría bajo control, por lo que se espera que se mantenga en ese nivel por un tiempo para luego comenzar con una postura de política monetaria más expansiva.

Respecto a monedas, el dólar pierde valor y se deprecia un 2% esta semana, sin embargo, acumula un alza por sobre el 15% en lo corrido del año (medido como el DXY). De manera contraria, la mayoría de la monedas desarrolladas y emergentes se apreciaron esta semana; el euro se apreció un 1.8%, pero aún se encuentra transando bajo la paridad con el dólar. El yen y la libra aumentaron su valor en 2.6% y 2.9% respectivamente. En Latinoamérica, destaca la apreciación del peso chileno, colombiano y mexicano en 4.1%, 1.7% y 1% respectivamente. Mientras que el real brasileño y el peso argentino se depreciaron un 2.4% y 1.4% respectivamente esta semana. En el mercado de las criptomonedas, el Bitcoin recupera valor y se aprecia un 7.2% en la semana, revirtiendo las caídas de las semanas anteriores y acumulando una apreciación de 5% en octubre.

Por el lado de los *commodities*, el índice CRB esta semana aumenta un 1.9%, impulsado principalmente por aumentos en metales y petróleo. El precio del petróleo aumentó un 3.6% esta semana ante señales recuperación en la economía estadounidense. Por su parte, el precio del gas natural continúa a la baja y cae un 3.2%, esto debido al alto nivel de gas que posee en sus reservas la Unión Europea actualmente. En *commodities* de alimentos, el maíz y el trigo caen un 0.3% y un 1.3% respectivamente. Mientras que, en los metales, el oro aumenta un 1.8%, la plata un 5% y el cobre un 3%.





Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Sept	3m	YTD	Anualizado		
						3y	5y	10y
<b>Renta Fija</b>								
Treasury 7-10 años*	2.6	-0.7	-4.9	-8.4	-17.1	-5.1	-2.1	-1.2
Treasury 20 años*	2.7	-4.9	-8.4	-16.6	-34.2	-11.1	-4.6	-2.3
EEUU Corp. Inv. Grade*	2.5	-0.7	-6.2	-10.3	-23.3	-7.2	-3.4	-1.9
EEUU Corp. High Yield*	3.0	3.6	-4.2	-4.1	-15.0	-5.4	-3.5	-2.2
EMBI Global Div.	2.7	0.4	-6.4	-5.0	-23.7	-7.2	-2.6	1.0
CEMBI Broad	0.2	-1.9	-3.8	-4.6	-17.8	-3.4	-0.1	2.3
<b>Commodities - CRB</b>								
Oro	1.9	3.2	-7.6	-4.2	19.1	15.8	8.2	--
Plata	1.8	-0.0	-2.9	-3.3	-8.8	2.6	4.8	-0.9
Cobre	5.0	3.0	5.8	2.7	-15.9	2.8	3.1	-4.8
Petróleo (WTI)	3.0	3.2	-3.5	2.1	-21.4	9.3	2.3	-0.2
Gas Natural	3.6	12.1	-11.2	-8.4	15.7	16.4	10.6	0.3
Maíz	-3.2	-23.4	-25.9	-40.3	39.0	31.1	13.5	4.3
Trigo	-0.3	0.7	0.6	13.7	15.0	20.8	14.4	-0.8
<b>Monedas</b>								
EEUU - Dólar	-1.3	-9.0	13.9	6.1	8.8	17.4	14.4	-0.3
Japón - Yen	-2.0	-1.4	3.1	3.9	15.6	4.2	3.1	3.3
Euro	2.6	-1.1	-4.0	-6.6	-21.3	-9.4	-4.9	-5.9
Inglaterra - Libra	1.8	1.7	-2.5	-2.3	-12.4	-3.5	-3.0	-2.6
Argentina - Peso	2.9	3.5	-3.9	-4.9	-14.5	-3.4	-2.5	-3.3
Brasil - Real	-1.4	-5.4	-5.8	-15.9	-34.0	-27.2	-35.3	-29.5
Chile - Peso	-2.4	1.3	-4.2	-1.9	4.3	-9.2	-9.5	-9.2
Colombia - Peso	4.1	3.0	-7.5	-2.9	-9.4	-8.2	-7.5	-6.5
México - Peso	1.7	-4.4	-3.9	-8.2	-15.7	-11.0	-9.0	-9.2
Perú - Sol	1.0	1.5	0.0	2.9	3.5	-1.3	-0.7	-4.1
Bitcoin	0.2	0.2	-3.3	-1.3	0.6	-5.7	-4.0	-4.2
S&P Crypto Index	7.2	5.0	-3.8	-10.5	-56.0	33.5	28.8	113.9
	11.4	6.6	-6.5	-7.0	-60.5	41.5	25.5	--

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

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 27 de octubre de 2022



## Market Movers: Semana del 30 octubre al 05 de noviembre de 2022

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior
<b>Desarrollados</b>				
dom 30 20:50	Japón	Industrial Production YoY	Sep P 11%	5.8%
dom 30 20:50	Japón	Retail Sales YoY	Sep 3.9%	4.1%
lun 31 7:00	Zona Euro	CPI Estimate YoY	Oct 9.2%	10.0%
lun 31 7:00	Zona Euro	GDP SA YoY	3Q A --	4.1%
mar 01 11:00	EEUU	ISM Manufacturing	Oct 50	51
mié 02 15:00	EEUU	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	nov-02 3.8%	3.0%
mié 02 15:00	EEUU	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	nov-02 4.0%	3.3%
jue 03 9:00	Reino Unido	Bank of England Bank Rate	nov-03 3.0%	2.3%
vie 04 7:00	Zona Euro	PPI YoY	Sep --	43.3%
vie 04 9:30	EEUU	Change in Nonfarm Payrolls	Oct 200k	263k
vie 04 9:30	EEUU	Average Hourly Earnings YoY	Oct 4.7%	5.0%
vie 04 9:30	EEUU	Underemployment Rate	Oct --	6.7%
lun 31 - mié 02	Alemania	Retail Sales NSA YoY	Sep -3.4%	-1.7%
<b>Emergentes</b>				
dom 30 22:30	China	Manufacturing PMI	Oct 50	50
dom 30 22:30	China	Non-manufacturing PMI	Oct 50	51
lun 31 9:00	México	GDP NSA YoY	3Q P --	2.0%
lun 31 21:30	Taiwán	S&P Global Taiwan PMI Mfg	Oct --	42
lun 31 21:30	Malasia	S&P Global Malasia PMI Mfg	Oct --	49
lun 31 21:30	Corea	S&P Global South Korea PMI Mfg	Oct --	47
lun 31 22:45	China	Caixin China PMI Mfg	Oct 49	48
mar 01 2:00	India	S&P Global India PMI Mfg	Oct --	55
mar 01 9:00	Brasil	Industrial Production YoY	Sep --	0
mar 01 10:00	Brasil	S&P Global Brazil Manufacturing PMI	Oct --	51
mar 01 15:00	México	IMEF Non-Manufacturing Index SA	Oct --	51
mar 01 15:00	México	IMEF Manufacturing Index SA	Oct --	50
mié 02 22:45	China	Caixin China PMI Services	Oct 49	49
jue 03 2:00	India	S&P Global India PMI Services	Oct --	54
jue 03 4:00	Malasia	BNM Overnight Policy Rate	nov-03 2.75%	2.50%
vie 04 10:00	Brasil	S&P Global Brazil Services PMI	Oct --	52

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.