

Reporte Semanal de Mercados - Estrategia

Portfolio Solutions

Agosto 31, 2021

Mensaje *dovish* de la Fed mejora sentimiento de mercado

Las diferentes clases de activo tuvieron un sesgo alcista ante no hacer referencia a una posible alza de tasas de interés

	Activos Internacionales	YTD	WTD	MTD	Julio	3 Meses	12 Meses	2020	2019	2018	2017	2016
Renta Fija	Renta Fija Global	-2.0	0.1	-0.3	1.3	0.2	1.2	9.0	7.1	-1.4	7.7	2.8
	Tesoro 10 años	-1.3	0.1	0.0	1.4	1.9	-1.7	8.0	6.9	0.9	2.3	1.0
	US <i>Investment Grade</i>	0.0	0.2	-0.1	1.4	2.8	3.2	9.9	14.5	-2.5	6.4	6.1
	US <i>High Yield</i>	4.5	0.2	0.4	0.4	1.8	10.1	7.1	14.3	-2.1	7.5	17.1
	Emergente	1.3	0.1	0.7	0.3	1.6	5.4	6.2	14.1	-3.0	9.1	9.9
Renta Variable	Renta Variable Global	15.8	0.5	2.4	0.7	3.7	28.2	16.3	26.6	-9.4	24.0	7.9
	EE.UU.	20.9	0.5	3.1	2.3	7.8	31.5	20.7	30.9	-5.0	21.2	10.9
	Europa y Asia Des.	11.7	0.4	1.8	0.8	0.0	26.2	7.8	22.0	-13.8	25.0	1.0
	Reino Unido	14.9	0.1	1.2	0.9	-0.9	28.3	-10.5	21.0	-14.2	22.3	-0.1
	Japón	2.4	1.1	2.4	-1.3	-1.2	19.3	14.5	19.6	-12.9	24.0	2.4
	Europa ex. RU	16.3	0.2	2.1	2.1	1.5	29.8	10.9	24.8	-15.1	26.8	-0.6
	Mercados Emergentes	1.0	1.0	0.8	-6.7	-6.2	16.8	18.3	18.4	-14.6	37.3	11.2
	LATAM	4.5	0.2	0.1	-4.1	-6.1	29.5	-13.8	17.5	-6.6	23.7	31.0
	Asia Emergente	-2.0	1.1	0.6	-8.1	-7.2	13.2	28.4	19.2	-15.5	42.8	6.1
	EMEA	24.1	0.9	4.0	0.6	4.7	36.0	-7.6	19.3	-8.1	15.9	22.2
Commodities	Índice de <i>Commodities</i>	23.3	-0.2	-0.1	1.8	2.2	31.6	-3.1	7.7	-11.2	1.7	11.8
	Petroleo WTI	42.6	0.7	-6.4	0.7	0.0	61.1	-20.5	34.5	-24.8	12.5	45.0
	Petroleo Brent	41.7	1.0	-3.8	1.6	2.7	63.0	-21.5	22.7	-19.5	17.7	52.4
	Oro	-4.6	-0.4	-0.2	2.5	-4.7	-7.9	25.1	18.3	-1.6	13.5	8.1
	Cobre	21.6	0.0	-2.9	3.7	-4.6	40.7	26.0	3.4	-17.5	30.5	17.4
Otros	DXY	3.0	0.0	0.5	-0.3	3.0	0.3	-6.7	0.2	4.4	-9.9	3.6
	TIPS	4.6	0.1	0.1	2.7	3.4	6.5	11.0	8.4	0.0	3.0	4.7

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia. Información al 30/08/2021.

RV US: Factor Small Cap/Momentum lideraron en desempeño en una semana de preferencia por sectores con sesgo cíclico

Sector - Absoluto %	Ticker	WTD%	MTD %	Mes Ant %	3 meses %	YTD %
Energy	XLE	7.5	-0.2	-8.3	-10.1	32.8
Financials	XLF	3.5	6.8	-0.5	2.0	33.4
Consumer Discretionary	XLY	2.4	0.8	1.1	7.3	13.4
Industrials	XLI	2.2	1.5	0.9	0.2	19.2
Materials	XLB	2.6	2.3	2.1	-1.6	19.7
Technology	XLK	1.5	3.0	3.9	15.2	22.0
Communication Serv	XLC	2.4	2.8	1.8	8.7	26.0
Health Care	XLV	-1.1	1.9	4.9	11.1	19.6
Real Estate	XLRE	-0.4	1.0	4.6	5.9	30.2
Consumer Staples	XLP	-1.3	0.4	2.2	1.4	7.7
Utilities	XLU	-2.0	3.9	4.3	5.4	11.0
S&P 500	SPY	1.5	2.7	2.4	7.9	21.3

Sector - Relativo %	Ticker	WTD%	MTD %	Mes Ant %	3 meses %	YTD %
Energy	XLE	5.9	-2.8	-10.8	-17.9	11.6
Financials	XLF	1.9	4.1	-2.9	-5.8	12.2
Consumer Discretionary	XLY	0.8	-1.9	-1.4	-0.5	-7.8
Industrials	XLI	0.7	-1.1	-1.5	-7.6	-2.0
Materials	XLB	1.1	-0.4	-0.4	-9.5	-1.5
Technology	XLK	-0.1	0.3	1.4	7.4	0.7
Communication Serv	XLC	0.9	0.2	-0.7	0.9	4.7
Health Care	XLV	-2.6	-0.8	2.5	3.2	-1.7
Real Estate	XLRE	-1.9	-1.7	2.2	-2.0	9.0
Consumer Staples	XLP	-2.9	-2.3	-0.2	-6.5	-13.6
Utilities	XLU	-3.5	1.2	1.9	-2.4	-10.3
S&P 500	SPY	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

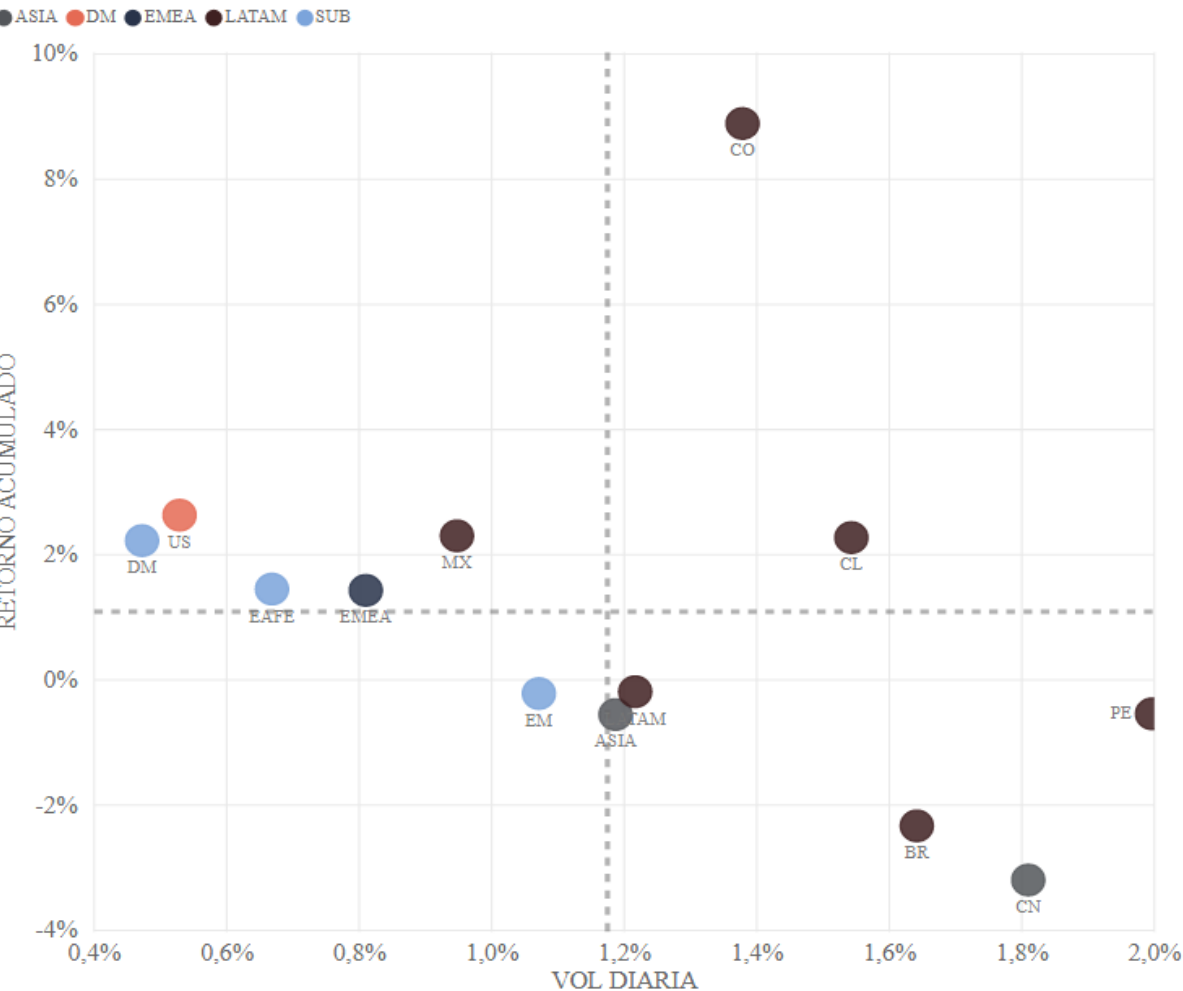
Factor - Absoluto %	Ticker	WTD%	MTD %	Mes Ant %	3 meses %	YTD %
High Beta	SPHB	6.1	3.4	-3.7	-3.0	33.2
Low Beta	SPLV	-0.9	1.3	3.7	4.8	14.7
Mega Cap	DIA	1.0	1.6	1.4	2.9	17.2
Mid Cap	MDY	3.5	2.6	0.3	2.3	20.8
Small Cap	IWM	5.1	2.4	-3.6	0.1	15.9
Secular Growth	QQQ	2.3	3.1	2.9	14.1	20.1
Dividend Yield	SDY	0.6	1.3	0.7	-0.8	19.3
Value	IWD	1.6	2.3	0.9	1.6	20.6
Growth	IWF	2.1	2.9	3.4	14.2	20.1
Quality	QUAL	1.2	2.8	3.4	9.9	22.4
Momentum	MTUM	4.4	4.8	0.9	7.9	13.8
S&P 500	SPY	1.5	2.7	2.4	7.9	21.3

Factor - Relativo %	Ticker	WTD%	MTD %	Mes Ant %	3 meses %	YTD %
High Beta	SPHB	4.6	0.7	-6.1	-10.8	12.0
Low Beta	SPLV	-2.5	-1.3	1.2	-3.1	-6.5
Mega Cap	DIA	-0.6	-1.0	-1.1	-5.0	-4.1
Mid Cap	MDY	1.9	-0.1	-2.2	-5.6	-0.5
Small Cap	IWM	3.5	-0.2	-6.1	-7.7	-5.4
Secular Growth	QQQ	0.7	0.5	0.4	6.2	-1.1
Dividend Yield	SDY	-1.0	-1.4	-1.8	-8.7	-2.0
Value	IWD	0.0	-0.4	-1.6	-6.3	-0.7
Growth	IWF	0.5	0.2	0.9	6.3	-1.2
Quality	QUAL	-0.4	0.1	0.9	2.0	1.2
Momentum	MTUM	2.8	2.1	-1.5	0.1	-7.4
S&P 500	SPY	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Cerca del cierre de ago-21, Colombia se muestra diferencial

En lo corrido del año, desarrollados siguen a la vanguardia, liderados por US. En Latam, México destaca por sobre el resto

RETORNOS (USD) vs VOL (MTD)



Importante descenso de los PMIs en US y UK

Aceleración de casos por COVID-19 en US y UK desencadenó una caída mayor de lo esperado de los PMIs de servicios, aunque se mantienen cómodamente en la zona expansiva. PMIs manufactureros se conservaron sobre 60 puntos

En EM el comportamiento es mixto, aunque en suma el indicador sugiere que vuelven a registrar un repunte

PMIs compuestos* por país

(>50 expansión; <50 contracción)

	Mundo	Desarrollados	US	Eurozona	Alemania	Reino Unido	Japón	Emergentes	China	Brasil
jun-20	47.7	46.9	47.9	48.5	47	47.7	40.8	49.7	55.7	40.5
jul-20	51	51.1	50.3	54.9	55.3	57	44.9	50.8	54.5	47.3
ago-20	52.4	52.2	54.6	51.9	54.4	59.1	45.2	53	55.1	53.9
sep-20	52.5	51.9	54.3	50.4	54.7	56.5	46.6	53.7	54.5	53.6
oct-20	53.3	52.7	56.3	50	55	52.1	48	54.5	55.7	55.9
nov-20	53.1	52.2	58.6	45.3	51.7	49	48.1	54.9	57.5	53.8
dic-20	52.7	52	55.3	49.1	52	50.4	48.5	54.1	55.8	53.5
ene-21	52.3	52.4	58.7	47.8	50.8	41.2	47.1	52.1	52.2	48.9
feb-21	53.2	53.8	59.5	48.8	51.1	49.6	48.2	52	51.7	49.6
mar-21	54.8	55.9	59.7	53.2	57.3	56.4	49.9	52.6	53.1	45.1
abr-21	56.7	58.2	63.5	53.8	55.8	60.7	51	53.5	54.7	44.5
may-21	58.5	61.2	68.7	57.1	56.2	62.9	48.8	52.8	53.8	49.2
jun-21	56.6	59.3	63.7	59.5	60.1	62.2	48.9	50.8	50.6	54.6
jul-21	55.7	57.5	59.9	60.2	62.4	59.2	48.8	52	53.1	55.2
ago-21			55.4	59.5	60.6	55.3	45.9			

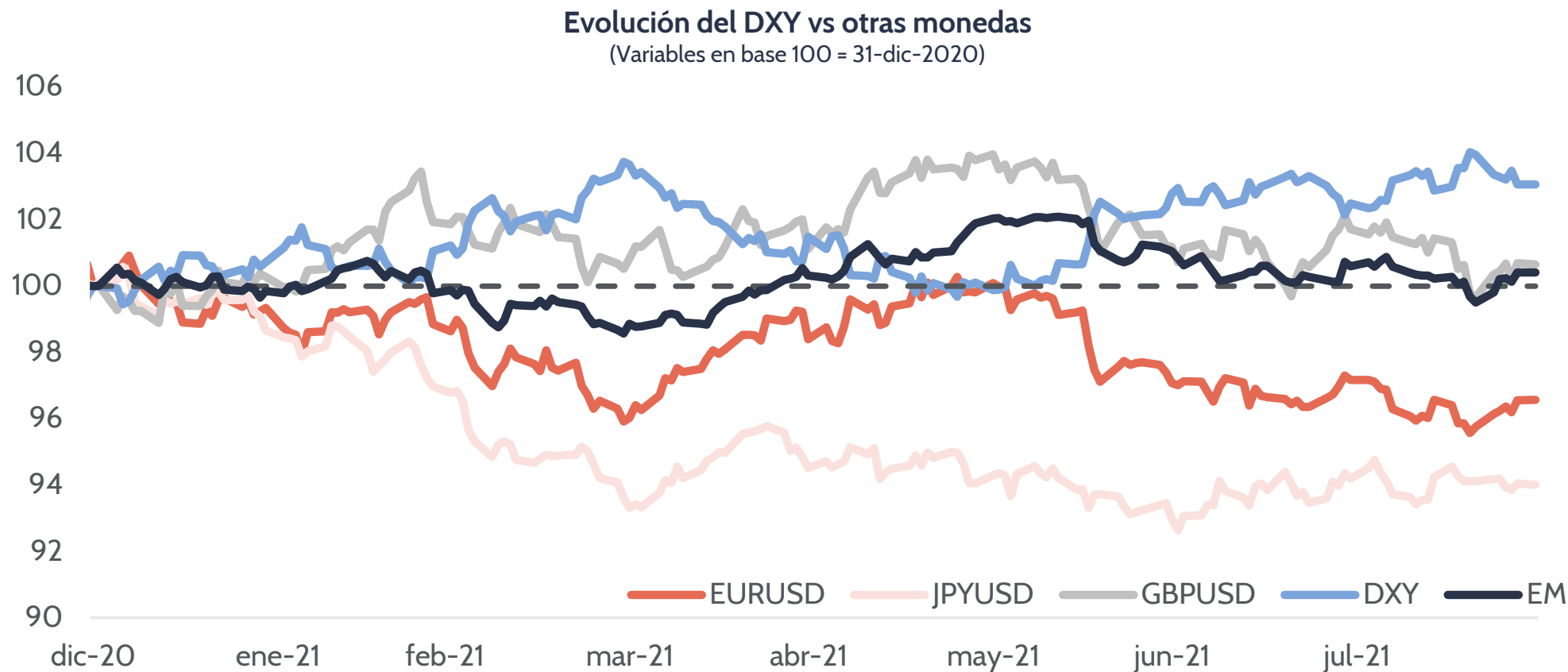
*El PMI compuesto es una suma ponderada de los PMIs manufacturero y de servicios. Se considera uno de los datos relevantes más adelantados disponibles de actividad económica agregada.

**Se considera que la actividad estaría expandiéndose frente al mes previo (terreno de expansión), cuando el indicador se sitúa por encima de 50 puntos. Por el contrario, la actividad se estaría contrayendo frente al mes previo cuando el índice está por debajo de 50 puntos (terreno de contracción).

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia. Información al 30/08/2021. Mapa de calor evaluado desde ene-2012.

Menor aversión por riesgo estaría quitándole fuerza al dólar

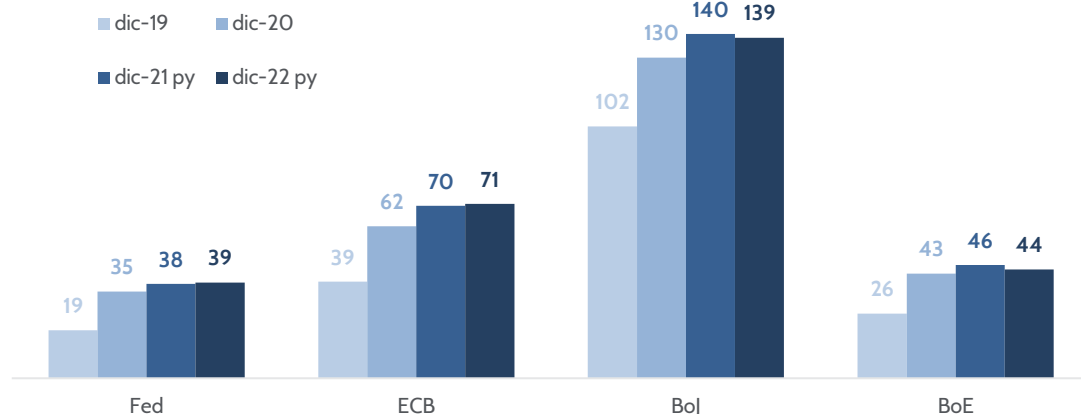
El DXY volvió a nuestro rango esperado hacia fin de año entre 90 – 93 puntos (act: 92.7) y seguimos proyectando cierta debilidad hacia cierre de 2021, aunque no tan marcada como considerábamos previamente. Continuamos esperando una recuperación creciente de la Eurozona, lo cual, en medio de menor aversión al riesgo y una oferta de dólares que ha vuelto a acumularse, debería ubicar al EUR en nuestro rango esperado entre 1.18 – 1.23 (act: 1.179), con tendencia hacia la apreciación



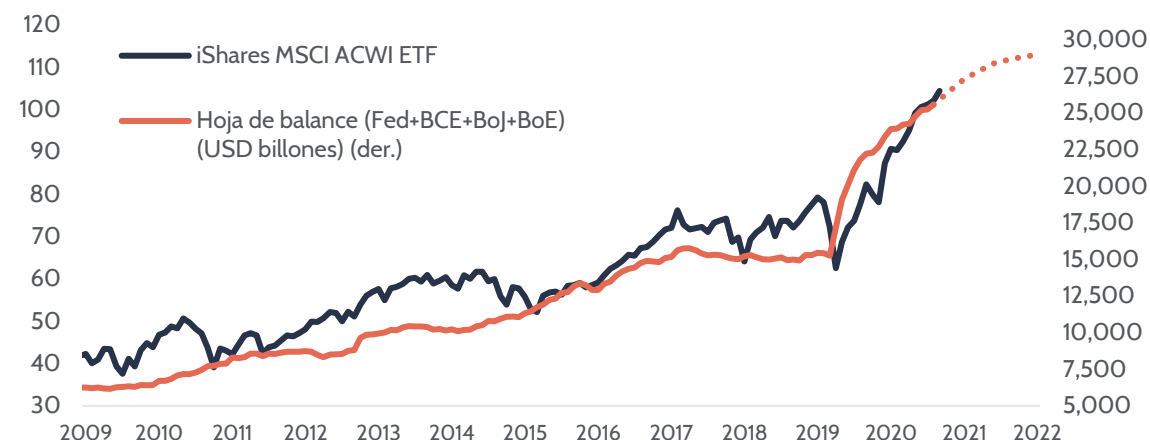
Jackson Hole en línea con lo que esperábamos

Powell mantuvo los tres mensajes relevantes de sus últimas reuniones de política monetaria: i) podría ser apropiado empezar un Tapering este año; ii) iniciar la reducción de compras no implica ni envía ningún mensaje en cuanto posibles subidas de tasa de interés; y iii) data/dependencia: el mercado laboral ha registrado un claro progreso, pero aún no el “progreso sustancial adicional” que la Fed espera. Si bien el dato de empleo de este viernes será clave, seguimos considerando que la Fed anunciará el tapering en 4T21 y lo ejecutará desde 1T22

Hoja de balance (1)
(porcentaje del PIB)



ACWI vs hoja de balance Fed+BCE+BoJ+BoE
(puntos; USD billon)



Fed: Reserva Federal de US; ECB: Banco Central Europeo; BoJ: Banco de Japón; BoE: Banco de Inglaterra. ACWI: All Country World Index. Principal índice accionario global.

*Línea punteada corresponde a proyecciones

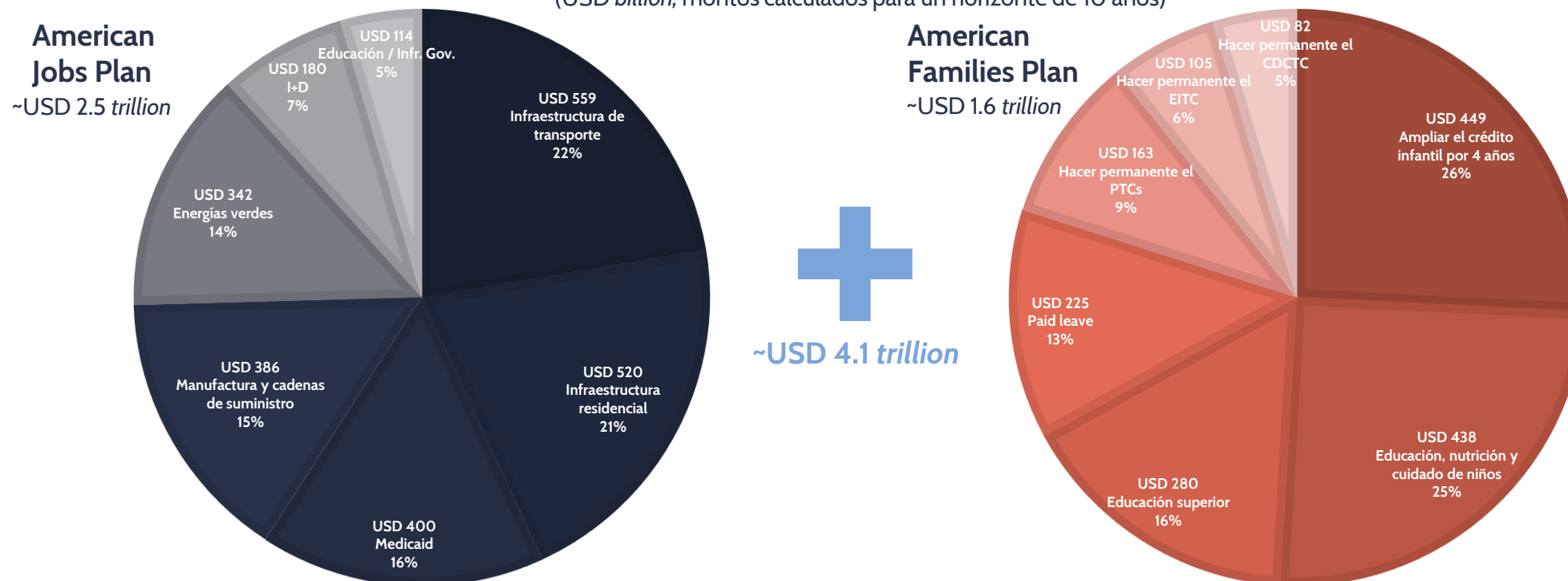
Fuente: Bloomberg, Fed, ECB, BoJ y BoE Elaboración propia. Información al 30/08/2021

Partido demócrata envió un mensaje de cierta unidad

La Cámara aprobó una Resolución Presupuestaria USD 3.5 *trillion*, y avanzó en la aprobación del plan de infraestructura

- La Cámara se comprometió, aunque de forma no vinculante, a votar el proyecto de infraestructura bipartidista por USD 1 *trillion*, de los cuales USD ~560 *billion* corresponden a nuevos gastos, antes del 27-sep-21. El Congreso regresa de su receso actual el 10-sep-21.
- La resolución presupuestaria para un nuevo gasto en infraestructura social por USD 3.5 *trillion* fue también aprobada, sin ningún voto a favor republicano. Esperamos que los recortes a este nuevo gasto se den durante su discusión en el Senado, donde la mayorías son más ajustadas.

Montos de gasto público de la agenda *Build Back Better* (BBB) con base en las propuestas formales conocidas hasta la fecha
(USD *billion*; montos calculados para un horizonte de 10 años)



EITC: Earned Income Tax Credit - El crédito tributario por ingreso del trabajo subsidia a las familias trabajadoras de bajos ingresos.

CDCTC: The Child and Dependent Care Tax Credit - Crédito que se otorga para cubrir los gastos en cuidado de niños.

PTCs: Production Tax Credits - Créditos para incentivar ciertas industrias (ejem: energías limpias).

Fuente: The White House y GS. Elaboración propia. Información al 30/08/2021

En China, la actividad económica continúa desacelerándose

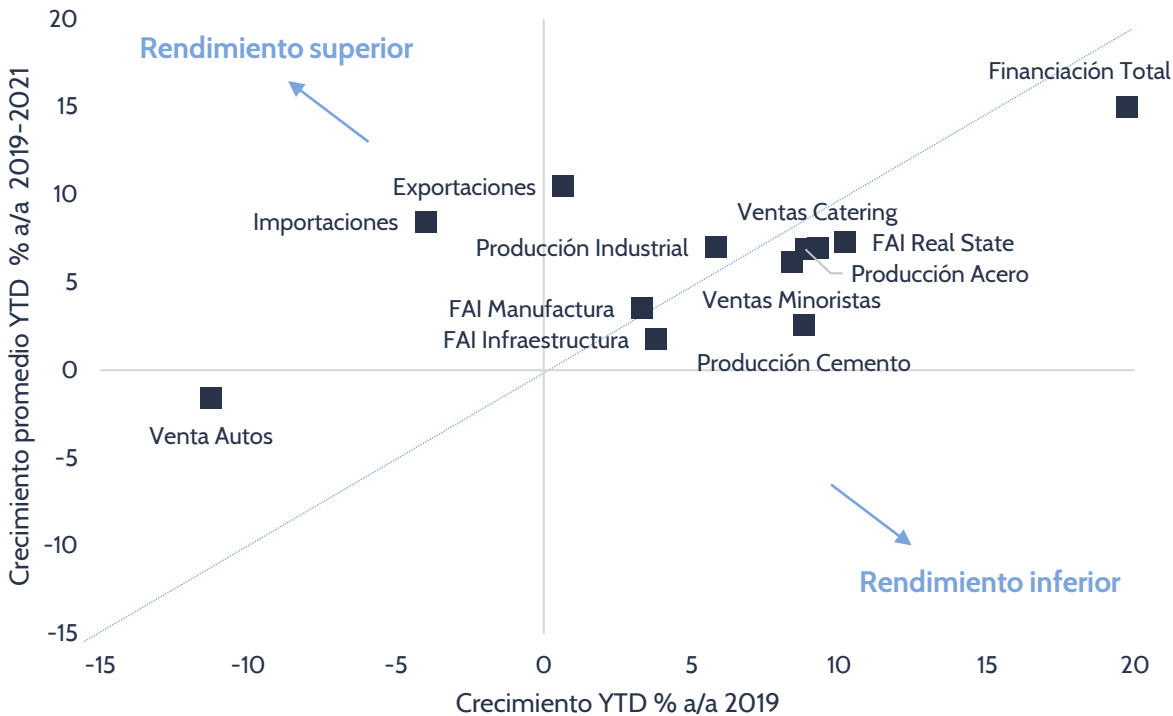
Al referirse de la situación económica de China, el Politburó aseguró que la recuperación económica seguía inestable y desequilibrada. También aseguró que el entorno externo es más complicado y desafiante, junto con la evolución de la pandemia.

- Las restricciones por el aumento de casos Covid, las fuertes lluvias e inundaciones frenaron la actividad económica de julio. Las ventas minoristas y la producción industrial se debilitaron con variaciones de 8.5% a/a (BBG: 10.9% a/a) y 6.4% a/a (BBG: 7.9% a/a), respectivamente.
- El 25 de agosto, la terminal Meishan reabrió después de dos semanas de cierre debido a la presencia de algunos casos positivos de COVID. Es de resaltar que esta terminal se encuentra ubicada en el segundo puerto más concurrido del mundo.

Impacto Restricciones por Covid

	Guangdong	Jiangsu-Hunan
Variante predominante	Variante Delta	
Franja de tiempo	may.21 - jun.21	jul.21 - ahora
Ciudades de riesgo medio-alto	6 ciudades - provincia de Guangdong	25 ciudades - 10 provincias
Población afectada (% de la población total)	5%	13%
PIB de ciudades (% del PIB nacional)	8%	12%

Balance principales indicadores de la actividad económica



Posible fin de la normalización, no marca el inicio de flexibilización

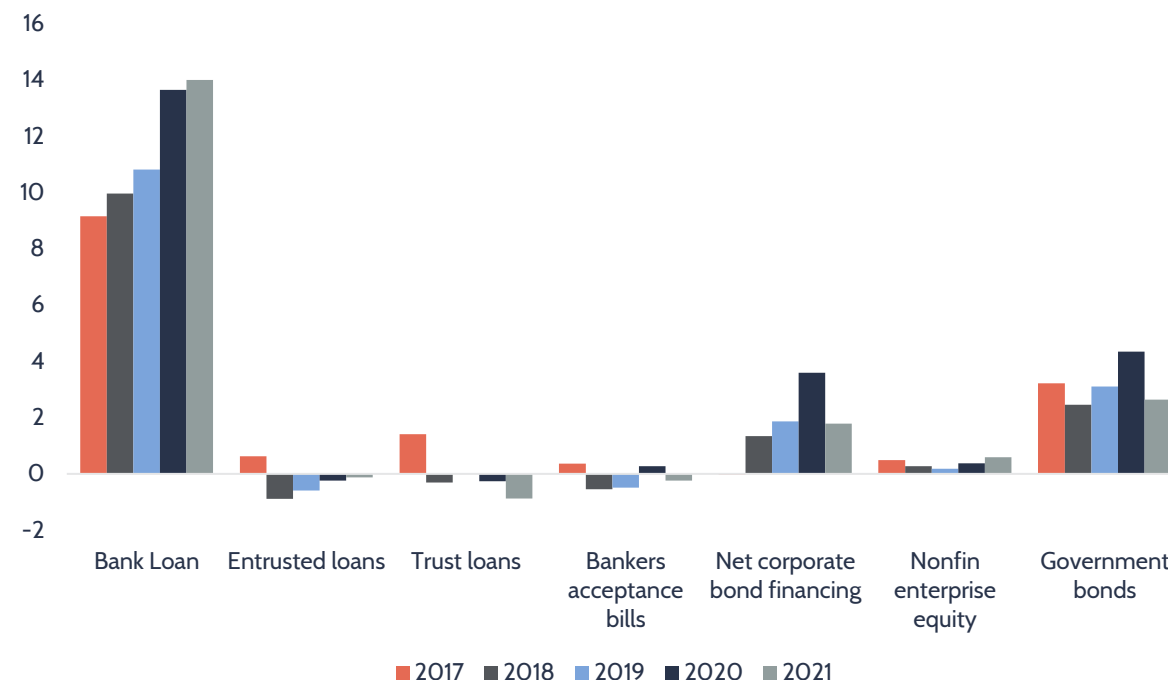
La política de normalización del 2021: 1) contener el apalancamiento y el riesgo financiero, especialmente en el sector inmobiliario 2) mejorar el balance fiscal de la economía, 3) reducir la desigualdad social, y 4) mejorar la seguridad de información.

- El impulso al crédito ha sido la variable con mayor visibilidad de la normalización política, cuya contracción llegó más rápido de lo esperado por el mercado. No obstante, en la última reunión del Politburó no se volvieron a mencionar frases alusivas a mayores ajustes macroeconómicos.
- El balance fiscal aún estaría muy por debajo de la proyección de inicios de año, por lo que el Gobierno tendría maniobra para poder incentivar la actividad económica de manera localizada en los sectores.

Impulso al Crédito
(var % 12 mm, var pbs)



Financiación Agregada por Tipo
(CNY trillions, YTD)



* RRR: Ratio de Reservas Bancarias
Fuente: Bloomberg, JPM, UBS, Elaboración propia

India no lidera pero continúa mejorando

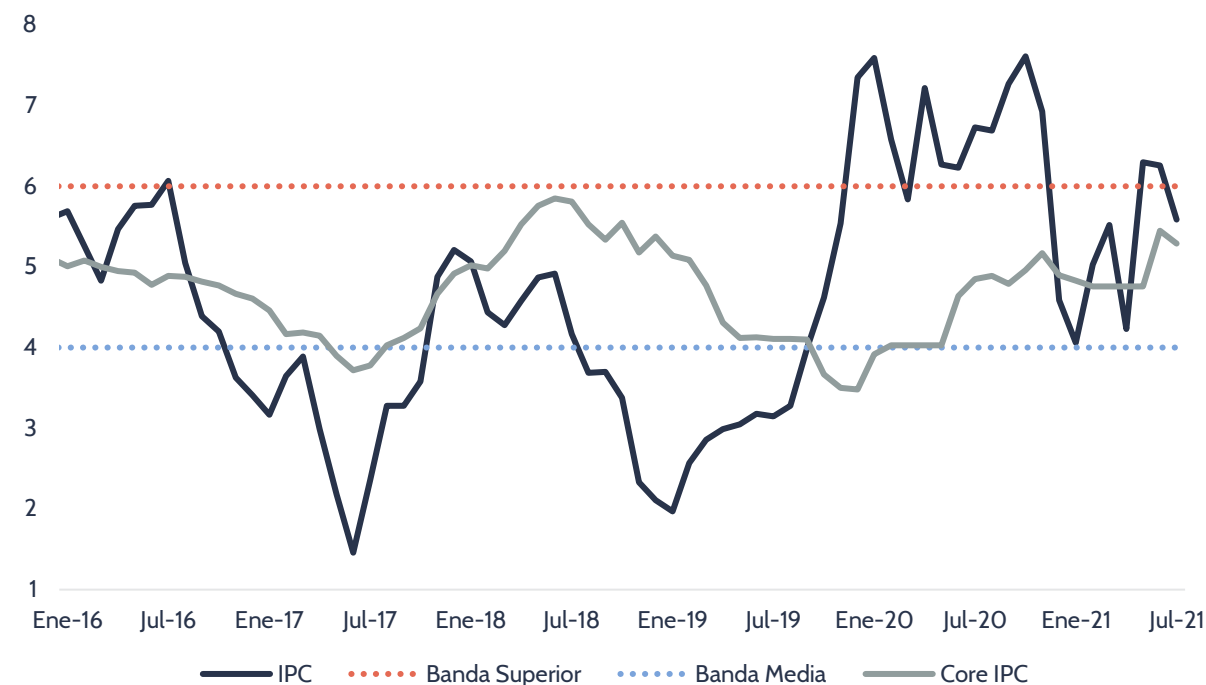
De acuerdo con los últimos datos de bloomberg, la economía India se situaría en la media de progreso de reapertura dentro de su región, aún cuando sus tendencias de movilidad permanecen por debajo de los niveles pre pandémicos.

- El PMI compuesto de jul-21 repuntó y registró una variación de +6.1 pts. Si bien permanece en la zona de contracción (49.2 pts), aumentó la velocidad hacia la recuperación.
- En jul-21, la inflación desaceleró (5.59% a/a) y se ubicó por debajo de la banda superior establecida por el Banco Central.

Covid Ranking Progreso de Reapertura

Economía	Bloomberg Resilience Score	People Covered by Vaccines	Lockdown Severity	Flight Capacity	Vaccinated Travel Routes
China	69.5	70.1	79	-23.8	140
Corea	69.4	37.3	47	-46.9	151.5
Taiwan	57.2	21.7	56	-87.2	145
India	56.3	21.5	71	-27.1	105.5
Tailandia	47.7	19.8	72	-89	205.5
Indonesia	44.6	16.9	69	-60.7	129
Filipinas	44.1	14.3	73	-77.9	132.5
Malasia	42.7	49.4	81	-90.9	134.5

Inflación del Consumidor
(var % a/a)



Temporada de huracanes frena refinерías

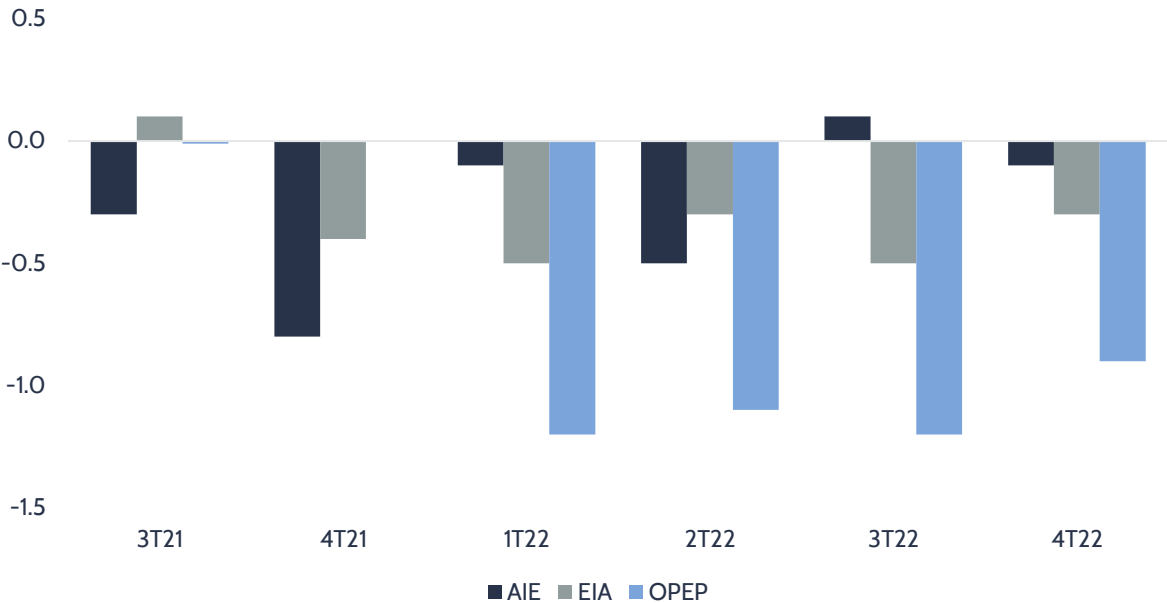
La Agencia Internacional de Energía (AIE), la Administración de Información de Energía de Estados Unidos (EIA) y la OPEP redujeron el pronóstico sobre la necesidad de crudo mundial en casi todos los trimestres hasta finales de 2022.

- La Agencia Internacional de Energía (AIE), la Administración de Información de Energía de Estados Unidos (EIA) y la OPEP redujeron el pronóstico sobre la necesidad de crudo mundial en casi todos los trimestres hasta finales de 2022.
- Por otro lado, la OPEP+ se reúne el 1ero de septiembre para el seguimiento mensual del comportamiento del mercado. A pesar de los obstáculos que presentaría la oferta de petróleo en EE.UU por las tormentas tropicales, la variante Delta del Covid ha hecho que las proyecciones de demanda disminuyan por lo que el mercado estaría apostando porque el aumento de la producción de 0.4 mbd mensuales permanezca.

Temporada de Huracanes

Nombre	Fechas activo	Categoría de tormenta	Áreas afectadas Lugar	Fecha
Fred	11 – 18 de agosto	Tormenta tropical	Santo Domingo, República Dominicana	11 de agosto
			Ciego de Ávila, Cuba	13 de agosto
			Panhandle de Florida, Estados Unidos	16 de agosto
Grace	13 – 21 de agosto	Huracán categoría 3	Tulum, Quintana Roo, México	19 de agosto
			Tecolutla, Veracruz, México	21 de agosto
Henri	16 – 23 de agosto	Huracán categoría 1	Westerly, Rhode Island, Estados Unidos	22 de agosto
Ida	26 de agosto (activo)	Huracán categoría 4	Isla de la Juventud, Cuba	27 de agosto
			Pinar del Río, Cuba	27 de agosto
			Luisiana, Estados Unidos	29 de agosto
Kate	28 de agosto (activo)	Tormenta tropical	Ninguno	
Julian	29 – 30 de agosto	Tormenta tropical	Ninguno	

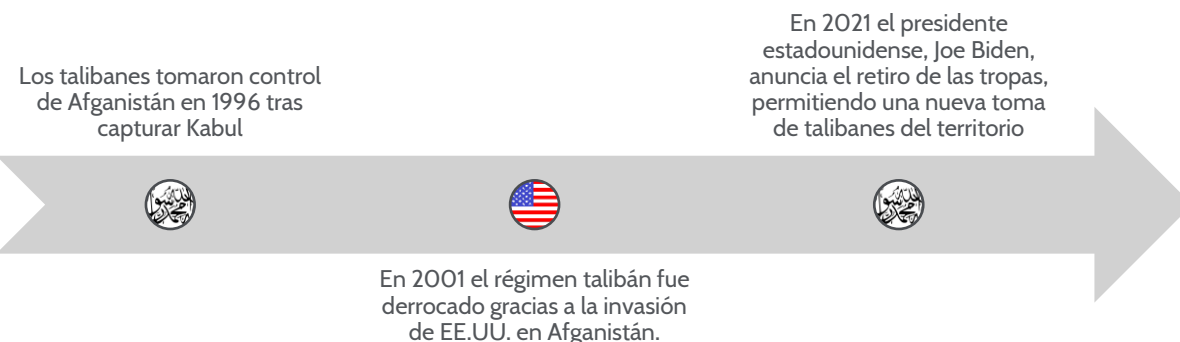
Necesidades de Crudo (revisión m/m de la necesidad de crudo de la OPEP)



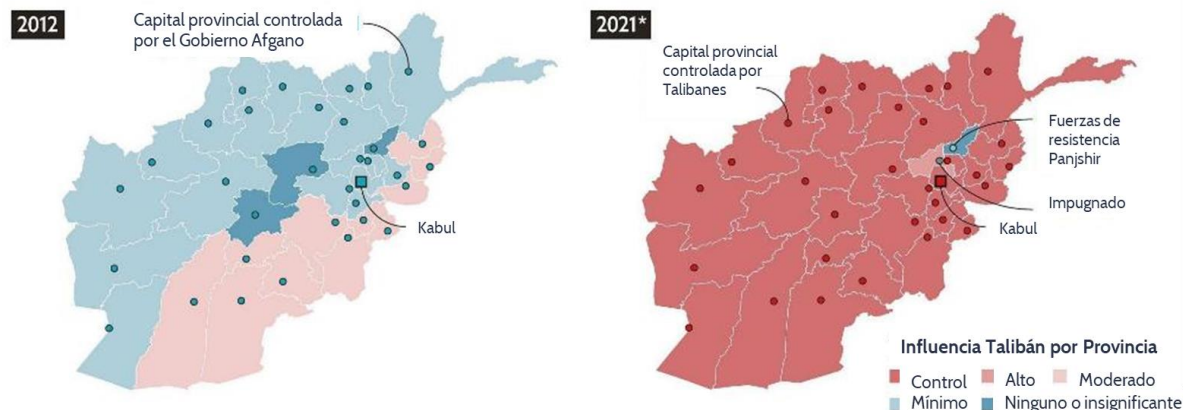
Afganistán: estratégicamente importante

De acuerdo con USGS, para el 2010, Afganistán estaría ubicado en un territorio con depósitos evaluados en USD 1 billón o más, incluidas las potenciales reservas más grandes de litio del mundo.

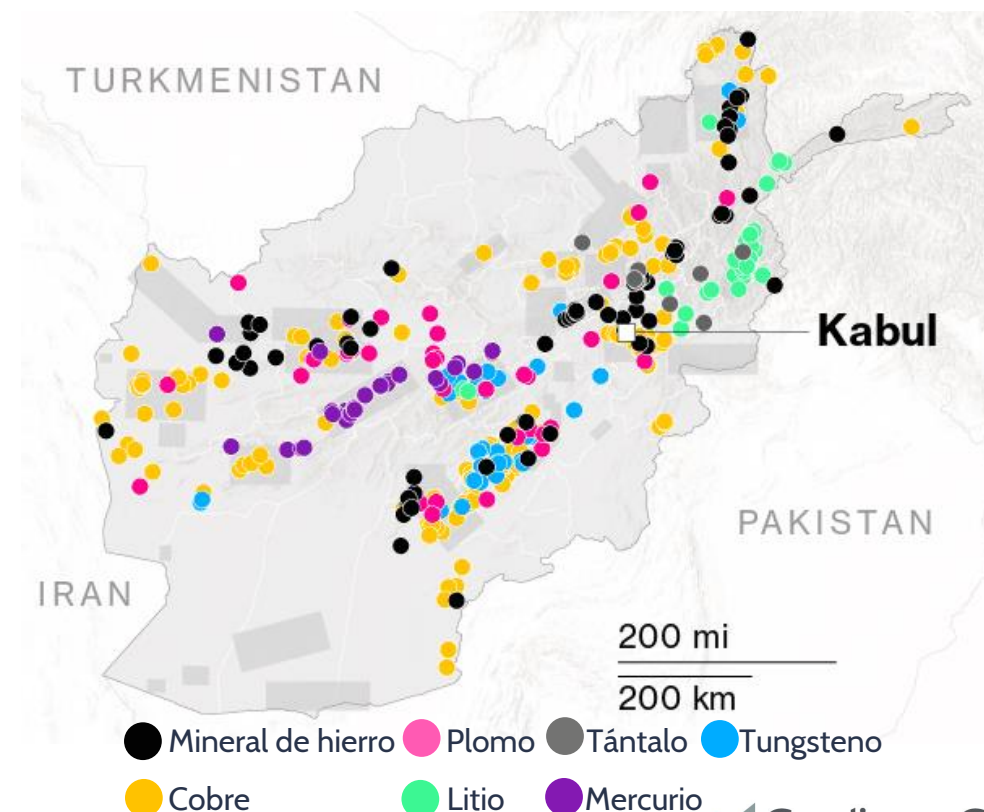
- Los líderes talibanes han dicho que quieren buenas relaciones internacionales, particularmente con China. Un portavoz tuiteó que un alto funcionario del grupo se reunió con el embajador chino en Kabul y "discutió la seguridad de la embajada y los diplomáticos chinos, la situación actual en Afganistán, las relaciones bilaterales y la asistencia humanitaria de China".



Comparación del Control Talibán en Afganistán



Depósitos minerales

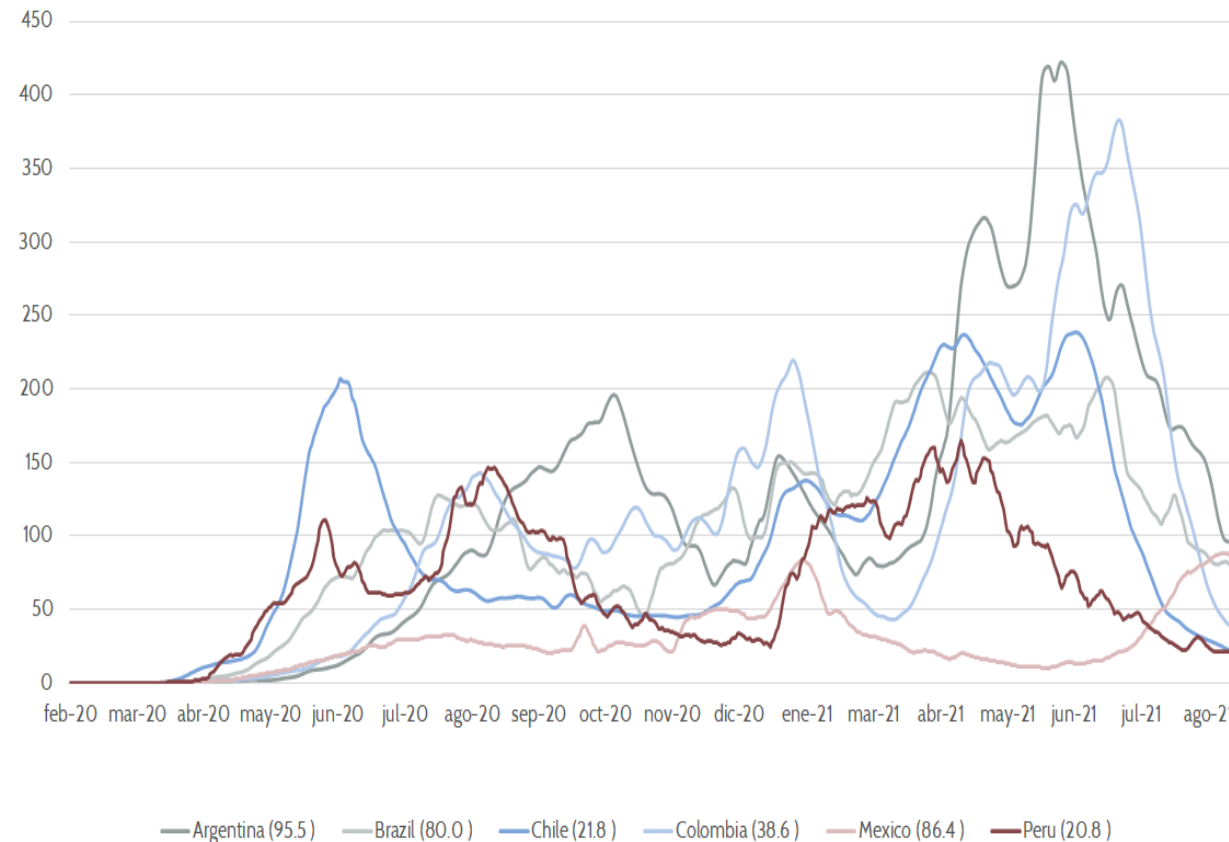
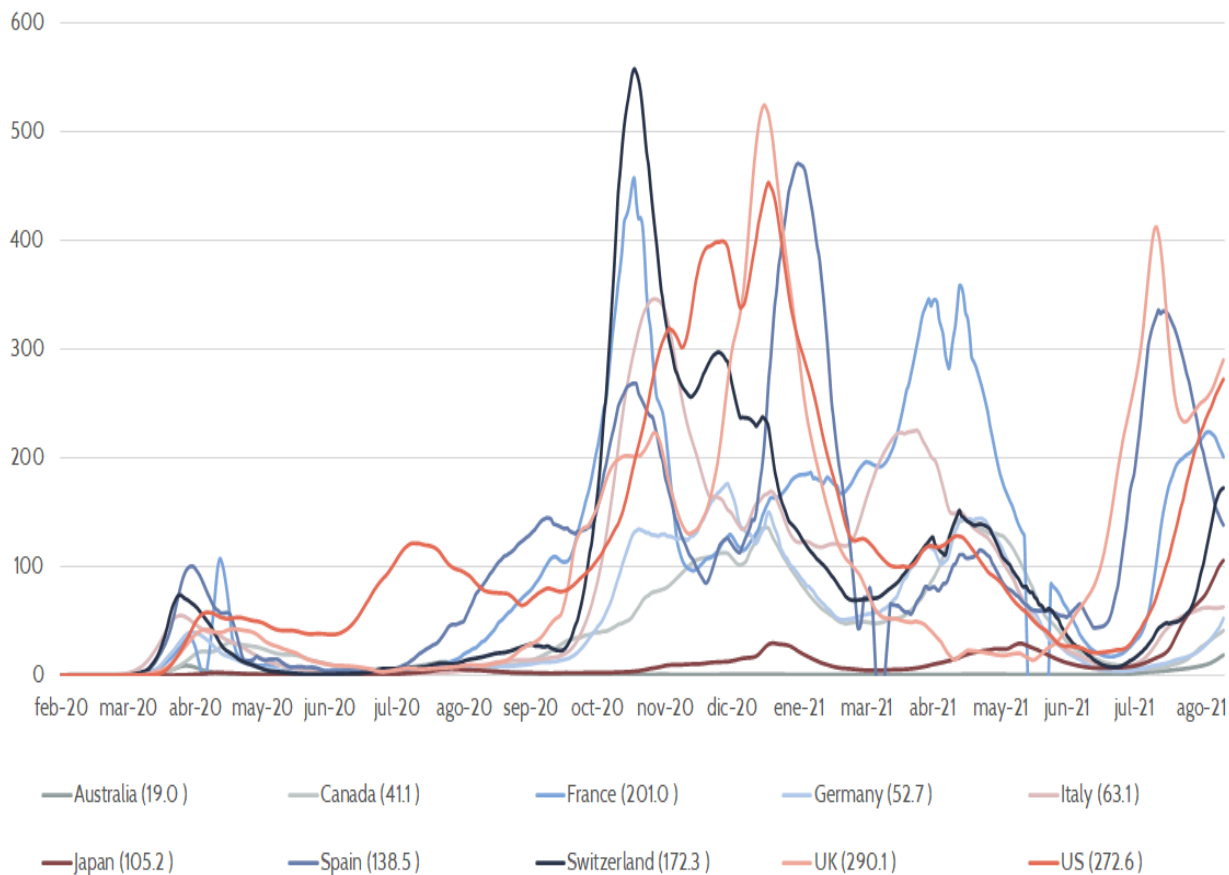


COVID: En Latam, nivel de contagios a la baja, excepto en México

En Desarrollados, UK vuelve a repuntar, US no da señales de ceder en el repunte de contagios. Suiza acelera, al igual que Japón

Evolución del COVID-19

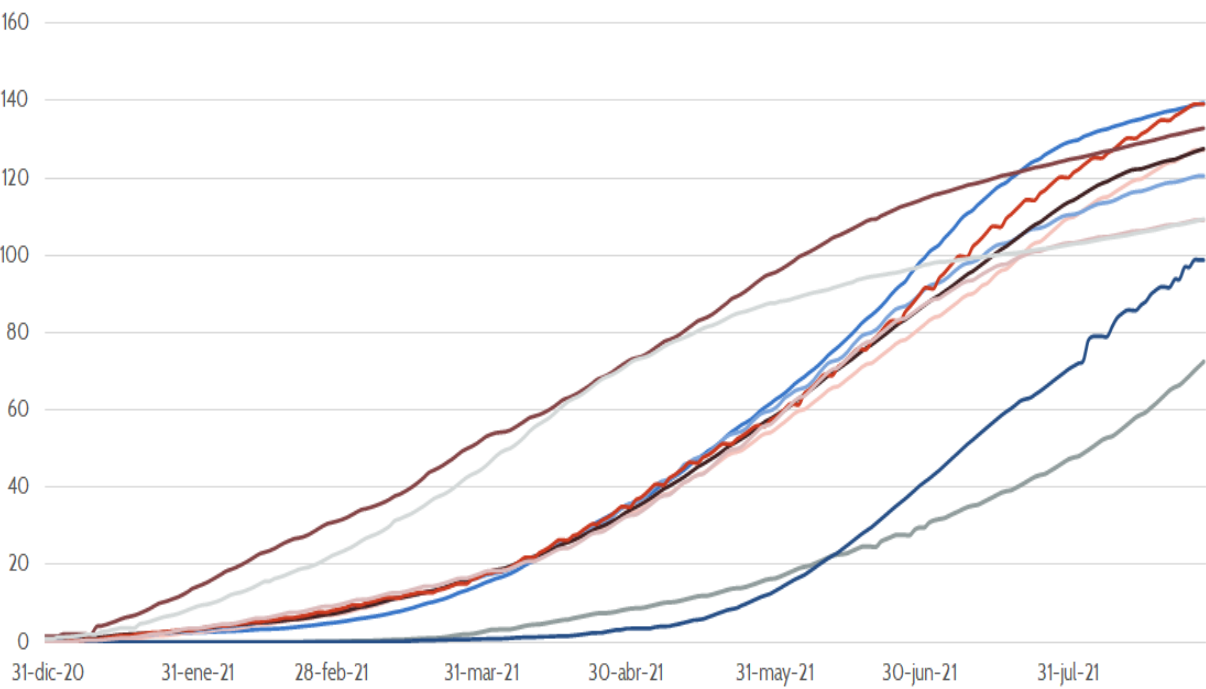
(Número de casos semanales por cada 100.000 habitantes | Promedio 14 días)



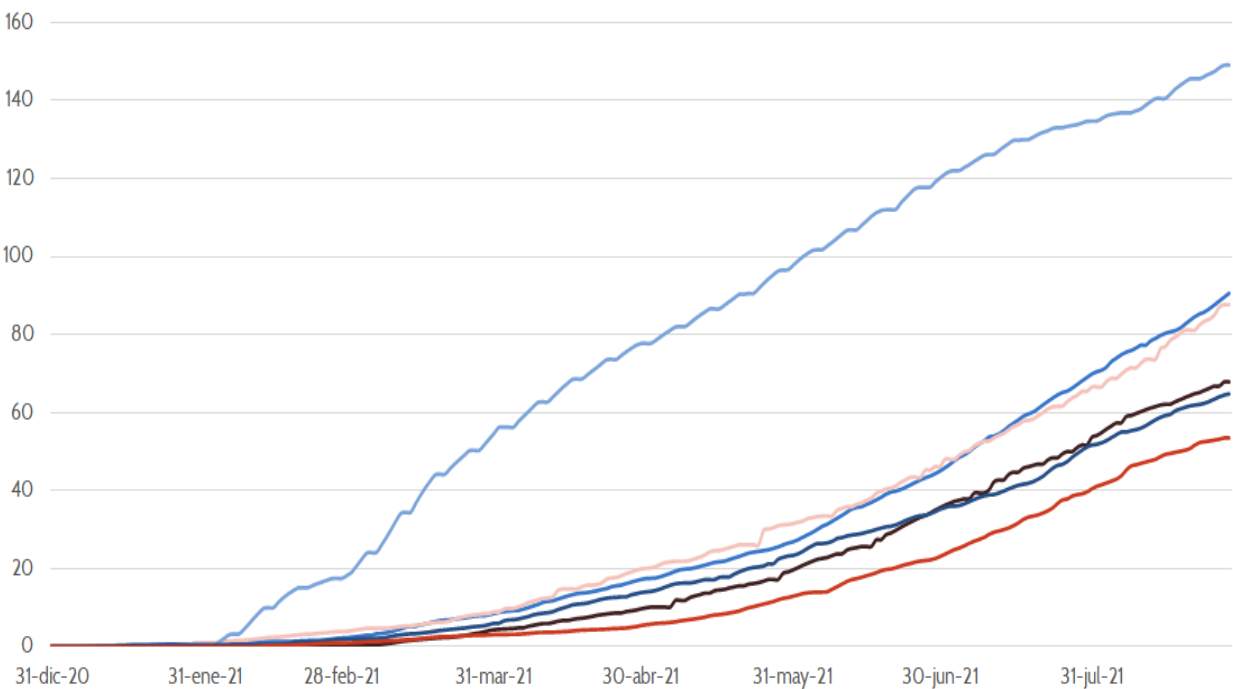
COVID: España alcanza a Canadá, y Europa en general, a buen ritmo

Japón continúa acelerando y está muy cerca de US. En Latam, Chile, Argentina y Brasil vuelven a acelerar.

Vacunas administradas
(Número de vacunados por cada 100 habitantes)



Australia (72.54) Canada (139.38) France (127.26) Germany (120.58) Italy (127.58)
Japan (98.80) Spain (139.13) Switzerland (109.10) UK (132.89) US (109.39)



Argentina (90.57) Brazil (87.68) Chile (149.05) Colombia (67.89) Mexico (64.78) Peru (53.50)

RFI: Tasas de bonos globales se mantienen bajas con sesgo alcista

Recuperación económica sostenida impulsaría el alza en tasas, aunque Política Monetaria laxa limitaría el espacio para subidas marcadas.

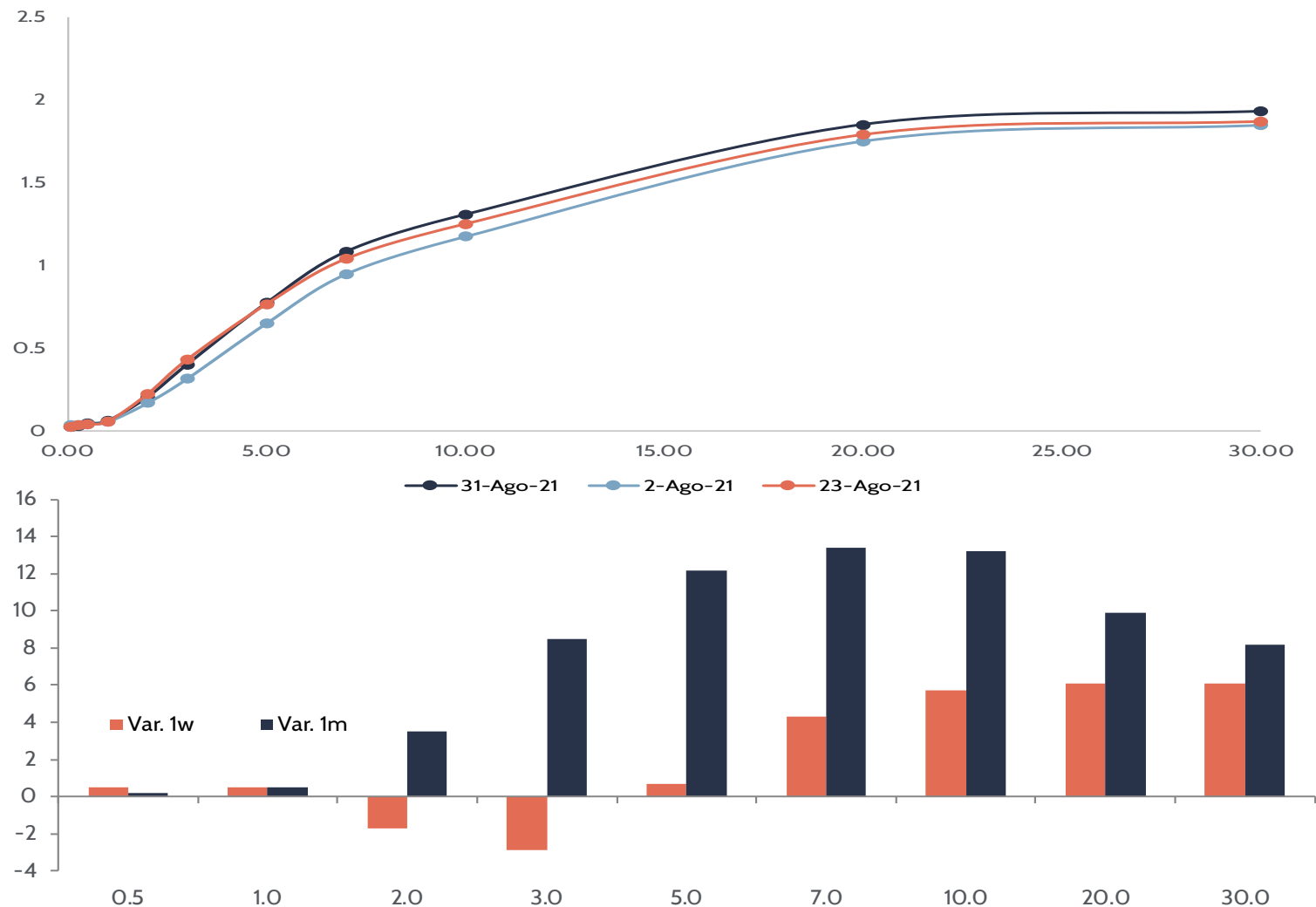
Tasa de Interés por plazo de vencimiento
(%, años)

	1 Y	2 Y	3 Y	4 Y	5 Y	6 Y	7 Y	8 Y	9 Y	10 Y	15 Y	20 Y	30 Y
Switzerland	↑ -0.80%	→ -0.77%	→ -0.76%	→ -0.72%	↑ -0.66%	↑ -0.60%	↑ -0.56%	↑ -0.48%	↑ -0.43%	↑ -0.37%	↑ -0.20%	↑ -0.13%	↑ -0.13%
Germany	→ -0.68%	→ -0.74%	→ -0.78%	→ -0.77%	→ -0.72%	→ -0.68%	→ -0.62%	→ -0.59%	↑ -0.53%	↑ -0.44%	↑ -0.20%	↑ -0.23%	↑ 0.03%
Netherlands		→ -0.78%	→ -0.76%	→ -0.72%	→ -0.68%	→ -0.62%	→ -0.61%	→ -0.54%	↑ -0.39%	↑ -0.31%	↑ -0.05%	↑ -0.06%	↑ 0.11%
France	→ -0.65%	→ -0.72%	→ -0.68%	→ -0.64%	↑ -0.49%	↑ -0.49%	↑ -0.38%	↑ -0.28%	↑ -0.18%	↑ -0.09%	↑ 0.20%	↑ 0.40%	↑ 0.70%
Finland	→ -0.70%	→ -0.77%	→ -0.77%	→ -0.68%	→ -0.66%	↑ -0.56%	↑ -0.46%	↑ -0.38%	↑ -0.29%	↑ -0.21%	↑ 0.03%	↑ 0.15%	↑ 0.30%
Belgium	→ -0.65%	→ -0.72%	→ -0.73%	→ -0.68%	→ -0.61%	↑ -0.50%	↑ -0.45%	↑ -0.35%	↑ -0.26%	↑ -0.11%	↑ 0.05%	↑ 0.41%	↑ 0.67%
Austria	→ -0.74%	→ -0.79%	→ -0.75%	→ -0.70%	→ -0.61%	→ -0.59%	↑ -0.49%	↑ -0.38%	↑ -0.30%	↑ -0.21%	↑ 0.04%	↑ 0.24%	↑ 0.40%
Japan	→ -0.14%	→ -0.14%	→ -0.14%	→ -0.13%	→ -0.12%	→ -0.12%	→ -0.11%	→ -0.09%	→ -0.05%	→ 0.02%	→ 0.21%	→ 0.40%	→ 0.65%
Ireland	-0.66%	-0.68%	-0.65%	-0.63%	-0.56%	-0.48%	-0.39%	-0.30%		-0.06%	0.16%	0.44%	0.68%
Spain	→ -0.59%	→ -0.62%	→ -0.52%	→ -0.50%	→ -0.39%	↑ -0.24%	↑ -0.16%	↑ 0.01%	↑ 0.13%	↑ 0.28%	↑ 0.73%	↑ 0.88%	↑ 1.18%
Denmark	-0.58%	→ -0.58%	→ -0.59%		→ -0.52%		↑ -0.42%		-0.30%	↑ -0.13%		↑ 0.04%	↑ 0.28%
Sweden	-0.22%	→ -0.31%		-0.24%	↑ -0.14%		-0.03%	↑ 0.07%		↑ 0.14%		↑ 0.47%	
Italy	→ -0.51%	→ -0.51%	→ -0.33%	→ -0.22%	→ -0.07%	→ 0.12%	→ 0.19%	→ 0.34%	→ 0.48%	→ 0.61%	↑ 1.10%	↑ 1.33%	↑ 1.62%
Mexico	-0.10%	↓ 0.41%		→ 0.84%	→ 1.07%	→ 1.47%	→ 1.94%	↑ 2.37%	2.55%	→ 2.74%		↑ 3.73%	↑ 4.00%
United States		→ 0.20%	↑ 0.40%		↑ 0.77%		↑ 1.07%			↑ 1.28%		↑ 1.82%	↑ 1.90%
Peru					↑ 1.56%	1.93%			2.41%	↑ 2.49%	↑ 3.08%	3.20%	↑ 3.34%
Colombia			↑ 1.79%				↑ 2.53%				↑ 4.71%	↑ 4.74%	
Chile	↑ 0.56%			↑ 1.15%	↑ 1.23%		1.73%			2.12%		↑ 2.96%	↑ 3.10%
Brazil		↓ 0.48%	↓ 0.14%	↑ 1.97%	↑ 2.20%	↓ 2.42%	3.19%	3.59%		↑ 3.82%		5.09%	↑ 5.08%
US IG									↑ 1.98%				
US HY				↓ 3.84%									
EMBIG								↑ 4.80%					
CEMBI					↑ 3.57%								

Fuente: Bloomberg, Credicorp Capital. Datos al 31/08/2021. Flechas indican variaciones respecto a dic-20.

La Curva del Tesoro Americano tuvo ligero empinamiento

La parte larga de la curva subió debido a un aumento en la preferencia por activos de riesgo

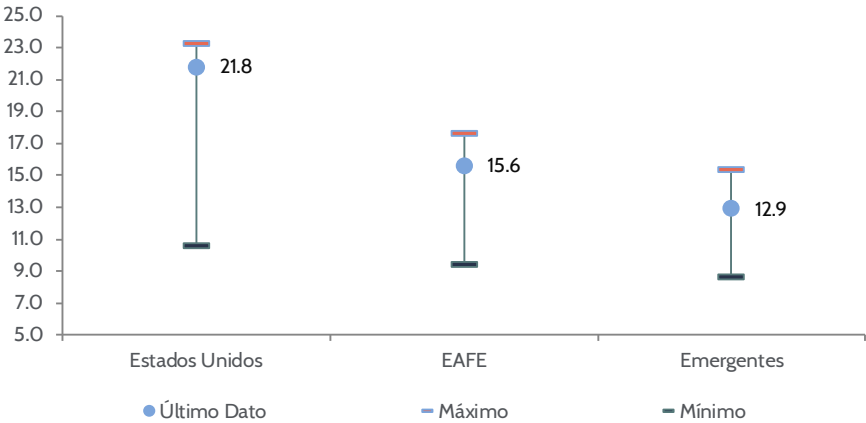


Tesoro Americano a 10 años se mantiene por debajo de 1.30%

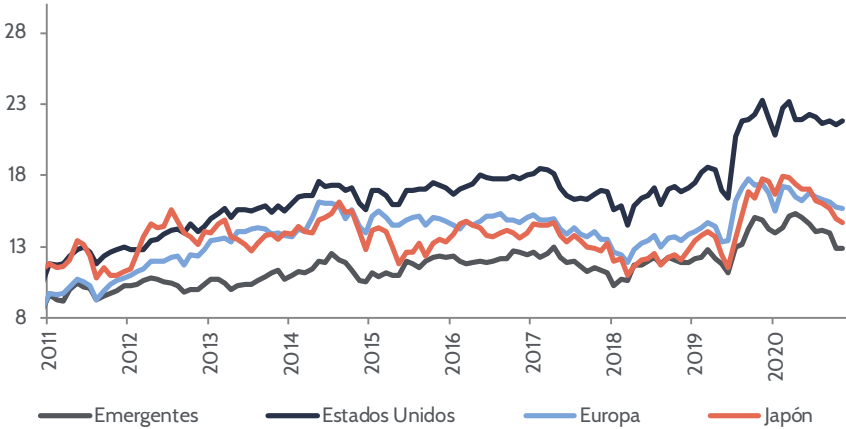


Múltiplos elevados y spreads cerca a mínimos

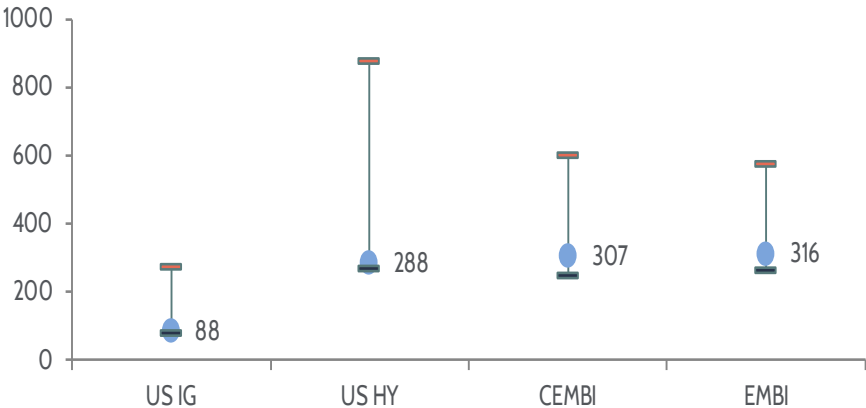
Ratio Precio/Utilidad
(Forward PE, Nivel actual, máximo y mínimo, últimos 10)



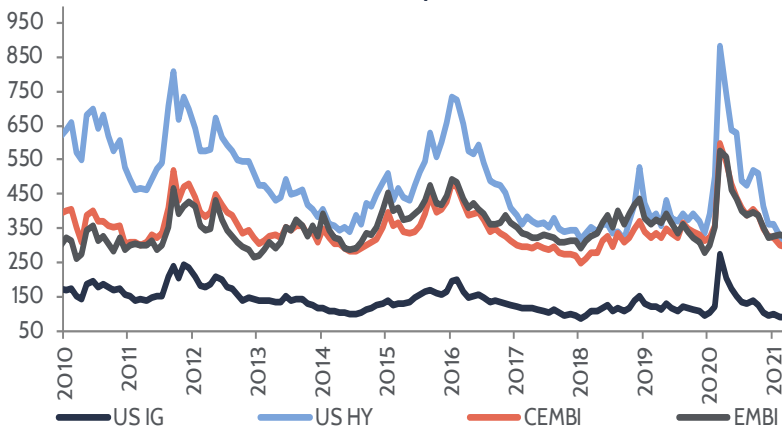
Evolución del Ratio Precio/Utilidad
(Forward PE)



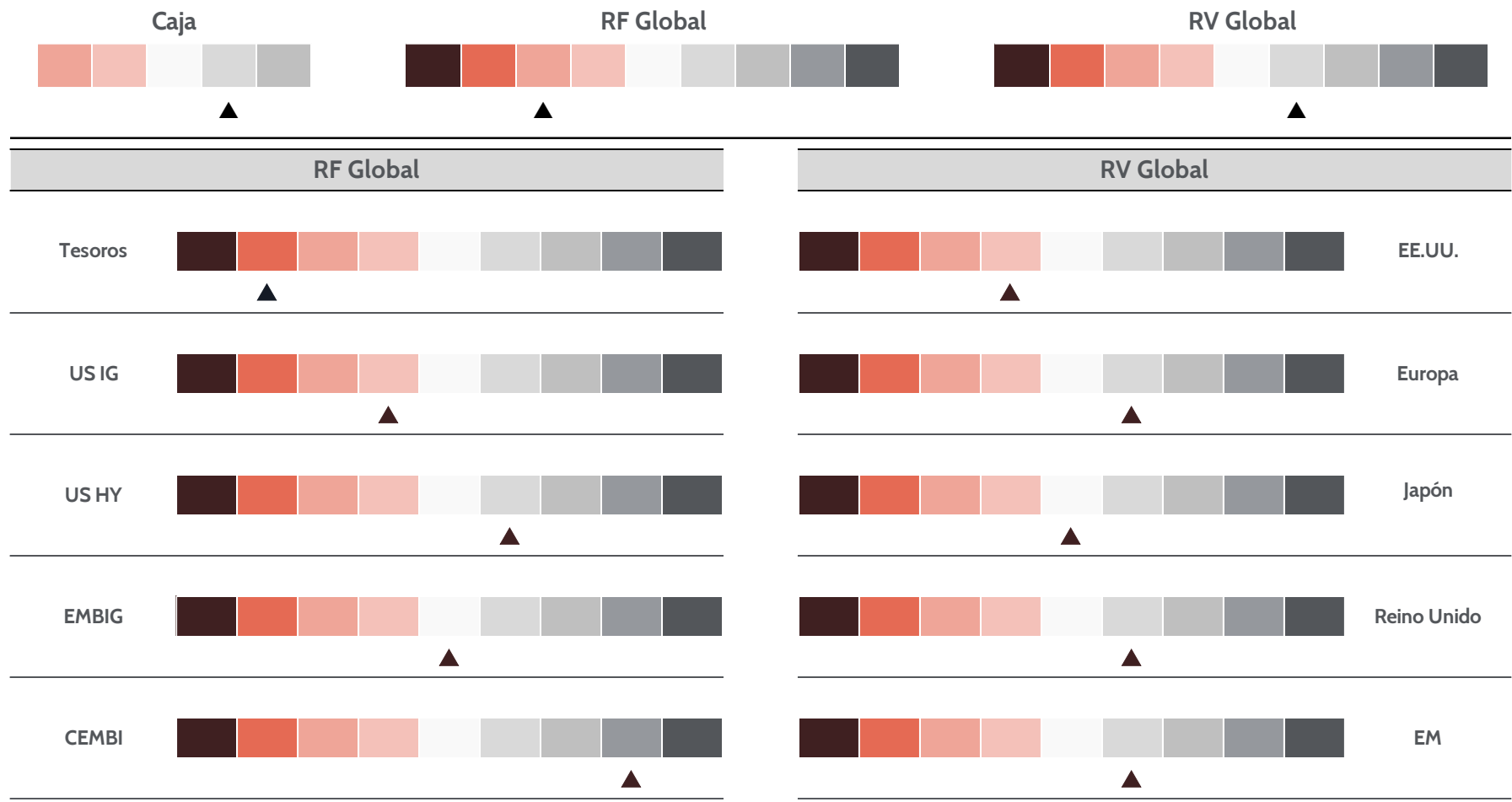
Spread
(Nivel actual, máximo y mínimo, últimos 9 años)



Evolución del Spread
(pb)



Posicionamiento Recomendado

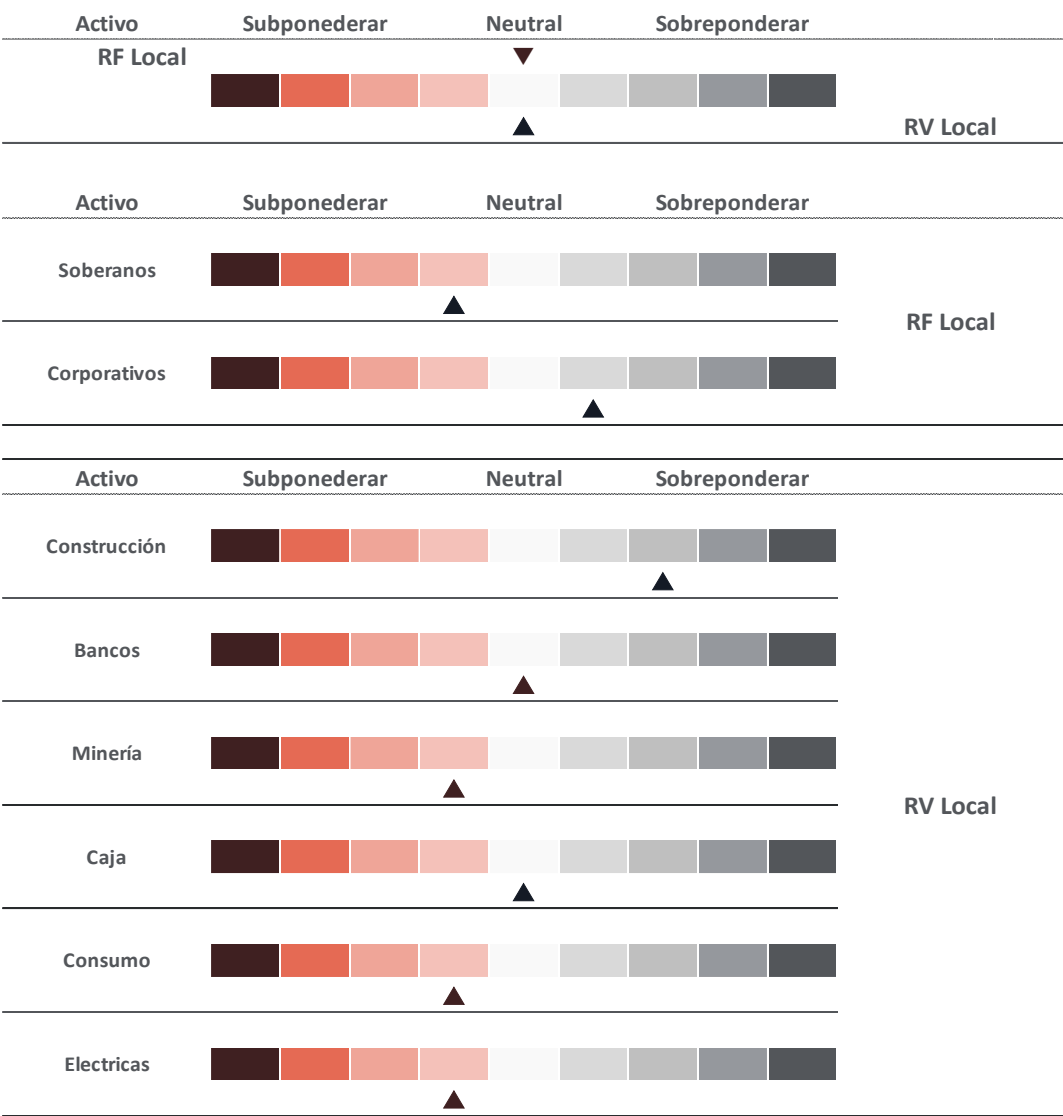


Mínimo	-20%	-15%	-10%	-5%	-2%	2%	5%	10%	15%
Máximo	-15%	-10%	-5%	-2%	2%	5%	10%	15%	20%

Perú: Evolución y estrategia actual

Activos	YTD	WTD	MTD	Jul-21	2020	2019
RF Soberana	-15.21%	3.67%	-2.48%	-3.79%	14.72%	15.84%
Soberanos CP	-8.93%	-0.12%	-3.79%	-1.43%	11.90%	14.55%
Soberanos MP	-15.09%	3.43%	-2.94%	-3.39%	15.24%	16.43%
Soberanos LP	-16.30%	5.87%	1.72%	-7.39%	10.09%	10.56%
RF Corporativos						
Muy corto plazo (1 año)	-0.71%	-0.21%	-0.65%	-0.17%	2.14%	1.25%
Corto plazo (3 años)	-7.90%	-0.13%	-3.76%	-1.68%	3.39%	3.90%
Mediano Plazo (5 años)	-18.46%	1.15%	-4.02%	-2.46%	7.09%	7.55%
Largo Plazo (7 años)	-24.24%	3.87%	-1.88%	-4.72%	9.90%	8.85%
S&P/ BVL Perú Select	-25.55%	14.34%	-2.93%	-9.37%	-5.11%	5.73%
MSCI Perú	-27.09%	8.97%	-1.07%	-9.10%	-9.53%	1.15%
Ishares MSCI ETF Perú	-22.78%	9.89%	-1.12%	-7.60%	-4.31%	7.30%

Datos al 30-08-2021

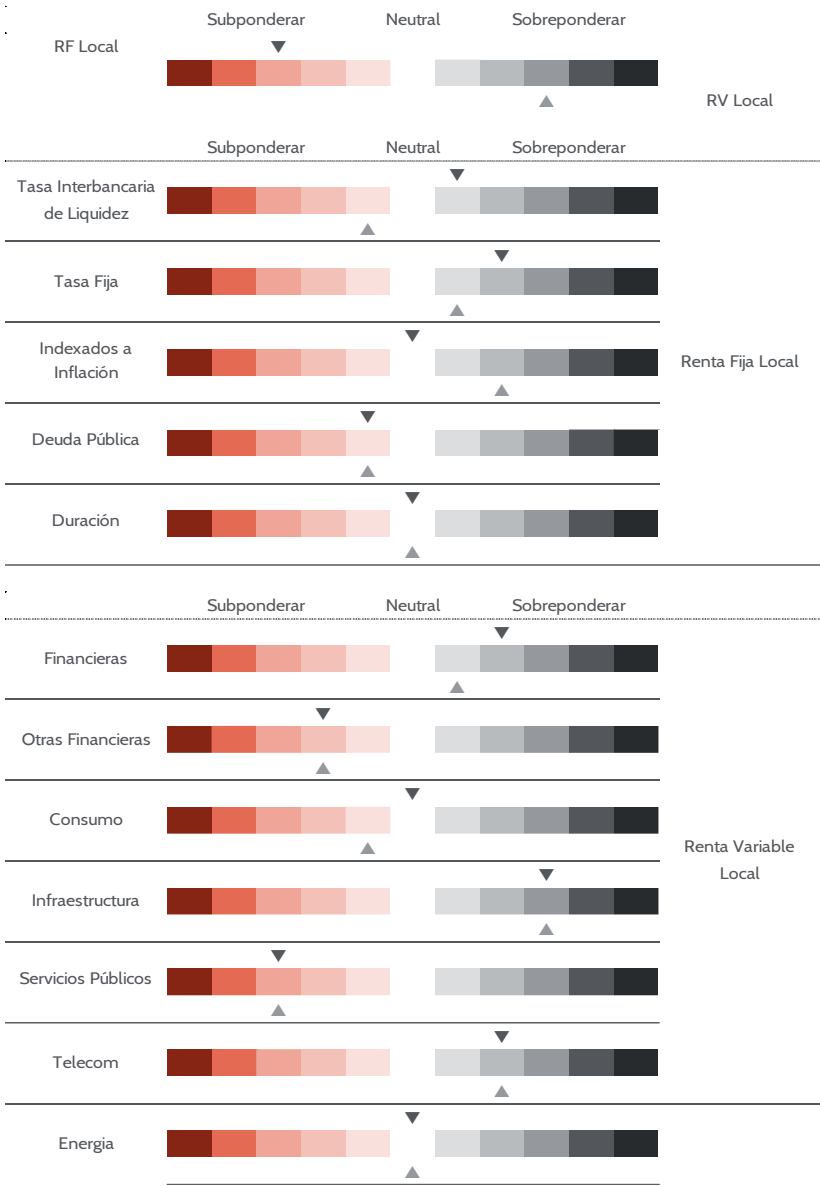


▼ Posicionamiento Actual
▲ Posicionamiento Previo

Colombia: Evolución y estrategia actual

Activos	YTD	WTD	MTD	jul-21	2020	2019	Yield Actual
RF Colombia General (4.62)	-2.14%	0.37%	0.52%	0.17%	9.01%	7.73%	5.67%
RF Deuda Pública (6.30)	-4.51%	0.52%	0.41%	0.24%	9.93%	8.78%	6.50%
Deuda Pública CP (2.11)	2.18%	0.18%	0.64%	0.45%	7.17%	6.05%	4.82%
Deuda Pública MP (3.97)	-2.09%	0.39%	0.40%	0.65%	10.12%	9.21%	6.10%
Deuda Pública LP (6.56)	-5.34%	0.71%	0.29%	1.02%	12.24%	11.12%	7.15%
Deuda Pública MLP (10.81)	-9.64%	0.60%	0.45%	-1.35%	9.84%	16.79%	7.94%
RF Deuda Corporativa (2.10)	1.49%	0.16%	0.67%	0.08%	7.64%	6.20%	4.42%
Deuda Corporativa MCP (0.71)	1.80%	0.06%	0.29%	0.27%	5.24%	5.19%	2.95%
Deuda Corporativa CP (1.53)	1.83%	0.07%	0.43%	0.23%	6.94%	5.57%	3.94%
Deuda Corporativa MP (2.76)	1.09%	0.17%	0.72%	-0.05%	9.15%	6.81%	5.23%
Deuda Corporativa LP (4.28)	0.13%	0.44%	1.53%	-0.25%	10.88%	8.37%	6.24%
Deuda Corporativa IPC (2.65)	2.99%	0.30%	1.17%	0.12%	6.58%	6.70%	5.10%
Deuda Corporativa TF (2.03)	0.41%	0.11%	0.47%	0.00%	9.34%	6.75%	4.58%
Deuda Corporativa IBR (1.46)	1.92%	0.10%	0.54%	0.26%	5.05%	4.63%	2.70%
EMBI Global (8.23)	-1.44%	0.89%	0.75%	0.57%	2.81%	12.07%	4.58%
EMBI LATAM (9.78)	0.87%	-0.16%	0.36%	0.54%	6.19%	13.97%	5.31%
EMBI Colombia (10.06)	-7.35%	1.25%	0.40%	-0.52%	8.77%	19.40%	4.23%
CEMBI Global (4.89)	2.08%	0.14%	0.58%	0.22%	7.13%	13.09%	3.59%
CEMBI LATAM (5.80)	1.70%	0.27%	0.84%	0.23%	7.84%	13.80%	4.43%
CEMBI Colombia (5.14)	1.47%	0.05%	0.62%	0.00%	6.87%	11.31%	4.41%
COLCAP	-5.91%	-0.06%	7.25%	-0.55%	-8.76%	30.35%	
COP	-10.63%	1.12%	1.28%	-3.30%	-3.65%	-1.46%	
TPM	1.75%			1.75%	4.25%	4.25%	
Inflación*	3.97%			3.63%	3.80%	3.18%	

Datos al 29-ago-21

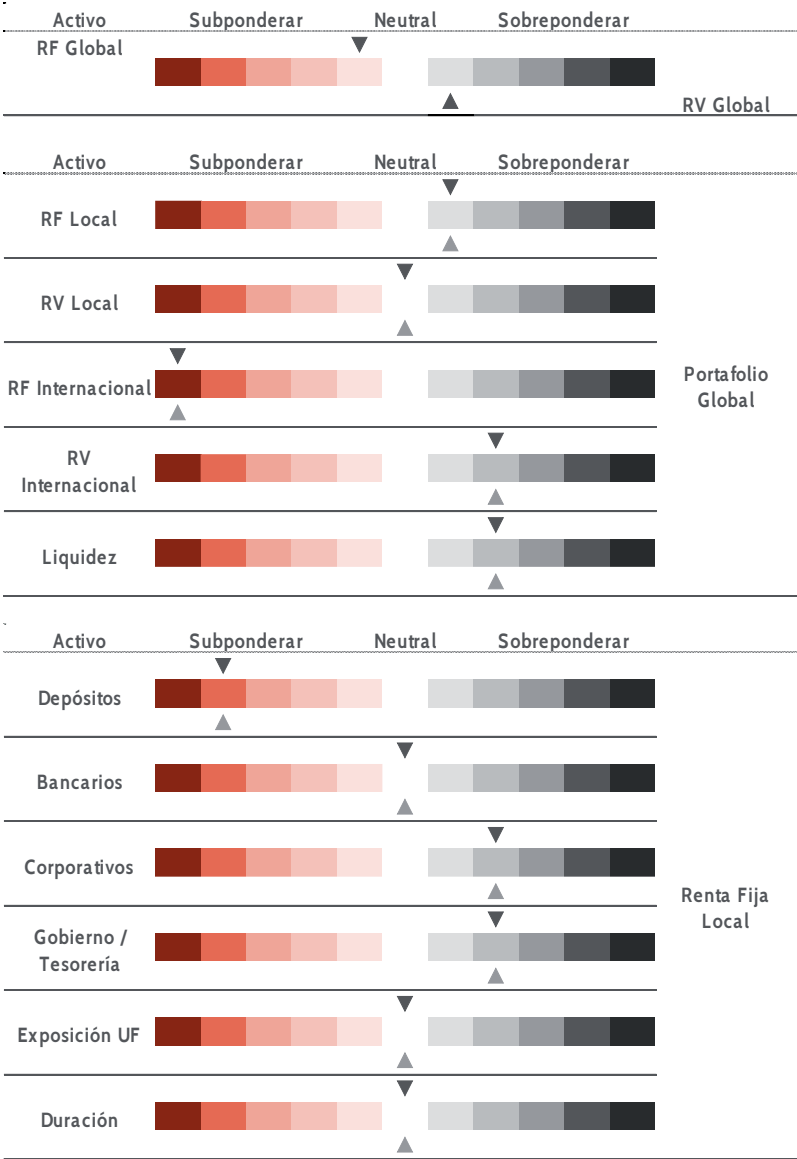


▼ Posicionamiento Actual
▲ Posicionamiento Previo

Chile: Evolución y estrategia actual

Activos	YTD	WTD	MTD	jul-21	2020	2019
Rendimientos por Clase de Activo						
Renta Fija Local (Índice Renta Fija Chilena)	-7,65%	Q,12%	Q,15%	-0,22%	6,22%	9,73%
Renta Variable Local (Credicorp Capital IM1 O)	-2,17%	2,12%	1,07%	-2,05%	-12,65%	-13,72%
Renta Fija Internacional (Fondo Renta Internacional)	10,58%	-0,01%	3,55%	4,61%	2,40%	20,80%
Renta Variable Internacional (Fondo Acciones Globales)	26,15%	1,84%	4,78%	4,41%	8,87%	36,20%
Rendimiento por Categoría de Renta Fija Local						
Depósitos a Plazo	-0,60%	-0,01%	-0,29%	-0,36%	3,61%	4,47%
Bonos Bancarios	-5,99%	Q,23%	1,21%	-0,84%	8,46%	9,60%
Bonos Corporativos	-8,56%	Q,25%	Q,92%	-1,04%	8,43%	9,82%
Deuda de Gobierno	-10,61%	Q,26%	-0,33%	Q,60%	6,58%	13,81%
Inflación (Variación UF)	2,92%	Q,18%	Q,54%	Q,16%	2,69%	2,70%

Datos al 29 de agosto de 2021



▼ Posicionamiento Actual
▲ Posicionamiento Previo

Portfolio Solutions – Asset Management

Nuestro Equipo



Líderes por país

Diego Bobadilla
VP Portfolio Solutions
11 años



Jorge Beingolea
VP Portfolio Solutions
12 años



Juan Camilo Rojas
VP Portfolio Solutions
16 años



Luisa Arenas
VP Portfolio Solutions
15 años



Gustavo Sorzano
VP Portfolio Manager
12 años



Equipo de Mandatos

José A. Guiza
Asociado



Lucero Quispe
Analista Sr



Oscar Figueroa
Asociado



Sandra Moreno
Analista Sr



Nicolás Torres
Analista Sr



Alfredo Shiroma
Analista



Vairo Bravo
Operador Sr



José Luna
Analista



Equipo de Estrategia

Andrés Naveros
Analista Sr



Andrés Herrera
Asociado Sr



Sebastián Moreno
Analista Sr



Jorge Chero
Analista Sr



Camilo Ramírez
Analista Sr



Gustavo Escandón
Analista



Eliana P. Bernal
Analista Sr



Iván Correa
Asociado



Andrés Guarín
Analista



| Importante.

Este reporte es propiedad de Credicorp Capital Asset Management S.A. Administradora General de Fondos y/o sus personas relacionadas (en adelante denominadas conjuntamente, "Credicorp Capital"), por tanto, ninguna parte del material ni su contenido, ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida, copiada o distribuida a terceros sin el previo consentimiento expreso de Credicorp Capital.

Al realizar el presente reporte, Credicorp Capital ha confiado en la información proveniente de fuentes públicas. Credicorp Capital no ha verificado la veracidad, la integridad ni la exactitud de la información a la que ha tenido acceso, ni ha adelantado o realizado procedimientos de auditoría respecto de ésta. En consecuencia, este reporte no importa una declaración, aseveración ni una garantía (expresa o implícita) respecto de la veracidad, exactitud o integridad de la información que aquí se incluye, o cualquier otra información escrita u oral que se brinde a cualquier interesado y/o a sus asesores.

A menos que esté expresamente indicado, no se ha utilizado en este reporte información sujeta a confidencialidad ni información privilegiada que pueda significar la infracción a las normas del mercado de valores, o aquella que pueda significar incumplimiento a la legislación sobre derechos de autor.

Salvo que esté expresamente indicado, el reporte no contiene recomendaciones de inversión u otras sugerencias que deban entenderse hechas en cumplimiento del deber especial de asesoría que asiste a los intermediarios del mercado de valores frente a los clientes clasificados como cliente inversionista. Cuando así sea, se especificará el perfil de riesgo del inversionista al cual se dirige la recomendación. El inversionista debe tener en cuenta que Credicorp Capital podría efectuar operaciones a nombre propio con las compañías que son analizadas en este tipo de reportes las que eventualmente podrían incluir transacciones de compra y venta de títulos emitidos por éstas.

Al analizar el presente reporte, el lector debe tener claro que el objetivo buscado no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero operativo específico, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados en la evaluación. Tampoco lo es brindar asesorías de inversión, ni opiniones que deban tomarse como recomendaciones de Credicorp Capital.

La información contenida en este reporte es de carácter estrictamente referencial y así debe ser tomada. Asimismo, es necesario considerar que la información contenida en este reporte puede estar dirigida a un segmento específico de clientes o a inversionistas con un determinado perfil de riesgo distinto del suyo.

Es de entera y absoluta responsabilidad del cliente determinar cuál es el uso que hace de la información suministrada y por ende es el único responsable de las decisiones de inversión o cualquier otra operación en el mercado de valores que adopte sobre la base de ésta.

El resultado de cualquier inversión u operación efectuada con apoyo en la información contenida en este reporte es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza, no siendo responsabilidad de Credicorp Capital, dicho resultado, por lo que tampoco asume ningún tipo de responsabilidad, por cualquier acción u omisión derivada del uso de la información contenida en este documento.

En ningún caso la información aquí publicada puede considerarse como un concepto u opinión de tipo financiero, jurídico, contable o tributario, ni mucho menos como un consejo o una asesoría de inversión.

