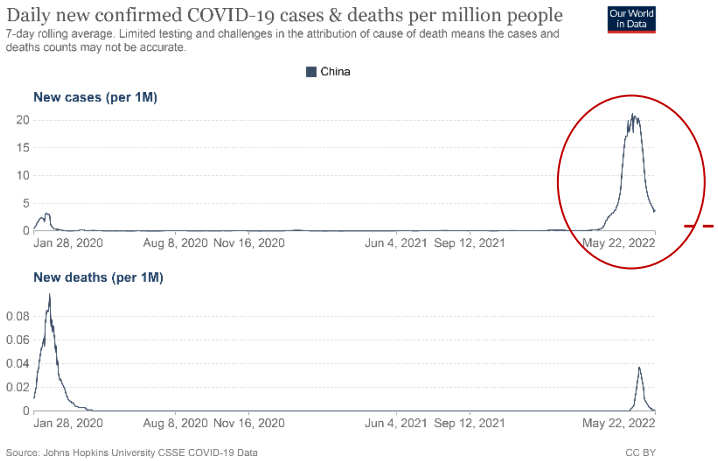
VISION

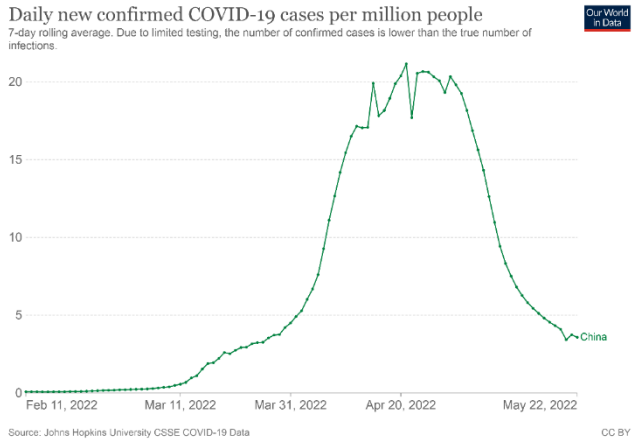
Informe Semanal

Mayo 24, 2022

www.vision.cl

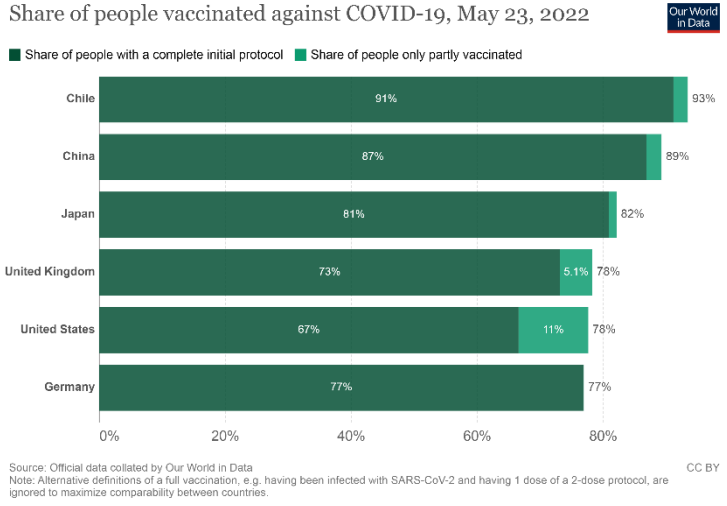
Evolución Pandemia
China

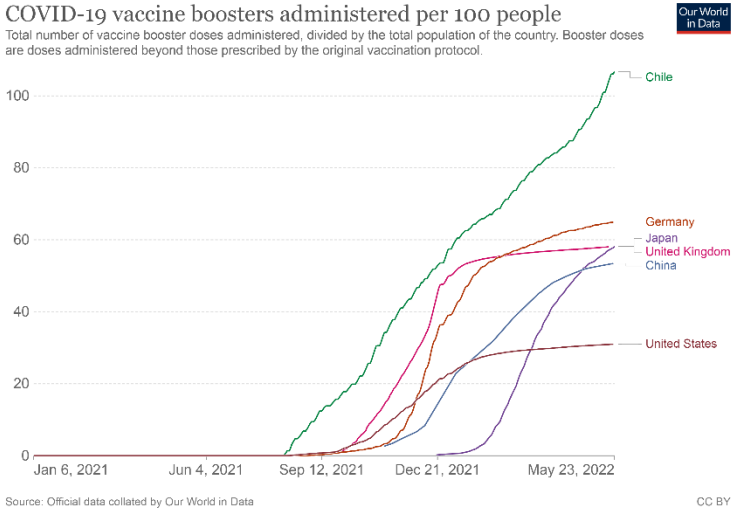




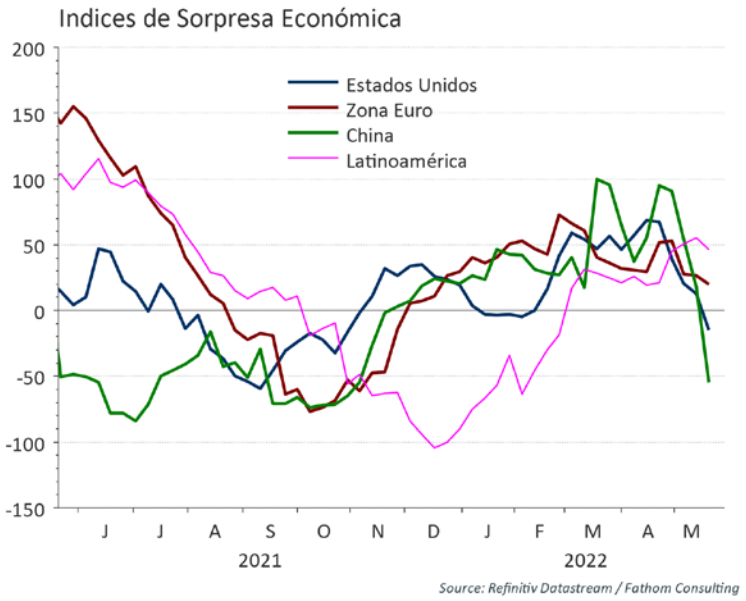
La tendencia a la baja de los casos de Covid en China se tendió a ralentizar en los últimos días. A pesar de la baja reciente, los contagios están por sobre los niveles máximos previos registrados en enero de 2020.

La aplicación de la dosis de refuerzo en China es baja, pero muy superior a la de otros países (ej. Estados Unidos).

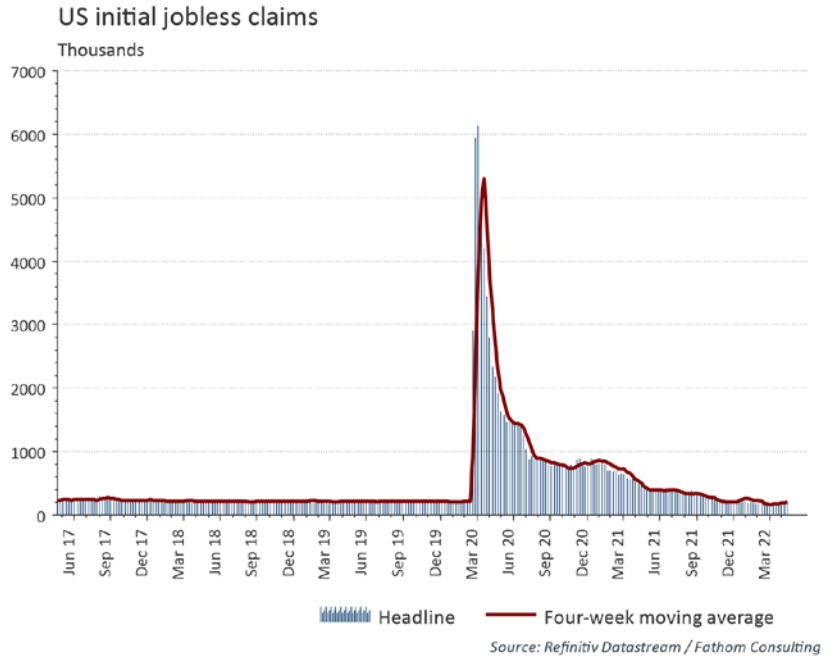




Economía Global

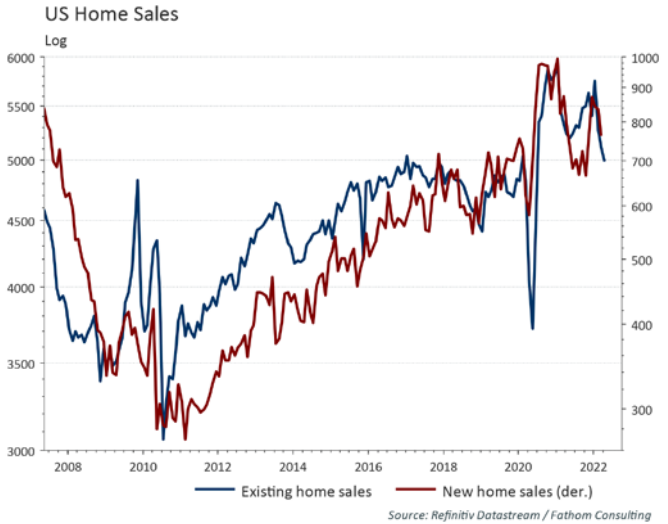


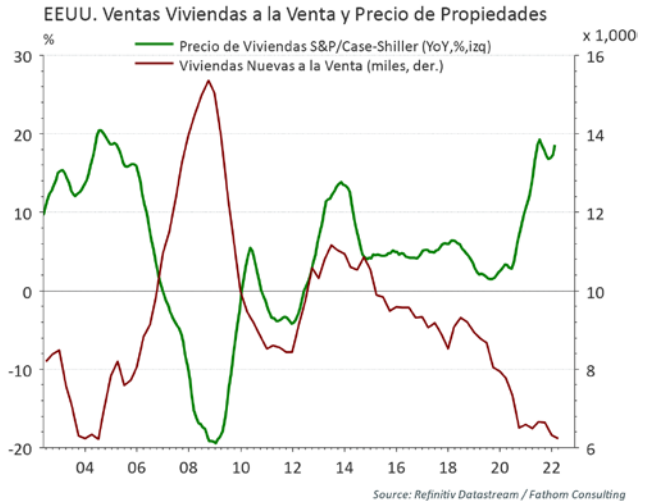
Pro primera vez en varias semanas, los indicadores de actividad en Estados Unidos se ubicaron por debajo de las expectativas del mercado.

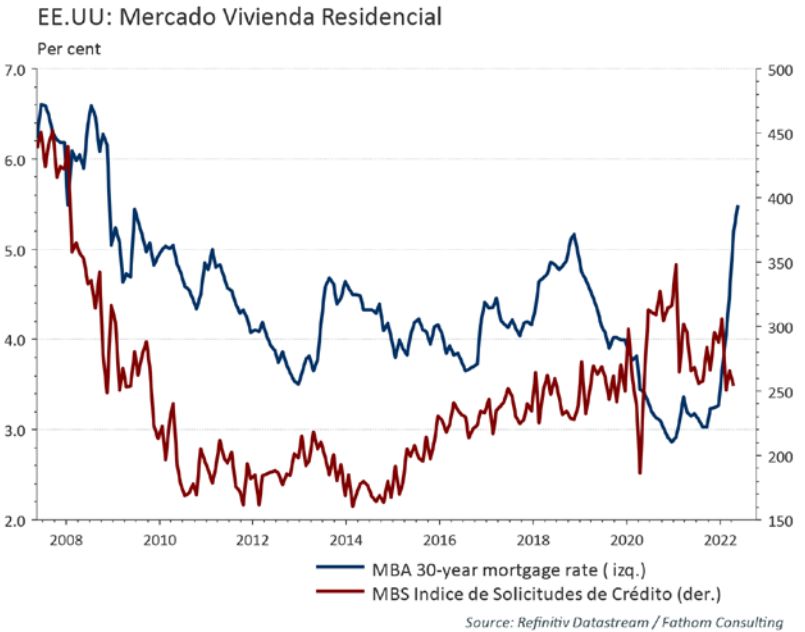


Economía Estados Unidos

En Estados Unidos, las tasas de interés de los créditos hipotecarios llegaron la semana anterior a su mayor nivel desde 2011, lo que unido a la escasez de inventarios ha explicado la baja de las ventas.



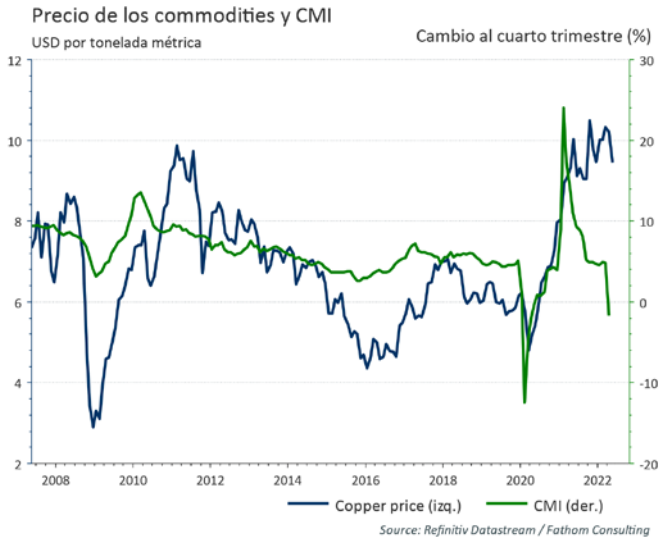




Economía China

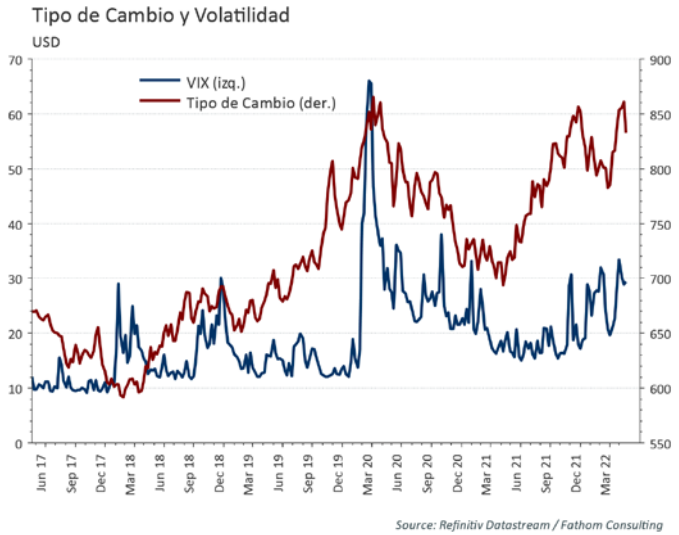
En China, las cifras de actividad indican el bajo nivel de actividad actual. Las autoridades redujeron las tasas de referencia de largo plazo con el fin de estimular las ventas inmobiliarias.

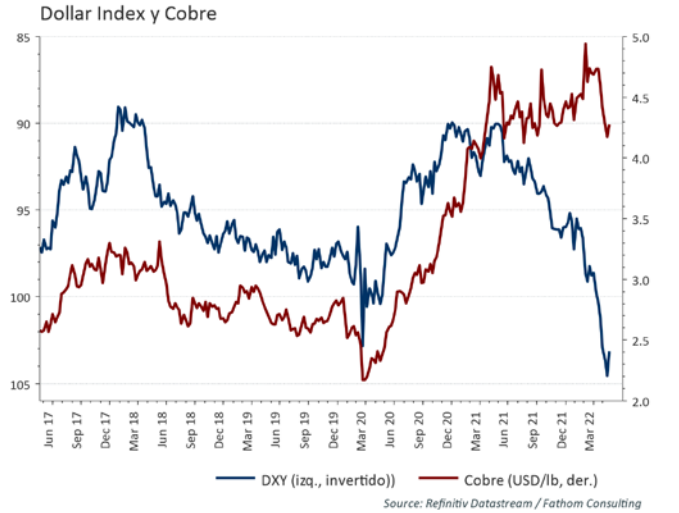
Desde mediados de 2021, el precio del cobre se desacopló del indicador de "momento" de las actividad en China.

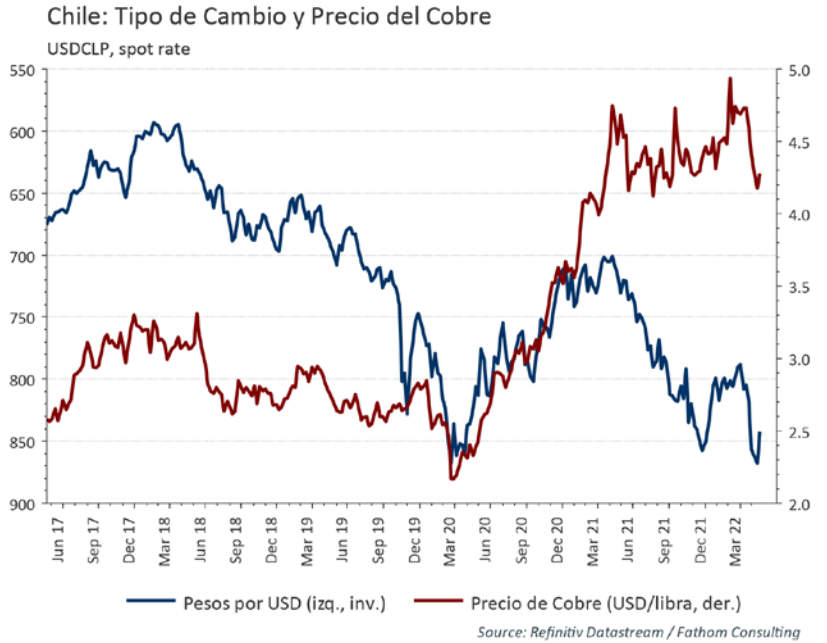


Chile: Tipo de Cambio

En el corto plazo, el tipo de cambio puedes seguir a la baja a partir de una menor aversión al riesgo en los mercados internacionales y una moderada depreciación del dólar a nivel global. Por otra parte, un cambio positivos sobre la expectativas de crecimiento en China, tendería a fortalecer el precio del cobre y por lo tanto, generaría una presión bajista adicional sobre la cotización del dólar.



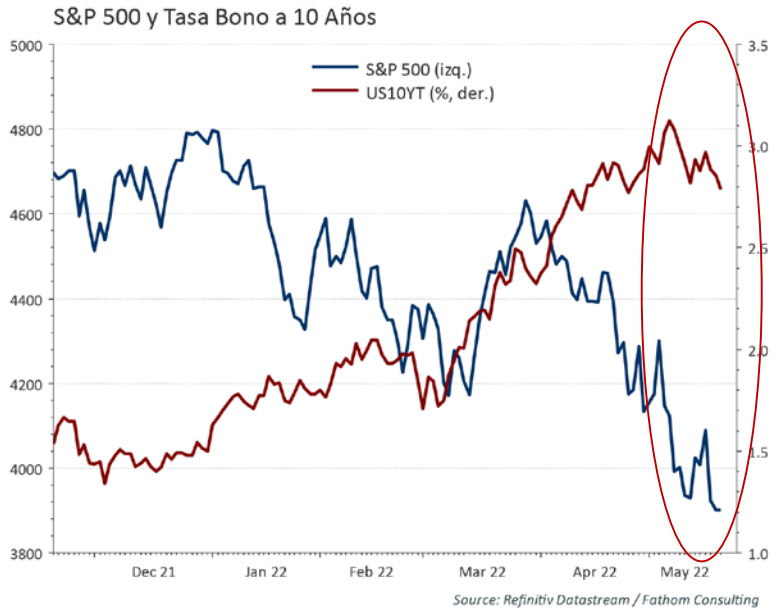




Evolución Mercados Financieros Internacionales

Rentabilidades (%)				
20 Mayo 2022	5 Days	MTD	YTD	2021
MSCI ACWI	-1,2	-4,9	-17,6	16,8
MSCI EM	3,1	-3,8	-16,0	-4,6
S&P500	-3,0	-5,6	-18,1	26,9
NASDAQ	-3,8	-7,9	-27,4	21,4
EuStock 50	-1,1	-4,3	-6,6	22,8
DAX	-0,3	-0,8	-12,0	15,8
FTSE100	-0,4	-2,0	0,1	14,3
Topix	0,7	-1,2	-5,8	10,4
Hang Seng	4,1	-1,8	-11,5	-14,1
Shanghai (China)	2,0	3,3	-13,6	4,8
KOSPI	1,3	-2,1	-11,4	3,6
FTSE TAIWAN 50	2,2	-3,0	-12,6	19,4
MEXICO	3,9	0,2	-3,3	20,9
BOVESPA	1,5	0,6	3,5	-11,9
IPSA	2,7	4,3	15,9	2,9
MICEX (Rusia)	2,8	-2,9	-37,3	15,1
Istanbul 100	-1,9	-2,4	27,7	25,8
Bloomberg Multiverse	0,2	-1,0	-12,1	-4,5
EE.UU. High Yield	-1,2	-2,4	-10,4	5,3
EMBI	-0,1	-1,9	-15,8	-1,5
Indice Dólar	-1,4	0,2	7,5	6,7
Euro	1,4	0,2	-7,1	-6,9
Yen Japón	1,0	1,5	-10,0	-10,3
Libra RU	1,8	-0,7	-7,7	-1,1
Real Brasil	3,7	1,9	14,2	-6,8
Peso Chile	2,8	2,0	2,0	-16,6
Cobre	2,4	-3,0	-4,2	26,8
Petróleo (WTI)	2,5	8,2	50,6	55,0

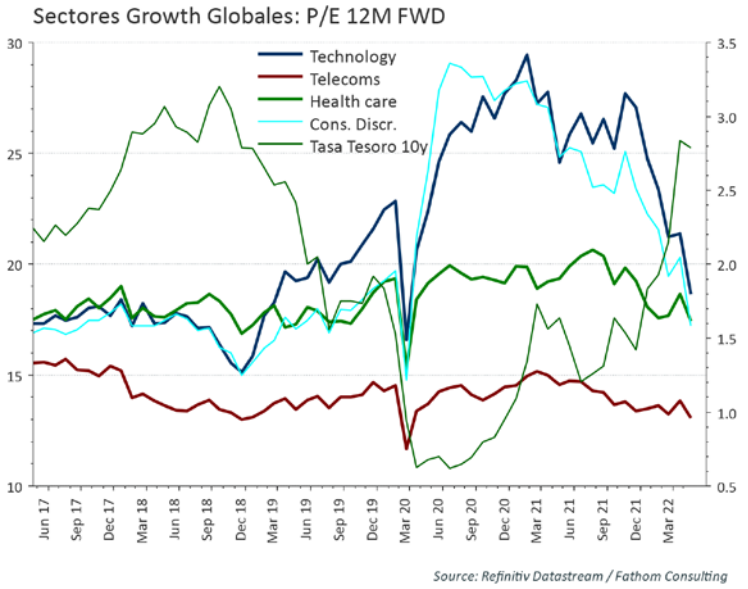
En las últimas semanas los mercados de renta fija y accionario comenzaron a internalizar una mayor desaceleración o recesión en Estados Unidos.

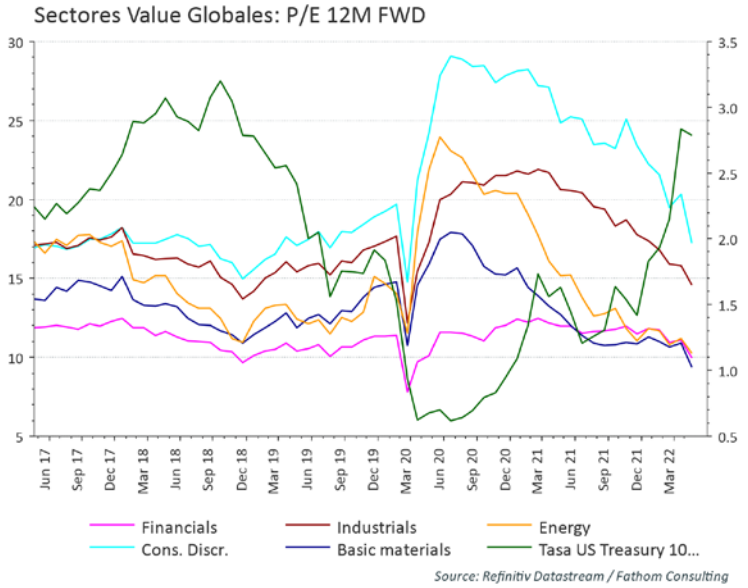


Evolución Mercados Financieros Internacionales
Sectores Renta Variable

Rentabilidad Sectores (%, USD)		
20 Mayo 2022	MTD	YTD
MSCI AC World	-4,9	-17,6
MSCI ACWI Value	-2,7	-9,2
MSCI ACWI Growth	-7,4	-25,9
Technology	-6,7	-27,8
Financial	-4,1	-11,8
Industrial	-4,5	-18,1
HealthCare	-1,9	-12,8
Cons. Disc.	-9,7	-28,0
Cons. Staples	-5,1	-8,4
Communications	-1,2	-8,5
Materials	-4,4	-4,1
Energy	0,8	22,9
Utilities	-1,0	-2,6

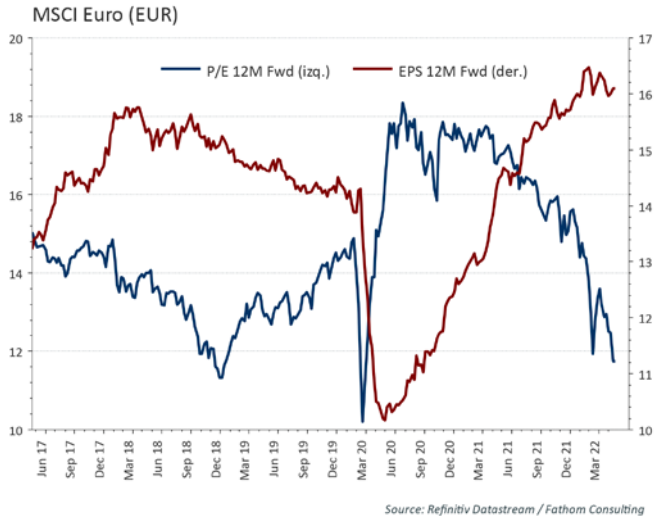
Las valorizaciones de los sectores se ubican en niveles cercanos a los de marzo de 2020, que fue el momento de máxima incertidumbre sobre los efectos que podría tener la Pandemia que estaba en su fase inicial. Se anticipaba una fuerte recesión y las tasas de largo plazo se aproximaban a 0%.

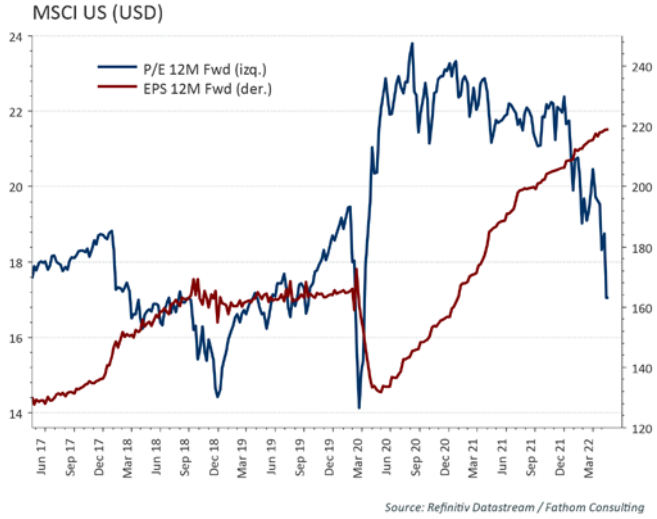


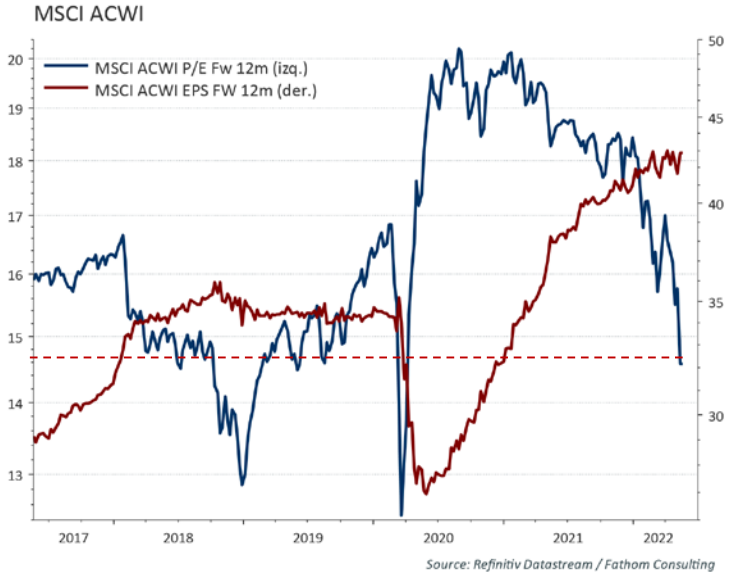


Renta Variable: Valorización y Crecimiento de Utilidades

Las valorizaciones de la acciones continuaron bajando en las últimas semanas, mostrando la preocupación sobre una eventual recesión global en el corto plazo.

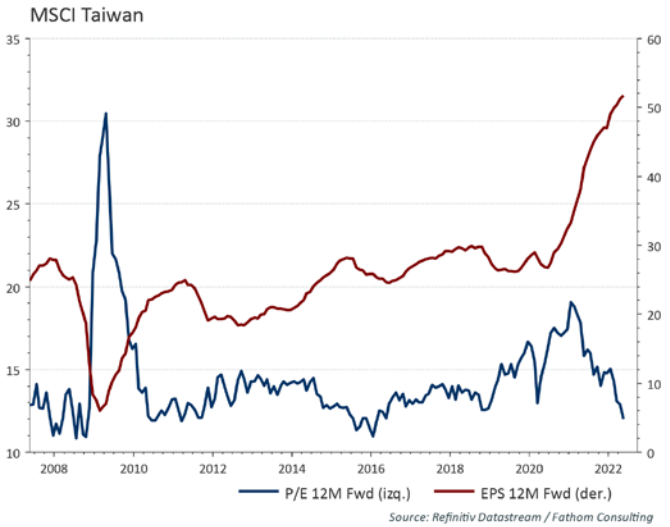


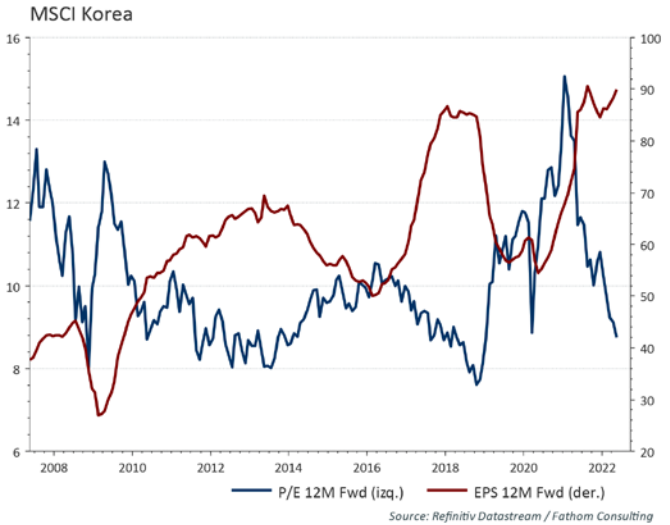


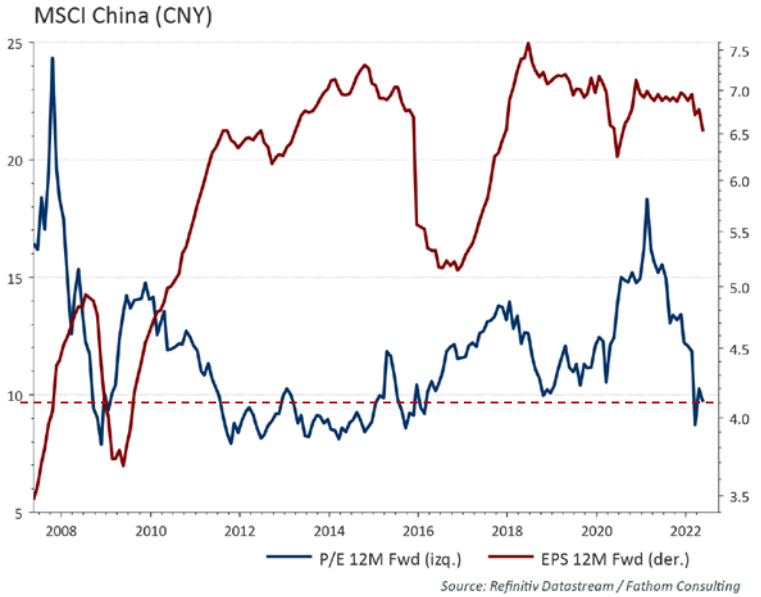


Renta Variable: Valorización y Crecimiento de Utilidades

Las principales bolsas de Asia Emergente muestran valorizaciones extremadamente bajas.



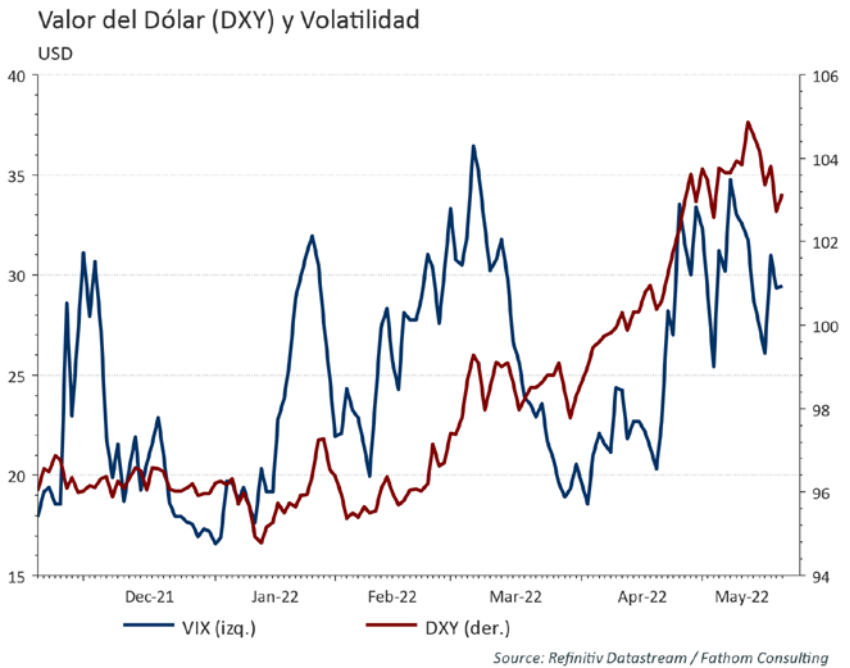




Evolución Mercados Financieros Internacionales
Monedas

Monedas: Variación Respecto del USD (%)				
20 Mayo 2022	5 Days	MTD	YTD	2021
Indice Dólar	-1,4	0,2	7,5	6,7
Euro	1,4	0,2	-7,1	-6,9
Yen Japón	1,0	1,5	-10,0	-10,3
Libra RU	1,8	-0,7	-7,7	-1,1
Franco Suizo	2,7	-0,2	-6,4	-3,0
RMB China	1,4	-1,3	-5,0	2,6
Won Coreano	0,3	-0,8	-6,7	-8,6
Real Brasil	3,7	1,9	14,2	-6,8
Peso México	1,2	2,8	3,1	-2,9
Peso Colombia	3,5	-0,4	2,4	-15,8
Peso Chile	2,8	2,0	2,0	-16,6
Nuevo Sol Perú	1,3	2,9	7,2	-9,4
Peso Argentina	-0,9	-2,7	-13,3	-18,1
Lira Turquía	-2,8	-6,7	-16,3	-44,2
Rublo Rusia	7,0	18,6	16,3	-1,0

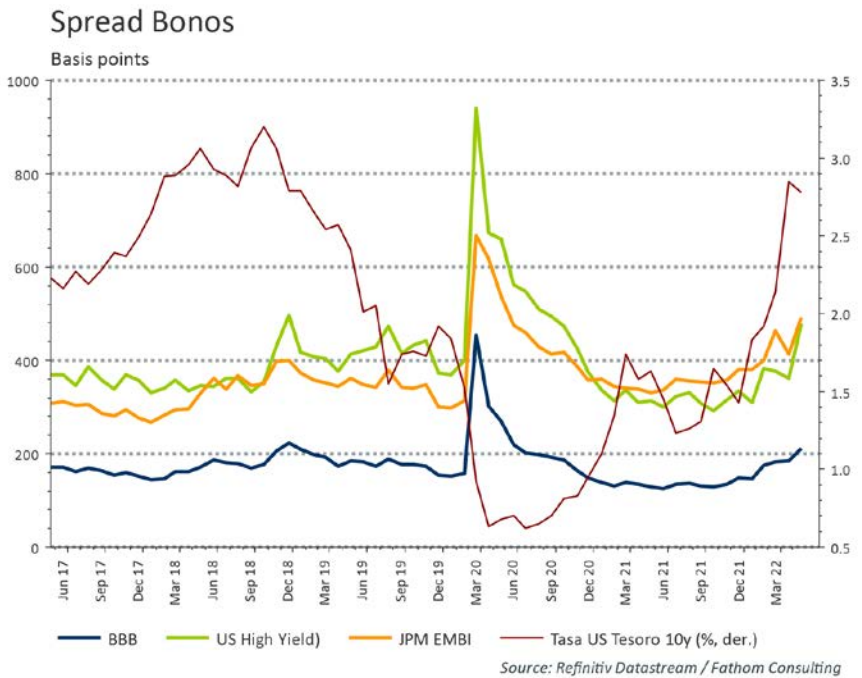
En la última semana el dólar se depreció respecto de la mayoría de las monedas, lo que se explicaría por la caída de la volatilidad del mercado (VIX).



Evolución Mercados Financieros Internacionales
Tasas Renta Fija

Bonos					
	20 Mayo 2022	Cierre	Abr. 2022	Dic. 2021	Dic. 2020
YTM (%)	US Treasury 10Y	2,78	2,89	1,51	0,92
	Iboxx $ Corporate BBB bond	4,68	5,00	3,09	2,65
	Iboxx Liquid US High Yield bond	**7,80**	**6,95**	**4,64**	**4,67**
	JPMorgan EMBI Global	7,11	7,38	5,29	4,55
	JPMorgan CEMBI	6,55	6,13	4,54	4,05
	BCU 10Y	1,89	1,89	2,25	-0,20
	BCP 10Y	6,55	6,73	5,65	2,65
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB bond	205	199	139	146
	Iboxx Liquid US High Yield bond	482	399	299	367
	JPMorgan EMBI Global	420	441	368	356
	JPMorgan CEMBI	375	321	305	324

Según JP Morgan, al 16 de mayo, los mercados de acciones de Estados Unidos y Europa, tienen internalizada una probabilidad de 70% de que se registre una recesión. En el caso de los bonos soberanos esta probabilidad llega a 21% y para los bonos HY de Estados Unidos la probabilidad implícita sería sólo 25%. Para este cálculo se consideran las caídas promedio de los mercados previo a las últimas recesiones en 11 recesiones.



Propuesta Asset Allocation (6 a 9 meses)

	- -	-	N	+	+ +
Renta Variable				■	
Estados Unidos			■		
Reino Unido			■		
Europa (ex Reino Unido)				■	
Japón			■		
Asia Pacífico (x Japón)			■		
Asia EM				■	
EMEA	■				
Latinoamérica		■			
Bonos	■				
Tesoro EEUU		■			
Corporativo EEUU				■	
High Yield EEUU			■		
EM Gob			■		
EM Corporativo			■		
Caja (corto plazo)					■

- El mercado ha mostrado una alta volatilidad y fuerte corrección durante este año, lo que se acentuado en el segundo trimestre, debido a factores económicos y geopolíticos difíciles de predecir, como el conflicto entre Rusia y Ucrania, que en las últimas semanas no ha mostrado nuevas. Este conflicto ha generado fuertes aumentos en los precios de la energía y otros productos básicos, que junto con el cierre de grandes ciudades chinas por la política COVID Cero del Gobierno, presionan aún más las cadenas de suministro global, que venían recuperándose de la paralización durante la pandemia, y genera mayor presión alcista sobre al inflación.

- Los Bancos Centrales han comenzado a recortar las condiciones de liquidez, mostrando una visión más “hawkish” de política monetaria. Es difícil anticipar si serán lo suficientemente precisos para controlar el nivel de precios, pero al mismo tiempo, evitar una recesión. Esto último, ha pesado en las proyecciones de los analistas que han corregido a la baja sus expectativas de crecimiento global para los próximos trimestres, mientras que el mercado estaría anticipando un escenario de estanflación muy pesimista.

- Para los próximos meses de anticipa que la inflación comenzaría a disminuir muy gradualmente. Además es muy probable es que los contagios en China continúen descendiendo y el Gobierno Chino levante gradualmente las restricciones de movilidad en las grandes ciudades, lo contribuiría a una mayor tranquilidad en los inversores y a acotar las correcciones bajistas de las proyecciones de crecimiento global.

- Por el lado de las acciones, las valorizaciones (P/E) se han reducido de forma relevante desde los niveles máximos observados a inicios de 2021, por lo que se conseja incrementar paulatinamente la exposición. Europa y Asia aparecen como las regiones más atractivas.

- Los spread crediticios se encuentran en niveles bajos, comparados con 2015 (cuasi recesión en Estados Unidos), lo que deja espacio a nuevas alzas si las proyecciones de crecimiento se siguen deteriorando.