



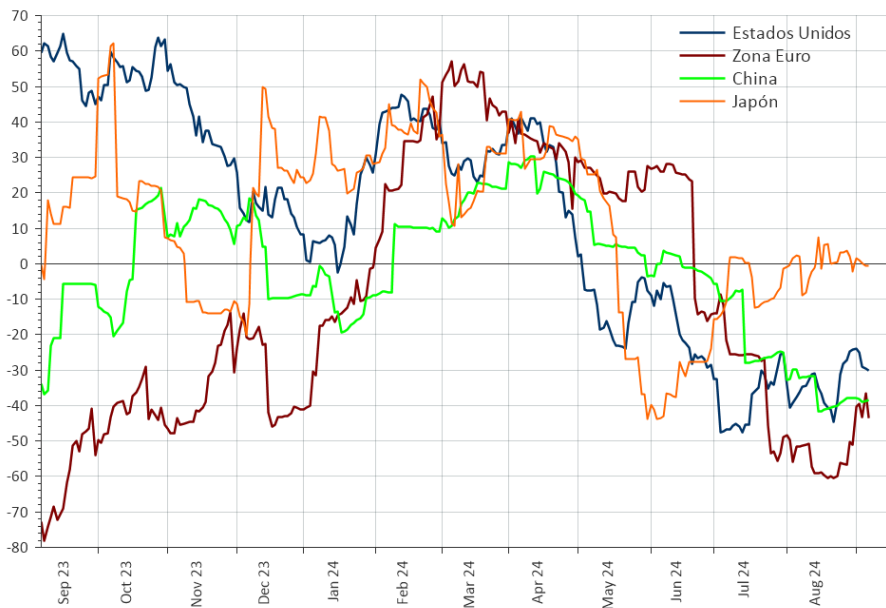
Informe Semanal

10 de septiembre, 2024

www.vision.cl

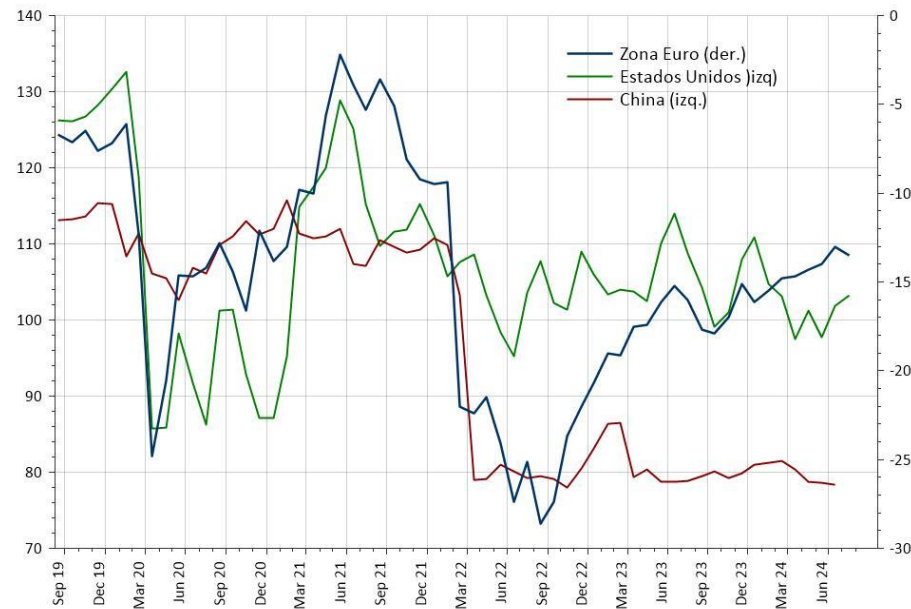


Indices de Sorpresa Económica



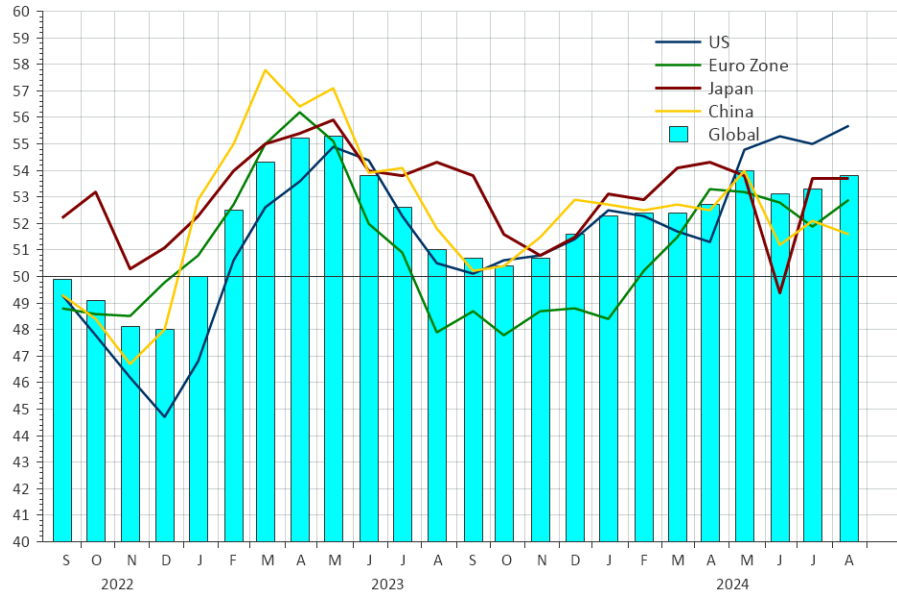
La magnitud de las sorpresas negativas en la publicación de indicadores económicos en Estados Unidos y la Zona Euro se ha reducido en las últimas semanas.

Confianza de Consumidores



Indices PMI Servicios

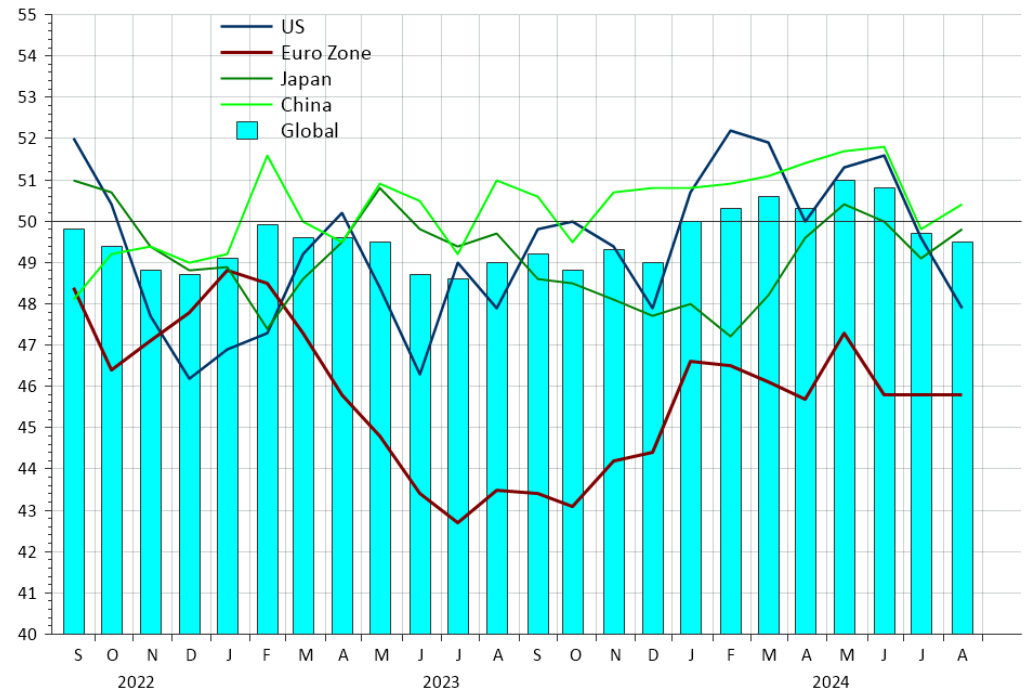
Nivel Neutral = 50



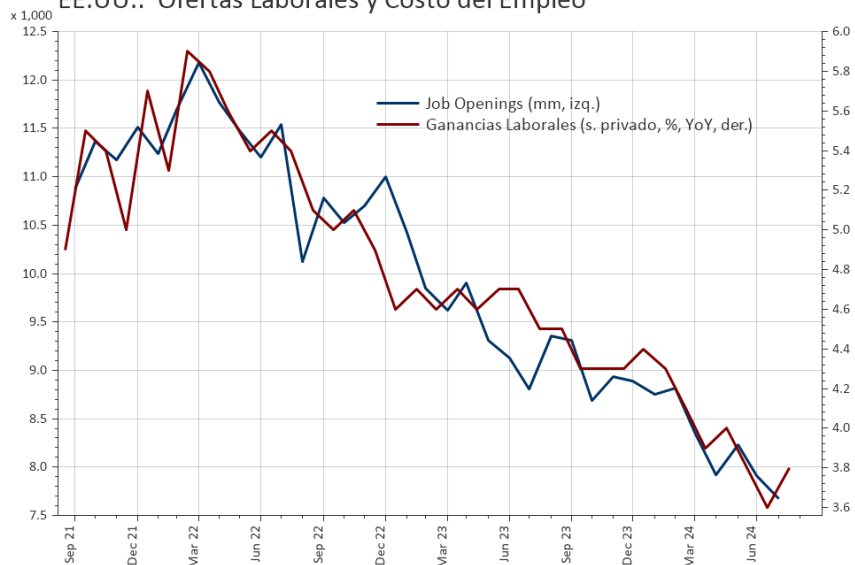
Los PMI de los servicios se muestran ampliamente en niveles que indican expansión de la actividad. A nivel global, se registró en agosto la segunda alza consecutiva. En la industria manufacturera, sólo en China se anticipa expansión del sector (sobre 50).

Indices PMI Manufactura

Nivel Neutral = 50

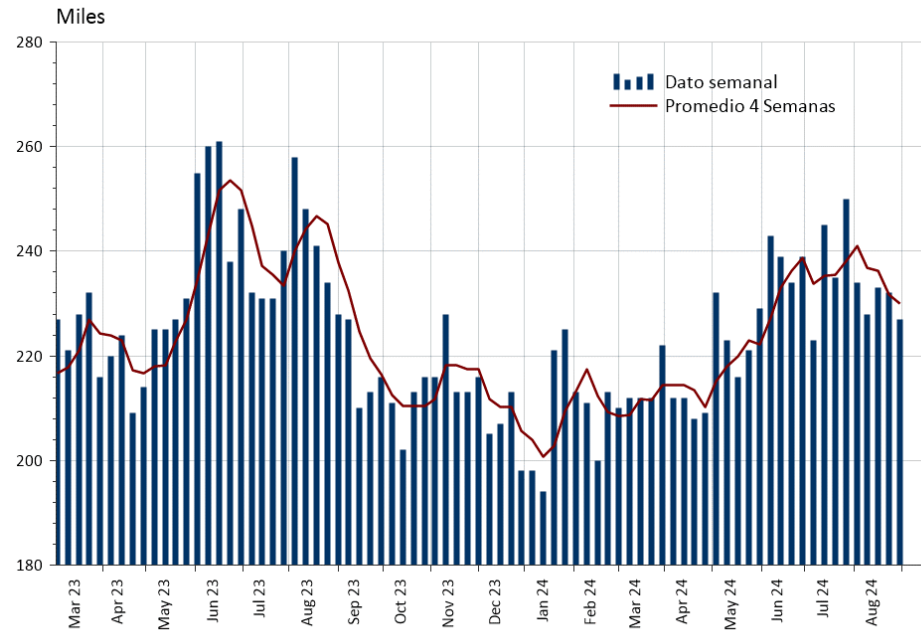


EE.UU.: Ofertas Laborales y Costo del Empleo

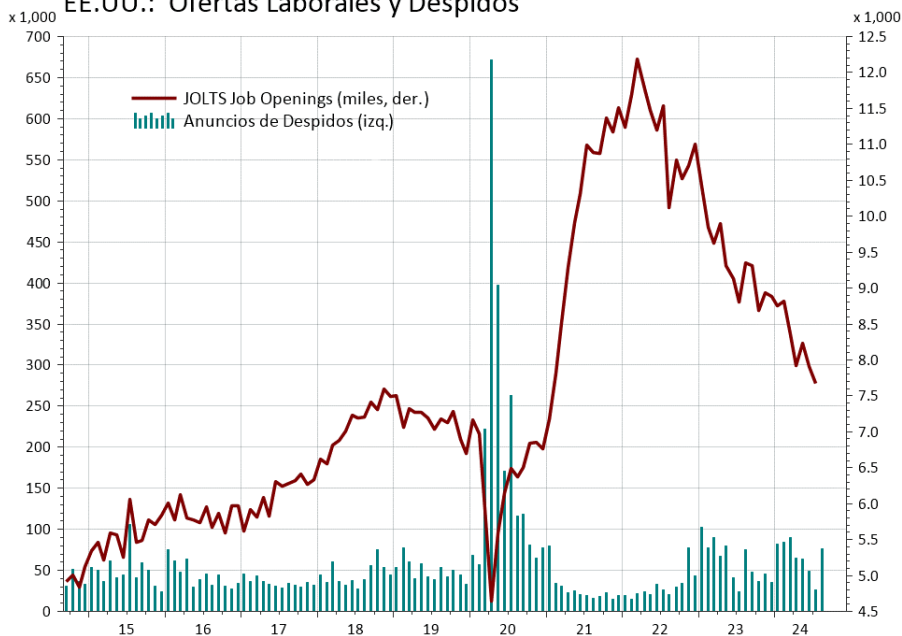


Las cifras del mercado laboral publicadas la semana anterior muestran la continuación de un proceso de ajuste gradual.

EE.UU.: Peticiones Iniciales Seguro de Desemplego

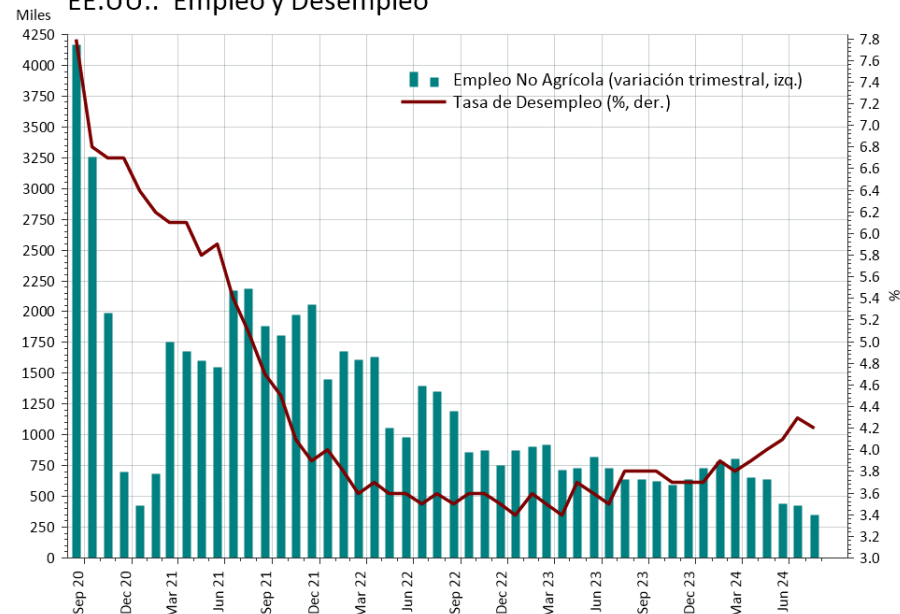


EE.UU.: Ofertas Laborales y Despidos

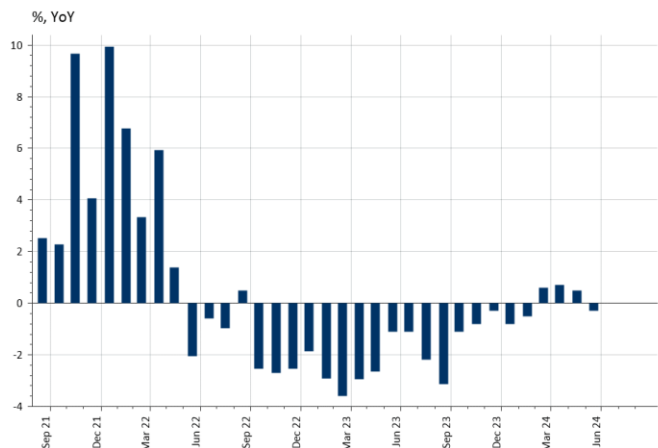


La generación de empleo se continuó desacelerando, como viene sucediendo desde mediados de 2021. La oferta de puestos de trabajo se redujo, en tanto que los despidos se elevaron al nivel más alto de los últimos meses. La tasa de desempleo bajó desde 4,3% hasta 4,2%, debido a la estabilización de la fuerza de trabajo.

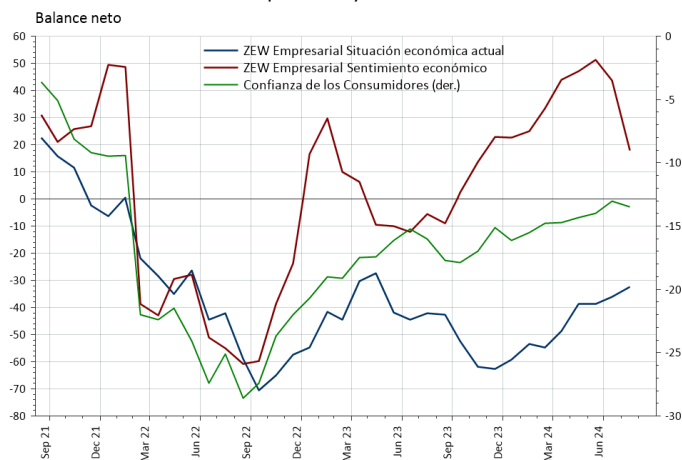
EE.UU.: Empleo y Desempleo



Zona Euro: Ventas Minoristas



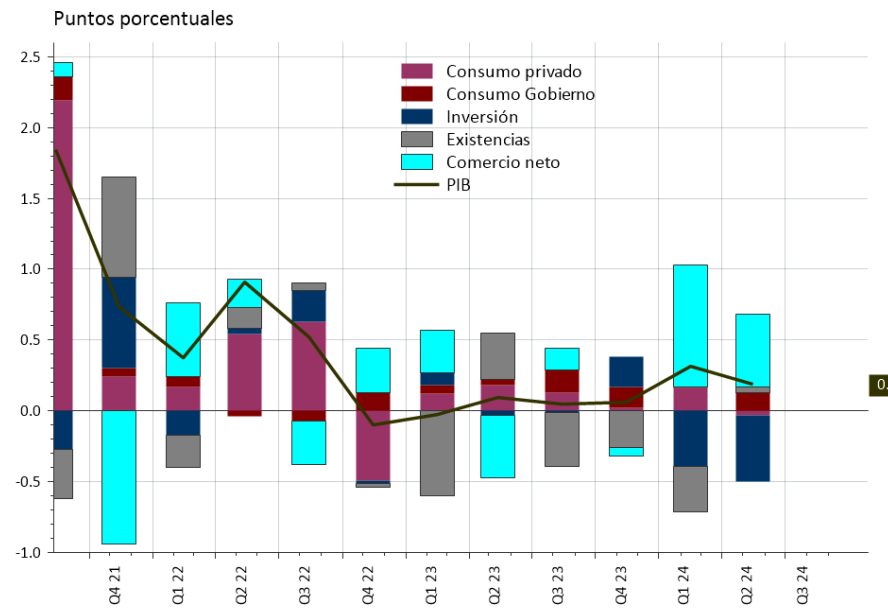
Zona Euro: Confianza Empresarial y de Consumidores



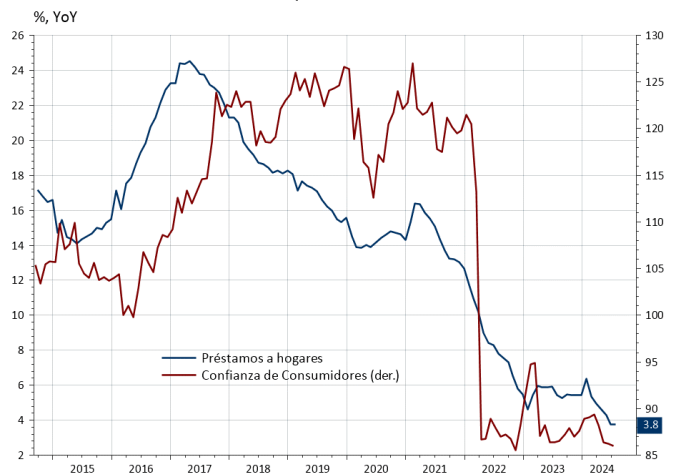
La estimación del PIB del segundo trimestre se corrigió a la baja desde 0,3% hasta 0,2%. La debilidad del consumo privado y la inversión han impedido la aceleración de la actividad económica.

Las ventas del comercio cayeron 0,1% (YoY) en julio, en tanto que las expectativas empresariales continuaron con la tendencia bajista que comenzó en el segundo trimestre.

Zona Euro: Contribuciones al crecimiento del PIB



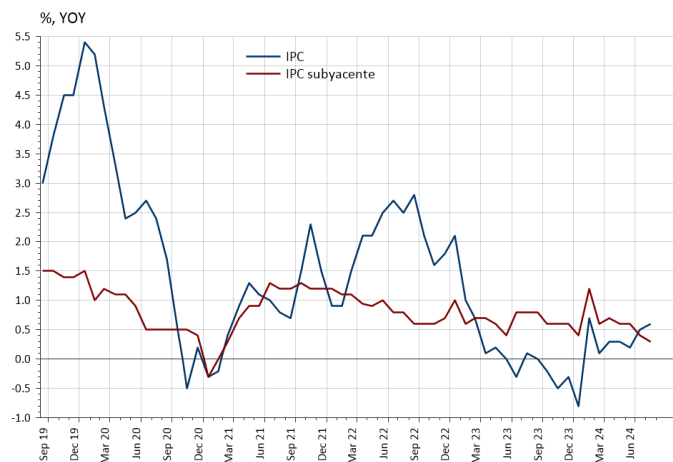
China: Créditos domésticos y Confianza de los Consumidores



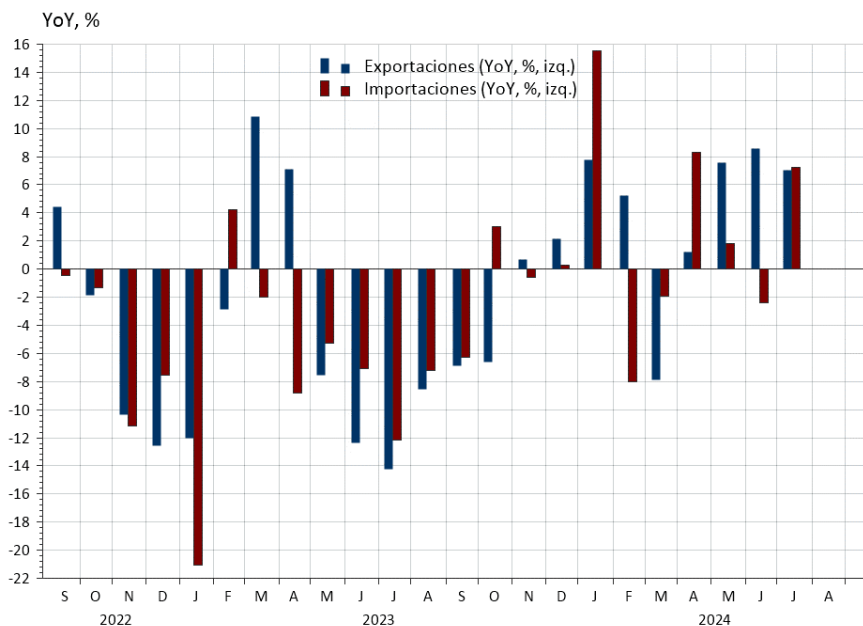
La inflación anual aumentó hasta 0,6%, pero al excluir los elementos más volátiles se mantuvo la tendencia bajista para ubicarse en 0,3%.

La debilidad de la demanda interna se refleja en el bajo nivel y tendencia negativa de los créditos a las personas. Las importaciones y exportaciones crecieron en forma relevante (sobre 6%).

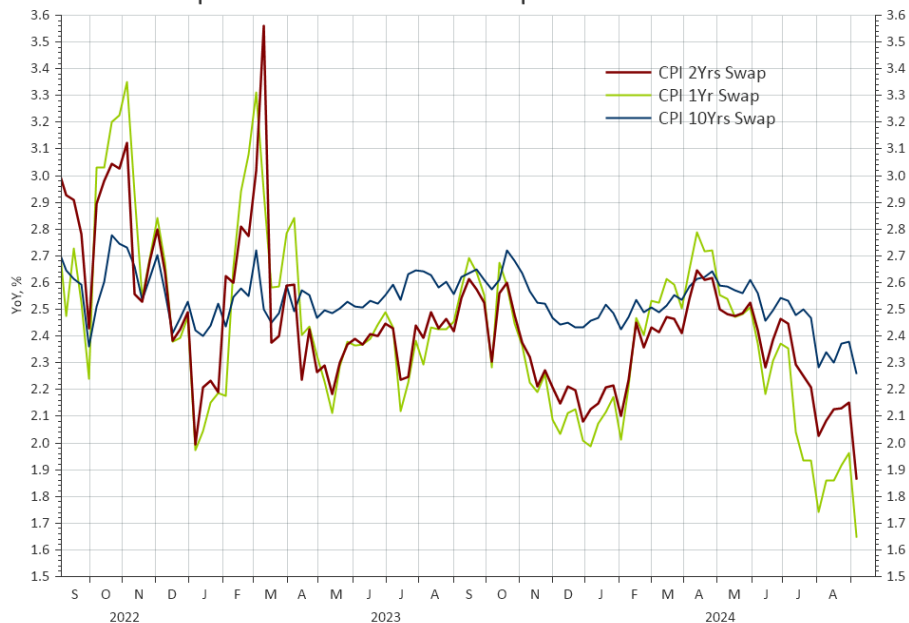
China: IPC



China: Exportaciones e Importaciones

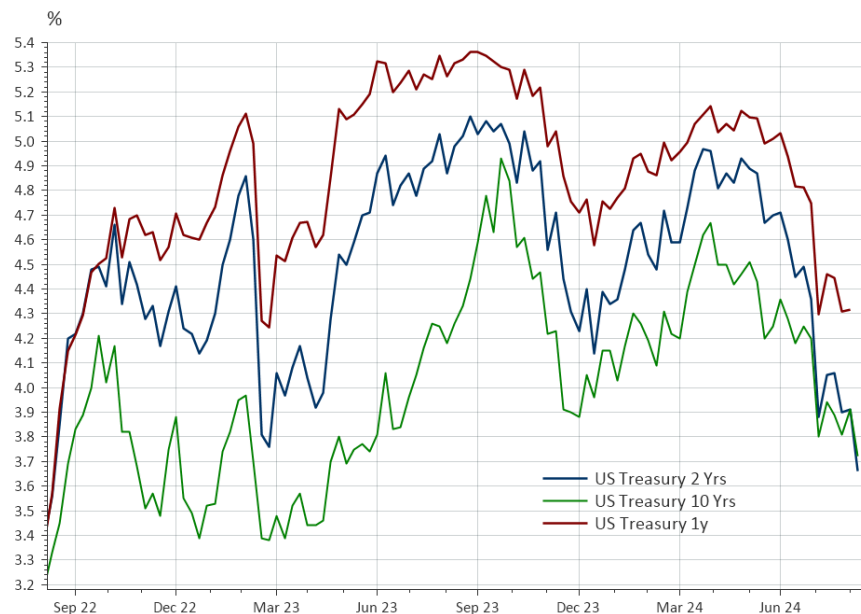


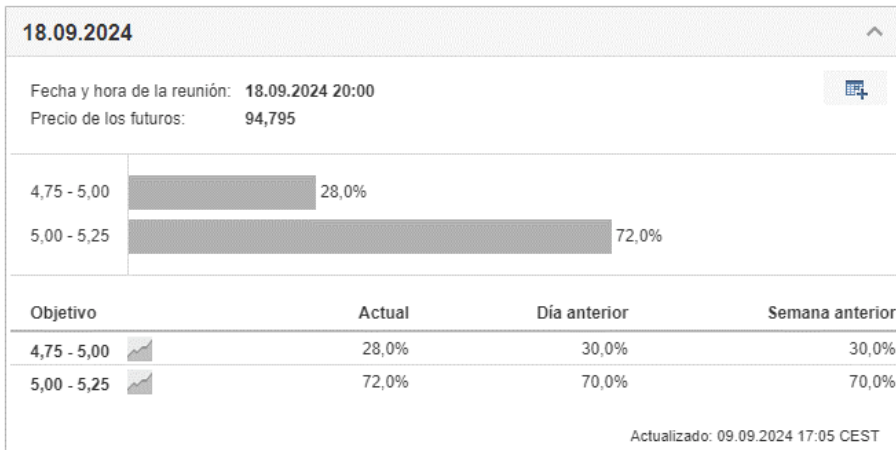
EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas



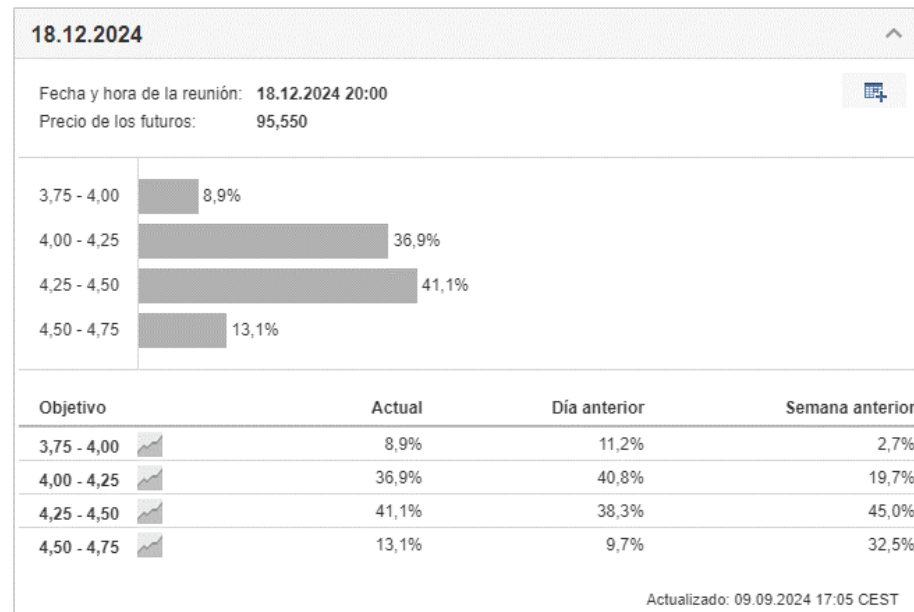
El mercado anticipa una inflación de 1,6% para los próximos doce meses y de 1,9% para dos años. Estos números reflejan un fuerte optimismo del mercado, que llevó las tasas de los bonos del Tesoro a nuevos mínimos de 2024.

EE.UU: Tasas Bonos del Tesoro





El mercado anticipa un recorte de 0,25% en la reunión de la Fed del 18 de septiembre y una tasa a fin de año entre 4,25% y 4,50%. Esto es un recorte acumulado de 1,00% o 1,25%.



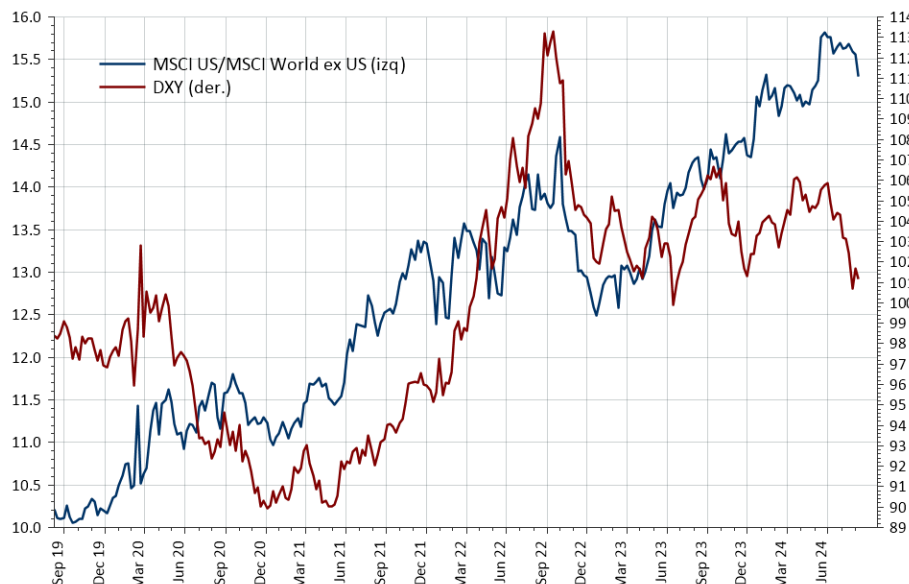
Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)

6-Sep-24	Last 5 Days	QTD	YTD	2024 Q2	2023
MSCI ACWI	-3.7	0.1	10.4	2.4	20.1
MSCI World	-3.9	0.2	11.0	2.2	21.8
MSCI EM	-2.3	-1.0	5.0	4.1	7.0
S&P500	-4.2	-1.0	13.4	3.9	24.2
NASDAQ	-5.8	-5.9	11.2	8.3	43.4
RUSSELL 2000	-5.7	2.1	3.2	-3.6	15.1
EuStock 50	-4.3	-3.0	6.4	1.4	12.1
DAX	-3.2	0.4	9.3	-1.4	20.3
FTSE100	-2.3	0.2	5.8	2.7	3.8
Topix	-4.2	-7.6	9.8	1.5	25.1
Hang Seng	-3.0	-1.5	2.3	7.1	-13.8
Shanghai (China)	-2.7	-6.8	-7.0	-2.4	-3.7
KOSPI	-4.9	-9.1	-4.2	1.9	18.7
FTSE TAIWAN 50	-3.3	-6.6	30.1	16.9	24.9
SENSEX (INDIA)	-1.4	2.7	12.4	7.3	18.7
MEXICO	-1.7	-2.6	-11.0	-8.6	18.4
BOVESPA	-1.1	8.6	0.3	-3.3	22.3
IPSA	-3.4	-2.7	0.7	-3.5	17.8
Global (Barclays Mult.)	1.2	6.4	3.3	-1.0	6.0
Global Corporate BBB	0.9	5.1	5.4	0.2	9.6
EE.UU. High Yield	0.2	3.9	6.5	1.1	13.4
EMBI	0.4	4.6	6.6	0.4	10.4
Indice Dólar	-0.5	-4.4	-0.2	1.3	-2.1
Euro	0.3	3.5	0.4	-0.7	3.1
Yen Japón	2.7	13.0	-0.9	-5.9	-7.0
RMB China	0.0	2.5	0.2	-0.6	-2.8
Libra RU	0.0	3.8	3.1	0.2	5.2
Real Brasil	0.2	-0.1	-13.3	-10.3	9.0
Peso Chile	-3.3	-0.3	-6.7	4.1	-3.7

En la última semana se registraron caídas generalizadas de las bolsas a partir de un cierto pesimismo respecto de la generación de utilidades de NVIDIA, que arrastró al mercado, y a la percepción de un mayor riesgo de recesión.

En lo que va del tercer trimestre, las bolsas fuera de Estados Unidos han rentado en promedio mejor, debido a mejores rentabilidades en moneda local y a la debilidad del dólar.

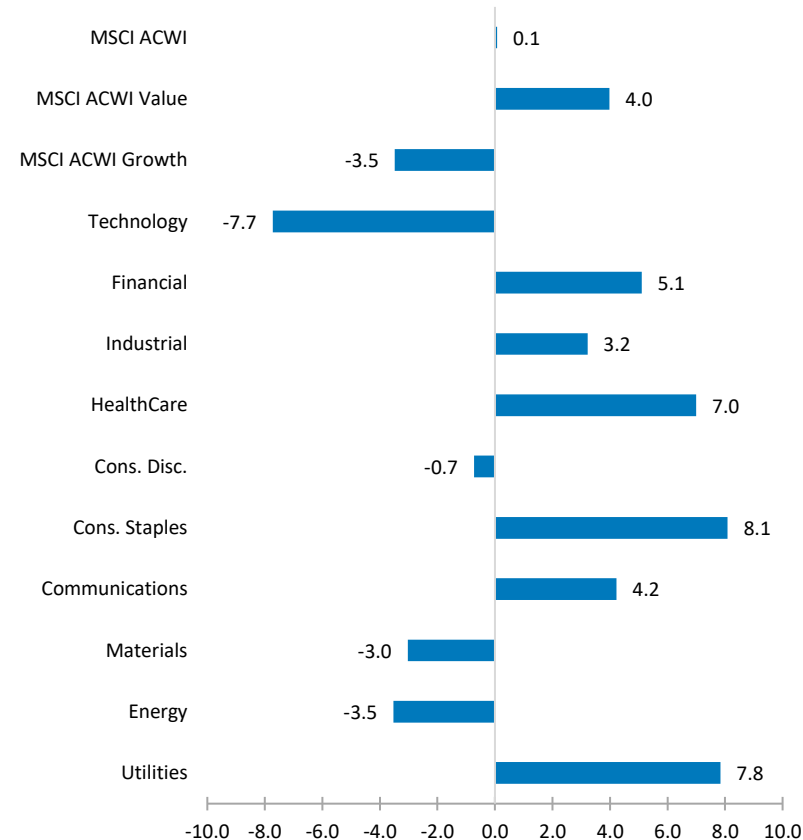
Desempeño Retativo Bolsa de EEUU vs Resto del Mundo USD



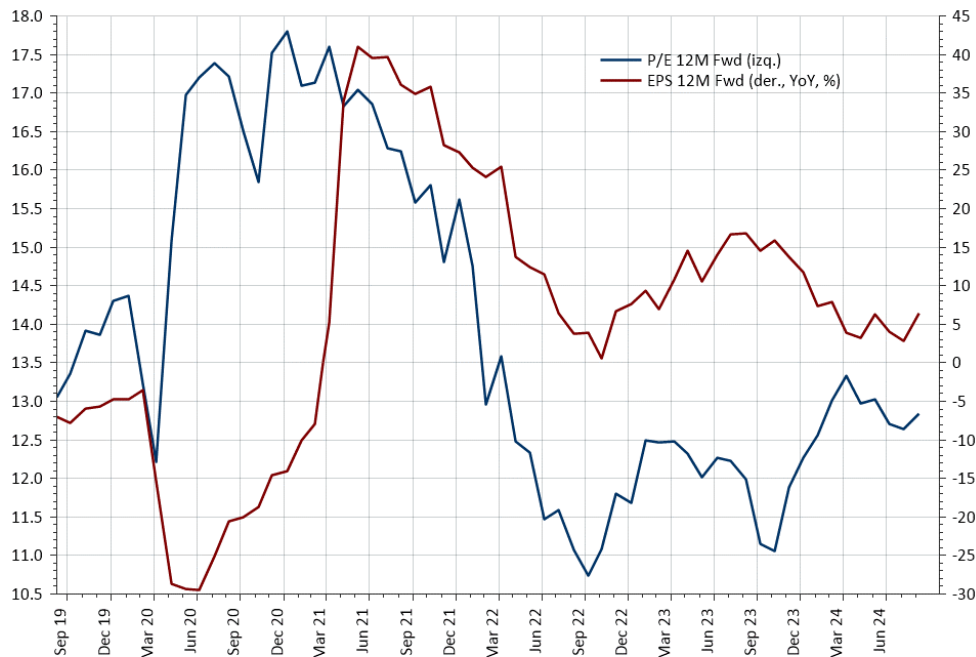
El sector tecnológico global muestra el peor desempeño en lo que va del tercer trimestre, contrastando con el exceso de retorno registrado previamente.

Rentabilidad Sectores (% , USD)						
6-Sep-24	Last 5 Days	QTD	YTD	2024 Q2	2024 Q1	2023
MSCI ACWI	-3.7	0.1	10.4	2.4	7.8	20.1
MSCI ACWI Value	-2.6	4.0	9.0	-1.4	6.2	8.8
MSCI ACWI Growth	-4.8	-3.5	11.7	5.9	9.3	32.1
Technology	-6.5	-7.7	15.6	11.6	12.2	52.4
Financial	-2.2	5.1	13.3	0.5	7.3	12.7
Industrial	-3.6	3.2	7.2	-3.2	7.3	17.3
HealthCare	-2.3	7.0	13.9	0.0	6.5	3.1
Cons. Disc.	-3.1	-0.7	3.7	-2.6	7.2	24.9
Cons. Staples	0.5	8.1	5.9	-2.6	0.6	-1.4
Communications	-1.6	4.2	5.9	0.6	1.0	9.4
Materials	-4.7	-3.0	-4.5	-1.0	-0.5	7.2
Energy	-4.1	-3.5	-3.8	-3.4	3.2	4.8
Utilities	0.0	7.8	12.2	3.3	0.8	1.4

Rentabilidad Sectores QTD (% , USD)



MSCI Euro (EUR)



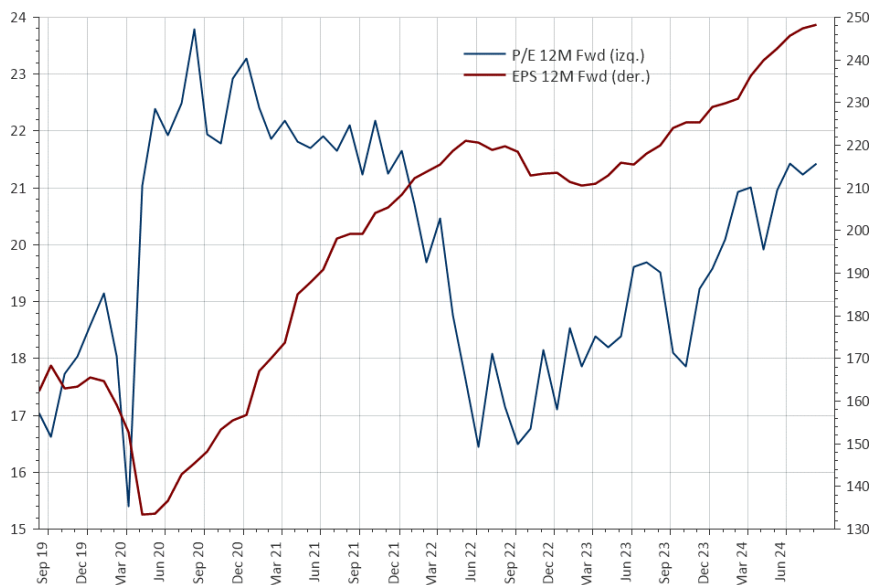
A pesar de los pobres datos de la actividad económica, las proyecciones de las utilidades de las empresas se corrigieron al alza recientemente.

En Japón, las proyecciones de utilidades mantienen la tendencia alcista.

MSCI Japan (JPY)



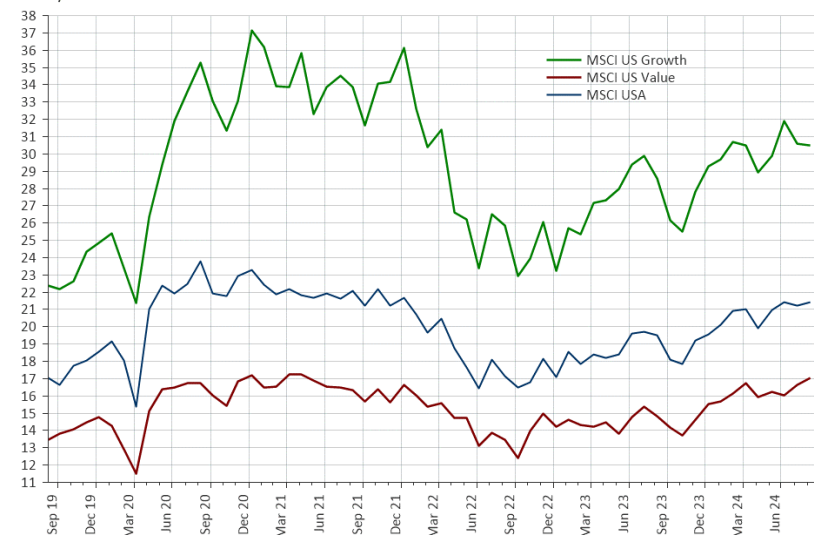
MSCI US (USD)



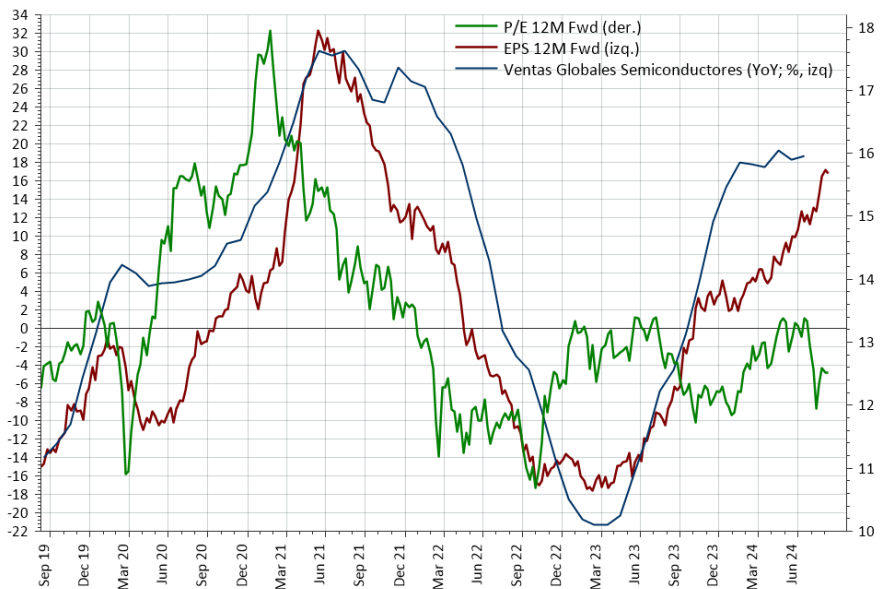
Las proyecciones de crecimiento de las utilidades se mantienen con tendencia alcista en Estados Unidos, al igual que las valorizaciones.

La corrección de los múltiplos de las empresas de alto crecimiento ha sido mínima recientemente, en tanto que en el caso de las acciones “value” se han elevado a los máximos de los últimos tres años.

EE.UU.: Valorización Growth vs Value
P/U FW 12m



MSCI EM Asia (USD)



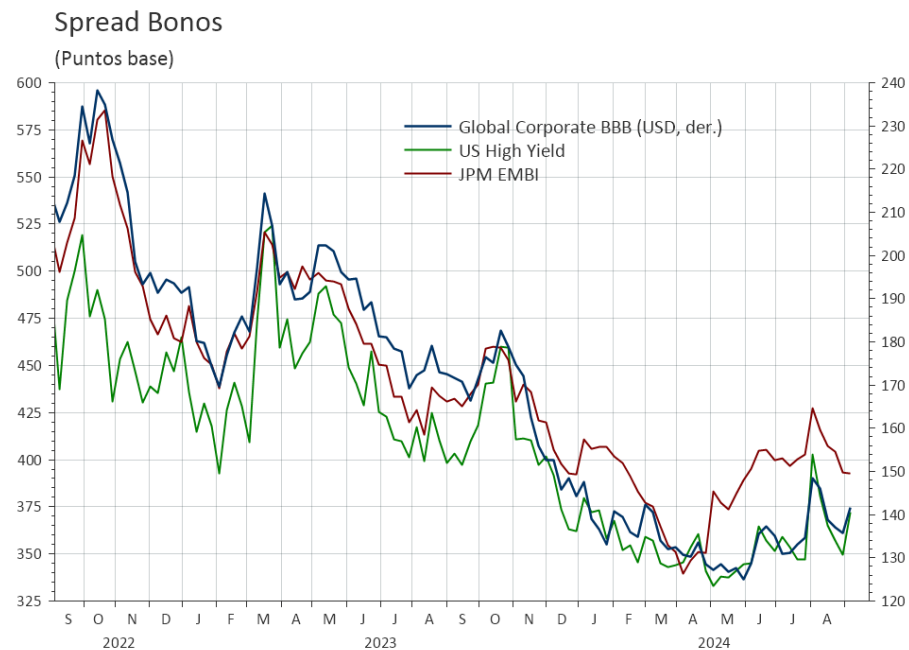
Entre los mercados emergentes, destaca la tendencia alcista de las proyecciones de utilidades de las empresas asiáticas. Las bolsas de Latinoamérica destacan por su baja valorización (P/U FW de 8,5).

MSCI EM Latam (USD)



Tasas Bonos (%)							
		06/09/24	31/08/24	31/12/23	31/12/22	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	3.72	3.91	3.88	3.88	7.95	0.47
	Iboxx \$ Corporate BBB	5.31	5.46	5.51	6.00	6.87	0.77
	Iboxx \$ High Yield	7.37	7.38	7.62	8.73	3.47	2.13
	JPMorgan EMBI Global	7.70	7.89	7.85	8.56	6.77	1.14
	JPMorgan CEMBI	6.36	6.44	6.89	7.23	4.16	1.53
	BCU 10Y	2.26	2.37	2.44	1.68	7.43	0.30
	BCP 10Y	5.49	5.63	5.45	6.88	6.79	0.81
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB	142	136	144	191		
	Iboxx \$ High Yield	372	349	362	465		
	JPMorgan EMBI Global	393	393	392	463		
	JPMorgan CEMBI	270	258	302	332		

Los YTM continuaron bajando a partir de las caídas de las tasas base. Los bonos HY y EM aparecen con una buena relación YTM a duración.



Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

Acciones	<ul style="list-style-type: none"> • La mantención del crecimiento económico, el alza de las proyecciones de utilidades de las empresas y el comienzo del proceso de recortes de la tasa de interés de la Reserva Federal, configuran un escenario atractivo para la inversión en acciones en el corto plazo. • Las altas valorizaciones de las acciones de las grandes empresas líderes tecnológicas indican que la diversificación hacia otros sectores se debería incrementar. En los últimos dos meses, el sector de tecnología global muestra un desempeño relativo negativo frente a sectores más cíclicos con menores múltiplos de valorización.
Bonos	<ul style="list-style-type: none"> • El optimismo sobre los recortes de la tasa Fed hasta fin de año puede ser excesivo, dada la fortaleza de la economía y la inflación que permanece bastante alejada de la meta de la Reserva Federal. • Se recomienda mantener sobre exposición en bonos corporativos grado de inversión (defensivos en caso una desaceleración fuerte) y high yield en plazos relativamente cortos (3 años aproximadamente). Las posiciones en money market deben bajar por el creciente riesgo de reinversión a tasas decrecientes.
Monedas	<ul style="list-style-type: none"> • En la medida que el mercado comience a asignar una probabilidad mayor a que el BCE tiene más espacio para acelerar el proceso de recorte de la tasa de interés, el dólar se recuperaría respecto de los mínimos anuales logrados recientemente.

Disclosures

Este documento no constituye una oferta ni una solicitud, ni sirve como base para ningún acuerdo contractual para comprar o vender cualquier valor, producto u otro instrumento financiero, ni para participar en cualquier tipo de transacción. Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento se basan en nuestras proyecciones internas y no deben considerarse como una garantía o predicción del rendimiento futuro del mercado.

Contacto

Arturo Alegria
arturo.alegria@vision.cl

Luis Eltit
luis.eltit@vision.cl



Nueva Costanera 3300, Of 61, Vitacura
Santiago, Chile
Tel: +562 2290 9999
www.vision.cl