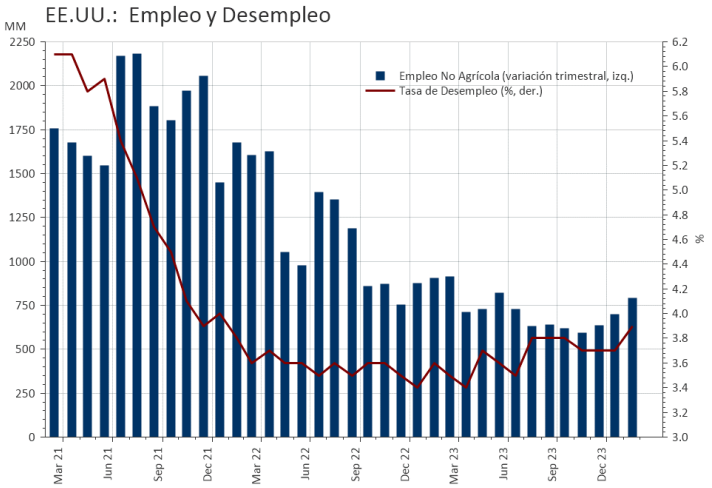
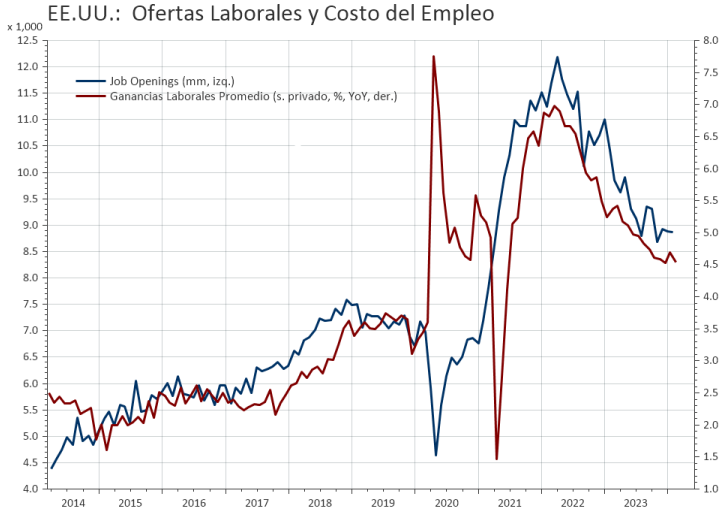
VISION

Informe Semanal

Marzo 12, 2024

www.vision.cl

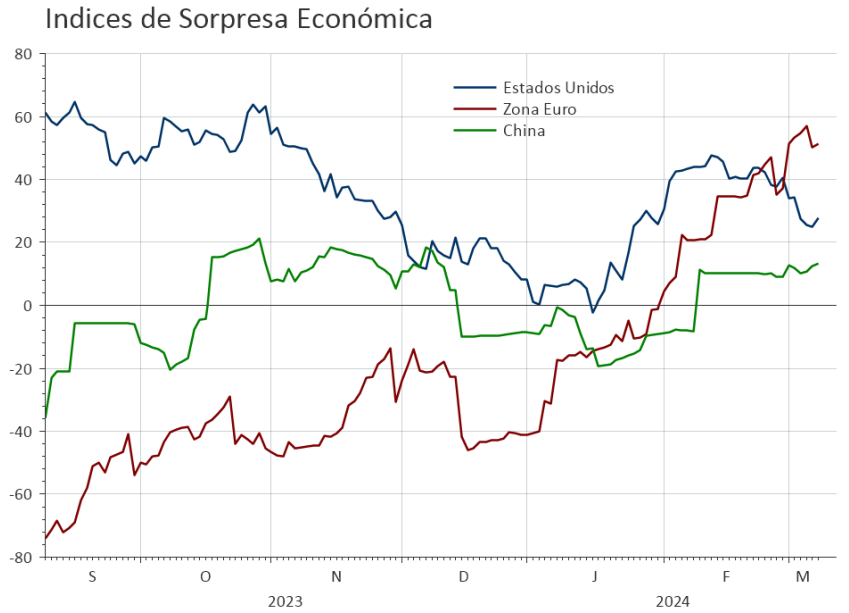




Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Durante marzo, los indicadores económicos de las principales economías han continuado sorprendiendo positivamente.

En Estados Unidos, las cifras del mercado laboral de febrero mostraron que la generación de empleo se mantiene fuerte, pero el desempleo aumentó hasta 3,9%. Por otra parte, los puestos de trabajo ofrecidos y las ganancias laborales continuaron desacelerándose, lo que constituye una buena señal para el control de la inflación.



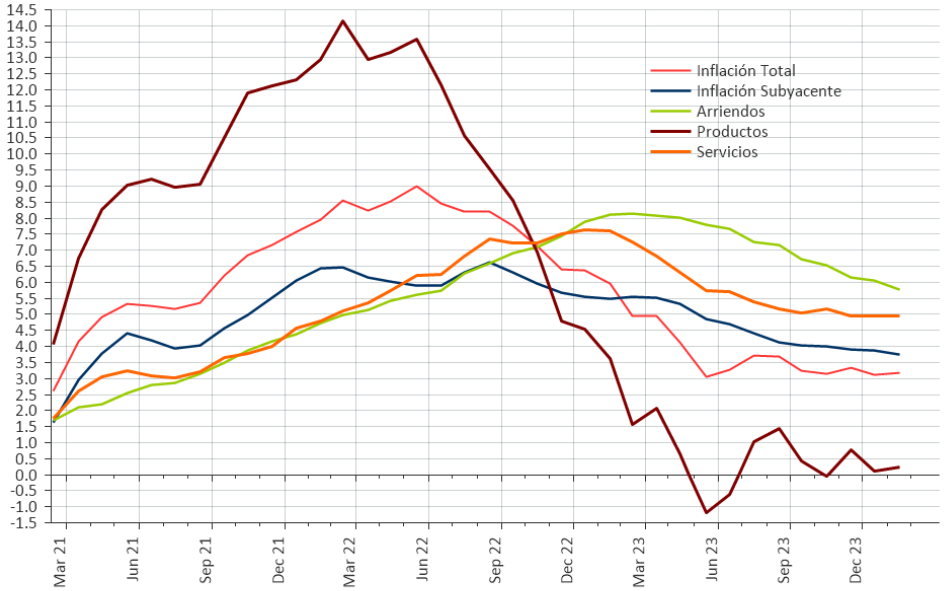
Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

La inflación en febrero superó las estimaciones del mercado llegando a 3,2% anual (en enero fue 3,1%). La subyacente bajó desde 3,9% en enero hasta 3,8% en febrero (se esperaba 3,7%).

Los precios de los arriendos continuaron desacelerándose, reduciendo su contribución a la inflación total de 2,1% a 2,0%. Hasta antes de la Pandemia, la contribución de los arriendos estaba en torno al 1%. Así, si el proceso de normalización de este componente continúa y se mantiene la contribución del resto de los sectores, la inflación total podría bajar hasta cerca de 2% anual.

EE.UU. : Inflación

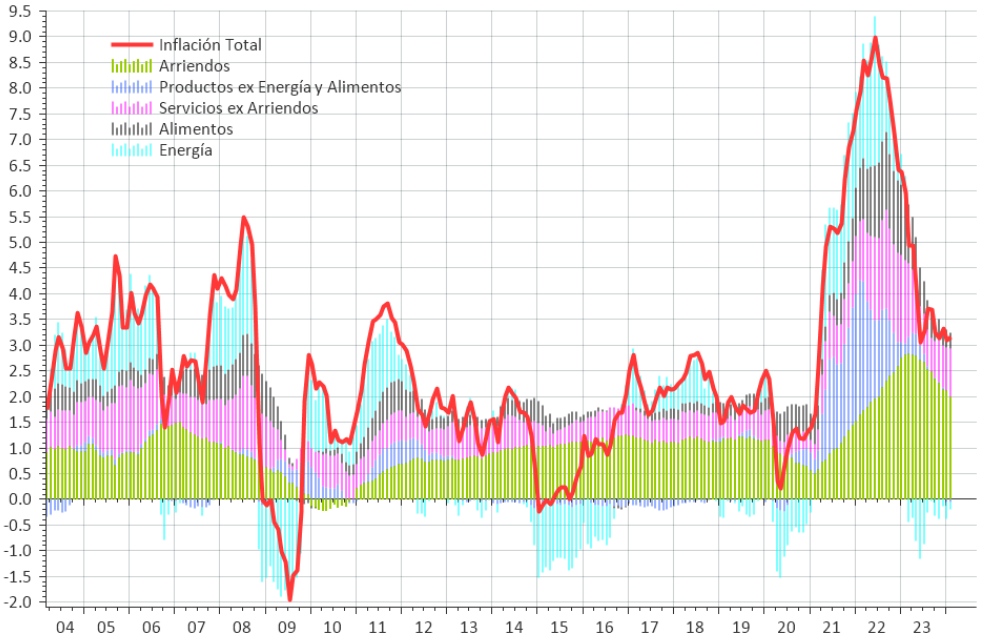
Var. YoY, %



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

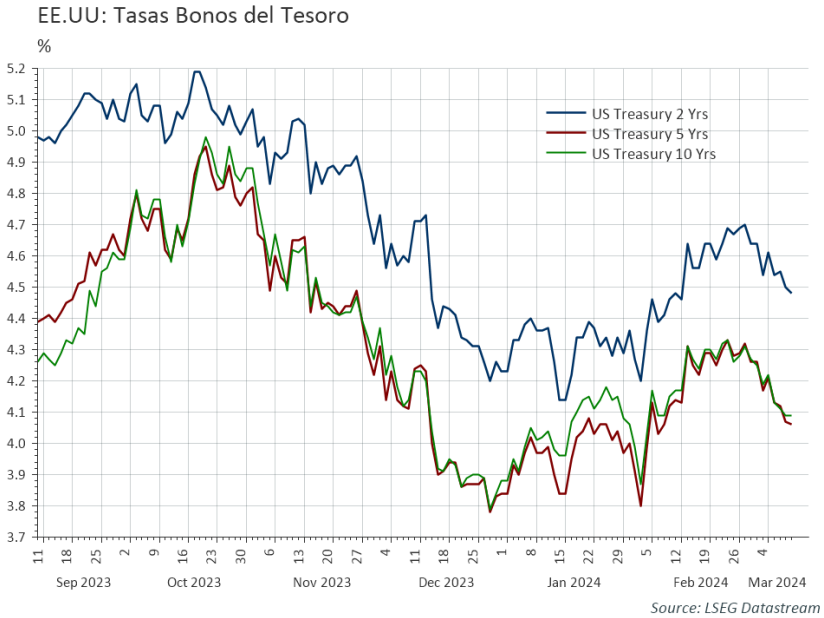
EE.UU. : Contribución a la Inflación

YoY, %



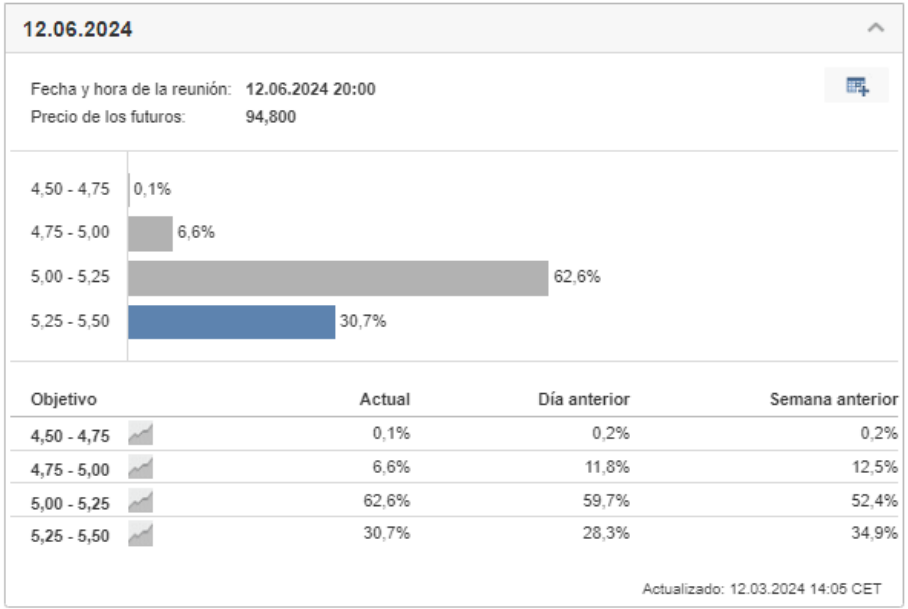
Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Estados Unidos Tasas de Interés

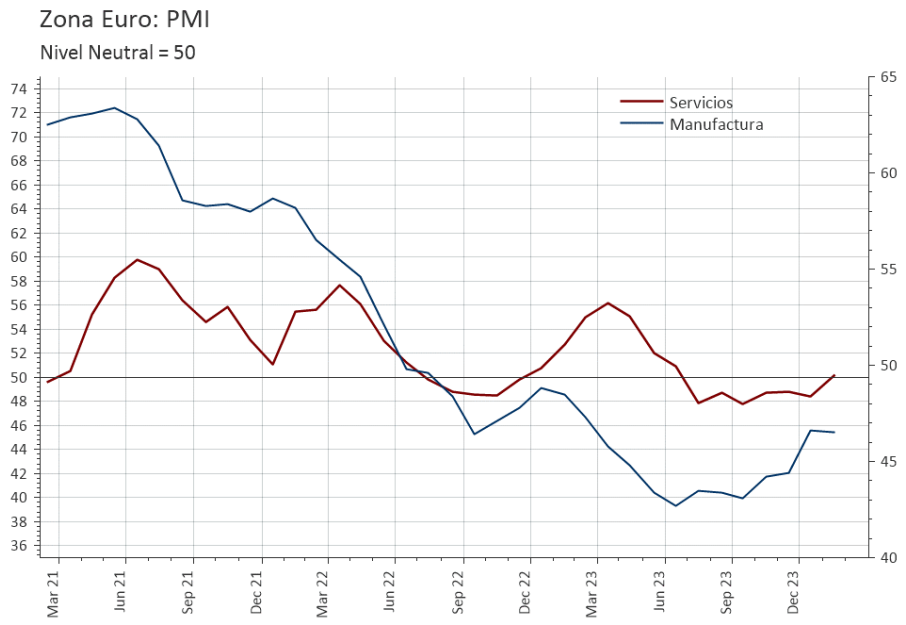


Las declaraciones de Jerome Powell (Presidente de la Fed) ante el congreso apuntaron a anticipar que el proceso de reducción de la tasa de interés comenzará el segundo semestre. Señaló que la Fed está cerca de confiar en que la inflación se acercará a la meta de 2%. El mercado reaccionó con caídas de las tasas a diferentes plazos y en las proyecciones implícitas de inflación.

Luego de conocerse la inflación de febrero, el mercado mantuvo su apuesta a que la primera baja de la tasa de la Fed se realizará en la reunión del 12 de junio (con un 69% de probabilidad).



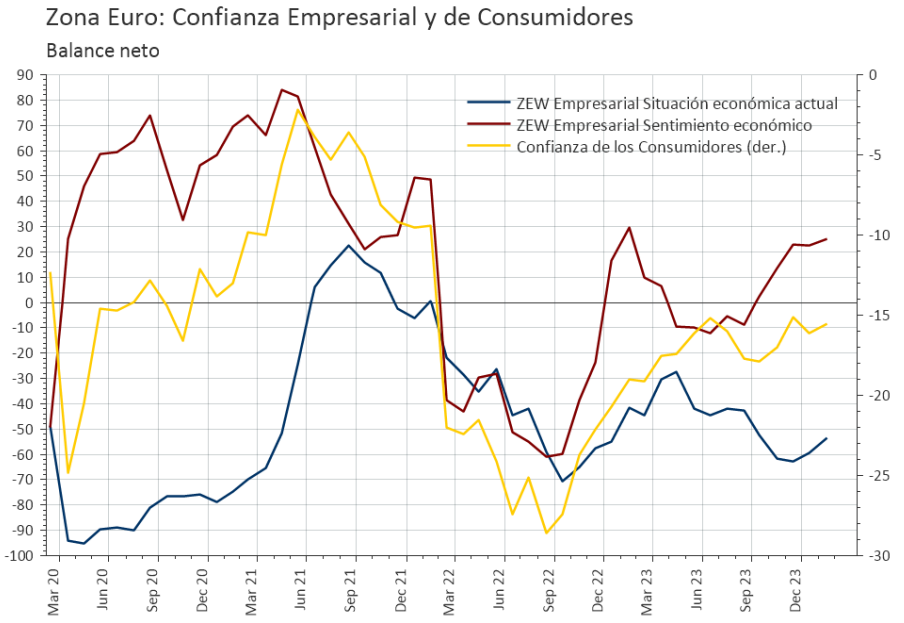
Economía Zona Euro



Source: LSEG Datastream

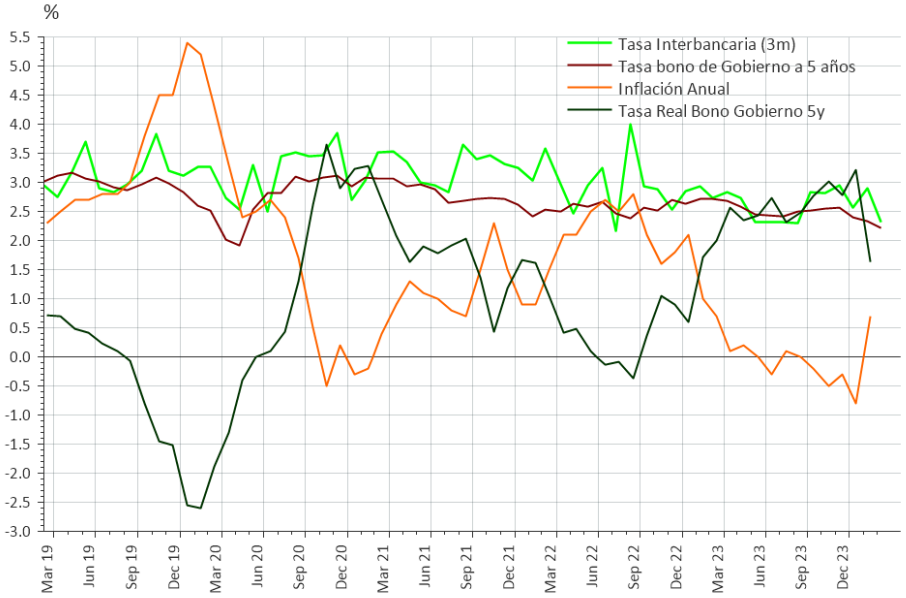
En la Zona Euro, el PMI de los servicios registró el primer dato en terreno expansivo (50,2) desde julio.

Las encuestas de confianza de los empresarios y consumidores anotaron alzas en febrero.



Source: LSEG Datastream

China: Tasas de Interés e Inflación

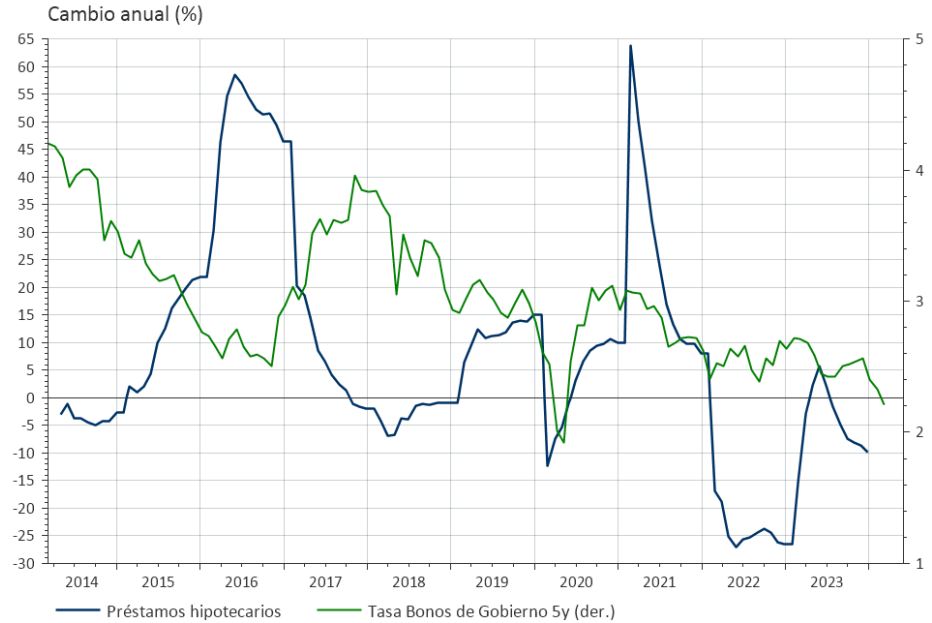


Source: LSEG Datastream

En China, la inflación sorprendió al alza en febrero acumulando un valor anual de 0,7% (se esperaba 0,3%), superando la caída de los precios de 0,8% acumulada en los doce meses terminados en enero.

La inflación negativa registrada desde el cuarto trimestre de 2022 elevó las tasas de interés reales, que dificultan que la economía acelere su tasa de expansión.

China: Préstamos Hipotecarios y Tasas de Interés de Largo Plazo



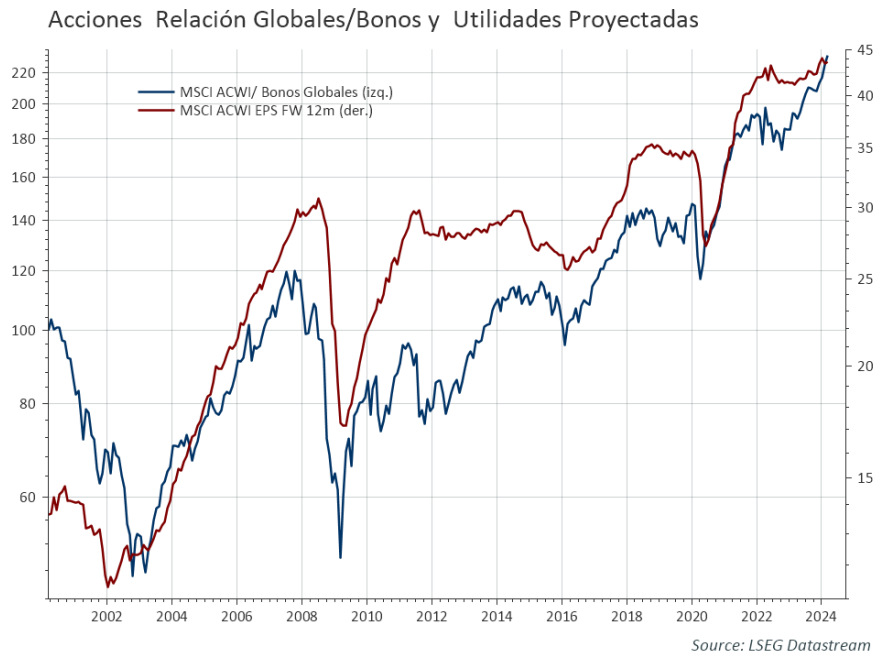
Source: LSEG Datastream

Evolución Mercados

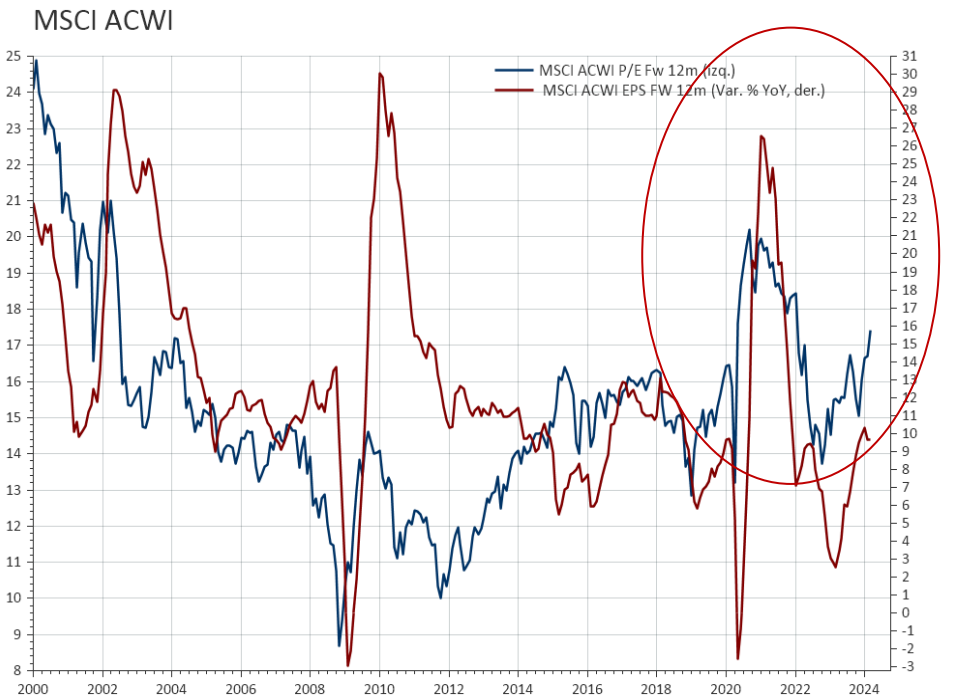
Rentabilidades (Bolsas en ML, %)					
08-mar-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Febrero	2023
MSCI ACWI	0,6	1,3	6,1	4,2	20,1
MSCI World	0,5	1,3	6,7	4,1	21,8
MSCI EM	1,2	1,6	1,3	4,6	7,0
S&P500	-0,3	0,5	7,4	5,2	24,2
NASDAQ	-1,2	0,0	7,2	6,1	43,4
EuStock 50	1,4	**2,0**	6,6	1,5	12,1
DAX	0,4	0,8	6,3	4,6	20,3
FTSE100	-0,3	0,4	-1,0	0,0	3,8
Topix	0,6	1,9	15,2	4,9	25,1
Hang Seng	-1,4	-1,0	-4,1	6,6	-13,8
Shanghai (China)	0,6	1,0	2,4	8,1	-3,7
KOSPI	1,4	1,4	0,9	5,8	18,7
FTSE TAIWAN 50	8,2	**7,8**	16,4	6,9	24,9
SENSEX (INDIA)	0,5	2,2	2,6	1,0	18,7
MEXICO	-1,1	-0,9	-4,3	-3,4	18,4
BOVESPA	-1,6	-1,5	-5,3	1,0	22,3
IPSA	-2,2	-1,7	2,3	7,7	17,8
Global (Barclays Mult.)	1,3	**1,5**	-1,0	-1,2	6,0
Global Corporate BBB	0,8	**1,2**	0,0	-1,4	9,6
EE.UU. High Yield	0,5	0,7	1,0	0,3	13,4
EMBI	0,9	**1,2**	0,7	0,7	10,4
Indice Dólar	-1,1	**-1,4**	1,4	0,9	-2,1
Euro	0,9	1,2	-0,9	-0,1	3,1
Yen Japón	2,1	2,0	-4,1	-2,1	-7,0
RMB China	0,2	0,0	-1,2	-0,3	-2,8
Libra RU	1,6	1,9	1,0	-0,5	5,2
Real Brasil	-0,5	-0,2	-2,6	-0,4	9,0
Peso Chile	0,4	0,6	-8,4	-3,8	-3,7
Cobre	0,8	1,2	0,0	-1,8	2,1
Oro	4,5	6,6	5,6	0,3	13,1
Petróleo (WTI)	-2,5	-0,3	8,9	3,2	-10,7

En los últimos días, la bolsa de Estados Unidos y el dólar experimentaron una pequeña corrección, luego de las alzas registradas en febrero.

Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting



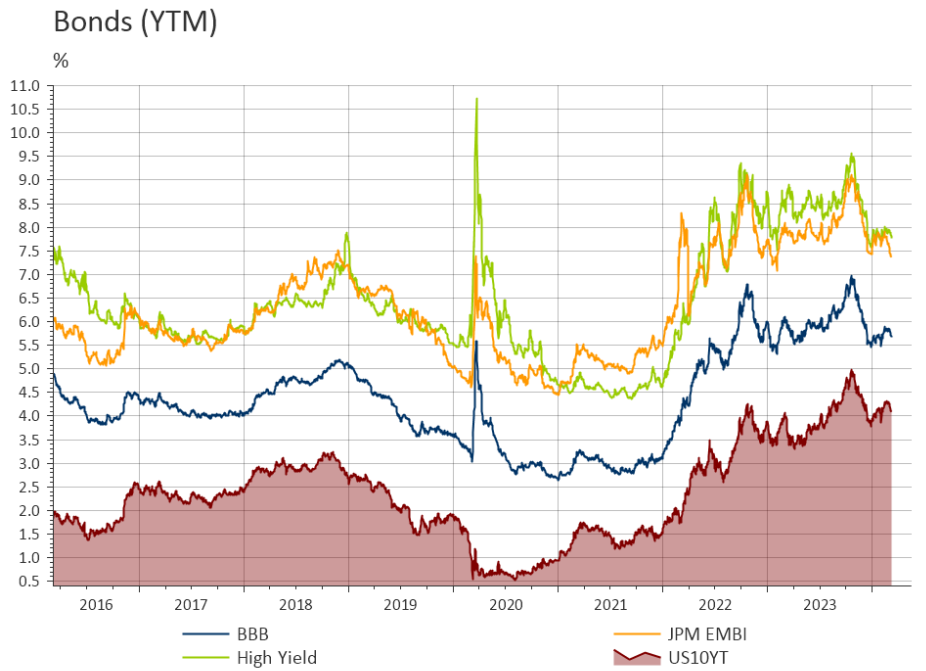
El alza de las proyecciones de utilidades, lideradas por las grandes empresas tecnológicas y la mejora de las perspectivas de crecimiento, fortalecieron el desempeño de las acciones respecto de los bonos en las últimas semanas. En el corto plazo, no se anticipa un cambio en esta tendencia, pero sí una etapa de consolidación (o pequeña corrección) del mercado.



Tasas de interés Bonos

Tasas Bonos (%)		08-03-24	29-02-24	31-12-23	31-12-22	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	4,09	4,25	3,88	3,88	8,26	0,50
	Iboxx $ Corporate BBB	5,68	5,84	5,51	6,00	6,71	0,85
	Iboxx $ High Yield	7,77	7,93	7,62	8,73	3,64	**2,13**
	JPMorgan EMBI Global	7,87	8,07	7,85	8,56	6,62	1,19
	JPMorgan CEMBI	6,87	6,99	6,89	7,23	4,06	1,69
	BCU 10Y	2,34	2,65	2,44	1,68	7,54	0,31
	BCP 10Y	5,65	5,77	5,45	6,88	7,01	0,81
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB	141	141	144	191		
	Iboxx $ High Yield	357	353	362	465		
	JPMorgan EMBI Global	375	377	392	463		
	JPMorgan CEMBI	280	272	302	332		

Los rendimientos de los bonos corporativos grado de inversión y high yield permanecen en niveles atractivos, pero están expuestos a correcciones de corto plazo impulsadas por mayores tasas de interés base, en respuesta a una economía que siga fuerte y una inflación que no muestre signos claros de aproximarse a la meta oficial de 2%.



Source: LSEG Datastream

Conclusiones y Recomendación

- La esperada desaceleración de Estados Unidos aún no se produce. Por el contrario, la actividad mantiene un importante dinamismo, que ha llevado a que el mercado modere fuertemente sus expectativas de reducción de la tasa Fed durante 2024. Las declaraciones del Presidente de la Fed en el Congreso la semana anterior aumentaron la expectativa de que la primera baja de la tasa de interés será en el segundo semestre.
- La inflación de febrero apunta a que la reducción de la inflación será un proceso que tomará tiempo. La contribución de los precios de los arriendos ha mantenido la tendencia bajista, lo que permite un grado de optimismo sobre la evolución futura de la inflación y de las tasas de interés.
- Las tasas de interés de los bonos son atractivas, pero la posibilidad de experimentar importantes ganancias de capital en los próximos meses se ve reducida dada la fortaleza de la economía. Los bonos high yield y emergentes ofrecen un menor riesgo frente a alzas de las tasas base y de mantenimiento del crecimiento económico. Los bonos corporativos grado de inversión se posicionan bien frente a una reducción de la inflación y una desaceleración económica.
- En acciones, dadas las recientes subidas y la falta de reportes de resultados corporativos, se anticipa un periodo de consolidación o moderada corrección en las próximas semanas.