



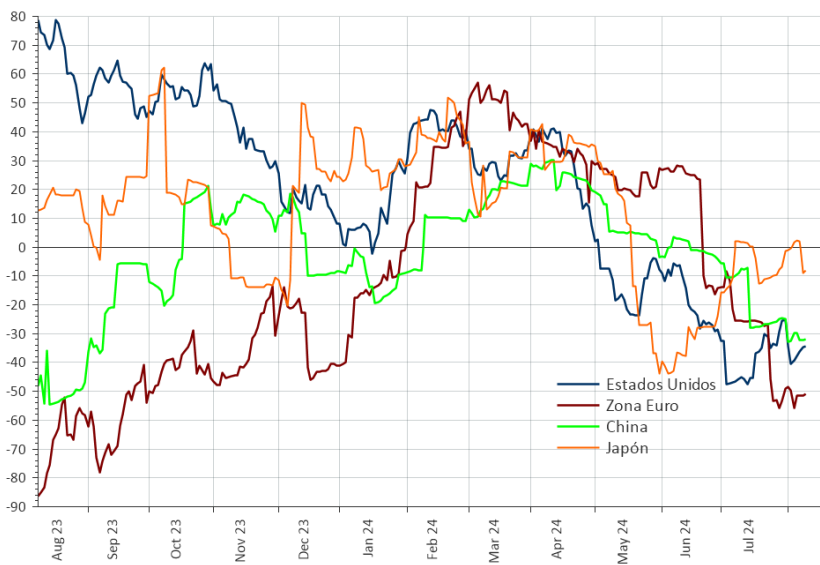
Informe Semanal

13 de Agosto, 2024

www.vision.cl



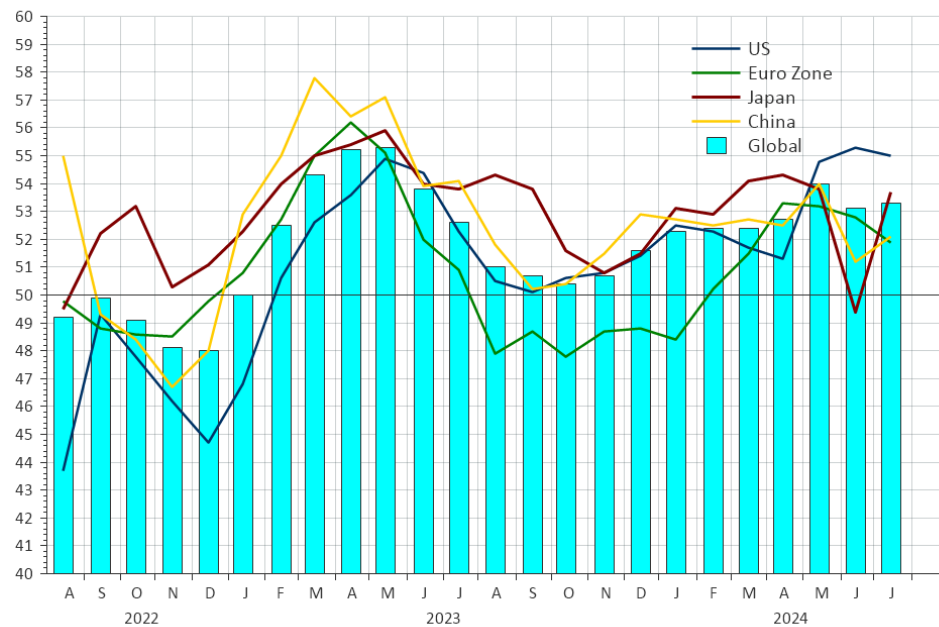
Indices de Sorpresa Económica



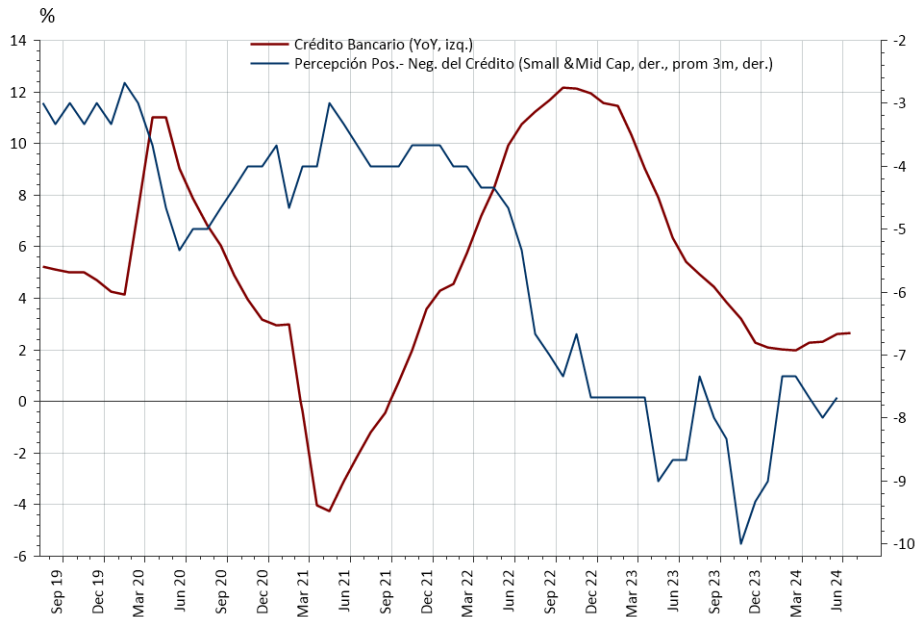
Las cifras económicas publicadas en la última semana se continuaron ubicando por debajo de las estimaciones del mercado, acrecentando la percepción desaceleración económica. Sin embargo, los indicadores líderes de los servicios indican que la actividad se sigue expandiendo.

Indices PMI Servicios

Nivel Neutral = 50

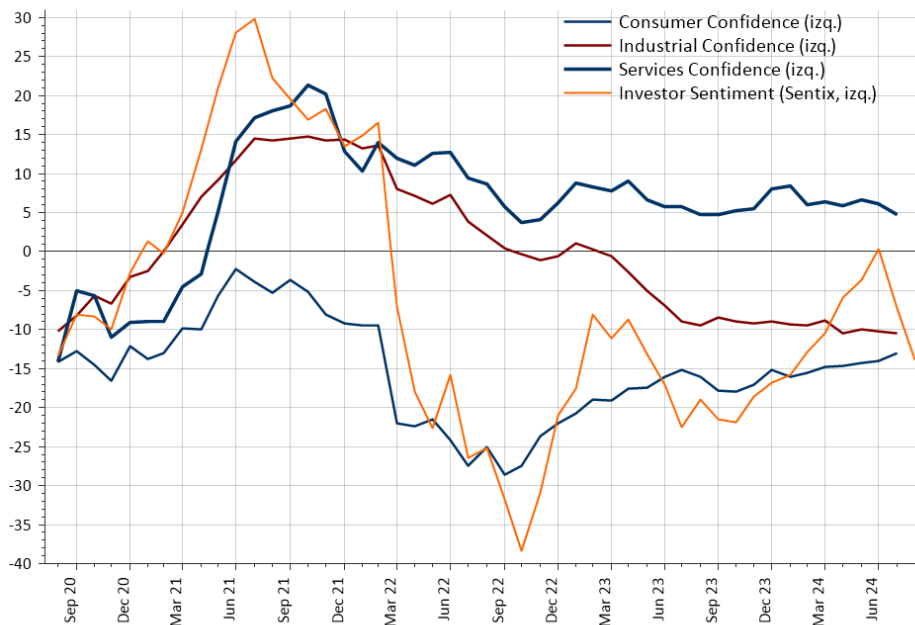


EE.UU.: Disponibilidad de Crédito Para Empresas Medianas y Pequeñas

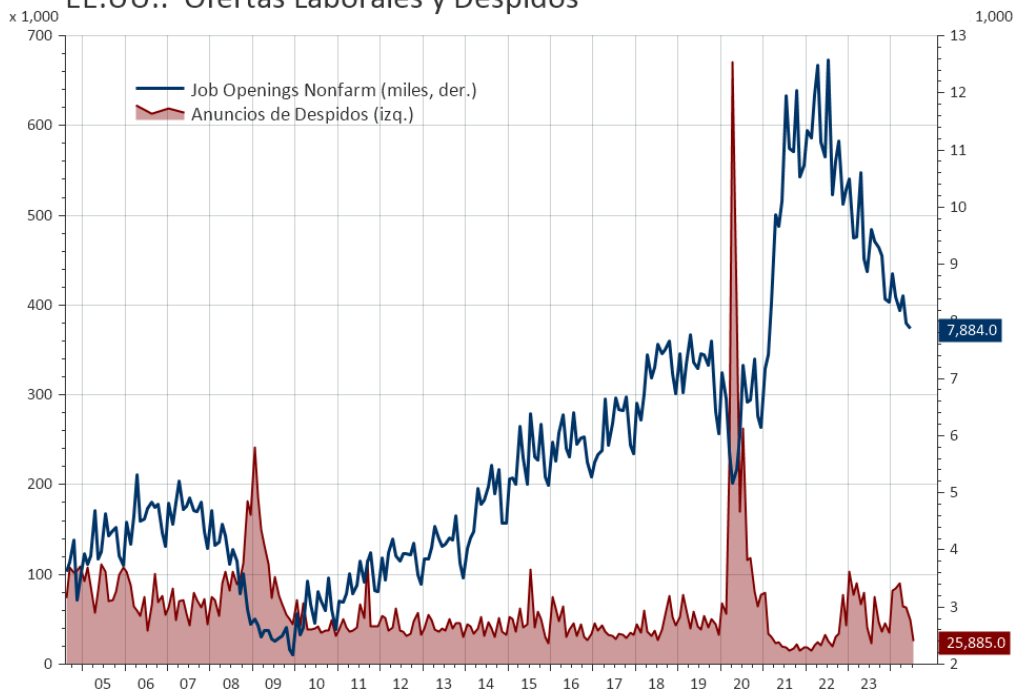


En Estados Unidos, las condiciones financieras que enfrentan las empresas medianas y pequeñas mejoraron en los últimos meses, mientras que en la Zona Euro la confianza empresarial se ha deteriorado, agregando una nota de pesimismo sobre las expectativas de recuperación de la economía.

Eurozone: Confidence



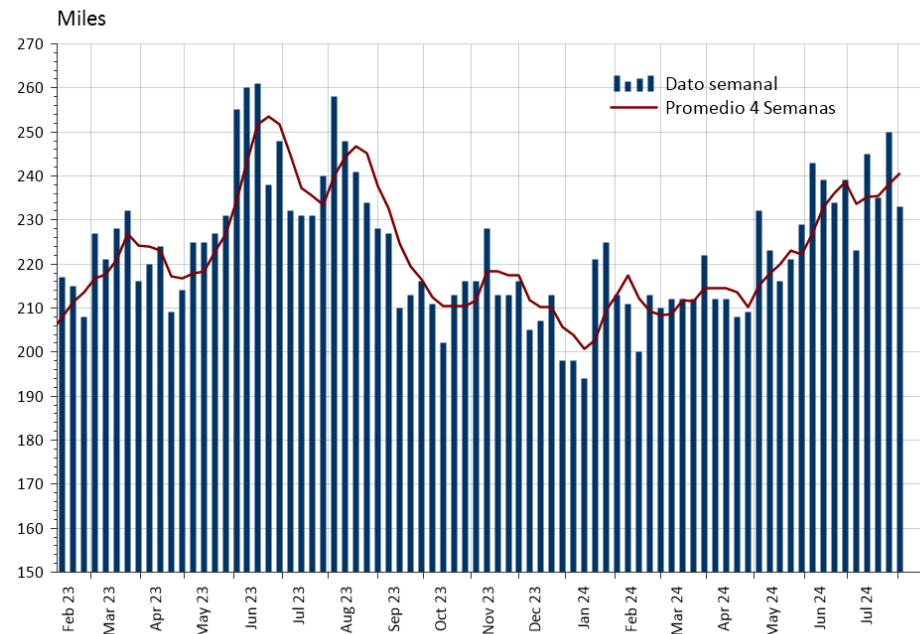
EE.UU.: Ofertas Laborales y Despidos



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

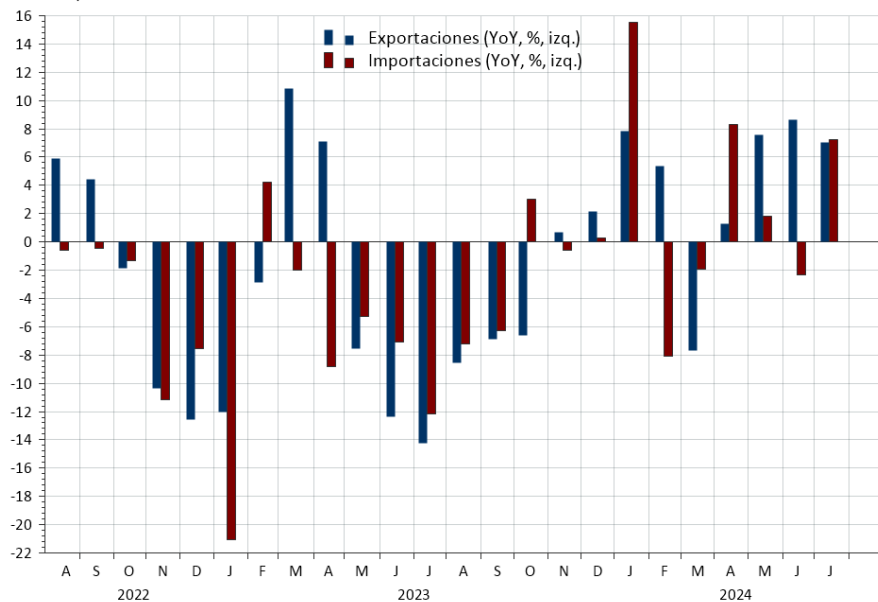
Los anuncios de despidos de empleados se redujeron en los últimos meses, lo que da cuenta una visión optimista por parte de las empresas y es inconsistente con un ajuste fuerte del mercado laboral.

EE.UU.: Peticiones Iniciales Seguro de Desempleo



China: Exportaciones e Importaciones

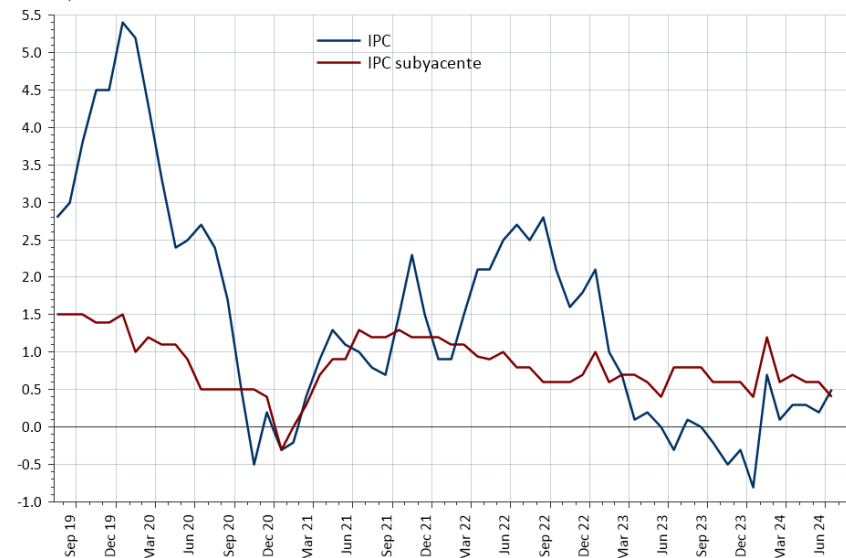
YoY, %



Las importaciones y exportaciones aumentaron en julio, muy afectadas por las bajas bases de comparación del año anterior. La inflación superó las estimaciones del mercado, pero influida principalmente por problemas en la oferta, más que por un mayor dinamismo de la demanda.

China: IPC

%, YOY



18.09.2024

Fecha y hora de la reunión: 18.09.2024 20:00

Precio de los futuros: 94,845

4,75 - 5,00 57,0%

5,00 - 5,25 43,0%

Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,75 - 5,00	57,0%	50,0%	74,0%
5,00 - 5,25	43,0%	50,0%	26,0%

Actualizado: 13.08.2024 15:35 CEST

18.12.2024

Fecha y hora de la reunión: 18.12.2024 20:00

Precio de los futuros: 95,545

3,75 - 4,00 5,8%

4,00 - 4,25 29,4%

4,25 - 4,50 45,0%

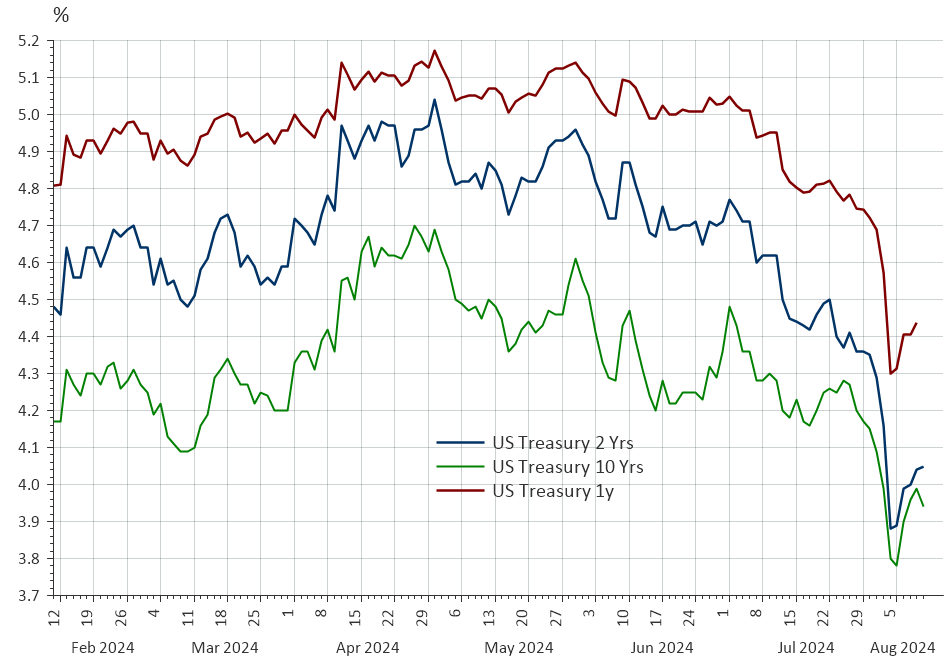
4,50 - 4,75 19,7%

Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
3,75 - 4,00	5,8%	3,1%	9,3%
4,00 - 4,25	29,4%	22,1%	40,0%
4,25 - 4,50	45,0%	46,9%	40,9%
4,50 - 4,75	19,7%	27,9%	9,8%

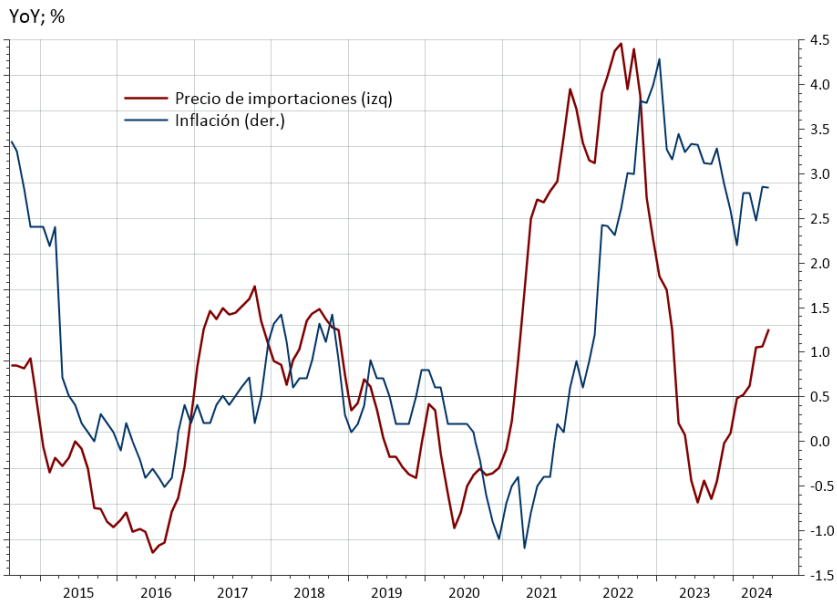
Actualizado: 13.08.2024 15:35 CEST

Luego de la fuerte caída de los primeros días del mes, las tasas de interés aumentaron en los últimos días en respuesta a la moderación de las expectativas de reducción de la tasa de la Fed en las reuniones que restan hasta fin de año.

EE.UU: Tasas Bonos del Tesoro



Japón: Precios de Importaciones e Inflación

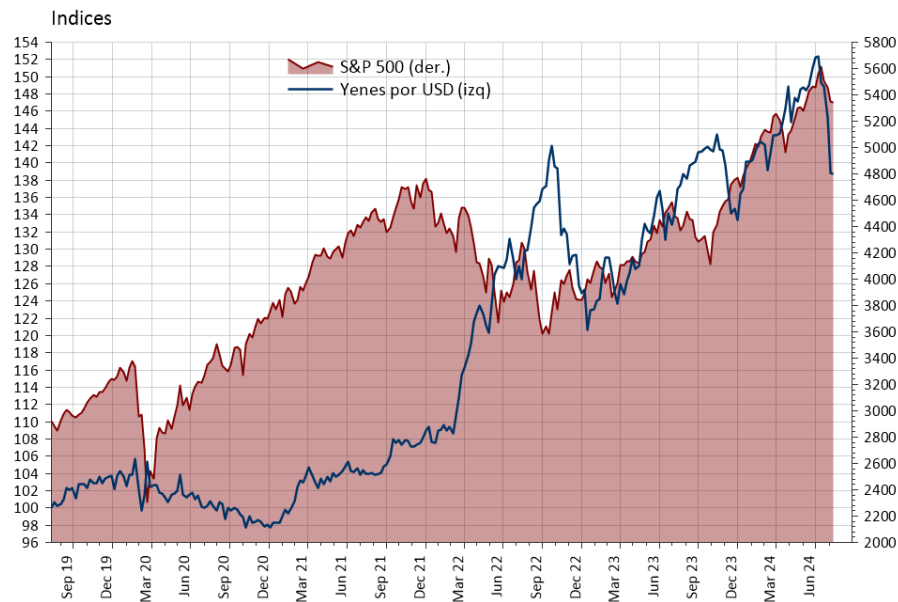


El efecto de los mayores precios de las importaciones sobre la inflación sería un aspecto que le BoJ buscaría moderar a través del alza de la tasa de interés.

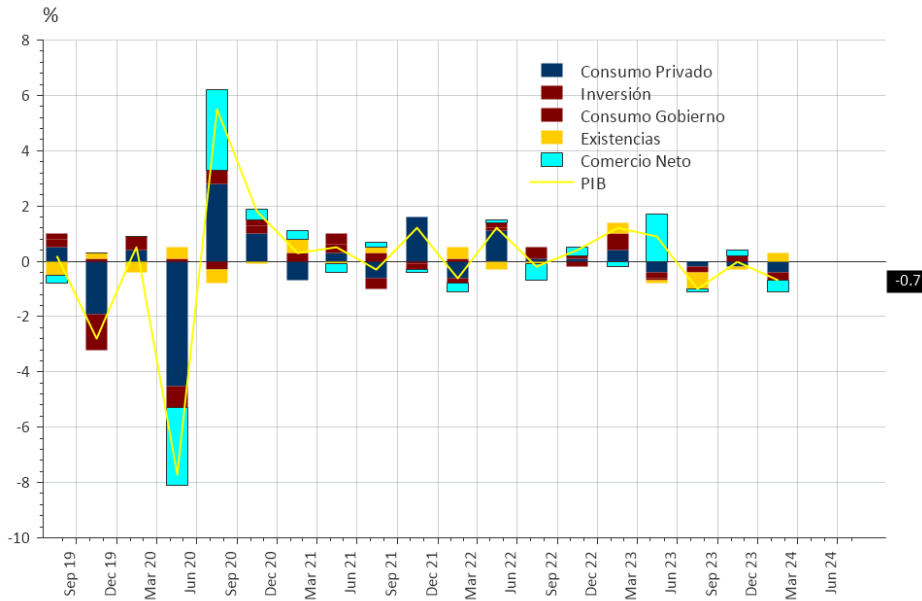
El incremento de la tasa decretada por el BoJ (desde 0,1% hasta 0,25%) sorprendió al mercado y generó una importante corrección. Al día siguiente los directores del Banco, dejaron ver que consideran sobre los efectos en los mercados financieros para sus próximas decisiones.

Desde fines de 2022 aparece bastante clara la relación entre el alza del S&P500 y la depreciación del yen, validando la importancia del "carry trade" en el boom bursátil.

S&P 500 y Yenes por USD



Japón: Contribuciones al Crecimiento del PIB

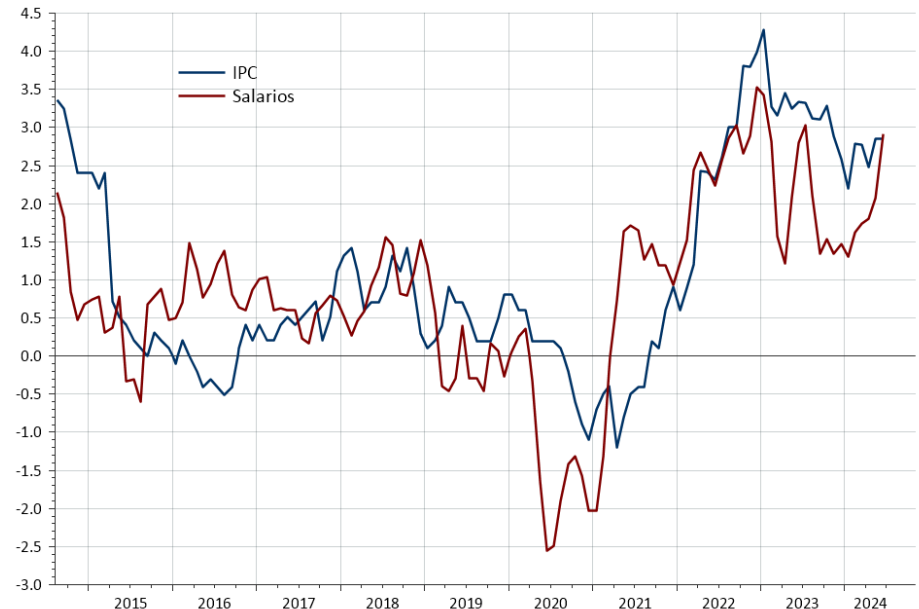


Source: LSEG Datastream

La debilidad de la demanda interna genera un “techo” al aumento de la inflación, que reduce la presión sobre el BoJ para que acelere el ajuste de la política monetaria.

Japón: Inflación y Salarios

Variación en Doce Meses



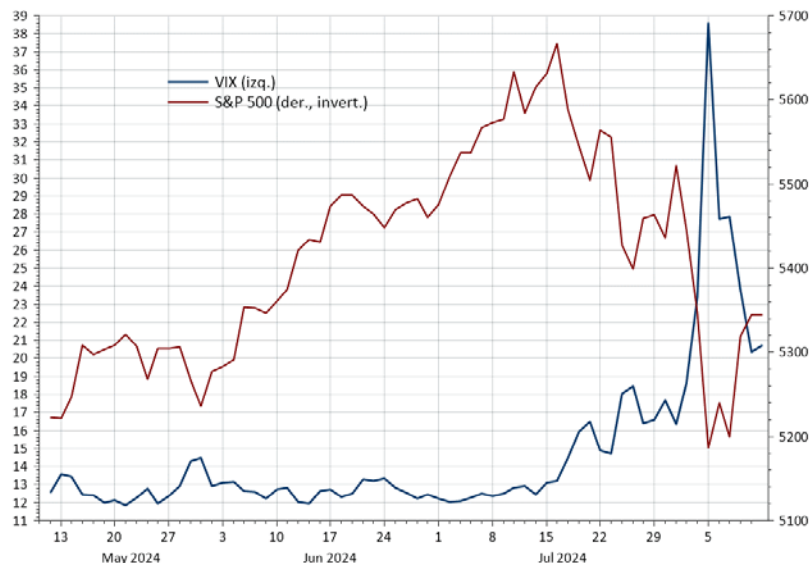
Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)				
9-Aug-24	Last 5 Days	MTD	YTD	2023
MSCI ACWI	0.0	-3.3	8.3	20.1
MSCI World	0.0	-3.5	8.8	21.8
MSCI EM	0.2	-2.0	3.9	7.0
S&P500	0.0	-3.2	12.0	24.2
NASDAQ	-0.2	-4.9	11.6	43.4
RUSSELL 2000	-1.3	-7.7	2.7	15.1
EuStock 50	0.7	-3.1	6.3	12.1
DAX	0.3	-4.2	5.8	20.3
FTSE100	-0.1	-2.4	5.6	3.8
Topix	-2.1	-11.1	4.9	25.1
Hang Seng	0.9	-1.5	0.3	-13.8
Shanghai (China)	-1.5	-2.6	-3.8	-3.7
KOSPI	-3.3	-6.6	-2.5	18.7
FTSE TAIWAN 50	0.9	-2.3	31.2	24.9
SENSEX (INDIA)	-1.6	-2.5	10.3	18.7
MEXICO	1.5	-0.1	-7.6	18.4
BOVESPA	3.8	2.3	-2.7	22.3
IPSA	0.1	-1.9	2.0	17.8
Global (Barclays Mult.)	0.6	0.9	0.6	6.0
Global Corporate BBB	-0.7	0.4	3.1	9.6
EE.UU. High Yield	-0.1	-0.1	4.5	13.4
EMBI	0.0	0.6	4.3	10.4
Indice Dólar	-0.1	-0.9	1.8	-2.1
Euro	0.1	0.8	-1.1	3.1
Yen Japón	-0.1	2.3	-3.8	-7.0
RMB China	-0.1	0.7	-0.9	-2.8
Libra RU	-0.3	-0.8	0.2	5.2
Real Brasil	4.0	2.6	-11.9	9.0
Peso Chile	2.0	1.2	-5.6	-3.7
Cobre	-2.7	-4.4	2.9	2.1
Oro	-0.5	-0.7	17.9	13.1
Petróleo (WTI)	4.5	-1.4	7.2	-10.7

El temor a que la economía de Estados Unidos se estuviera acercando a una recesión (a partir del reporte de empleo de julio y de la caída de los PMI) y la reversión de la “carry trade” generaron pánico en el mercado, provocando importantes caídas de las bolsas y una fuerte alza de la volatilidad.

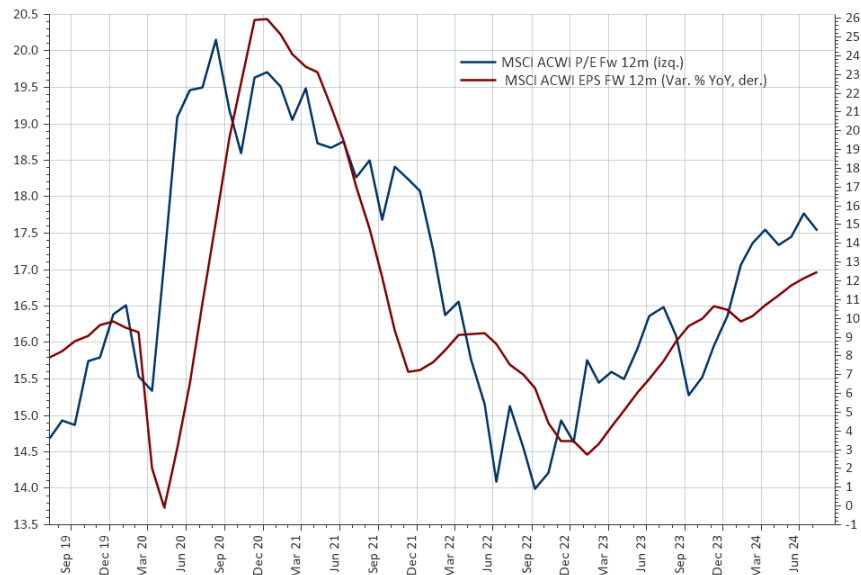
A partir del martes 6 de agosto, las bolsas recuperaron prácticamente todas las pérdidas de las sesiones previas.

Al ser la corrección originada por los temores de recesión, el rendimiento de los bonos mostró los beneficios de la diversificación.

Volatilidad (VIX) y S&P500



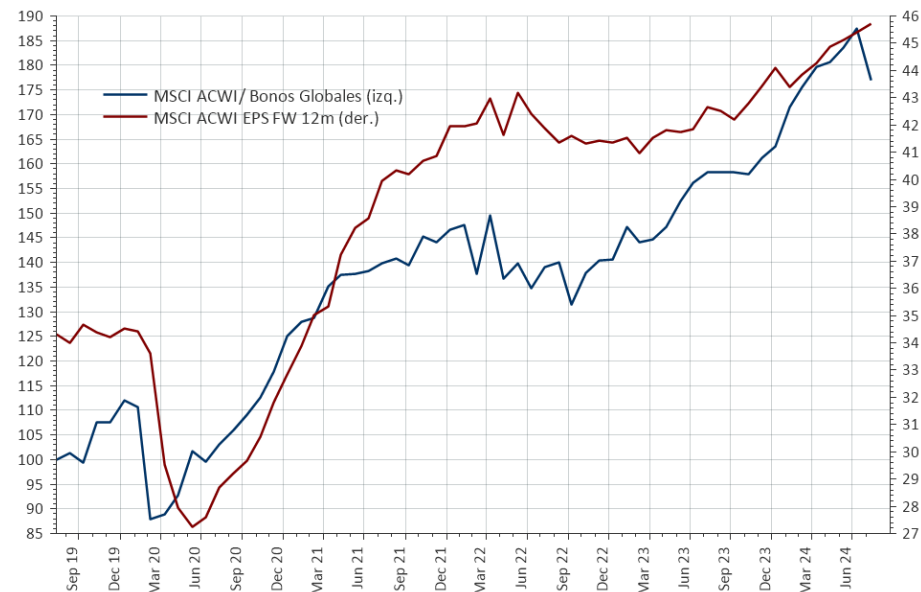
MSCI ACWI



La tendencia de las proyecciones de utilidades globales sigue al alza, lo que anticiparía un mejor desempeño de las acciones respecto de los bonos durante los próximos meses.

Por el momento, parece muy poco probable que la desaceleración de Estados Unidos se transforme en recesión.

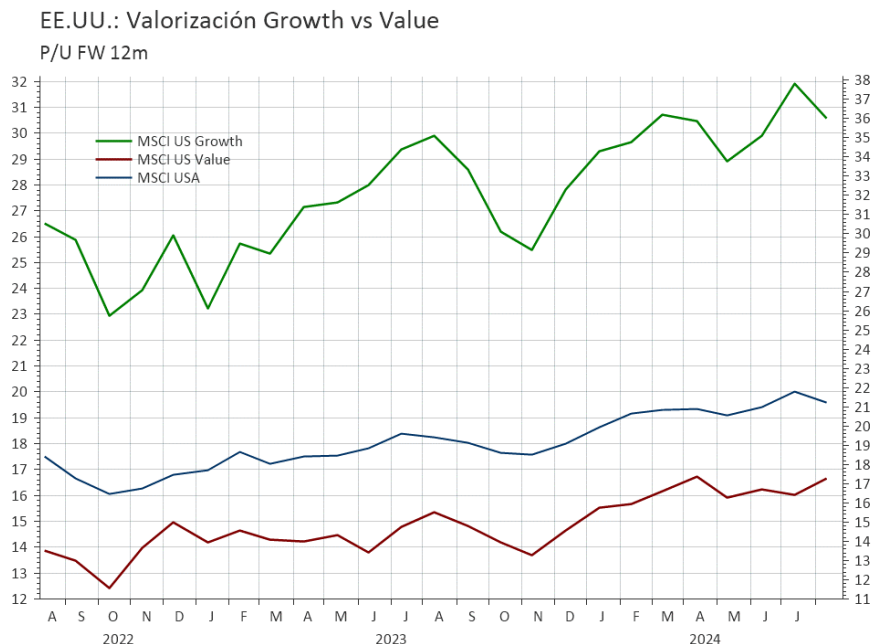
Relación Acciones Globales/Bonos y Utilidades Proyectadas



Rentabilidad Sectores (% , USD)

9-Aug-24	Last 5 Days	MTD	YTD	2023
MSCI ACWI	0.0	-3.3	8.3	20.1
MSCI ACWI Value	-0.5	-3.2	5.6	8.8
MSCI ACWI Growth	0.5	-3.4	10.9	32.1
Technology	0.5	-4.3	16.6	52.4
Financial	-0.1	-4.1	8.3	12.7
Industrial	-0.2	-4.3	4.4	17.3
HealthCare	0.4	0.4	10.6	3.1
Cons. Disc.	-0.3	-4.9	-0.2	24.9
Cons. Staples	-0.8	0.2	1.8	-1.4
Communications	-0.8	-2.1	2.3	9.4
Materials	-1.3	-4.3	-4.1	7.2
Energy	1.2	-1.8	-1.4	4.8
Utilities	-0.9	-0.1	8.1	1.4

La corrección de las valorizaciones de las acciones growth de Estados Unidos ha sido muy moderada hasta el momento, por lo cual, a nivel de índices, no se aprecia la aparición de grandes oportunidades generadas por la corrección.



Tasas Bonos (%)						
	09/08/24	31/07/24	31/12/23	Duration	YTM/Duration	
YTM (%)	US Treasury 10Y	3.94	4.09	3.88	8.00	0.49
	Iboxx \$ Corporate BBB	5.59	5.62	5.51	6.77	0.82
	Iboxx \$ High Yield	7.71	7.64	7.62	3.54	2.18
	JPMorgan EMBI Global	8.14	8.18	7.85	6.62	1.23
	JPMorgan CEMBI	6.60	6.66	6.89	4.14	1.60
	BCU 10Y	2.53	2.75	2.44	7.29	0.35
	BCP 10Y	5.90	6.15	5.45	6.80	0.87
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB	146	137	144		
	Iboxx \$ High Yield	381	358	362		
	JPMorgan EMBI Global	416	408	392		
	JPMorgan CEMBI	271	265	302		

El aumento del spread de los bonos de baja calidad y emergentes genera la oportunidad para incrementar la posición, sobre todo en duraciones más bien bajas.

EE.UU.: Tasa Tesoro 10y y Spread US HY



Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

Acciones	<ul style="list-style-type: none"> • El cambio de ánimo del mercado sobre las perspectivas del crecimiento en Estados Unidos y la respuesta de la política monetaria continuarán generando episodios de alta volatilidad y de corrección del mercado. • En los últimos días el mercado moderó su expectativa de recortes de la tasa Fed, pese a lo cual se mantiene una visión demasiado optimista. En el corto plazo, el riesgo de las tasas de los bonos está sesgado al alza. • La diversificación hacia sectores y bolsas con menores valorizaciones que las grandes tecnológicas parece apropiada, como una forma de reducir la volatilidad del portafolio y beneficiarse de alzas de las bolsas en forma más amplia. • Se recomienda una posición neutral en acciones.
Bonos	<ul style="list-style-type: none"> • Los bonos de baja duración y buena calidad crediticia aparecen como los más atractivos en el entorno actual. La reciente alza de los spreads crediticios de los bonos high yield, genera una oportunidad de compra, sobre todo en los segmentos del mercado de mejor calidad. Parece, la menos prematuro, posicionar el portafolio para un escenario de recesión en el corto plazo.
Monedas	<ul style="list-style-type: none"> • El dólar experimentaría un rebote en el corto plazo, en la medida que los temores de una recesión en EE.UU se reduzcan y por lo tanto el mercado modere sus expectativas de recorte de la tasa de interés.