



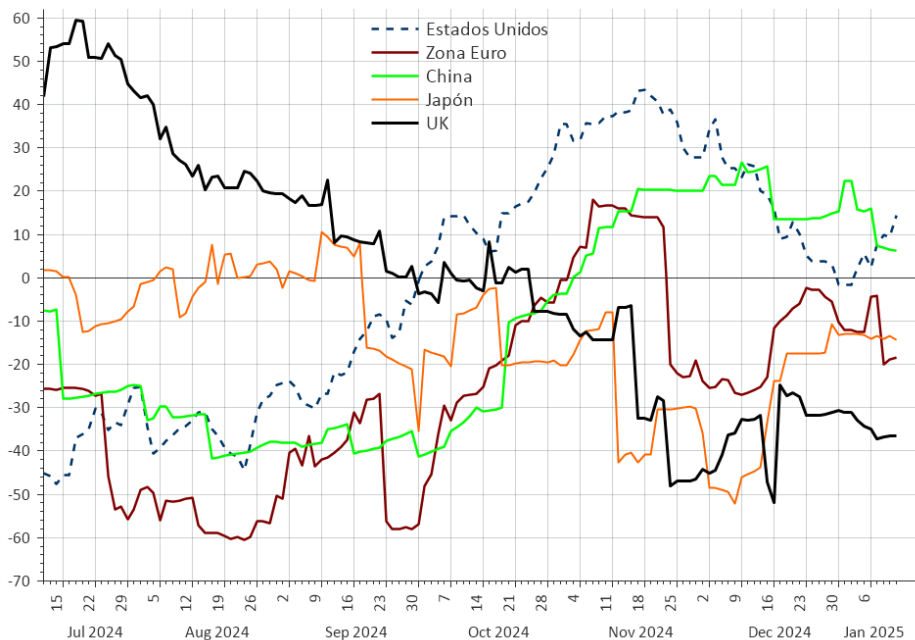
Informe Semanal

14 de Enero 2025

www.vision.cl

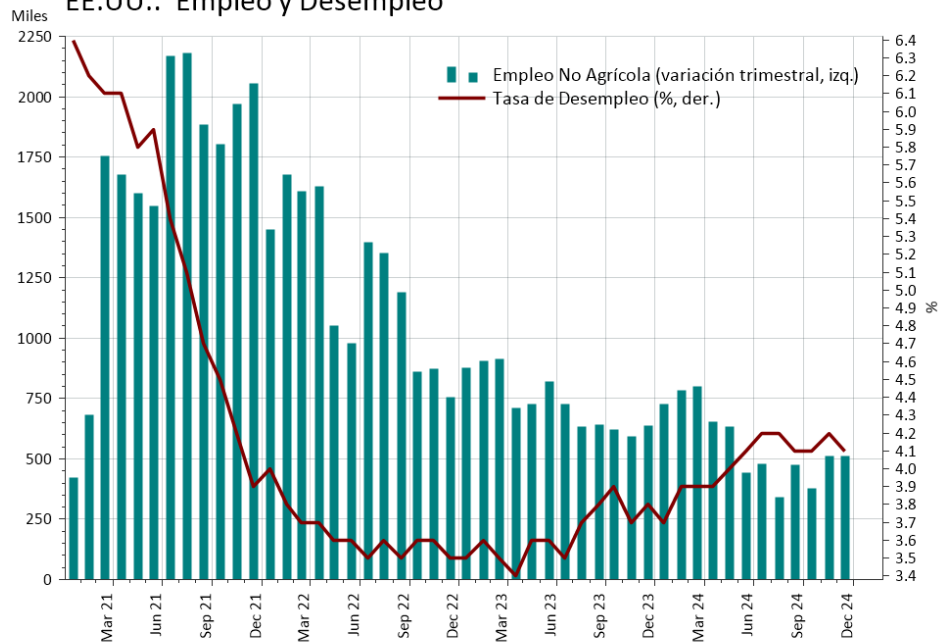


Indices de Sorpresa Económica

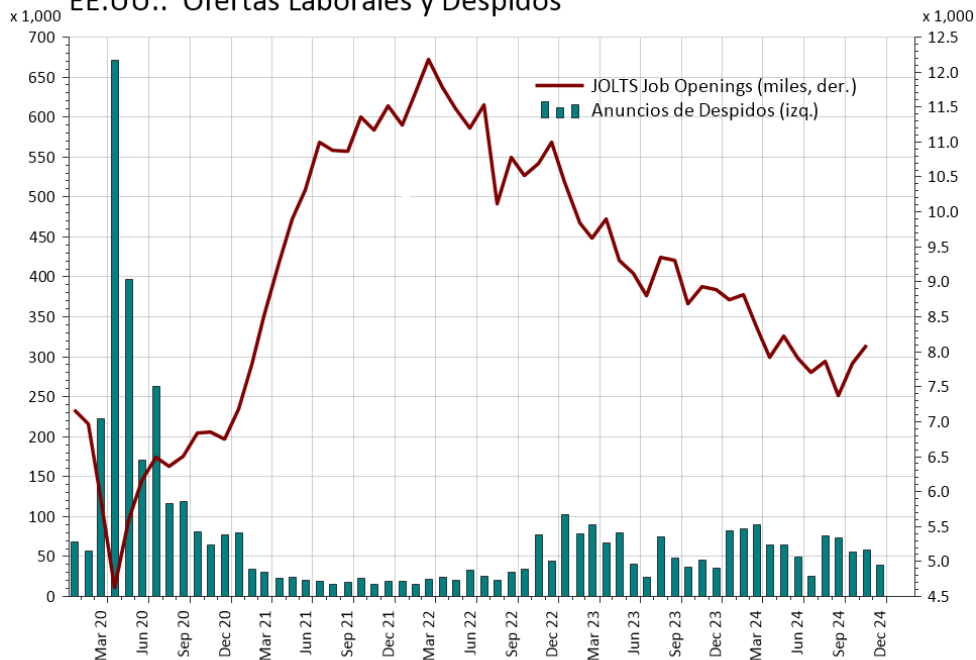


Las cifras del mercado laboral sorprendieron positivamente en EEUU. En diciembre el desempleo bajó a 4,1% y el empleo creció en 256 mil puestos, superando ampliamente las estimaciones del mercado de 165 mil. Además los datos de octubre y noviembre fueron corregidos al alza.

EE.UU.: Empleo y Desempleo

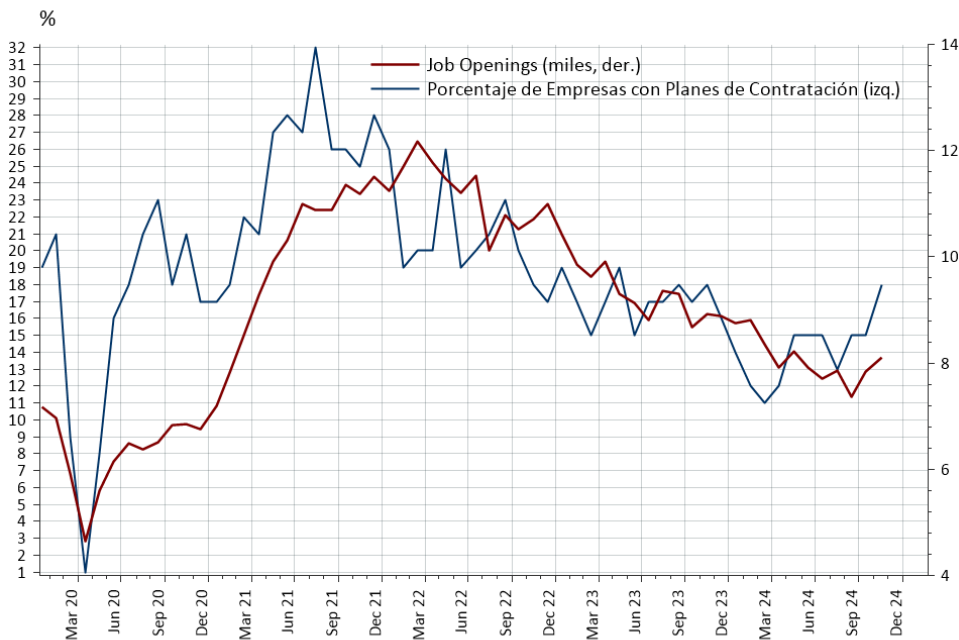


EE.UU.: Ofertas Laborales y Despidos

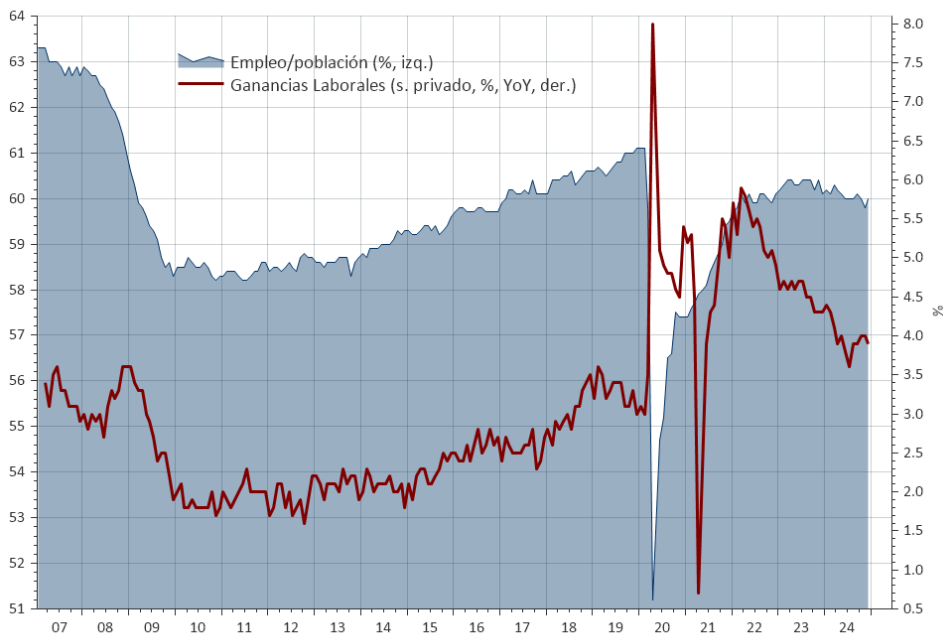


Además de la importante generación de empleo en diciembre, las vacantes ofrecidas aumentaron, superando los 8 millones. Los planes de nuevas contrataciones de las empresas aumentaron y los despidos continuaron reduciéndose.

EE.UU.: Ofertas Laborales y Planes de Contratación



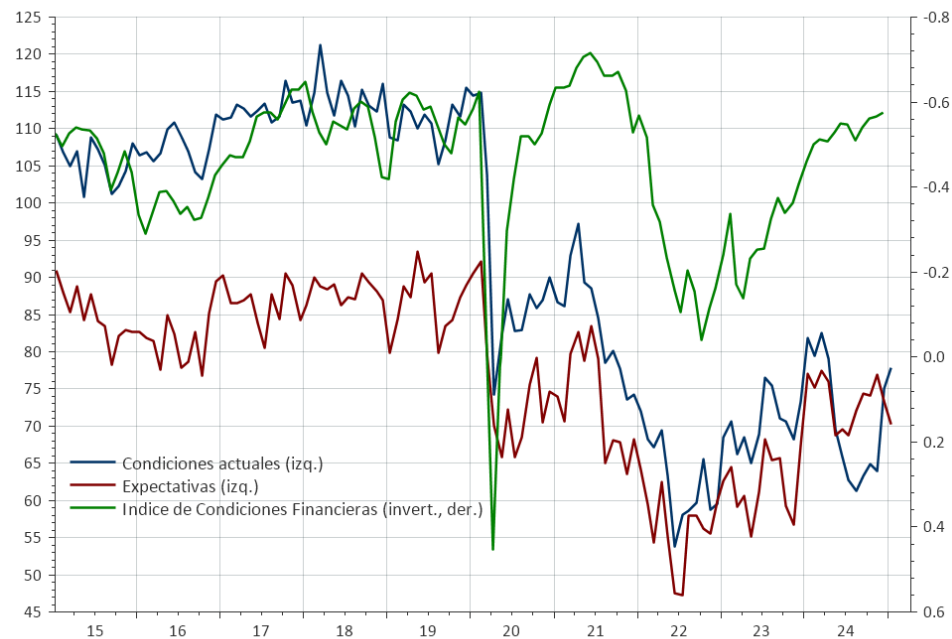
EE.UU.: Participación Laboral y Costo del Empleo



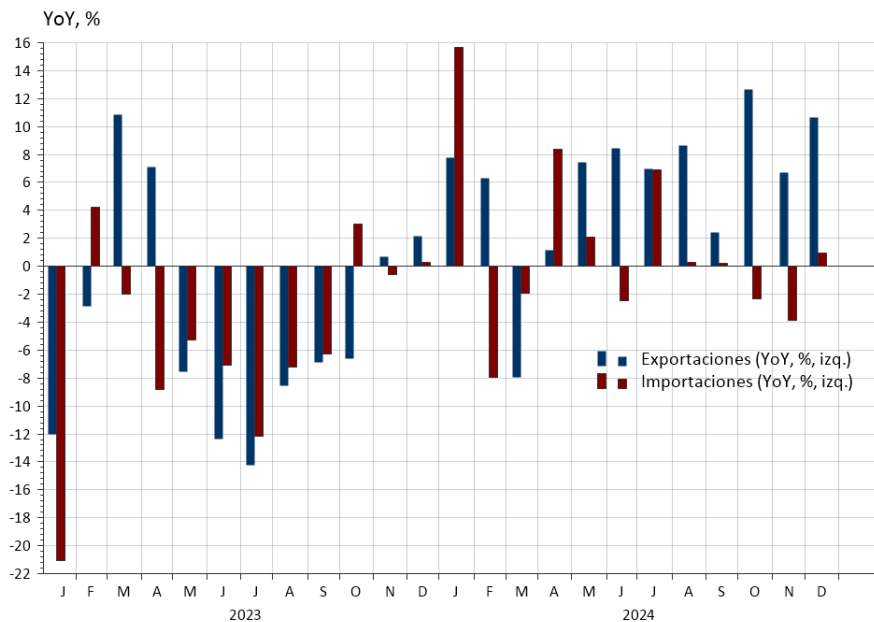
La percepción de los consumidores sobre la situación presente continuó mejorando, pero el componentes de expectativas mostró un retroceso, aun así manteniéndose en un alto nivel.

El Índice de Condiciones Financieras sigue al alza, lo que junto con los buenos indicadores laborales, hace muy poco probable una desaceleración de la actividad en el corto plazo.

EE.UU.: Encuesta Universidad de Michigan y Condiciones Financieras



China: Exportaciones e Importaciones

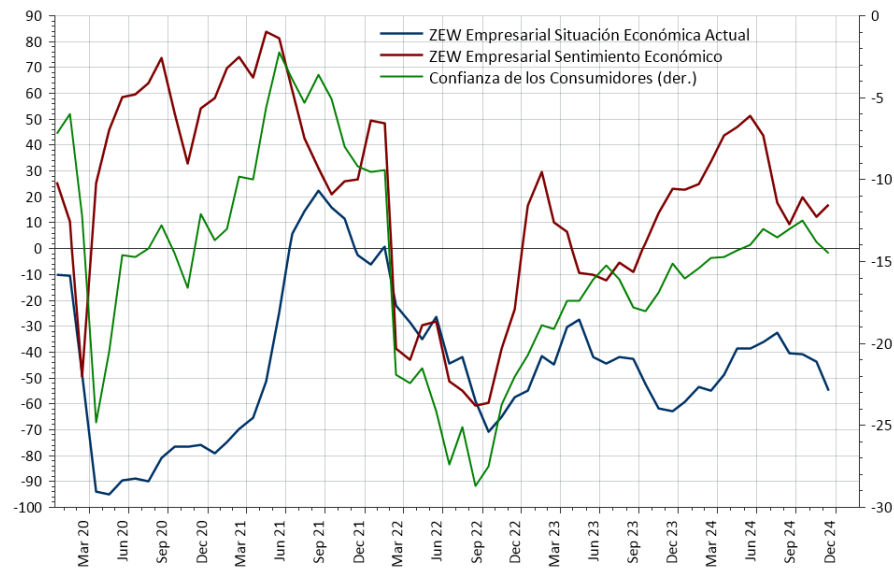


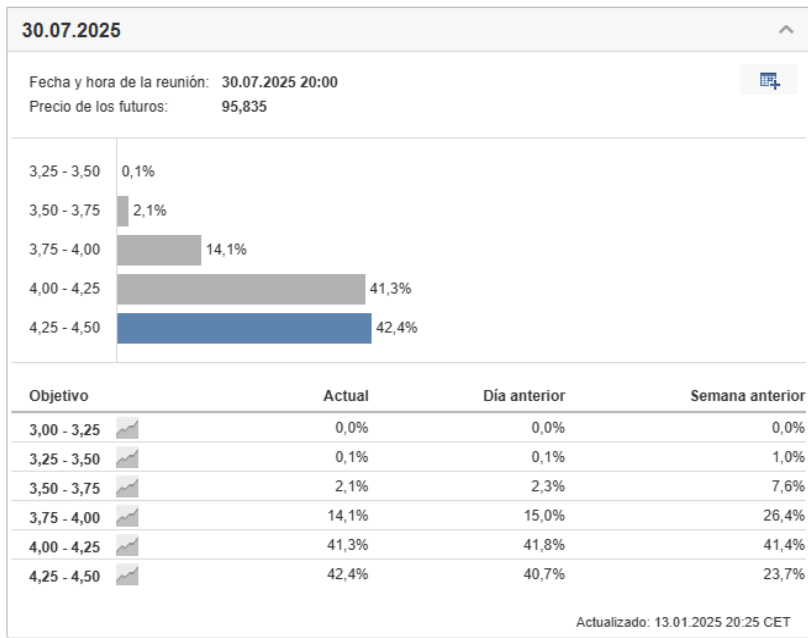
En la Zona Euro, la confianza de los consumidores y la percepción empresarial sobre la situación actual continuaron a la baja, aumentando el pesimismo sobre el crecimiento económico.

En China, la aceleración de las exportaciones en diciembre se explicaría en gran medida por el temor a los aumentos de la tarifas a las importaciones en EE.UU. Las importaciones mantienen una muy débil expansión.

Zona Euro: Confianza Empresarial y de Consumidores

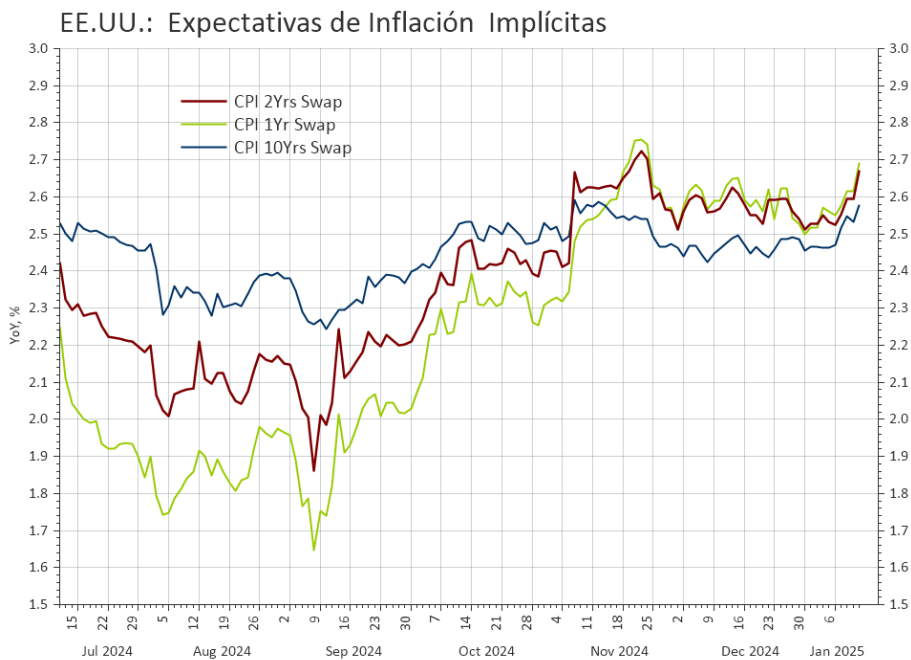
Balance neto





Las buenas cifras del mercado laboral impactaron en las expectativas de inflación a diversos plazos y en los recortes futuros de la tasa de la Reserva Federal. Actualmente el mercado asigna una probabilidad de 41% a que el próximo recorte de la tasa (actualmente en 4,50%) se de en la reunión del 30 de julio.

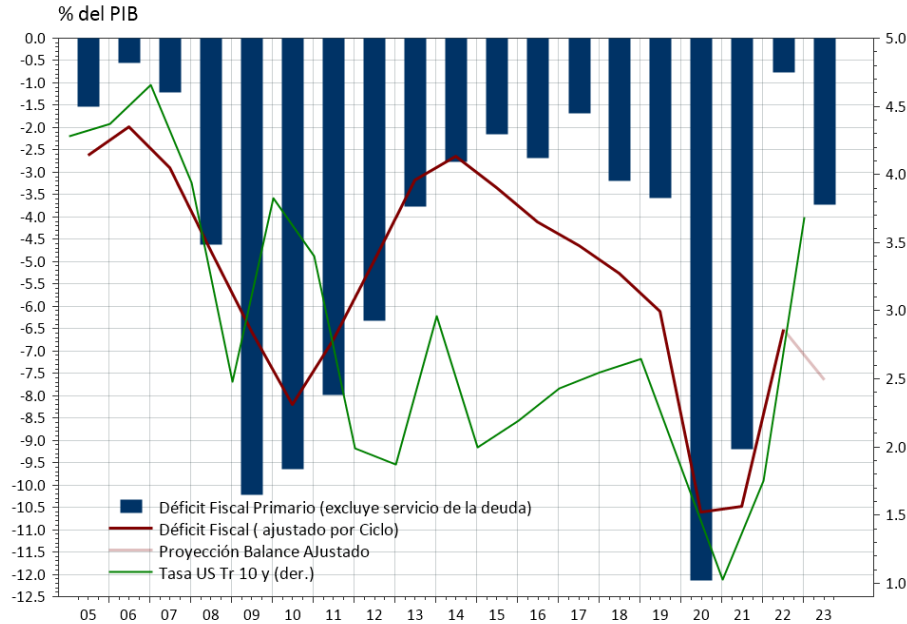
La expectativa implícita de inflación a un año subió hasta 2,7%.



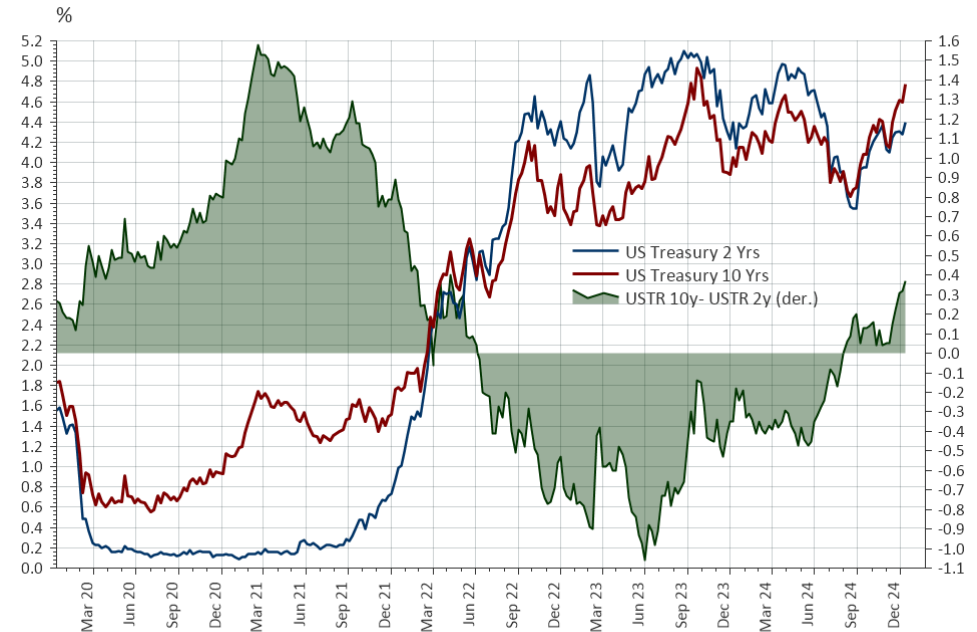
Las tasas de los bonos del Tesoro aumentaron frente a las cifras del mercado laboral y la proyección de que la Fed podría estar cerca del fin del proceso de recorte de la tasa de interés.

El empeoramiento del balance fiscal de los últimos años y las perspectivas de que el nuevo gobierno de un mayor impulso al desequilibrio fiscal estaría afectando el segmento de largo plazo de los bonos del Tesoro.

EEUU.: Balance Fiscal



EE.UU.: Tasas Bonos del Tesoro

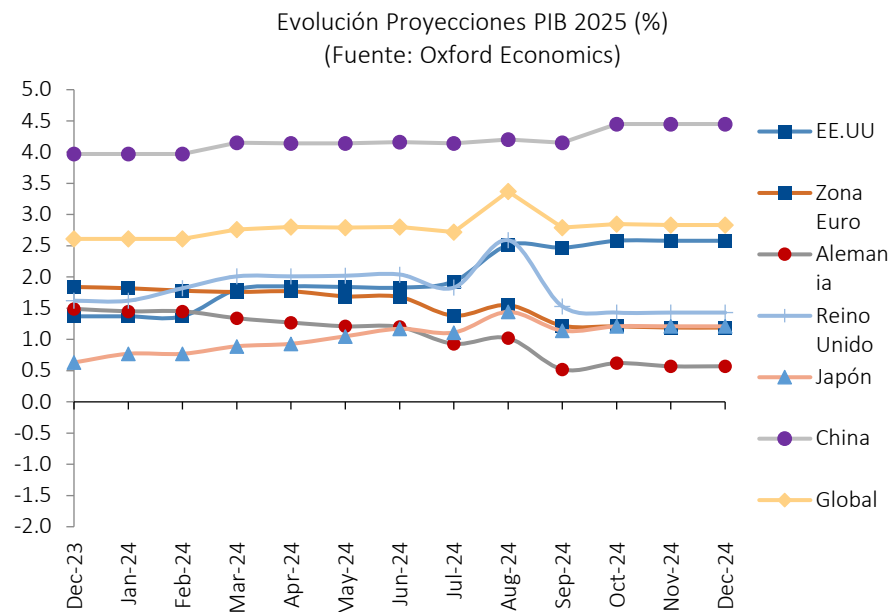


Proyecciones Economías Principales (%)				
Región	PIB		Inflación	
	2024	2025	2024	2025
EE.UU	2.8	2.6	2.9	2.6
Zona Euro	0.8	1.2	2.4	1.7
Alemania	-0.1	0.6	2.2	1.4
Francia	1.1	0.8	2.0	1.4
Italia	0.5	0.8	1.0	1.9
España	3.1	2.4	2.7	2.1
Reino Unido	0.9	1.4	2.6	3.0
Japón	-0.2	1.2	2.5	1.5
China	4.8	4.5	0.3	0.4
Global	2.7	2.8	4.5	3.4

Fuente: Oxford Economics, Enero 2025

Las proyecciones de crecimiento para las economías principales para el presente año se han mantenido estables en los últimos meses, manteniendo el liderazgo de Estados Unidos y China.

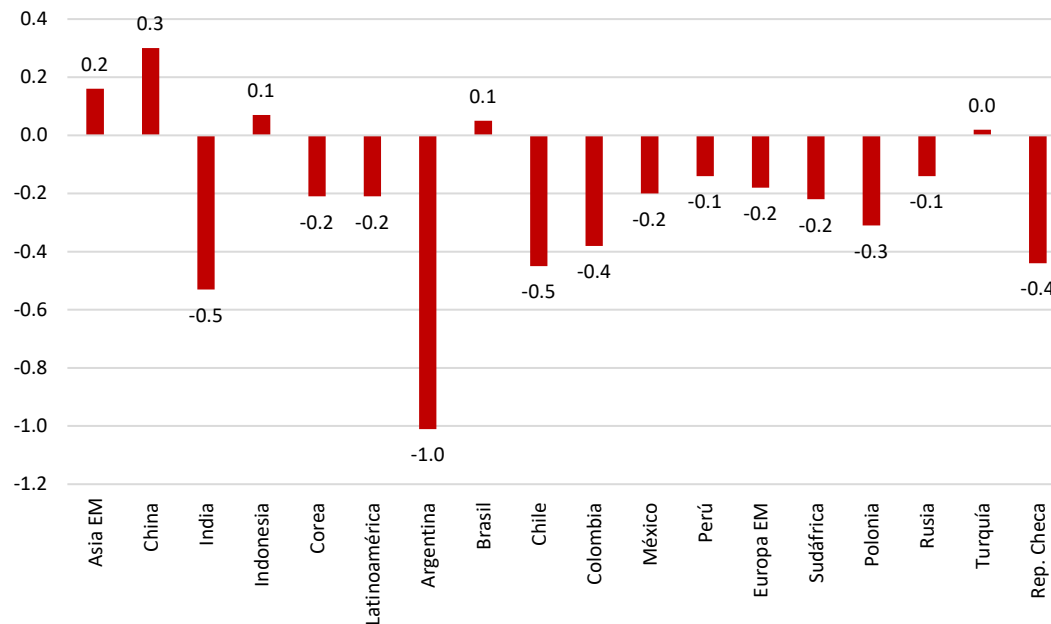
Para la inflación se anticipa que los países de la Zona Euro alcancen la meta del 2% en 2025, mientras que EEUU y Reino Unido se mantendrán sobre esa cifra.



Proyecciones Economías Emergentes				
Región/Pais	PIB		Inflación	
	2024	2025	2024	2025
Asia EM	5.0	4.8	2.0	2.1
China	4.8	4.5	0.3	0.4
India	6.4	6.4	4.7	4.5
Indonesia	5.1	5.0	2.4	2.5
Corea	2.2	1.9	2.3	2.0
Latinoamérica	1.8	2.2	37.6	10.6
Argentina	-3.1	3.6	220.3	47.4
Brasil	3.2	2.0	4.4	4.8
Chile	2.2	2.3	3.9	3.8
Colombia	1.8	2.1	6.6	4.1
México	1.5	1.7	4.7	3.9
Perú	3.1	2.9	2.4	2.6
Europa EM	2.3	2.5	50.0	27.3
Sudáfrica	0.7	1.5	4.6	4.4
Polonia	2.3	3.3	3.8	4.4
Rusia	3.8	1.6	8.3	7.3
Turquía	2.7	1.9	58.7	30.6
Rep. Checa	0.9	2.5	2.4	2.1

Las proyecciones de crecimiento de las principales economías emergentes fueron corregidas a la baja en los últimos meses.

Proyección PIB 2025 Economías Emergentes (%)
(Variación Octubre 2024 - Enero 2025)



Rentabilidad Activos, % (Bolsas Moneda Local)

10-Jan-25	Last 5 Days	YTD	Diciembre	2024 Q4	2024
MSCI ACWI	-1.6	-0.9	-2.5	-1.2	15.7
MSCI World	-1.6	-0.8	-2.7	-0.4	17.0
MSCI EM	-1.5	-1.7	-0.3	-8.1	5.1
S&P500	-1.9	-0.9	-2.5	2.1	23.3
NASDAQ	0.0	1.6	0.5	6.2	28.6
RUSSELL 2000	-3.5	-1.8	-8.4	0.0	10.0
EuStock 50	1.5	1.7	-0.5	-3.2	5.3
DAX	1.6	1.5	1.4	3.0	18.8
FTSE100	0.3	0.9	-1.4	-0.8	5.7
Topix	-2.5	-2.5	3.9	5.3	17.7
Hang Seng	-3.5	-5.0	3.3	-5.1	17.7
Shanghai (China)	-1.3	-5.5	0.8	0.5	12.7
KOSPI	3.0	4.8	-2.3	-7.5	-9.6
FTSE TAIWAN 50	1.4	1.0	5.4	7.8	45.4
SENSEX (INDIA)	-2.3	-1.0	-2.1	-7.3	8.2
MEXICO	1.3	0.2	-0.6	-5.6	-13.7
BOVESPA	0.3	-1.2	-4.3	-8.7	-10.4
IPSA	1.7	1.6	2.0	3.4	8.3
Global (Barclays Mult.)	-0.9	-1.3	-2.1	-5.0	-1.3
Global Corporate BBB	-0.9	-1.1	-1.8	-2.5	3.4
EE.UU. High Yield	-0.3	0.0	-0.4	0.2	8.2
EMBI	-0.8	-0.5	-0.9	-2.1	5.7
Indice Dólar	0.6	1.1	2.6	7.6	7.1
Euro	-0.6	-1.1	-2.1	-7.0	-6.2
Yen Japón	-0.3	-0.3	-4.7	-8.6	-10.3
RMB China	-0.2	-0.5	-0.8	-3.8	-2.7
Libra RU	-1.7	-2.5	-1.8	-6.4	-1.7
Real Brasil	1.2	1.3	-3.4	-11.9	-21.5
Peso Chile	0.6	-1.8	-2.1	-9.5	-11.5
Peso México	-0.4	0.5	-2.1	-5.2	-18.4
Cobre	5.7	6.9	-2.3	-11.6	3.5
Oro	1.9	2.5	-1.1	-0.4	27.2
Petróleo (WTI)	3.5	6.8	5.5	5.2	0.1

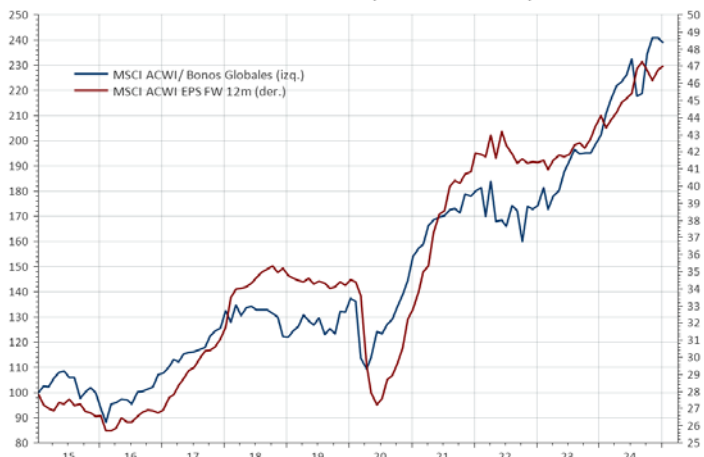
En los primeros días del año continuó la corrección que comenzó en diciembre. En Estados Unidos, el pesimismo sobre el proceso de baja de la tasa Fed impactó negativamente a las empresas small caps (Russell 2000). Las acciones china están siendo afectadas por los temores a las alzas de las tarifas a las importaciones en EEUU (y en menor medida en Europa).

La tasa del bono a 10 años se acercó al máximo de casi 5% logrado en octubre de 2023.

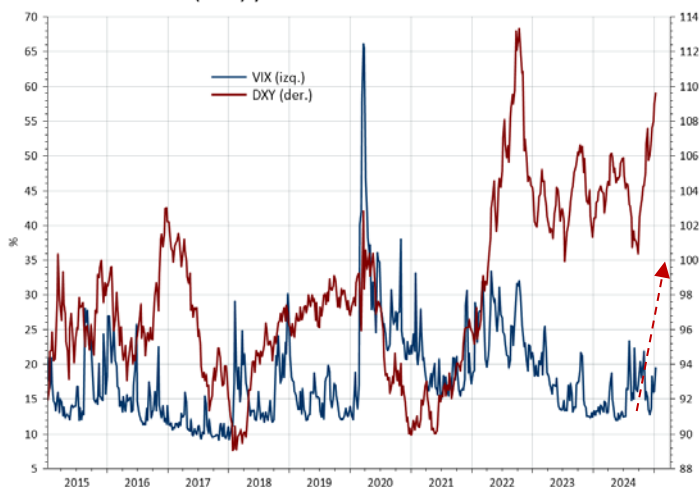
S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años



Relación Acciones Globales/Bonos y Utilidades Projectadas



Valor del Dólar (DXY) y Volatilidad



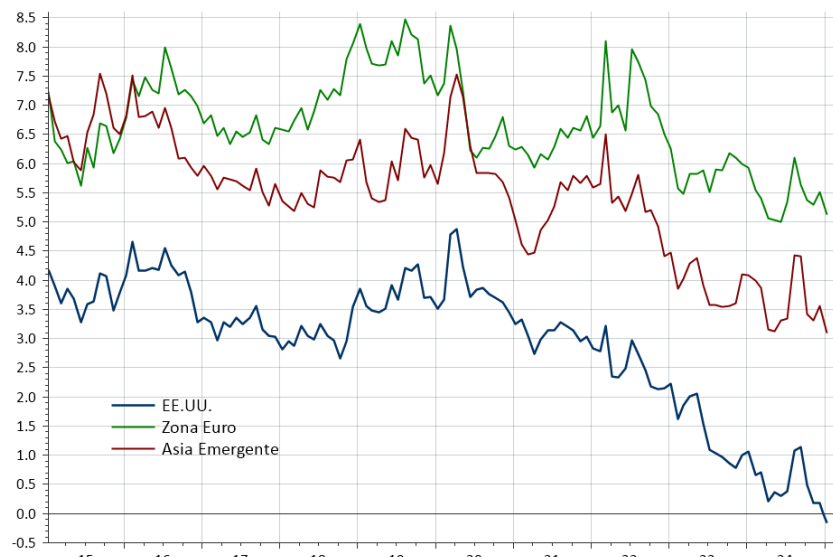
El incremento de las utilidades de las empresas ha sido el fundamento para el rally de las bolsas iniciado a fines de 2022.

El incremento de la valorización de las acciones y las mayores tasas de interés han comprimido fuertemente el premio por riesgo (ERP) que ofrecen las acciones. En el caso de EEUU el ERP está bajo 0%.

La renta fija tiene valor, pero el momento es malo, dado el riesgo de nuevos aumentos de los yield en el corto plazo.

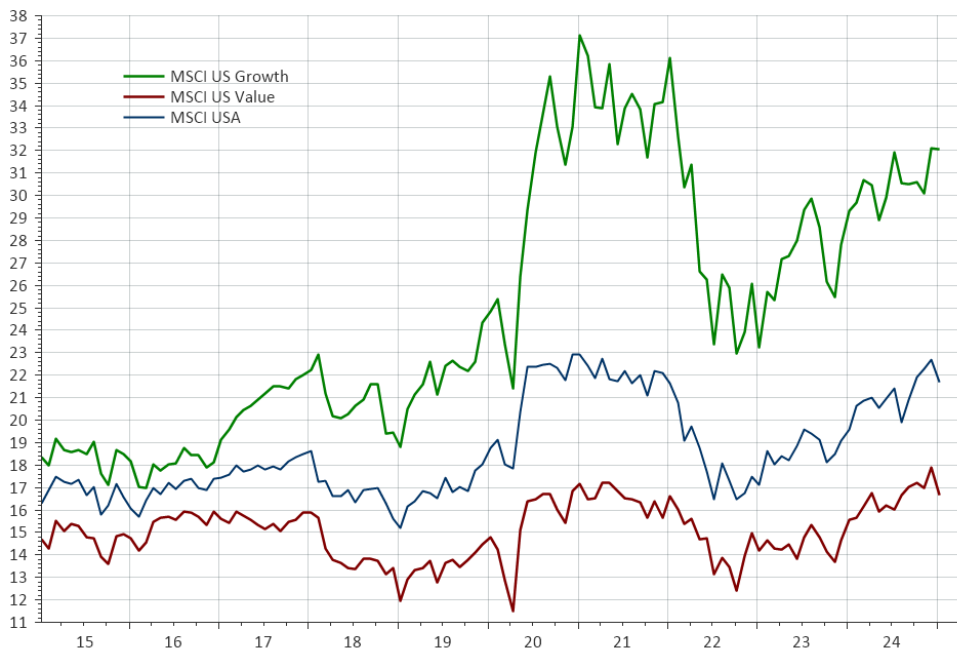
Premio por Riesgo

EPS FW 12m/ P - Tasa Tesoro 10 años (%)



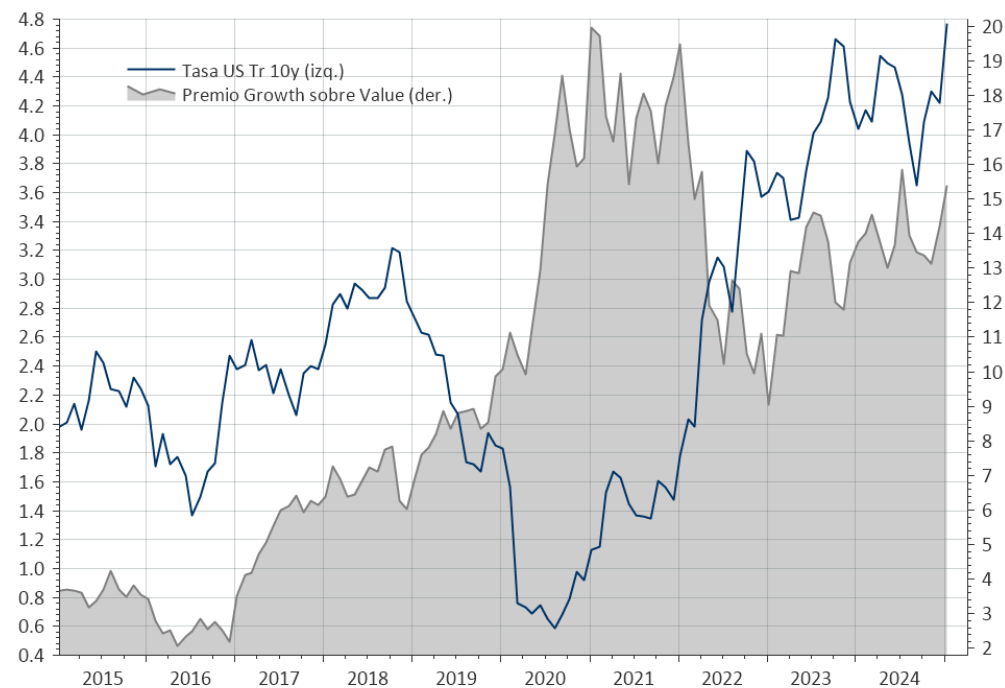
EE.UU.: Valorización Growth vs Value

P/U FW 12m



El mercado de las acciones "growth" de Estados Unidos es especialmente sensible al incremento de los TYM, dada las valorizaciones extremas. Por otro lado, las grandes empresas tecnológicas mantienen un importante liderazgo en la generación de aumento de las utilidades.

EEUU: Premio Valorización Growth vs Value y Tasa Tesoro 10y

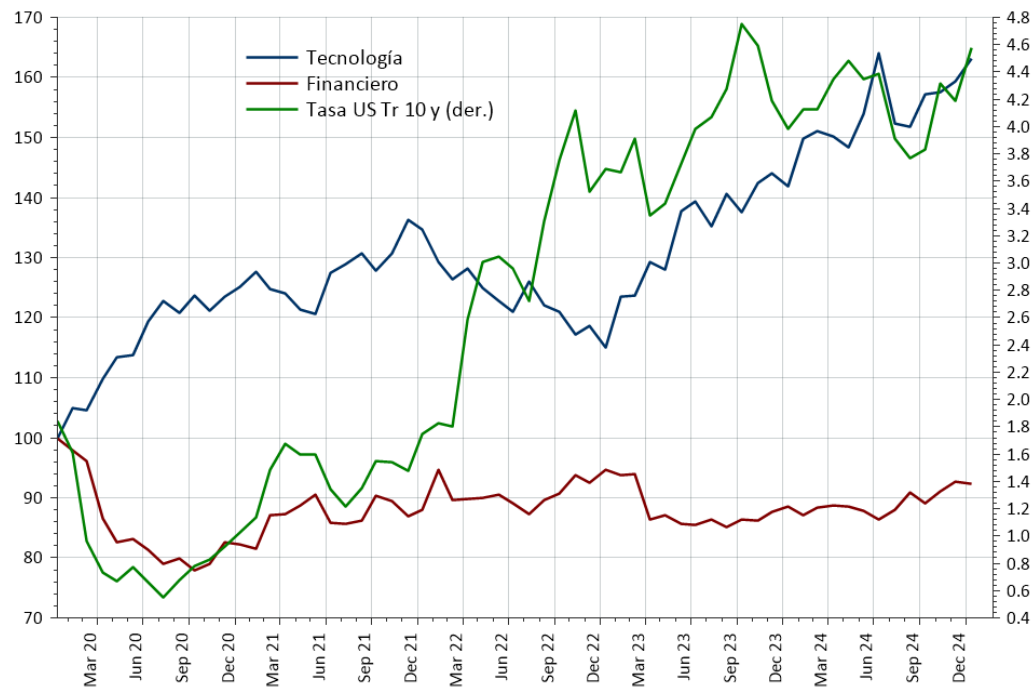


Rentabilidad Sectores (% USD)

10-Jan-25	YTD	Diciembre	2024 Q4	2024
MSCI ACWI	-0.9	-2.5	-1.2	15.7
MSCI ACWI Value	-1.1	-5.4	-5.1	8.2
MSCI ACWI Growth	-0.7	0.4	2.5	23.3
Technology	-0.8	1.6	4.4	33.0
Financial	-1.4	-3.4	0.3	17.6
Industrial	-1.5	-4.8	-4.0	9.6
HealthCare	1.1	-5.4	-11.4	0.8
Cons. Disc.	-1.3	0.6	3.6	16.1
Cons. Staples	-3.0	-5.0	-10.0	-3.7
Communications	-1.4	-3.0	-3.1	6.0
Materials	0.1	-7.1	-15.0	-10.5
Energy	1.7	-3.9	-2.8	-5.4
Utilities	-1.6	-4.5	-8.3	6.8

El desempeño del sector tecnológico global ha registrado un exceso de retorno de más de 60% frente al MSCI ACWI en los últimos 5 años. Sólo en 2022 se vio afectado por el incremento de las tasas de interés de largo plazo. Este buen desempeño relativo requiere que los anuncios de utilidades y proyecciones sigan sorprendiendo positivamente al mercado.

Desempeño Relativo Sectores v/s MSCI ACWI y Tasa de Largo Plazo



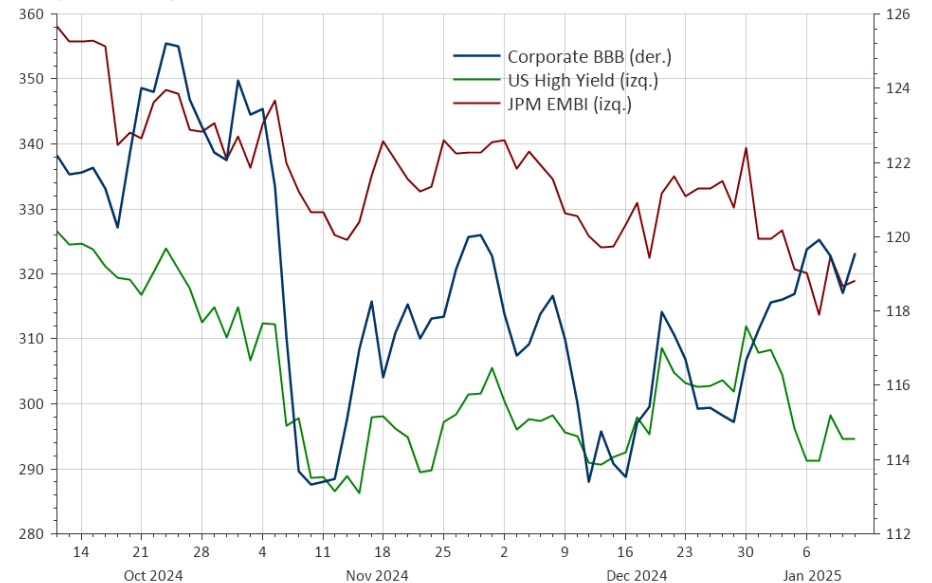
Tasas Bonos (%)

		10/01/25	31/12/24	31/12/23	31/12/22	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	4.77	4.58	3.88	3.88	8.04	0.59
	Iboxx \$ Corporate BBB	6.07	5.87	5.51	6.00	6.56	0.93
	Iboxx \$ High Yield	7.66	7.58	7.62	8.73	3.43	2.23
	JPMorgan EMBI Global	7.99	7.87	7.85	8.56	6.44	1.24
	JPMorgan CEMBI	6.97	6.84	6.89	7.23	4.10	1.70
	BCU 10Y	2.65	2.63	2.44	1.68	7.03	0.38
	BCP 10Y	5.92	5.96	5.45	6.88	7.04	0.84
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB	120	117	144	191		
	Iboxx \$ High Yield	295	308	362	465		
	JPMorgan EMBI Global	319	325	392	463		
	JPMorgan CEMBI	225	230	302	332		

El incremento de los YTM de los bonos corporativos los hace más atractivos en una perspectiva de mediano plazo. Los bonos high yield se mantienen con niveles de spread extremadamente bajos que reflejan el optimismo sobre el crecimiento de la economía.

Spread Bonos

(Puntos base)



Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

<p><i>Panorama Global</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Los “buenos” datos de la economía de EEUU recientemente conocidos, han contribuido a eliminar el optimismo sobre nuevos recortes de la tasa Fed y han llevado a las tasas de mediano y largo plazo cerca de los niveles máximos alcanzados en octubre de 2023 (casi 5%). • Un eventual cambio en la dirección de las proyecciones de los próximos movimientos de la Fed, generaría una importante corrección en el mercado de Estados Unidos, ya que se podría anticipar un empeoramiento de las perspectivas de crecimiento que termine afectando las altas proyecciones de resultado de las empresas para 2025 (principal fundamento para inversión en acciones). • Las medidas que anuncie el gobierno de Trump y los cambios respecto a las expectativas de la política monetaria se reflejarían en una mayor volatilidad del mercado durante los próximos meses.
<p><i>Acciones</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Las acciones de EEUU se mantienen con una perspectiva positiva, respecto a sus utilidades, pero amenazadas por nuevos aumentos de las tasas de interés de mediano y largo plazo. • Se recomienda una posición en acciones con amplia diversificación, con sub ponderación en mercados emergentes.
<p><i>Renta Fija</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Los retornos a mediano plazo de la renta fija son atractivos. Dado el buen estado de la economía de EEUU, se recomiendan los bonos US High de baja duración y fondos de deuda privada que ofrecen un buen yield sin riesgo de duración (crédito a tasa flotante).
<p><i>Monedas</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • En el corto plazo, la diferencia de crecimiento y de tasas de interés favorecen al dólar, respecto a las otras economías principales, lo que hace muy difícil una corrección en el corto plazo.

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