VISION

Informe Semanal

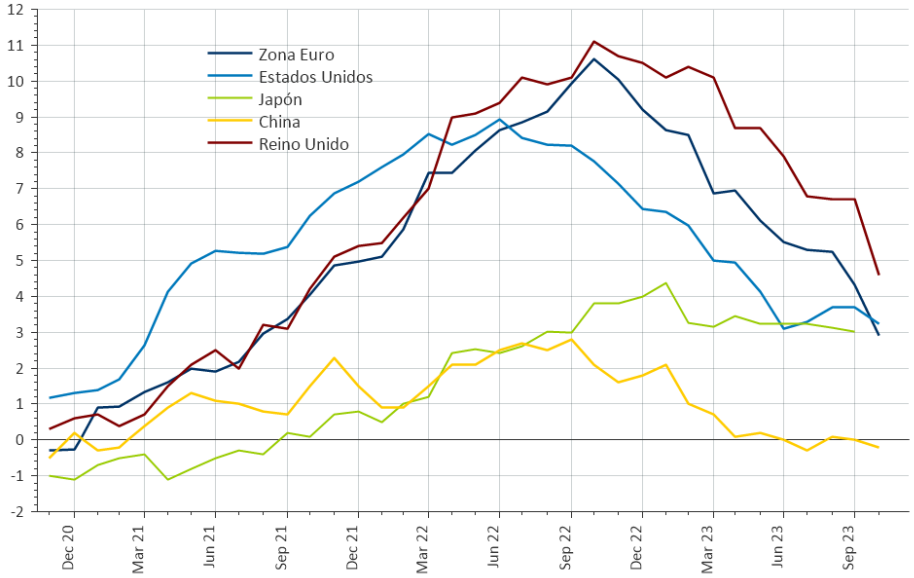
Noviembre 15, 2023

www.vision.cl

Economía Global

Inflación: Estados Unidos, Zona Euro , Reino Unido, Japón y China

Acumulada en doce meses (%)



Source: LSEG Datastream

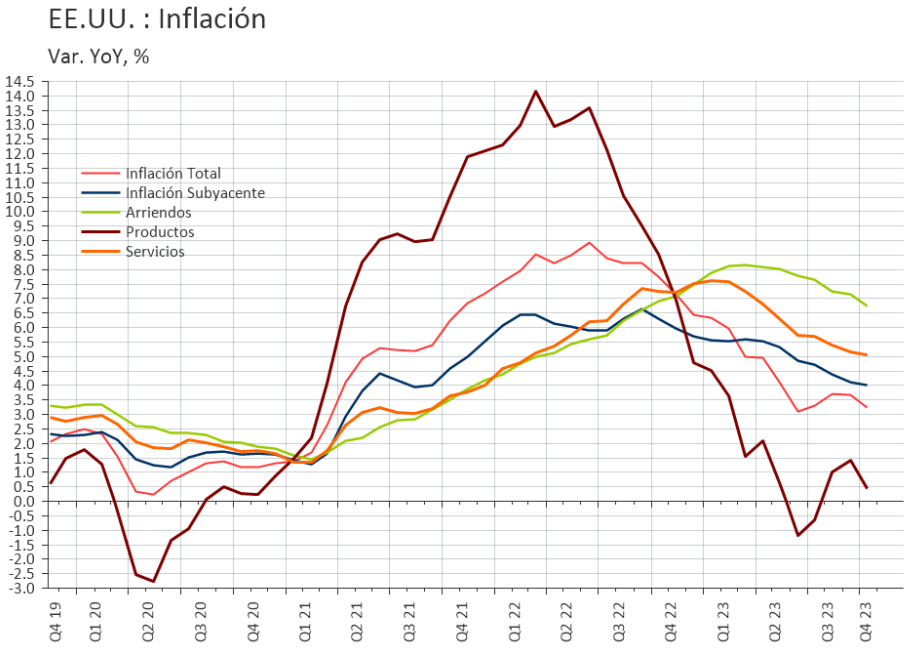
La inflación mostró una buena evolución en Estados Unidos y Europa, generando las condiciones para un mayor optimismo de los mercados.

Las cifras de actividad publicadas para la Zona Euro siguen desilusionando al mercado

Indices de Sorpresa Económica

Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

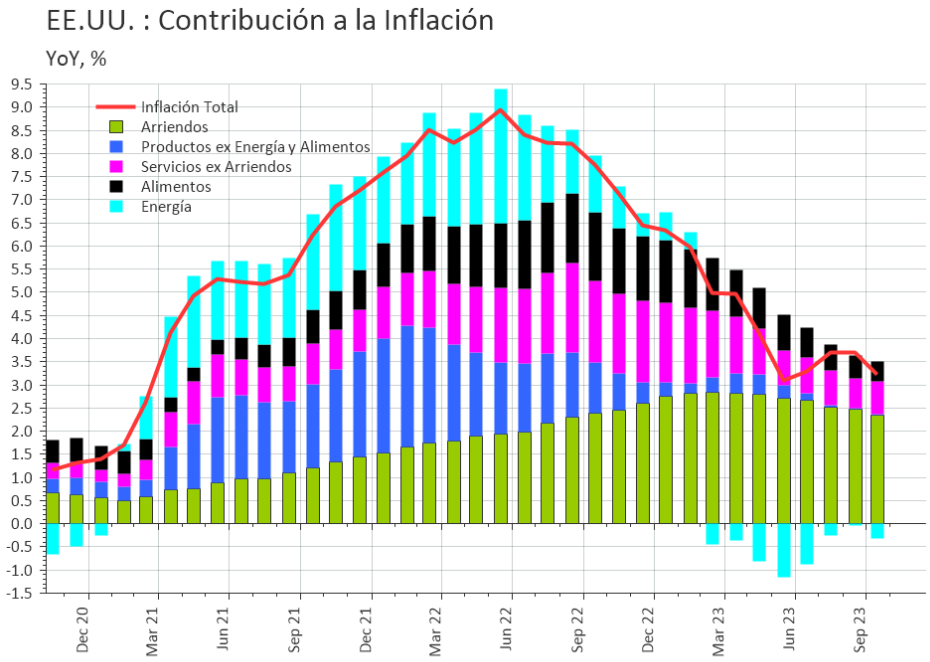
Economía Estados Unidos



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

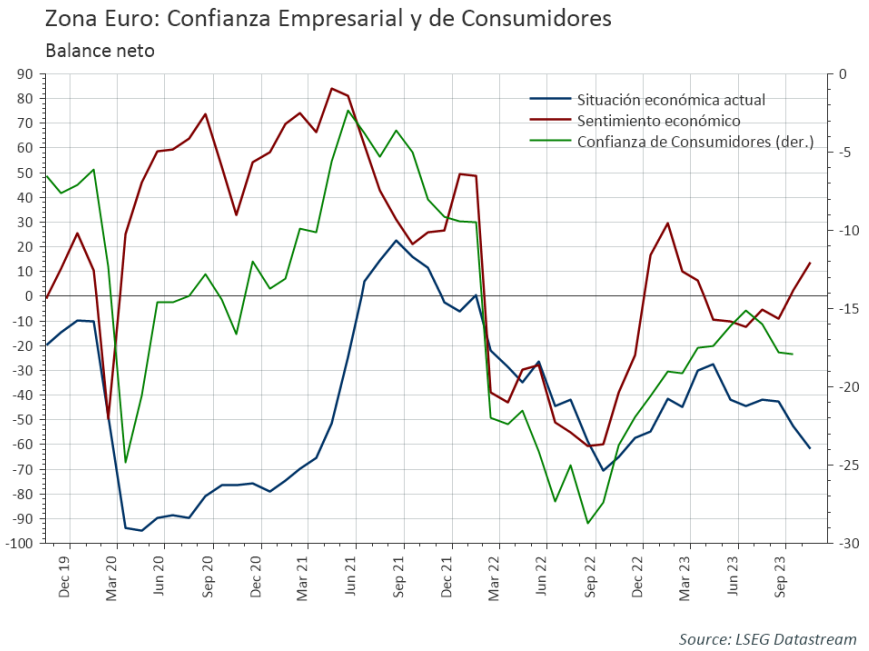
La inflación mostró en octubre una evolución mejor a la estimada. La inflación total acumulada en doce meses bajó desde 3,7% hasta 3,2% (se esperaba 3,3%) y la subyacente descendió desde 4,1% hasta 4,0%.

La contribución de los arriendos a la inflación total se redujo desde 2,5% hasta 2,3%.



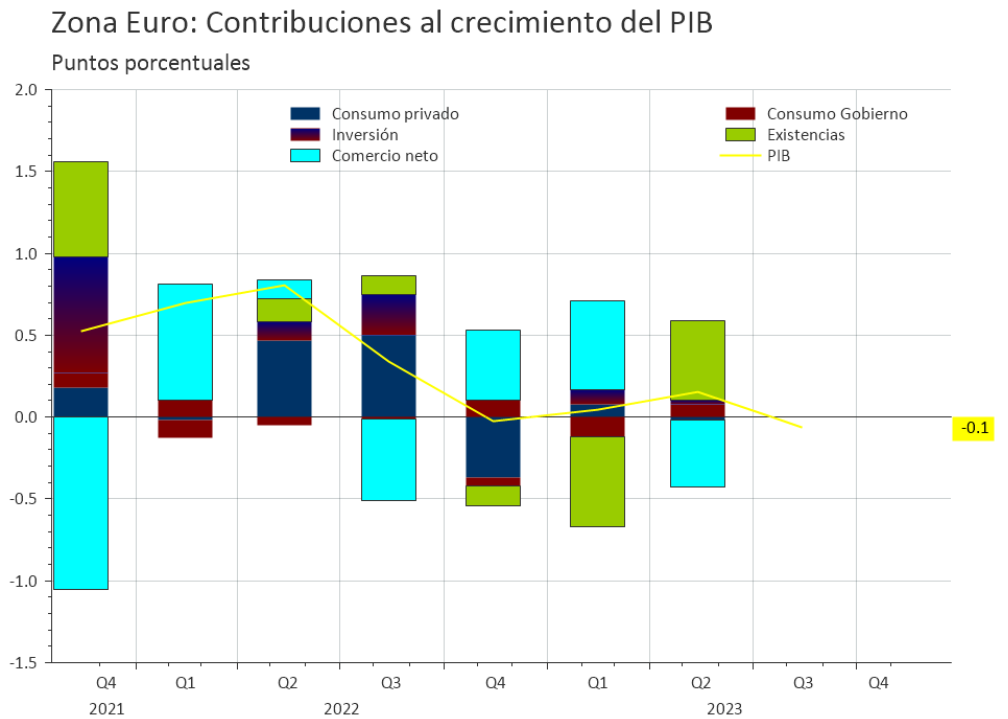
Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Economía Zona Euro



Source: LSEG Datastream

El PIB de la Zona Euro bajó 0,1% en el tercer trimestre, el peor desempeño desde el cuarto trimestres de 2022. Por su parte la percepción empresarial de la situación actual ha empeorado, pero mejoran las expectativas para el futuro.

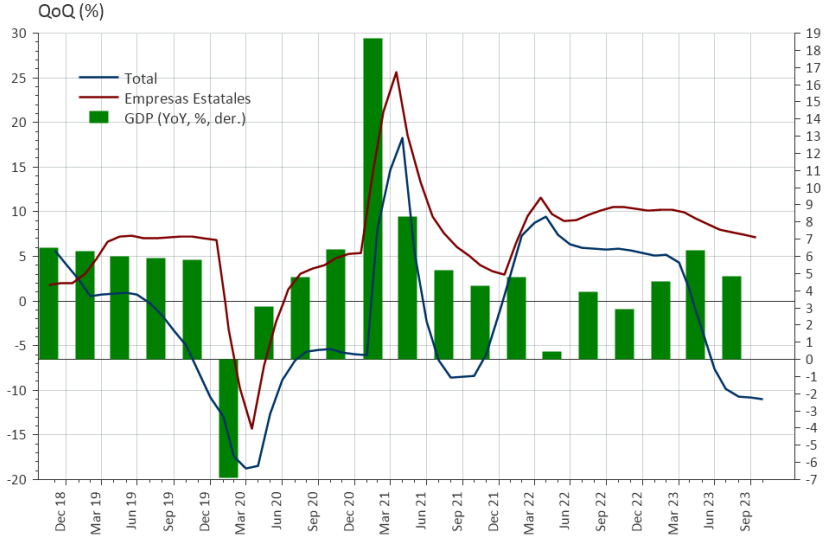


Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Economía China

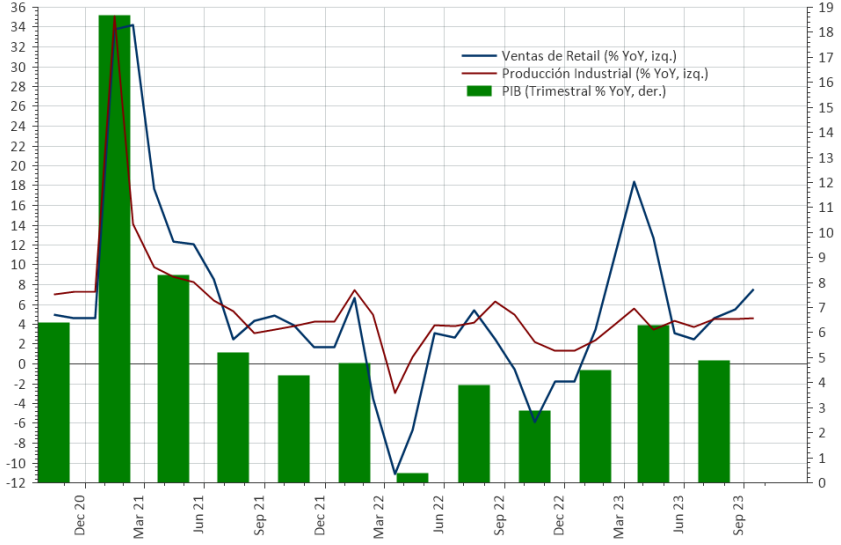
Las ventas de comercio y la producción industrial crecieron por sobre lo esperado en octubre, pero la inversión fija del sector privado sigue extremadamente débil.

China: Inversión en Activos Fijos Urbanos



Source: LSEG Datastream

China: PIB, Producción Industrial y Ventas de Retail

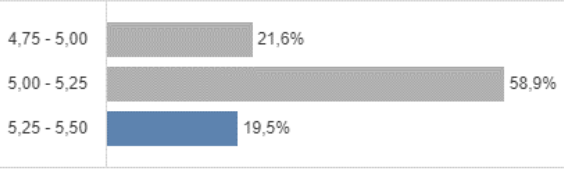


Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Estados Unidos Expectativas Tasa Fed

01.05.2024

Fecha y hora de la reunión: **01.05.2024 20:00**
Precio de los futuros: **94,865**



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,75 - 5,00	21,6%	5,6%	15,1%
5,00 - 5,25	58,9%	40,7%	52,5%
5,25 - 5,50	19,5%	40,9%	28,5%
5,50 - 5,75	—	11,8%	3,8%
5,75 - 6,00	—	1,0%	0,1%

Actualizado: 14.11.2023 15:55 CET

Luego de conocerse las cifras de inflación de octubre, el mercado incrementó la probabilidad de que el Fed reduzca la tasa de interés en su reunión del 1° de mayo del próximo año.

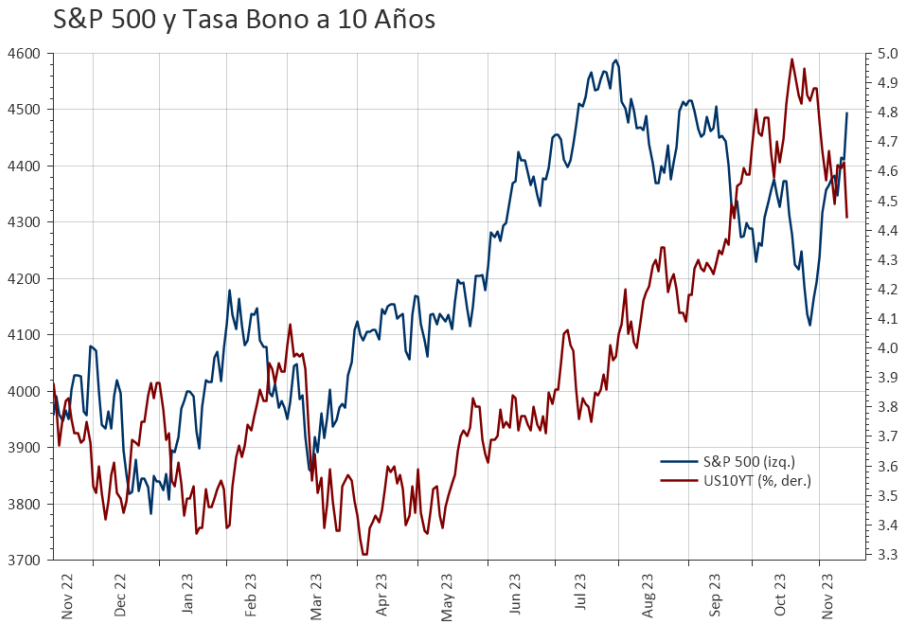
Las tasas de interés de los bonos del Tesoro bajaron en los diferentes plazos.

Source: LSEG Datastream

Evolución Mercados

Rentabilidades (Bolsas en ML, %)						
14-nov-23	Last 5 Days	MTD	QTD	YTD	2023 Q3	2022
MSCI ACWI	0,4	4,8	1,6	10,2	-3,8	-19,8
MSCI World	0,6	4,9	1,8	11,6	-3,8	-19,5
MSCI EM	-0,9	4,1	-0,1	-0,4	-3,7	-22,4
S&P500	0,8	**5,2**	2,9	14,9	-3,6	-19,4
NASDAQ	0,9	**7,1**	4,1	31,5	-4,1	-33,1
EuStock 50	1,2	2,8	-0,1	7,3	-2,1	-4,4
DAX	3,0	5,4	1,5	12,1	-4,7	-12,3
FTSE100	0,4	1,6	-2,2	-0,2	1,0	0,9
Topix	0,5	4,1	0,9	24,0	1,5	-5,1
Hang Seng	-1,5	1,7	-2,3	-12,1	-5,9	-15,5
Shanghai (China)	0,0	1,2	-1,7	-1,1	-2,9	-15,1
KOSPI	-0,4	**6,8**	-1,3	8,8	-3,9	-24,9
FTSE TAIWAN 50	1,9	**6,5**	5,5	18,7	-5,2	-24,9
SENSEX (INDIA)	0,0	1,7	-1,4	6,7	1,7	4,4
MEXICO	2,5	**7,0**	3,2	8,4	-5,0	-9,0
BOVESPA	3,3	**8,9**	5,7	12,2	-1,3	4,7
IPSA	1,1	**5,6**	-2,1	8,5	0,8	22,4
Global (Barclays Mult.)	1,0	**3,2**	1,9	0,0	-3,5	-16,0
Global Corporate BBB	1,3	**3,7**	2,0	3,2	-2,5	-15,9
EE.UU. High Yield	0,7	**3,1**	1,9	7,8	0,5	-11,2
EMBI	0,6	**2,9**	1,4	2,5	-2,6	-16,5
Indice Dólar	-1,4	**-2,4**	-2,0	0,5	3,2	7,9
Euro	1,7	**2,9**	2,9	1,7	-3,1	-5,9
Yen Japón	0,0	0,9	-0,7	-12,8	-3,4	-12,2
RMB China	0,4	0,9	0,7	-4,9	-0,7	-7,8
Libra RU	1,6	2,8	2,5	3,3	-4,0	-10,6
Real Brasil	0,1	3,5	3,4	8,6	-4,9	5,4
Peso Chile	-0,4	0,4	0,0	-4,8	-10,0	0,5
Cobre	0,1	1,1	-0,9	-2,8	-0,6	-14,6
Oro	-0,3	**-1,0**	6,2	7,6	-3,7	-0,2
Petróleo (WTI)	1,2	**-3,4**	-13,8	-2,5	28,5	6,7

Los datos del mercado laboral (3 de noviembre) y de inflación (14 de noviembre) están detrás de la baja de las tasas de interés de largo plazo y la importante recuperación de las bolsas, luego de las bajas registradas en el tercer trimestre.

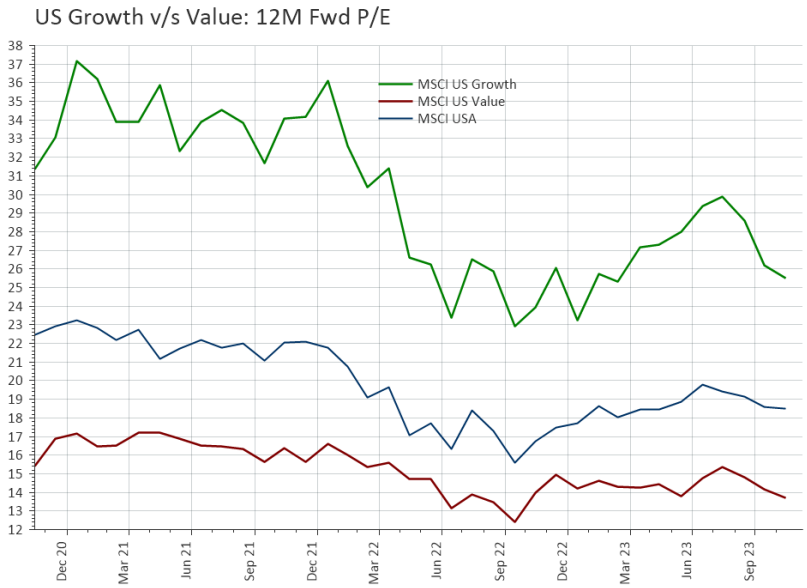


Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Desempeño Sectores y Estilos

Rentabilidad Sectores (%, USD)						
14-nov-23	Last 5 Days	MTD	QTD	YTD	2023 Q3	2022
MSCI ACWI	**2,3**	**6,8**	**3,5**	**12,3**	**-3,8**	**-19,8**
MSCI ACWI Value	**1,7**	**4,7**	**0,9**	**1,1**	**-2,4**	**-10,0**
MSCI ACWI Growth	**2,9**	**8,8**	**5,9**	**24,3**	**-5,1**	**-29,2**
Technology	3,8	**10,8**	8,8	43,5	-4,6	-34,9
Financial	1,9	5,6	1,8	3,8	-0,3	-10,8
Industrial	2,9	6,8	1,4	5,9	-5,4	-17,0
HealthCare	0,3	3,6	-0,9	-3,6	-3,5	-10,8
Cons. Disc.	2,6	8,0	3,4	17,7	-6,1	-29,7
Cons. Staples	0,6	3,3	0,9	-4,6	-6,4	-6,5
Communications	0,0	4,0	1,5	3,6	-2,5	-16,9
Materials	2,1	4,9	0,5	-1,6	-3,2	-10,5
Energy	1,1	**1,2**	-3,2	4,8	8,1	16,5
Utilities	1,6	4,4	3,0	-4,7	-7,7	-5,3

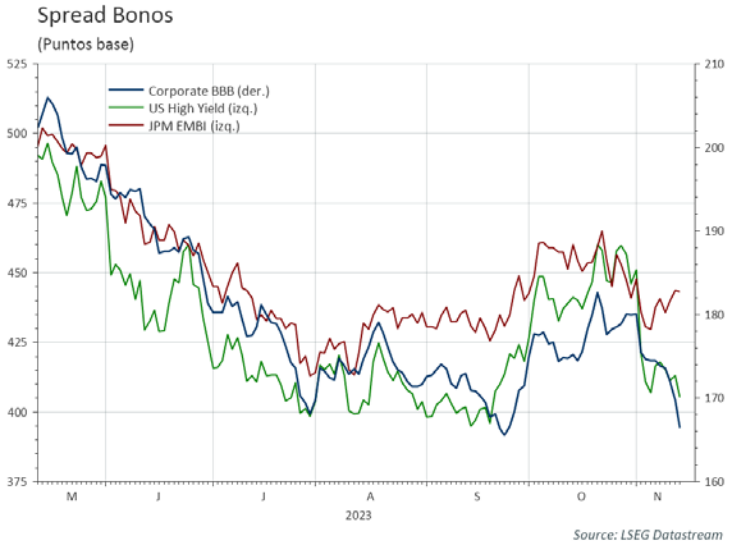
A pesar del mejor desempeño de las acciones estilo growth, sus valorizaciones muestran un importante descuento respecto del peak reciente de mediados de agosto.



Tasas de interés Bonos

Tasas Bonos (%)							
		14-11-23	31-10-23	31-12-22	31-12-21	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	4,44	4,88	3,88	1,52	8,09	0,55
	Iboxx $ Corporate BBB	6,33	6,89	6,00	3,09	6,57	0,96
	Iboxx $ High Yield	8,60	9,41	8,73	4,64	3,85	2,24
	JPMorgan EMBI Global	8,94	9,38	8,56	5,29	6,42	1,39
	JPMorgan CEMBI	7,82	8,23	7,23	4,54	3,98	1,96
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB	167	180	191	139		
	Iboxx $ High Yield	405	446	465	299		
	JPMorgan EMBI Global	443	441	463	368		
	JPMorgan CEMBI	337	332	332	305		

Los buenos datos e inflación de Estados Unidos empujaron lo spread de los bonos corporativos grado de inversión y high yield a la baja, lo que indicaría que el mercado apuesta a que sería más problema el control de la inflación en un escenario de “softlanding”.



Conclusiones

- Las cifras de inflación en octubre para Estados Unidos fueron bien recibidas por el mercado, el que ahora asigna una probabilidad de 80% a que en su reunión del 1° de mayo próximo la Reserva Federal reducirá la tasa de interés. Las buenas noticias de inflación se sumaron al ajuste que estaría comenzando a mostrar el mercado laboral, según las cifras de octubre conocidas el 3 de noviembre.
- El mayor optimismo del mercado se reflejó en el alza generalizada de las bolsas internacionales, la caída del dólar y en las tasas de interés de los bonos del Tesoro. Los datos de actividad que se conozcan en las próximas semanas serán claves para confirmar o poner en duda el optimismo del mercado sobre el fin del proceso de ajuste monetario.
- La caída de las tasas de interés de largo plazo y la recuperación de la bolsa, podrían generar nuevas declaraciones de Jerome Powell (Presidente de la Reserva Federal), advirtiendo que esta evolución podría forzar a que la tasa Fed pudiese incrementarse nuevamente con el fin de desacelerar la actividad económica y converger a la meta de inflación de 2%.
- Los bonos de larga duración y buena calidad crediticia aparecen como la clase de activo que muestra la mejor relación riesgo retorno a un plazo de 6 a 12 meses. Las acciones growth y los mercados de Zona Euro y Asia sería los principales beneficiados por el eventual rally de los próximos meses. En un plazo más largo, las acciones podrían sufrir a partir de un mayor riesgo de recesión.

Recomendación de Corto Plazo (6 a 12 meses)

Recomendación	UW	N	OW
Acciones		■	
Estados Unidos			■
Reino Unido	■		
Zona Euro		■	
Japón		■	
Mercados Emergentes		■	
Asia Emergente			■
Latam		■	
EMEA	■		
Bonos			■
Soberanos DM			■
Corporativos Grado de Inversión			■
High Yield		■	
Mercados Emergentes	■		
Caja	■		
Monedas			
Dólar			■
Euro	■		
Emergentes	■		