



Informe Semanal

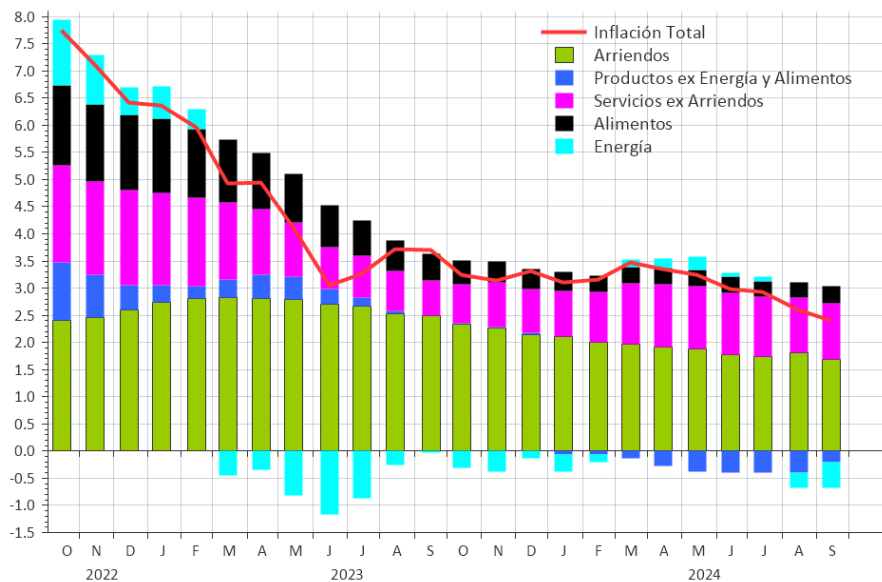
15 de Octubre, 2024

www.vision.cl



EE.UU. : Contribución a la Inflación

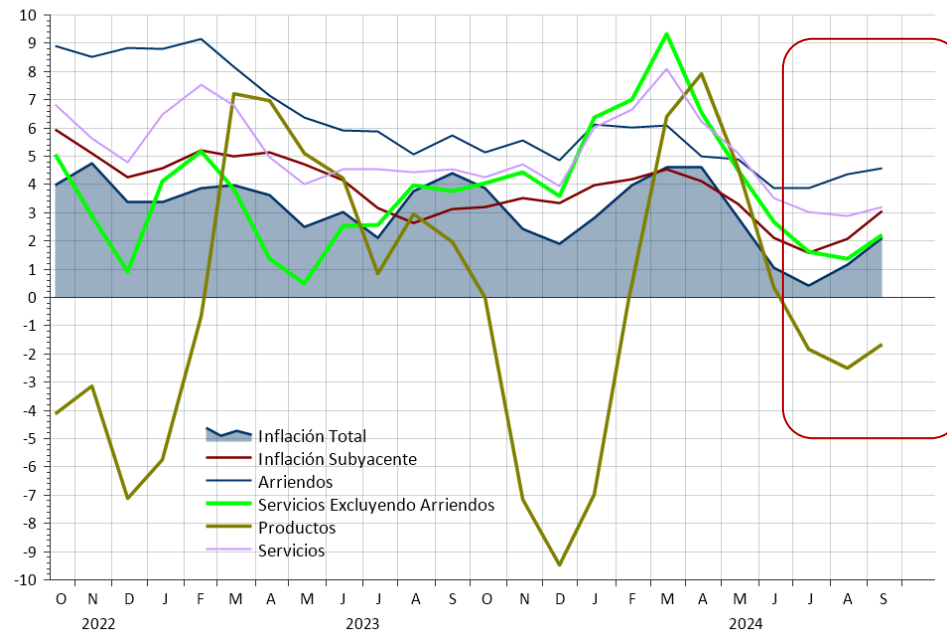
YoY, %



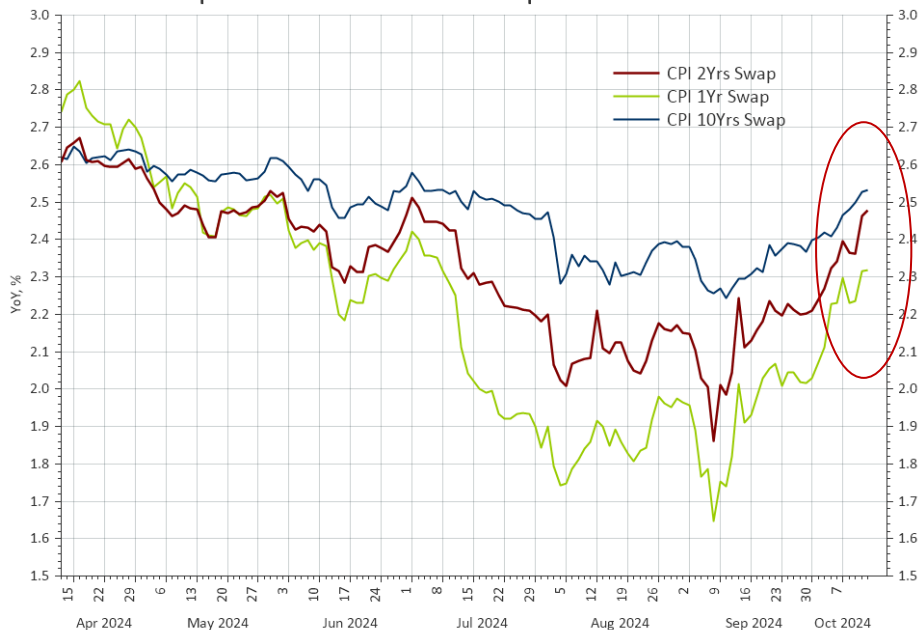
La inflación de septiembre, que se conoció el viernes 11 de octubre, se sumó a los datos de empleo publicados la semana anterior, apuntando a que el descenso de la inflación hasta la meta del 2% de la Fed está más lejano que lo que esperaba el mercado.

EE.UU. : Inflación

Var. Trimestral Anualizada, %



EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas

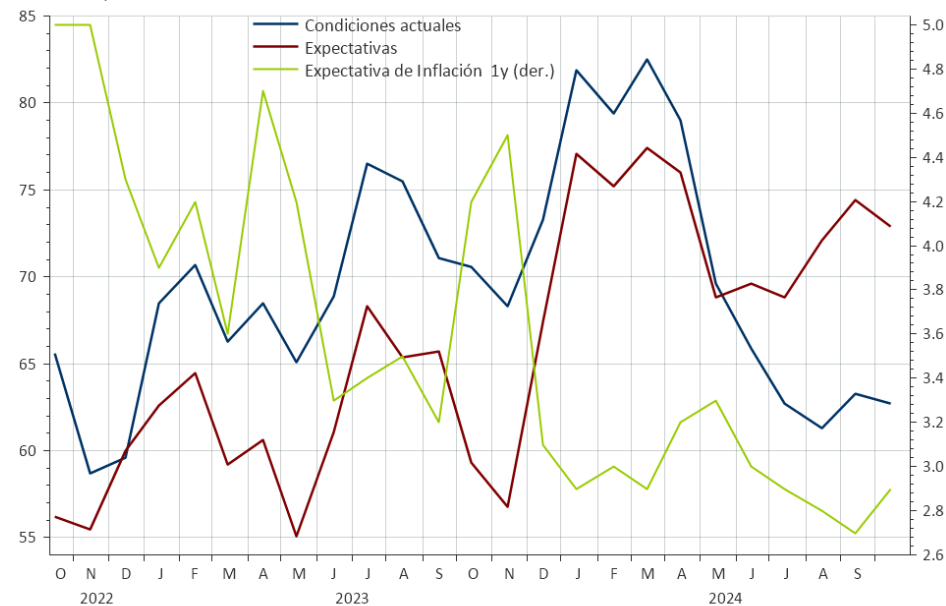


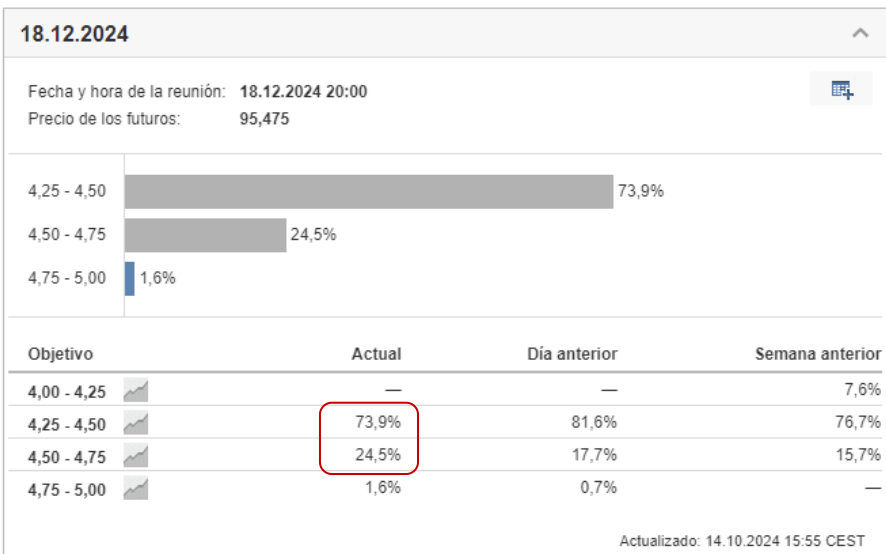
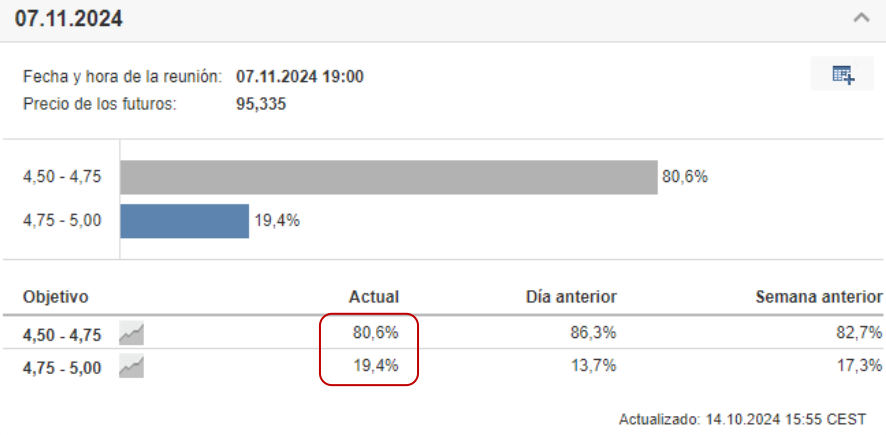
Las expectativas implícitas de inflación a un año aumentaron desde mediados de septiembre de 1,7% hasta 2,3%.

La encuesta a los consumidores de la Universidad de Michigan registró un incremento de la inflación esperada a un año plazo hasta 2,9%.

EE.UU.: Encuesta Universidad de Michigan

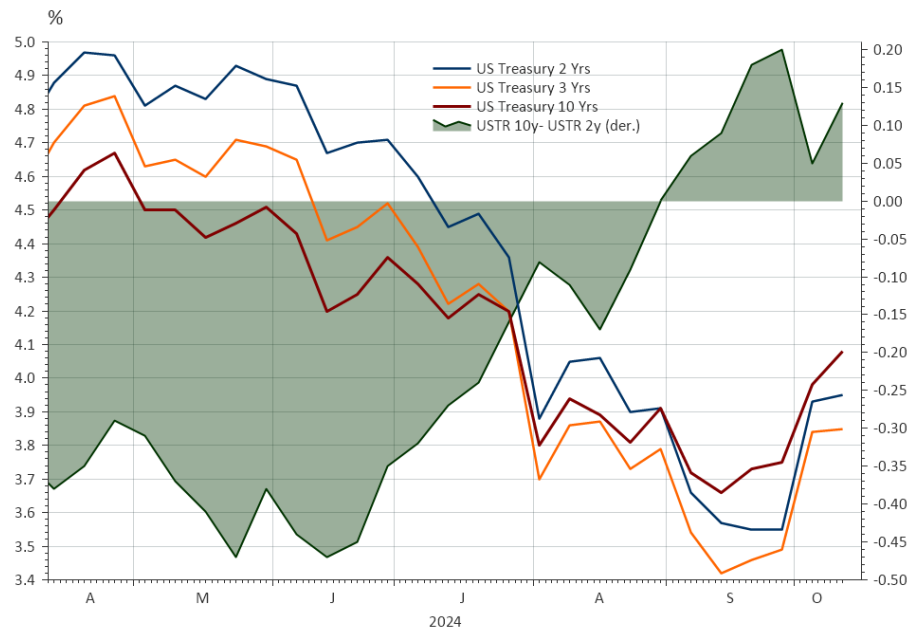
Índice, 1966 = 100



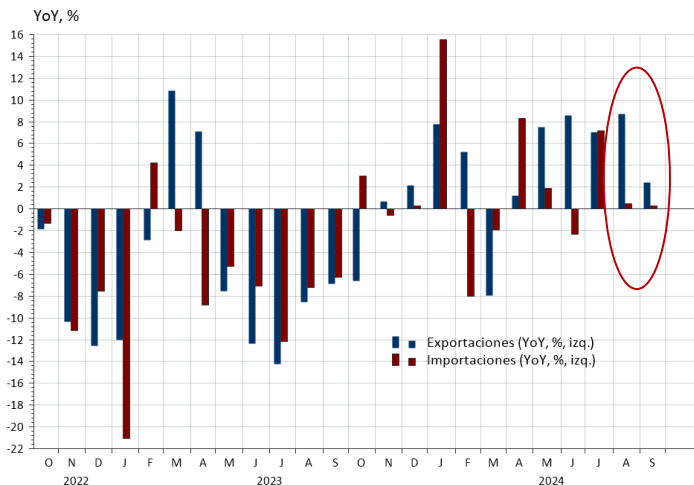


Las cifras de inflación de septiembre no alteraron mayormente las probabilidades que el mercado asigna a los próximos recortes de la tasa de interés que decida la Fed en sus próximas reuniones. Se anticipan reducciones de 0,25% en noviembre y diciembre.

EE.UU: Tasas Bonos del Tesoro



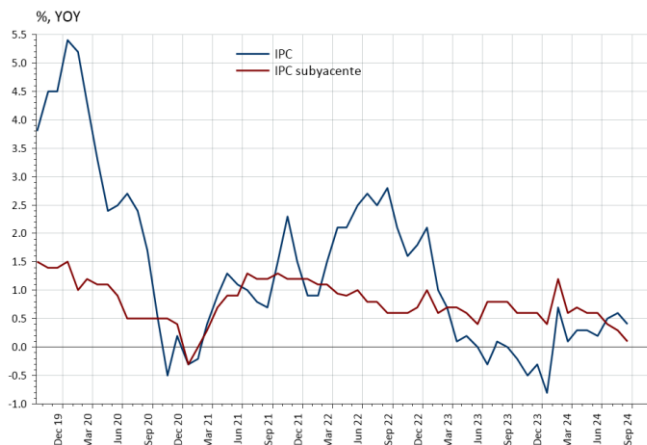
China: Exportaciones e Importaciones



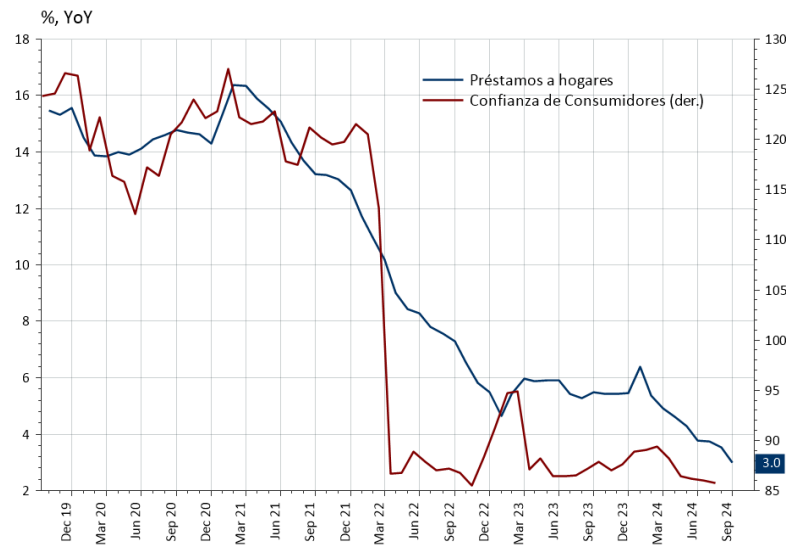
La inflación total alcanzó 0,4% en los últimos doce meses y la subyacente bajó hasta 0,1% en septiembre. Por otra parte, las importaciones y exportaciones continúan creciendo por debajo de las expectativas. La debilidad de la demanda interna y la muy baja inflación mantienen un alto riesgo de deflación.

El mercado está expectante frente a nuevos anuncios que clarifiquen y profundicen las medidas monetarias, financieras y fiscales anunciadas las semanas anteriores. La mejora de la confianza de los consumidores es clave para que las medidas logren mejorar las perspectivas de crecimiento en el corto plazo.

China: IPC



China: Créditos domésticos y Confianza de los Consumidores



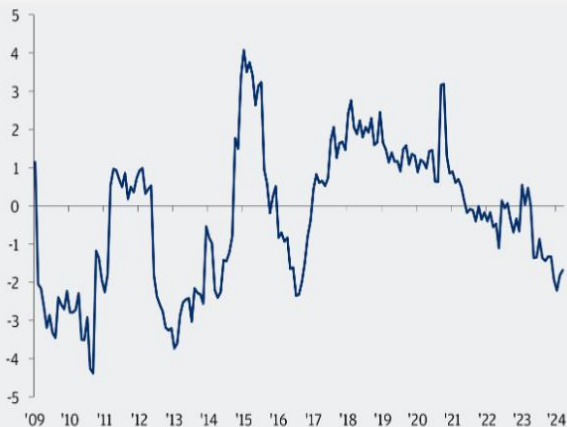
China (Acciones Clase A, Locales)



La reciente fuerte alza de las bolsas de China se explicaría por la positiva recepción de las medidas de reactivación anunciadas por las autoridades y por la sub inversión en acciones chinas que mantenían los inversores internacionales.

La bolsa local (clase A) muestra una importante recuperación de sus múltiplos, aunque sin un cambio positivos en las proyecciones de utilidades, por lo que aparece especialmente vulnerable a una “desilusión” del mercado respecto de las perspectivas de recuperación económica.

Exposición a China de Fondos Activos de Mercados Emergentes (al 31 de Marzo de 2024)



MSCI China (CNY)

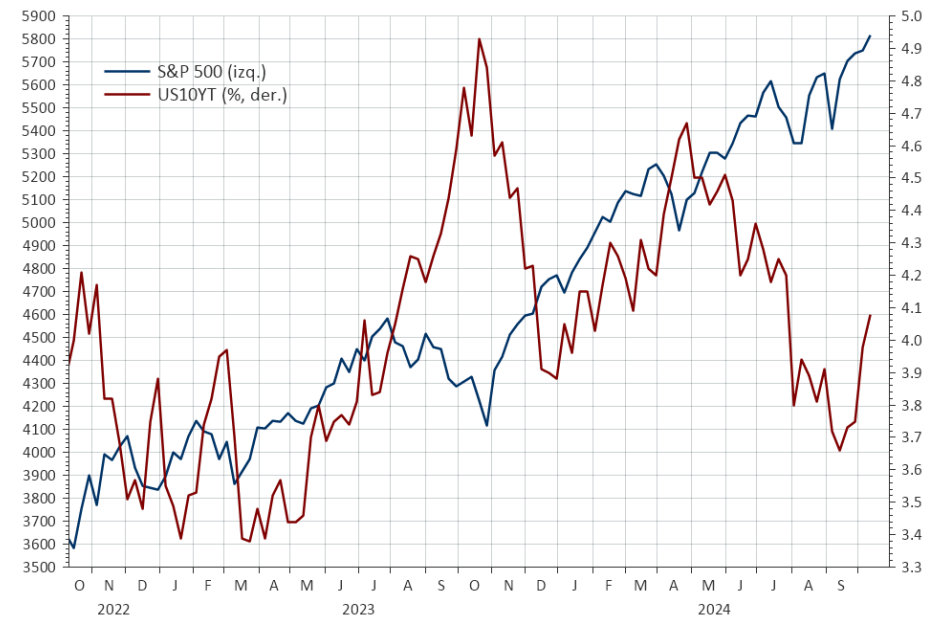


Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)

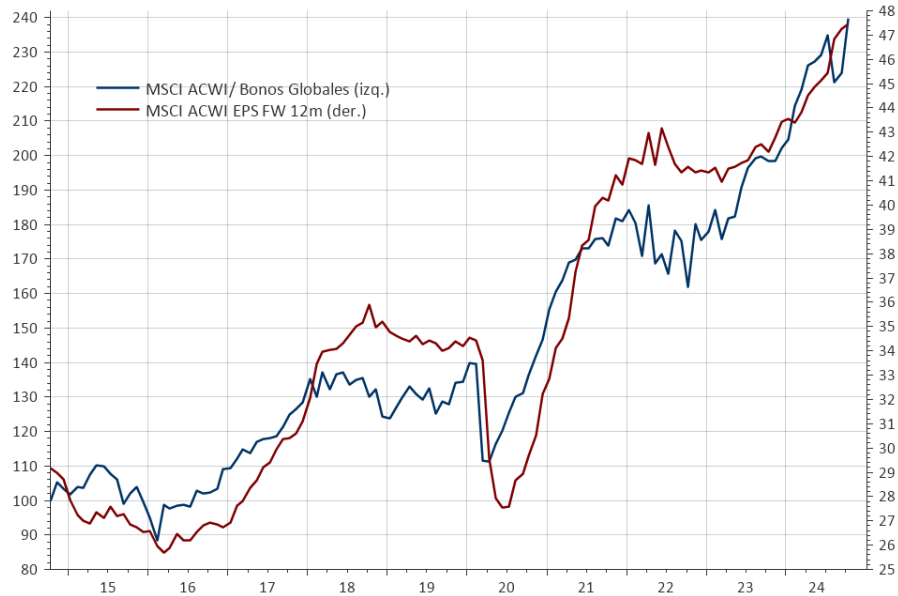
11-Oct-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Sept.	2024 Q3	2023
MSCI ACWI	0.6	0.1	17.3	2.2	6.2	20.1
MSCI World	0.9	0.2	17.8	1.7	6.0	21.8
MSCI EM	-1.7	-1.0	13.3	6.4	7.8	7.0
S&P500	1.1	0.9	21.9	2.0	5.5	24.2
NASDAQ	1.1	0.8	22.2	2.7	2.6	43.4
RUSSELL 2000	1.0	0.2	10.2	0.6	8.9	15.1
EuStock 50	1.3	0.8	9.7	-2.2	-0.9	12.1
DAX	1.3	0.3	15.7	2.2	6.0	20.3
FTSE100	-0.3	0.2	6.7	-1.7	0.9	3.8
Topix	0.5	2.3	14.4	-2.5	-5.8	25.1
Hang Seng	-6.5	0.6	24.7	17.5	19.3	-13.8
Shanghai (China)	-3.6	-3.6	8.2	17.4	12.4	-3.7
KOSPI	1.1	0.1	-2.2	-3.0	-7.3	18.7
FTSE TAIWAN 50	4.5	5.8	42.8	0.3	-3.1	24.9
SENSEX (INDIA)	-0.4	-3.5	12.7	2.3	6.7	18.7
MEXICO	-0.4	-0.2	-8.7	0.9	0.1	18.4
BOVESPA	-1.4	-1.4	-3.1	-3.1	6.4	22.3
IPSA	1.4	1.3	6.1	0.5	1.2	17.8
Global (Barclays Mult.)	-0.6	-2.1	1.6	1.7	7.0	6.0
Global Corporate BBB	-0.4	-1.1	4.8	1.5	5.7	9.6
EE.UU. High Yield	-0.3	-0.5	7.5	1.6	5.3	13.4
EMBI	-0.6	-1.0	6.9	1.8	6.1	10.4
Indice Dólar	0.4	2.1	1.5	-0.9	-4.8	-2.1
Euro	-0.4	-1.8	-0.9	0.8	3.9	3.1
Yen Japón	-0.3	-3.7	-5.4	1.8	12.0	-7.0
RMB China	-0.7	-0.7	0.5	1.0	3.5	-2.8
Libra RU	-0.4	-2.3	2.6	1.9	5.8	5.2
Real Brasil	-2.8	-2.9	-13.6	3.0	2.6	9.0
Peso Chile	-0.2	-2.9	-4.9	1.5	4.6	-3.7
Cobre	-1.8	-1.3	15.5	8.7	3.7	2.1
Oro	0.1	0.8	28.8	5.3	13.3	13.1
Petróleo (WTI)	1.6	10.8	5.5	-7.3	-16.4	-10.7

A pesar del alza de las tasas de interés de largo plazo, las bolsas han mantenido su tendencia alcista, empujadas por las perspectivas de nuevas reducciones de las tasas de los Bancos Centrales y la percepción de un riesgo menor de que la economía entre en recesión en los próximos doce meses.

S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años



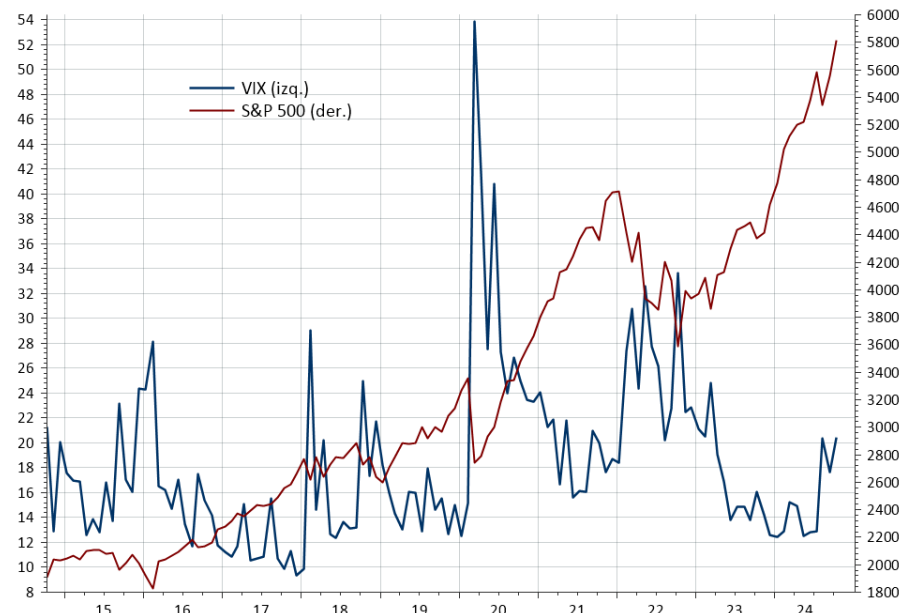
Relación Acciones Globales/Bonos y Utilidades Proyectadas



La mantención de la tendencia alcista de las proyecciones de utilidades y el proceso de reducciones de las tasas de interés de corto plazo, son los principales fundamentos para mantener el optimismo sobre el desempeño de las bolsas en los próximos meses.

La fuerte dependencia de las decisiones de la Reserva Federal respecto de los datos de actividad, empleo e inflación, continuarán generando una mayor volatilidad en el mercado.

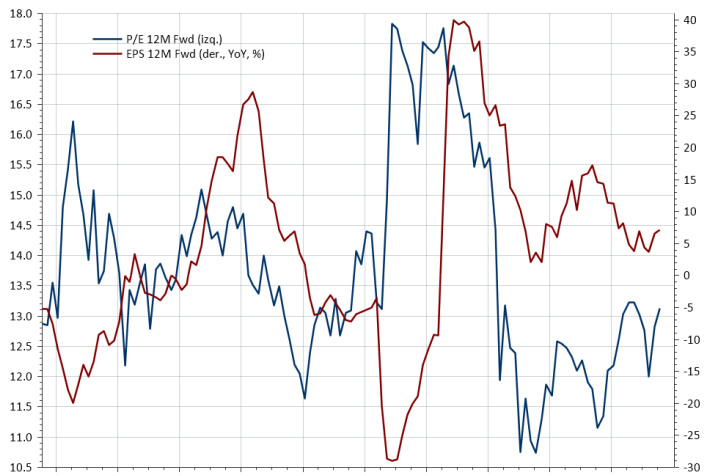
Volatilidad (VIX) y S&P500



Las acciones de Estados Unidos se acercaron a las valorizaciones máximas de los últimos años y las revisiones positivas de las proyecciones de utilidades entraron en una pausa en los últimos meses. Los resultados del 2024Q3 y las perspectivas que entreguen las empresas serán clave para la dirección futura del mercado.

En la Zona Euro y mercados emergentes, las valorizaciones se elevaron, pero siguen siendo significativamente más bajas que en Estados Unidos. Las proyecciones de utilidades no muestran un cambio de tendencia positivo.

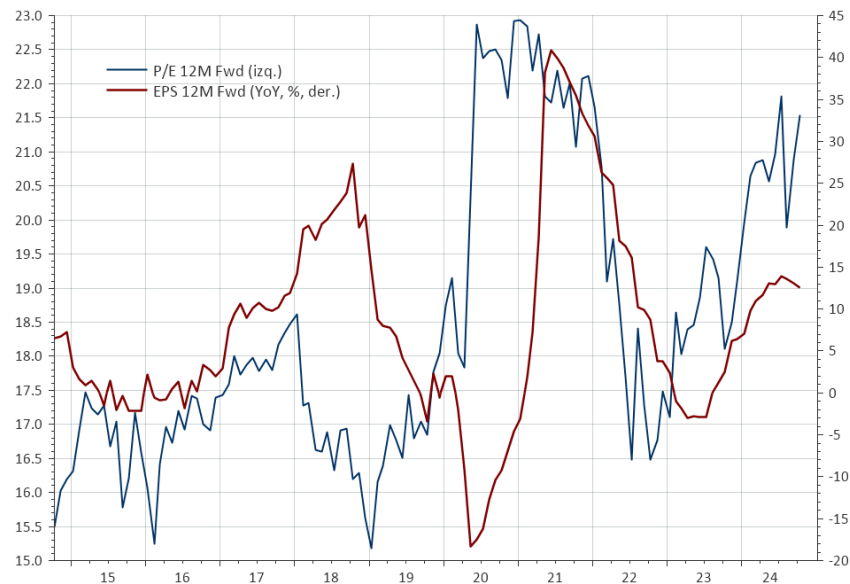
MSCI Euro (EUR)



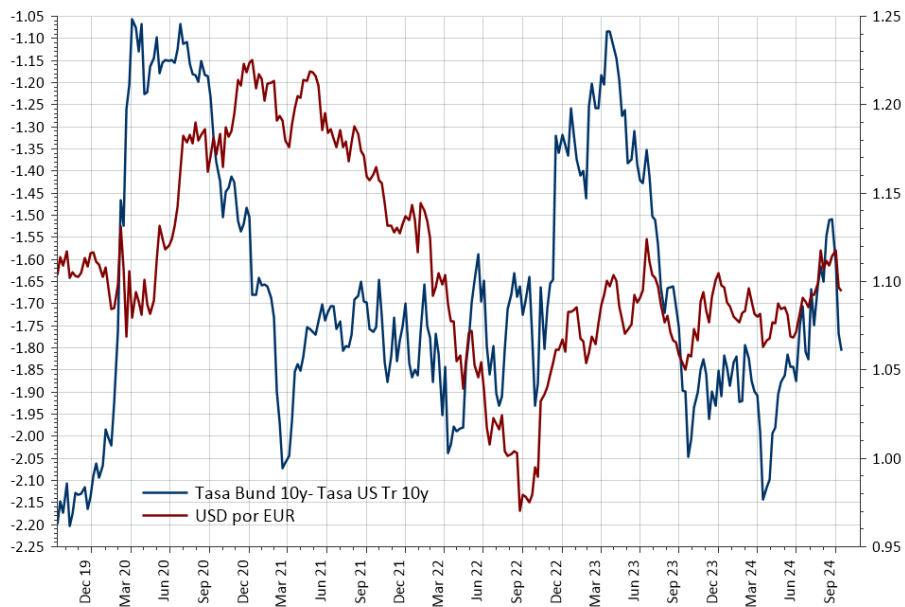
MSCI EM Global (USD)



MSCI US (USD)



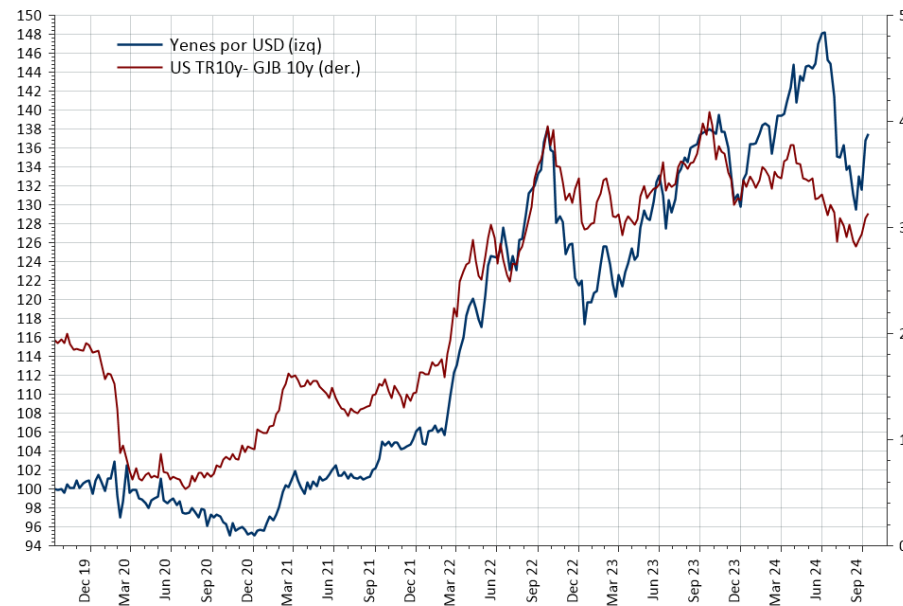
Diferencial de Tasas de Largo Plazo y EUR/USD



El dólar parece tener poco espacio para depreciarse frente al euro, dada la debilidad del crecimiento europeo y la fortaleza que mantiene Estados Unidos.

En el caso del yen, las perspectivas de aceleración del crecimiento en 2025 y la mayor inflación apuntarían hacia un riesgo alcista de las tasas de interés locales (y del yen), pero es poco probable que el BoJ modifique su política monetaria en el corto plazo.

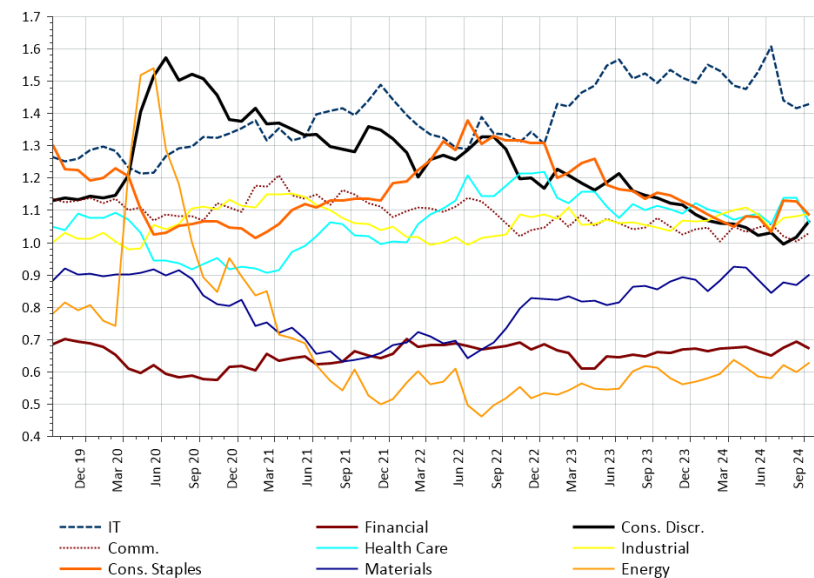
Yen y Diferencia de Tasas de Interés de Largo Plazo



Rentabilidad Sectores (% , USD)						
11-Oct-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Sept.	2024 Q3	2023
MSCI ACWI	0.6	0.1	17.3	2.2	6.2	20.1
MSCI ACWI Value	0.3	-0.2	13.7	1.9	8.8	8.8
MSCI ACWI Growth	1.0	0.4	20.8	2.5	3.9	32.1
Technology	1.6	1.7	29.6	3.0	1.7	52.4
Financial	0.7	0.0	17.2	1.2	8.8	12.7
Industrial	0.5	-0.5	13.6	2.7	9.9	17.3
HealthCare	1.3	-0.4	13.3	-2.4	6.8	3.1
Cons. Disc.	-0.3	-1.6	10.2	4.8	7.3	24.9
Cons. Staples	-0.4	-2.6	4.3	1.6	9.3	-1.4
Communications	0.0	-1.2	8.1	1.6	7.6	9.4
Materials	-0.6	-2.2	2.9	5.0	6.9	7.2
Energy	-0.6	1.8	-0.9	-2.9	-2.4	4.8
Utilities	-1.2	-2.8	13.3	3.8	11.9	1.4

En los últimos dos años, el sector de tecnología destaca por su valorización relativa frente a MSCI ACWI (índice global). Los sectores de consumo discrecional y básico y salud muestran una baja persistente en el premio con el que se transan.

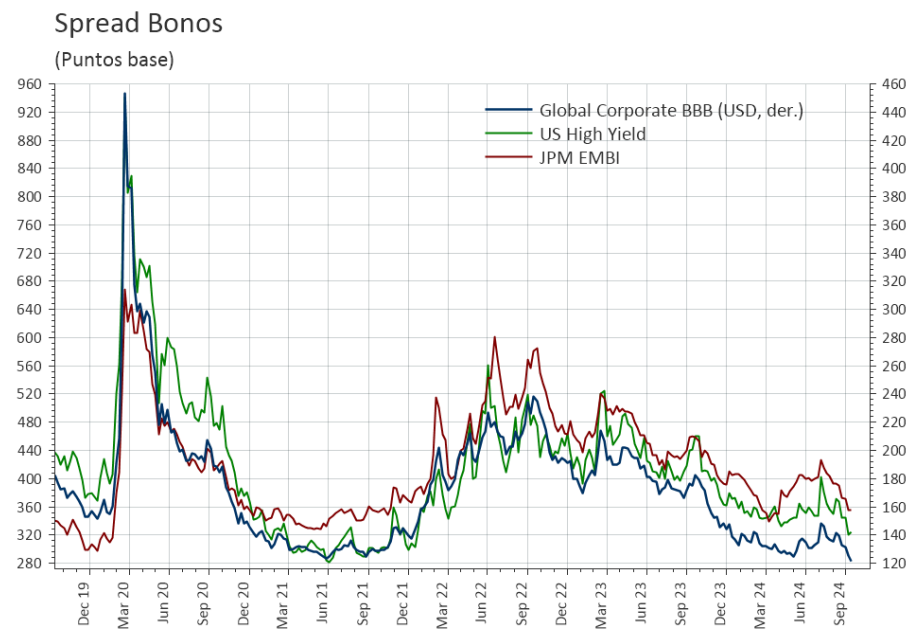
Valorización Relativa Sectores : P/E 12M FWD v/s MSCI ACWI



Tasas Bonos (%)							
		11/10/24	30/09/24	31/12/23	31/12/22	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	4.08	3.81	3.88	3.88	8.21	0.50
	Iboxx \$ Corporate BBB	5.47	5.27	5.51	6.00	6.81	0.80
	Iboxx \$ High Yield	7.29	7.15	7.62	8.73	3.40	2.14
	JPMorgan EMBI Global	7.69	7.49	7.85	8.56	6.73	1.14
	JPMorgan CEMBI	6.45	6.25	6.89	7.23	4.15	1.56
	BCU 10Y	2.31	1.94	2.44	1.68	7.34	0.31
	BCP 10Y	5.56	5.19	5.45	6.88	6.72	0.83
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB	122	131	144	191		
	Iboxx \$ High Yield	325	341	362	465		
	JPMorgan EMBI Global	356	365	392	463		
	JPMorgan CEMBI	242	253	302	332		

El optimismo sobre el panorama económico de corto plazo se refleja en la caída de los spreads crediticios (hasta niveles muy cercanos a los mínimos de los últimos años) y mejora las condiciones para el financiamiento de las empresas.

El ciclo de reducción de la tasa Fed y el mayor optimismo sobre China favorecen la inversión en bonos corporativos emergentes.



Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

Acciones	<ul style="list-style-type: none"> • Los recientes datos de empleo e inflación de Estados Unidos, conocidos en las últimas semanas, llevaron al mercado a moderar sus expectativas de recortes de la tasa Fed hacia niveles más consistentes con la fortaleza del crecimiento y la lentitud en el proceso de baja de la inflación hasta la meta del 2%. • El panorama para las bolsas sigue siendo positivo, dada la combinación de desaceleración económica moderada, ciclo de baja de la tasa Fed y tendencia positiva en las revisiones de proyecciones de las utilidades de las empresas.
Bonos	<ul style="list-style-type: none"> • La reciente alza de la tasa a 10 años deja poco espacio para nuevas alzas, salvo que en los próximos meses la inflación entregue sorpresas muy negativas. • Se recomienda mantener una duración baja-intermedia para beneficiarse de las eventuales caídas de las tasas base, que se relacionan más fuertemente con el ciclo de la política monetaria. Los bonos high yield y emergentes de corto plazo ofrecen un atractivo yield.
Monedas	<ul style="list-style-type: none"> • En el corto plazo, parece haber poco espacio para que el dólar se deprecie de forma significativa, dado el mejor desempeño de la economía de Estados Unidos.

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