



# Informe Semanal

Abril 17, 2024

[www.vision.cl](http://www.vision.cl)



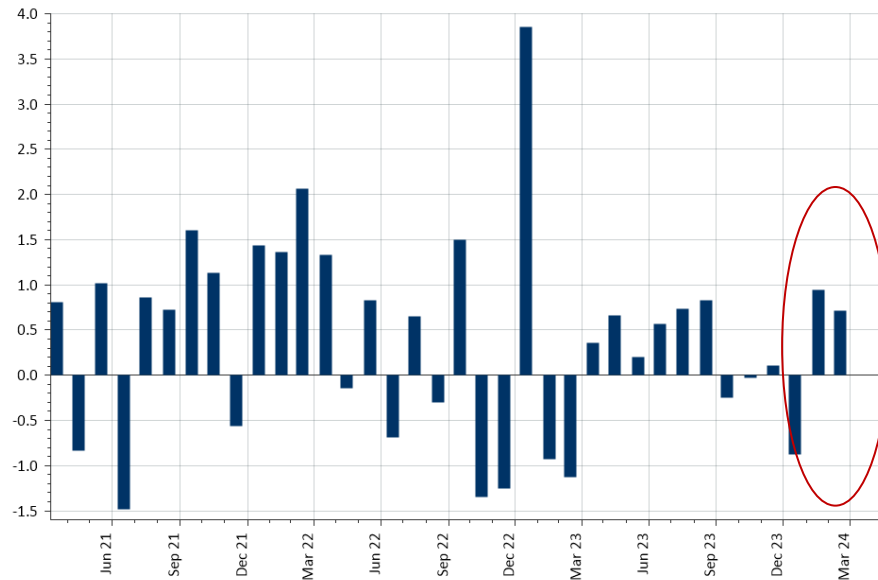
## Indices de Sorpresa Económica



En abril, los indicadores económicos han continuado sorprendiendo positivamente al mercado, sobre todo en Estados Unidos donde las ventas del comercio crecieron por sobre lo estimado en marzo.

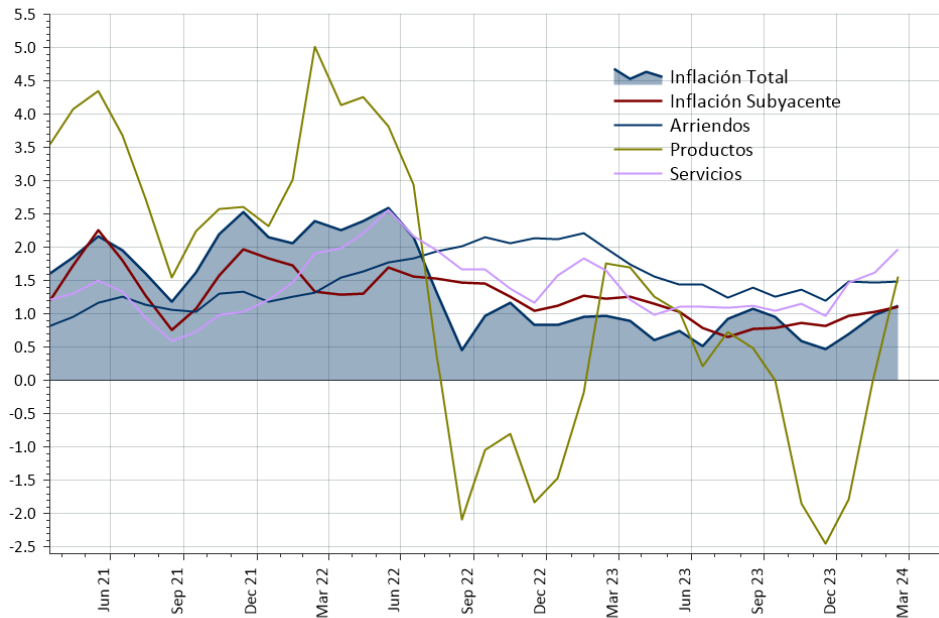
## EE.UU: Ventas del Comercio

(MoM, %)



## EE.UU. : Inflación

Var. QoQ, %

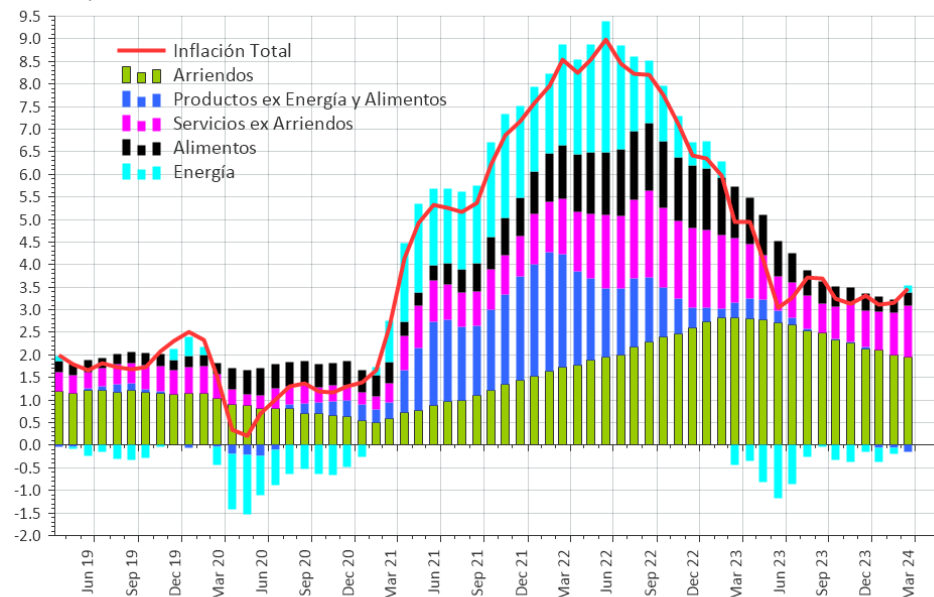


La inflación en marzo se ubicó levemente por sobre las estimaciones del mercado.

Los diferentes componentes del índice de precios al consumidor registraron un aumento en el último trimestre. Es particularmente preocupante el incremento de la contribución de la inflación de los servicios (excluyendo arrendos).

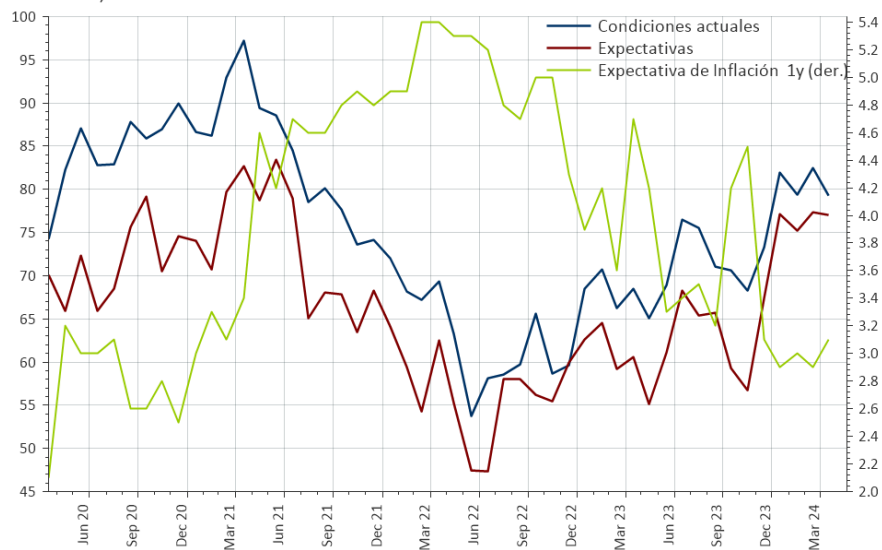
## EE.UU. : Contribución a la Inflación

YoY, %



## EE.UU.: Encuesta Universidad de Michigan

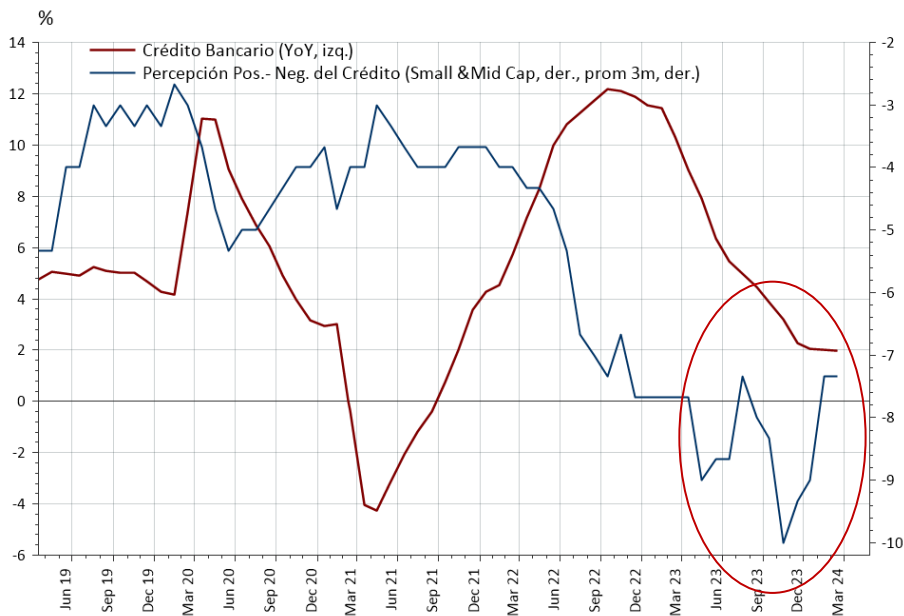
Índice, 1966 = 100



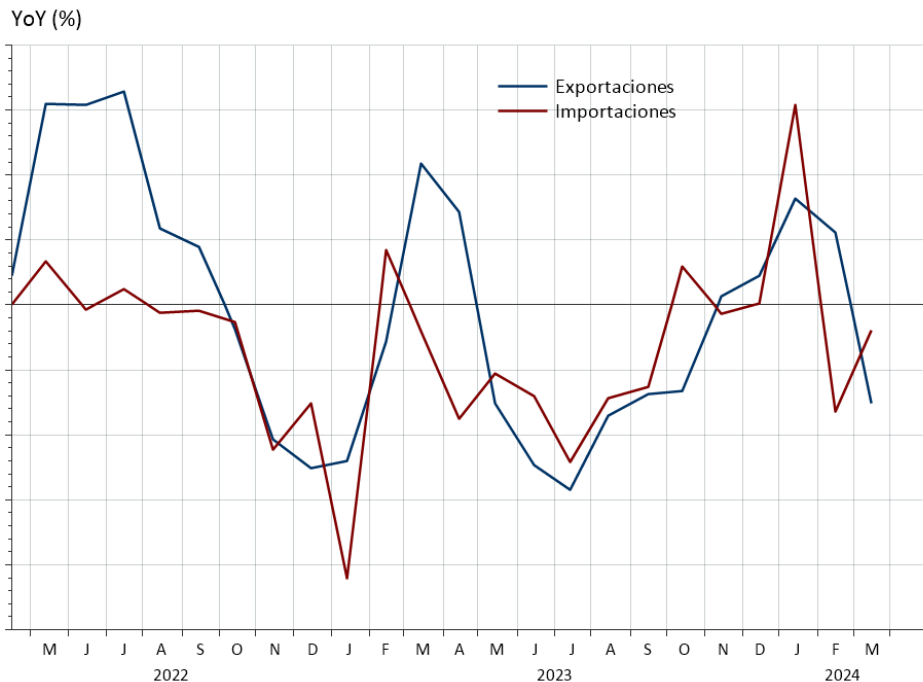
Las expectativas de los consumidores y la percepción sobre la situación presente se mantuvieron altas en abril, lo que favorece las perspectivas del consumo.

La facilidad de acceso al crédito por parte de las empresas medianas y pequeñas mejoró fuertemente en los últimos meses, lo que apunta hacia la mantención del dinamismo de la inversión.

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

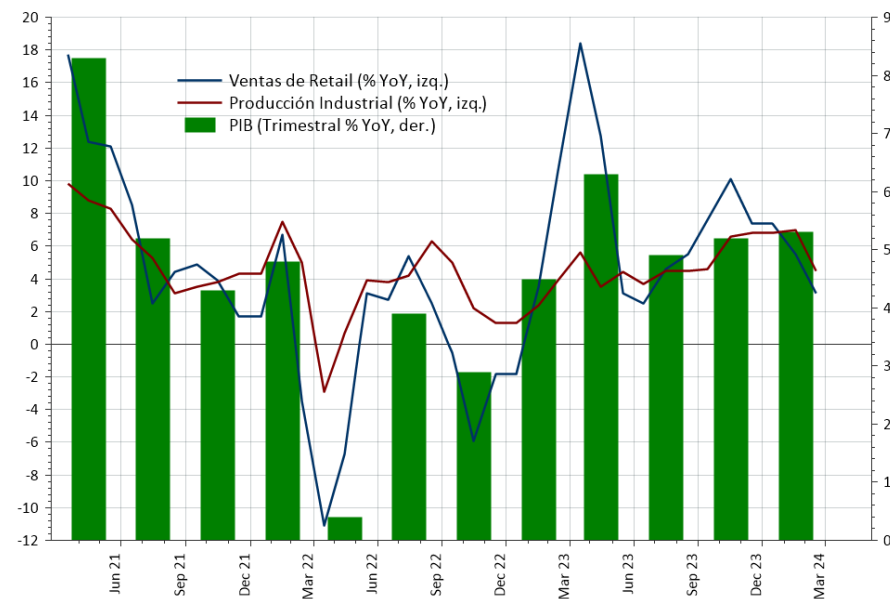


## China: Importaciones y Exportaciones

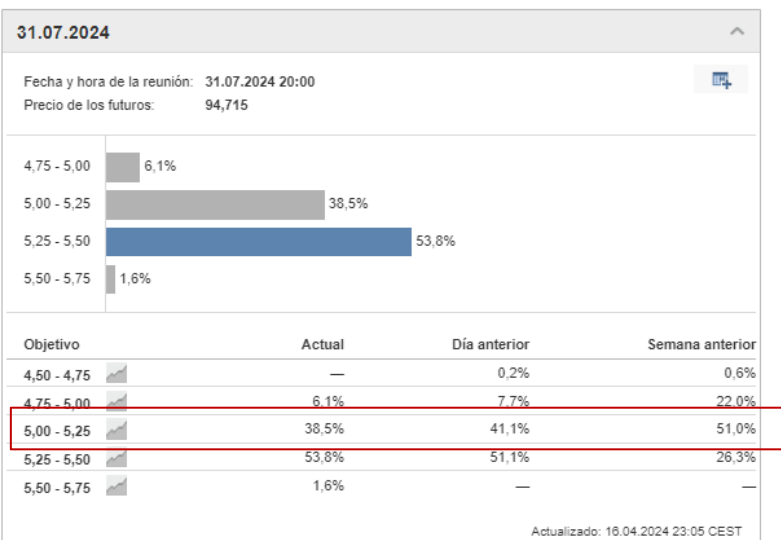
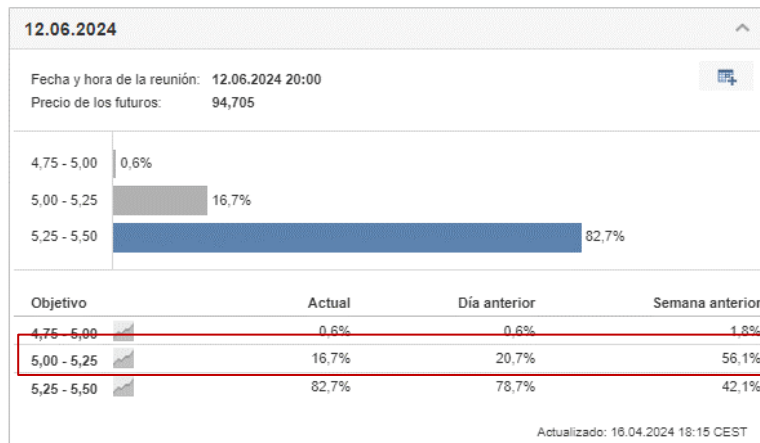


En China, el PIB creció 5,3% en el primer trimestre (la estimación del mercado era de 5,2%). La debilidad de los indicadores publicados recientemente mantiene la presión sobre las autoridades para que adopten nuevas medidas de estímulo del crecimiento económico.

## China: PIB, Producción Industrial y Ventas de Retail



El mercado asigna una probabilidad de 17% y 39% a que el primer recorte de la Fed se realice en junio y julio, respectivamente. La mayor percepción de "tasas altas por más tiempo", a partir de los últimos datos de inflación y actividad, impactaron en las tasas de diferentes plazos en las últimas semanas.



EE.UU: Tasas Bonos del Tesoro



Rentabilidades (Bolsas en ML, %)					
15-abr-24	Last 5 Days	MTD	YTD	2024 Q1	2023
MSCI ACWI	-2,6	-3,3	4,3	7,8	20,1
MSCI World	-2,7	-3,5	4,7	8,5	21,8
MSCI EM	-1,8	-1,2	0,7	1,9	7,0
S&P500	-2,7	-3,7	6,1	10,2	24,2
NASDAQ	-2,3	-3,0	5,8	9,1	43,4
EuStock 50	0,0	-0,9	7,2	8,2	12,1
DAX	-1,6	-2,5	7,6	10,4	20,3
FTSE100	0,3	0,2	3,0	2,8	3,8
Topix	0,9	-0,6	16,3	17,0	25,1
Hang Seng	-0,8	0,4	-2,6	-3,0	-13,8
Shanghai (China)	0,3	0,5	2,8	2,2	-3,7
KOSPI	-1,7	-2,8	0,6	3,4	18,7
FTSE TAIWAN 50	0,3	0,5	19,7	19,1	24,9
SENSEX (INDIA)	-1,8	-0,3	1,6	2,0	18,7
MEXICO	-3,5	-2,4	-2,4	0,0	18,4
BOVESPA	-2,7	-2,2	-6,6	-4,5	22,3
IPSA	-1,9	-2,5	4,6	7,3	17,8
Global (Barclays Mult.)	-1,5	-2,2	-4,1	-1,9	6,0
Global Corporate BBB	-1,3	-2,3	-2,2	0,1	9,6
EE.UU. High Yield	-0,9	-1,3	0,1	1,5	13,4
EMBI	-1,7	-2,2	-0,8	1,4	10,4
Indice Dólar	2,0	1,6	4,8	3,2	-2,1
Euro	-2,2	-1,6	-3,8	-2,2	3,1
Yen Japón	-1,6	-1,9	-8,6	-6,8	-7,0
RMB China	-0,1	-0,2	-1,9	-1,7	-2,8
Libra RU	-1,6	-1,4	-2,2	-0,8	5,2
Real Brasil	-3,0	-3,3	-6,4	-3,3	9,0
Peso Chile	-3,5	0,1	-10,0	-10,1	-3,7
Cobre	2,4	9,1	12,9	3,5	2,1
Oro	1,9	6,7	15,5	8,2	13,1
Petróleo (WTI)	-1,2	2,7	19,2	16,1	-10,7

El alza de las tasas de interés comenzó a afectar a las bolsas. Se ve muy difícil que en el corto plazo las expectativas de recorte de la tasa Fed vuelvan a ser tan optimistas como a comienzo de año.

S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años



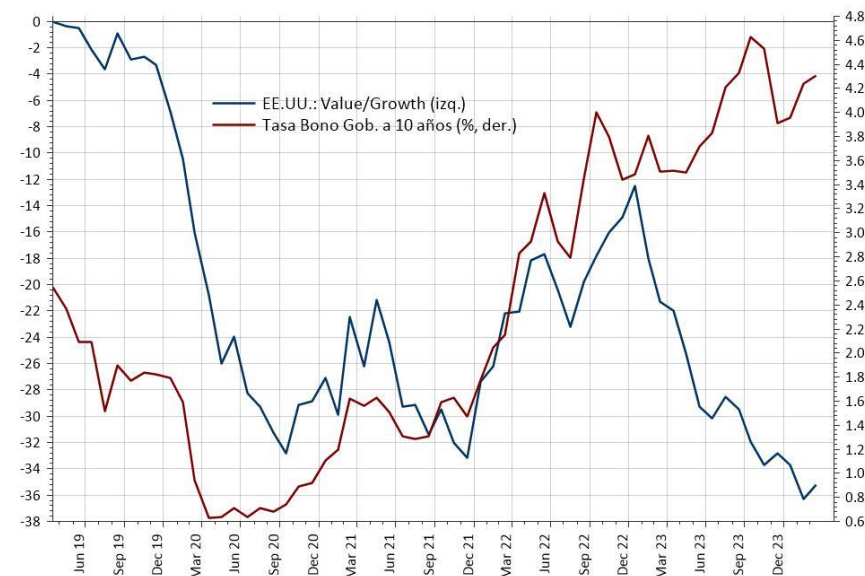
## Rentabilidad Sectores (% , USD)

15-abr-24	Last 5 Days	MTD	YTD	2024 Q1	2023
<b>MSCI ACWI</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>4,3</b>	<b>7,8</b>	<b>20,1</b>
<b>MSCI ACWI Value</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,8</b>	<b>2,2</b>	<b>6,2</b>	<b>8,8</b>
<b>MSCI ACWI Growth</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>6,3</b>	<b>9,3</b>	<b>32,1</b>
Technology	-1,9	-2,2	9,8	12,2	52,4
Financial	<b>-3,6</b>	-3,7	3,3	7,3	12,7
Industrial	-2,8	-3,2	3,9	7,3	17,3
HealthCare	-2,6	-5,3	0,9	6,5	3,1
Cons. Disc.	-2,7	-3,9	3,0	7,2	24,9
Cons. Staples	-2,4	-4,6	-4,0	0,6	-1,4
Communications	<b>-3,0</b>	-4,1	-3,1	1,0	9,4
Materials	-1,2	1,2	0,7	-0,5	7,2
Energy	-1,6	0,1	3,3	3,2	4,8
Utilities	-1,9	-1,2	-0,5	0,8	1,4

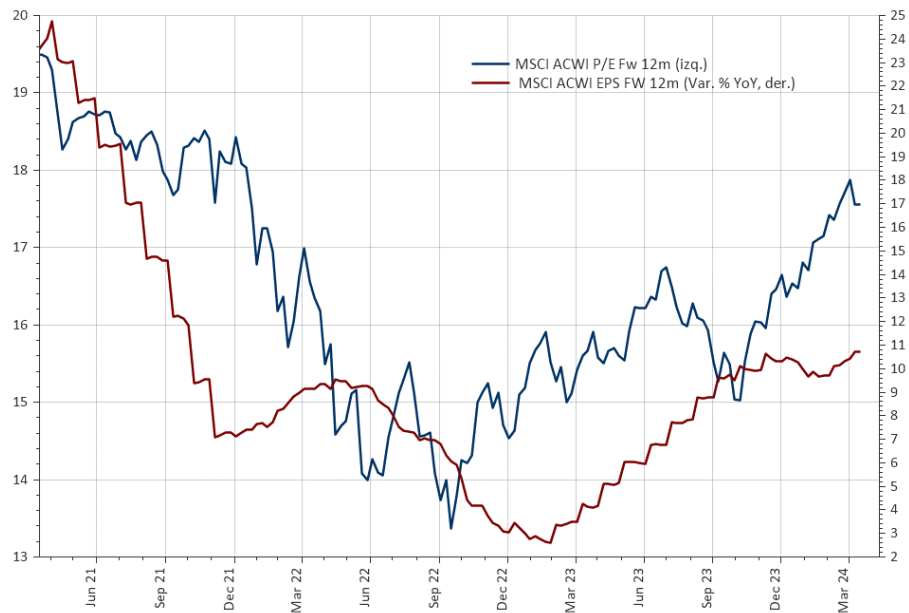
No se ve probable una baja consistente de las tasas de interés de largo plazo en los próximos meses. Por el contrario, el riesgo es más bien alcista. Para que las acciones de alto crecimiento mantengan su mejor desempeño relativo a las “value”, se necesita que las correcciones de utilidades proyectadas de las primeras mantengan su buen comportamiento reciente.

Los resultados corporativos del primer trimestre y las proyecciones para el futuro cercano, que se conocerán las próximas semanas, serán claves para la evolución de las bolsas.

EE.UU.: Value/Growth y Tasa a 10 años



## MSCI ACWI



Los mejores indicadores de actividad favorecen a las acciones por sobre los bonos. Sin embargo, el premio por riesgo de las acciones se ve menos atractivo, especialmente en Estados Unidos.

## Premio por Riesgo

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



## Tasas Bonos (%)

		15-04-24	31-12-23	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	<b>4,63</b>	3,88	8,12	0,57
	Iboxx \$ Corporate BBB	<b>6,11</b>	5,51	6,59	0,93
	Iboxx \$ High Yield	<b>8,32</b>	7,62	3,72	2,24
	JPMorgan EMBI Global	<b>8,16</b>	7,85	6,46	1,26
	JPMorgan CEMBI	<b>7,17</b>	6,89	4,04	1,77
	BCU 10Y	<b>2,86</b>	2,44	7,31	0,39
	BCP 10Y	<b>6,20</b>	5,45	6,83	0,91
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB	<b>132</b>	144		
	Iboxx \$ High Yield	<b>358</b>	362		
	JPMorgan EMBI Global	<b>351</b>	392		
	JPMorgan CEMBI	<b>255</b>	302		

La reciente alza de las tasas base elevó los YTM de los bonos grado de inversión y high yield, dejándolos muy por sobre el EPS Yield del S&P500.

La apreciación de capital de los bonos se va a dar cuando se presenten signos de desaceleración económica y baja de la inflación, que indiquen que la Reserva Federal comenzará con mayor certeza el proceso de reducción de la tasa de interés.

Estados Unidos: EPS FW/P vs YTM (%)



# Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

<p><b>Acciones</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Por el momento, <b>las acciones presentan un buen panorama en el corto plazo</b>, dada la mantención del crecimiento económico.</li> <li>• A partir de los datos de inflación, actividad y la declaración del Presidente de la Reserva Federal, el mercado ha estado incorporando un escenario de baja probabilidad de reducir la tasa de interés en los próximos meses.</li> <li>• Recomendamos mantener una posición <b>neutral en acciones</b>, diversificando globalmente para tener una mayor exposición a mercados diferentes a Estados Unidos (el mercado con las más altas valorizaciones). Los mercados emergentes y de Europa se verían beneficiados por la recuperación de la actividad industrial y comercio global.</li> </ul>
<p><b>Bonos</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los bonos <b>corporativos grado de inversión a plazos largos</b> se deberían combinar con <b>high yield de buena calidad (BB) a plazos cortos</b>, que ofrecen un mejor rendimiento y una menor sensibilidad frente a aumentos de las tasas de interés de largo plazo (menor duración).</li> <li>• En un horizonte de algunos años, y más allá de las fluctuaciones de precio en los próximos meses, <b>los retornos de los bonos corporativos (grado de inversión y high yield) son muy atractivos.</b></li> </ul>
<p><b>Monedas</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lo más probable es que, dado el menor dinamismo de las economías europeas, el <b>BCE comience a bajar la tasa de interés (hoy en 4%) antes que la Reserva Federal</b>, impulsando la apreciación del dólar a nivel global.</li> </ul>