



# Informe Semanal

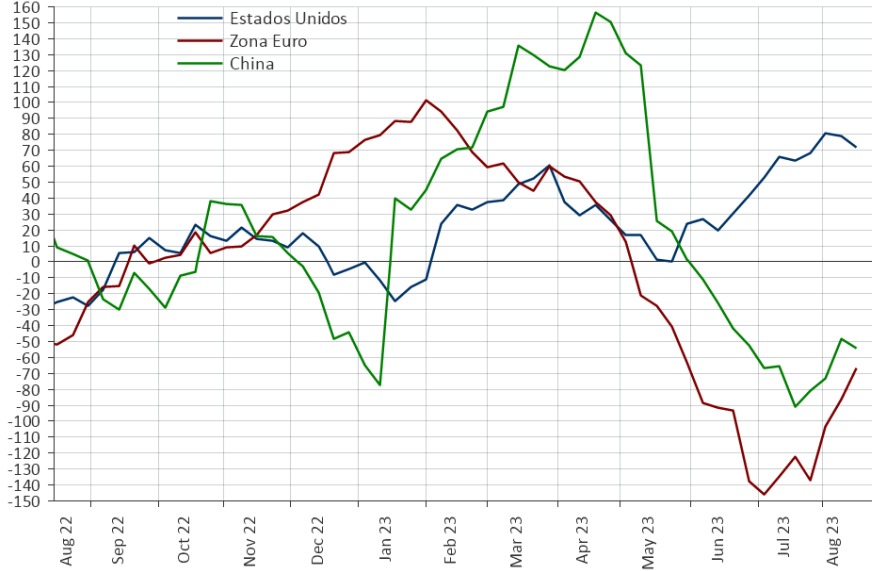
Agosto 17, 2023

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



# Economía Global

## Indices de Sorpresa Económica

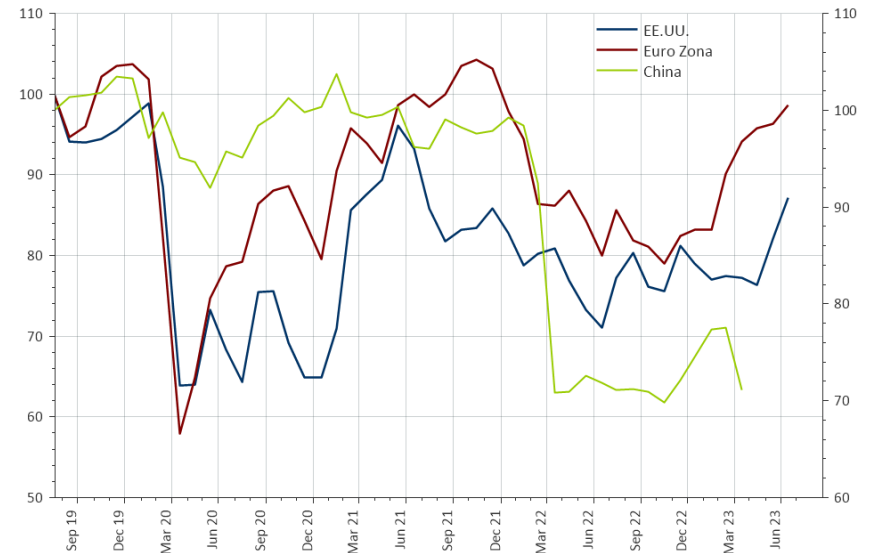


Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Las cifras económicas publicadas recientemente en estados Unidos siguen superando las expectativas del mercado.

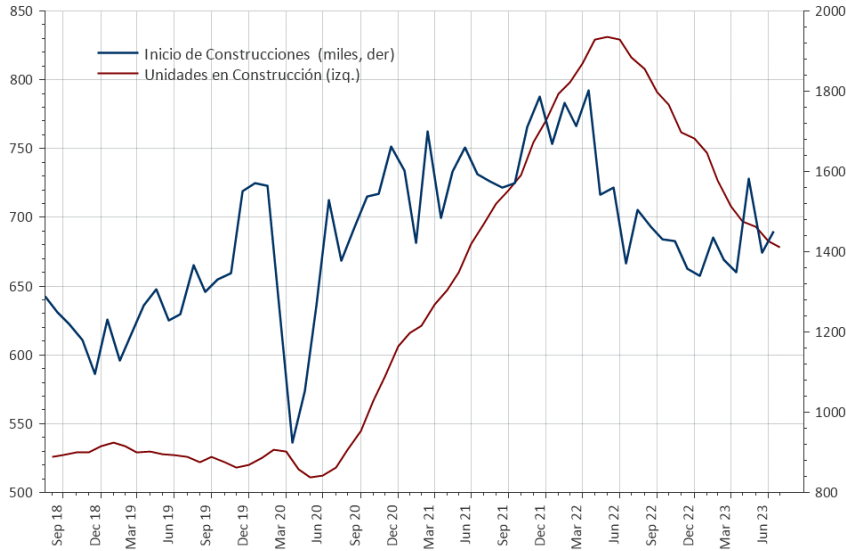
La confianza del consumidor de Estados Unidos y la Zona Euro se continúa recuperando, anticipando la continuidad del crecimiento económico.

## Indicador Confianza del Consumidor



Source: Refinitiv Datastream

## EE.UU. : Indicio de Construcciones y Obras en Desarrollo

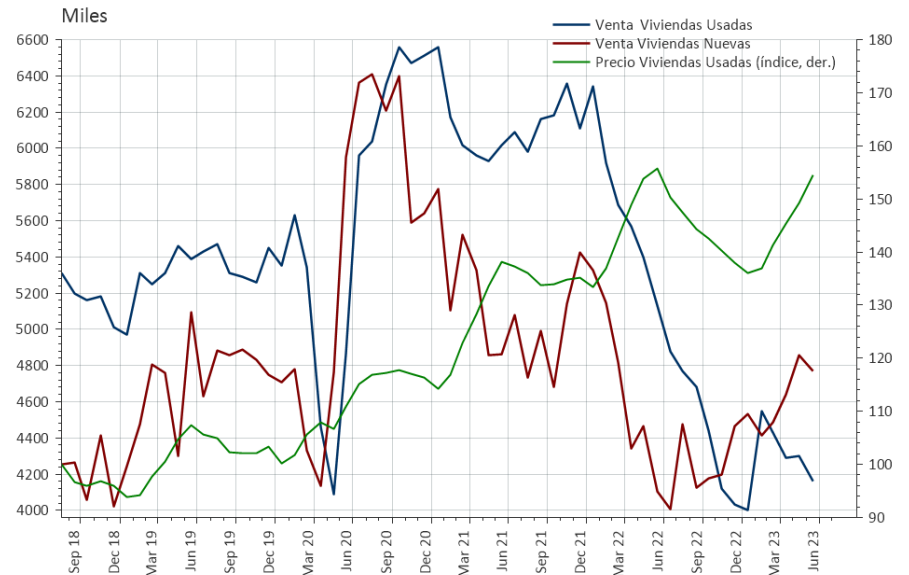


Source: Refinitiv Datastream

# Economía Estados Unidos

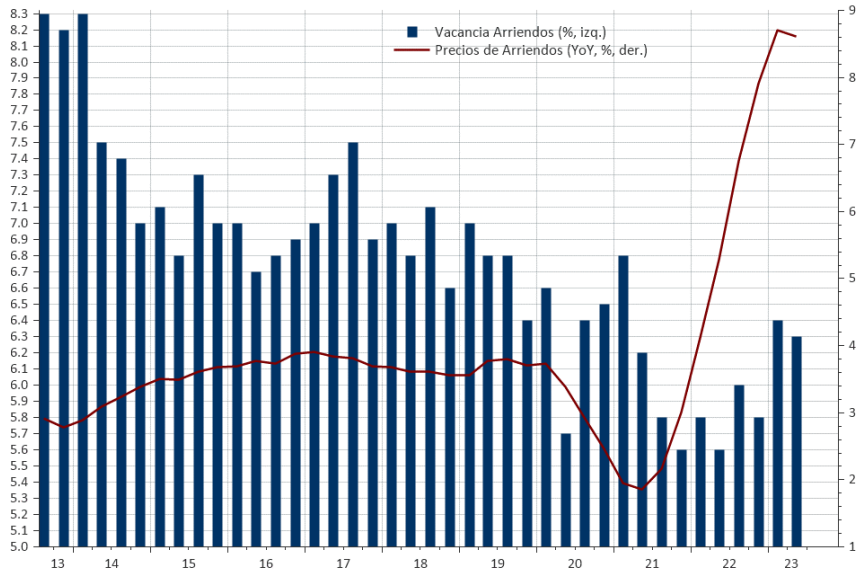
La oferta de nuevas viviendas sigue muy bajas lo que impide un ajuste en los precios de mercado.

## EEUU Viviendas Usadas y Nuevas



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

### EE.UU.: Tasa de Vacancia y Precios de Arriendos



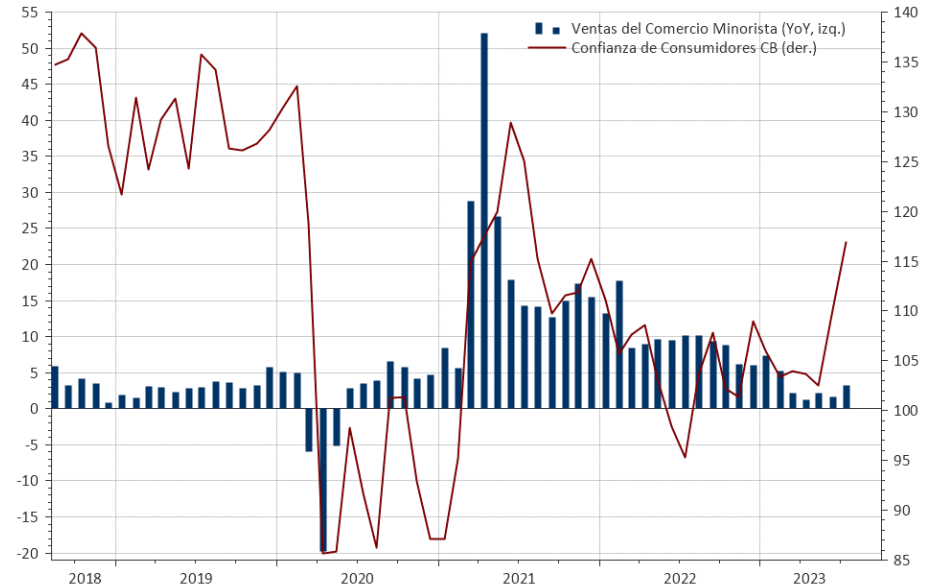
Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

La tasa de vacancia de propiedades para arriendo ha aumentado hasta niveles compatibles con una desaceleración significativa en el incremento de los precios de los arriendos en los próximos meses.

## Economía Estados Unidos

Las ventas del comercio aumentaron por sobre lo esperado y la confianza de los consumidores mantuvo una fuerte tendencia alcista en julio. Ambos indicadores muestran la fortaleza del consumo en Estados Unidos.

### EE.UU.: Ventas del Comercio y Confianza del Consumidor



Source: Refinitiv Datastream

20.09.2023

Fecha y hora de la reunión: 20.09.2023 14:00  
 Precio de los futuros: 94,660



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
5,25 - 5,50	85,0%	86,0%	90,0%
5,50 - 5,75	15,0%	14,0%	10,0%

Actualizado: 17.08.2023 09:05 EDT

01.11.2023

Fecha y hora de la reunión: 01.11.2023 14:00  
 Precio de los futuros: 94,565



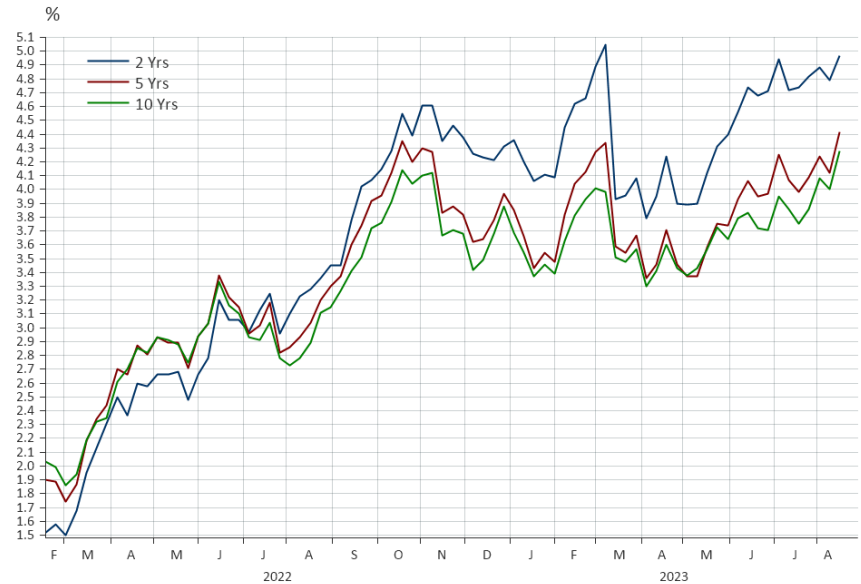
Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
5,25 - 5,50	57,7%	60,9%	74,3%
5,50 - 5,75	37,5%	35,0%	24,0%
5,75 - 6,00	4,8%	4,1%	1,7%

Actualizado: 17.08.2023 09:05 EDT

# Estados Unidos Expectativas de Tasa Fed

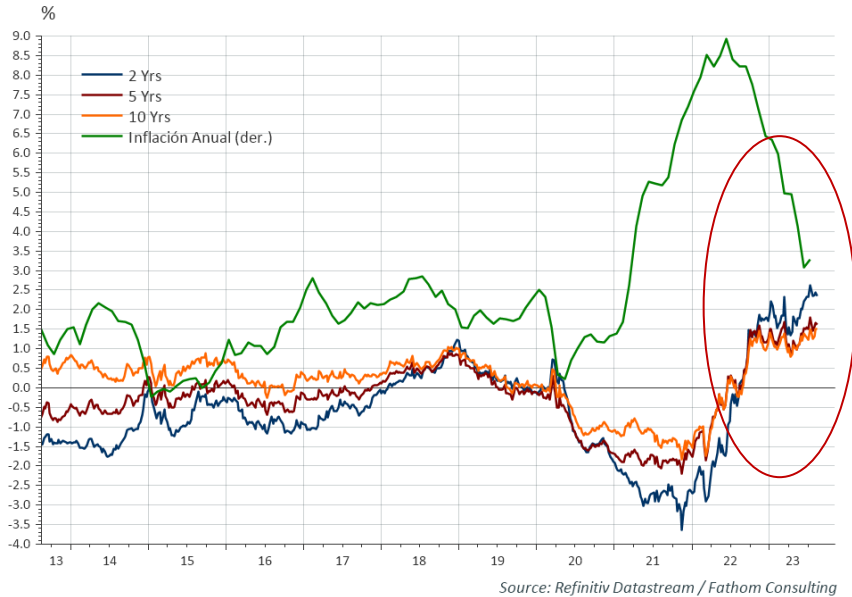
A partir de los buenos datos de actividad conocidos en las últimas semanas y el conocimiento de la minuta de la última reunión de la Reserva Federal, el mercado incrementó la probabilidad de un aumento de la tasa Fed en la reunión del 1 de noviembre.

EE.UU: Tasas Bonos del Tesoro



Source: Refinitiv Datastream

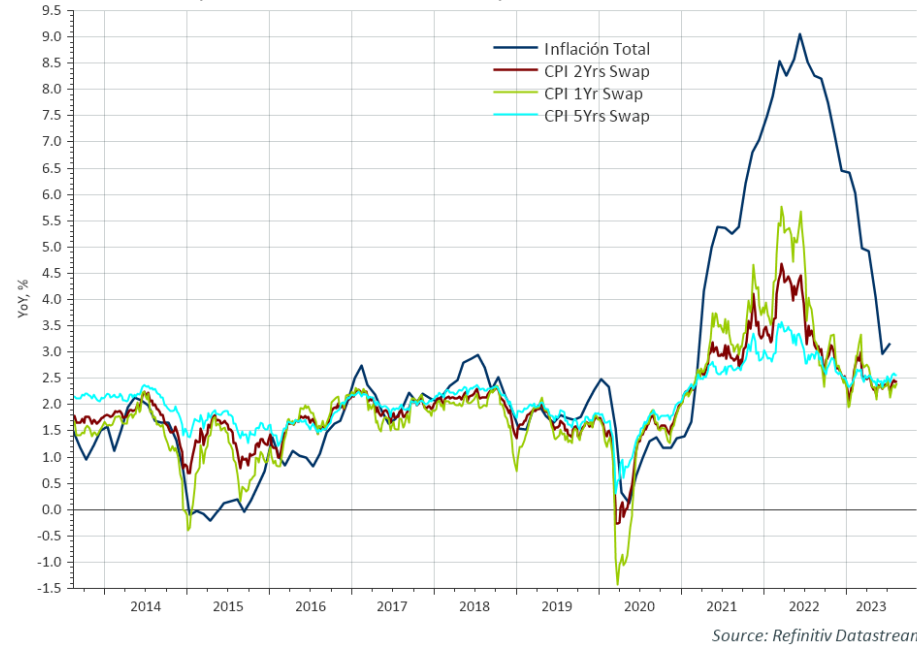
### EE.UU.: Tasas Reales Bonos del Tesoro



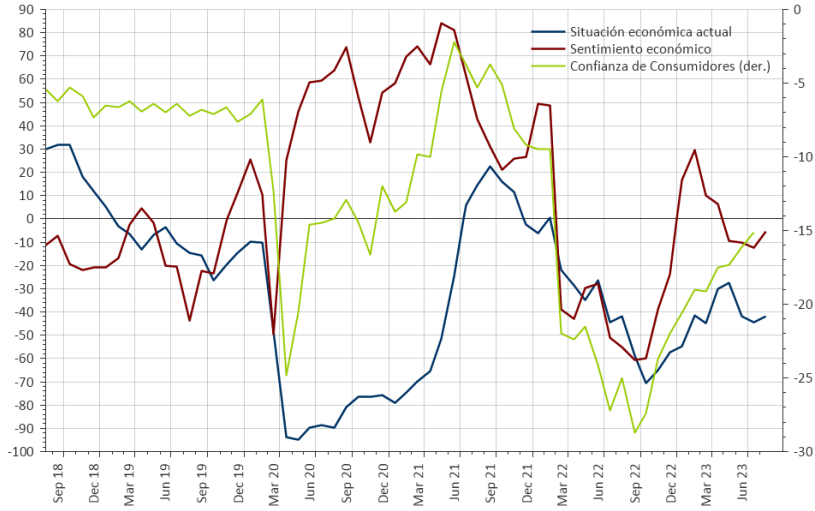
# Estados Unidos Expectativas de Tasa Fed

Las expectativas implícitas de inflación se han mantenido estables en torno a 2,5% a diferente plazo, lo que sería consistente con la mayor probabilidad asignada a que la Fed mantenga tasas altas por más tiempo

### EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas



### Zona Euro: Confianza Empresarial y de Consumidores Balance neto

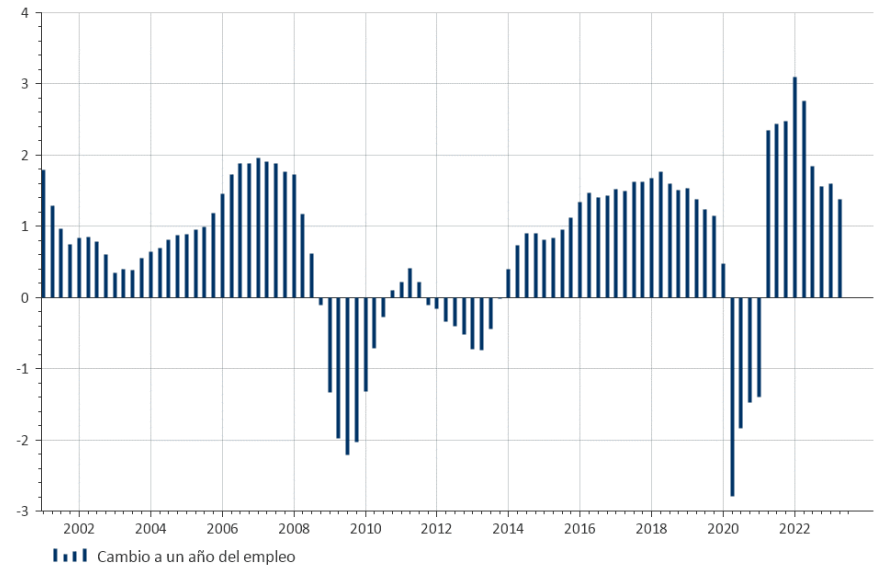


Source: Refinitiv Datastream

# Economía Zona Euro

Las cifras de generación de empleo y el incremento de la confianza empresarial apuntan hacia un peor pesimismo sobre el crecimiento en la Zona Euro.

### Zona Euro: Empleo YoY, %

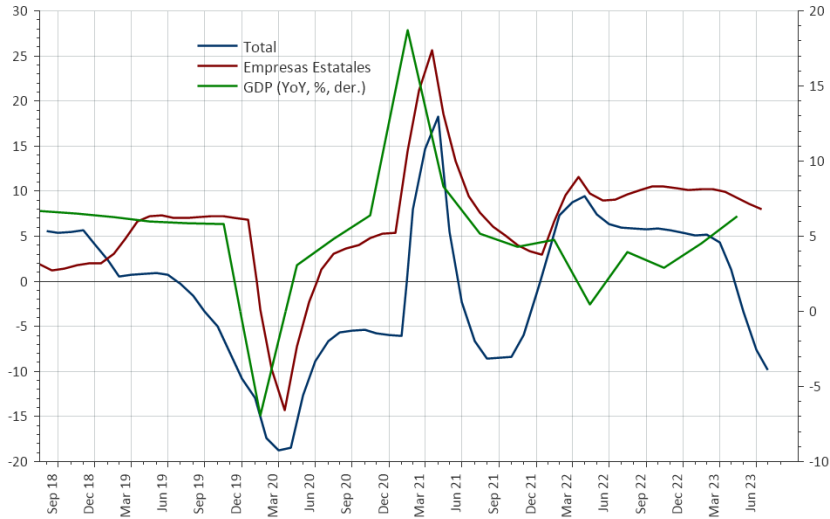


■ Cambio a un año del empleo

Source: Refinitiv Datastream

# Economía China

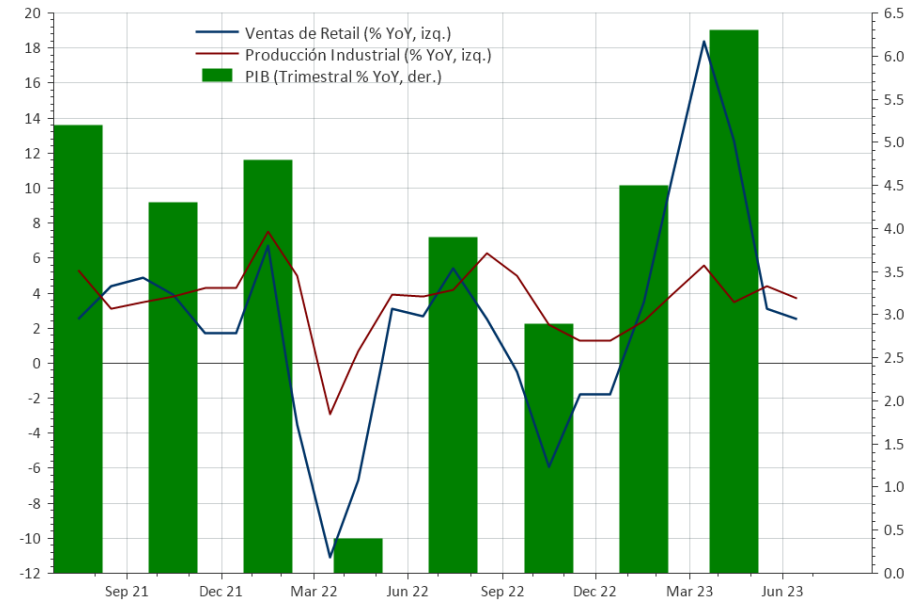
China: Inversión en Activos Fijos Urbanos  
QoQ (%)



Source: Refinitiv Datastream

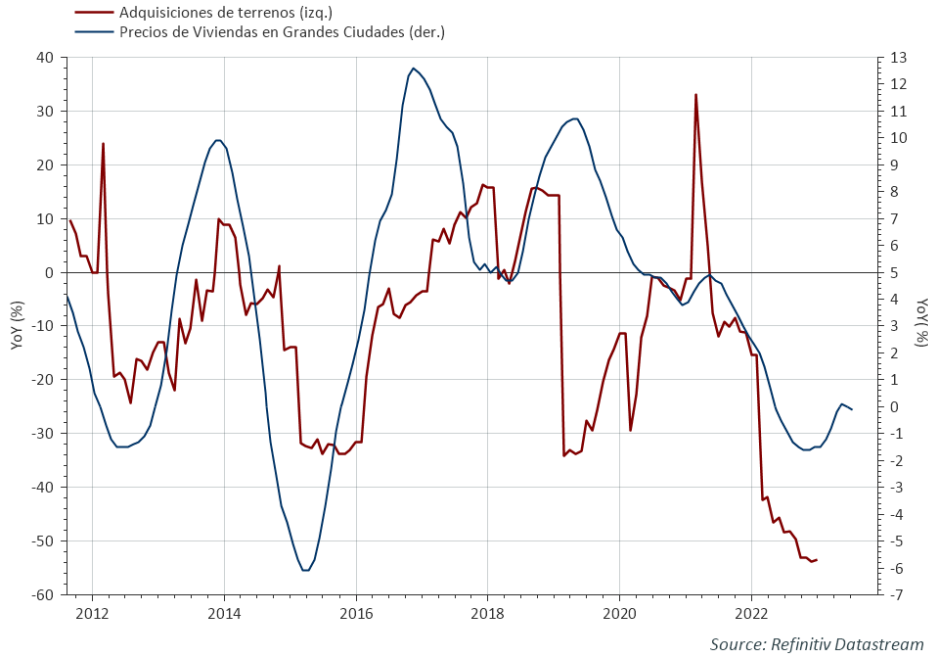
Los datos de producción industrial, ventas del comercio e inversión en activos fijos apuntan hacia un menor crecimiento en el tercer trimestre.

China: PIB, Producción Industrial y Ventas de Retail



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

### China: Actividad de Construcción Residencial

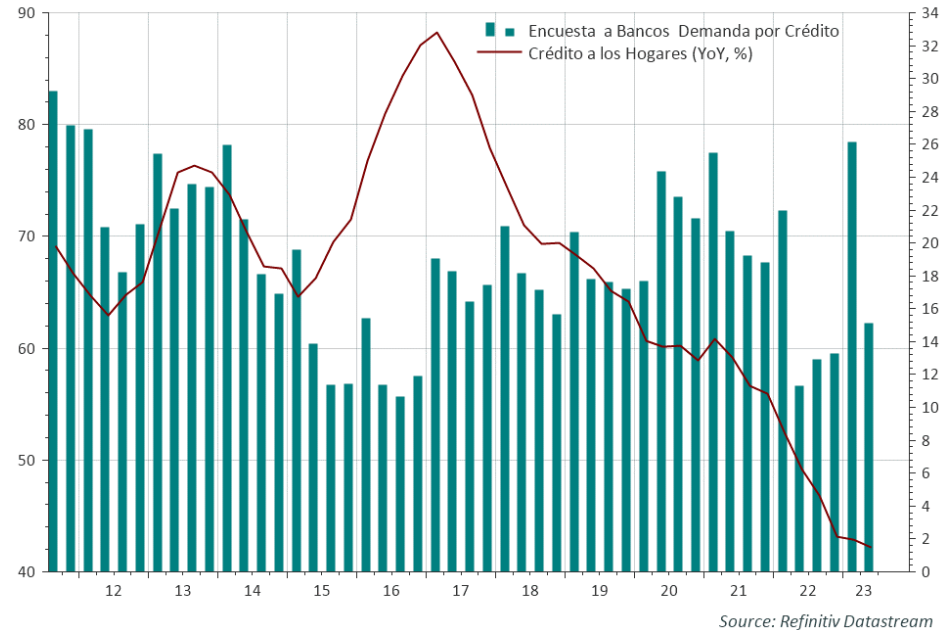


## Economía China

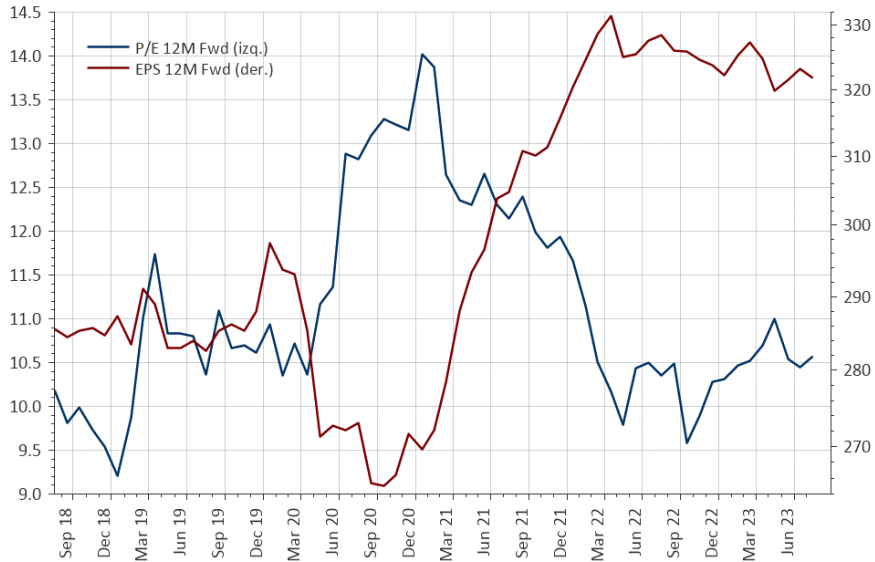
La caída de la demanda en el sector inmobiliario está complicando a las empresas del sector y se constituye en una importante amenaza a la recuperación de China, con efecto sobre el resto del mundo en la medida que se llegue a una crisis financiera.

### China: Demanda por Crédito (Encuesta)

Indice 50 = sin cambio



### China (Acciones Clase A, Locales)

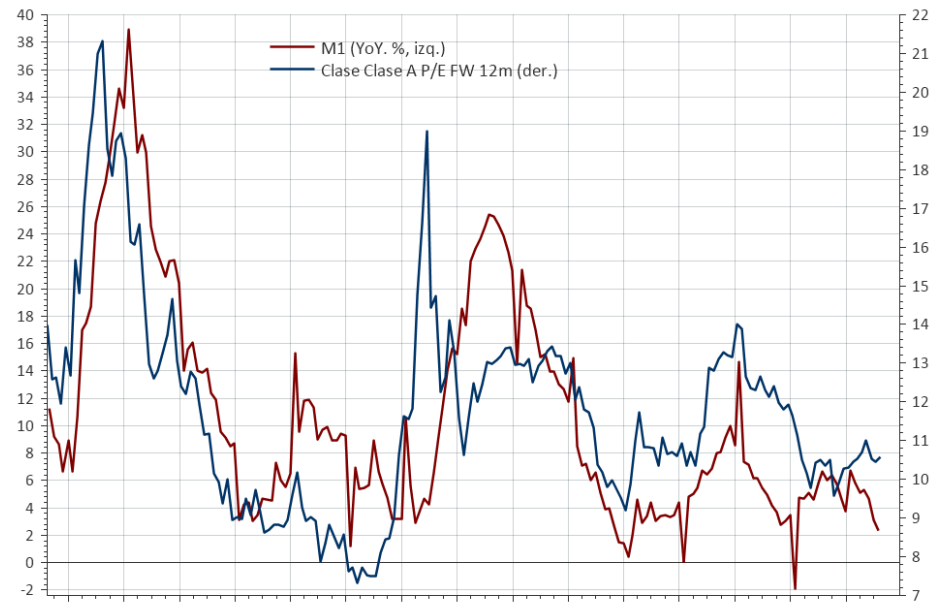


Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

## China Política Monetaria y Bolsa

La expansión monetaria actual ha sido muy modesta comparado con ciclos anteriores. Normalmente el aumento de la liquidez se correlaciona con un buen comportamiento de la bolsa local a partir de mayores múltiplos de valorización.

### China: Expansión Monetaria y Valorización de Bolsa



Source: Refinitiv Datastream

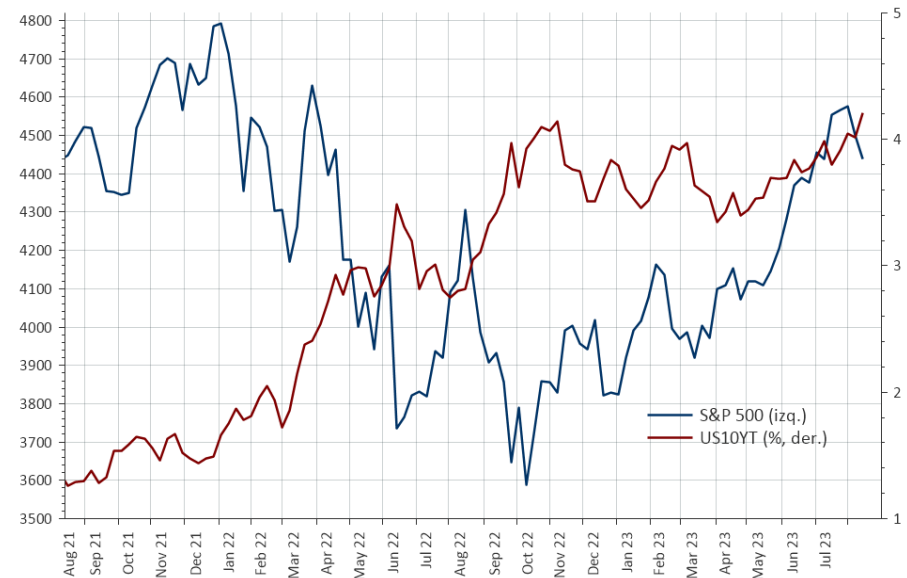
# Evolución Mercados

En las últimas sesiones el dólar se ha fortalecido a partir de la expectativa de mantención de altas tasas de interés por más tiempo. Las acciones de los mercados emergentes se vieron afectadas por los nuevos problemas que está enfrentando el sector inmobiliario de China y sus efectos sobre la industrial financiera.

## Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)

15-ago-23	Last 5 Days	YTD	2023 Q1	2023 Q2	QTD	2022
MSCI ACWI	-1,4	12,1	5,6	5,6	-0,6	-19,8
MSCI World	-1,3	13,3	6,3	6,3	-0,6	-19,5
MSCI EM	-2,2	2,7	-0,1	-0,1	-0,8	-22,4
S&P500	-1,4	15,6	8,3	8,3	-0,3	-19,4
NASDAQ	-1,8	30,2	12,8	12,8	-1,1	-33,1
EuroStock 50	-0,7	7,8	1,6	1,6	-1,6	-4,4
DAX	0,0	13,2	3,3	3,3	-2,4	-12,3
FTSE100	-1,8	-0,8	-1,3	-1,3	-1,9	0,9
Topix	-0,1	21,1	14,2	14,2	0,1	-5,1
Hang Seng	-3,1	-6,1	-7,3	-7,3	-1,8	-15,5
Shanghai (China)	-2,6	2,8	-2,2	-2,2	-0,8	-15,1
KOSPI	-0,1	15,0	3,5	3,5	0,3	-24,9
FTSE TAIWAN 50	-2,0	14,7	4,9	4,9	-3,4	-24,9
MEXICO	-0,2	10,5	-0,7	-0,7	0,1	-9,0
BOVESPA	-2,5	5,9	15,9	15,9	-1,6	4,7
IPSA	-0,4	18,1	8,7	8,7	7,4	22,4
Global (Barclays Mult.)	-0,2	2,4	-1,5	-1,4	0,8	-16,0
Global Corporate BBB	-1,1	2,4	0,0	0,0	-1,4	-15,9
EE.UU. High Yield	-0,8	0,9	-0,6	-1,8	-0,7	-14,9
EMBI	-1,4	3,0	1,5	1,5	-0,8	-16,5
Indice Dólar	0,7	-0,3	0,4	0,4	0,3	7,9
Euro	-0,5	1,9	0,7	0,7	-0,1	-5,9
Yen Japón	-1,5	-9,9	-8,0	-8,0	-0,9	-12,2
RMB China	-0,9	-5,3	-5,3	-5,3	-0,4	-7,8
Libra RU	-0,3	5,0	3,0	3,0	0,0	-10,6
Real Brasil	-0,2	13,7	5,2	5,2	-0,1	5,1
Peso Chile	-0,3	2,0	3,2	3,2	-2,4	5,0
Cobre	-2,6	-3,3	-8,3	-8,3	-2,0	-14,6
Oro	-1,2	4,2	-2,5	-2,5	-0,9	-0,2
Petróleo (WTI)	-2,3	0,9	-6,6	-6,6	14,7	6,7

S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años



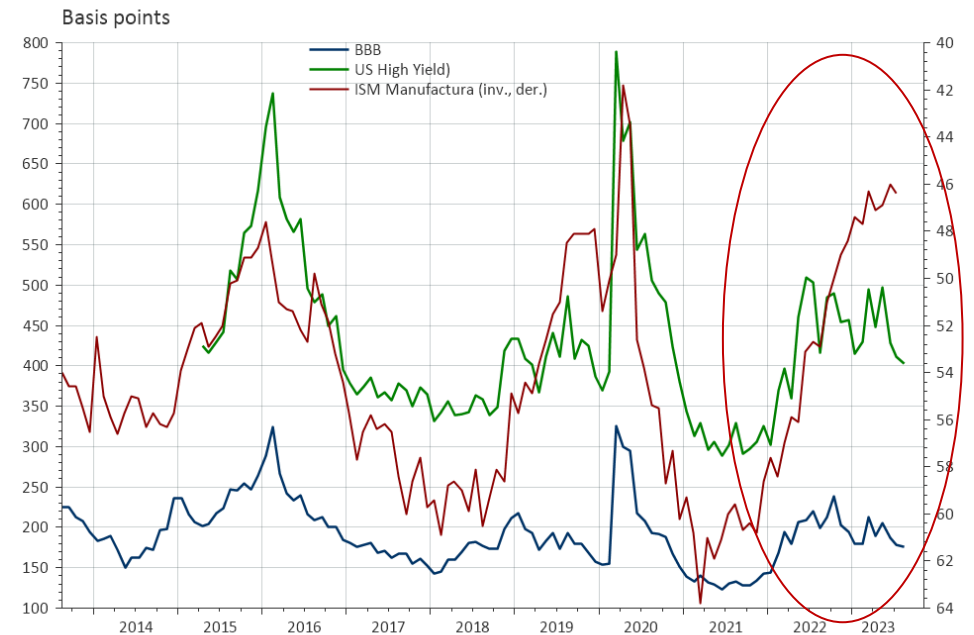
Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

# Bonos Tasas y Spreads

Los spreads crediticios aparecen muy bajos para un escenario de desaceleración del crecimiento económico (anticipado por el ISM).

Tasas Bonos (%)							
15-08-2023		15-08-23	30-06-23	31-12-22	31-12-21	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	4,21	3,81	3,88	1,52	8,26	0,51
	Iboxx \$ Corporate BBB bond	6,21	5,88	6,00	3,09	6,70	0,93
	Iboxx \$ High Yield bond	8,51	8,44	8,73	4,64	3,98	2,14
	JPMorgan EMBI Global	8,59	8,37	8,56	5,29	6,62	1,30
	JPMorgan CEMBI	7,58	7,25	7,23	4,54	4,01	1,89
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB bond	175	181	191	139		
	Iboxx \$ High Yield bond	404	425	465	299		
	JPMorgan EMBI Global	432	450	463	368		
	JPMorgan CEMBI	332	336	332	305		

EE.UU.: Spread Bonos Corporativos e ISM Manufactura



Source: Refinitiv Datastream

# Conclusiones y Recomendación de Corto Plazo (0 a 6 meses)

- Los signos de fortaleza de la economía de Estados Unidos han llevado al mercado a internalizar un escenario de “tasas más altas por más tiempo”. El efecto acumulativo de las alzas de las tasas de interés reales impactará en las economías en los próximos 6 a 12 meses, lo que junto al agotamiento de los excesos de ahorro acumulados durante la Pandemia reduciría el dinamismo de la economía.
- Para los próximos trimestres, esperamos que la recuperación continúe en la medida que los datos de inflación y del mercado laboral en Estados Unidos apunten a que la tasa de interés del Fed estaría en su peak del actual ciclo (5,25-5,50%). En el corto plazo no se anticipan bajas. En el caso que la caída de la inflación sea más suave en los últimos meses, podría llevar a la Reserva Federal a nuevos aumentos de la tasa de interés, con el fin de acercarse a la meta de 2%. En este escenario el riesgo de recesión se incrementaría.
- Los **bonos corporativos grado de inversión** de plazos largos ofrecen un buen YTM y se beneficiarían en caso de una eventual desaceleración fuerte de la economía. Sin embargo, en el corto plazo se pueden ver negativamente afectados por las mayores tasas base (Tesoro). Los bonos high yield ofrecen un alto YTM, lo que protege en caso de mayores tasas y un crecimiento económico fuerte.
- La recuperación de las acciones podría continuar si el escenario macroeconómico sigue mejorando. **Se deberían privilegiar los mercados rezagados del rally liderado por las grandes tecnológicas.** Las acciones de la **Zona Euro y Asia** muestran muy bajas valorizaciones. En el caso de las últimas es crucial que la economía de China muestre un mejor desempeño en los próximos meses.
- **El dólar tendería a depreciarse** impulsado por expectativas de bajas de la tasa de interés en el segundo trimestre de 2024.