



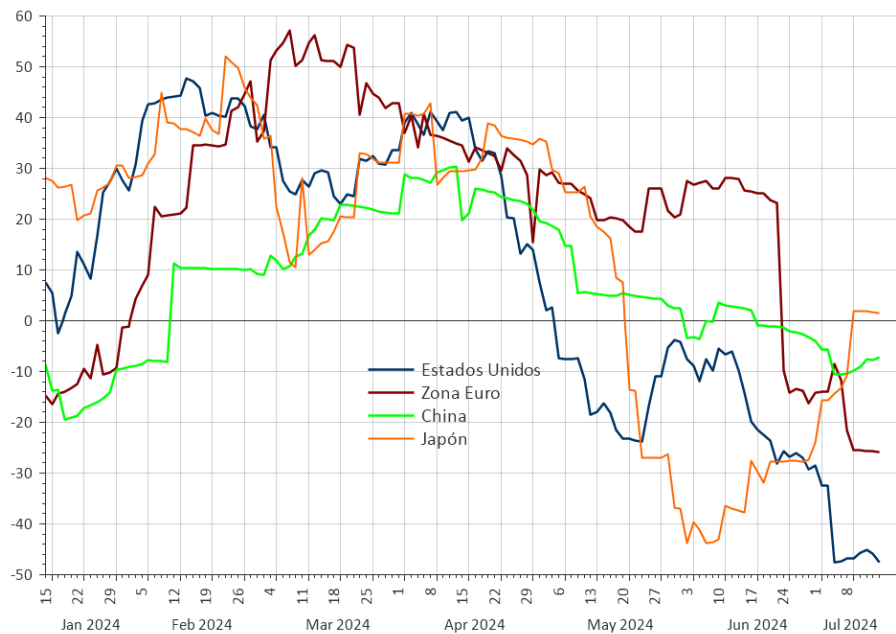
# Informe Semanal

17 de Julio, 2024

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



## Indices de Sorpresa Económica

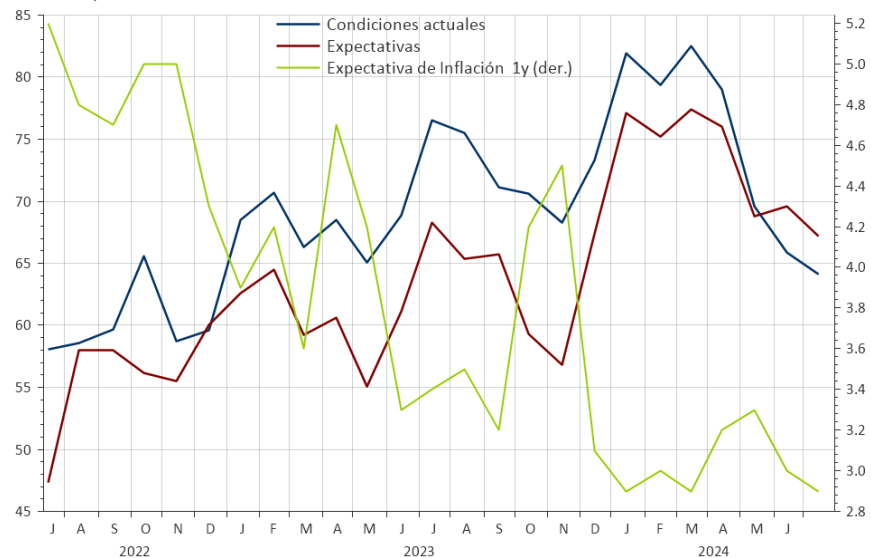


Las cifras económicas publicadas para las principales economías continuaron ubicándose por debajo de las estimaciones del mercado.

En Estados Unidos, la confianza de los consumidores se redujo en julio, alejándose de los máximos observados a comienzos de año.

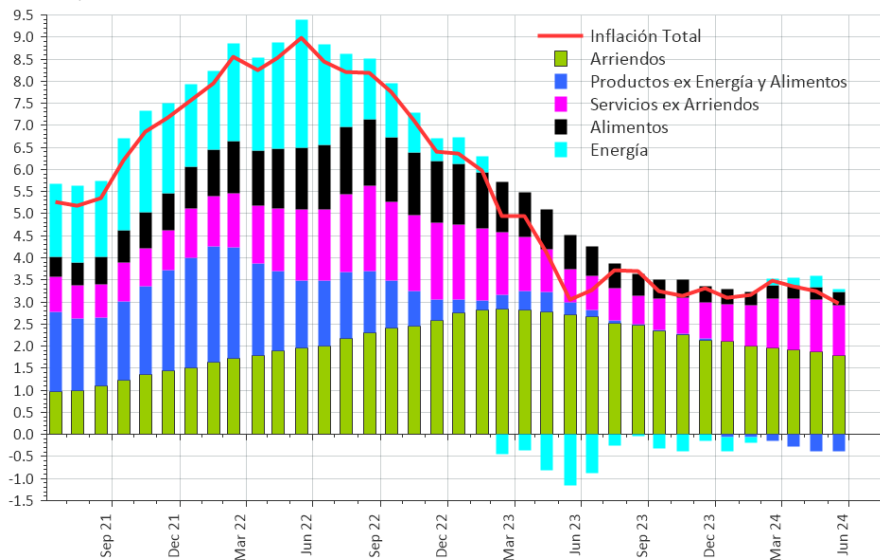
## EE.UU.: Encuesta Universidad de Michigan

Índice, 1966 = 100



## EE.UU. : Contribución a la Inflación

YoY, %

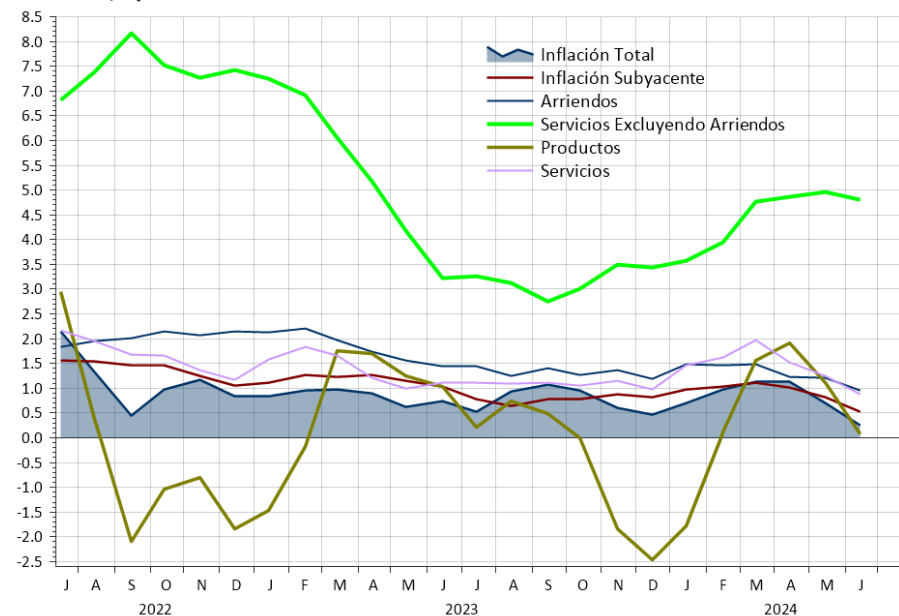


La inflación en junio fue de -0,1%, ubicándose por debajo de las expectativas del mercado.

El ítem de servicio excluyendo arriendos es la única agrupación que mantiene una inflación alta. La contribución de los arriendos continuó su prolongado proceso de normalización.

## EE.UU. : Inflación

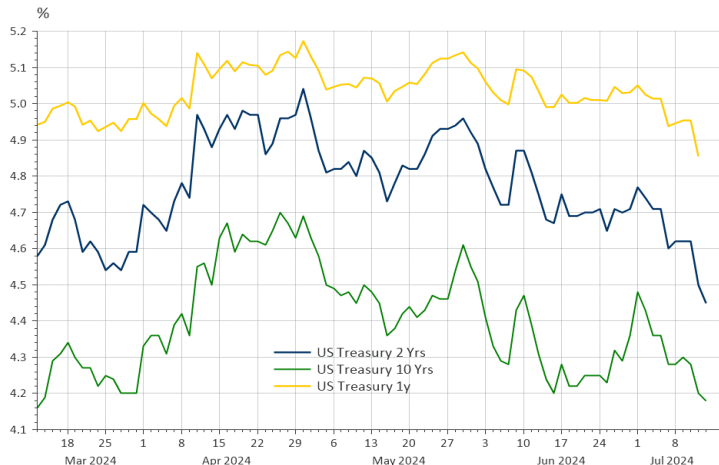
Var. QoQ, %



EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas



EE.UU.: Tasas Bonos del Tesoro



El optimismo de Powell (Presidente de la Reserva Federal) sobre las perspectivas de reducción de la inflación en los próximos meses, junto a los buenos datos de inflación de junio, llevaron las expectativas inflacionarias y las tasas de interés a niveles mínimos de los últimos meses.

El mercado aumentó fuertemente la probabilidad asignada a tres recortes de la tasa Fed en lo que queda del año.

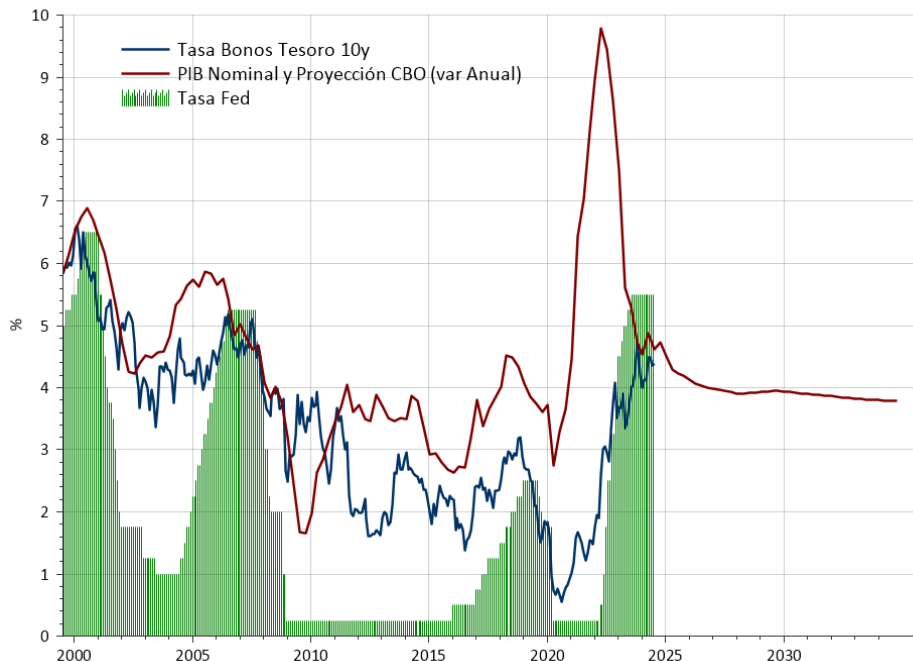
**18.12.2024**

Fecha y hora de la reunión: 18.12.2024 20:00  
 Precio de los futuros: 95,185

Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,25 - 4,50	4,3%	3,2%	1,3%
4,50 - 4,75	50,8%	50,6%	26,4%
4,75 - 5,00	38,7%	40,5%	47,1%
5,00 - 5,25	6,0%	5,5%	22,1%
5,25 - 5,50	0,2%	0,2%	3,1%

Actualizado: 15.07.2024 16:45 CEST

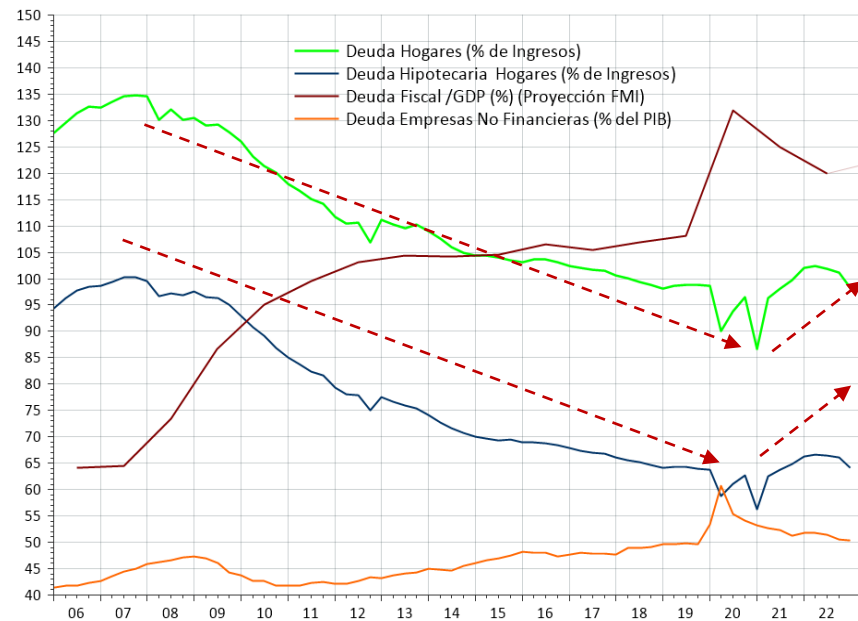
EE.UU.: Tasas Tesoro 10 años y Proyección PIB Nominal



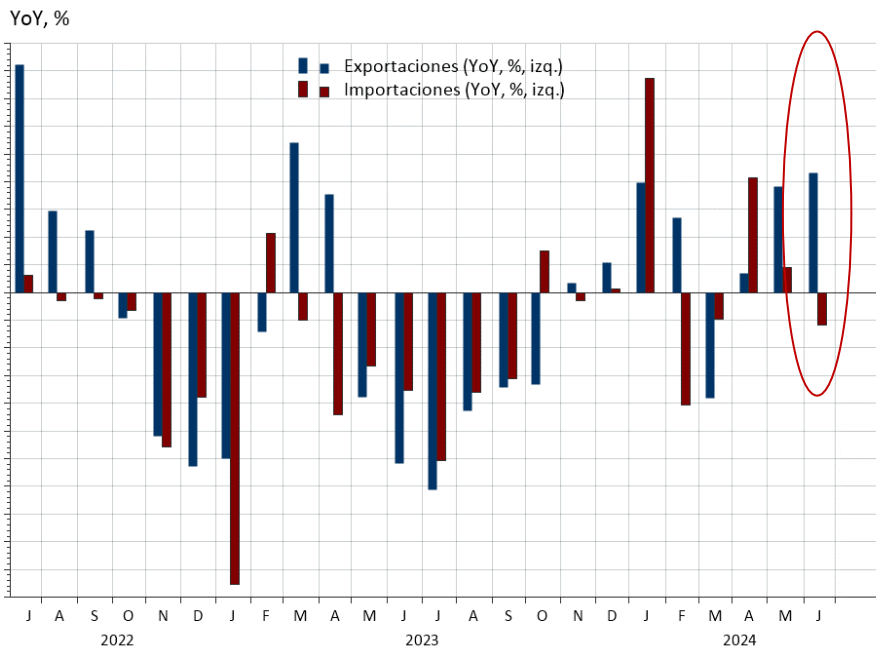
Para proyectar la tasa de interés del bono a 10 años, se puede suponer un crecimiento nominal de la economía cercano a 4%. Entre 2010 y 2020 la economía creció a un ritmo menor, lo que junto con la política de QE, permitió que las tasas de largo plazo se mantuvieran entre 2 y 3%.

El fin del proceso de desapalancamiento de los hogares y un mayor déficit fiscal, apuntan a un sesgo alcista de las tasas de interés, más allá de los efectos del ciclo económico.

EE:UU: Deuda Hogares, Empresas y Fisco

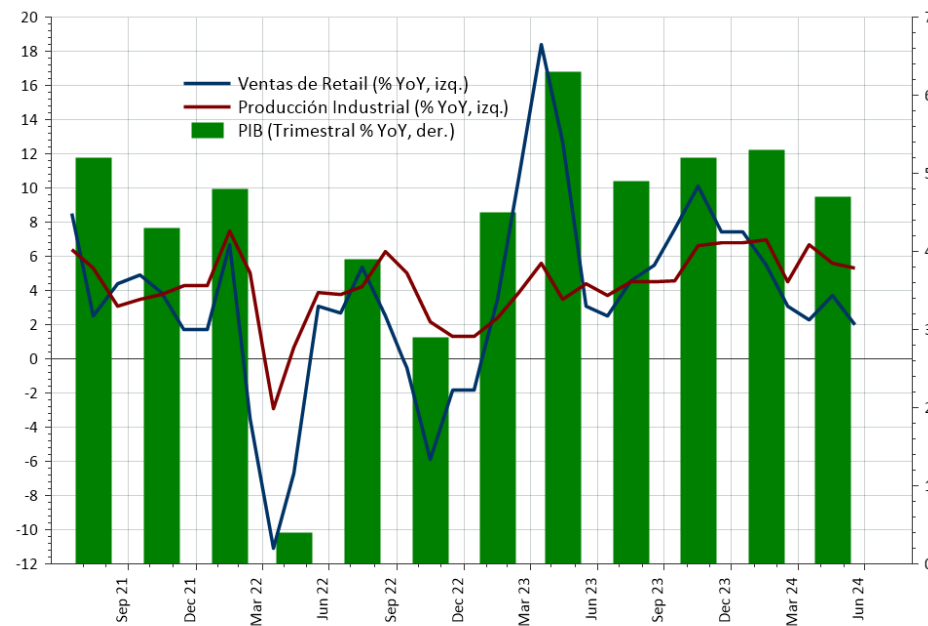


## China: Exportaciones e Importaciones



El PIB creció 4,7% en el segundo trimestre, por debajo de las estimaciones del mercado de 5,1% y de la cifra del trimestre anterior de 5,3%. Las importaciones cayeron 2,3% en junio y las ventas del comercio registraron un débil comportamiento, reflejando la debilidad de la demanda interna.

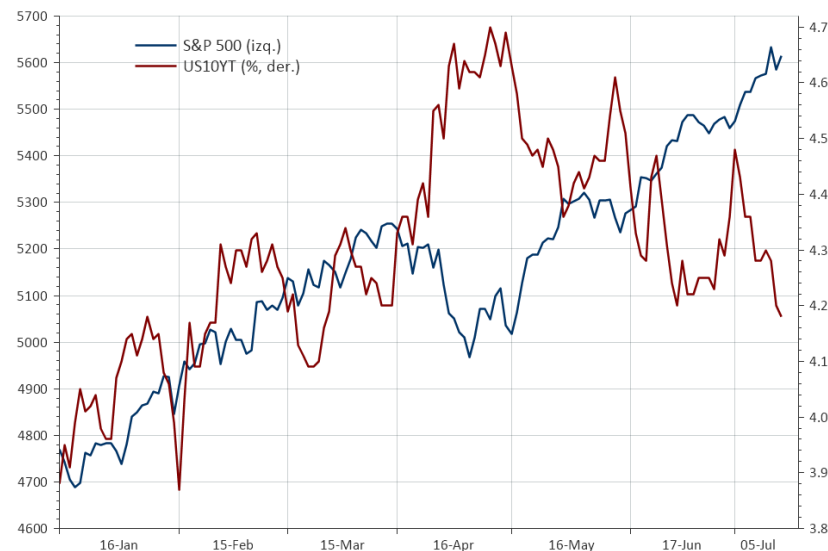
## China: PIB, Producción Industrial y Ventas de Retail



Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)					
12-jul-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Junio	2023
MSCI ACWI	1,3	3,3	14,0	2,1	20,1
MSCI World	1,3	3,3	14,5	1,9	21,8
MSCI EM	1,7	3,4	9,8	3,6	7,0
S&P500	0,9	2,8	17,7	3,5	24,2
NASDAQ	0,2	<b>3,8</b>	22,6	6,0	43,4
RUSSELL 2000	6,0	<b>4,9</b>	6,0	-1,1	15,1
EuStock 50	1,3	1,9	11,8	0,1	12,1
DAX	1,5	2,8	11,9	-1,4	20,3
FTSE100	0,6	1,1	6,7	-1,3	3,8
Topix	0,4	3,0	22,3	1,3	25,1
Hang Seng	2,8	<b>3,2</b>	7,3	-2,0	-13,8
Shanghai (China)	0,7	0,1	-0,1	-3,9	-3,7
KOSPI	-0,2	2,1	7,6	6,1	18,7
FTSE TAIWAN 50	2,6	<b>5,3</b>	46,6	12,5	24,9
SENSEX (INDIA)	0,7	1,9	11,5	6,9	18,7
MEXICO	5,0	<b>4,8</b>	-4,2	-5,0	18,4
BOVESPA	2,1	<b>4,0</b>	-3,9	1,5	22,3
IPSA	1,0	2,1	5,7	-3,3	17,8
Global (Barclays Mult.)	1,1	<b>1,8</b>	-1,3	0,2	6,0
Global Corporate BBB	0,8	<b>1,8</b>	2,1	0,6	9,6
EE.UU. High Yield	0,8	1,1	3,7	0,9	13,4
EMBI	1,0	1,6	3,5	0,7	10,4
Indice Dólar	-0,7	<b>-1,7</b>	2,7	1,1	-2,1
Euro	0,6	1,8	-1,2	-1,2	3,1
Yen Japón	1,8	1,9	-10,7	-2,2	-7,0
RMB China	0,2	0,2	-2,1	-0,3	-2,8
Libra RU	1,4	<b>2,8</b>	2,1	-0,8	5,2
Real Brasil	0,6	3,0	-10,6	-6,2	9,0
Peso Chile	3,6	<b>4,0</b>	-2,7	-2,3	-3,7
Cobre	-1,3	<b>4,6</b>	18,1	-4,6	2,1
Oro	0,8	3,7	16,9	-0,1	13,1
Petróleo (WTI)	-1,1	0,8	14,7	5,9	-10,7

En julio, las bolsas han continuado con el rally de los meses anteriores. El fuerte optimismo sobre las bajas de tasas de interés que acordaría la Fed este año empujó los mercados al alza.

S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años

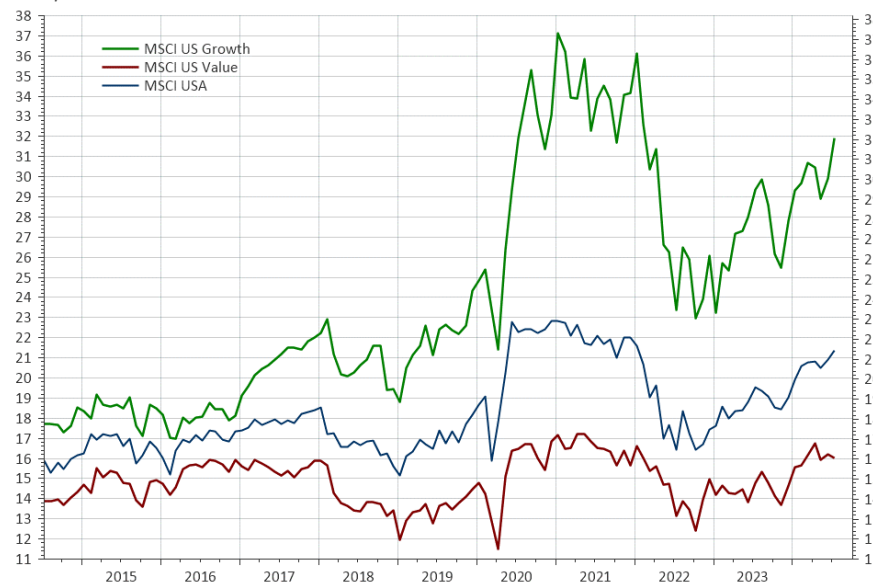


Rentabilidad Sectores (% USD)				
12-jul-24	Last 5 Days	MTD	YTD	2023
<b>MSCI ACWI</b>	<b>1,3</b>	<b>3,3</b>	<b>14,0</b>	<b>20,1</b>
<b>MSCI ACWI Value</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>7,8</b>	<b>8,8</b>
<b>MSCI ACWI Growth</b>	<b>0,5</b>	<b>3,7</b>	<b>20,1</b>	<b>32,1</b>
Technology	0,1	<b>3,9</b>	30,3	52,4
Financial	2,2	<b>3,4</b>	11,4	12,7
Industrial	2,2	<b>3,4</b>	7,4	17,3
HealthCare	2,9	2,7	9,4	3,1
Cons. Disc.	1,2	3,4	8,0	24,9
Cons. Staples	1,9	2,6	0,5	-1,4
Communications	1,1	2,5	4,2	9,4
Materials	1,7	<b>4,1</b>	2,6	7,2
Energy	0,3	1,1	0,8	4,8
Utilities	2,2	3,6	7,8	1,4

Las valorizaciones de las empresas de alto crecimiento se encuentran en los niveles más altos de los últimos dos años, lo que deja un importante espacio para una corrección.

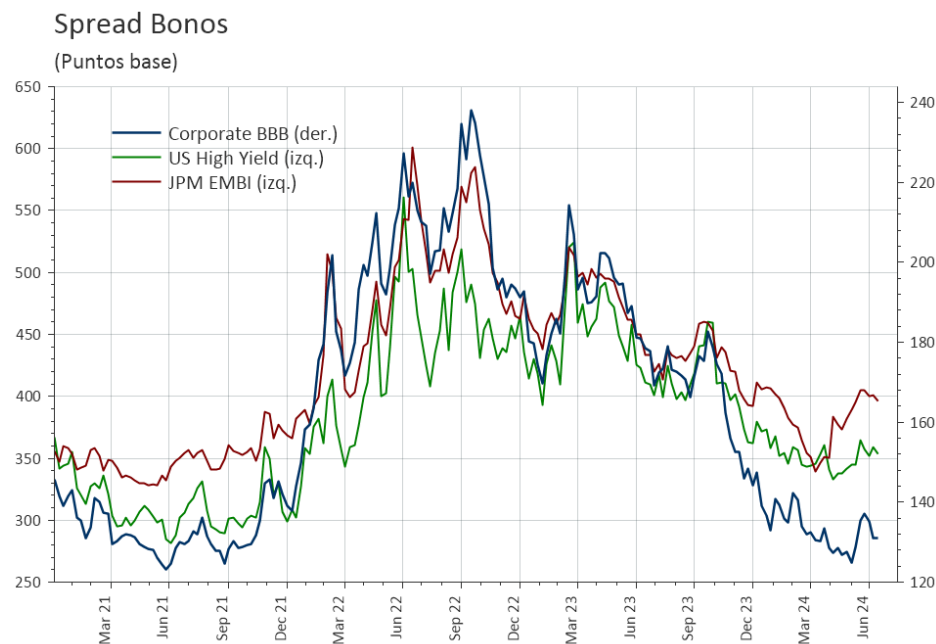
En lo que va de julio, la dispersión de los retornos sectoriales es menor que en los meses previos.

EE.UU.: Valorización Growth vs Value  
P/U FW 12m



Tasas Bonos (%)							
		12-07-24	30-06-24	31-12-23	31-12-22	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	<b>4,18</b>	4,36	3,88	3,88	8,06	0,52
	Iboxx \$ Corporate BBB bond	<b>5,67</b>	5,91	5,51	6,00	6,76	0,84
	Iboxx \$ High Yield bond	<b>7,75</b>	7,98	7,62	8,73	3,57	<b>2,17</b>
	JPMorgan EMBI Global	<b>8,19</b>	8,41	7,85	8,56	6,59	1,24
	JPMorgan CEMBI	<b>6,74</b>	6,90	6,89	7,23	4,13	1,63
	BCU 10Y	<b>2,90</b>	3,05	2,44	1,68	7,18	0,40
	BCP 10Y	<b>6,11</b>	6,25	5,45	6,88	6,84	0,89
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB bond	<b>131</b>	135	144	191		
	Iboxx \$ High Yield bond	<b>353</b>	352	362	465		
	JPMorgan EMBI Global	<b>397</b>	400	392	463		
	JPMorgan CEMBI	<b>258</b>	253	302	332		

Los spreads crediticios han subido levemente en respuesta a los signos de desaceleración económica. La alta tasa de interés actual (5,50%) permite un amplio espacio de maniobra a la Fed en caso de un mayor deterioro económico, con lo que parece injustificado tomar una posición muy defensiva en riesgo crediticio.



# Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

<p><b>Acciones</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Las cifras de la economía de Estados Unidos, a pesar de haber desilusionado en las últimas semanas, se mantienen muy lejos de una desaceleración fuerte o recesión.</li> <li>• Los mercados de Asia Emergente y Estados Unidos aparecen como los más interesantes. En este último, aun cuando las acciones de alto crecimiento han mostrado un buen desempeño recientemente, el premio con que se transan respecto de las acciones más cíclicas (value) se ha reducido por la mejor evolución de sus utilidades.</li> <li>• En la medida que las proyecciones de utilidades mantengan su tendencia alcista y las tasas de interés de largo plazo no experimenten grandes alzas, las acciones mantendrán su atractivo. El “upside” en los sectores que han liderado el rally del último año parece más bien acotado por sus alta valorizaciones.</li> </ul>
<p><b>Bonos</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los bonos high yield de baja duración aparecen como muy atractivos en el entorno macroeconómico actual (alto crecimiento y tasas de interés elevadas). Los bonos corporativos grado de inversión, que generalmente se emiten a plazos mayores que los high yield, ofrecen buenas rentabilidades para horizontes largos (en torno a 6%), pero con la volatilidad adicional que implican las altas duraciones.</li> <li>• La deuda emergente ofrece un buen YTM pero, en la medida que las tasas en EE.UU. se mantengan altas, se mantiene acotada la probabilidad de fuertes flujos que generen alzas en los precios de dichos bonos.</li> </ul>
<p><b>Monedas</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Las altas tasas de interés y el buen desempeño de la economía de Estados Unidos dejan poco espacio para una depreciación importante del dólar en el corto plazo.</li> </ul>