



# Informe Semanal

Octubre 17, 2023

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



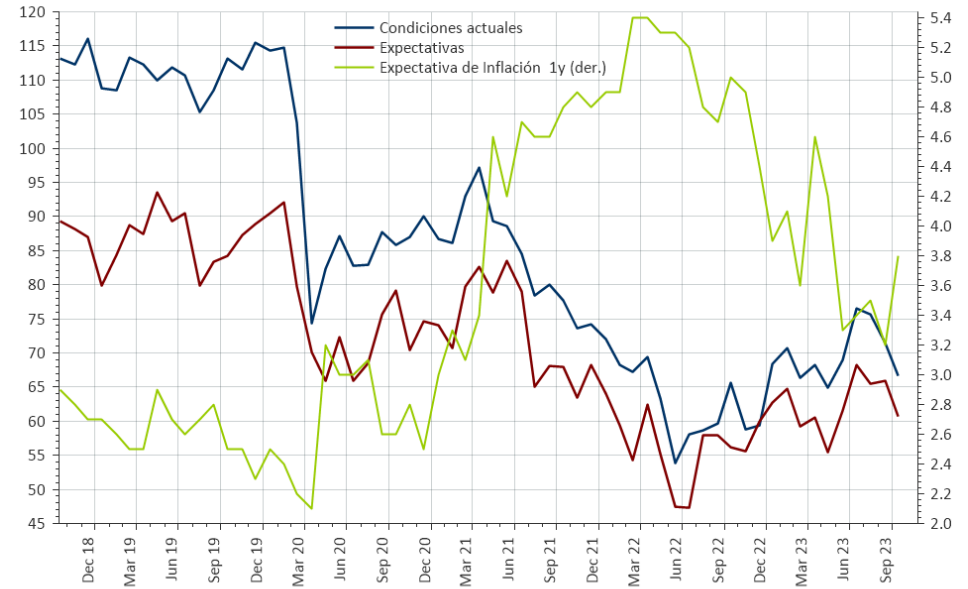
## Indices de Sorpresa Económica



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Las cifras económicas publicadas para la Zona Euro y China han continuado mejorando respecto de las estimaciones del mercado. En Estados Unidos, la encuesta al consumidor de la Universidad de Michigan mostró en octubre nuevas caídas, tanto en la percepción de la situación actual como de las expectativas. La proyección de inflación se elevó hasta 3,8%.

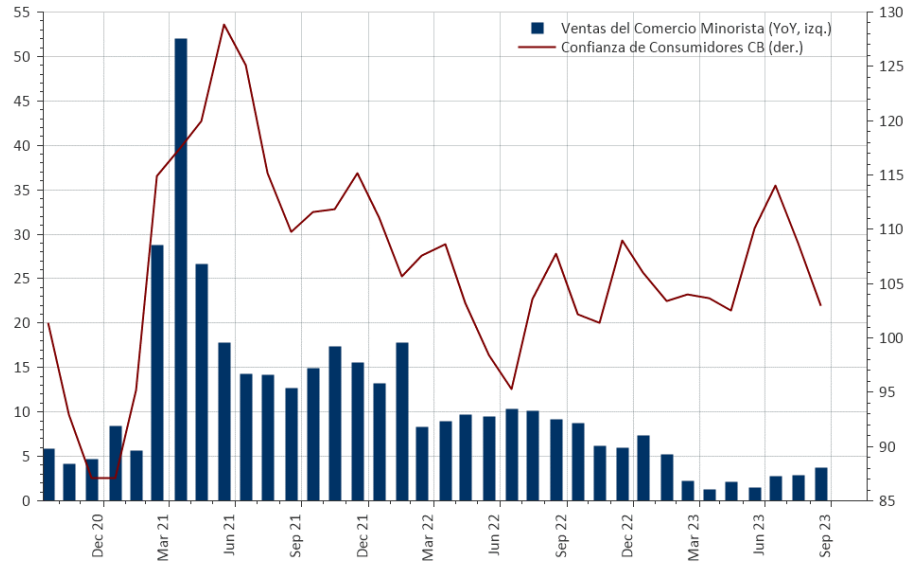
## EE.UU.: Encuesta Universidad de Michigan Índice, 1966 = 100



Source: LSEG Datastream

# Economía Estados Unidos

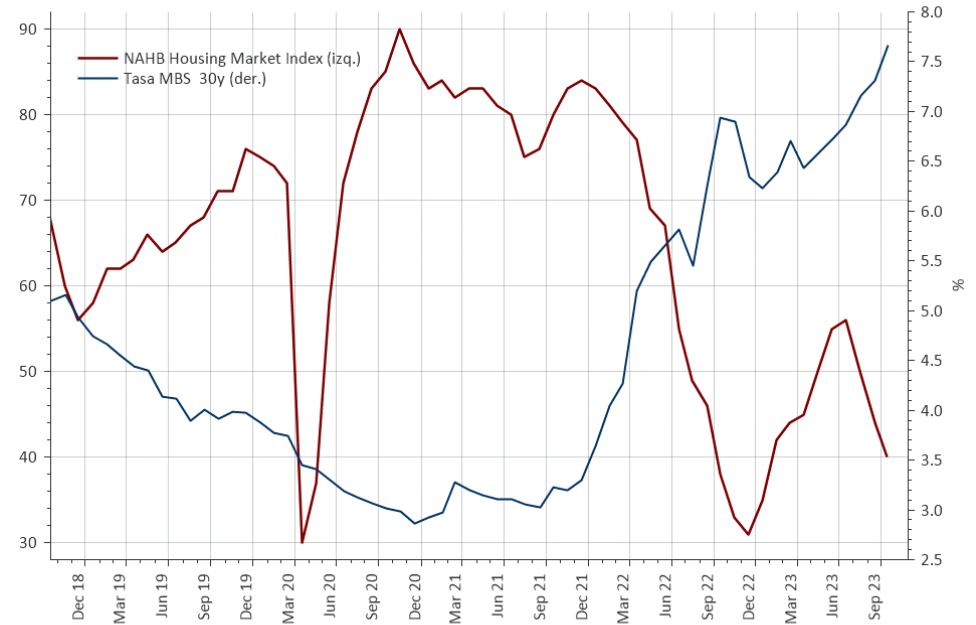
EE.UU: Ventas del Comercio y Confianza del Consumidor (%)



Source: LSEG Datastream

Las ventas del comercio crecieron por sobre lo estimado en septiembre, en tanto que el indicador de actividad inmobiliaria NAHB registró en octubre una caída mayor a la anticipada.

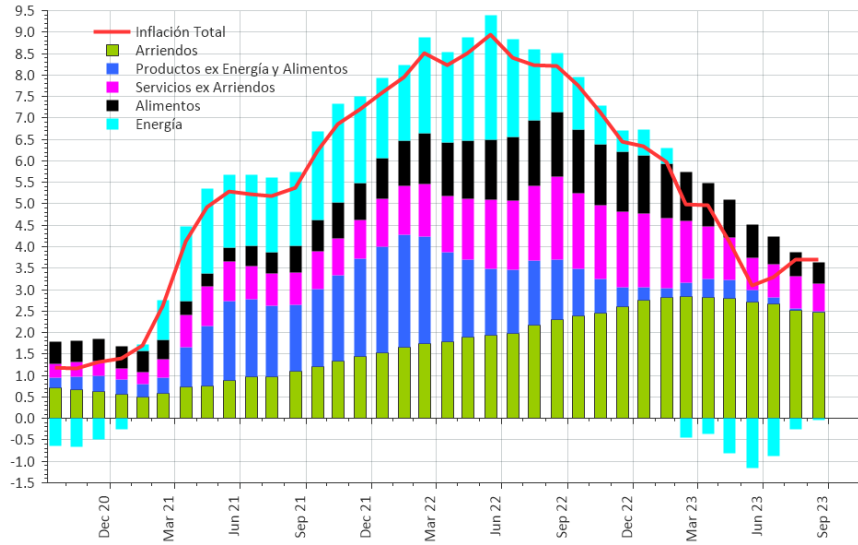
EE.UU. : Actividad Inmobiliaria y Tasa de Interés de Hipotecas



Source: LSEG Datastream

## EE.UU. : Contribución a la Inflación

YoY, %



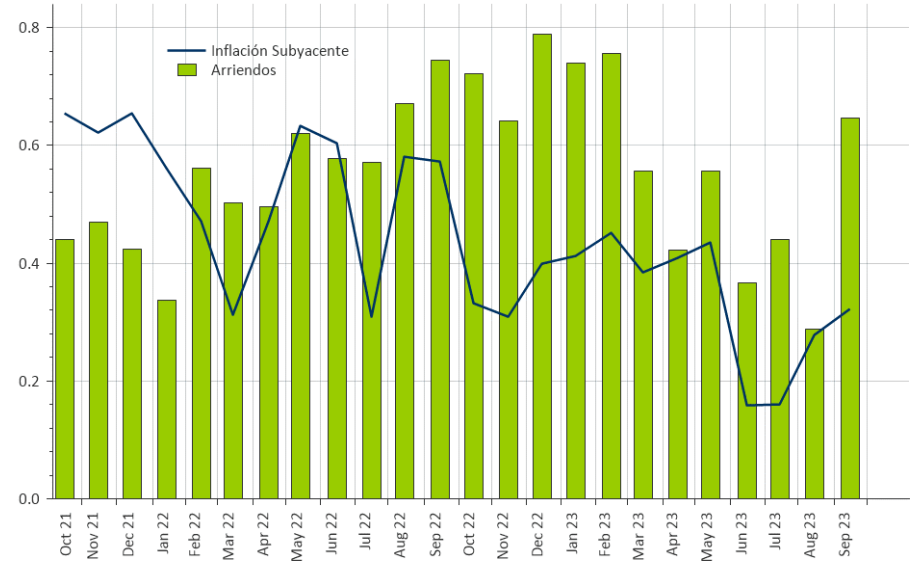
Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

# Estados Unidos Inflación

La inflación acumulada en los últimos doce meses se mantuvo en 3,7%. El componente de arriendos mostró la mayor alza mensual desde febrero. Los precios de la energía dejaron de aportar negativamente a la inflación, pero la baja del petróleo acumulada en octubre podría revertir este comportamiento en octubre.

## Inflación EEUU

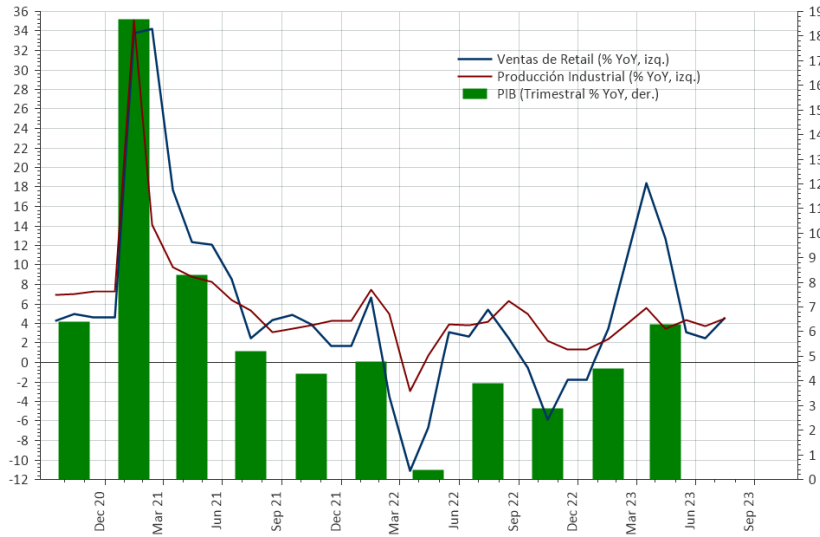
Var. MoM, %



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

# Economía China y Zona Euro

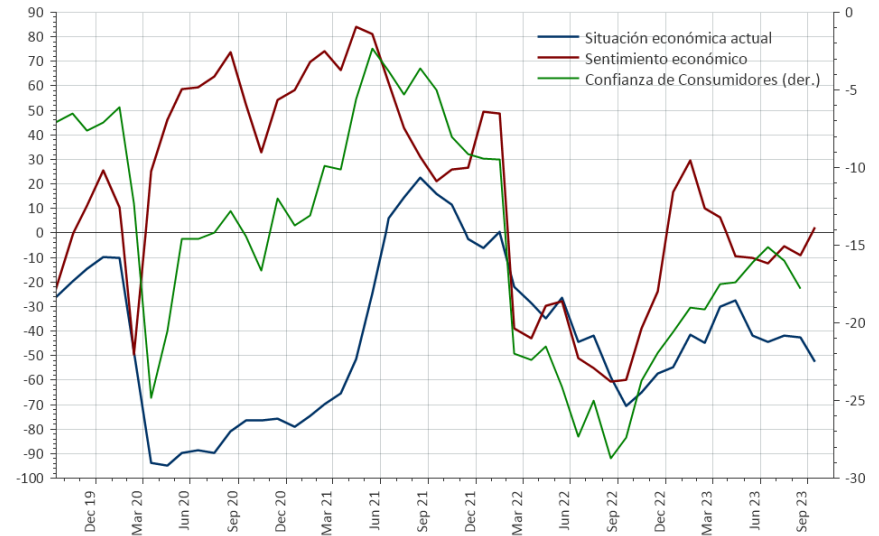
China: PIB, Producción Industrial y Ventas de Retail



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

En la Zona Euro, las expectativas empresariales en octubre se ubicaron en el mayor nivel desde abril. En China, la industria y el comercio muestran una mayor estabilidad.

Zona Euro: Confianza Empresarial y de Consumidores  
Balance neto

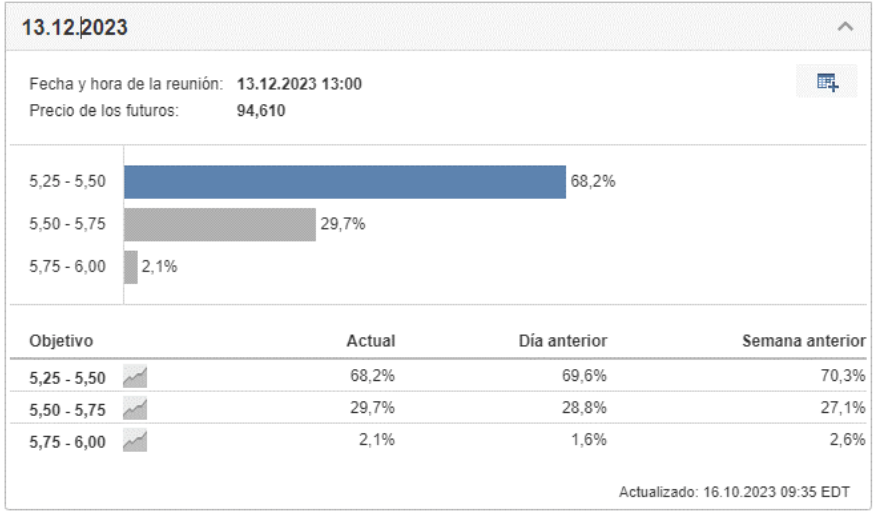
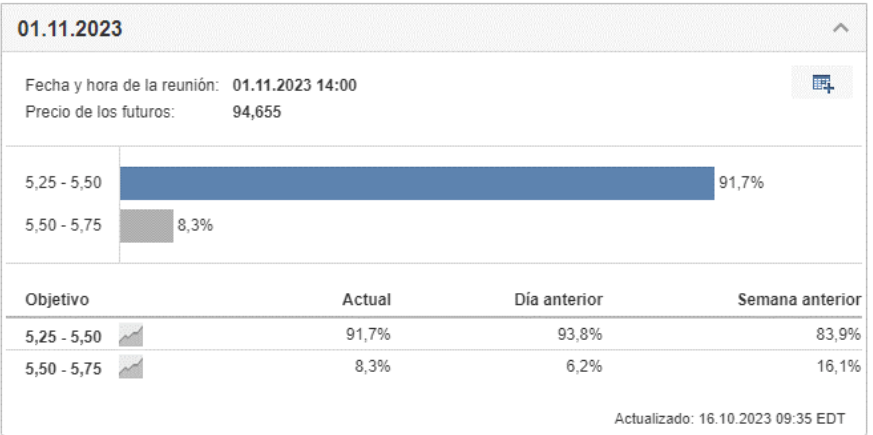


Source: LSEG Datastream

# Estados Unidos Expectativas Tasa Fed

Luego de conocerse la inflación de septiembre, el mercado asignó una mayor probabilidad a que la Reserva Federal mantenga la tasa de interés en el rango actual (5,25%- 5,50%) en su próxima reunión del 1 de noviembre.

Las tasas de los bonos del Tesoro han mostrado bajas muy moderadas en octubre.



EE.UU: Tasas Bonos del Tesoro



Source: LSEG Datastream

# Evolución Mercados

Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)

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

En la última semana, las bolsas registraron en general retornos positivos, a pesar de la crisis en Medio Oriente. El dólar mantuvo su tendencia alcista y el petróleo revirtió parcialmente la baja mostrada a comienzos del mes.

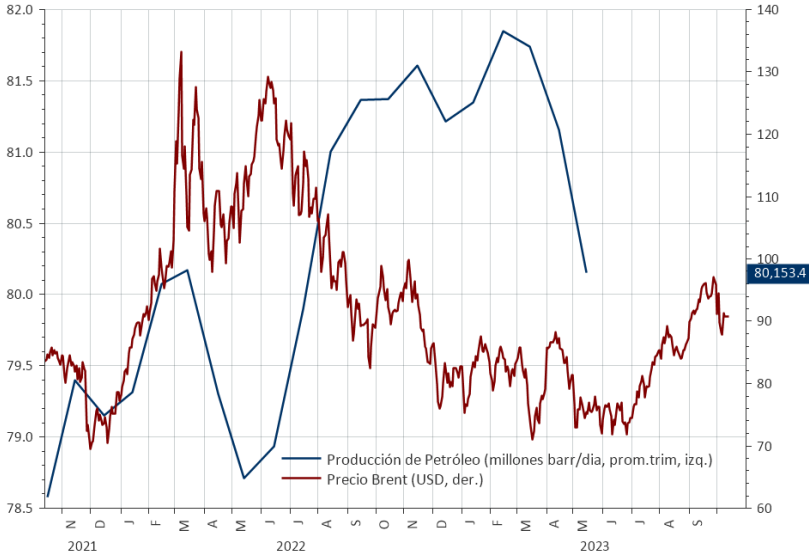
S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

# Evolución Mercados

Petróleo: Producción Global y Precio



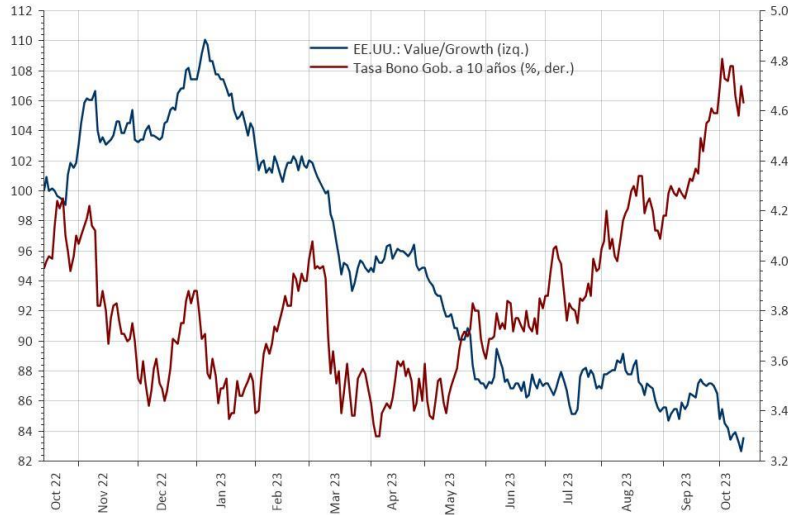
Source: LSEG Datastream

La crisis en Medio Oriente, y el riesgo de que se expanda y perdure, genera una mayor cuota de riesgo bajista a las perspectivas de crecimiento global. Hasta el momento, el precio del petróleo acumula una baja en octubre, a pesar del aumento cercano a 6% en la última semana.

MSCI ACWI



EE.UU.: Value/Growth y Tasa a 10 años



Source: LSEG Datastream

## Rentabilidad por Sectores y Estilos

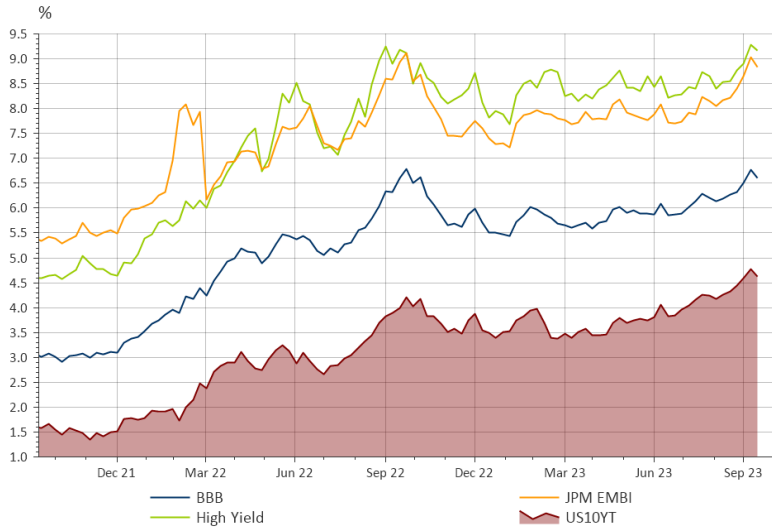
En lo que va de octubre, el sector tecnológico muestra el mejor desempeño. En la última semana, energía y materiales se ven beneficiados por el mayor riesgo geopolítico.

| Rentabilidad Sectores (% USD) |             |             |             |             |            |              |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|--------------|
| 13-oct-23                     | Last 5 Days | MTD         | YTD         | 2023 Q3     | 2023 Q2    | 2022         |
| <b>MSCI ACWI</b>              | <b>0,7</b>  | <b>0,3</b>  | <b>8,8</b>  | <b>-3,8</b> | <b>5,6</b> | <b>-19,8</b> |
| <b>MSCI ACWI Value</b>        | <b>0,9</b>  | <b>-0,9</b> | <b>-0,7</b> | <b>-2,4</b> | <b>2,1</b> | <b>-10,0</b> |
| <b>MSCI ACWI Growth</b>       | <b>0,5</b>  | <b>1,3</b>  | <b>18,9</b> | <b>-5,1</b> | <b>8,9</b> | <b>-29,2</b> |
| Technology                    | 0,3         | 2,7         | 35,5        | -4,6        | 13,8       | -34,9        |
| Financial                     | 0,3         | -0,8        | 1,1         | -0,3        | 4,3        | -10,8        |
| Industrial                    | 0,4         | -1,0        | 3,4         | -5,4        | 4,4        | -17,0        |
| HealthCare                    | 0,4         | 0,4         | -2,4        | -3,5        | 2,4        | -10,8        |
| Cons. Disc.                   | -0,7        | -1,6        | 11,9        | -6,1        | 6,6        | -29,7        |
| Cons. Staples                 | -0,1        | -2,5        | -7,9        | -6,4        | -0,4       | -6,5         |
| Communications                | 1,1         | -1,0        | 1,0         | -2,5        | -1,9       | -16,9        |
| Materials                     | 1,6         | -1,0        | -3,1        | -3,2        | -2,7       | -10,5        |
| Energy                        | 2,8         | -1,8        | 6,4         | 8,1         | 2,3        | 16,5         |
| Utilities                     | 2,0         | -1,1        | -8,4        | -7,7        | 0,9        | -5,3         |

# Renta Fija

Los spreads crediticios se elevaron recientemente en respuesta a un escenario global más riesgoso.

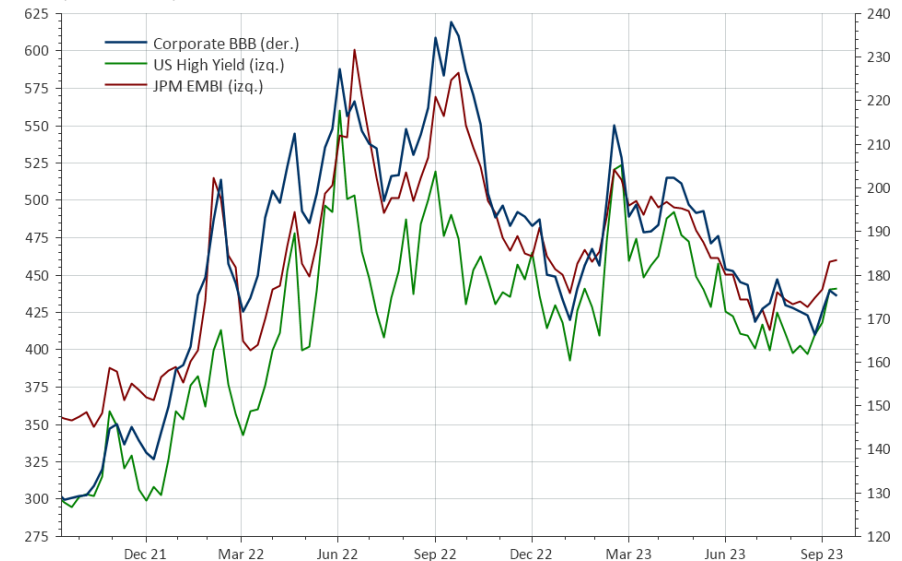
## Bonds (YTM)



|              |                             | Tasas Bonos (%) |            |          |          | Duration | YTM/<br>Duration |
|--------------|-----------------------------|-----------------|------------|----------|----------|----------|------------------|
|              |                             | 13-10-23        | 29-09-23   | 31-12-22 | 31-12-21 |          |                  |
| YTM (%)      | US Treasury 10Y             | 4,63            | 4,59       | 3,88     | 1,52     | 8,16     | 0,57             |
|              | Iboxx \$ Corporate BBB bond | 6,60            | 6,51       | 6,00     | 3,09     | 6,52     | 1,01             |
|              | Iboxx \$ High Yield bond    | 9,17            | 8,91       | 8,73     | 4,64     | 3,94     | 2,33             |
|              | JPMorgan EMBI Global        | 9,28            | 9,04       | 8,56     | 5,29     | 6,36     | 1,46             |
| Spread (bps) | JPMorgan CEMBI              | 8,06            | 7,90       | 7,23     | 4,54     | 3,98     | 2,03             |
|              | Iboxx \$ Corporate BBB bond | <b>175</b>      | <b>172</b> | 191      | 139      |          |                  |
|              | Iboxx \$ High Yield bond    | <b>441</b>      | <b>418</b> | 465      | 299      |          |                  |
|              | JPMorgan EMBI Global        | <b>460</b>      | <b>440</b> | 463      | 368      |          |                  |
|              | JPMorgan CEMBI              | <b>343</b>      | <b>330</b> | 332      | 305      |          |                  |

## Spread Bonos

(Puntos base)



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

- El afecto acumulado del proceso de alza de las tasas de interés sobre la actividad económica, el agotamiento del exceso de ahorro acumulado por los consumidores y la caída de la inflación (sin llegar al 2%), apuntan a que gran parte del proceso de alza de la tasa de interés de la Reserva Federal estaría completo, lo que generaría bajas graduales de las tasas de largo plazo en los próximos meses.
- Los datos de inflación y del mercado laboral son claves para el “timing” de la caída de las tasas de largo plazo.
- A pesar de las altas tasas de interés de corto plazo, las tasas de largo plazo de los bonos corporativos grado de inversión ofrecen la posibilidad de asegurar un buen retorno para plazos largos, con una muy baja exposición al mayor riesgo crediticio asociado a una eventual recesión (**SOBREPONDERAR**). Los bonos high yield del rango alto de calidad (BB) también aparecen atractivos, aun con un mayor riesgo de aumento de los defaults y los spreads (**NEUTRAL**).
- Las acciones han corregido sus valorizaciones y podrían tener un rebote en caso de caídas de las tasas de interés de largo plazo, pero los riesgos de un sobreajuste de la economía que genere una recesión afectarían sobre todo a los mercados más cíclicos (**NEUTRAL**).
- La evolución de la **Crisis en Medio Oriente** será clave para determinar si una eventual expansión del conflicto se añadirá a los elementos que generan una mayor debilidad de las perspectivas de crecimiento y, por lo tanto, generarán bajas en los activos riesgosos (acciones, commodities y crédito).