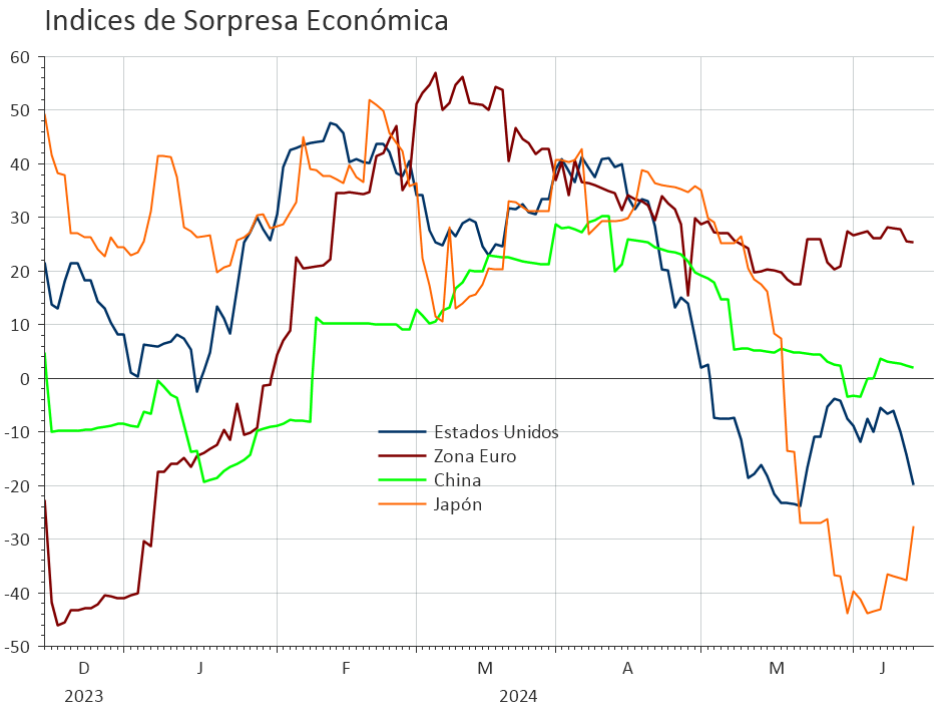
VISION

Informe Semanal

18 de Junio, 2024

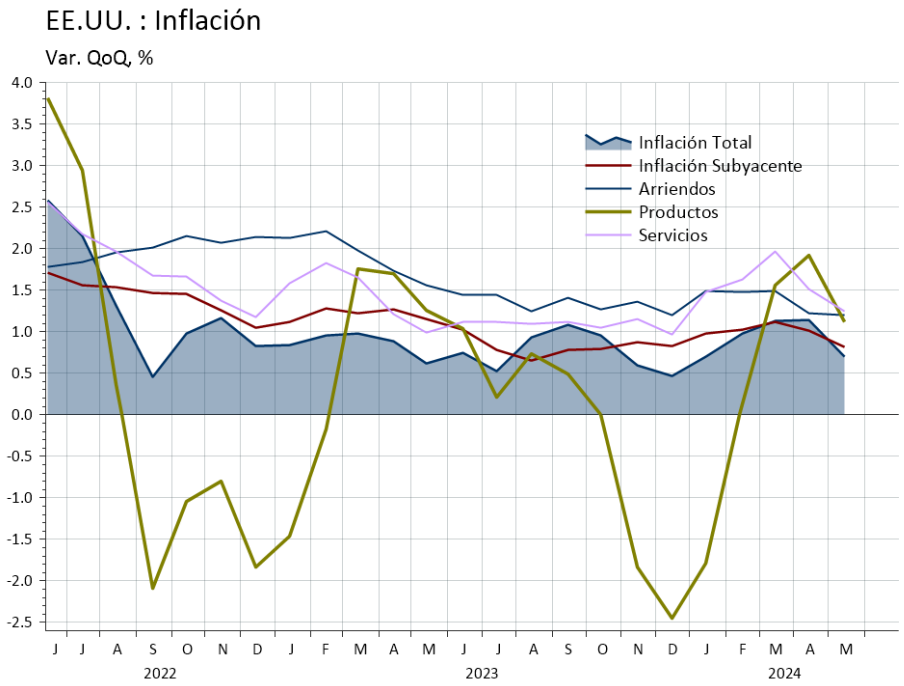
www.vision.cl

Economía Global

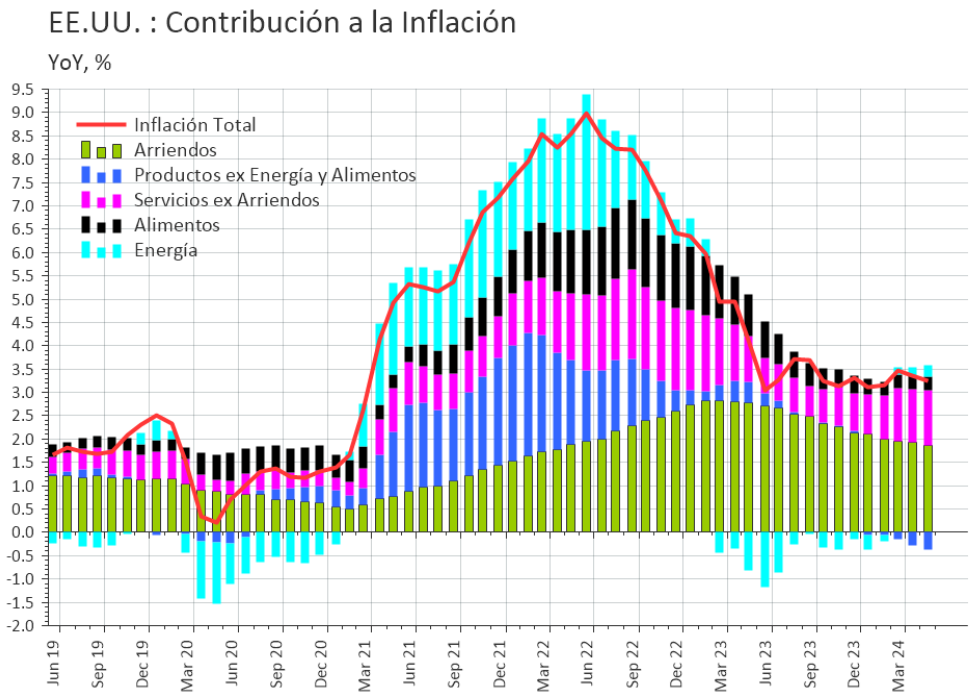


Los datos de actividad publicados recientemente en Estados Unidos estuvieron por debajo de las estimaciones del mercado, favoreciendo una visión más optimista sobre un próximo inicio de un ciclo de recortes de la tasa de interés de la Reserva Federal.

La inflación mostró un buen comportamiento en mayo, ubicándose por debajo de las estimaciones, después de varios meses.

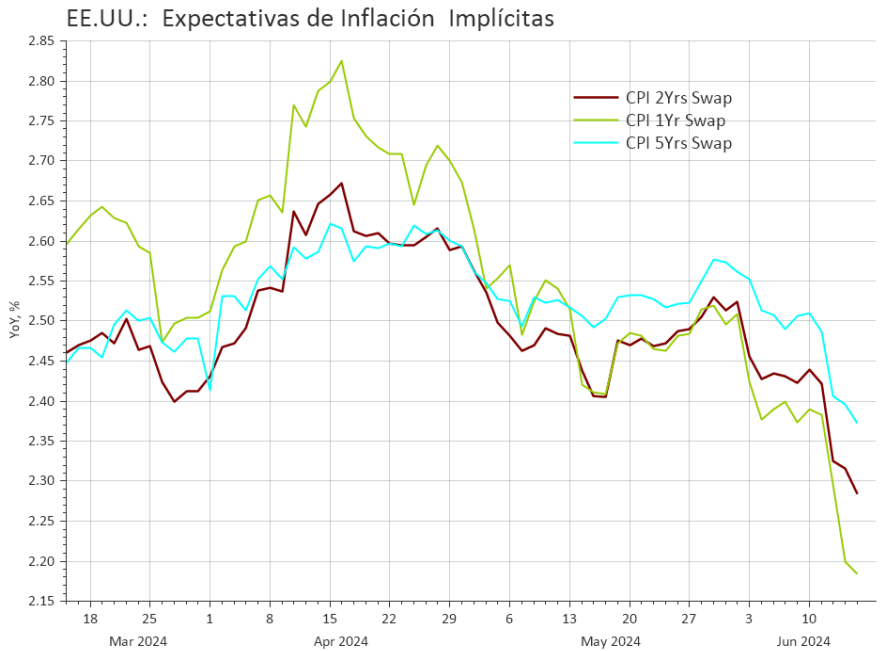


Economía Estados Unidos

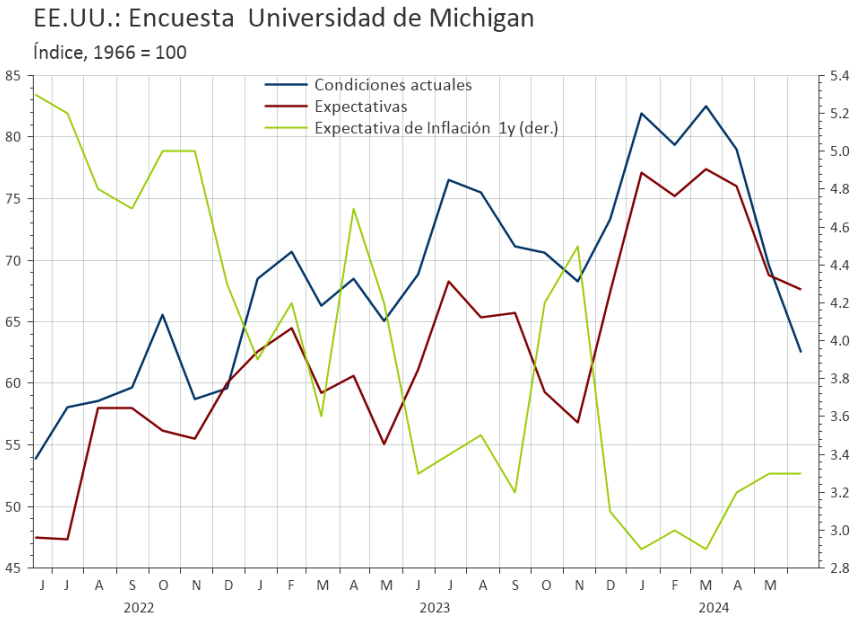


A pesar del buen dato de inflación de mayo, la contribución de los servicios y arriendos sigue siendo muy alta, lo que impide que en el corto plazo la inflación anual se acerque a la meta de 2% de la Reserva Federal.

Las proyecciones implícitas de inflación para los próximos años bajaron en forma relevante luego de conocerse el dato de mayo.

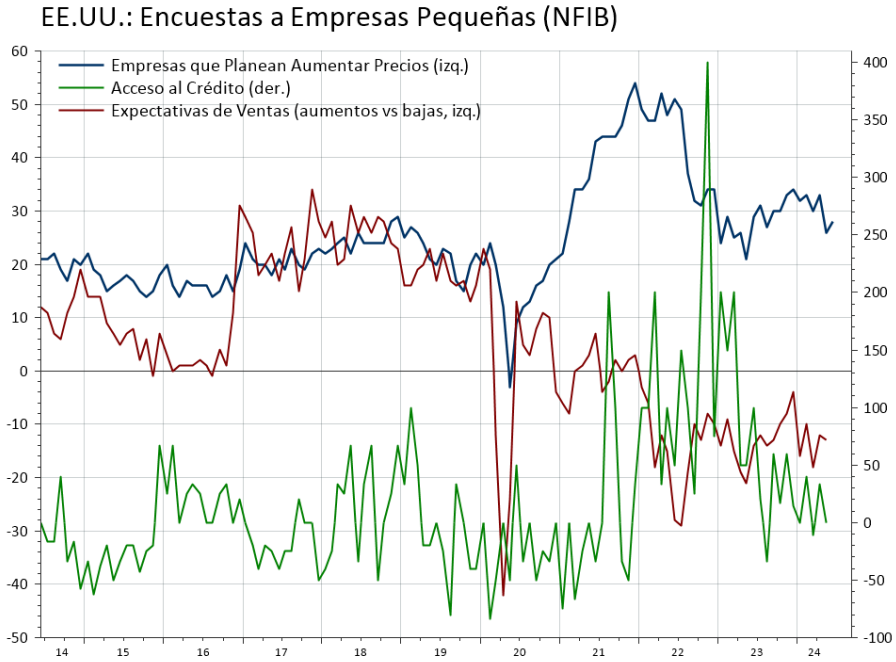


Economía Estados Unidos

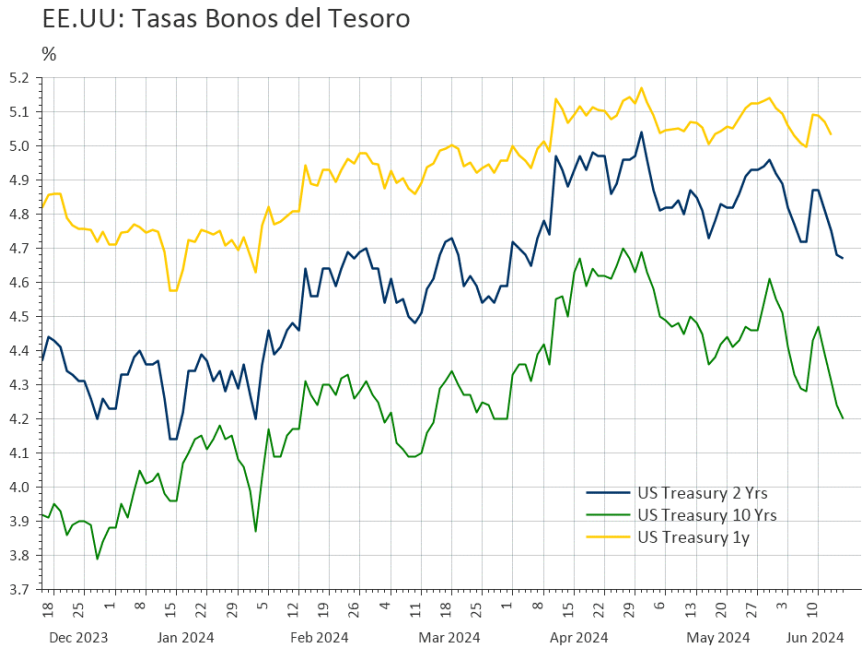


La confianza de los consumidores, medida por la Universidad de Michigan, se ubicó en junio por debajo del registro anterior y defraudó las estimaciones del mercado, favoreciendo una visión de desaceleración del consumo.

Por otra parte, la encuesta NFIB a la empresas medianas y pequeñas, muestra indicadores que no anticipan una desaceleración del sector.



Estados Unidos Tasas de Interés



Luego de conocerse la inflación de mayo, el mercado aumentó la apuesta por un primer recorte de la tasa de interés en la reunión del Fed del 18 de septiembre.

La tasa del bono a 10 años registró una importante caída hasta 4,20%.

18.09.2024

Fecha y hora de la reunión: **18.09.2024 20:00**
Precio de los futuros: **94,760**

Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,75 - 5,00	5,0%	8,2%	3,9%
5,00 - 5,25	58,3%	62,0%	48,0%
5,25 - 5,50	36,7%	29,8%	47,7%
5,50 - 5,75	—	—	0,3%

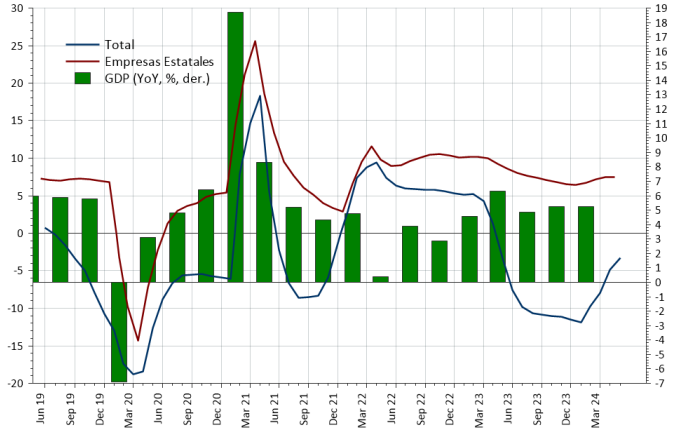
Actualizado: 17.06.2024 16:55 CEST

Economía China

Diversos indicadores están mostrando que la economía de China está acelerando su crecimiento.

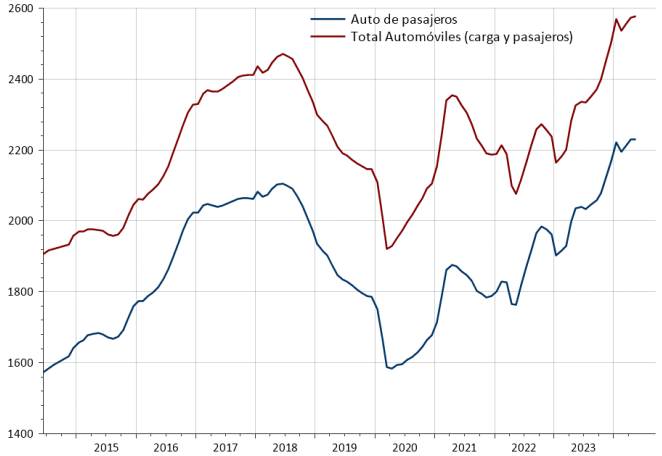
China: Inversión en Activos Fijos Urbanos

QoQ (%)



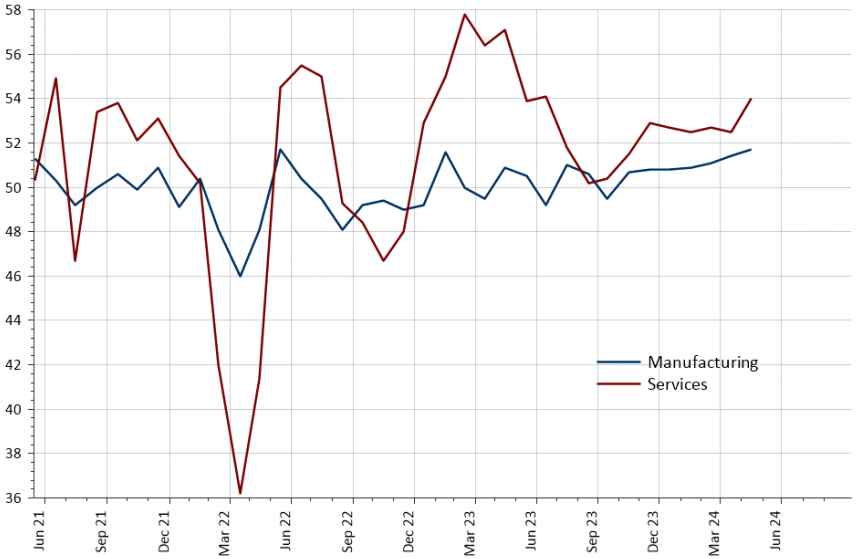
China: Venta de vehículos

Miles de Unidades Promedio Anual



China: Caixin PMI

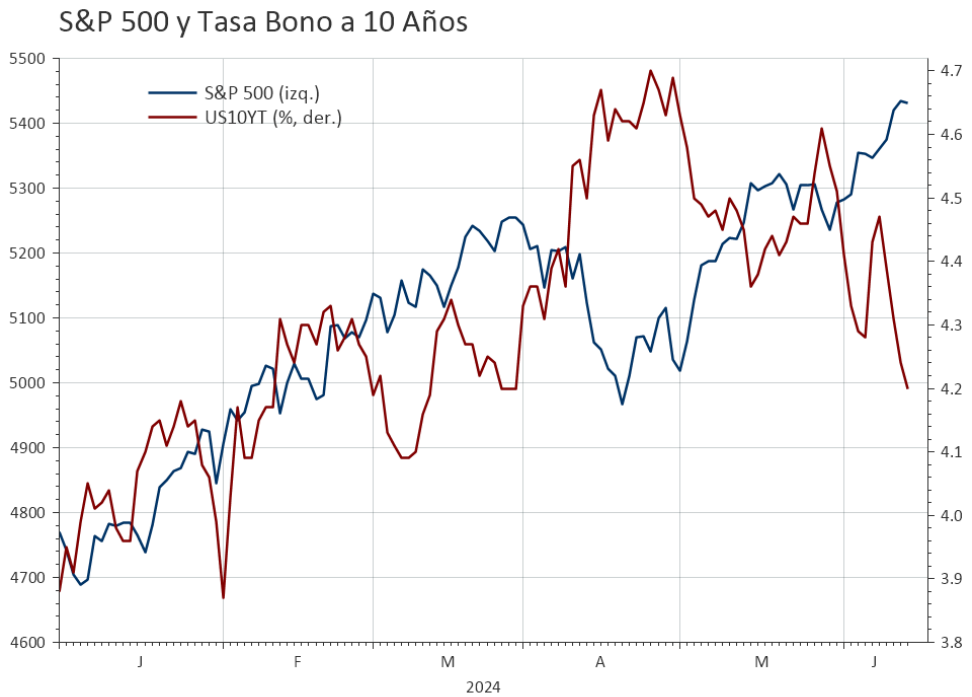
IHS Markit



Evolución Mercados

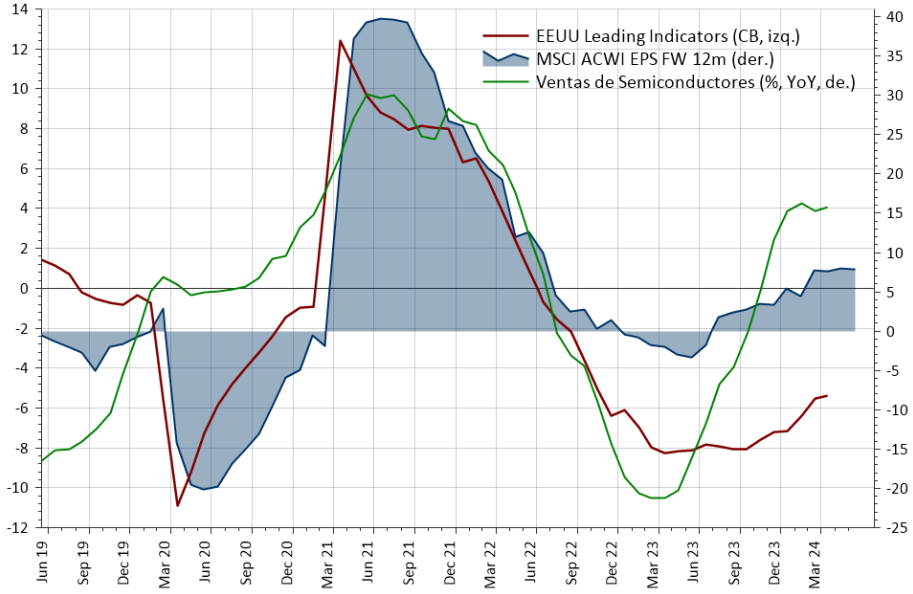
Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)					
14-jun-24	Last 5 Days	MTD	Mayo	YTD	2023
MSCI ACWI	0,4	1,5	3,8	9,7	20,1
MSCI World	0,4	1,4	4,2	10,2	21,8
MSCI EM	0,3	2,7	0,3	5,2	7,0
S&P500	1,6	2,9	4,8	13,9	24,2
NASDAQ	3,2	5,7	6,9	17,8	43,4
RUSSELL 2000	-1,0	-3,1	4,9	-1,0	15,1
EuStock 50	-2,1	-0,3	2,1	9,3	12,1
DAX	-3,0	-2,7	3,2	7,5	20,3
FTSE100	-1,2	-1,6	1,6	5,3	3,8
Topix	-0,3	-0,9	1,1	16,1	25,1
Hang Seng	-2,3	-0,8	1,8	5,2	-13,8
Shanghai (China)	-0,6	-1,8	-0,6	1,9	-3,7
KOSPI	1,3	4,6	-2,1	3,9	18,7
FTSE TAIWAN 50	4,1	8,9	4,6	34,8	24,9
SENSEX (INDIA)	0,4	4,1	-0,7	6,6	18,7
MEXICO	-1,4	-5,4	-2,7	-9,0	18,4
BOVESPA	-0,9	-2,0	-3,0	-10,8	22,3
IPSA	-1,8	-1,7	1,9	5,2	17,8
Global (Barclays Mult.)	0,5	0,8	1,3	-2,3	6,0
Global Corporate BBB	1,0	1,4	1,9	1,1	9,6
EE.UU. High Yield	0,3	0,7	1,1	2,3	13,4
EMBI	0,9	1,1	1,8	2,3	10,4
Indice Dólar	0,6	0,8	-1,5	4,2	-2,1
Euro	-0,9	-1,3	1,7	-3,0	3,1
Yen Japón	-0,4	0,0	0,3	-10,4	-7,0
RMB China	-0,1	-0,2	0,0	-2,1	-2,8
Libra RU	-0,3	-0,4	2,0	-0,4	5,2
Real Brasil	-0,6	-2,4	-1,0	-9,7	9,0
Peso Chile	-1,5	-1,6	4,5	-5,7	-3,7
Cobre	-0,1	-2,9	0,9	14,9	2,1
Oro	1,7	0,2	1,8	13,1	13,1
Petróleo (WTI)	3,9	1,9	-6,0	9,5	-10,7

El mayor optimismo sobre el control de la inflación en Estados Unidos generó un rally de la bolsa norteamericana que no contagió las bolsas europeas, afectadas por la percepción de una mayor incertidumbre política, luego de las elecciones del Parlamento Europeo y el llamado a elecciones legislativas anticipadas en Francia.



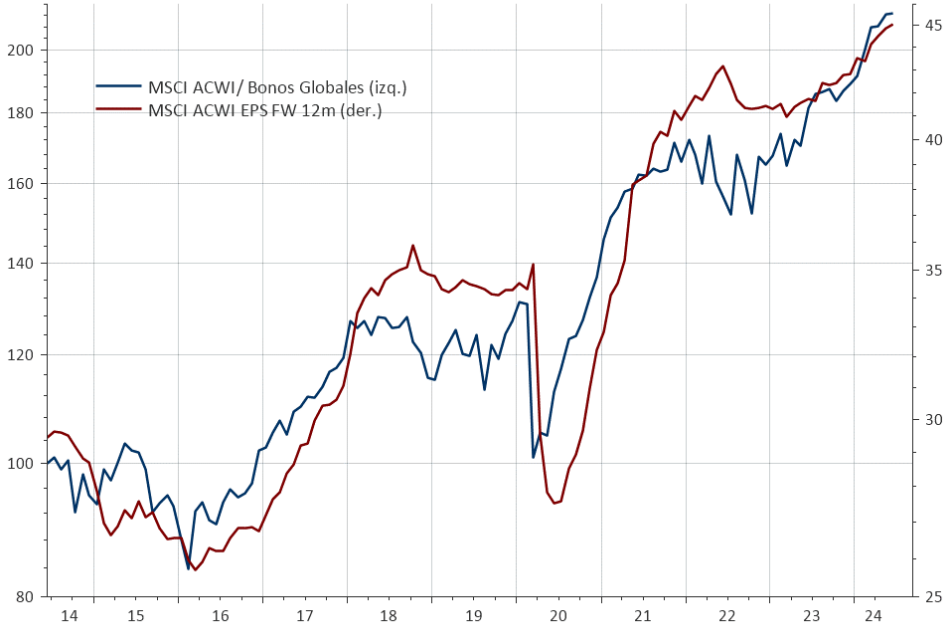
Perspectivas Bonos vs Acciones

MSCI ACWI EPS FW 12m , US Leading Indicators (CB) y Ventas de Semiconductores
YoY, %



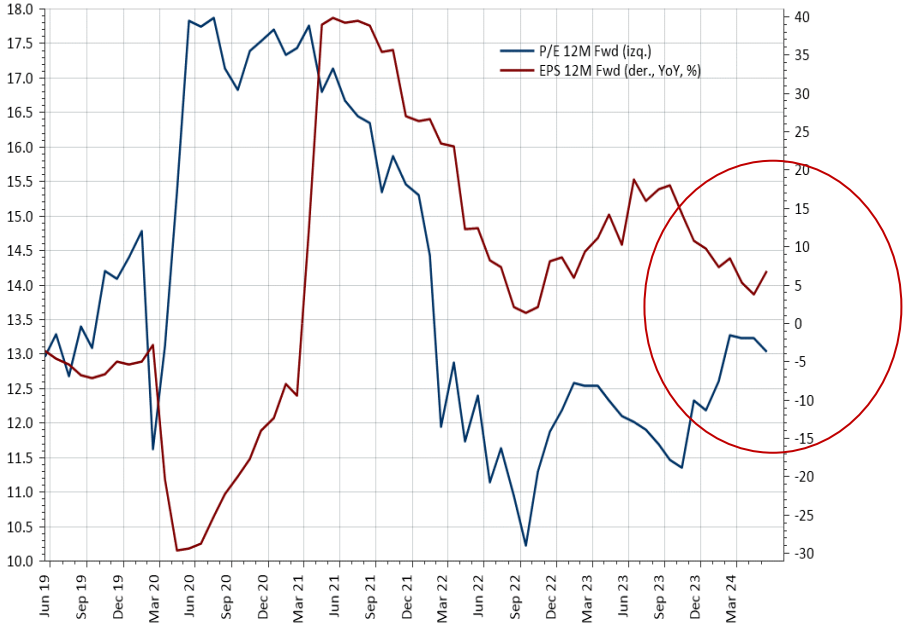
En el corto plazo, parece más positivo el panorama para las acciones que para los bonos, dada la reactivación que se está registrando en el crecimiento global y la tendencia en las proyecciones de utilidades.

Relación Acciones Globales/Bonos y Utilidades Proyectadas



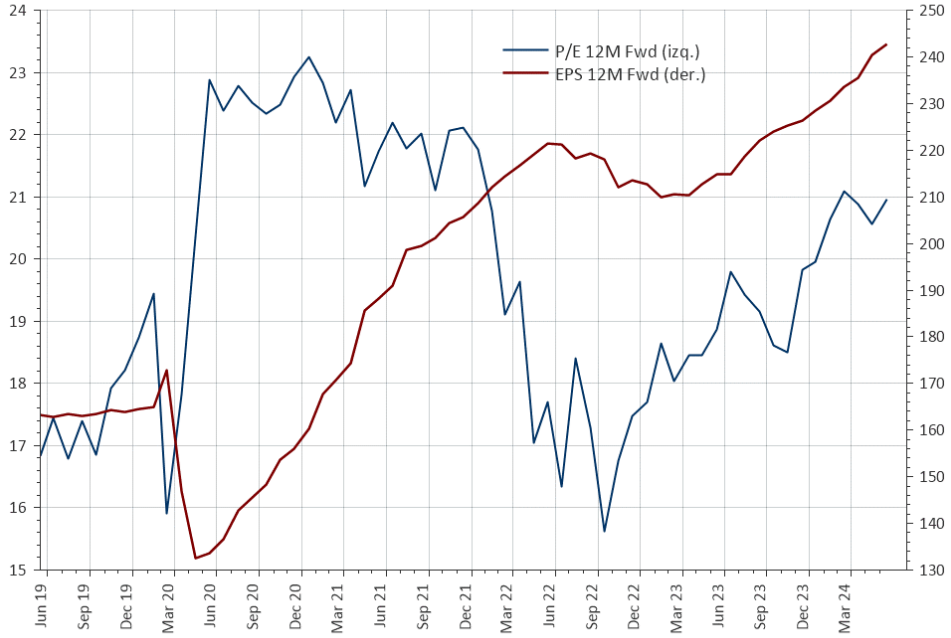
Bolsas Valorizaciones y Crecimiento de Utilidades

MSCI Euro (EUR)



Recientemente las proyecciones de utilidades de las empresas europeas comenzaron a aumentar, uniéndose a la tendencia alcista en el caso de Estados Unidos.

MSCI US (USD)



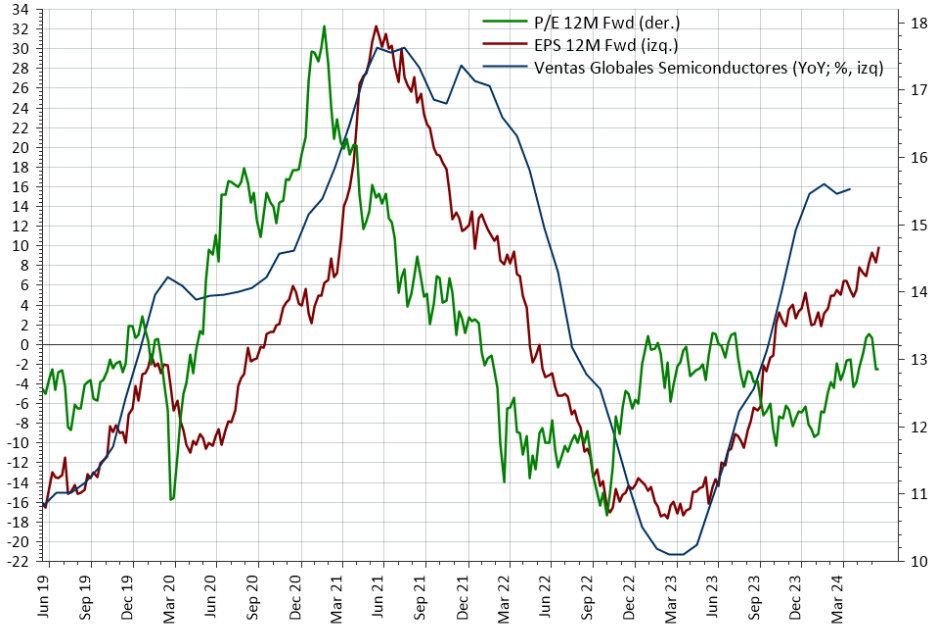
Bolsas Valorizaciones y Crecimiento de Utilidades

MSCI EM Latam (USD)

Las proyecciones de ganancias de las empresas de Asia Emergente se están corrigiendo al alza, mostrando una fuerte correlación con el ciclo de los semiconductores.

En Latinoamérica, las proyecciones de utilidades están estancadas. Por otro lado, las valorizaciones permanecen en un nivel muy bajo.

MSCI EM Asia (USD)

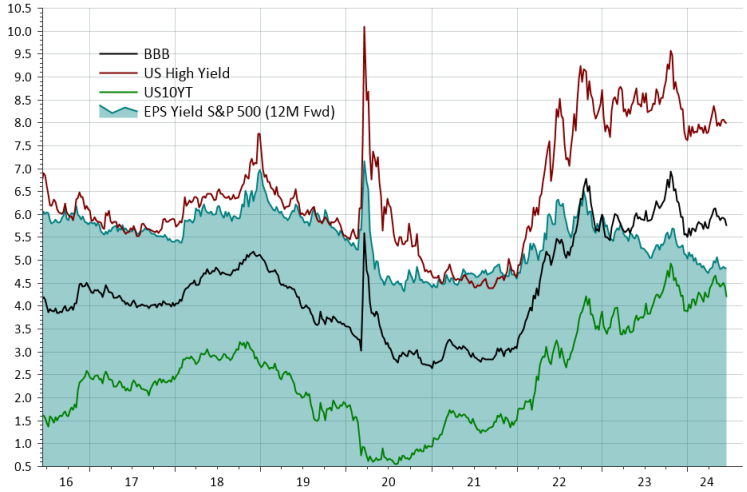


Tasas de interés Bonos

Tasas Bonos (%)		14-06-24	31-05-24	31-12-23	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	**4,20**	4,51	3,88	7,98	0,53
	Iboxx $ Corporate BBB bond	**5,75**	5,93	5,51	6,72	0,86
	Iboxx $ High Yield bond	**7,99**	8,07	7,62	3,67	2,18
	JPMorgan EMBI Global	**8,29**	8,42	7,85	6,51	1,27
	JPMorgan CEMBI	**6,79**	6,97	6,89	4,15	1,64
	BCU 10Y	**2,90**	2,86	2,44	7,22	0,40
	BCP 10Y	**5,98**	6,10	5,45	6,93	0,86
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB bond	**135**	125	144		
	Iboxx $ High Yield bond	**365**	345	362		
	JPMorgan EMBI Global	**405**	389	392		
	JPMorgan CEMBI	**258**	247	302		

Los miembros del FOMC elevaron su proyección de la tasa de fondos federales considerada neutral desde 2,6% hasta 2,8%. Con esto, el espacio para caídas fuertes de las tasas de largo plazo se ve más reducido.

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



Federal Open Market Committee Projections

Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

Acciones	• Por el momento, **las acciones presentan un buen panorama en el corto plazo,** dada la mantención del crecimiento económico en Estados Unidos y los signos de mayor actividad en otras economías. • Las buenas cifras de inflación de mayo apoyan la proyección de que la Reserva Federal reduzca una o hasta dos veces la tasa de interés antes de fin de año. Los signos de desaceleración moderada favorecen esta expectativa. • La corrección alcista de las proyecciones de crecimiento de las economías emergentes, la recuperación del comercio global y las bajas valorizaciones favorecen las perspectivas de sus bolsas. • Recomendamos mantener una posición **neutral en acciones**, 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.
Bonos	• Los bonos **corporativos grado de inversión a plazos largos** se deberían combinar con **high yield de buena calidad (BB) a plazos cortos,** que ofrecen un mejor rendimiento y una menor sensibilidad frente a aumentos de las tasas de interés de largo plazo (menor duración). • En un horizonte de algunos años, y más allá de las fluctuaciones de precio en los próximos meses**, los retornos de los bonos corporativos (grado de inversión y high yield) son muy atractivos. Los YTM de los bonos corporativos emergentes también ofrecen un nivel atractivo.**
Monedas	• La fortaleza relativa del crecimiento en Estados Unidos y sus mayores tasas de interés dejan poco espacio para una caída fuerte del dólar en el corto plazo.