VISION

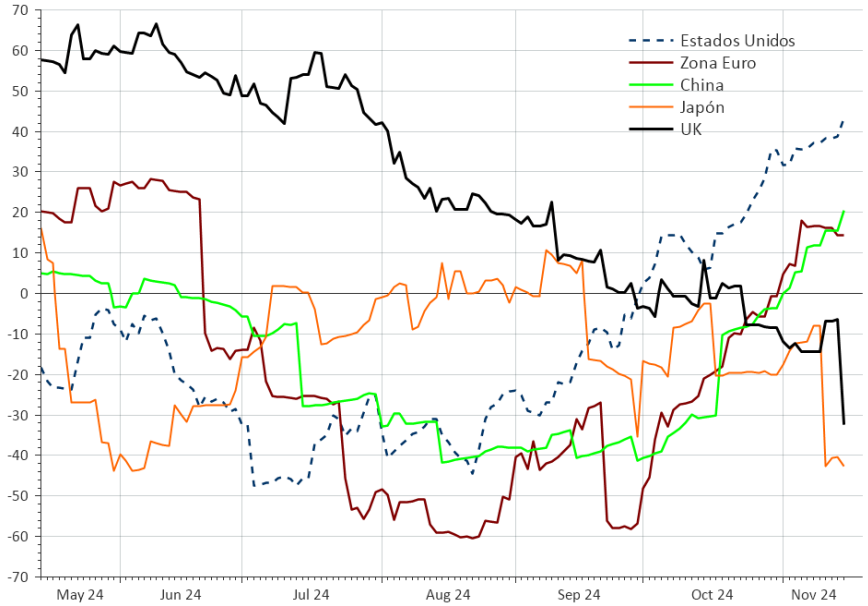
Informe Semanal

19 de Noviembre, 2024

www.vision.cl

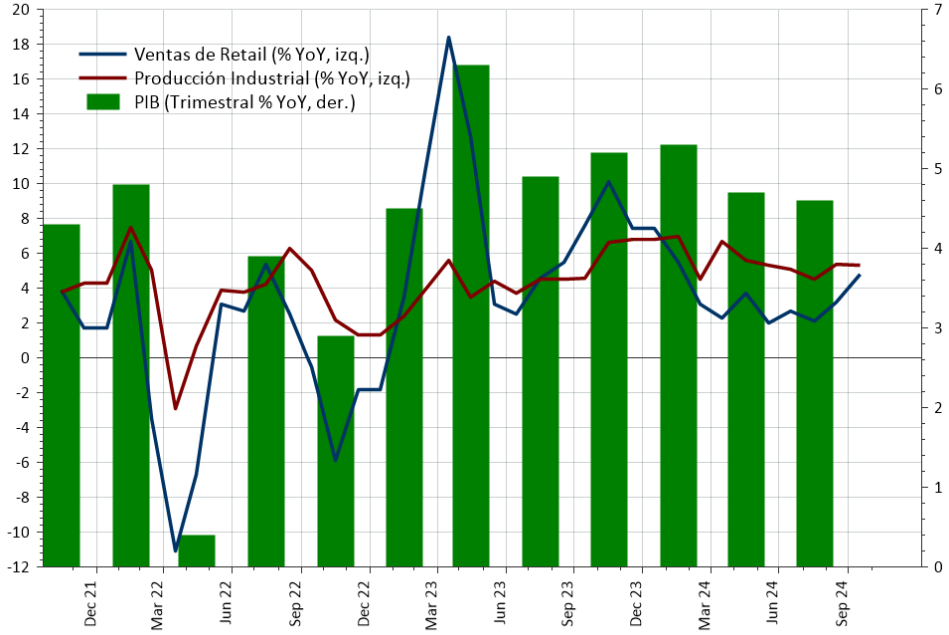
Economía Global

Indices de Sorpresa Económica



Los datos económicos continúan sorprendiendo positivamente al mercado, en Estados Unidos y más recientemente en China y Zona Euro.

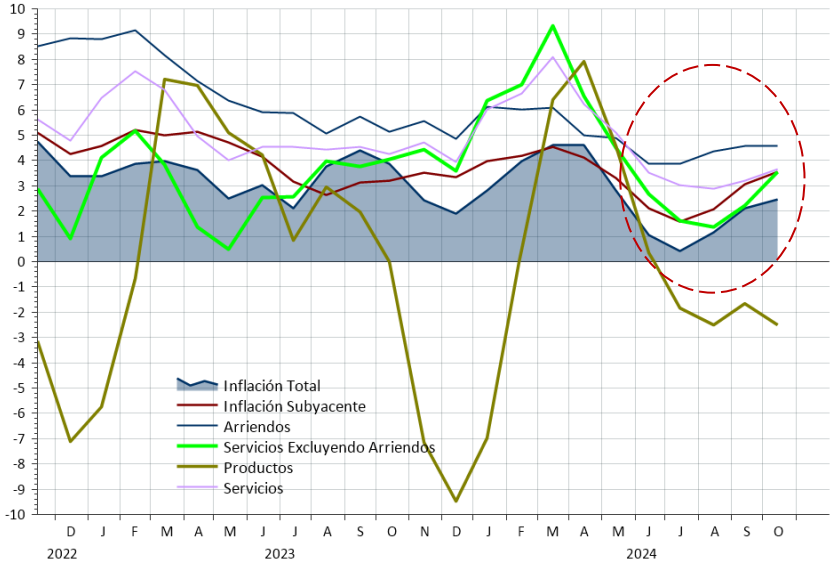
China: PIB, Producción Industrial y Ventas de Retail



Economía Estados Unidos

EE.UU. : Inflación

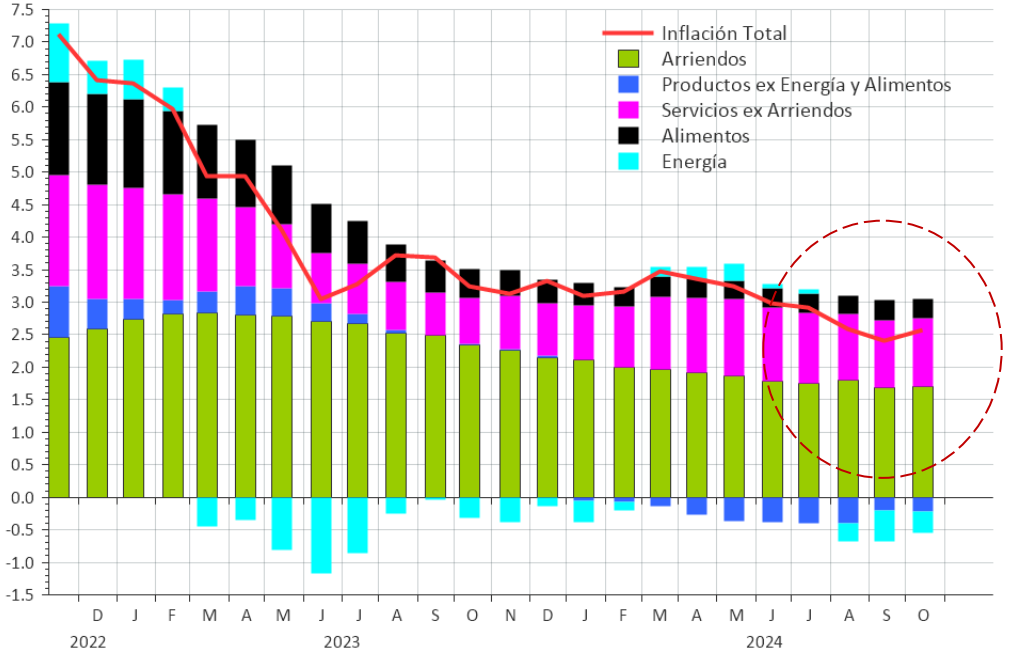
Var. Trimestral Anualizada, %



La inflación no mostró en octubre avances hacia la meta de 2% de la Reserva Federal. En los últimos tres meses, todas las agrupaciones, salvo productos, muestran aceleración de la inflación.
En la medición a doce meses se aprecia que la inflación de servicios no ha experimentado reducciones en los últimos meses.

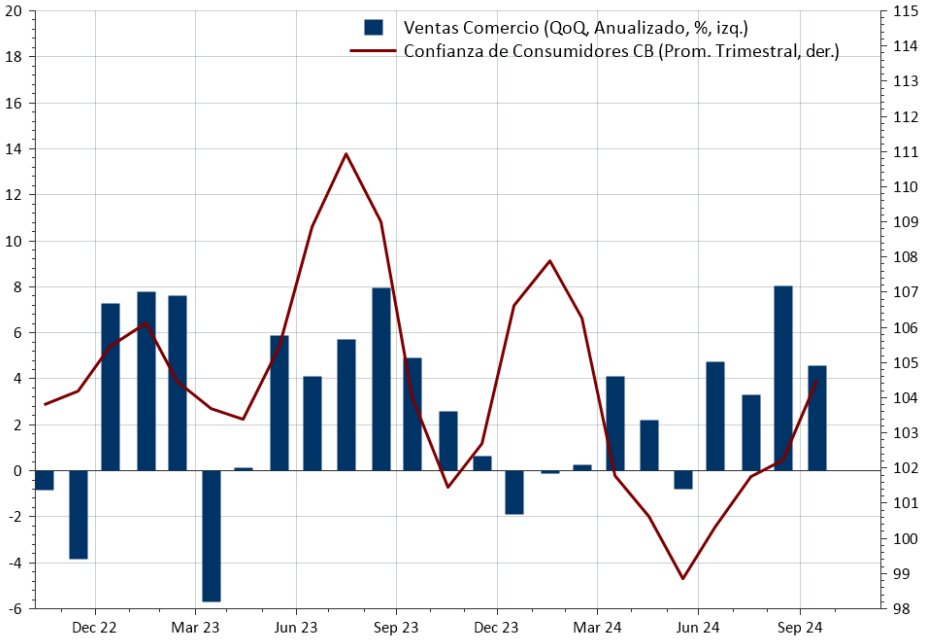
EE.UU. : Contribución a la Inflación

YoY, %



Economía Estados Unidos

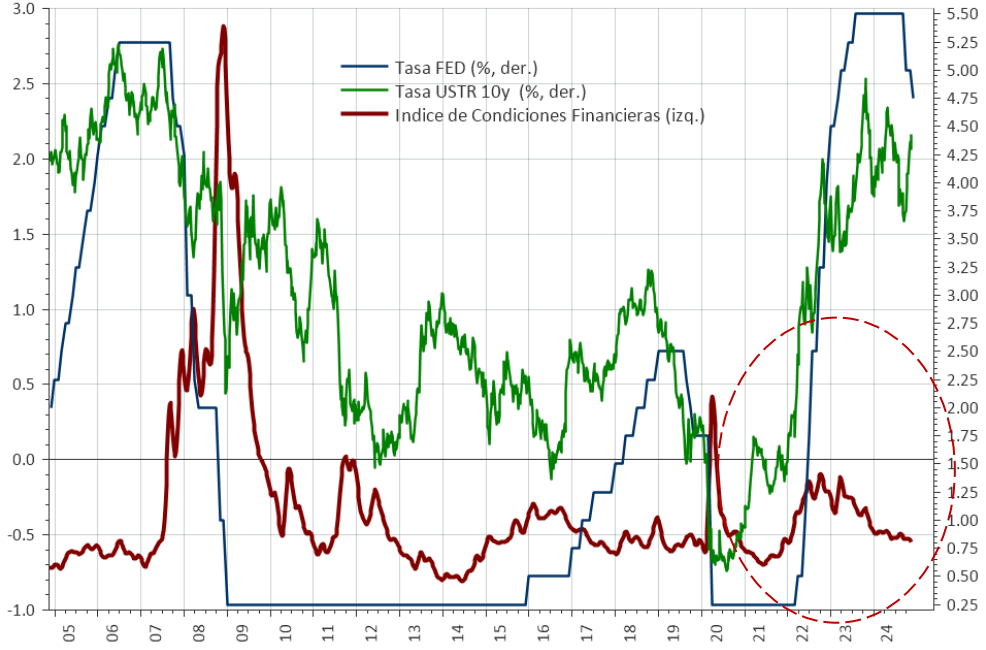
EE.UU: Ventas del Comercio



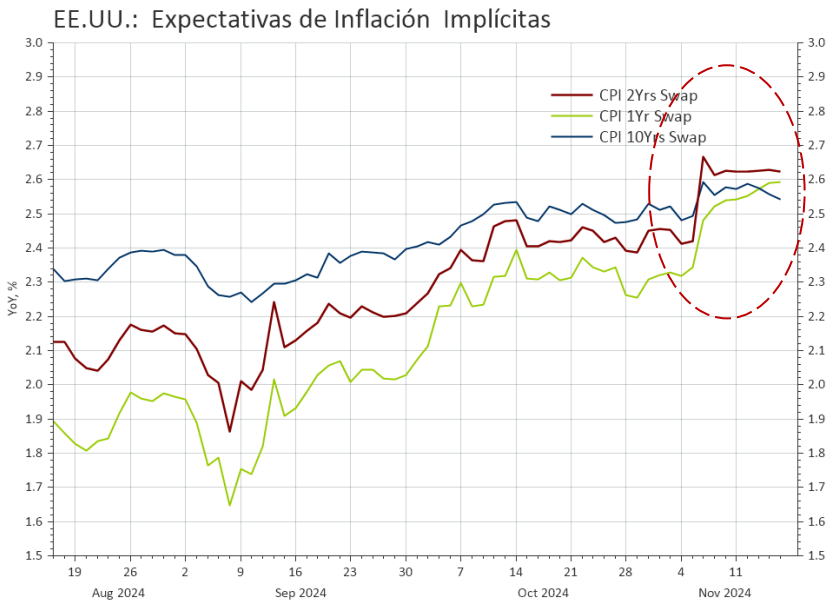
Las ventas del comercio minorista sorprendieron positivamente en octubre al crecer 0,4% (se esperaba 0,3%). También fue corregida al alza la cifra de septiembre desde 0,4 hasta 0,8%.

Las condiciones financieras siguen apuntando a la mantención del crecimiento económico, a pesar de las altas tasas de interés.

EE.UU: Indice de Condiciones Financieras



Estados unidos Tasas de Interés.



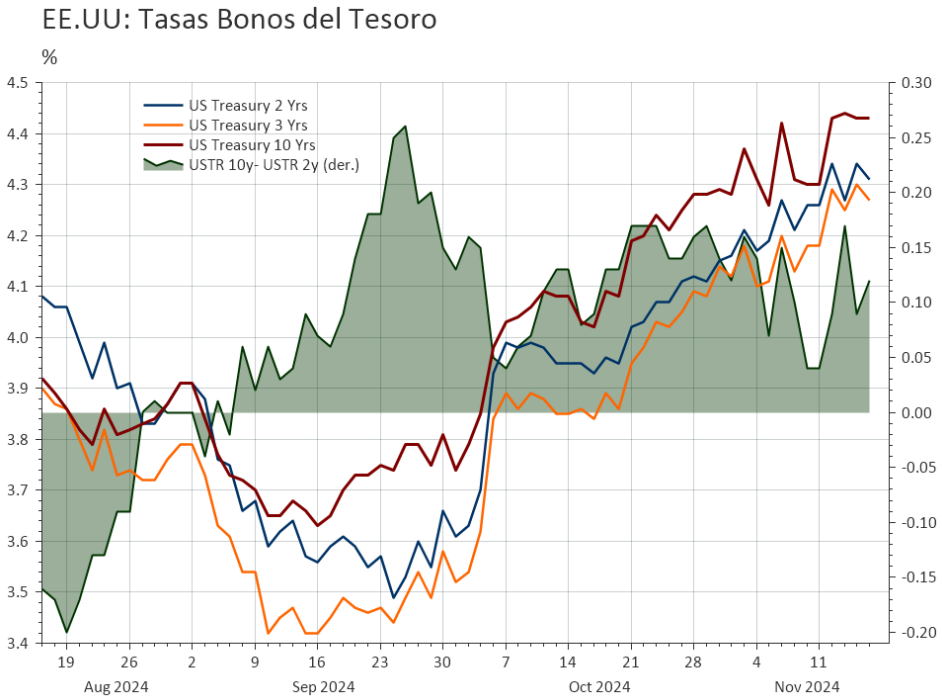
18.12.2024

Fecha y hora de la reunión: **18.12.2024 20:00**
Precio de los futuros: **95,480**

Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,25 - 4,50	59,4%	63,4%	67,1%
4,50 - 4,75	40,6%	36,6%	32,9%

Actualizado: 18.11.2024 15:35 CET

Durante la última semana, el mercado aumentó la probabilidad de que la Reserva Federal mantenga la tasa de interés en el rango 4,50-4,75% en su reunión del 18 de diciembre. Las declaraciones de Powell, respecto del buen estado de la economía, y una inflación con escasos avances recientes hacia la meta del 2%, llevan a esperar un ciclo de reducción de la tasa menos agresivo en relación con lo esperado hace unos meses.

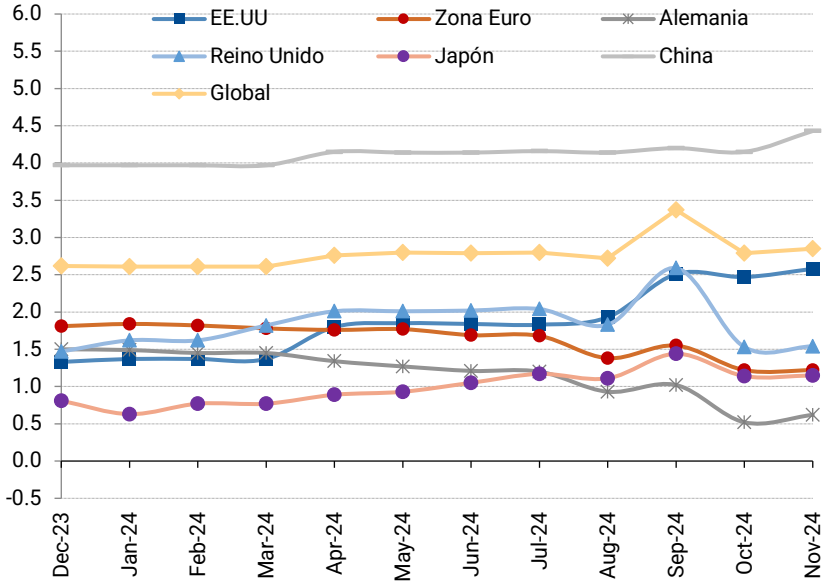


Proyecciones Economías Principales

Proyecciones Economías Principales (%)				
Región	PIB		Inflación	
	2024	2025	2024	2025
EE.UU	**2.8**	**2.6**	**2.9**	**2.4**
Zona Euro	**0.8**	**1.2**	**2.3**	**1.6**
Alemania	-0.1	0.6	2.2	1.2
Francia	1.1	0.8	2.0	1.3
Italia	0.5	0.9	1.0	1.7
España	3.1	2.4	2.7	2.0
Reino Unido	1.0	1.5	2.5	2.5
Japón	-0.1	1.2	2.5	1.5
China	**4.8**	**4.4**	**0.3**	**1.3**
Global	**2.7**	**2.9**	**4.5**	**3.5**
Fuente: Oxford Economics, Noviembre 2024				

En las últimas semanas las proyecciones de crecimiento para 2025 se comenzaron a corregir al alza, sobre todo en Estados Unidos. A nivel global se espera una aceleración el próximo año.

Evolución Proyecciones PIB 2025 (%)
(Fuente: Oxford Economics)



Proyecciones Economías Emergentes

Proyecciones Economias Emergentes				
	PIB		Inflación	
Región/Pais	2024	2025	2024	2025
Asia EM	**5.1**	**4.8**	**2.0**	**2.6**
China	4.8	4.4	0.3	1.3
India	6.9	6.8	4.5	4.4
Indonesia	5.1	5.0	2.4	2.3
Corea	2.2	1.9	2.4	1.8
Latinoamérica	**1.7**	**2.3**	**34.0**	**10.3**
Argentina	-3.3	4.1	221.7	53.1
Brasil	3.3	1.9	4.3	4.2
Chile	2.3	2.7	4.1	3.8
Colombia	1.9	2.5	6.6	4.1
México	1.3	1.7	4.7	3.8
Perú	3.0	3.0	2.4	2.6
Europa EM	**2.6**	**2.5**	**49.5**	**24.1**
Sudáfrica	1.0	1.7	4.7	4.3
Polonia	3.0	3.4	3.8	4.4
Rusia	3.5	1.7	8.1	6.7
Turquía	2.7	1.9	58.2	27.2
Rep. Checa	1.0	3.0	2.4	1.9

Fuente: Oxford Economics, Noviembre 2024

En las proyecciones para 2025, en los mercados emergentes destaca la mejoría que se anticipa para Argentina y la mantención de un alto dinamismo en India. En el caso de China, las perspectivas de expansión para el próximo año sólo han mejorado en el margen. Se espera que si en las próximas semanas o meses se anuncian medidas que contribuyan a mejorar la deprimida confianza de los consumidores, las perspectivas mejores. Pero, por otro lado, las eventuales medidas comerciales que tome le gobierno de Trump son una importante amenaza sobre sus exportaciones.

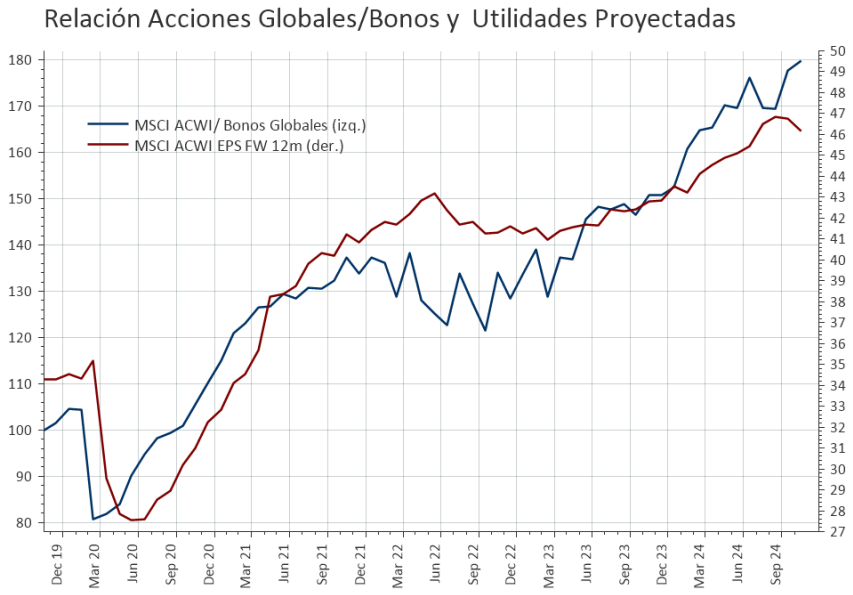
Evolución Mercados

Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)						
15-Nov-24	Last 5 Days	MTD	QTD	YTD	Octubre	2023
MSCI ACWI	-2.4	1.2	-1.1	15.9	-2.3	20.1
MSCI World	-2.1	1.7	-0.3	17.1	-2.0	21.8
MSCI EM	-4.5	-3.1	-7.3	6.0	-4.4	7.0
S&P500	-2.1	2.9	1.9	23.1	-1.0	24.2
NASDAQ	-3.1	3.2	2.7	24.4	-0.5	43.4
RUSSELL 2000	-4.0	4.9	3.3	13.7	-1.5	15.1
EuStock 50	-0.5	-1.2	-4.2	4.2	-3.1	12.1
DAX	0.0	0.7	-0.6	14.7	-1.3	20.3
FTSE100	-0.1	-0.6	-2.1	4.3	-1.5	3.8
Topix	-1.1	0.6	2.5	14.6	1.9	25.1
Hang Seng	-6.3	-4.4	-8.1	14.0	-3.9	-13.8
Shanghai (China)	-3.5	1.6	-0.2	12.0	-1.7	-3.7
KOSPI	-5.6	-5.4	-6.8	-9.0	-1.4	18.7
FTSE TAIWAN 50	-4.0	-0.2	5.3	42.0	5.4	24.9
SENSEX (INDIA)	-2.4	-2.3	-8.0	7.4	-5.8	18.7
MEXICO	-2.7	-0.4	-3.8	-12.1	-3.5	18.4
BOVESPA	0.0	-1.5	-3.1	-4.8	-1.6	22.3
IPSA	0.1	-0.4	0.6	5.3	0.9	17.8
Global (Barclays Mult.)	0.2	0.0	-3.3	0.4	-3.3	6.0
Global Corporate BBB	-1.1	-0.3	-2.5	3.4	-2.1	9.6
EE.UU. High Yield	0.7	0.8	0.3	8.3	-0.5	13.4
EMBI	-1.0	-0.3	-2.1	5.8	-1.8	10.4
Indice Dólar	1.6	2.6	5.9	5.3	3.2	-2.1
Euro	-1.7	-3.1	-5.3	-4.5	-2.3	3.1
Yen Japón	-1.1	-1.5	-6.9	-8.6	-5.5	-7.0
RMB China	-0.8	-1.6	-3.0	-1.8	-1.4	-2.8
Libra RU	-2.4	-2.2	-5.6	-0.9	-3.5	5.2
Real Brasil	-1.0	-0.1	-6.0	-16.3	-5.8	9.0
Peso Chile	-1.0	-1.9	-8.2	-10.1	-6.4	-3.7
Cobre	-5.6	-6.3	-10.5	4.8	-4.4	2.1
Oro	-4.6	-6.7	-2.8	24.2	4.1	13.1
Petróleo (WTI)	-4.8	-3.2	-1.7	-6.5	1.6	-10.7

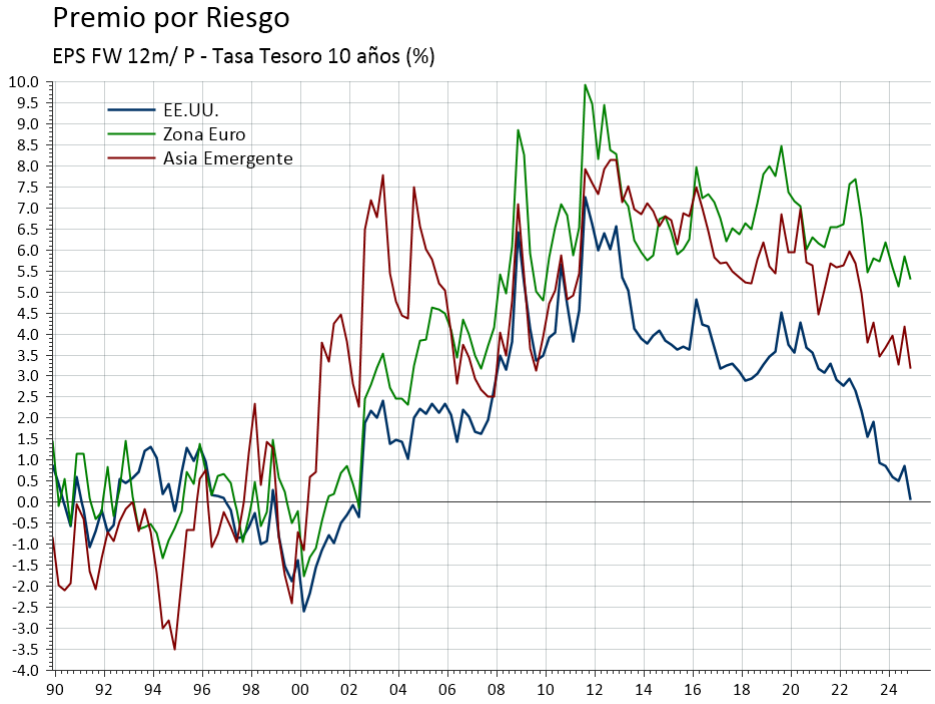
Luego del rally post elección en Estados Unidos, la semana anterior estuvo marcada por correcciones generalizadas en las bolsas.

S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años

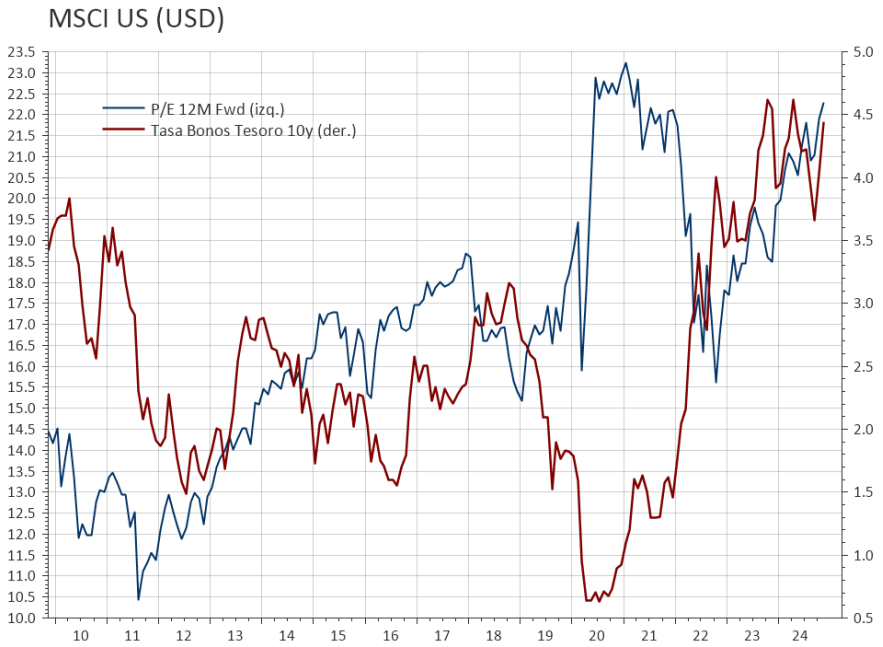
Bolsas Premio por Riesgo



En el corto plazo, las acciones muestran un mayor atractivo que los bonos, gracias al optimismo sobre la economía, lo que se debería reflejar en nuevos incrementos de las proyecciones de utilidades de las empresas.
El alza sostenida de las acciones y de las tasas de interés de largo plazo han reducido el premio por riesgo (ERP) que muestran las diferentes bolsas. En el caso de EE.UU. la situación aparece bastante extrema, llegando a 0% el ERP.

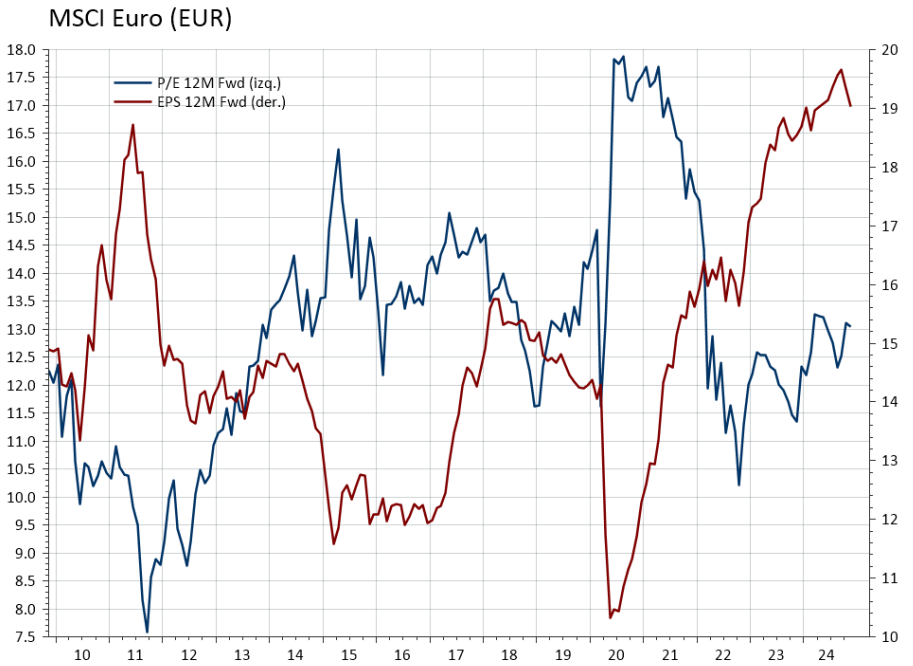


Bolsas Valorización y Crecimiento



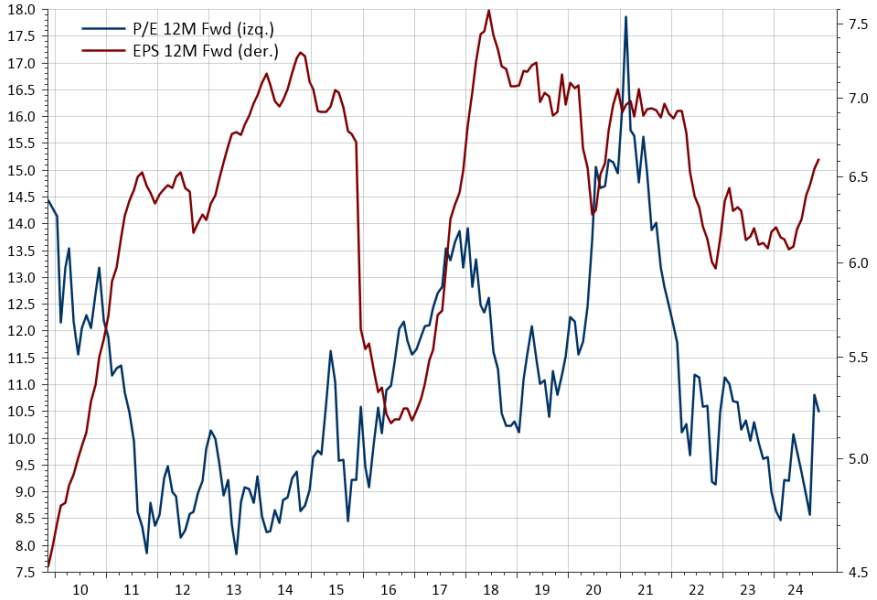
La relación precio/utilidad de las acciones norteamericanas se ubica en los niveles de 2021, pero con tasas de interés bastante más altas. Para que las alzas de la bolsa sean sostenidas, las proyecciones de utilidades se deberían seguir corrigiendo al alza.

En al Zona Euro, las valorizaciones son moderadas, pero la reciente debilidad de la economía se ha reflejado en correcciones bajista de las proyecciones de utilidades.



Bolsas Valorización y Crecimiento

MSCI China (CNY)

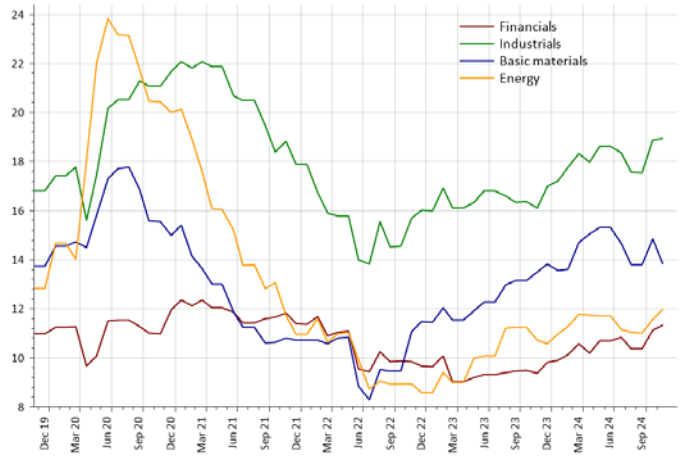


En China, las proyecciones de utilidades de las grandes empresas se están corrigiendo al alza y las valorizaciones aparecen moderadas (MSCI China), mientras que el caso de las acciones enfocadas principalmente al mercado local, las valorizaciones son mayores y las expectativas de resultados mantienen una tendencia a la baja desde el año 2022.

China (Acciones Clase A, Locales)

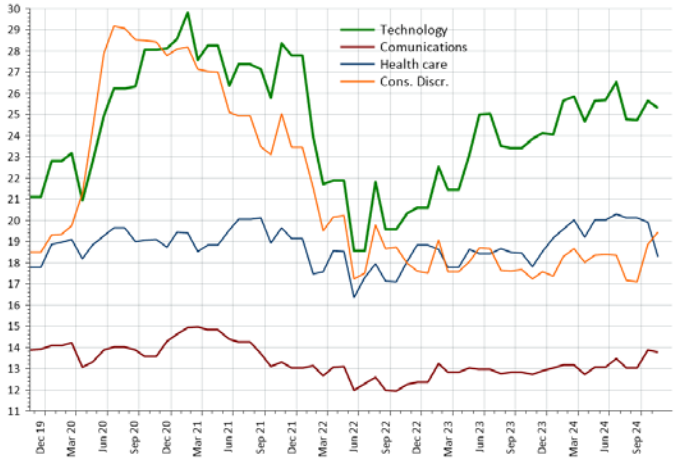
Evolución Sectores

Sectores Value Globales: P/E 12M FWD



Durante la última semana los sectores "growth" mostraron las mayores correcciones. La excepción fue consumo discrecional, favorecido por las expectativas de que la economía de Estados unidos se mantenga fuerte en el corto plazo.
Los sectores más cíclicos ("value") han registrado aumentos en los múltiplos de valorización, pero permanecen en niveles relativamente bajos.

Sectores Growth Globales: P/E 12M FWD



Rentabilidad Sectores (%, USD)						
15-Nov-24	Last 5 Days	MTD	QTD	YTD	Octubre	2023
MSCI ACWI	**-2.4**	**1.2**	**-1.1**	**15.9**	**-2.3**	**20.1**
MSCI ACWI Value	**-1.9**	**0.7**	**-1.9**	**11.8**	**-2.6**	**8.8**
MSCI ACWI Growth	**-2.8**	**1.8**	**-0.3**	**19.9**	**-2.0**	**32.1**
Technology	**-3.4**	2.0	1.1	28.8	-0.9	52.4
Financial	-0.4	2.9	1.9	19.5	-1.0	12.7
Industrial	-2.5	1.3	-1.6	12.3	-2.8	17.3
HealthCare	**-5.5**	-4.6	-9.4	3.1	-5.0	3.1
Cons. Disc.	-1.4	3.1	-0.6	11.4	-3.6	24.9
Cons. Staples	-2.3	-2.4	-8.0	-1.4	-5.7	-1.4
Communications	-1.9	-1.0	-2.6	6.5	-1.6	9.4
Materials	**-5.3**	-5.5	-10.5	-5.7	-5.2	7.2
Energy	-0.5	2.0	0.2	-2.5	-1.8	4.8
Utilities	-1.2	-2.1	-6.1	9.4	-4.1	1.4

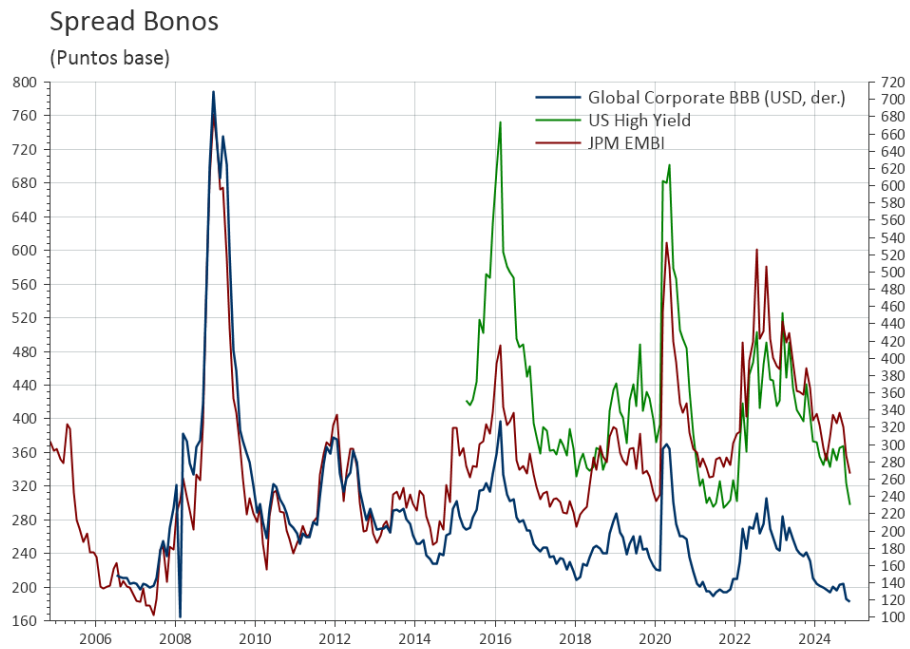
Tasas de Interés de Bonos

Tasas Bonos (%)						
		15/11/24	31/10/24	31/12/23	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	**4.43**	4.28	3.88	8.08	0.55
	Iboxx $ Corporate BBB	**5.76**	5.67	5.51	6.73	0.86
	Iboxx $ High Yield	**7.43**	7.44	7.62	3.45	**2.15**
	JPMorgan EMBI Global	**7.83**	7.73	7.85	6.55	1.19
	JPMorgan CEMBI	**6.70**	6.60	6.89	4.08	**1.64**
	BCU 10Y	**2.51**	2.53	2.44	7.17	0.35
	BCP 10Y	**5.90**	5.76	5.45	6.78	0.87
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB	**118**	124	144		
	Iboxx $ High Yield	**298**	315	362		
	JPMorgan EMBI Global	**335**	341	392		
	JPMorgan CEMBI	**229**	236	302		

Los spreads de los bonos corporativos BBB se encuentran en niveles extremadamente bajos. Sólo fueron inferiores en los meses previos al inicio de la Crisis Subprime (septiembre 2008).

El riesgo de las tasas base es alcista, por lo que se prefiere bajas duraciones en high yield.

Las medidas que toma el nuevo gobierno de EE.UU . Respecto de medidas restrictivas para las importaciones serán claves para las perspectivas de la deuda corporativa y soberana de mercados emergentes.



Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

Panorama Global	• Durante la última semana el foco de preocupación de mercado pasó desde los resultados de la elección en Estados Unidos hacia los siguientes pasos que la dará la Fed en su proceso de recorte de la tasa de interés. La inflación de octubre y los indicadores de que la economía sigue fuerte llevaron a la Fed a insinuar una actitud de mayor cautela sus próximos movimientos. • El incremento de las tasas de interés de mediano y largo plazo es el principal riesgo que enfrenta el mercado para los próximos meses. • Las acciones globales muestran un mayor atractivo que los bonos en el corto plazo.
Acciones	• Las acciones pueden continuar su tendencia alcista en EEUU, en la medida que las proyecciones de utilidades se corrijan al alza. Por el momento, las expectativas de recorte de impuestos y desregulación dan impulso al mercado. • En los mercados de Europa y emergentes, el riesgo alcista de las tasas de interés es muy acotado y además las proyecciones de utilidades se podrían corregir al alza en la medida que las expectativas de crecimiento mejoren. Sin embargo, enfrentan la incertidumbre asociada a eventuales medidas proteccionistas en EE.UU. • Se recomienda mantener una cartera accionaria ampliamente diversificada, combinando sectores y mercados de alto crecimiento con otros que muestran valorizaciones más bajas.
Bonos	• En bonos se prefieren los corporativos de baja duración. Se prefiere high yield por sobre grado de inversión (bajo spread y alta duración).
Monedas	• El dólar podría corregir algo en el muy corto plazo, pero el incremento de las diferencias de tasas de interés con el resto de las economías principales y el alto crecimiento económico, hacer muy probable que la caída sea muy acotada.

Disclosures

Este documento no constituye una oferta ni una solicitud, ni sirve como base para ningún acuerdo contractual para comprar o vender cualquier valor, producto u otro instrumento financiero, ni para participar en cualquier tipo de transacción. Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento se basan en nuestras proyecciones internas y no deben considerarse como una garantía o predicción del rendimiento futuro del mercado.

Contacto

Arturo Alegria
arturo.alegria@vision.cl

Luis Eltit
luis.eltit@vision.cl

VISION

Nueva Costanera 3300, Of 61,
Vitacura
Santiago, Chile
Tel: +562 2290 9999
www.vision.cl