



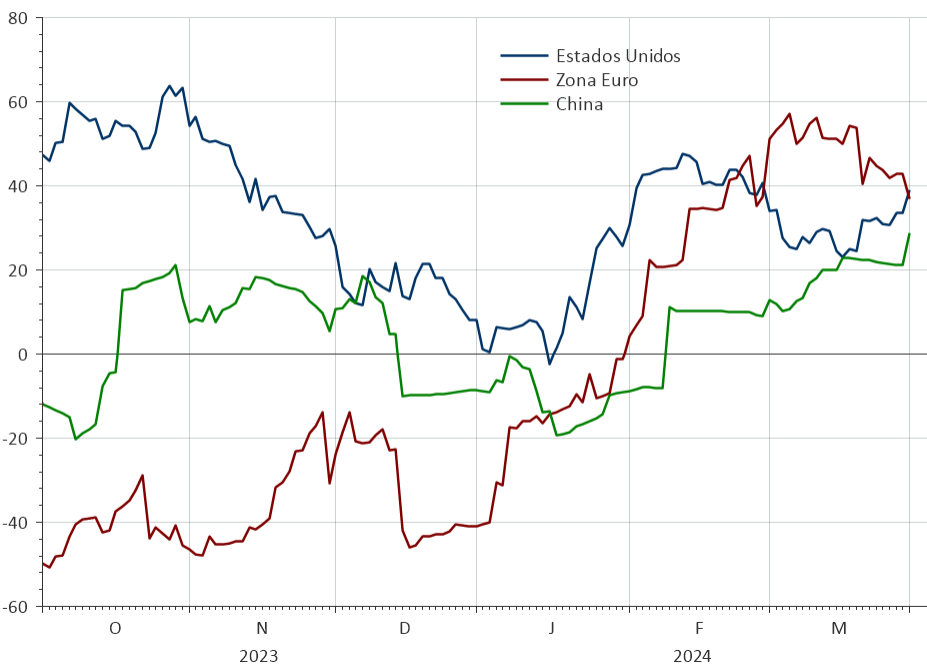
Informe Semanal

Abril 2, 2024

www.vision.cl

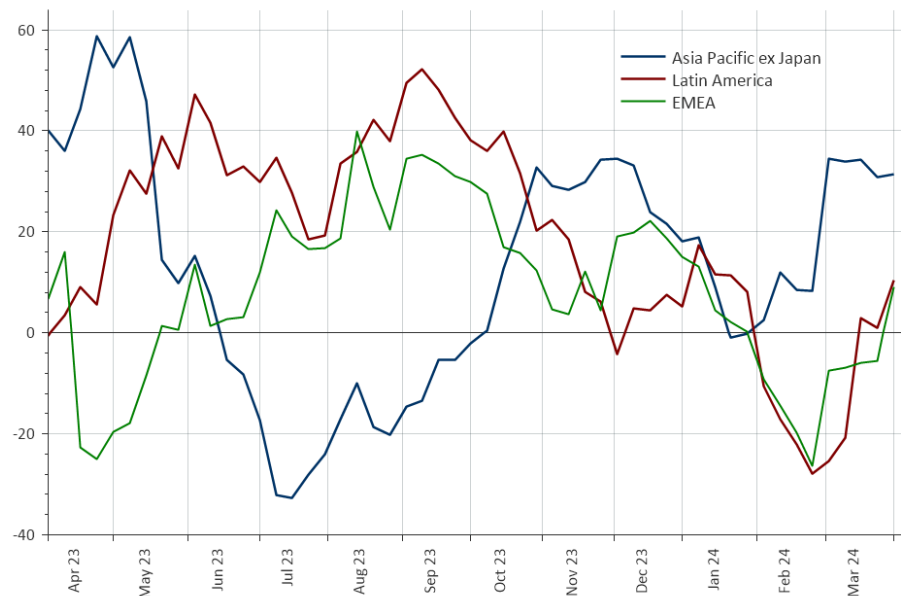


Indices de Sorpresa Económica



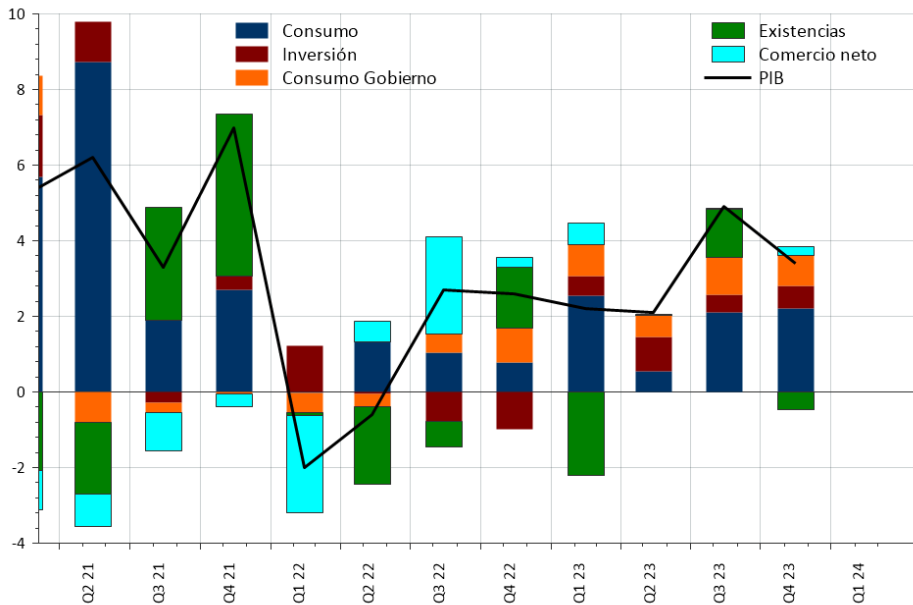
Las principales economías continuaron reportando cifras mejores que las estimadas por el mercado.

Indices de Sorpresa Económica



EE.UU.: Contribuciones al crecimiento del PIB

Variación QoQ Anualizada

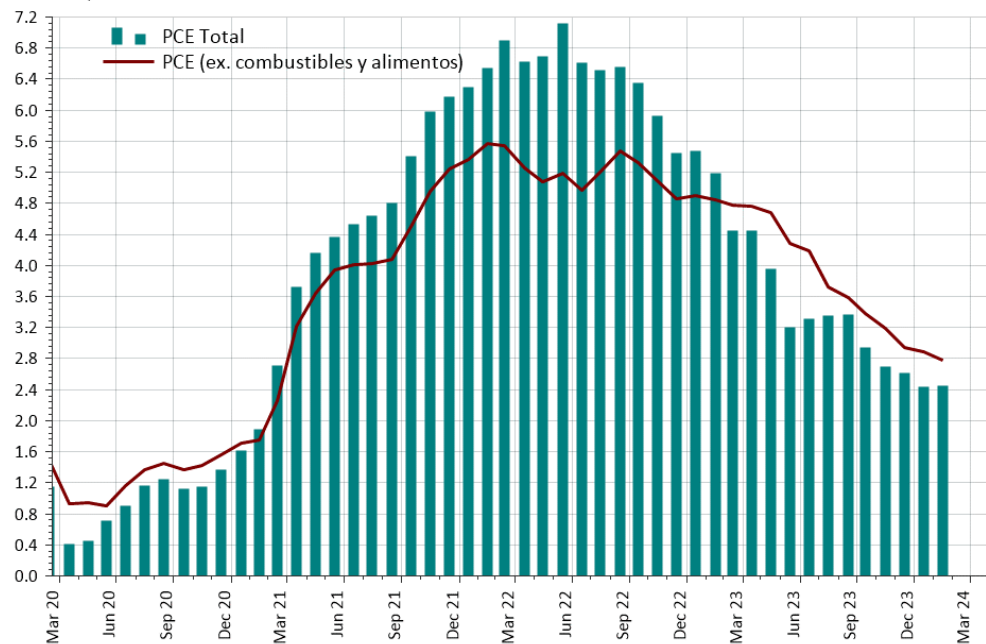


La inflación anual medida por el PCE mostró una nueva reducción en febrero.

El crecimiento del PIB en el cuarto trimestre del 2023 fue corregido al alza desde 3,2% hasta 3,4%, principalmente explicado por un mejor comportamiento del consumo privado.

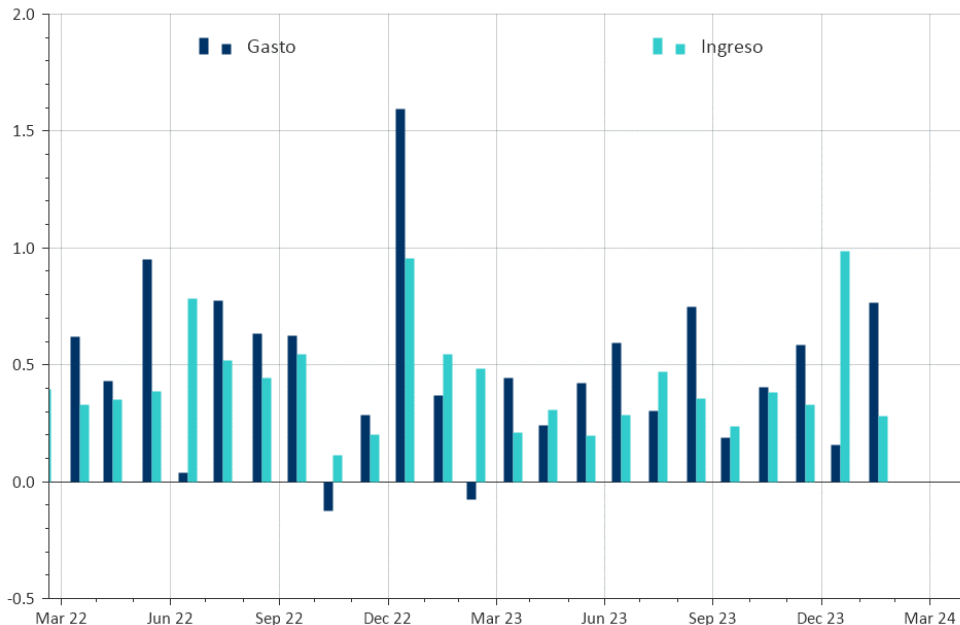
EEUU.: PCE Total y Subyacente

YoY, %



EE.UU.: Gasto de los Consumidores e Ingreso de los Consumidores

YoY, %

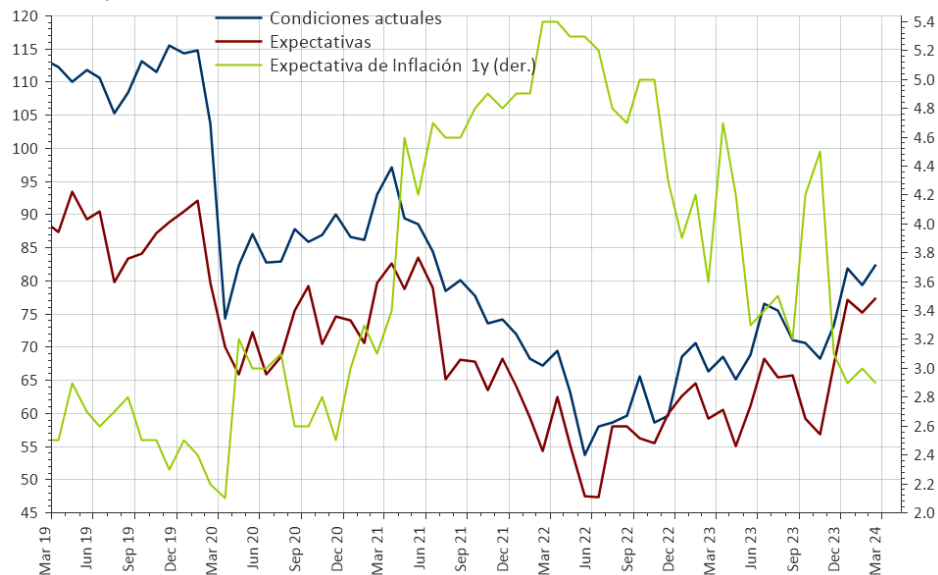


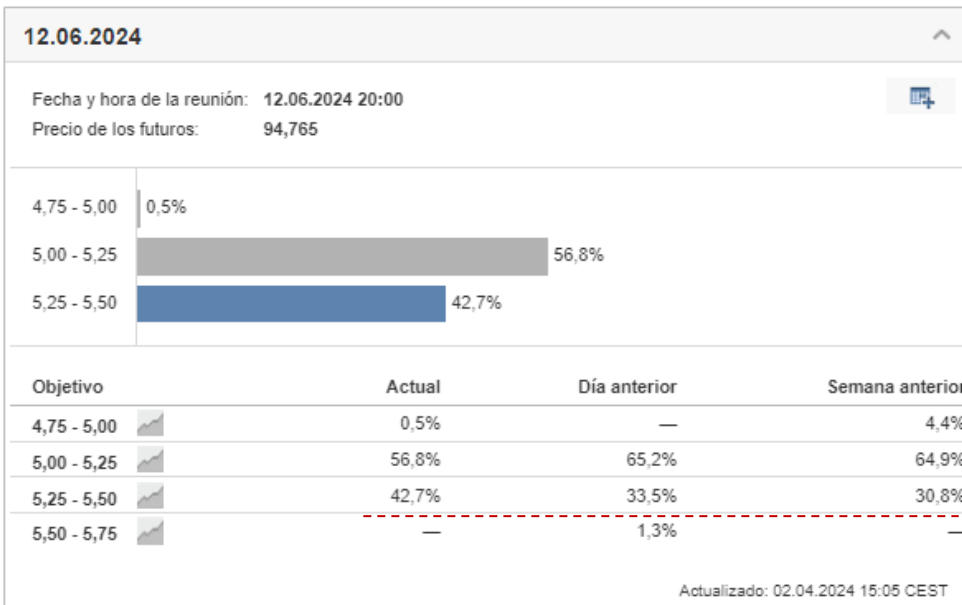
El gasto de los consumidores registró una importante aceleración en febrero.

La confianza de los consumidores aumentó en marzo y las expectativas de inflación se redujeron.

EE.UU.: Encuesta Universidad de Michigan

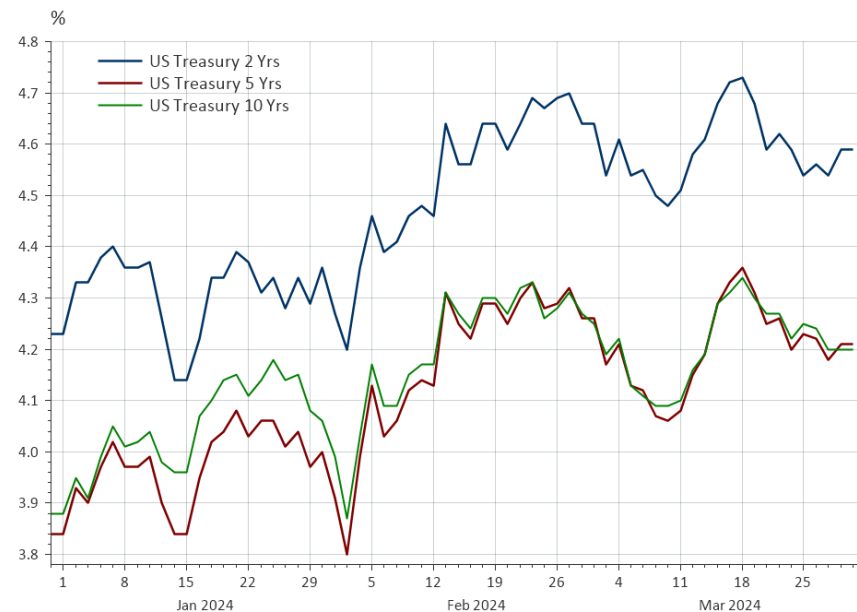
Índice, 1966 = 100



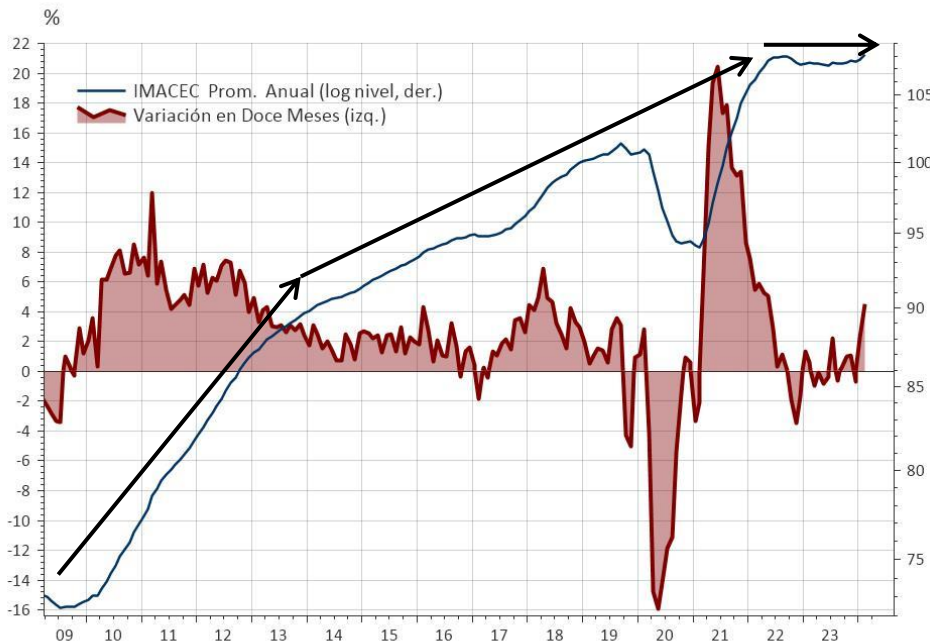


En la última semana, el mercado aumentó en forma significativa la probabilidad asignada a que la Reserva Federal mantenga la tasa de interés en el rango actual (5,25%-5,50%).

EE.UU: Tasas Bonos del Tesoro



Chile : Imacec



El IMACEC creció 4,5% (en doce meses), superando ampliamente las estimaciones del mercado.

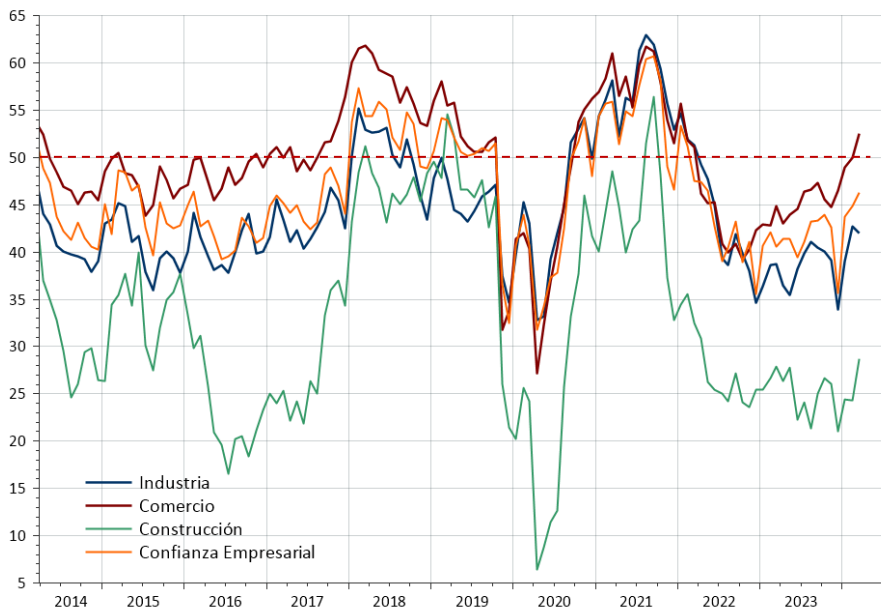
La confianza empresarial mostró una importante recuperación en el primer trimestre. Sin embargo, se mantienen en el rango pesimista. El proceso de baja de las TPM ayuda a explicar la mejora reciente en la confianza de los empresarios.

Chile: Confianza Empresarial (IMCE) y TPM



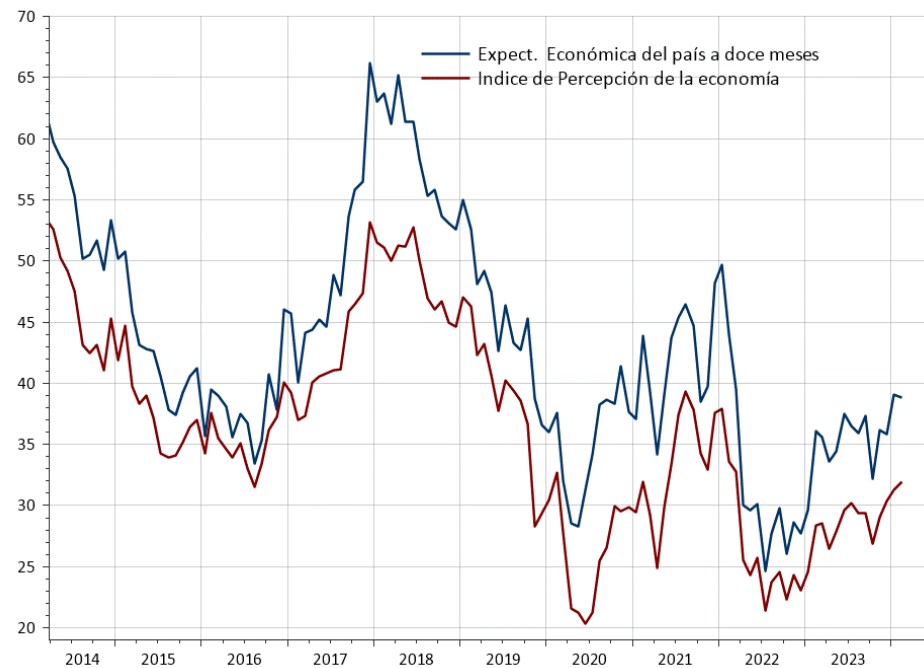
Chile: Confianza Empresarial (IMCE)

ICARE



La percepción de los consumidores sobre la situación económica actual experimentó una mejora en marzo, pero aún se encuentra en una zona de pesimismo.

Chile: Percepción Económica (IPEC, B. Central de Chile)

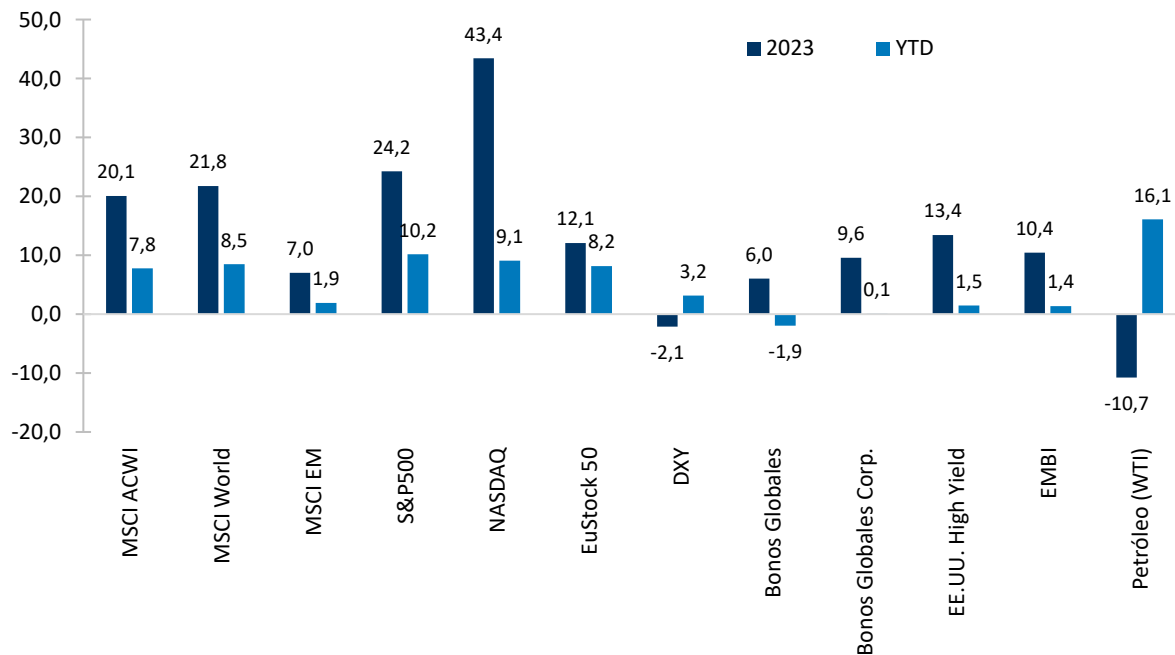


Rentabilidades (Bolsas en ML, %)

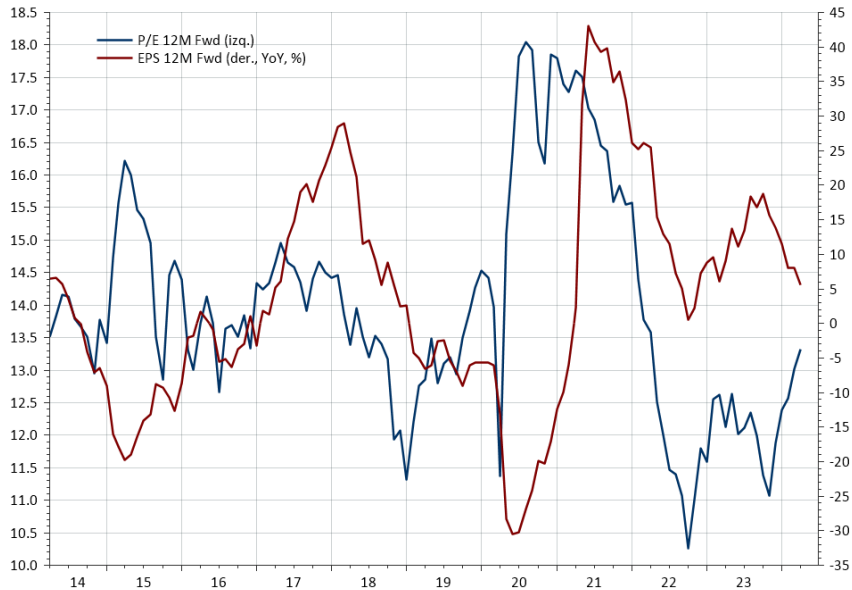
29-mar-24	Marzo	YTD	Febrero	2023
MSCI ACWI	2,9	7,8	4,2	20,1
MSCI World	3,0	8,5	4,1	21,8
MSCI EM	2,2	1,9	4,6	7,0
S&P500	3,1	10,2	5,2	24,2
NASDAQ	1,8	9,1	6,1	43,4
EuStock 50	3,5	8,2	1,5	12,1
DAX	4,6	10,4	4,6	20,3
FTSE100	4,2	2,8	0,0	3,8
Topix	3,5	17,0	4,9	25,1
Hang Seng	0,2	-3,0	6,6	-13,8
Shanghai (China)	0,9	2,2	8,1	-3,7
KOSPI	3,9	3,4	5,8	18,7
FTSE TAIWAN 50	10,3	19,1	6,9	24,9
SENSEX (INDIA)	1,6	2,0	1,0	18,7
MEXICO	3,5	0,0	-3,4	18,4
BOVESPA	-0,7	-4,5	1,0	22,3
IPSA	3,1	7,3	7,7	17,8
Global (Barclays Mult.)	0,6	-1,9	-1,2	6,0
Global Corporate BBB	1,3	0,1	-1,4	9,6
EE.UU. High Yield	1,2	1,5	0,3	13,4
EMBI	1,9	1,4	0,7	10,4
Indice Dólar	0,4	3,2	0,9	-2,1
Euro	-0,1	-2,2	-0,1	3,1
Yen Japón	-0,9	-6,8	-2,1	-7,0
RMB China	-0,5	-1,7	-0,3	-2,8
Libra RU	0,0	-0,8	-0,5	5,2
Real Brasil	-0,9	-3,3	-0,4	9,0
Peso Chile	-1,4	-10,1	-3,8	-3,7
Cobre	4,6	3,5	-1,8	2,1
Oro	9,3	8,2	0,3	13,1
Petróleo (WTI)	6,3	16,1	3,2	-10,7

En el primer trimestre, las bolsas de Taiwán y Japón mostraron los mejores retornos. El Nasdaq perdió el liderazgo en desempeño que mostró en 2023, lo que se explicaría por las altas valorizaciones de las grandes empresas tecnológicas y por los signos de recuperación de la actividad fuera de Estados Unidos.

Rentabilidades (% USD)

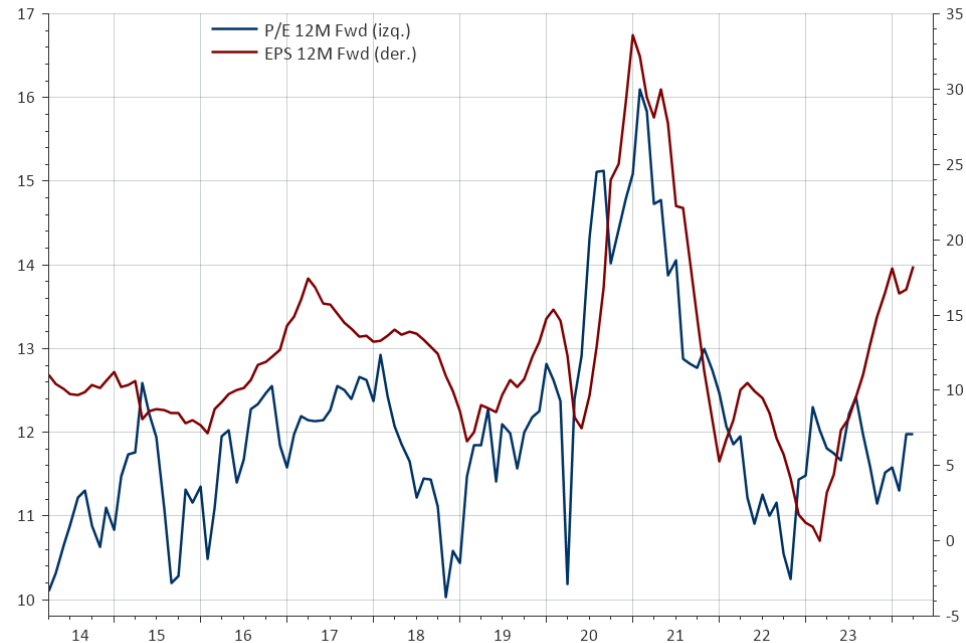


MSCI Euro (EUR)



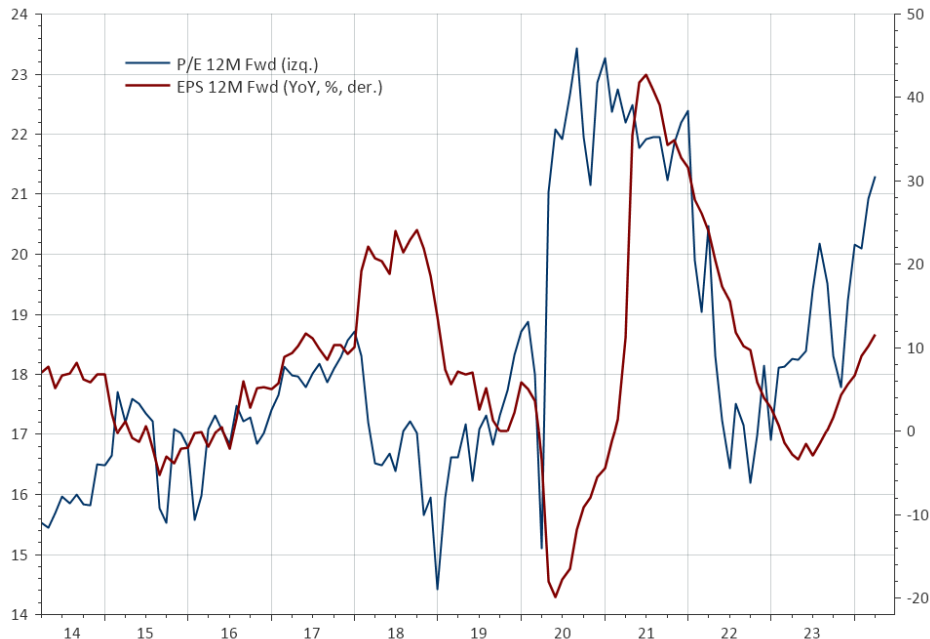
A pesar del rally reciente, las valorizaciones de los mercados emergentes y la Zona Euro se muestran atractivas con respecto a su historia.

MSCI EM Global (USD)



Source: LSEG Datastream

MSCI US (USD)



Las empresas japonesas muestran una valorización “razonable” dado el bajo nivel de las tasas de interés de largo plazo y una muy buena tendencia en sus resultados. La debilidad del yen aparece como una de las mayores amenazas para los inversionistas extranjeros.

MSCI Japan (JPY)



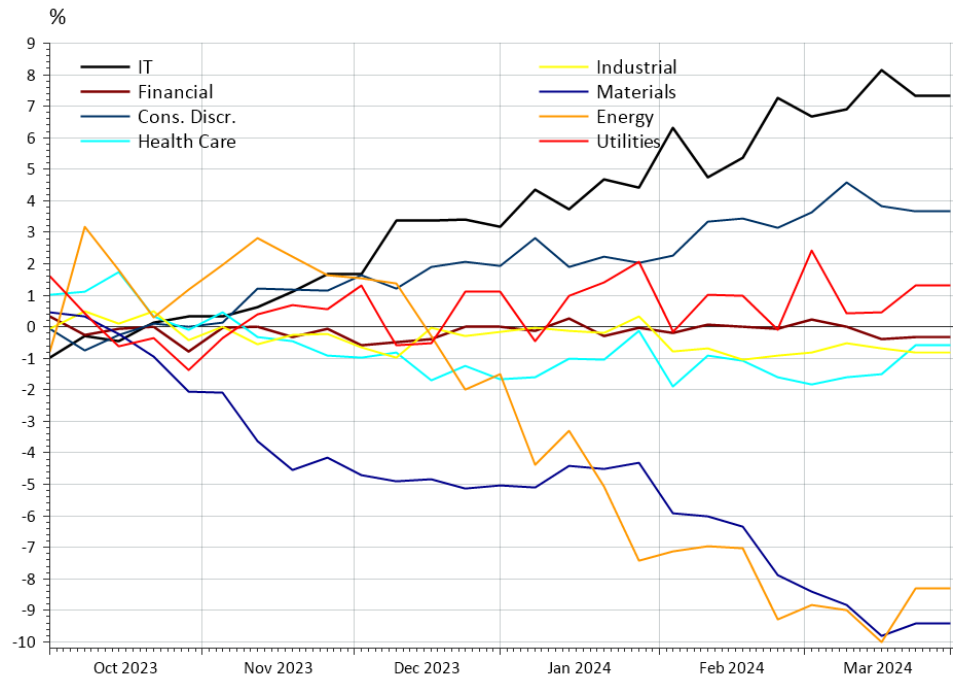
Rentabilidad Sectores (% USD)

29-mar-24	Marzo	YTD	Febrero	2023
MSCI ACWI	2,9	7,8	4,2	20,1
MSCI ACWI Value	4,0	6,2	2,4	8,8
MSCI ACWI Growth	1,9	9,3	5,9	32,1
Technology	2,6	12,2	6,2	52,4
Financial	3,3	7,3	3,2	12,7
Industrial	3,0	7,3	4,6	17,3
HealthCare	1,8	6,5	2,6	3,1
Cons. Disc.	1,1	7,2	7,2	24,9
Cons. Staples	1,9	0,6	-0,4	-1,4
Communications	2,1	1,0	-1,5	9,4
Materials	5,6	-0,5	-0,4	7,2
Energy	3,8	3,2	2,1	4,8
Utilities	3,4	0,8	-0,4	1,4

A nivel sectorial, la tecnología obtuvo la mayor rentabilidad en el primer trimestre, seguida a distancia por los sectores financieros, industrial y consumo discrecional.

En los últimos seis meses, tecnología y consumo discrecional mostraron las mayores alzas en las proyecciones de utilidades. Recientemente, las proyecciones para salud y utilities muestran un buen desempeño relativo.

EPS 12M Fwd Sectores v/s MSCI ACWI

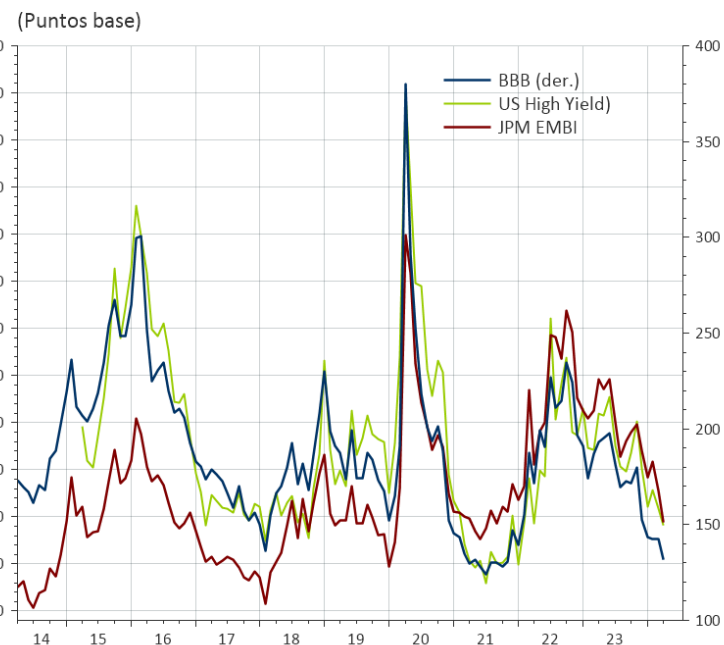


La caída de los rendimientos de los bonos corporativos grado de inversión y high yield se explican por la compresión de los spreads, que se encuentran cerca de los mínimos de los últimos años. Esto indicaría que el positivo escenario actual de crecimiento, con baja de tasas de interés y de la inflación, se mantendría por un tiempo prolongado.

El principal riesgo de corto plazo para la inversión en bonos proviene de las tasas base, debido a cambios en las expectativas de baja de tasa Fed, más que de un mayor spread crediticio.

		Tasas Bonos (%)						
		28-03-24	29-02-24	31-12-23	31-12-22	Duration	YTM/Duration	
YTM (%)	US Treasury 10Y	4,20	4,25	3,88	3,88	8,20	0,51	
	Iboxx \$ Corporate BBB	5,71	5,84	5,51	6,00	6,68	0,85	
	Iboxx \$ High Yield	7,80	7,93	7,62	8,73	3,61	2,16	
	JPMorgan EMBI Global	7,75	8,07	7,85	8,56	6,63	1,17	
	JPMorgan CEMBI	6,85	6,99	6,89	7,23	4,13	1,66	
	BCU 10Y	2,44	2,65	2,44	1,68	7,62	0,32	
	BCP 10Y	5,85	5,77	5,45	6,88	6,93	0,84	
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB	132	141	144	191			
	Iboxx \$ High Yield	344	353	362	465			
	JPMorgan EMBI Global	351	377	392	463			
	JPMorgan CEMBI	265	272	302	332			

Spread Bonos



Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

<p>Acciones</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Por el momento, las acciones presentan un buen panorama en el corto plazo, dada la mantención del crecimiento económico y las expectativas del comienzo del ciclo bajista de la tasa de interés en Estados Unidos y Europa. • La Reserva Federal el 20 de marzo apuntó a un escenario con mayor inflación y crecimiento y un proceso de baja de las tasas de interés que comenzaría en el segundo semestre (tres recortes), a pesar de que la inflación no se acercaría aún a la meta del 2%. • Recomendamos mantener una posición neutral en acciones, diversificando en forma global 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.
<p>Bonos</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Los bonos corporativos grado de inversión a plazos largos se deberían combinar con high yield de buena calidad (BB) a plazos cortos, que ofrece un mejor rendimiento y una menor sensibilidad frente a aumento 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.
<p>Monedas</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Lo más probable es que dado el menor dinamismo de las economías europeas, el BCE comience a bajar la tasa de interés (hoy en 4%) antes que la Reserva Federal, impulsando la apreciación del dólar a nivel global.