VISION

Informe Semanal

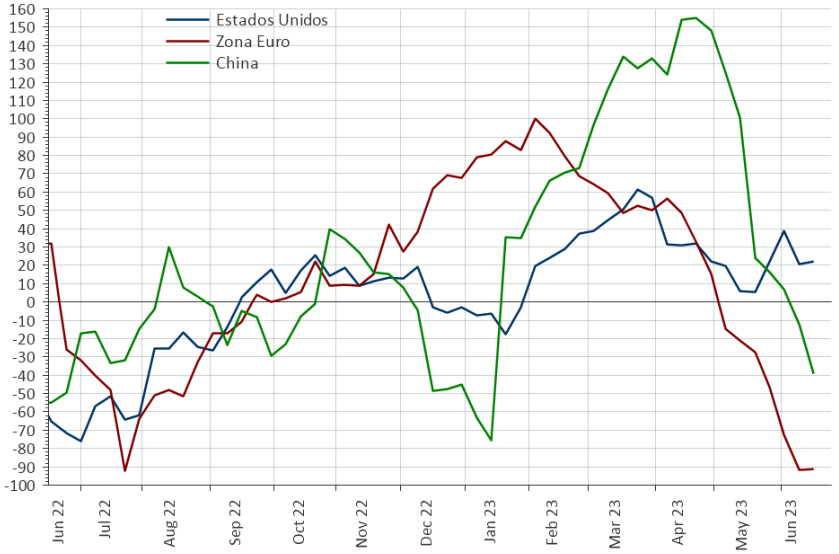
Junio 20, 2023

www.vision.cl

Economía Global

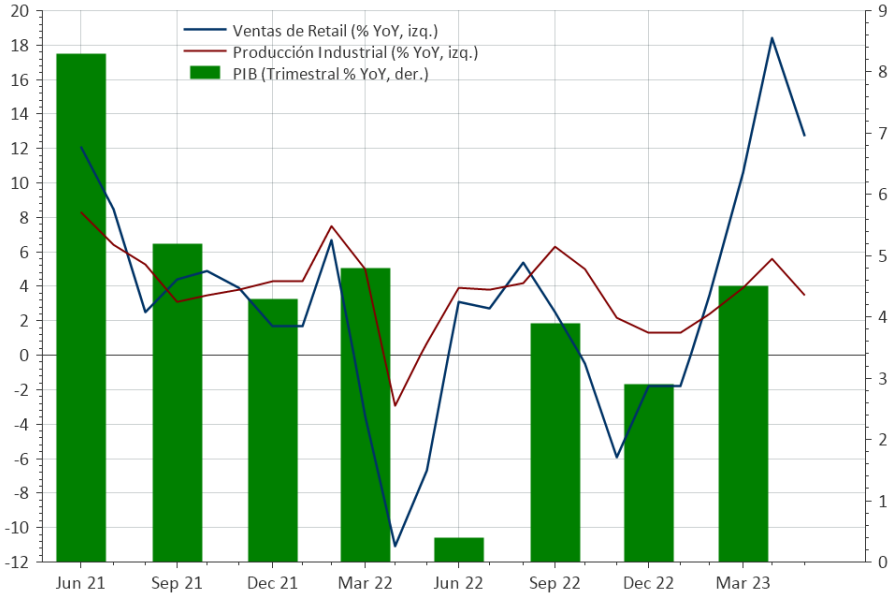
Los datos económicos publicados recientemente en la Zona Euro y China han estado por debajo de las estimaciones del mercado, en tanto que en Estados Unidos las sorpresas han sido positivas.

Indices de Sorpresa Económica



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

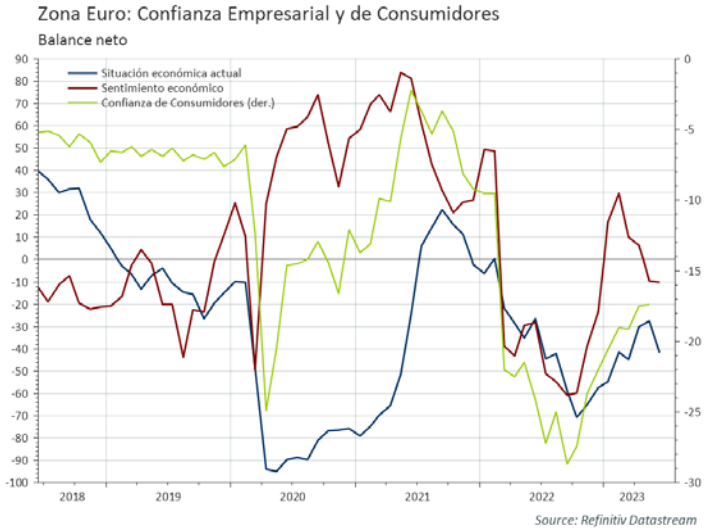
China: PIB, Producción Industrial y Ventas de Retail

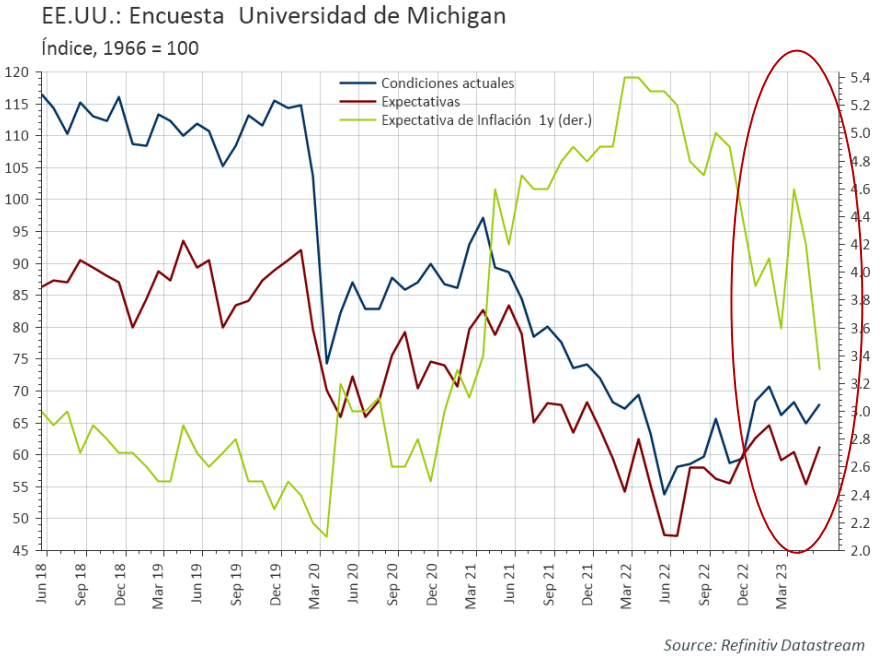


Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

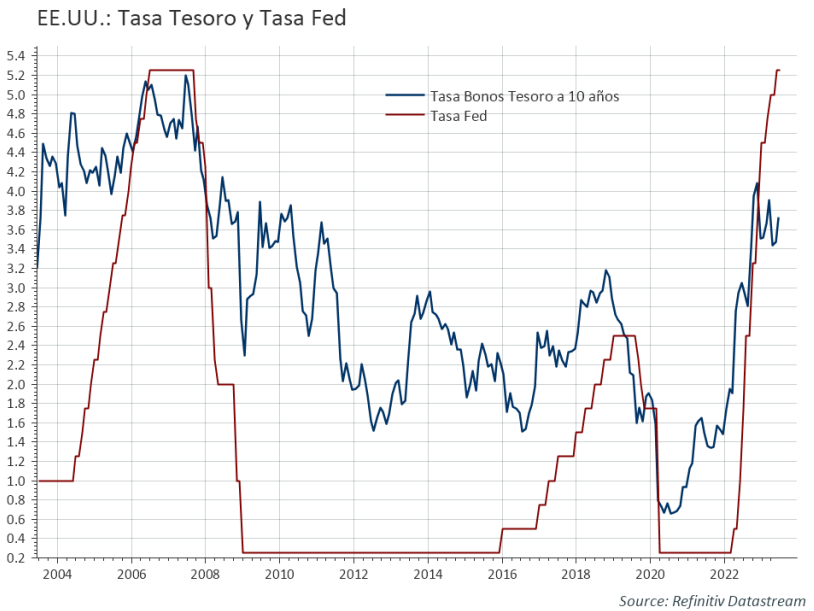
Economía Zona Euro y China

En Europa y China los indicadores de confianza de consumidores y empresarios han contribuido para un mayor pesimismo sobre las perspectivas de crecimiento en el corto plazo. En Estados Unidos la confianza de los consumidores mejoró y sus expectativas de inflación bajaron fuertemente.





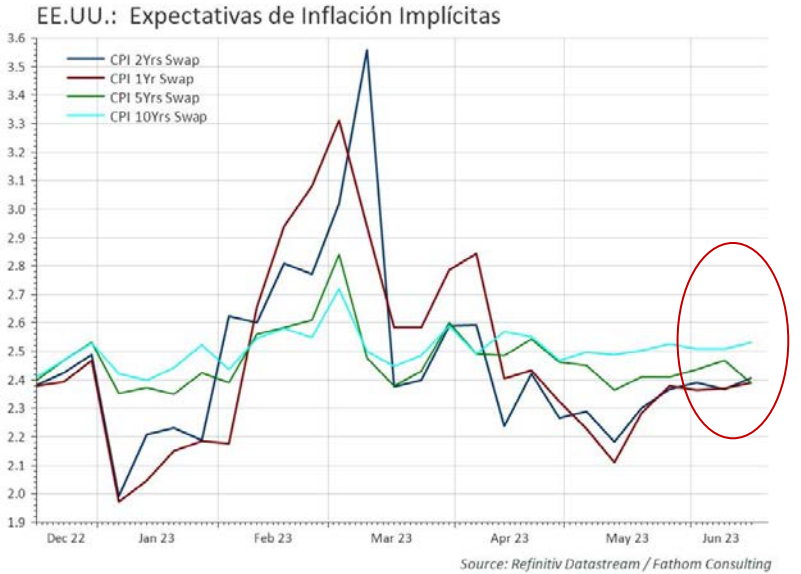
Estados Unidos Reserva Federal



En su reunión del 13 y 14 de junio la Reserva Federal mantuvo la tasa de interés en el tramo 5.00- 5.25%, indicando que en los próximos meses podrían ser necesarios nuevos incrementos para lograr la meta de inflación de 2%.

Los miembros del FOMC (comité que decide sobre las tasas de interés) proyectan en promedio una inflación de 3,2%, 2,5% y 2,1% para 2023, 2024 y 2025, respectivamente.

Las expectativas del mercado apuntan a una baja más rápida de la inflación, pero no se considera que se logre la meta de 2% en los próximos años.



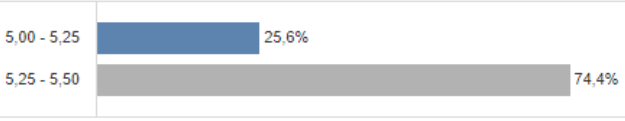
Estados Unidos Reserva Federal

Las expectativas del mercado apuntan a un incremento de la tasas de fondos federales en la reunión del 26 de julio (probabilidad de 74%). Hasta esa fecha se conocerán una gran cantidad de datos de empleo, salarios e inflación que podrían modifica esta expectativa.

La inflación "core" medida por el PCE se encuentra en más del doble de la meta del 2% de la Fed, por lo que cabe esperar nuevas alza de la tasa de interés, salvo un vuelco muy grande en los datos de actividad e inflación durante los próximos meses.

26.07.2023

Fecha y hora de la reunión: **26.07.2023 14:00**
Precio de los futuros: **94,890**

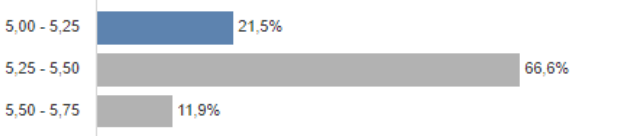


Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
5,00 - 5,25	25,6%	25,6%	26,9%
5,25 - 5,50	74,4%	74,4%	57,4%
5,50 - 5,75	—	—	15,7%

Actualizado: 19.06.2023 15:45 EDT

20.09.2023

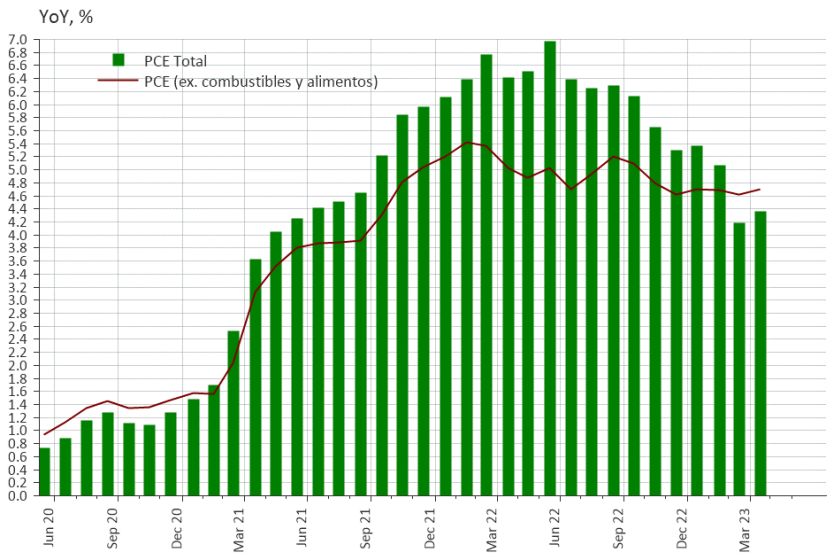
Fecha y hora de la reunión: **20.09.2023 14:00**
Precio de los futuros: **94,725**



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,75 - 5,00	—	—	1,6%
5,00 - 5,25	21,5%	22,5%	28,7%
5,25 - 5,50	66,6%	68,5%	54,9%
5,50 - 5,75	11,9%	8,9%	14,7%

Actualizado: 19.06.2023 15:45 EDT

EEUU.: PCE Total y Subyacente

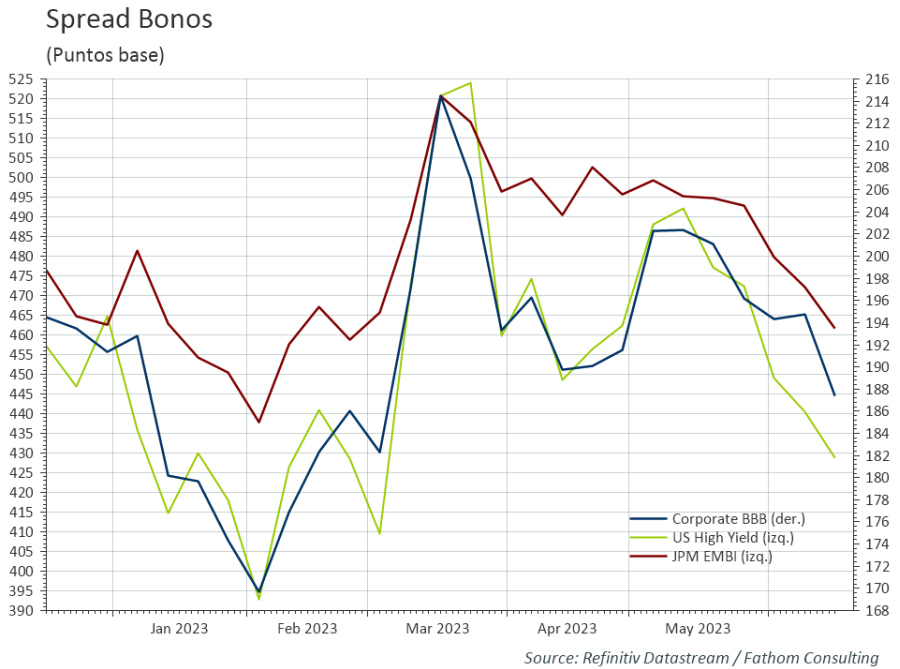


Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Expectativas Tasa Fed

Las expectativas de “tasas más altas por más tiempo” elevaron las tasas de los bonos del tesoro en sus diferentes plazos.

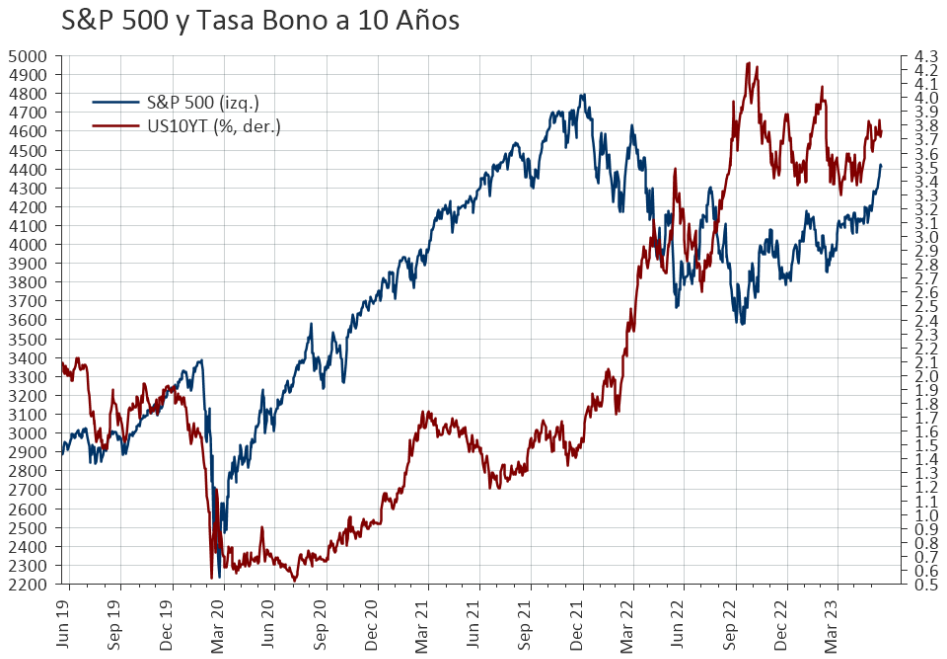
Los spreads crediticios continuaron descendiendo en junio a partir de mejores perspectivas para el crecimiento.



Evolución Mercados

Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)					
16-jun-23	MTD	YTD	mayo 2023	QTD	2022
MSCI ACWI	6,0	13,1	-1,3	5,9	-19,8
MSCI World	5,8	13,8	-1,2	6,1	-19,5
MSCI EM	7,5	7,7	-1,9	4,0	-22,4
S&P500	5,5	14,8	0,2	7,3	-19,4
NASDAQ	5,8	30,8	5,8	12,0	-33,1
EuStock 50	2,8	10,4	-3,0	2,3	-4,4
DAX	4,4	17,5	-1,6	4,7	-12,3
FTSE100	2,6	2,6	-5,4	0,1	0,9
Topix	8,0	21,6	3,6	14,8	-5,1
Hang Seng	9,9	1,3	-8,3	-1,8	-15,5
Shanghai (China)	2,1	6,0	-3,6	0,0	-15,1
KOSPI	1,9	17,4	3,0	6,0	-24,9
FTSE TAIWAN 50	4,4	22,4	7,3	8,1	-24,9
MEXICO	4,0	13,2	-4,3	1,7	-9,0
BOVESPA	9,6	8,2	3,7	16,6	4,7
IPSA	4,9	9,1	1,1	7,8	22,4
Global (Barclays Mult.)	0,6	2,1	-1,9	-0,9	-16,0
Global Corporate BBB	0,3	3,5	-1,3	-0,3	-15,9
EE.UU. High Yield	1,6	5,3	-0,9	1,7	-11,2
EMBI	1,4	3,3	-0,9	1,0	-16,5
Indice Dólar	-2,0	-1,2	2,6	-0,3	7,9
Euro	2,3	2,2	-3,0	0,9	-5,9
Yen Japón	-1,8	-7,5	-2,2	-6,4	-12,2
RMB China	-0,2	-3,2	-2,8	-3,6	-7,8
Libra RU	3,1	6,0	-1,1	3,9	-10,6
Real Brasil	4,9	9,7	-1,4	5,0	5,4
Peso Chile	1,7	6,7	-0,2	0,0	0,5
Cobre	6,8	2,2	-6,3	-5,0	-14,6
Oro	-0,3	7,3	-1,4	-0,5	-0,2
Petróleo (WTI)	5,4	-10,6	-11,3	-5,1	6,7

En junio, las acciones y los bonos han experimentado alzas generalizadas. La caída del dólar (-2,0%) y de los spreads crediticios, el alza del cobre (6,8%) y del petróleo (5,4%) sobre reflejo de un mayor optimismo sobre el crecimiento mundial.

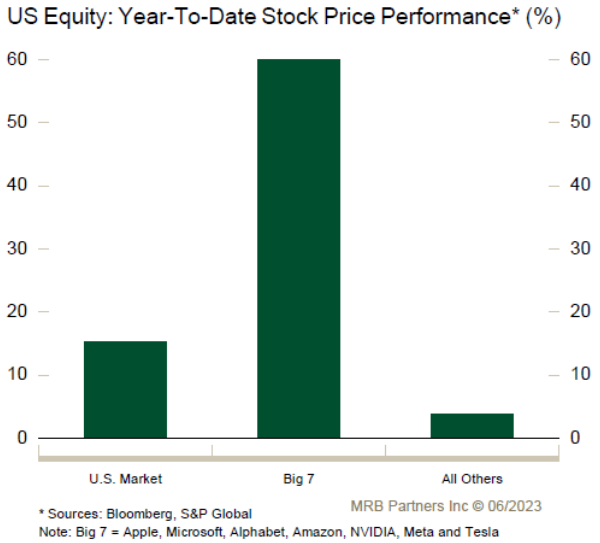


Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Desempeño Sectorial

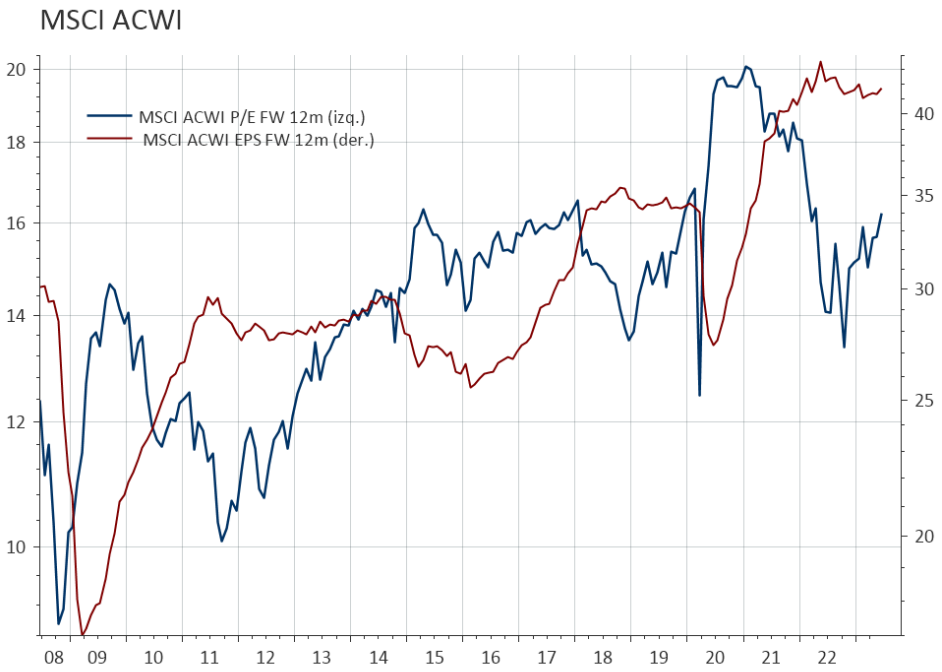
El fuerte exceso de retorno logrado por las acciones tecnológicas y en general los sectores de alto crecimiento (growth) ha tendido a desaparecer en junio, con un avance más generalizado de los mercados.

Rentabilidad Sectores (%, USD)					
16-jun-23	MTD	YTD	Mayo 2023	QTD	2022
MSCI ACWI	6,0	13,1	-1,3	5,9	-19,8
MSCI ACWI Value	**6,0**	3,1	-4,7	2,6	-10,0
MSCI ACWI Growth	**6,0**	23,8	1,9	9,1	-29,2
Technology	5,9	**38,9**	8,6	14,4	-34,9
Financial	5,5	2,4	-3,8	4,6	-10,8
Industrial	**7,2**	**10,3**	-3,3	4,4	-17,0
HealthCare	3,7	1,6	-4,1	3,2	-10,8
Cons. Disc.	**8,3**	**20,9**	-1,8	6,4	-29,7
Cons. Staples	3,6	1,8	-5,9	0,5	-6,5
Communications	2,1	4,7	-4,8	-1,9	-16,9
Materials	**8,2**	3,9	-7,2	0,0	-10,5
Energy	4,8	0,7	-7,1	2,9	16,5
Utilities	3,6	0,9	-4,4	1,5	-5,3

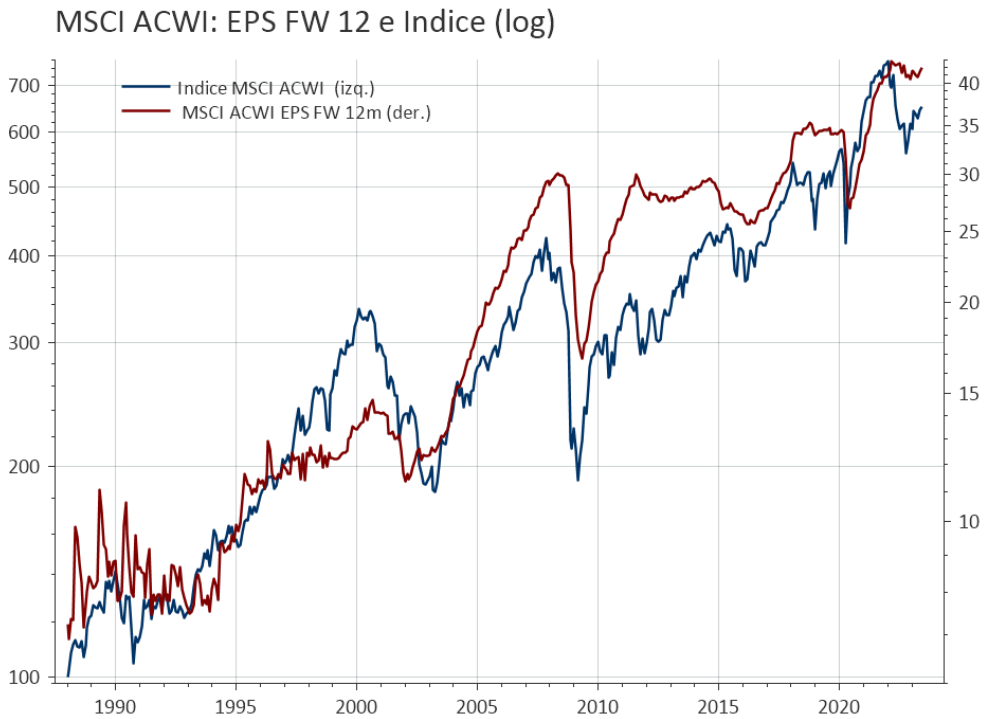


Bolsas Valorizaciones y Utilidades Proyectadas

La recuperación de las bolsas en los últimos meses se explica por incremento de las valorizaciones y anticiparía un alza de las proyecciones de utilidades en un plazo corto.



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

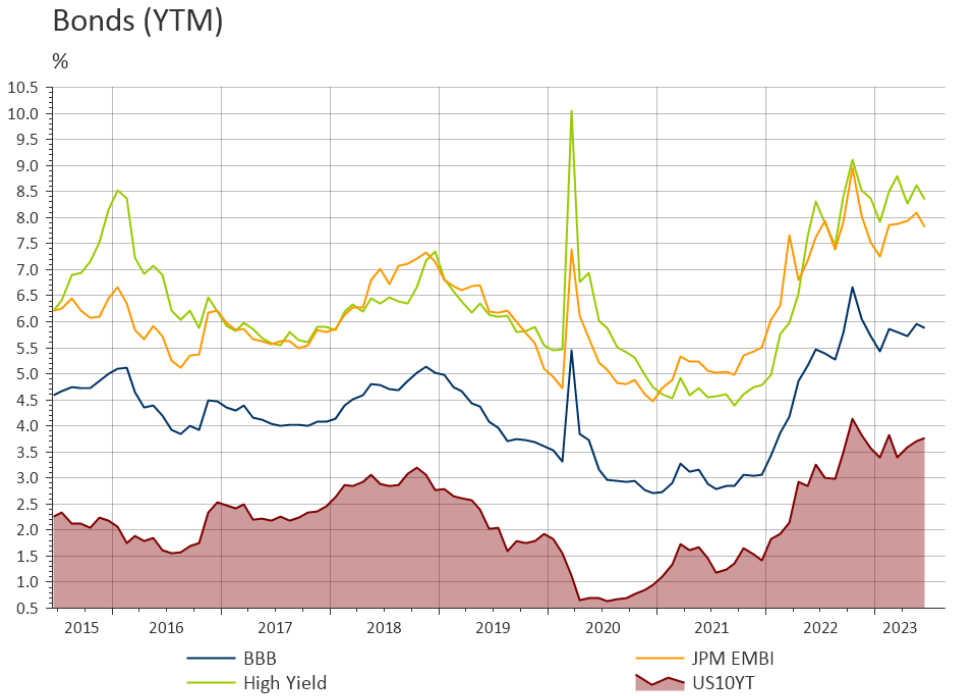


Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Bonos Tasas y Spreads

Tasas Bonos (%)						
		Junio 16, 2023	Dic. 2022	Dic. 2021	Duration	YTM/Dur.
YTM (%)	US Treasury 10Y	3,77	3,88	1,52	8,45	0,45
	Iboxx $ Corporate BBB bond	5,89	6,00	3,09	6,84	0,86
	Iboxx $ High Yield bond	8,35	8,73	4,64	4,06	2,06
	JPMorgan EMBI Global	8,43	8,56	5,29	6,71	1,26
	JPMorgan CEMBI	7,18	7,23	4,54	4,07	1,77
	BCU 10Y	1,89	1,73	2,25	8,20	0,23
	BCP 10Y	5,60	6,88	5,65	8,58	0,65
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB bond	187	191	139		
	Iboxx $ High Yield bond	429	465	299		
	JPMorgan EMBI Global	462	463	368		
	JPMorgan CEMBI	337	332	305		

Los spreads de los bonos corporativos grado de inversión y high yield se mantiene en niveles atractivos, sobre todo en plazos largos.



Source: Refinitiv Datastream

CONCLUSIONES

- En las últimas semanas el foco de preocupación de los mercados pasó desde una eventual recesión, hacia nuevos aumentos de las tasas Fed, dada la fortaleza que ha mostrado la economía Norteamérica.

- Las alzas bursátiles acumuladas en el año se explican en gran parte por unas pocas empresas mega cap de alto crecimiento (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, NVIDIA, Meta y Tesla). En caso de que se confirme la fortaleza de la economía, se espera que las cotizaciones de empresas y sectores más tradicionales muestren una recuperación de su desempeño relativo.

- Los datos de empleo e inflación que se conocerán antes del 26 de julio (próxima reunión de la Fed) serán claves para saber el rumbo de la política monetaria.

- El principal riesgo que enfrentan los mercados viene dado por que la inflación se vea más rebelde a la baja que lo anticipado, lo que impida que durante 2024 la Fed comience un proceso de relajamiento monetario, que finalmente empuje a la economía hace una recesión.

RECOMENDACIONES (3 a 6 meses)

Renta Variable	*Se recomienda mantener una posición neutral, prefiriendo mercados y sectores que se encuentren rezagados del rally de las acciones de alto crecimiento. En un escenario de "tasas de interés más altas por más tiempo" los sectores value aparecen más atractivos.* *Las bolsas de Asia Emergente y Zona Euro se mantienen como las preferidas.*
Renta Fija	*Los "yield" de renta fija se mantienen en niveles atractivos en los plazos largos. Los bonos corporativos y high yield de buena calidad son los preferidos. En la medida que las tasas de interés en Estados Unidos comiencen un ciclo bajista (tasa Fed), la deuda emergente se verá más atractiva.*