



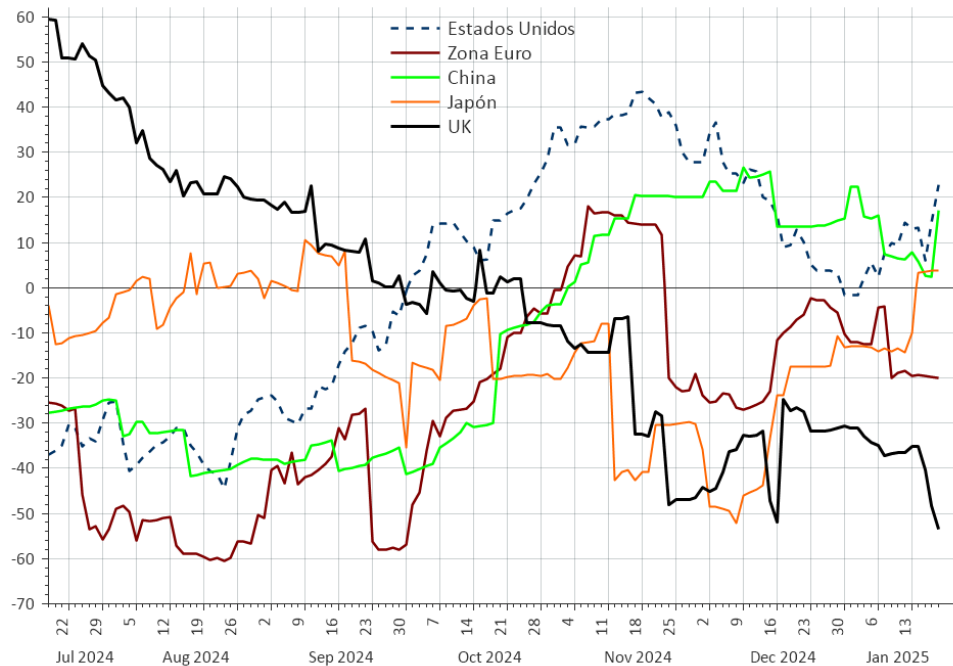
# Informe Semanal

21 de Enero 2025

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



## Indices de Sorpresa Económica

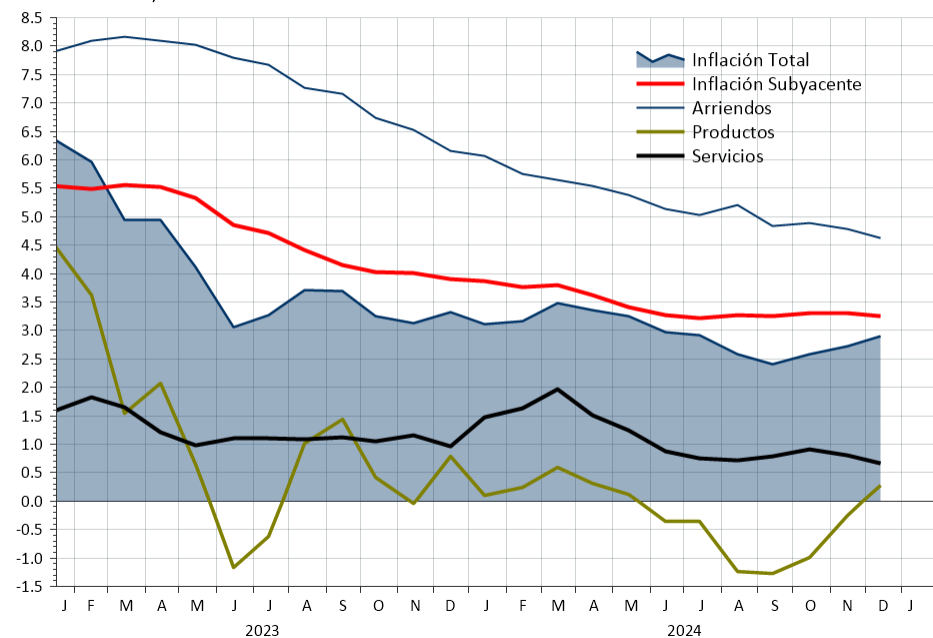


Las cifras económicas publicadas continuaron sorprendiendo positivamente en Estados Unidos y China.

La inflación en Estados Unidos se ubicó levemente por debajo de las estimaciones del mercado en diciembre, lo que fue muy bien recibido por el mercado.

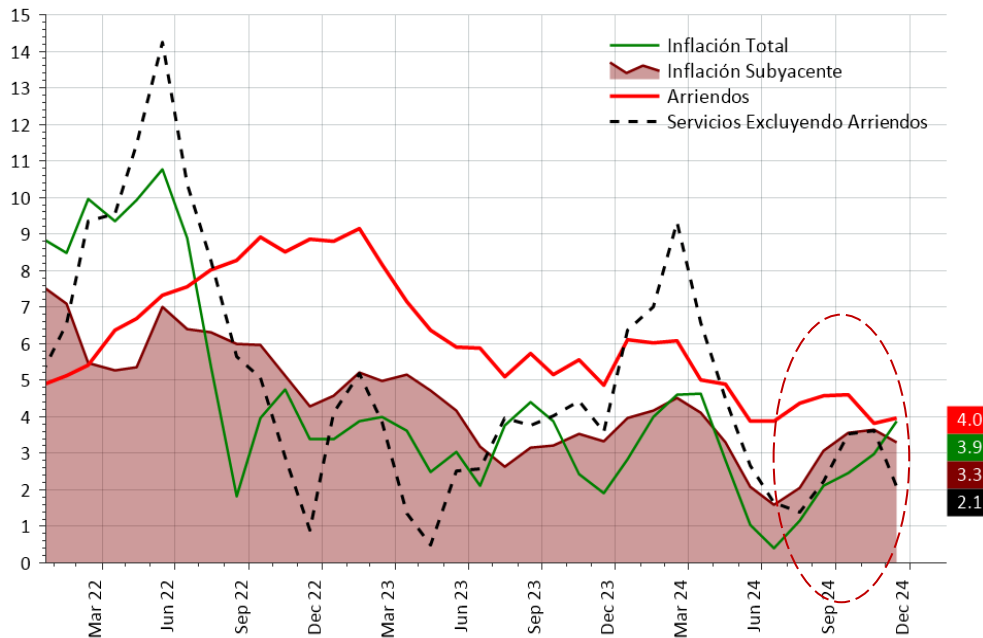
## EE.UU. : Inflación

Var. Anual, %



## EE.UU. : Inflación

Var. QoQ, Anualizada, %

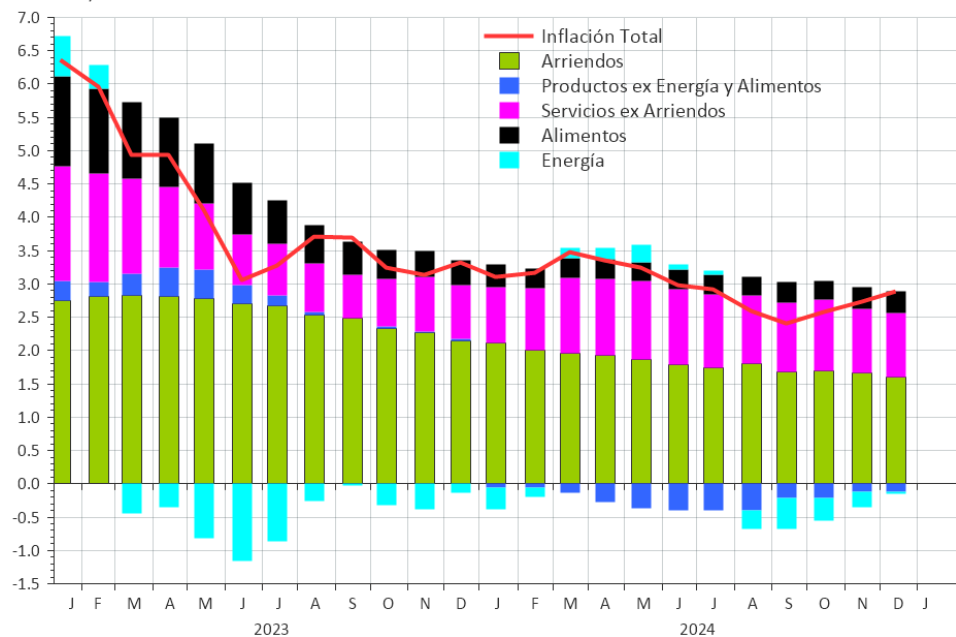


En los últimos tres meses, finalizados en diciembre, la inflación en el sector de servicios (excluyendo arriendos) bajó por segundo mes consecutivo.

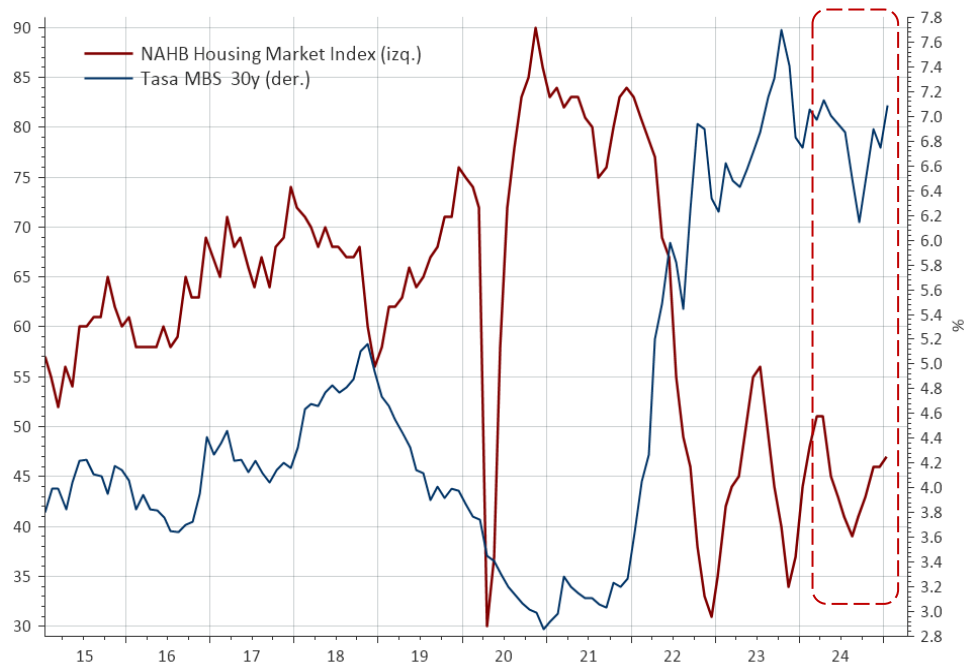
La inflación subyacente trimestral registró la primera reducción desde julio de 2024.

## EE.UU. : Contribución a la Inflación

YoY, %



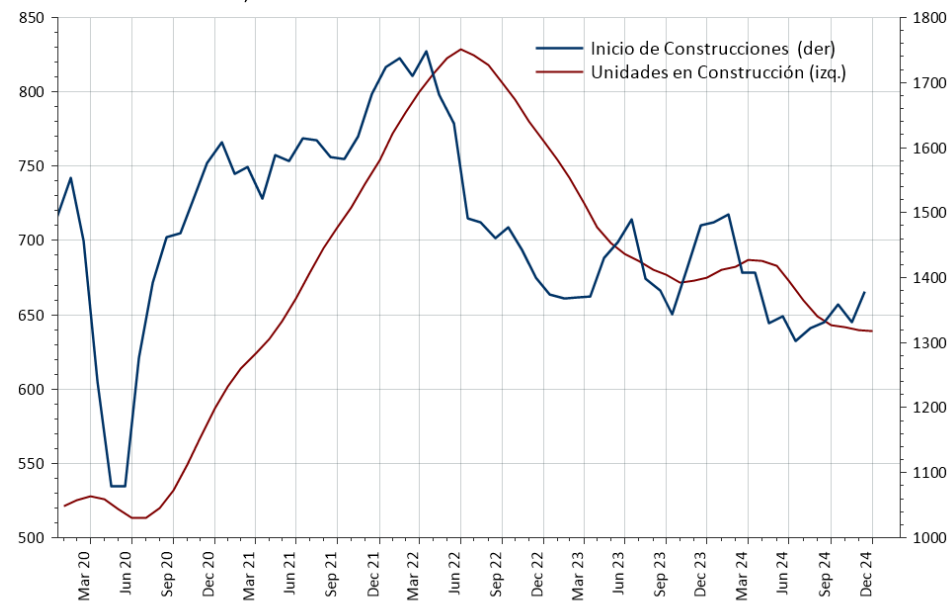
EE.UU. : Actividad Inmobiliaria y Tasa de Interés de Hipotecas



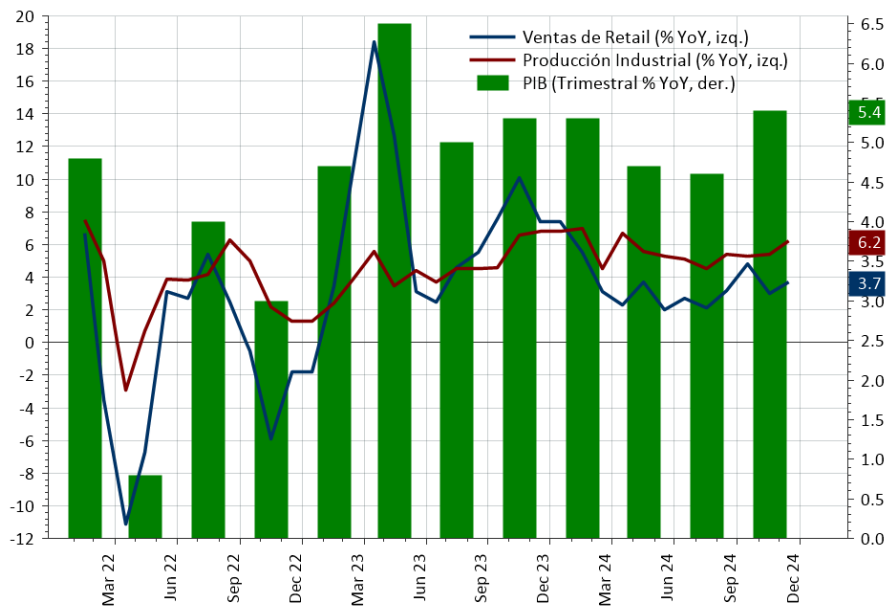
A pesar del alza en las tasas de interés de largo plazo en los últimos meses, la actividad en el sector inmobiliario se ha recuperado.

EE.UU. : Inicio de Construcciones y Obras en Desarrollo

Promedio Trimestral, miles



China: PIB, Producción Industrial y Ventas de Retail

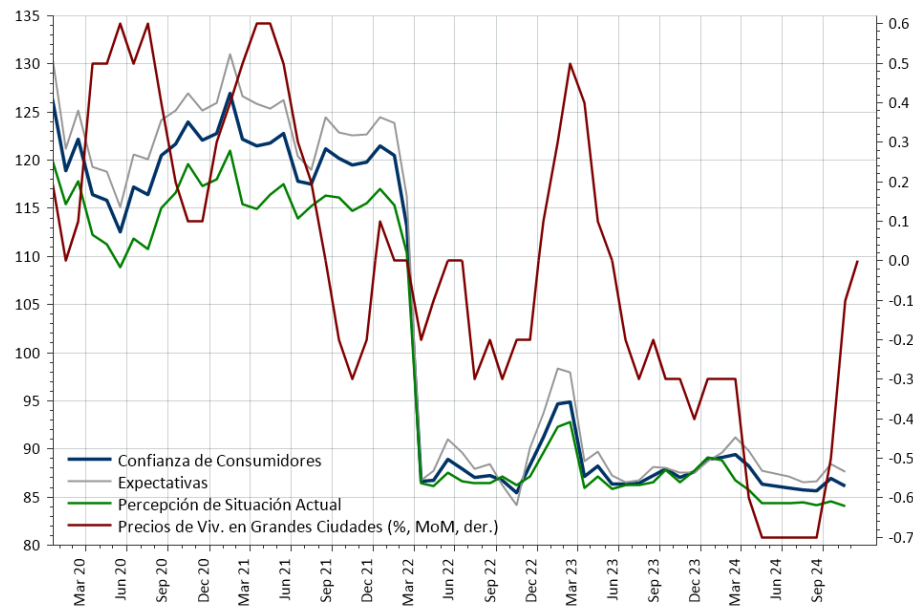


La economía creció 5,4% en el cuarto trimestre, alcanzando una expansión de 5% en 2024 (meta del Gobierno).

En los últimos meses los precios de las viviendas nuevas se han estabilizado, luego de más de un año de caídas.

La confianza de los consumidores se mantiene muy baja. Las medidas de subsidios de precios para bienes de consumo, que se comenzaron a aplicar en las últimas semanas, deberían mostrar sus efectos en las ventas del comercio durante los próximos meses.

China: Confianza de Consumidores



EE.UU.: Tasas Bonos del Tesoro



Las buenas cifras de inflación de diciembre generaron un baja generalizada de las tasas de los bonos del Tesoro en la última semana y aumentaron la expectativa del mercado para un recorte de las tasas Fed en la reunión del 7 de mayo.

Las expectativas de inflación a un año continuaron aumentando, pero las de plazos mayores disminuyeron.

07.05.2025

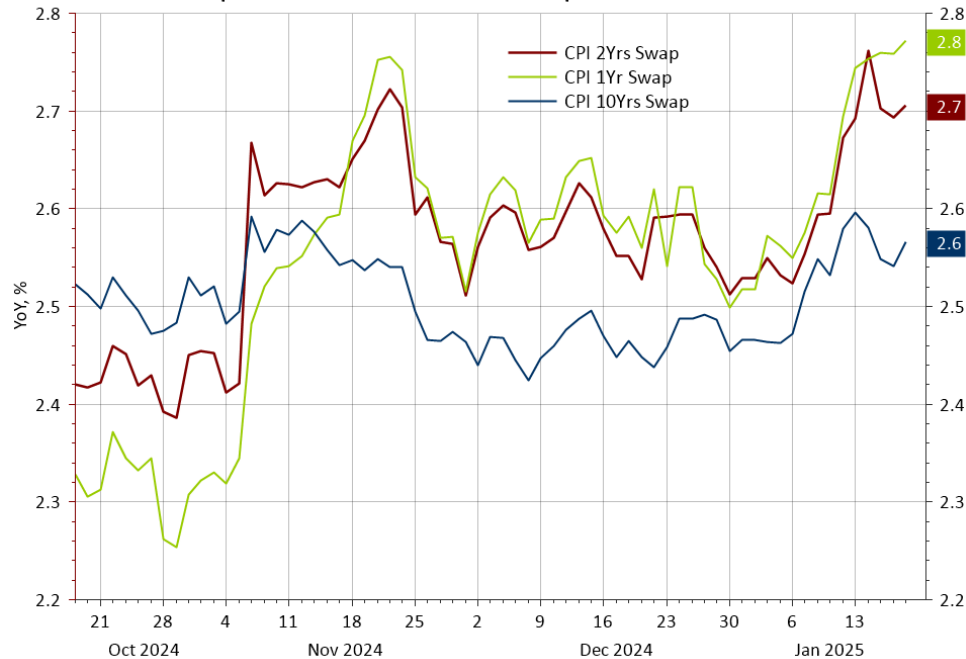
Fecha y hora de la reunión: 07.05.2025 20:00  
 Precio de los futuros: 95,795



| Objetivo    | Actual | Día anterior | Semana anterior |
|-------------|--------|--------------|-----------------|
| 3,50 - 3,75 | —      | 0,1%         | 0,0%            |
| 3,75 - 4,00 | 7,3%   | 6,0%         | 2,9%            |
| 4,00 - 4,25 | 39,8%  | 36,3%        | 28,3%           |
| 4,25 - 4,50 | 52,9%  | 57,6%        | 68,7%           |

Actualizado: 20.01.2025 16:15 CET

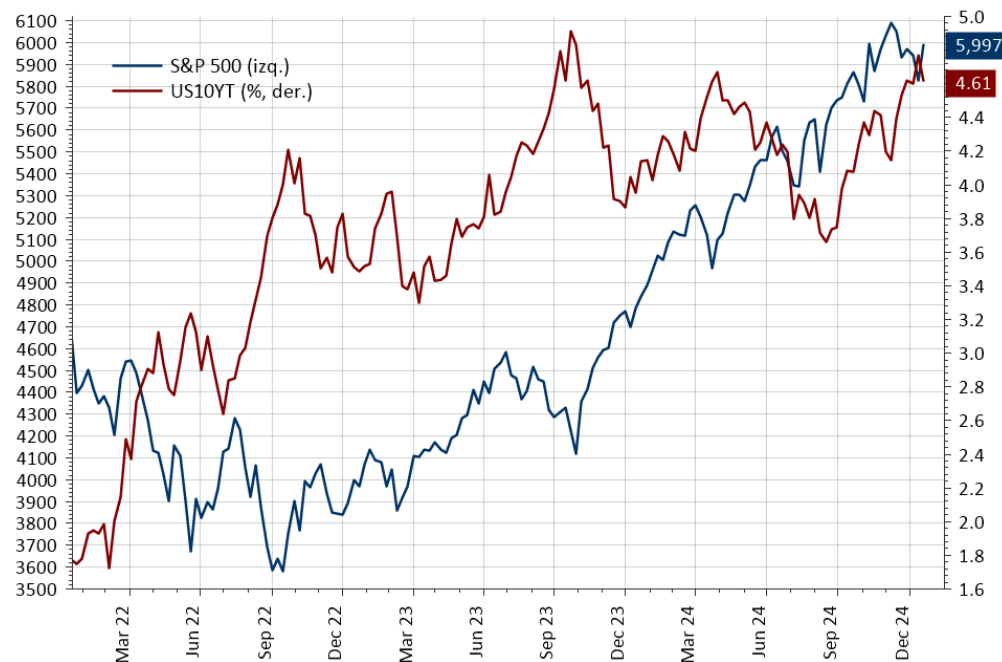
EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas



El mayor optimismo sobre el control de la inflación y los próximos recortes de las tasas Fed empujaron las bolsas y los bonos al alza, destacando el índice Russell 2000 de empresas de baja capitalización en EEUU.

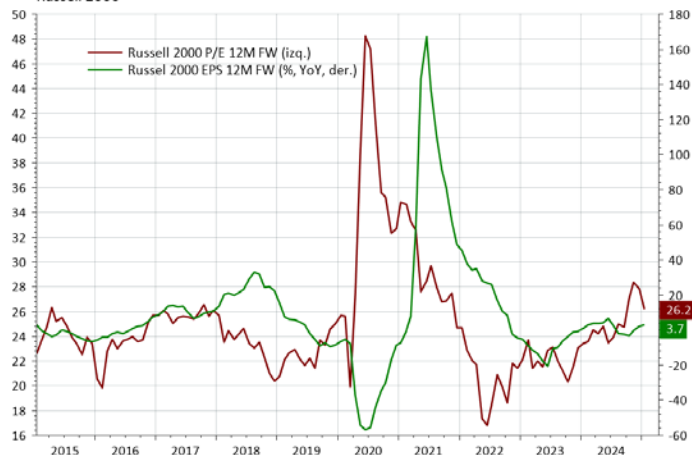
| Rentabilidad Activos, % (Bolsas en Moneda Local (%)) |             |      |           |         |         |       |
|--|-------------|------|-----------|---------|---------|-------|
| 17-Jan-25  | Last 5 Days | YTD  | Diciembre | 2024 Q4 | 2024 Q1 | 2024  |
| MSCI ACWI  | 2.6         | 1.7  | -2.5      | -1.2    | 7.8     | 15.7  |
| MSCI World   | 2.7         | 1.9  | -2.7      | -0.4    | 8.5     | 17.0  |
| MSCI EM  | 1.2         | -0.5 | -0.3      | -8.1    | 1.9     | 5.1   |
| S&P500   | 2.9         | 2.0  | -2.5      | 2.1     | 10.2    | 23.3  |
| NASDAQ   | 2.4         | 1.7  | 0.5       | 6.2     | 9.1     | 28.6  |
| RUSSELL 2000   | <b>4.0</b>  | 2.1  | -8.4      | 0.0     | 4.8     | 10.0  |
| EuStock 50   | 2.1         | 3.8  | -0.5      | -3.2    | 8.2     | 5.3   |
| DAX  | <b>3.4</b>  | 5.0  | 1.4       | 3.0     | 10.4    | 18.8  |
| FTSE100  | <b>3.1</b>  | 4.1  | -1.4      | -0.8    | 2.8     | 5.7   |
| Topix  | -1.3        | -3.8 | 3.9       | 5.3     | 17.0    | 17.7  |
| Hang Seng  | 2.7         | -2.4 | 3.3       | -5.1    | -3.0    | 17.7  |
| Shanghai (China)                                     | 2.3         | -3.3 | 0.8       | 0.5     | 2.2     | 12.7  |
| KOSPI  | 0.3         | 5.2  | -2.3      | -7.5    | 3.4     | -9.6  |
| FTSE TAIWAN 50                                       | 0.8         | 1.8  | 5.4       | 7.8     | 19.1    | 45.4  |
| SENSEX (INDIA)                                       | -1.0        | -1.9 | -2.1      | -7.3    | 2.0     | 8.2   |
| MEXICO   | 0.7         | 0.9  | -0.6      | -5.6    | 0.0     | -13.7 |
| BOVESPA  | 2.9         | 1.7  | -4.3      | -8.7    | -4.5    | -10.4 |
| IPSA   | 2.1         | 3.7  | 2.0       | 3.4     | 7.3     | 8.3   |
| Global (Barclays Mult.)                              | <b>0.9</b>  | -0.4 | -2.1      | -5.0    | -1.9    | -1.3  |
| Global Corporate BBB                                 | <b>1.1</b>  | -0.1 | -1.8      | -2.5    | 0.1     | 3.4   |
| EE.UU. High Yield                                    | <b>0.8</b>  | 0.8  | -0.4      | 0.2     | 1.5     | 8.2   |
| EMBI   | <b>0.8</b>  | 0.2  | -0.9      | -2.1    | 1.4     | 5.7   |
| Indice Dólar   | -0.3        | 0.8  | 2.6       | 7.6     | 3.2     | 7.1   |
| Euro   | 0.3         | -0.8 | -2.1      | -7.0    | -2.2    | -6.2  |
| Yen Japón  | 0.9         | 0.6  | -4.7      | -8.6    | -6.8    | -10.3 |
| RMB China  | 0.1         | -0.4 | -0.8      | -3.8    | -1.7    | -2.7  |
| Libra RU   | -0.3        | -2.8 | -1.8      | -6.4    | -0.8    | -1.7  |
| Real Brasil  | 0.6         | 1.9  | -3.4      | -11.9   | -3.3    | -21.5 |
| Peso Chile   | 0.4         | -1.4 | -2.1      | -9.5    | -10.1   | -11.5 |
| Peso México  | -0.3        | 0.1  | -2.1      | -5.2    | 2.5     | -18.4 |
| Cobre  | <b>1.5</b>  | 8.5  | -2.3      | -11.6   | 3.5     | 3.5   |
| Oro  | 0.4         | 3.0  | -1.1      | -0.4    | 8.2     | 27.2  |
| Petróleo (WTI)                                       | <b>1.7</b>  | 8.6  | 5.5       | 5.2     | 16.1    | 0.1   |

S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años



EE.UU.: Valorización y Crecimiento de Utilidades Proyectadas

Russell 2000



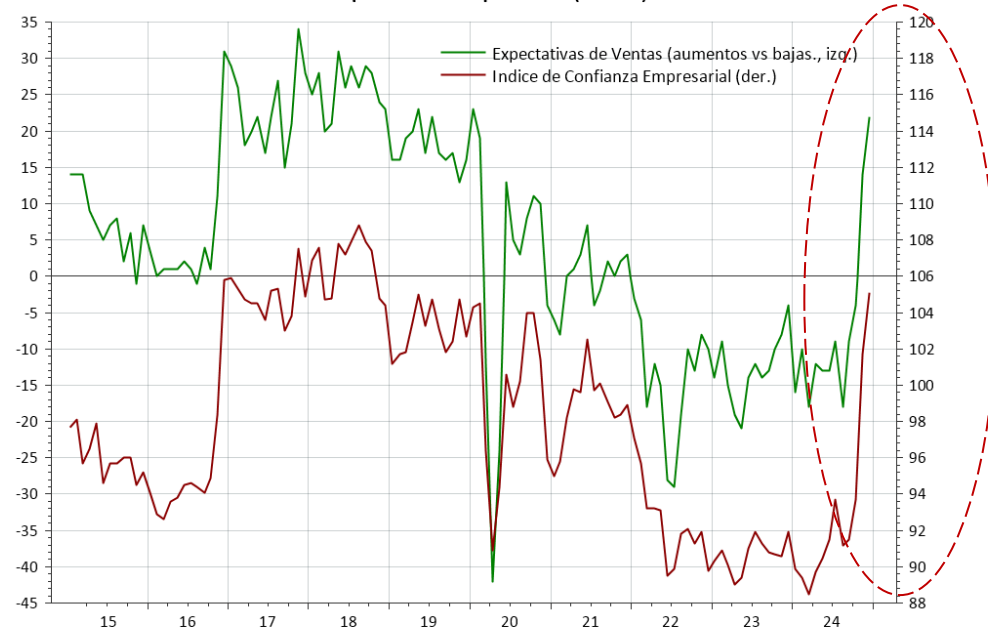
EE.UU.: Valorización y Crecimiento de Utilidades Proyectadas

Russell 1000

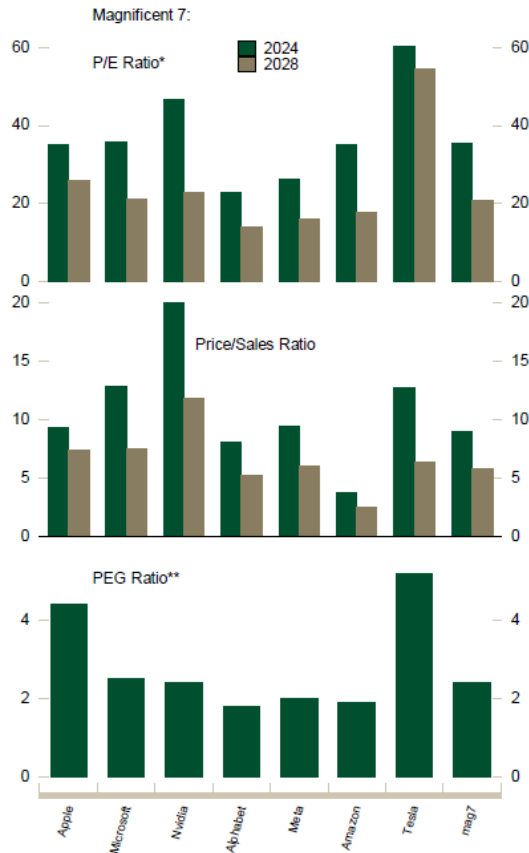


Las acciones small caps (Russell 2000) presentan una mayor relación P/U FW12m que las acciones large cap (Russell 1000) y una menor expectativa de aumento de utilidades. Además presentan una mayor sensibilidad a un eventual giro respecto a las expectativas de la dirección de la política monetaria de la Reserva Federal.

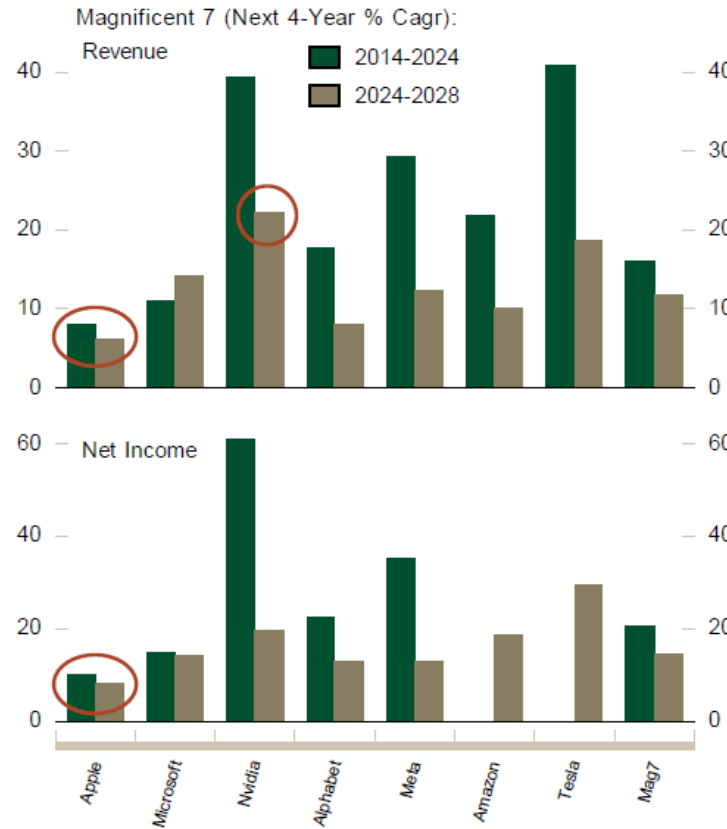
EE.UU.: Encuestas a Empresas Pequeñas (NFIB)



## Rich Valuations Constrain Prospective Returns



## Growth Varies Significantly Across Mag 7



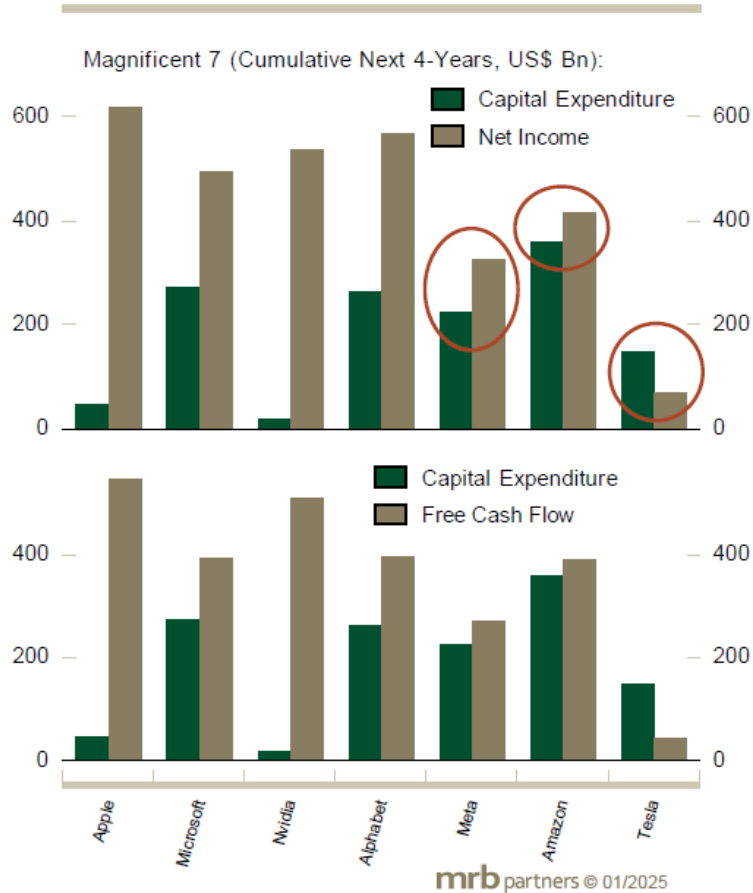
El mercado large cap está fuertemente liderado por las “Magnificas 7” (M7), representando un 36% de la capitalización de mercado del S&P500. Estas han mostrado un extraordinario comportamiento en los últimos dos años. El incremento de las valorizaciones ha sido significativo, evidenciando un fuerte optimismo sobre la futura generación de utilidades.

\* Based on estimated earnings/sales in 2024 and projected earnings/sales in 2028; source: Bloomberg

\*\* Current price divided by projected 4-year earnings growth  
Note: Panel 1 is truncated at 60; panel 2 is truncated at 20

\* Note: Amazon and Tesla suffered losses in 2014 so growth is not calculable  
Source: Bloomberg

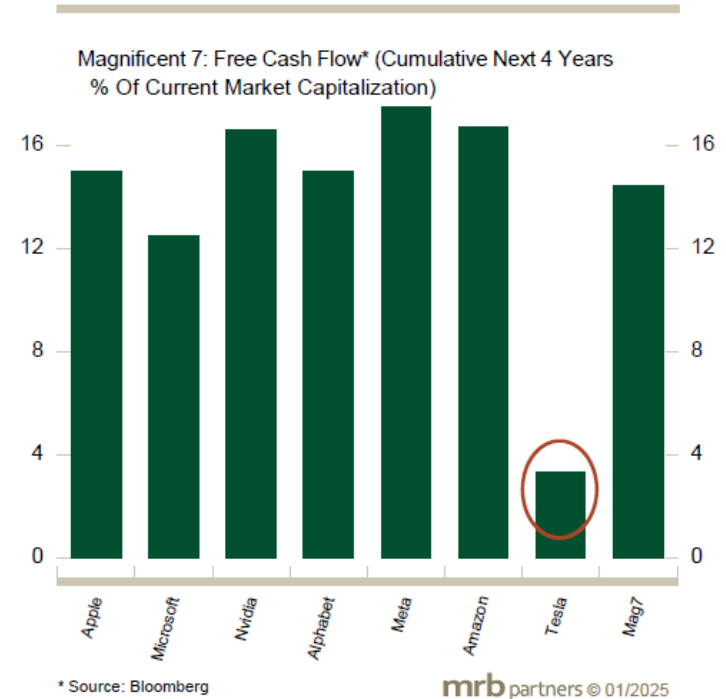
## Increasing Capex Intensity



\* Note: Amazon and Tesla suffered losses in 2014 so growth is not calculable  
Source: Bloomberg

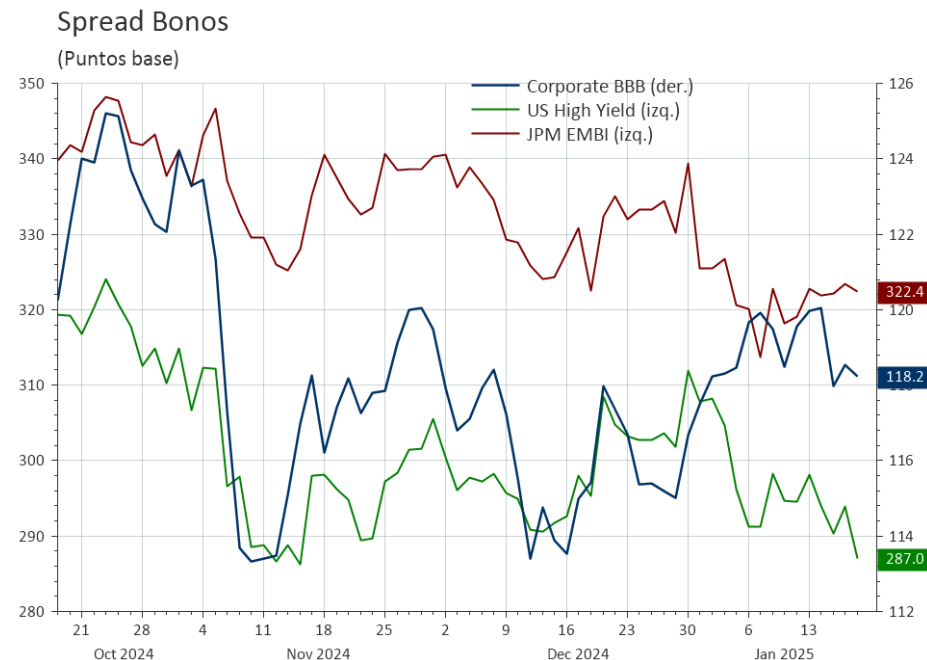
La inversión aumentará considerablemente y será difícil mantener el alto retorno de las inversiones obtenidas en los últimos años. La capacidad de estas empresas de liderar la innovación en diferentes áreas sugiere mantener una porción relevante del portafolio de acciones en EEUU invertido en ellas, pero con expectativas de retorno para los próximos años más moderadas y con mayor volatilidad en las cotizaciones.

## Lots Of Cash Flow To Allocate



| Tasas Bonos (%) |                        |          |          |          |          |                  |      |
|-----------------|------------------------|----------|----------|----------|----------|------------------|------|
|                 | 17/01/25               | 31/12/24 | 31/12/23 | 31/12/22 | Duration | YTM/<br>Duration |      |
| YTM (%)         | US Treasury 10Y        | 4.61     | 4.58     | 3.88     | 3.88     | 8.03             | 0.57 |
|                 | Iboxx \$ Corporate BBB | 5.92     | 5.87     | 5.51     | 6.00     | 6.60             | 0.90 |
|                 | Iboxx \$ High Yield    | 7.44     | 7.58     | 7.62     | 8.73     | 3.34             | 2.23 |
|                 | JPMorgan EMBI Global   | 7.88     | 7.87     | 7.85     | 8.56     | 6.48             | 1.21 |
|                 | JPMorgan CEMBI         | 6.90     | 6.84     | 6.89     | 7.23     | 4.08             | 1.69 |
|                 | BCU 10Y                | 2.65     | 2.63     | 2.44     | 1.68     | 7.03             | 0.38 |
|                 | BCP 10Y                | 5.92     | 5.96     | 5.45     | 6.88     | 7.04             | 0.84 |
| Spread (bps)    | Iboxx \$ Corporate BBB | 118      | 117      | 144      | 191      |                  |      |
|                 | Iboxx \$ High Yield    | 287      | 308      | 362      | 465      |                  |      |
|                 | JPMorgan EMBI Global   | 322      | 325      | 392      | 463      |                  |      |
|                 | JPMorgan CEMBI         | 233      | 230      | 302      | 332      |                  |      |

Los spreads crediticios se mantienen muy bajos a partir de la “buena salud” del crecimiento de EEUU. En el corto plazo el mayor riesgo para los bonos proviene de eventuales datos económicos (principalmente de empleo e inflación) que aumenten el pesimismo sobre los futuros movimientos de la Reserva Federal.



# Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

|                               |   |
|-------------------------------|---|
| <p><i>Panorama Global</i></p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• La “pequeña” sorpresa positiva que generó la publicación de la inflación de EEUU en diciembre, hizo retroceder el avance de las tasas de interés de mediano y largo plazo, junto a un impulso alcista en las bolsas.</li> <li>• En los próximos días y semanas se comenzarán a conocer las primeras medidas que tomará Trump. Se anticipa una mayor volatilidad del mercado. Con el fin de reducirla, se recomienda mantener un portafolio ampliamente diversificado por clases de activo, monedas y sectores.</li> </ul>  |
| <p><i>Acciones</i></p>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• En el corto plazo las acciones se mantienen más interesantes que los bonos, pero con expectativas de menor retorno (dadas las mayores valorizaciones) y una mayor volatilidad que en 2024.</li> <li>• Las acciones de EEUU se mantienen como las más atractivas (a pesar de sus mayores valorizaciones) gracias a las buenas perspectivas del crecimiento económico y las proyecciones de utilidades. Se recomienda mantener una exposición balanceada entre las grandes tecnológicas y las empresas más cíclicas. Los mercados emergentes presentan un mayor riesgo frente a los anuncios que haga Trump, respecto a mayores barreras arancelarias para los productos provenientes de China y de otras economías emergentes.</li> </ul> |
| <p><i>Renta Fija</i></p>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• La deuda corporativa de mercados desarrollados de plazos relativamente cortos aparece como una buena opción de obtención de un buen YTM con bajo riesgo. La deuda privada resulta atractiva debido a su buen rendimiento y las buenas perspectivas de crecimiento global.</li> </ul>   |
| <p><i>Monedas</i></p>         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• El dólar se depreció levemente al publicarse el positivo dato de inflación de diciembre, mostrando que la fortaleza del crecimiento económico prima por sobre el movimiento de la diferencia de las tasas de interés.</li> </ul>   |

# 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](mailto:arturo.alegria@vision.cl)

Luis Eltit  
[luis.eltit@vision.cl](mailto:luis.eltit@vision.cl)



Nueva Costanera 3300, Of 61,  
Vitacura  
Santiago, Chile  
Tel: +562 2290 9999  
[www.vision.cl](http://www.vision.cl)