



Informe Semanal

Agosto 22, 2023

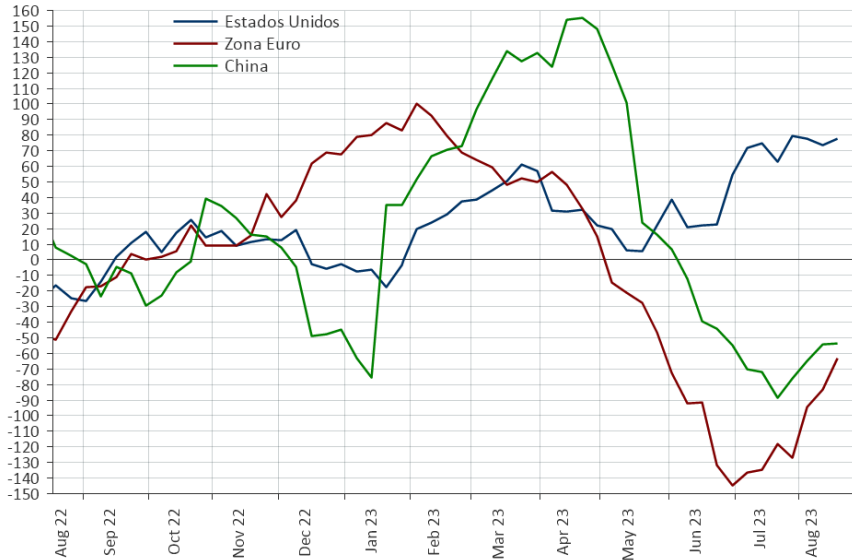
www.vision.cl



Economía Global

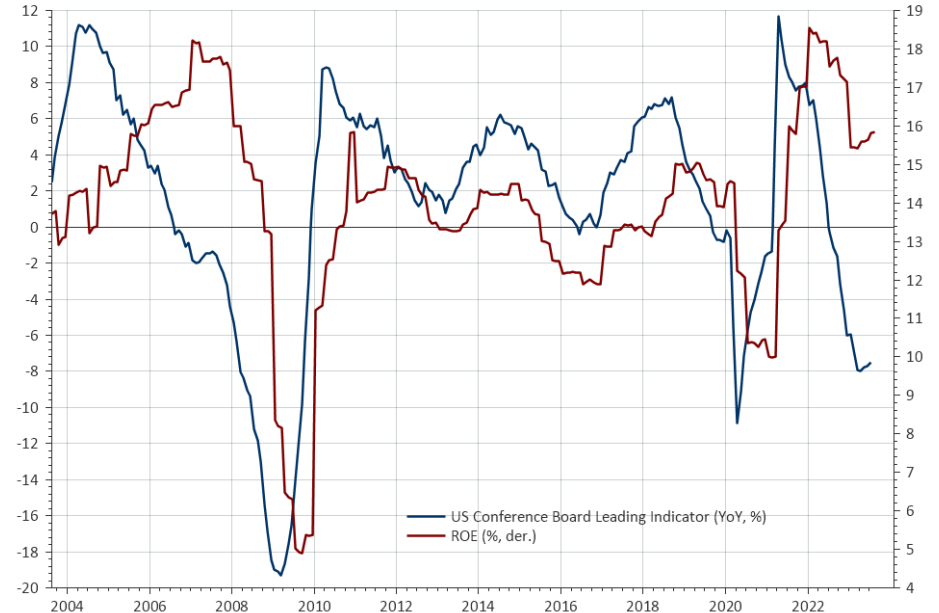
Las cifras económicas siguen sorprendiendo positivamente en Estados Unidos, lo que contribuye a un mayor optimismo sobre un "softlanding".

Indices de Sorpresa Económica



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

MSCI US: ROE y US Conference Board Leading Indicator



Source: Refinitiv Datastream

EE.UU.: Tasas Bonos del Tesoro



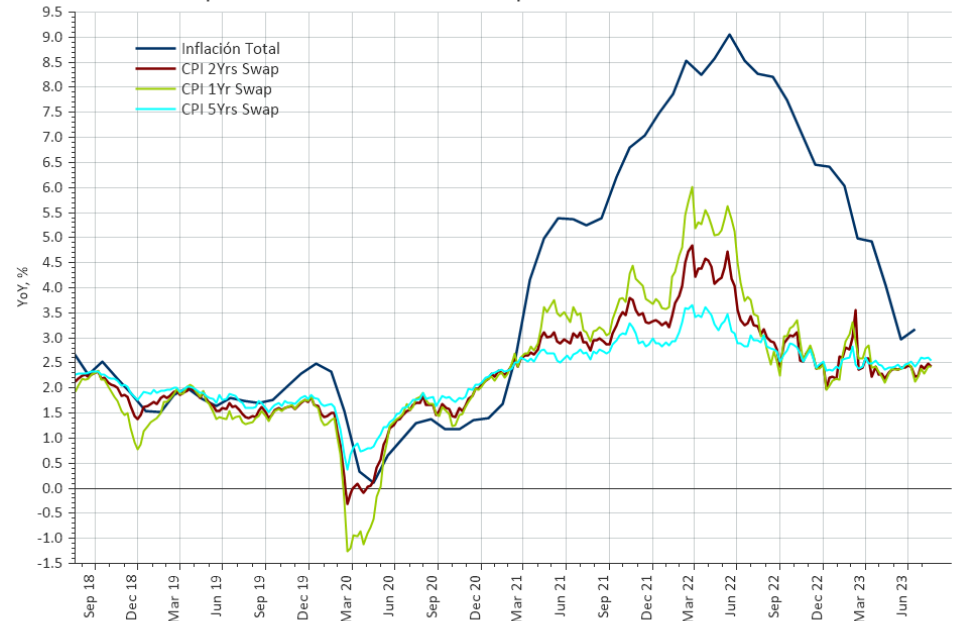
Source: Refinitiv Datastream

Estados Unidos Tasas Bonos del Tesoro y Expectativas de Inflación

Las tasas de los bonos del Tesoro de diferentes plazos superaron los máximos de octubre del año anterior.

Las expectativas de inflación permanecen ancladas en torno a 2,5% para los plazos de 1 a 5 años.

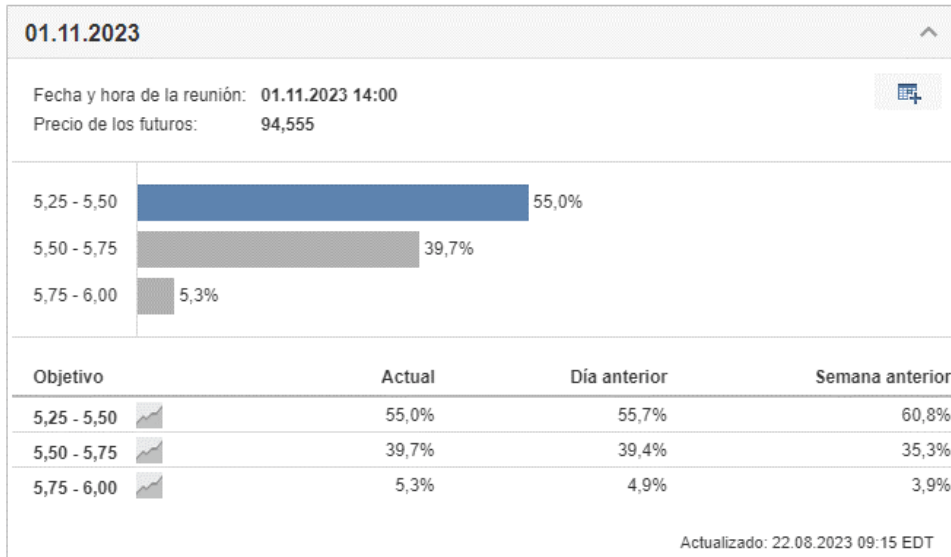
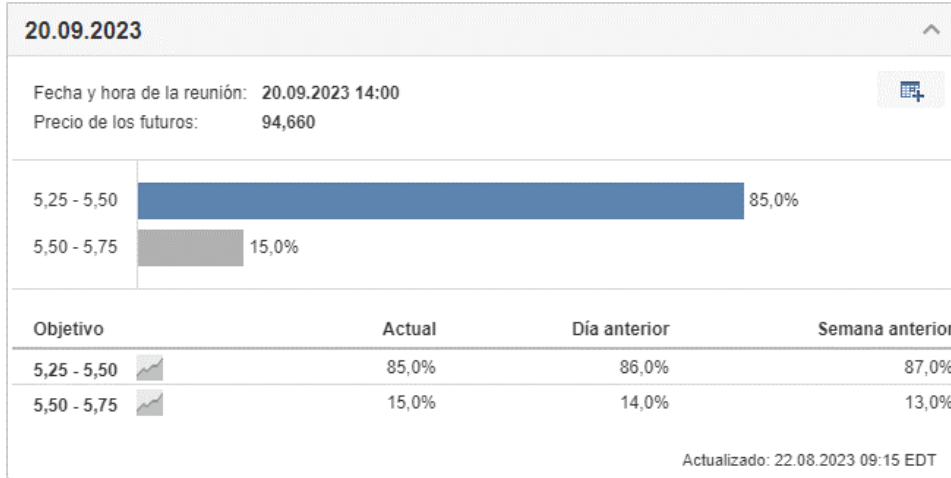
EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas



Source: Refinitiv Datastream

Estados Unidos Expectativas de Tasa Fed

El mercado asigna una probabilidad de 40% a que en la reunión del 1 de noviembre la Reserva Federal decida una nueva alza de la tasa de interés de 0,25%.



Proyecciones de Crecimiento e Inflación

Las proyecciones de crecimiento económico para las economías desarrolladas apuntan hacia una desaceleración en Estados Unidos y un mayor dinamismo en La Zona Euro. Para la inflación se anticipa que en 2024 continuará la tendencia bajista registrada este año, pero no se logrará aun la meta de 2%.

En las economías emergentes se sigue proyectando que China logre este año la meta oficial de una expansión de 5%. India continuará mostrando un elevado crecimiento en 2023 y 2024.

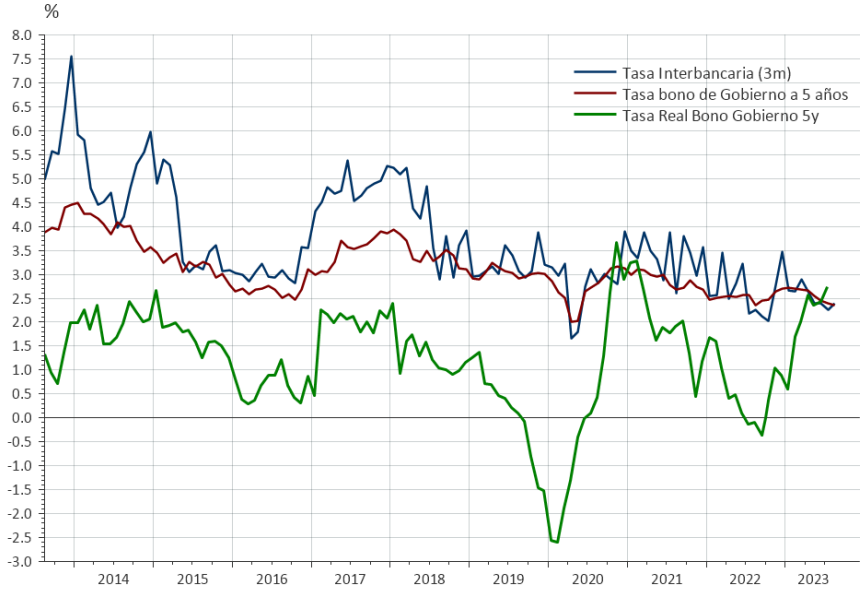
Proyecciones Economías Desarrolladas (%)						
Región	PIB			Inflación		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
EE.UU	2,1	2,0	0,8	8,0	4,1	2,5
Zona Euro	3,3	0,6	1,0	8,4	5,5	2,6
Alemania	1,8	-0,3	0,9	8,6	6,0	2,7
Francia	2,5	0,7	1,0	5,9	5,5	2,5
Italia	3,7	1,0	0,7	8,7	6,3	2,4
España	5,5	2,2	1,5	8,3	3,4	2,6
Reino Unido	4,3	0,3	0,6	9,1	7,5	3,0
Japón	1,1	1,3	1,1	2,5	3,0	1,8

Fuente: Bloomberg, 21 agosto 2023

Proyecciones Países Emergentes (%)						
Región	PIB			Inflación		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Asia EM	4,0	4,7	4,6	3,1	1,5	2,5
China	3,0	5,2	4,6	2,0	0,8	2,0
India	9,1	7,0	6,1	6,7	6,6	5,2
Indonesia	5,3	5,0	5,0	4,2	3,7	3,0
Corea	2,6	1,2	2,2	5,1	3,3	2,1
Latinoamérica	3,7	1,3	1,6	18,4	23,0	20,9
Argentina	5,0	-2,2	0,0	70,7	118,7	120,0
Brasil	2,9	2,2	1,5	9,3	4,8	4,1
Chile	2,4	-0,1	1,9	11,6	7,7	3,8
Colombia	7,5	1,5	1,9	10,2	11,5	5,7
México	3,1	2,5	1,6	7,9	5,6	4,0
Perú	2,7	1,5	2,5	7,9	6,6	3,5
Europa EM	0,8	1,6	2,2	23,9	16,1	11,9
Sudáfrica	1,9	0,3	1,3	6,9	5,9	4,9
Polonia	5,1	0,9	2,6	14,3	12,0	6,0
Rusia	-2,1	0,9	1,1	13,8	5,5	5,0
Turquía	5,4	3,0	2,6	72,0	46,6	40,4
Rep. Checa	2,4	0,1	2,4	15,1	10,9	2,5

Fuente: Bloomberg, 21 agosto 2023

China: Tasas de Interés

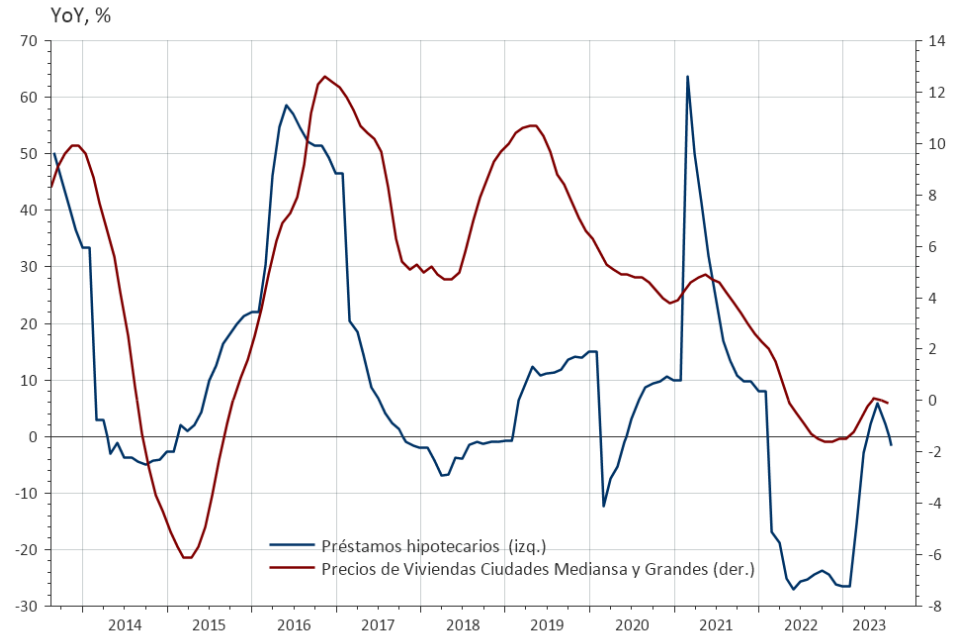


Source: Refinitiv Datastream

China Política Monetaria y Bolsa

La inflación negativa y las tímidas bajas de las tasas de interés aplicadas por el Banco Central han elevado las tasas de interés reales, lo que dificulta la recuperación de sector inmobiliario.

China: Préstamos Hipotecarios y Precio de Viviendas



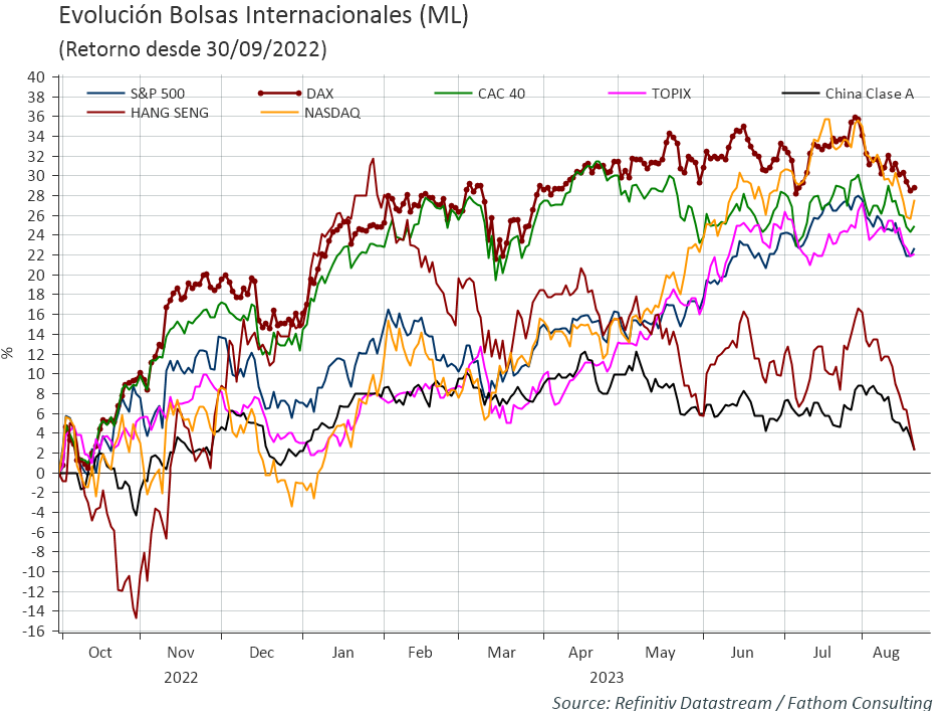
Source: Refinitiv Datastream

Evolución Mercados

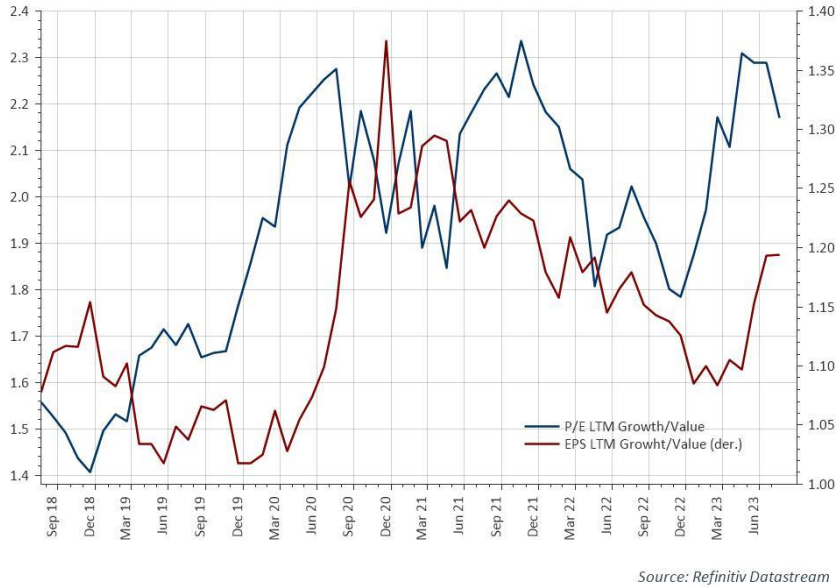
Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)					
18-ago-23	Last 5 Days	YTD	2023 Q2	QTD	2022
MSCI ACWI	-2,6	10,1	5,6	-2,4	-19,8
MSCI World	-2,5	11,3	6,3	-2,3	-19,5
MSCI EM	-3,3	0,8	-0,1	-2,5	-22,4
S&P500	-2,1	13,8	8,3	-1,8	-19,4
NASDAQ	-2,6	27,0	12,8	-3,6	-33,1
EuStock 50	-2,2	6,4	1,6	-3,0	-4,4
DAX	-1,6	11,9	3,3	-3,6	-12,3
FTSE100	-3,5	-2,5	-1,3	-3,6	0,9
Topix	-2,9	18,3	14,2	-2,2	-5,1
Hang Seng	-5,9	-9,3	-7,3	-5,1	-15,5
Shanghai (China)	-1,8	1,4	-2,2	-2,2	-15,1
KOSPI	-3,3	12,0	3,5	-2,3	-24,9
FTSE TAIWAN 50	-1,7	13,8	4,9	-4,1	-24,9
MEXICO	-0,1	9,8	-0,7	-0,6	-9,0
BOVESPA	-2,3	5,2	15,9	-2,3	4,7
IPSA	-2,0	16,5	8,7	6,0	22,4
Global (Barclays Mult.)	-0,8	0,1	-1,4	-1,5	-16,0
Global Corporate BBB	-1,1	2,4	0,0	-1,4	-15,9
EE.UU. High Yield	-0,5	-1,0	-1,8	-2,6	-14,9
EMBI	-1,4	3,0	1,5	-0,8	-16,5
Indice Dólar	0,5	-0,1	0,4	0,4	7,9
Euro	-0,7	1,5	0,7	-0,4	-5,9
Yen Japón	-0,3	-9,8	-8,0	-0,7	-12,2
RMB China	-0,6	-5,3	-5,3	-0,4	-7,8
Libra RU	0,3	5,2	3,0	0,2	-10,6
Real Brasil	-0,3	14,3	5,2	0,4	5,1
Peso Chile	-0,8	2,0	3,2	-2,4	5,0
Cobre	-2,6	-3,3	-8,3	-2,0	-14,6
Oro	-1,2	4,2	-2,5	-0,9	-0,2
Petróleo (WTI)	-2,3	0,9	-6,6	14,7	6,7

Durante agosto las correcciones de las bolsas han sido generalizadas. Al tomar el desempeño desde fines de septiembre de 2022, destacan los desempeños del DAX (Alemania), Nasdaq y CAC 40 (Francia).

Las acciones de China (clase A y H) registran los peores desempeños acumulados.



US Growth v/s Value



Evolución Mercados

Recientemente el desempeño de las acciones “value” de Estados Unidos superó a las “growth”, lo que redujo el premio en valorización de éstas últimas.

El desempeño económico mejor que el anticipado y altas tasas de interés favorecen las expectativas de retorno relativo de las acciones “value”.

EE.UU.: Value/Growth y Tasa a 10 años

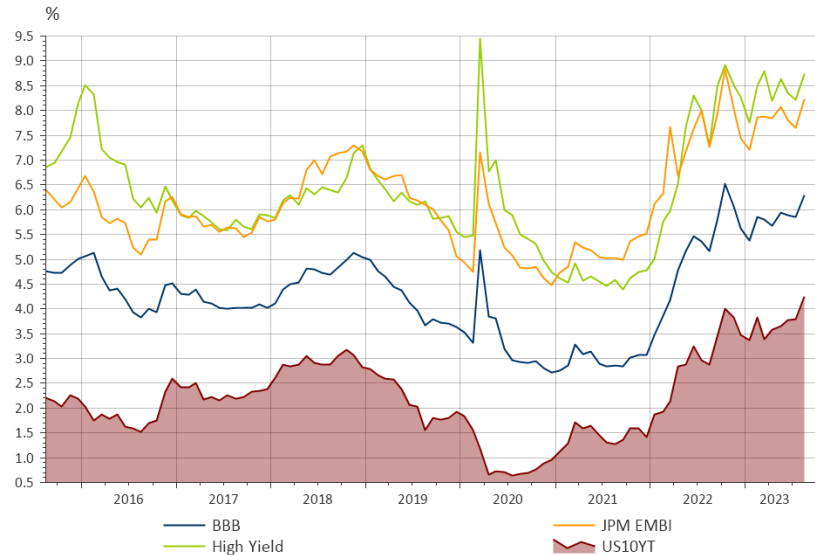


Bonos Tasas y Spreads

Los spread crediticios han registrado alzas generalizadas en agosto, lo que junto con las mayores tasas base (Tesoro) han elevado los YTM de los bonos corporativos y emergentes, acercándose a los máximos de los últimos años registrados en octubre de 2022.

Tasas Bonos (%)							
18-08-2023		18-08-23	30-06-23	31-12-22	31-12-21	Duration	YTM/Duración
YTM (%)	US Treasury 10Y	4,26	3,81	3,88	1,52	8,24	0,52
	Iboxx \$ Corporate BBB bond	6,29	5,88	6,00	3,09	6,65	0,94
	Iboxx \$ High Yield bond	8,73	8,44	8,73	4,64	4,00	2,19
	JPMorgan EMBI Global	8,69	8,37	8,56	5,29	6,56	1,32
	JPMorgan CEMBI	7,69	7,25	7,23	4,54	3,98	1,94
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB bond	179	181	191	139		
	Iboxx \$ High Yield bond	425	425	465	299		
	JPMorgan EMBI Global	438	450	463	368		
	JPMorgan CEMBI	340	336	332	305		

Bonds (YTM)



Source: Refinitiv Datastream

Spread Bonos



Source: Refinitiv Datastream

Conclusiones y Recomendación de Corto Plazo (0 a 6 meses)

- Los signos de fortaleza de la economía de Estados Unidos han llevado al mercado a internalizar un escenario de “tasas más altas por más tiempo”. El efecto acumulativo de las alzas de las tasas de interés reales impactará en la economía en los próximos 6 a 12 meses, lo que junto al agotamiento de los excesos de ahorro acumulados durante la Pandemia reduciría el dinamismo de la economía.
- El mercado anticipa que la Reserva Federal podría elevar una vez más la tasa de interés (hasta 5,75%). Las expectativas del mercado apuntan a que la inflación se estabilizará en torno a 2,5% en los próximos años (superior a la meta oficial de 2%).
- En las últimas semanas, el sector inmobiliario de China está mostrando graves problemas que generan riesgo de repercusiones financieras importantes. En caso de que la crisis del sector se profundice, se puede generar un efecto sobre los mercados internacionales, que presione a la baja las tasas de interés, fortalezca el dólar y lleve a correcciones importantes en las bolsas, sobre todo en los mercados emergentes.
- Los **bonos corporativos grado de inversión** de plazos largos ofrecen un buen YTM y se beneficiarían en caso de una eventual desaceleración fuerte de la economía. Sin embargo, en el corto plazo se pueden ver negativamente afectados por las mayores tasas base (Tesoro). Los bonos high yield ofrecen un alto YTM, lo que protege en caso de mayores tasas y un crecimiento económico fuerte.
- La recuperación de las acciones podría continuar si el escenario macroeconómico sigue mejorando. **Se deberían privilegiar los mercados rezagados del rally liderado por las grandes tecnológicas.** Las acciones de la **Zona Euro y Asia** muestran muy bajas valorizaciones.