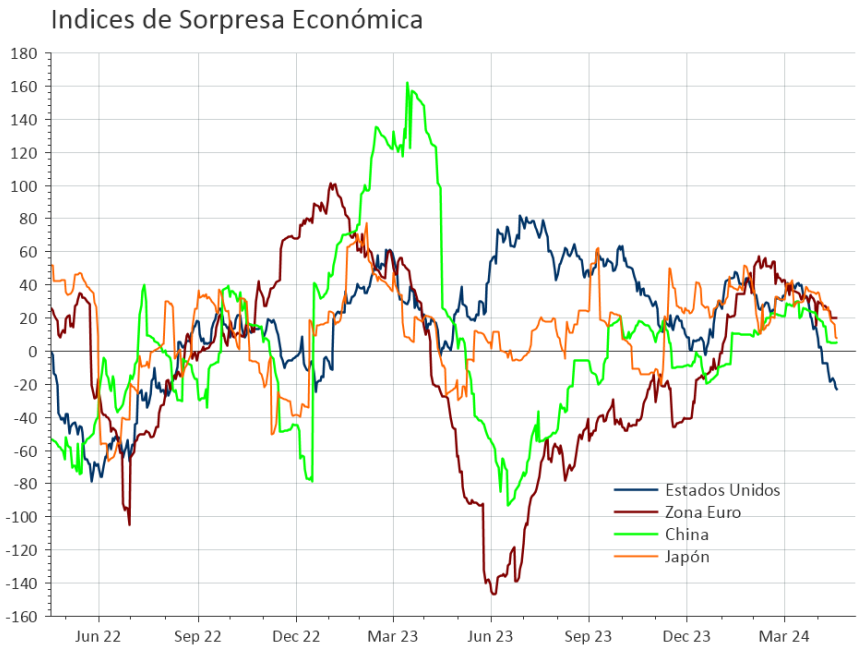
VISION

Informe Semanal

Mayo 22, 2024

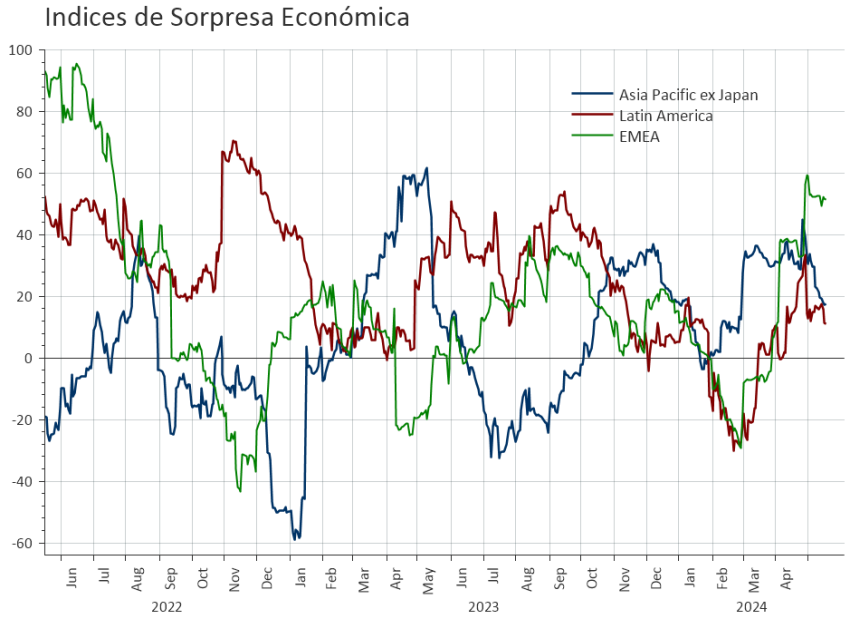
www.vision.cl

Economía Global



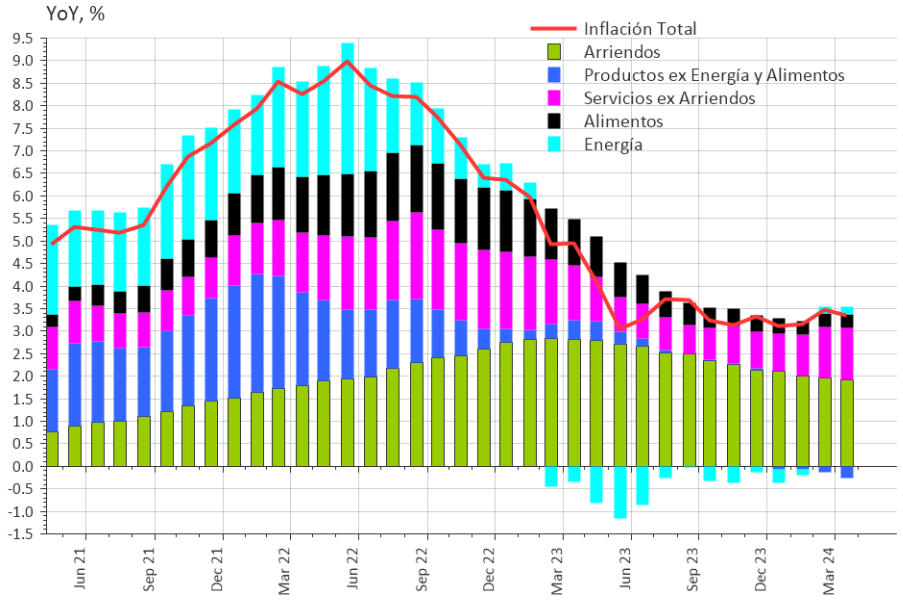
Las cifras económicas publicadas recientemente en Estados Unidos se han tendido a ubicar bajo las estimaciones del mercado, anotando las mayores sorpresas negativas desde fines de 2022.

En el caso de las economías emergentes, a nivel regional las sorpresas son ampliamente positivas.



Economía Estados Unidos

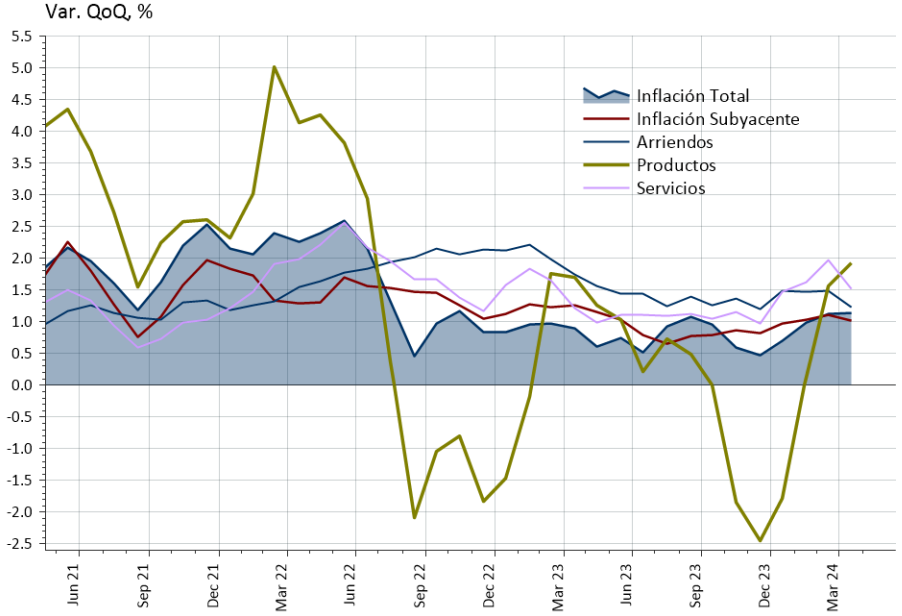
EE.UU. : Contribución a la Inflación



La inflación en abril se ubicó levemente por debajo de las estimaciones del mercado (0,3% vs 0,4%). La inflación total acumulada en doce meses bajó hasta 3,4% y la subyacente pasó desde 3,8% en marzo hasta 3,6%.

En los últimos tres meses, la inflación muestra reducciones en todos los segmentos, menos en productos.

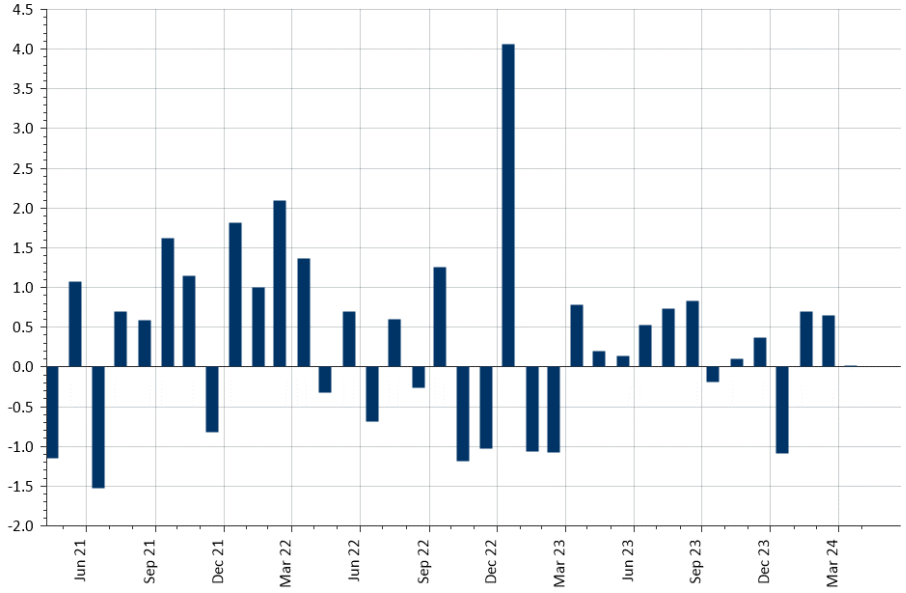
EE.UU. : Inflación



Economía Estados Unidos

EE.UU: Ventas del Comercio

(MoM, %)

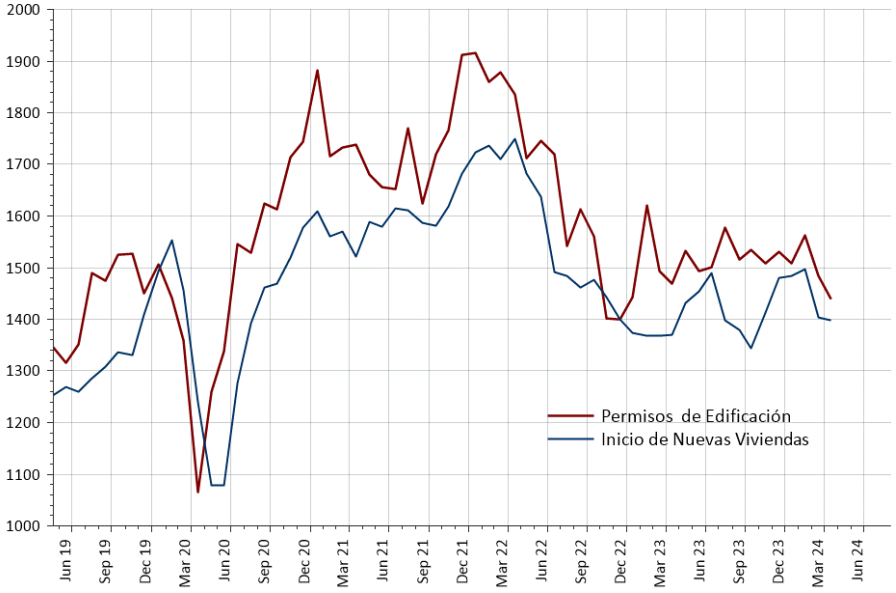


En abril, las ventas del comercio no registraron cambios, lo que podría anticipar un menor dinamismo del consumo en el segundo trimestre.

En el sector de vivienda residencial, en los últimos tres meses se observa una caída en el nivel de actividad.

EE.UU.: Permisos de Edificación e Inicio de Nuevas Construcciones

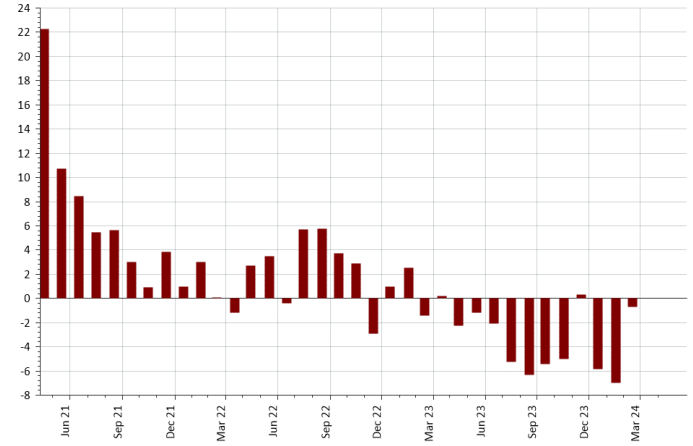
Promedio Trimestral, miles



Economía Zona Euro

Zona Euro: Producción Industrial

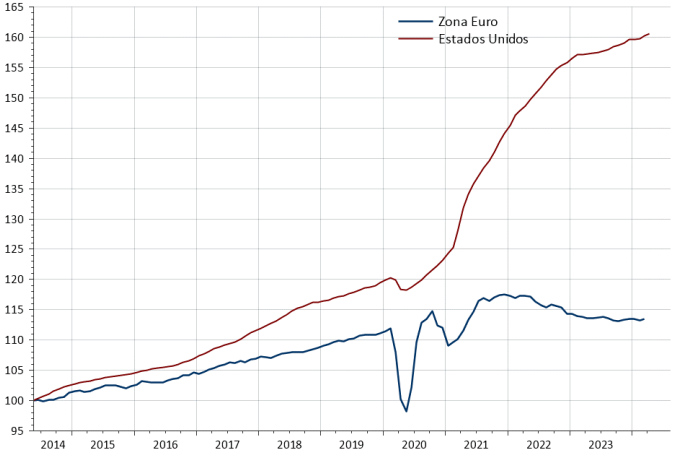
%, YoY



Hasta el momento, en la Zona Euro se aprecian mejoras claras en la confianza de empresarios y consumidores, pero los datos de actividad siguen siendo débiles, aun cuando han tendido a superar las estimaciones del mercado.

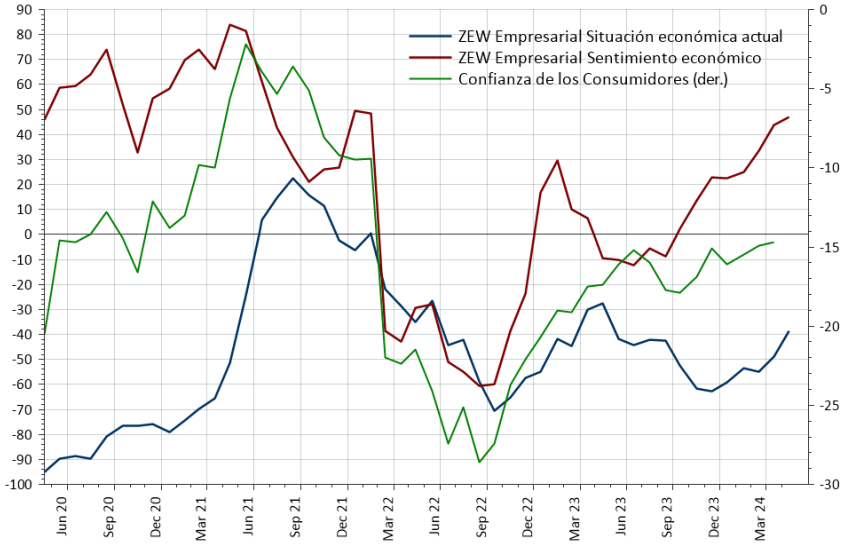
Ventas Comercio Minorista: Estados Unidos, y Zona Euro

Promedio Trimestral



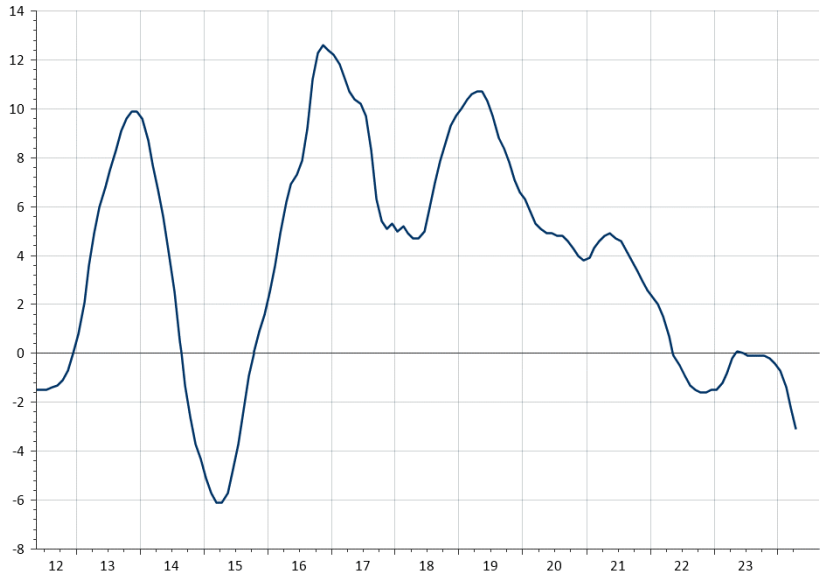
Zona Euro: Confianza Empresarial y de Consumidores

Balance neto



Economía China

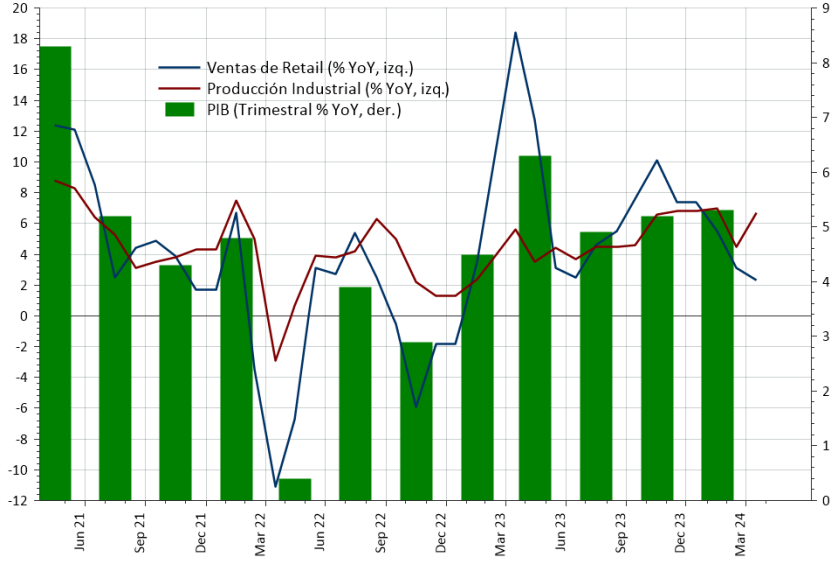
China: Precio de Viviendas Nuevas (YoY, %)



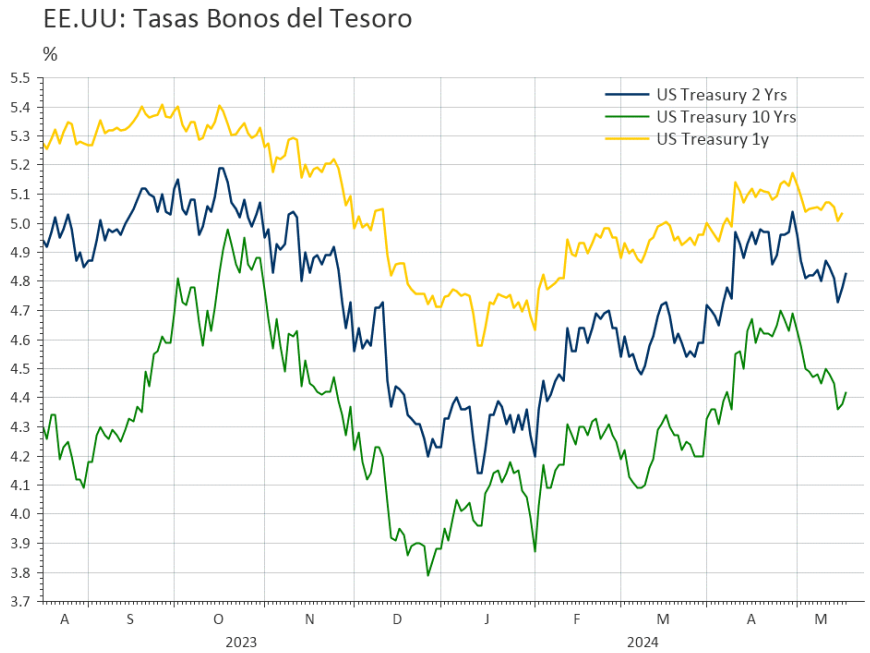
En China, la actividad se está acelerando, impulsada por las exportaciones y el sector industrial. La demanda interna sigue débil debido a la baja confianza de los consumidores y los problemas en el sector inmobiliario.

El Gobierno lanzó un importante programa de apoyo que busca reducir los stocks de propiedades a la venta a través de un fondo de USD 41 billones. Además, entre otras medidas, se anunció la reducción del pago inicial requerido para la compra de una propiedad y la eliminación de tasas de interés hipotecarias mínimas a nivel nacional.

China: PIB, Producción Industrial y Ventas de Retail



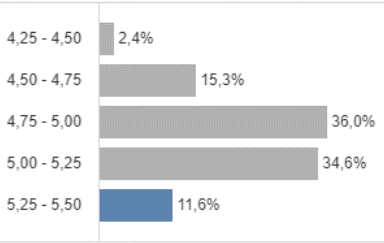
Expectativas Tasa FED



Las mejores cifras de inflación y los signos de moderación del crecimiento llevan al mercado a anticipar uno o dos recortes de la tasa Fed para fin de año.

18.12.2024

Fecha y hora de la reunión: **18.12.2024 14:00**
Precio de los futuros: **95,005**



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,00 - 4,25	0,1%	0,2%	0,2%
4,25 - 4,50	2,4%	3,4%	3,0%
4,50 - 4,75	15,3%	17,4%	16,4%
4,75 - 5,00	36,0%	36,3%	36,1%
5,00 - 5,25	34,6%	32,4%	33,4%
5,25 - 5,50	11,6%	10,3%	10,9%

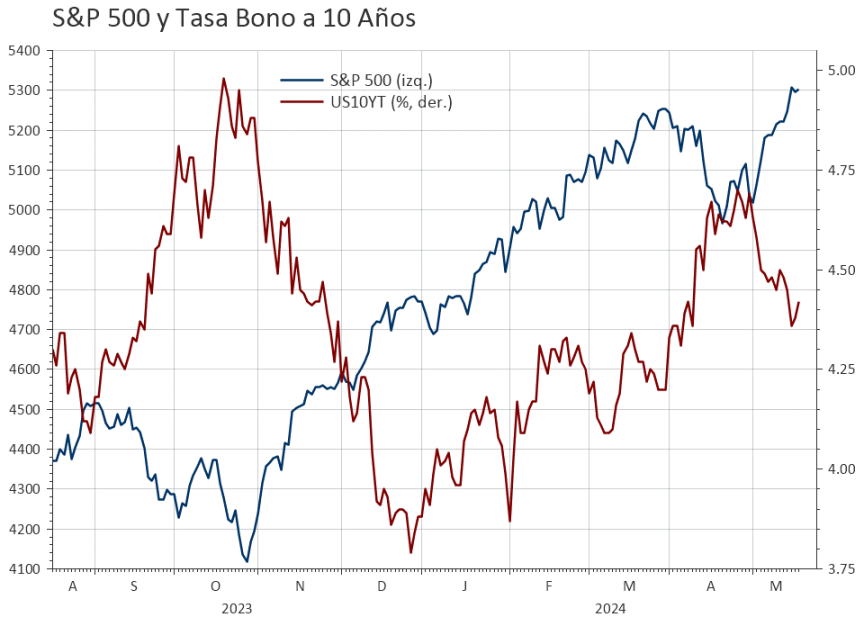
Actualizado: 20.05.2024 12:35 EDT

Evolución Mercados

Rentabilidades (Bolsas en ML, %)						
17-may-24	Last 5 Days	MTD	Abril	QTD	YTD	2023
MSCI ACWI	1,6	5,1	-3,4	1,5	9,3	20,1
MSCI World	1,5	5,1	-3,9	1,0	9,6	21,8
MSCI EM	2,6	5,1	0,3	5,4	7,4	7,0
S&P500	1,5	5,3	-4,2	0,9	11,2	24,2
NASDAQ	2,1	6,6	-4,4	1,9	11,2	43,4
EuStock 50	-0,1	2,9	-0,7	2,1	10,5	12,1
DAX	-0,4	4,3	-3,0	1,1	11,7	20,3
FTSE100	-0,2	3,4	2,4	5,9	8,9	3,8
Topix	0,6	0,1	-0,9	-0,8	16,0	25,1
Hang Seng	3,1	10,1	7,4	18,2	14,7	-13,8
Shanghai (China)	0,0	1,6	2,1	3,7	6,0	-3,7
KOSPI	-0,1	1,2	-2,0	-0,8	2,6	18,7
FTSE TAIWAN 50	3,1	5,7	-0,6	5,0	25,1	24,9
SENSEX (INDIA)	1,7	-0,8	1,1	0,4	2,3	18,7
MEXICO	-0,2	1,5	-1,1	0,4	0,3	18,4
BOVESPA	0,4	1,8	-1,7	0,0	-4,5	22,3
IPSA	0,3	2,3	-2,0	0,2	7,4	17,8
Global (Barclays Mult.)	0,7	1,9	-2,5	-0,6	-2,5	6,0
Global Corporate BBB	0,7	2,0	-2,3	-0,3	-0,2	9,6
EE.UU. High Yield	0,4	1,3	-0,9	0,4	1,9	13,4
EMBI	0,8	2,5	-2,0	0,4	1,8	10,4
Indice Dólar	-0,8	-1,7	1,6	-0,1	3,1	-2,1
Euro	0,9	1,9	-1,2	0,7	-1,5	3,1
Yen Japón	0,0	1,4	-4,1	-2,8	-9,4	-7,0
RMB China	0,0	0,2	-0,3	0,0	-1,7	-2,8
Libra RU	1,4	1,7	-1,1	0,6	-0,2	5,2
Real Brasil	1,0	1,7	-3,4	-1,8	-5,0	9,0
Peso Chile	4,0	7,8	2,0	9,9	-1,2	-3,7
Cobre	8,3	10,6	13,4	25,5	29,8	2,1
Oro	2,3	5,7	2,4	8,2	17,1	13,1
Petróleo (WTI)	2,3	-2,3	-1,5	-3,7	11,7	-10,7

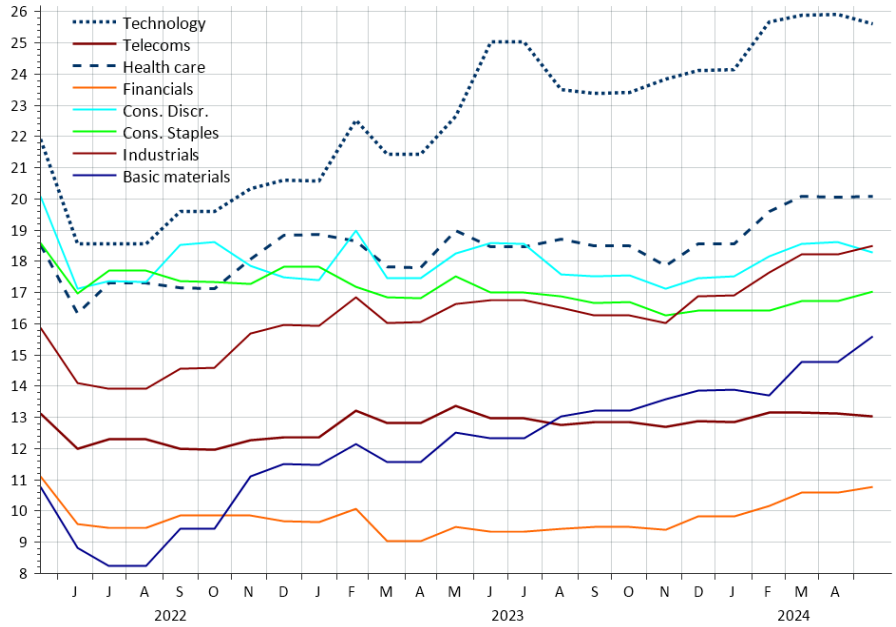
La caída de las tasas de interés de largo plazo, los buenos reportes de resultados de las empresas líderes (grandes tecnológicas) y signos de desaceleración económica llevaron al S&P500 a marcar un nuevo máximo histórico.

A diferencia de lo que sucedió a fines de 2023 y comienzo del presente año, hay indicadores que apuntan a que la recuperación económica es global y no centrada sólo en Estados Unidos. Esto se ha reflejado en el alza de las bolsas de Europa y mercados emergentes y una reciente debilidad del dólar.



Sectores Valorización y Crecimiento

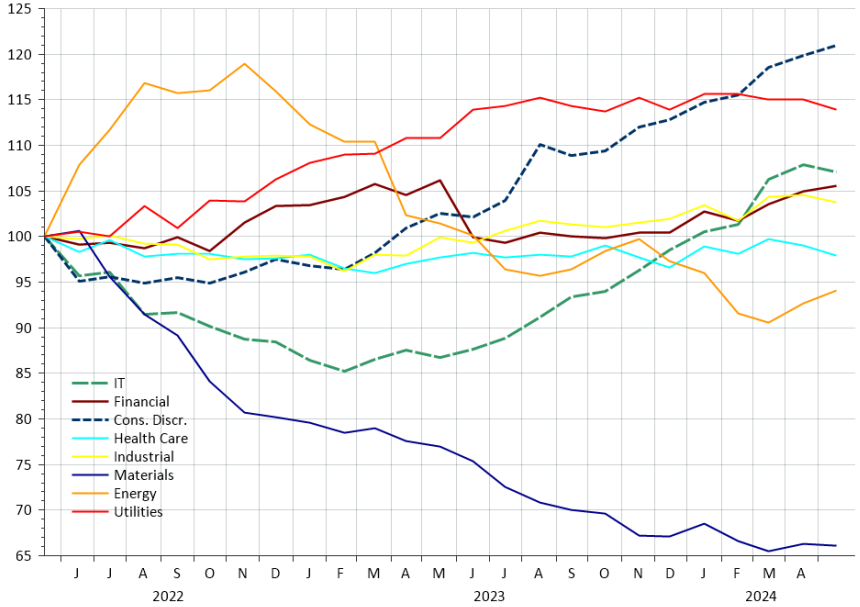
Sectores Globales: P/E 12M FWD



Las empresas de los sectores de consumo discrecional y tecnología muestran una fuerte tendencia positiva en sus proyecciones de resultados.

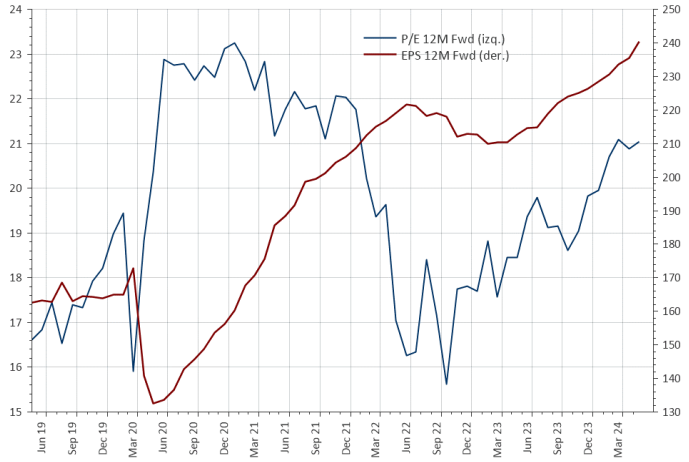
Las valorizaciones de las empresas tecnológicas han seguido elevándose, superando por amplio margen al resto de los sectores.

MSCI ACWI : EPS 12M Fwd Sectores

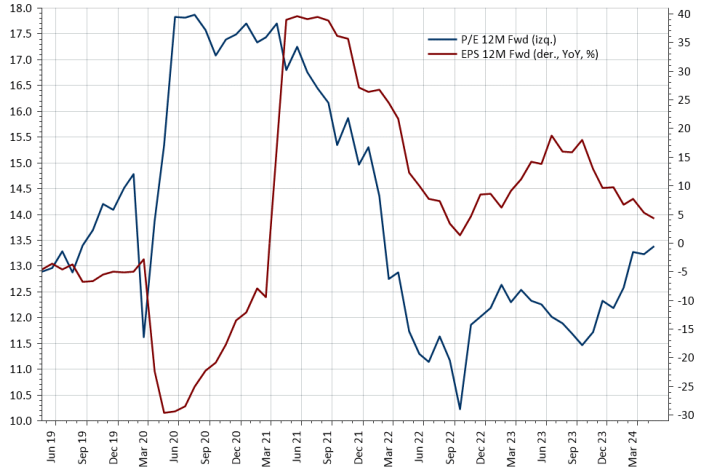


Bolsas Valorización y Crecimiento

MSCI US (USD)



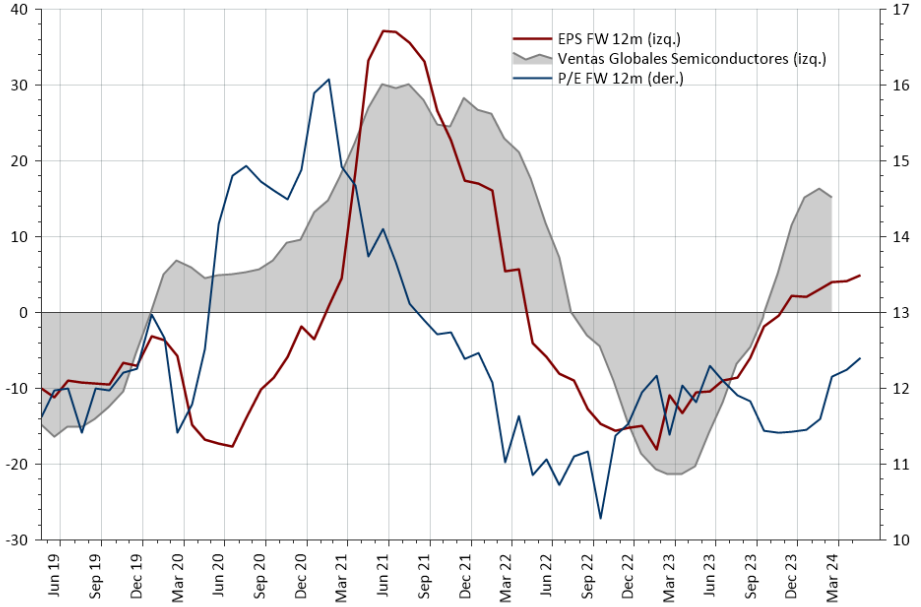
MSCI Euro (EUR)



Las bolsas emergentes y la de Estados Unidos muestran una clara tendencia alcista en las proyecciones de utilidades de las empresas. En la Zona Euro, las proyecciones siguen siendo corregidas a la baja, por lo que el rally de los últimos meses elevó los múltiplos de valorización (como reflejo de mejores expectativas).

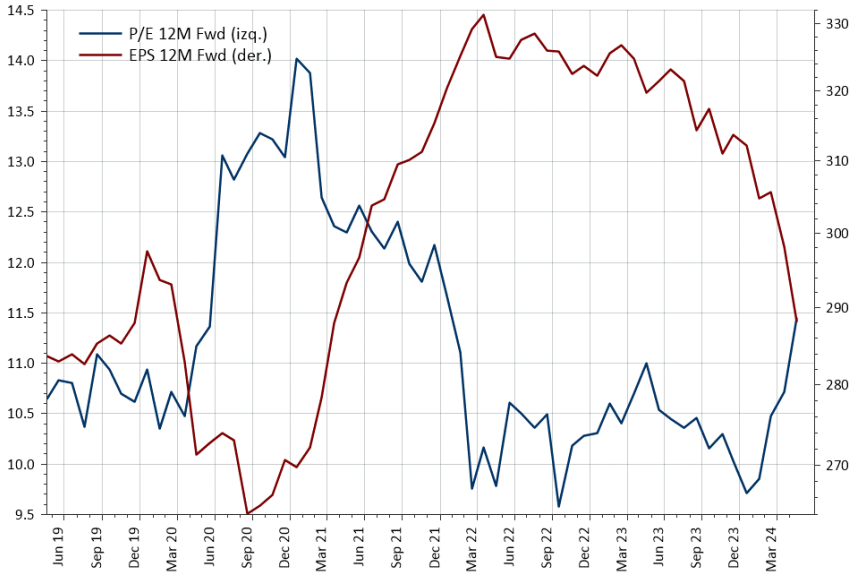
MSCI Emerging Markets

YoY, %



China Valorización y Crecimiento

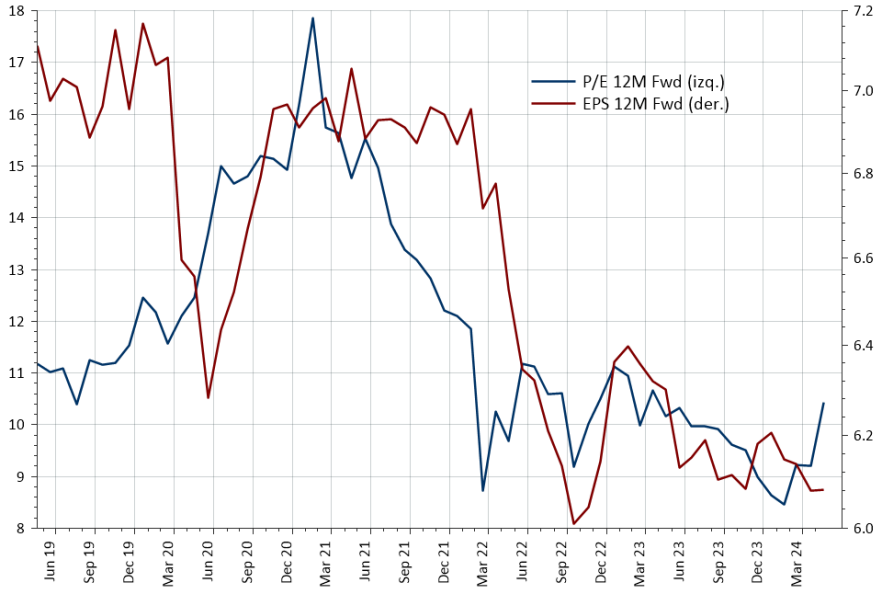
China (Acciones Clase A, Locales)



Las proyecciones de utilidades de las empresas que se transan en la bolsa local muestran una sostenida tendencia bajista. En el caso de las empresas que se negocian en la Bolsa de Hong Kong, aun cuando el rally actual ha elevado las valorizaciones, éstas se mantienen muy deprimidas respecto de la historia reciente.

Si las medidas recientemente anunciadas son exitosas, las empresas orientadas al mercado interno debiesen registrar una importante mejora en sus proyecciones de resultados en los próximos meses.

MSCI China (CNY)

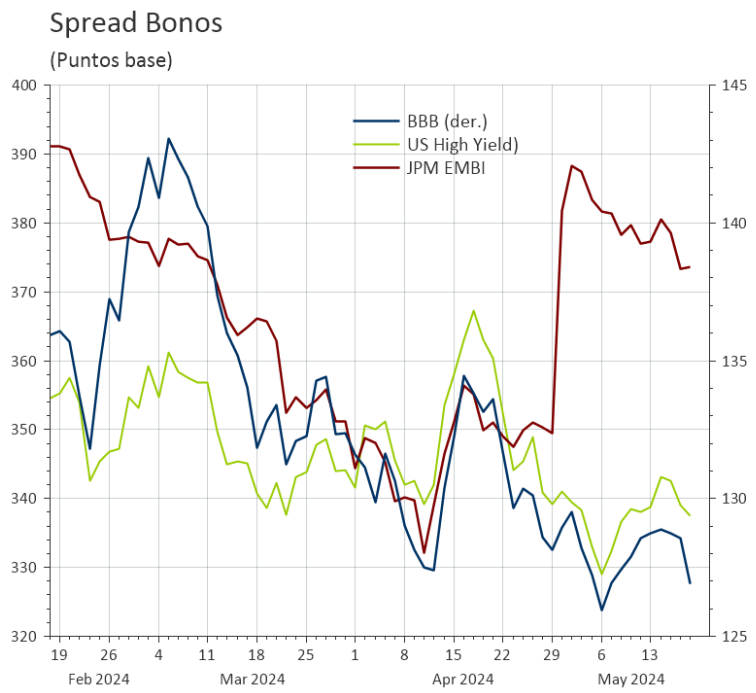


Tasas de interés Bonos

Tasas Bonos (%)							
		17-05-24	30-04-24	31-12-23	31-12-22	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	**4,42**	4,69	3,88	3,88	8,04	0,55
	Iboxx $ Corporate BBB	***5,88***	***6,15***	***5,51***	***6,00***	***6,67***	***0,88***
	Iboxx $ High Yield	***7,94***	***8,24***	***7,62***	***8,73***	***3,65***	***2,18***
	JPMorgan EMBI Global	**8,19**	8,53	7,85	8,56	6,53	1,25
	JPMorgan CEMBI	**6,96**	7,22	6,89	7,23	4,14	1,68
	BCU 10Y	**2,68**	2,80	2,44	1,68	7,38	0,36
	BCP 10Y	**5,94**	6,12	5,45	6,88	7,00	0,85
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB	**127**	129	144	191		
	Iboxx $ High Yield	**338**	341	362	465		
	JPMorgan EMBI Global	**374**	382	392	463		
	JPMorgan CEMBI	**254**	253	302	332		

Los spreads crediticios continuaron cayendo en las últimas semanas, reflejando el mayor optimismo sobre la actividad económica y la política monetaria.

A pesar de que hoy es difícil anticipar ganancias de capital al invertir en bonos de larga duración, el riesgo de pérdidas de valoración en los próximos meses parece más bajo a partir de los signos de desaceleración económica en Estados Unidos.



Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

Acciones	• Por el momento, **las acciones presentan un buen panorama en el corto plazo,** dada la mantención del crecimiento económico en Estados Unidos y los signos de mayor actividad en otras economías. • La inflación en Estados Unidos mostró una leve caída (no esperada) en abril, impulsando las tasas de interés de largo plazo a la baja, lo que unido a los buenos resultados entregados por las empresas para el primer trimestre y el "saludable" crecimiento económico, generan un entorno positivo para las acciones en el corto plazo. • Recomendamos mantener una posición **neutral en acciones**, diversificando globalmente 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.
Bonos	• Los bonos **corporativos grado de inversión a plazos largos** se deberían combinar con **high yield de buena calidad (BB) a plazos cortos,** que ofrecen un mejor rendimiento y una menor sensibilidad frente a aumentos 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.**
Monedas	• 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.