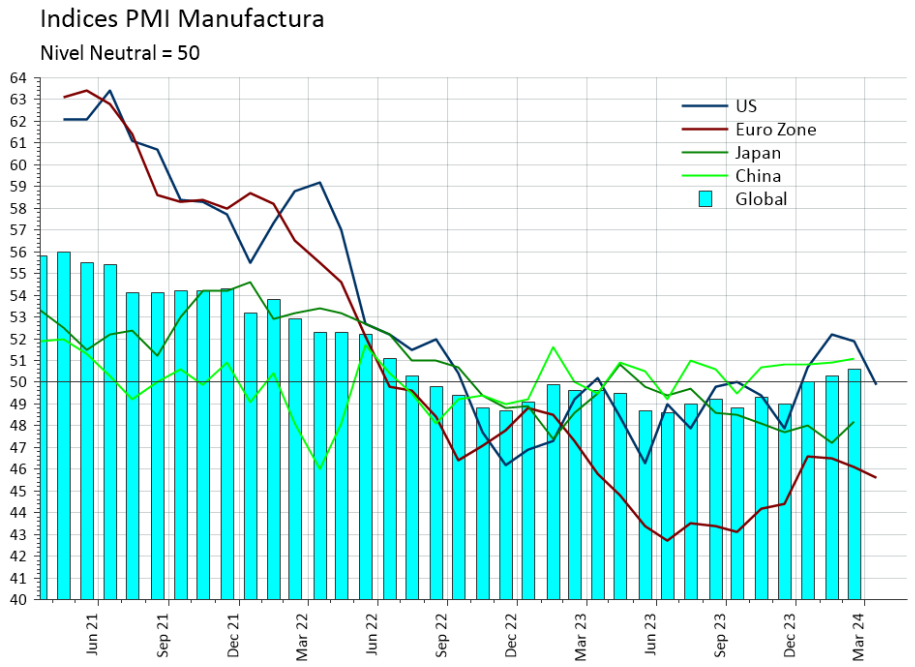
VISION

Informe Semanal

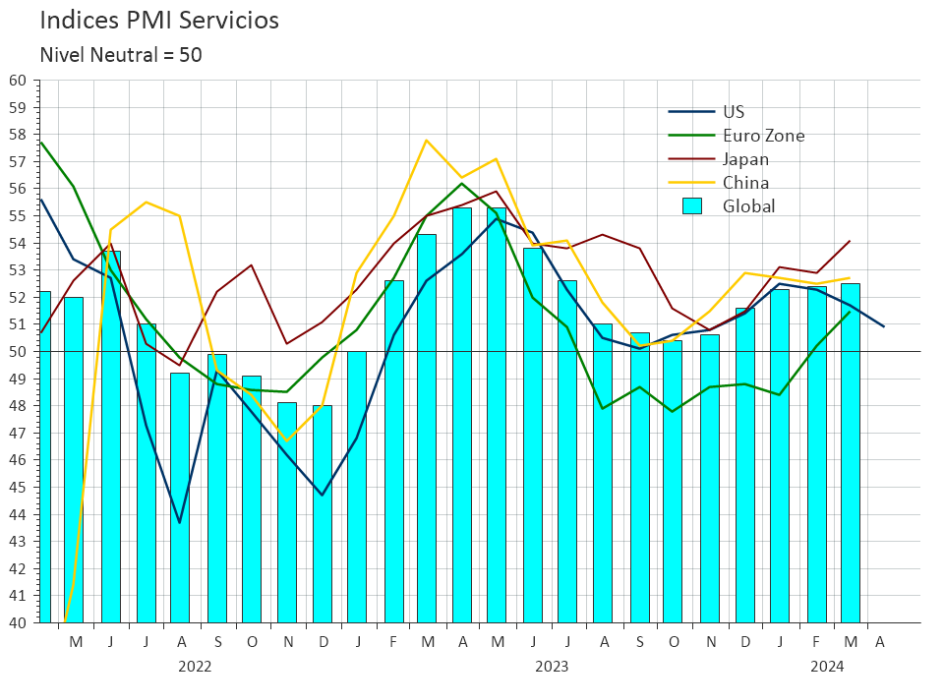
Abril 23, 2024

www.vision.cl

Economía Global

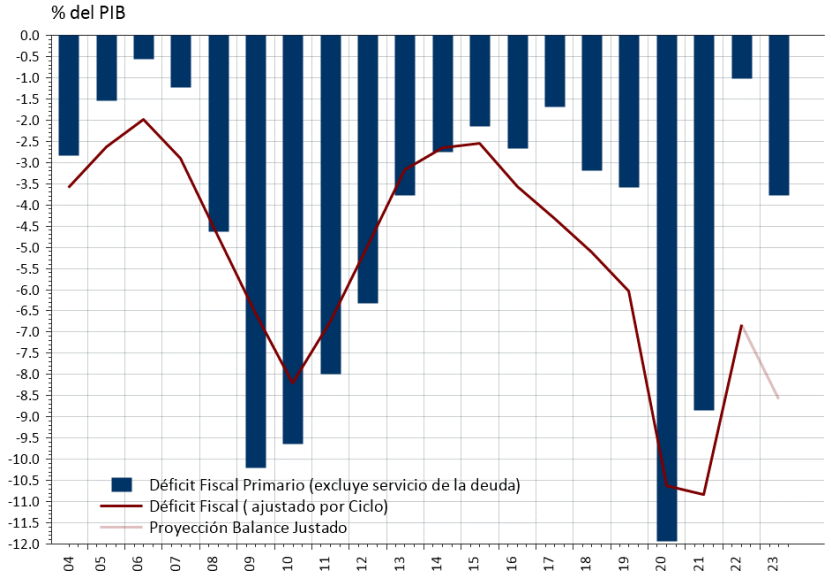


En abril, los indicadores PMI de servicios y manufactura de Estados Unidos estuvieron por debajo de las expectativas del mercado, mientras que en la Zona Euro las sorpresas fueron positivas.



Economía Estados Unidos

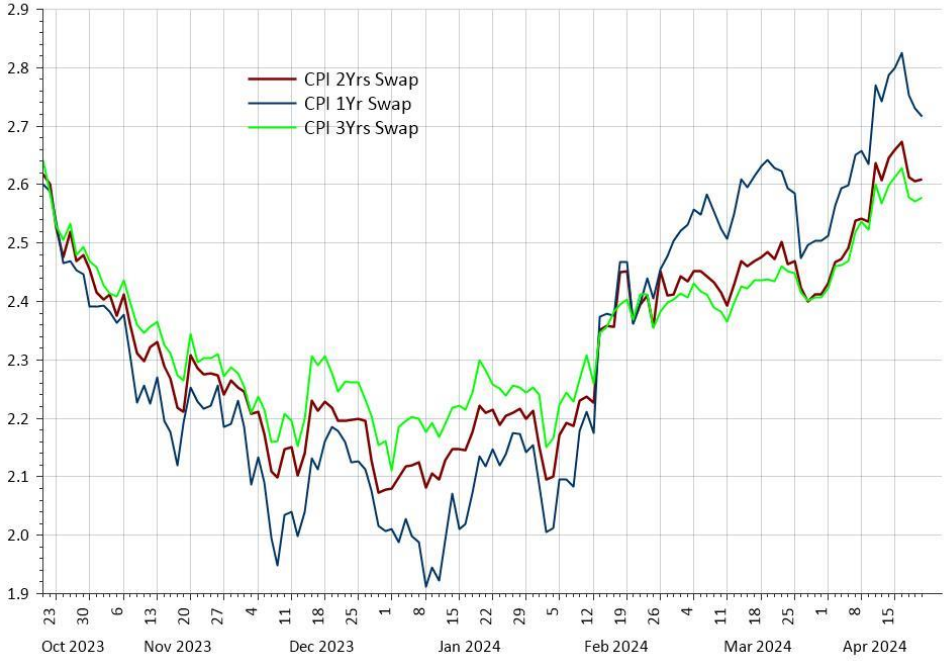
EEUU.: Balance Fiscal



Desde comienzos de 2024, la inflación implícita anticipada por el mercado ha venido aumentando desde un nivel extremadamente bajo.

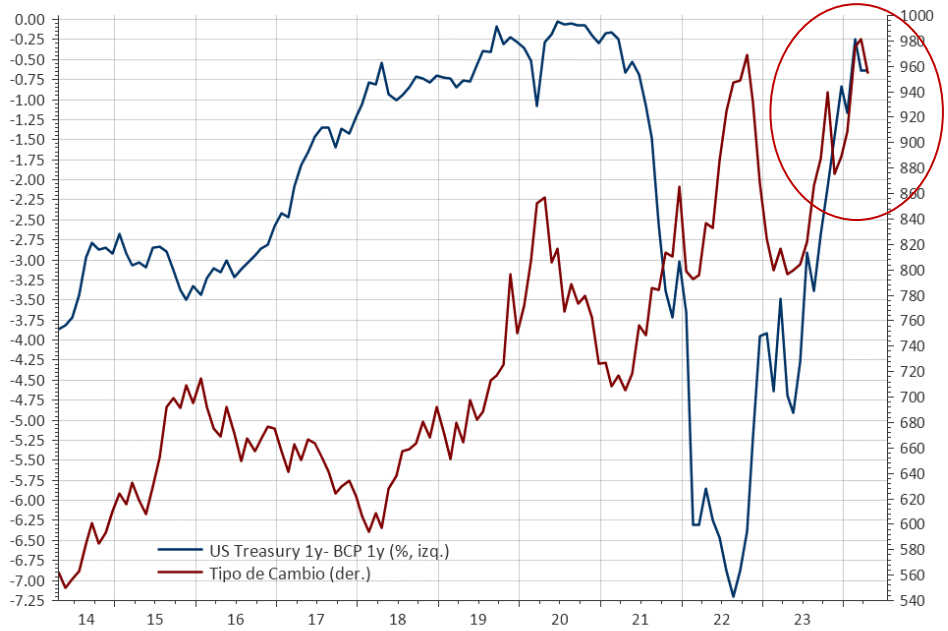
El empeoramiento de las cifras fiscales genera una presión alcista en la inflación a mediano plazo, que de alguna forma genera un piso a la eventual caída de las tasas de interés de largo plazo.

EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas



Chile Tipo de Cambio

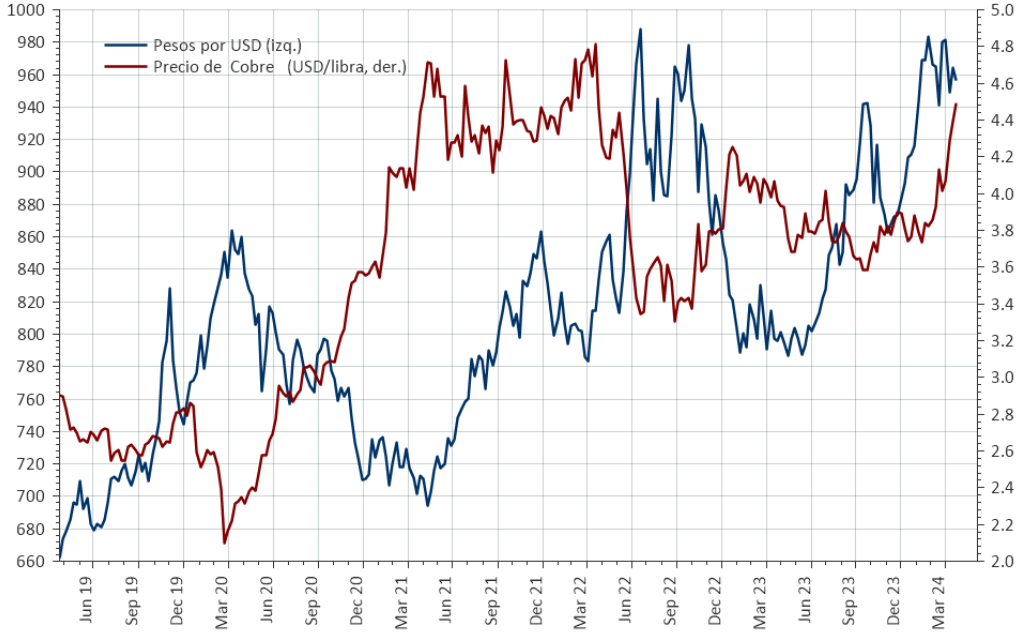
Chile: Tipo de Cambio y Diferencia de Tasas de Interés a 1 año



El alza del precio del cobre y la moderación de las expectativas de recortes de la TPM en los próximos meses, explican la reciente caída del tipo de cambio.

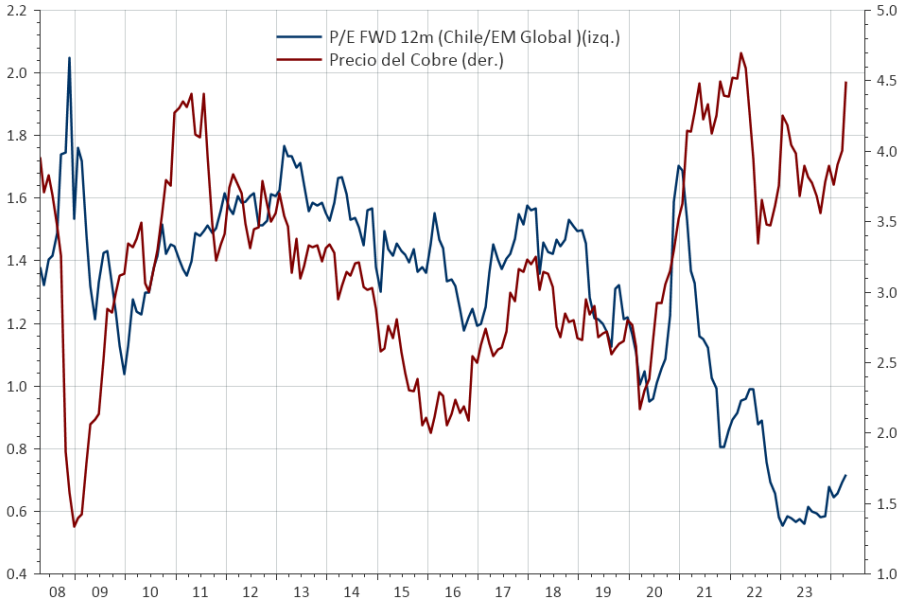
Chile: Tipo de Cambio y Precio del Cobre

$/USD



Chile Bolsa y Bonos

Chile: Premio relativo P/U vs EM Global y Precio del Cobre

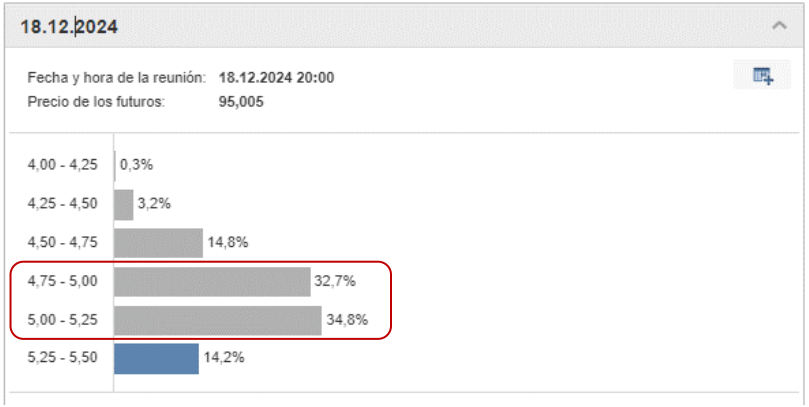


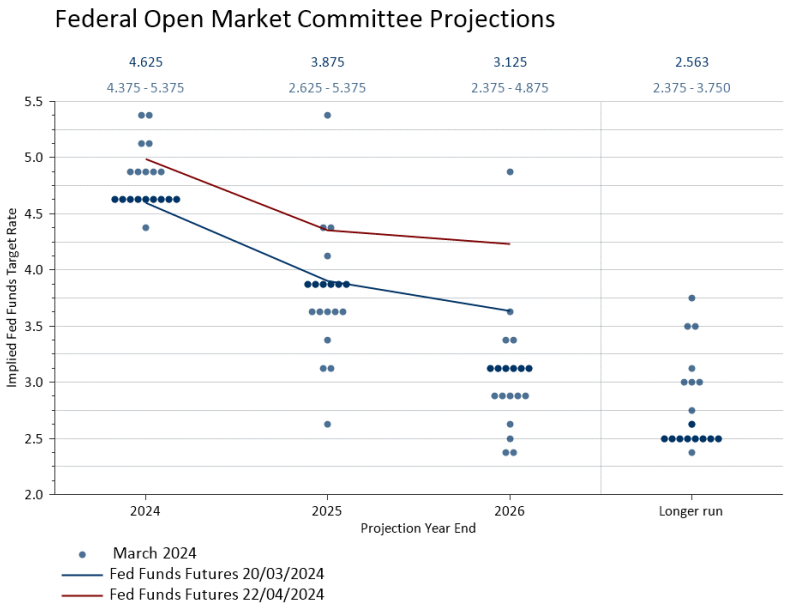
El alza del precio del cobre estaría impulsando las valorizaciones de las acciones chilenas, reduciendo el descuento respecto del promedio de los mercados emergentes (hoy en 25%)

La evolución de las tasas de los bonos nominales a largo plazo muestra una importante correlación con los bonos del Tesoro de EE.UU. de plazo equivalente.

Tasa de Bono del Tesoro EE.UU 10 años y Tasa BCP 10 años (%)

Expectativas Tasa FED





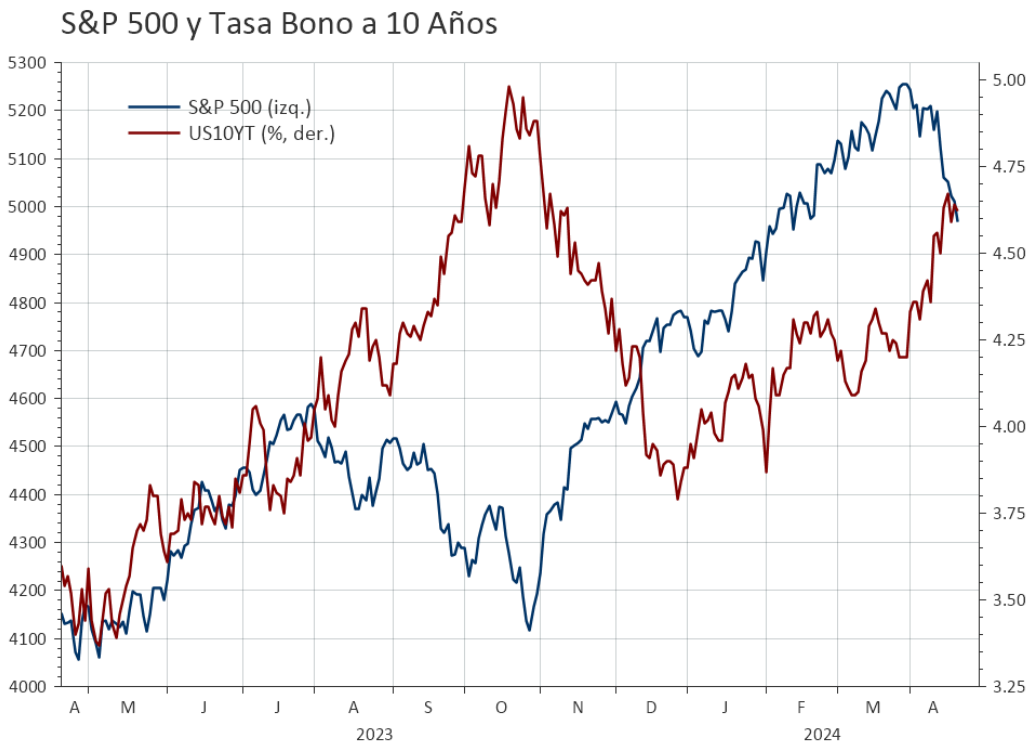
Las expectativas de recortes de la tasa FED para el presente año se han moderado fuertemente. Actualmente, el mercado anticipa una o dos reducciones de 0,25% para el 2024.

Las tasas de los bonos del Tesoro en diferentes plazos continuaron al alza en la última semana, internalizando la mantención de una alta tasa FED por más tiempo.

Evolución Mercados

Rentabilidades (Bolsas en ML, %)					
19-abr-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Marzo	2023
MSCI ACWI	-2,9	-5,1	2,2	2,9	20,1
MSCI World	-2,8	-5,3	2,7	3,0	21,8
MSCI EM	-3,6	-3,7	-1,9	2,2	7,0
S&P500	-3,0	**-5,5**	4,1	3,1	24,2
NASDAQ	-5,5	**-6,7**	1,8	1,8	43,4
EuStock 50	-1,1	-2,0	6,0	3,5	12,1
DAX	-1,1	-4,1	5,9	4,6	20,3
FTSE100	-1,2	-0,7	2,1	4,2	3,8
Topix	-4,8	-5,1	11,0	3,5	25,1
Hang Seng	-3,0	-1,9	-4,8	0,2	-13,8
Shanghai (China)	1,5	0,8	3,0	0,9	-3,7
KOSPI	-3,4	-5,6	-2,4	3,9	18,7
FTSE TAIWAN 50	-7,2	-5,2	12,9	10,3	24,9
SENSEX (INDIA)	-1,6	-0,8	1,2	1,6	18,7
MEXICO	-1,2	-2,6	-2,7	3,5	18,4
BOVESPA	-0,7	-2,3	-6,8	-0,7	22,3
IPSA	-3,0	-4,2	2,7	3,1	17,8
Global (Barclays Mult.)	-0,6	-2,2	-4,1	0,6	6,0
Global Corporate BBB	-0,7	-2,3	-2,2	1,3	9,6
EE.UU. High Yield	-0,6	-1,6	-0,2	1,2	13,4
EMBI	-0,7	-2,0	-0,6	1,9	10,4
Indice Dólar	0,1	**1,5**	4,8	0,4	-2,1
Euro	0,1	-1,3	-3,5	-0,1	3,1
Yen Japón	-0,9	-2,1	-8,8	-0,9	-7,0
RMB China	0,0	-0,3	-1,9	-0,5	-2,8
Libra RU	-0,6	-2,0	-2,8	0,0	5,2
Real Brasil	-1,6	-3,6	-6,7	-0,9	9,0
Peso Chile	1,1	2,6	-7,8	-1,4	-3,7
Cobre	5,6	**12,1**	16,0	4,6	2,1
Oro	2,0	7,1	15,9	9,3	13,1
Petróleo (WTI)	-2,9	0,0	16,0	6,3	-10,7

El incremento de las tasas de interés de los bonos del Tesoro está impactando en las bolsas. Los resultados del primer trimestre de las grandes tecnológicas de EE.UU. serán clave para dar un soporte a la corrección actual de las bolsas.

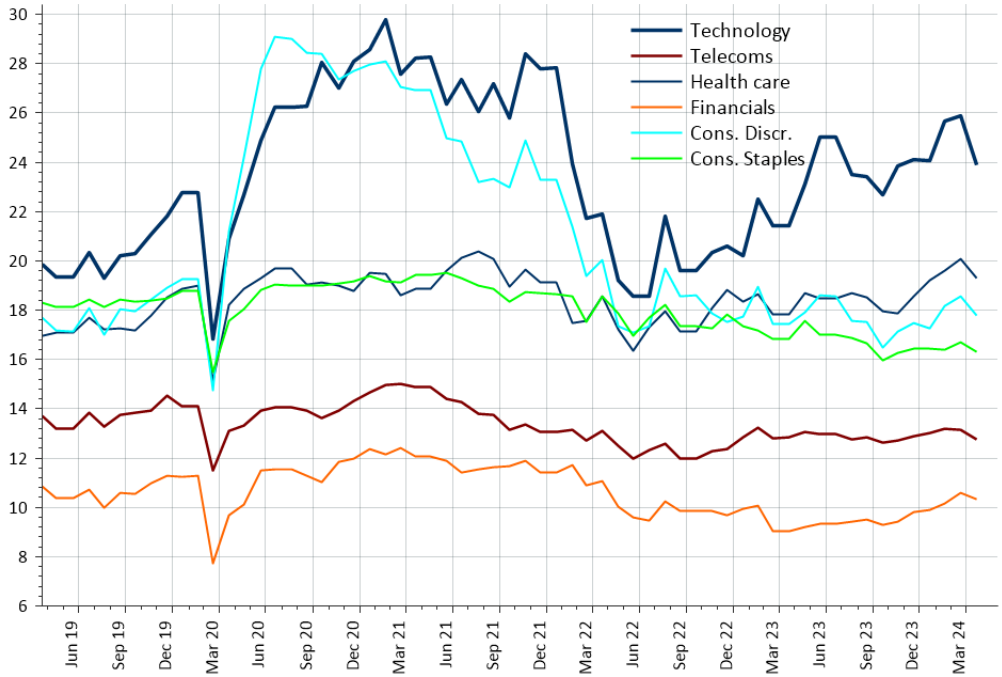


Evolución Sectores

Rentabilidad Sectores (%, USD)					
19-abr-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Marzo	2023
MSCI ACWI	**-2,9**	**-5,1**	**2,2**	**2,9**	**20,1**
MSCI ACWI Value	**-1,1**	**-4,3**	**1,7**	**4,0**	**8,8**
MSCI ACWI Growth	**-4,7**	**-5,9**	**2,8**	**1,9**	**32,1**
Technology	-6,6	**-6,9**	4,5	2,6	52,4
Financial	-0,8	-3,9	3,1	3,3	12,7
Industrial	-2,3	-4,9	2,1	3,0	17,3
HealthCare	-1,1	**-5,9**	0,2	1,8	3,1
Cons. Disc.	-3,1	**-6,0**	0,8	1,1	24,9
Cons. Staples	0,5	-3,6	-3,1	1,9	-1,4
Communications	-1,6	-4,9	-4,0	2,2	9,4
Materials	-1,8	-0,1	-0,6	5,6	7,2
Energy	-1,6	-0,6	2,6	3,8	4,8
Utilities	0,7	0,0	0,7	3,4	1,4

Los sectores de alto crecimiento han mostrado las mayores correcciones en lo que va de abril, ya que presentan una mayor sensibilidad a mayores tasas de interés de largo plazo.

Sectores Growth Globales: P/E 12M FWD

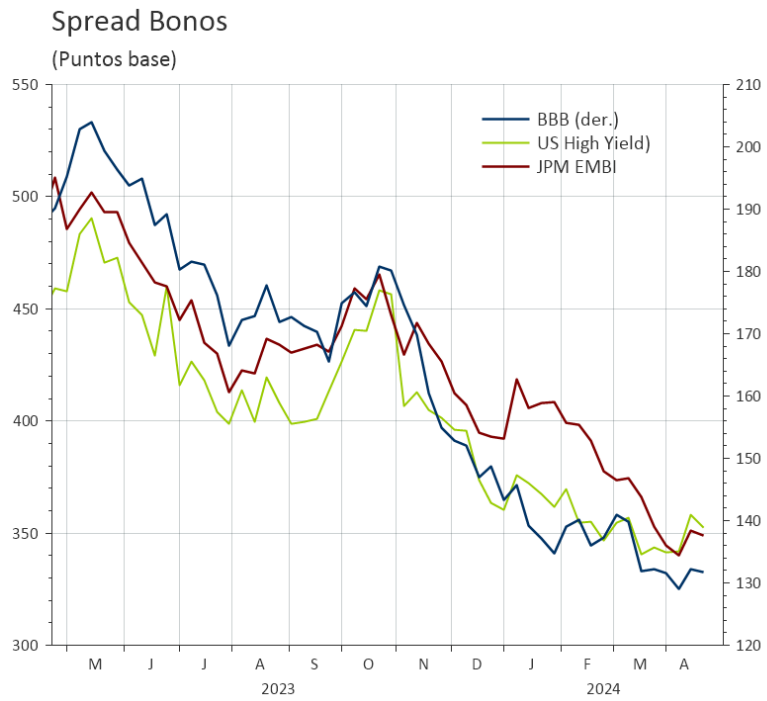


Tasas de interés Bonos

Tasas Bonos (%)						
		19-04-24	31-03-24	31-12-22	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	***4,62***	4,20	3,88	8,10	0,57
	Iboxx $ Corporate BBB	***6,13***	5,71	6,00	6,58	0,93
	Iboxx $ High Yield	***8,36***	7,80	8,73	3,70	2,26
	JPMorgan EMBI Global	***8,16***	7,75	8,56	6,44	1,27
	JPMorgan CEMBI	***7,21***	6,85	7,23	4,03	1,79
	BCU 10Y	***2,96***	2,44	1,68	7,33	0,40
	BCP 10Y	***6,21***	5,85	6,88	6,80	0,91
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB	***134***	132	191		
	Iboxx $ High Yield	***360***	344	465		
	JPMorgan EMBI Global	***351***	351	463		
	JPMorgan CEMBI	***258***	265	332		

Los rendimientos (YTM) de los bonos continuaron aumentando durante la última semana, impulsados por las mayores tasas base (Tesoros) y una moderada alza de los spreads crediticios.

Los datos de crecimiento del PIB de Estados Unidos para el primer trimestre y de inflación (PCE) que se conocerán esta semana podrían generar nuevas alzas de los YTM.



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. La corrección actual puede generar una buena oportunidad de compra. • A partir de los datos de inflación, actividad y la declaración del Presidente de la Reserva Federal, el mercado ha estado incorporando un escenario de baja probabilidad de reducir la tasa de interés en los próximos meses. • 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.