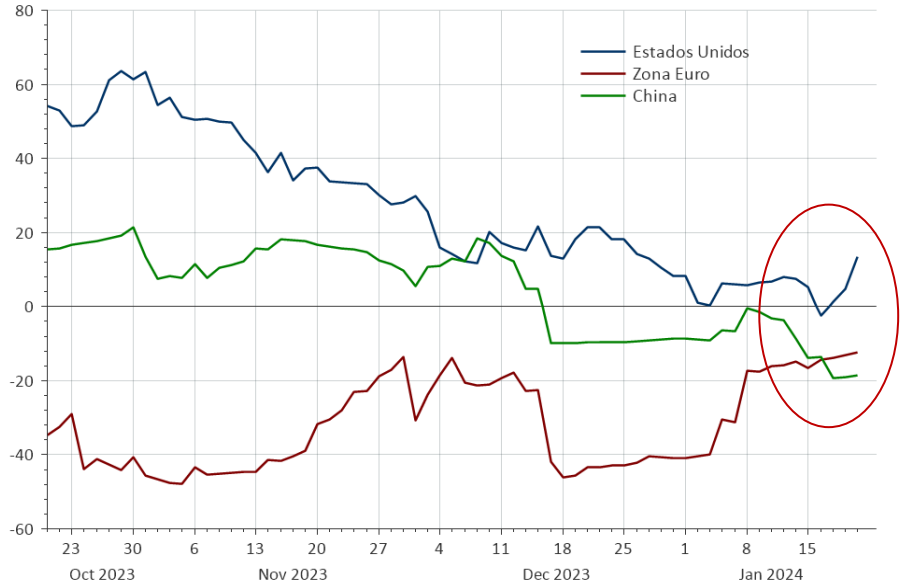
VISION

Informe Semanal

Enero 23, 2024

www.vision.cl

Indices de Sorpresa Económica

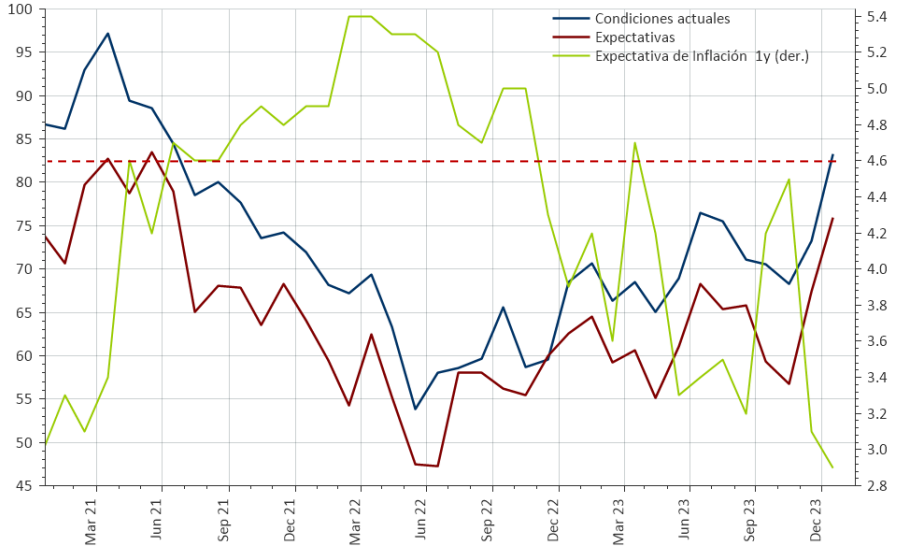


Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Los indicadores de actividad publicados en Estados Unidos sorprendieron positivamente en los últimos días, confirmando las expectativas de que una recesión se ve muy poco probable en el corto plazo.

EE.UU.: Encuesta Universidad de Michigan

Índice, 1966 = 100

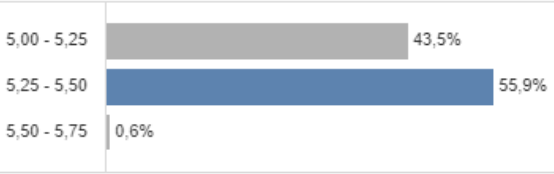


Source: LSEG Datastream

Expectativas Tasa Fed

20.03.2024

Fecha y hora de la reunión: **20.03.2024 19:00**
Precio de los futuros: **94,710**



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,75 - 5,00	—	1,0%	3,0%
5,00 - 5,25	43,5%	46,2%	70,2%
5,25 - 5,50	55,9%	52,9%	26,8%
5,50 - 5,75	0,6%	—	—

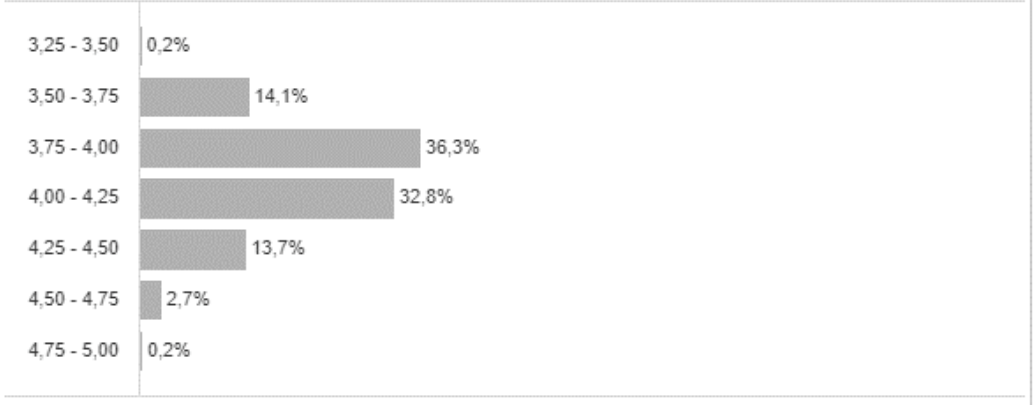
Actualizado: 22.01.2024 15:35 CET

El mercado moderó fuertemente sus expectativas de baja de la tasa Fed. Hace una semana atrás se asignaba una probabilidad de 85% a que la tasa se ubicara en 4% o menos en diciembre de 2024. Al 22 de enero, esa probabilidad bajó hasta 50%.

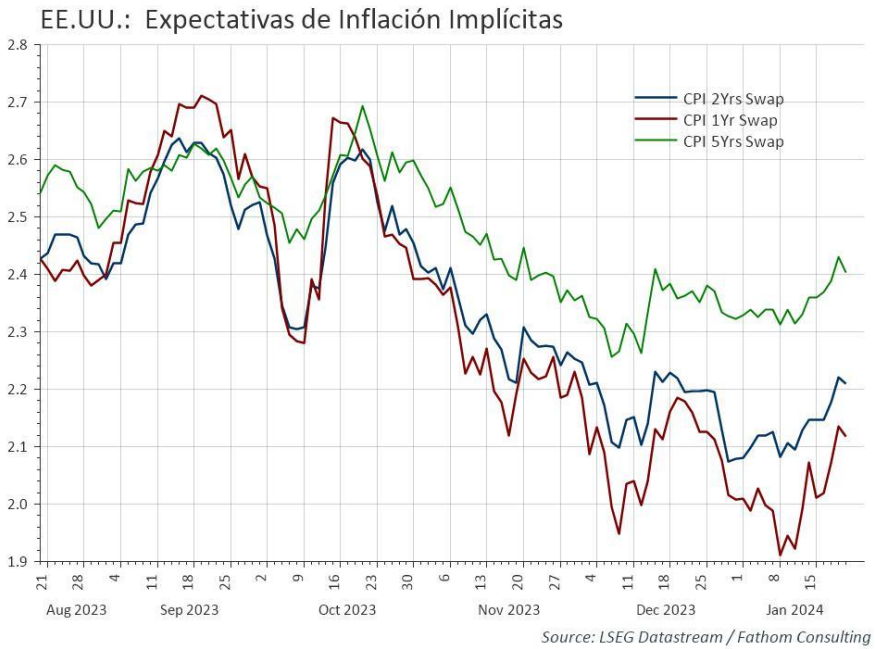
El mercado apuesta fuertemente que el primer recorte de la tasa será el 1° de mayo.

18.12.2024

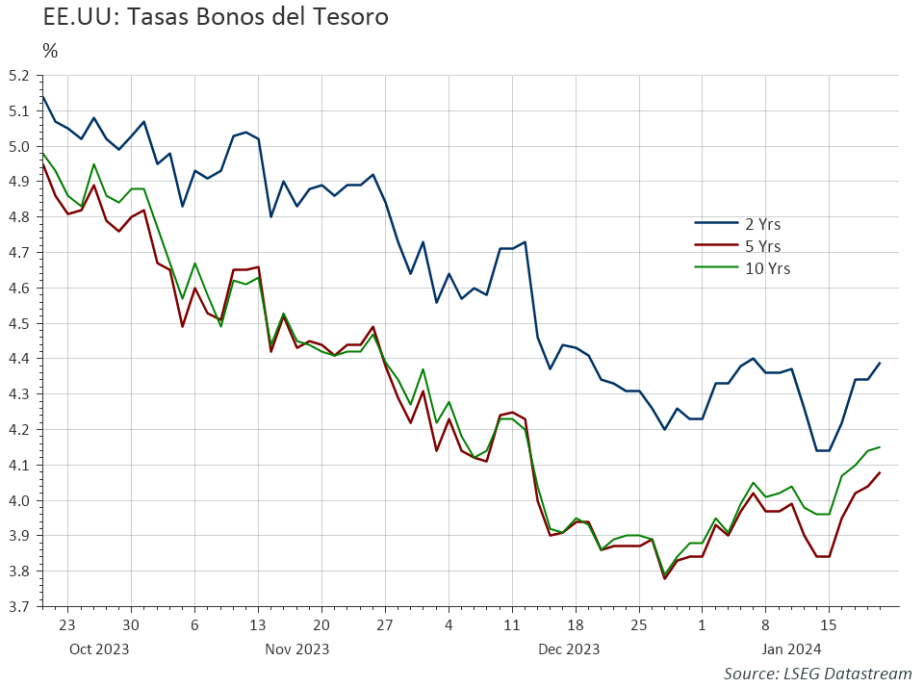
Fecha y hora de la reunión: **18.12.2024 20:00**
Precio de los futuros: **95,930**



Economía Estados Unidos



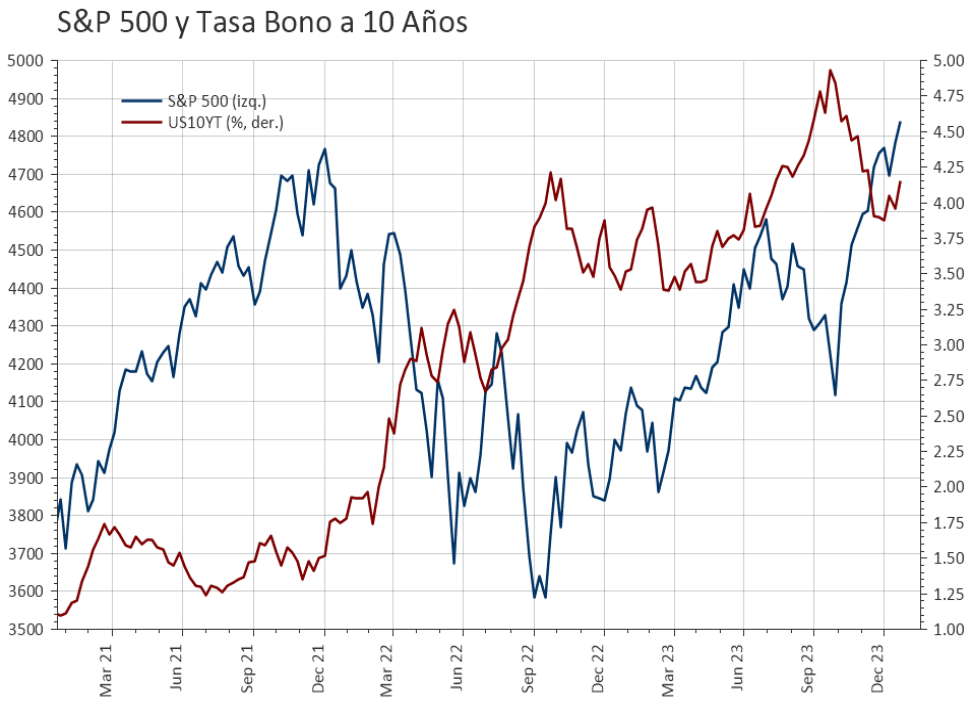
Las expectativas implícitas de inflación se elevaron en las últimas semanas y las tasas de los bonos de Gobierno subieron en los diferentes plazos, revirtiendo parcialmente la baja que experimentaron entre fines de octubre y de diciembre.



Evolución Mercados

Rentabilidades (Bolsas en ML, %)					
19-ene-24	Last 5 Days	YTD	Diciembre	2023 Q4	2023
MSCI ACWI	-0,1	-0,4	4,7	10,7	20,1
MSCI World	0,2	0,2	4,8	11,1	21,8
MSCI EM	-2,5	-5,2	3,7	7,4	7,0
S&P500	1,2	**1,5**	4,4	11,2	24,2
NASDAQ	2,3	**2,0**	5,5	13,6	43,4
EuStock 50	-1,1	-1,0	2,8	4,4	12,1
DAX	-0,9	-1,2	3,3	8,9	20,3
FTSE100	-2,1	-3,5	3,7	1,6	3,8
Topix	0,6	**6,1**	-0,4	1,9	25,1
Hang Seng	-5,8	**-10,2**	0,0	-4,3	-13,8
Shanghai (China)	-1,7	**-4,8**	-1,8	-4,4	-3,7
KOSPI	-2,1	-6,9	4,7	7,7	18,7
FTSE TAIWAN 50	2,8	0,1	3,0	11,0	24,9
SENSEX (INDIA)	-1,2	-0,8	7,8	9,7	18,7
MEXICO	-0,3	-3,4	6,2	12,8	18,4
BOVESPA	-2,6	-4,9	5,4	15,1	22,3
IPSA	-2,1	-5,7	6,5	6,2	17,8
Global (Barclays Mult.)	-1,4	**-2,4**	3,7	8,1	6,0
Global Corporate BBB	-0,9	-0,9	4,2	8,3	9,6
EE.UU. High Yield	-0,5	-0,7	3,7	7,2	13,4
EMBI	-1,1	-2,0	4,8	9,3	10,4
Indice Dólar	0,9	**1,9**	-2,1	-4,6	-2,1
Euro	-0,5	-1,3	1,4	4,4	3,1
Yen Japón	-2,2	**-4,8**	5,1	5,9	-7,0
RMB China	-0,3	-1,3	0,5	2,8	-2,8
Libra RU	-0,4	-0,2	0,8	4,4	5,2
Real Brasil	-1,6	-1,6	1,4	3,7	9,0
Peso Chile	-0,1	-3,3	-1,2	1,2	-3,7
Cobre	1,2	-2,7	1,3	4,1	2,1
Oro	-1,0	-1,6	1,3	11,6	13,1
Petróleo (WTI)	1,0	**2,5**	-5,7	-21,1	-10,7

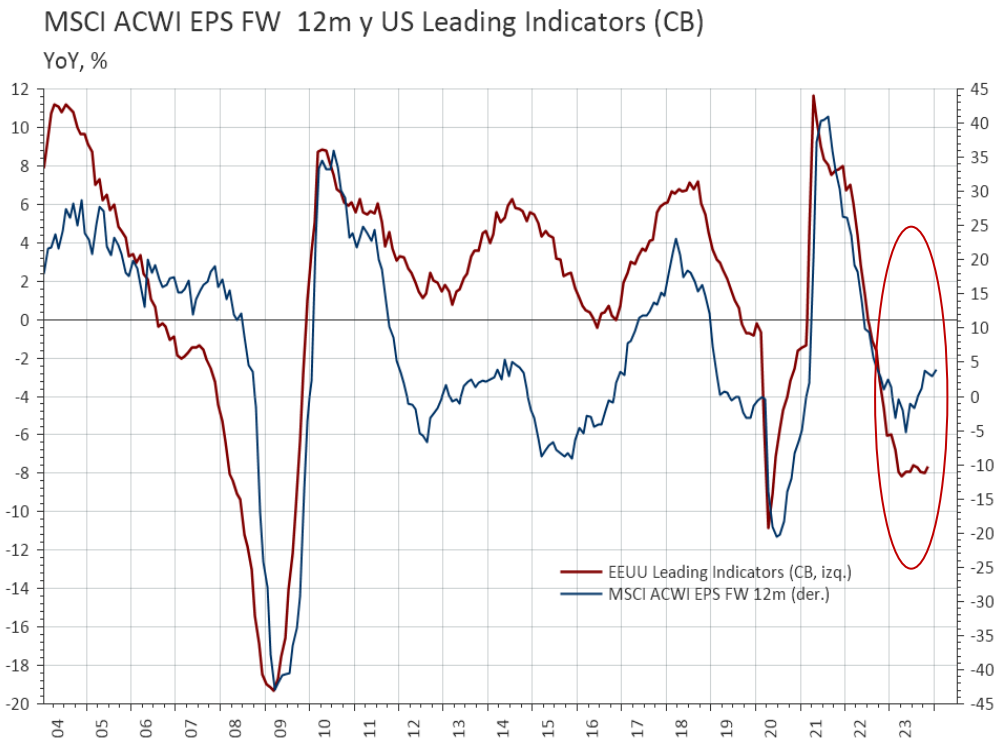
Las expectativas de que la economía de Estados Unidos siga creciendo y el buen desempeño de las compañías líderes de tecnología, contribuyeron a elevar el S&P500 hasta un nuevo máximo histórico (contrastando con el mal desempeño del resto de las bolsas), a pesar del incremento de las tasas de interés.



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Proyecciones de Utilidades e Indicadores Líderes

El alza de las proyecciones de crecimiento de las utilidades es consistente con una mejora de los indicadores líderes de la economía de Estados Unidos en los próximos meses.

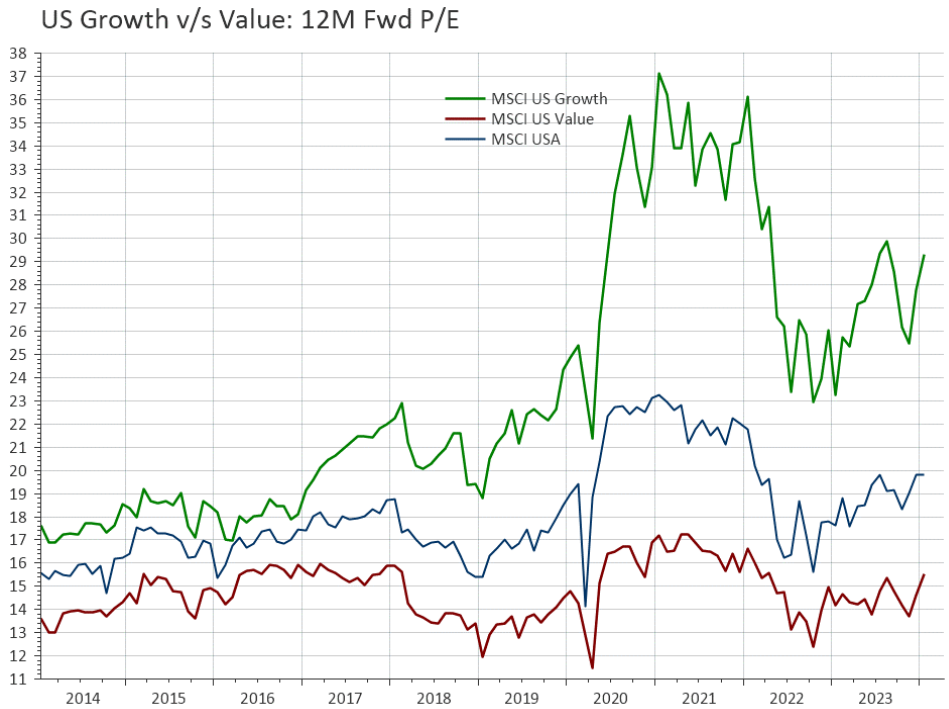


Source: LSEG Datastream

Evolución Mercados

Rentabilidad Sectores (%, USD)					
19-ene-24	Last 5 Days	YTD	Diciembre	2023 Q4	2023
MSCI ACWI	**-0,1**	**-0,4**	**4,7**	**10,7**	**20,1**
MSCI ACWI Value	**-0,9**	**-1,5**	**5,2**	**8,6**	**8,8**
MSCI ACWI Growth	**0,8**	**0,8**	**4,2**	**12,6**	**32,1**
Technology	3,1	**3,5**	4,3	15,5	52,4
Financial	-0,7	-1,4	5,6	10,6	12,7
Industrial	-1,0	-1,7	7,2	12,3	17,3
HealthCare	-1,6	**1,0**	4,4	6,0	3,1
Cons. Disc.	-0,7	-2,4	5,0	9,8	24,9
Cons. Staples	-2,0	-2,0	2,5	4,4	-1,4
Communications	0,4	0,0	3,4	7,2	9,4
Materials	-3,1	**-7,0**	5,7	9,5	7,2
Energy	-2,9	**-3,4**	0,3	-3,2	4,8
Utilities	-2,7	**-2,8**	4,3	9,5	1,4

El rally de las acciones norteamericanas llevó las valorizaciones hasta niveles de comienzos del 2022. El optimismo parece muy elevado.



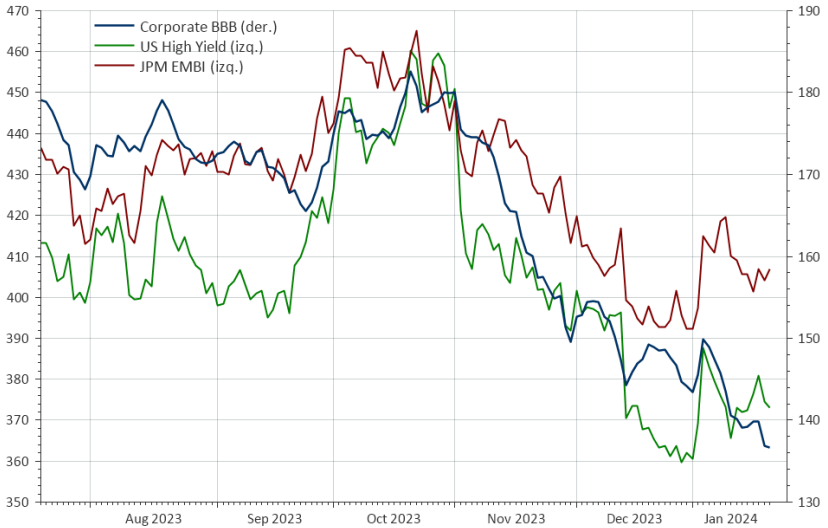
Tasas de interés Bonos

Tasas Bonos (%)		19-01-24	31-12-23	31-12-22	31-12-21	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	4,15	3,88	3,88	1,52	8,01	0,52
	Iboxx $ Corporate BBB	5,69	5,51	6,00	3,09	6,71	0,85
	Iboxx $ High Yield	7,91	7,62	8,73	4,64	3,69	2,14
	JPMorgan EMBI Global	8,25	7,85	8,56	5,29	6,58	1,25
	JPMorgan CEMBI	7,08	6,89	7,23	4,54	4,09	1,73
	BCU 10Y	2,60	2,44	1,68	2,25	7,63	0,34
	BCP 10Y	5,57	5,45	6,88	5,65	7,15	0,78
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB	137	144	191	139		
	Iboxx $ High Yield	373	362	465	299		
	JPMorgan EMBI Global	407	392	463	368		
	JPMorgan CEMBI	296	302	332	305		

La caída del spread de los bonos HY anticiparían una importante recuperación de la actividad industrial en los próximos meses.

Spread Bonos

(Puntos base)



Source: LSEG Datastream

Spread Bonos US HY e ISM Manufacturas

Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Conclusiones y Recomendación

- El escenario de optimismo sobre el crecimiento, control de la inflación y moderación respecto del proceso de recorte de la tasa Fed durante este año, genera condiciones favorables para el rally accionario, que hasta el momento sólo se ha enfocado en Estados Unidos.
- Los datos apuntan a que la economía mantiene un crecimiento moderado, más que hacia una nueva aceleración.
- Las altas valorizaciones alcanzadas recientemente en la bolsa de EE.UU. hacen poco probable que el rally actual se mantenga en el corto plazo. Los datos del **PIB de EE.UU** para el cuatro trimestre de 2023 (15 de enero), **empleo y remuneraciones** de enero (2 de febrero) y **la inflación** de enero (13 de febrero), serán clave para que se mantenga el optimismo actual. También los reportes y perspectivas de utilidades de las grandes empresas tecnológicas (semana del 29 de enero) serán muy relevantes para el mercado.
- Las cifras actuales apuntan a que el proceso de desaceleración de la economía será más gradual que el planteado como escenario central. La baja de las tasas de interés base se podría tardar más. Por el momento, se mantiene la recomendación de inversión en bonos corporativos grado de inversión y high yield en un horizonte de 6 a 12 meses. En ambos casos, las tasas de interés actuales generan una buena protección frente a alzas que serían más bien temporales.
- En acciones, a pesar del riesgo que el rally continúe en el corto plazo, se recomienda mantener una ponderación neutral.
- El **principal riesgo** para las próximas semanas es que el mercado comience a descontar que el escenario más probable es que un alto crecimiento no sea compatible con el optimismo sobre el control de la inflación, generándose un aumento relevante de las tasas de interés de mediano y largo plazo que impacte negativamente en las bolsas.