VISION

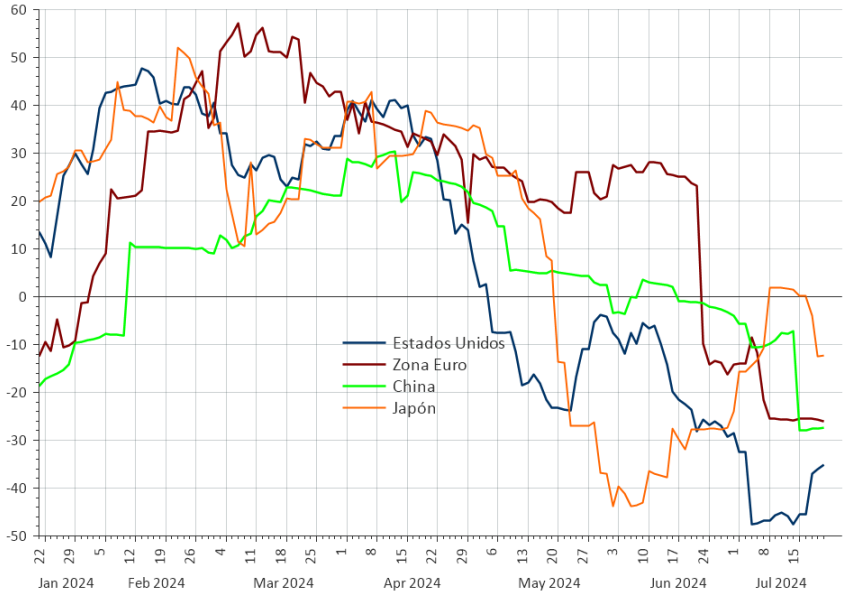
Informe Semanal

23 de Julio, 2024

www.vision.cl

Economía Global

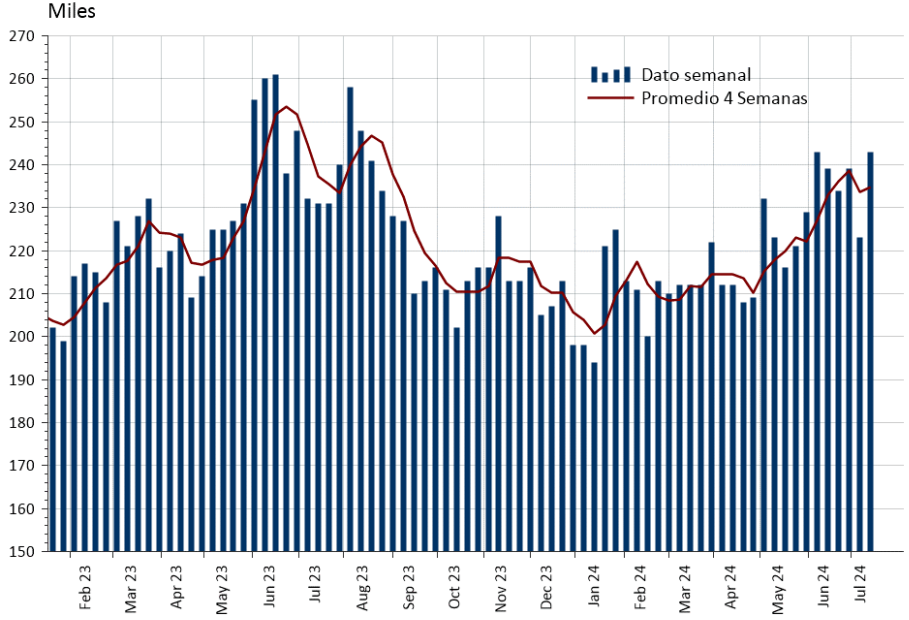
Indices de Sorpresa Económica



Las cifras económicas publicadas para las principales economías continuaron defraudando las estimaciones del mercado.

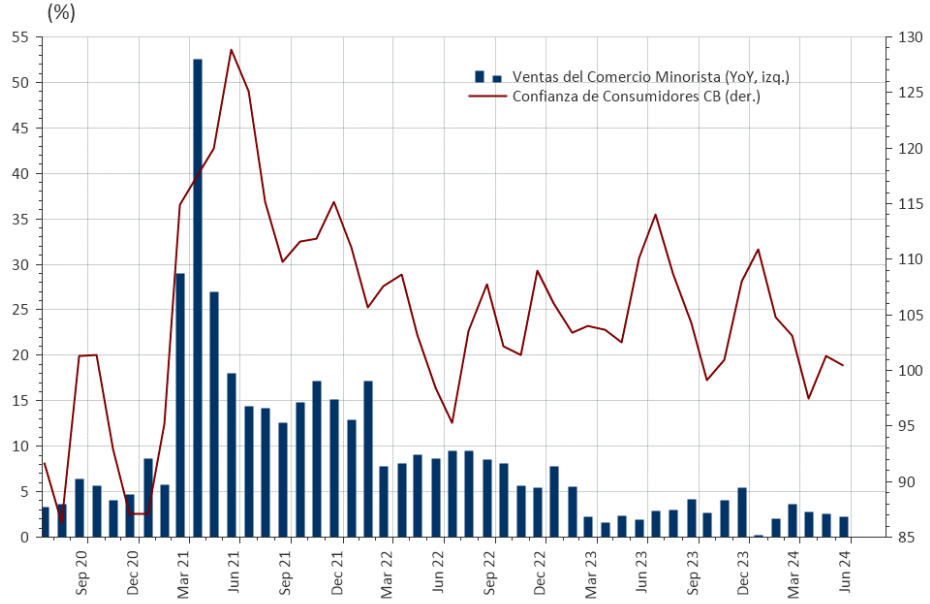
En Estados Unidos, el ajuste del mercado laboral sigue siendo paulatino, según las peticiones iniciales del seguro de desempleo.

EE.UU.: Peticiones Iniciales Seguro de Desempleo



Economía Estados Unidos

EE.UU: Ventas del Comercio y Confianza del Consumidor

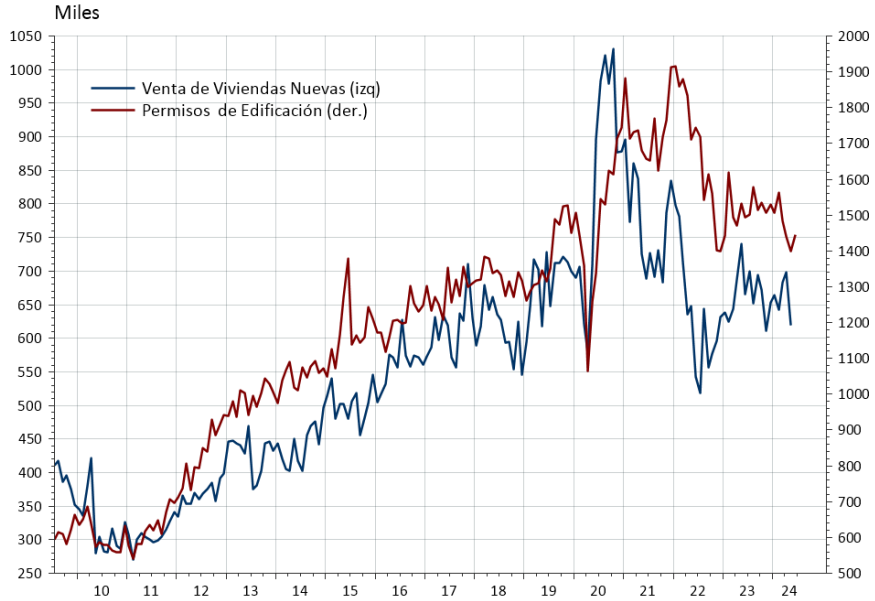


Source: LSEG Datastream

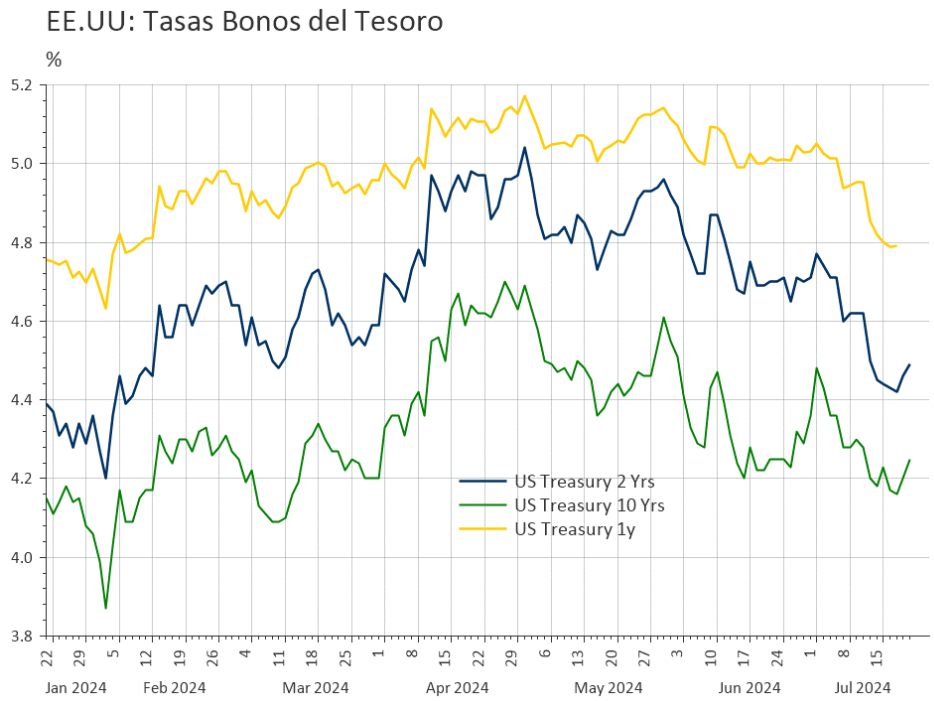
Las ventas del comercio minorista registraron una variación nula en junio, superando las estimaciones de una caída de 0,3%. La cifra de mayo fue corregida al alza desde 0,1% hasta 0,3%.

Los deteriorados datos de permisos de edificación registraron un aumento en junio, pero se siguen ubicando en un nivel bajo, consistente con la debilidad de la demanda.

EE.UU.: Venta de Viviendas y Permisos de Edificación



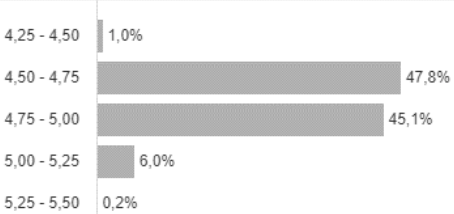
Estados Unidos Tasas de Interés



El mercado actualmente está asignando una alta probabilidad a dos o tres recortes de la Tasa Fed para fines de este año.

18.12.2024

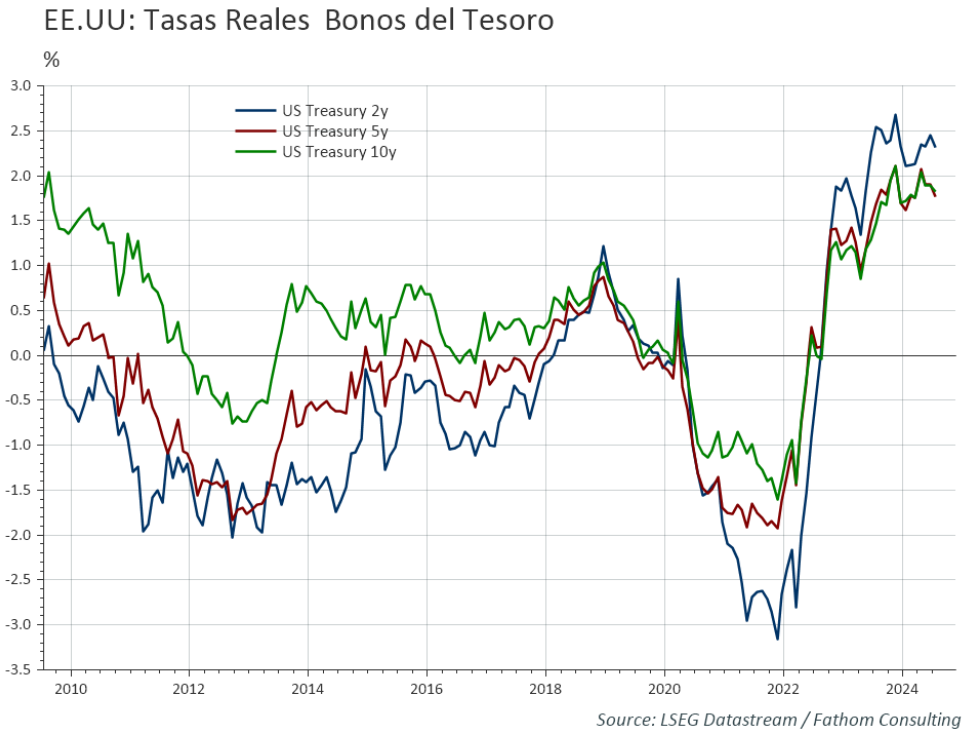
Fecha y hora de la reunión: **18.12.2024 20:00**
Precio de los futuros: **95,155**



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,25 - 4,50	1,0%	2,1%	6,7%
4,50 - 4,75	47,8%	49,5%	52,6%
4,75 - 5,00	45,1%	42,0%	35,6%
5,00 - 5,25	6,0%	6,3%	4,9%
5,25 - 5,50	0,2%	0,1%	0,1%

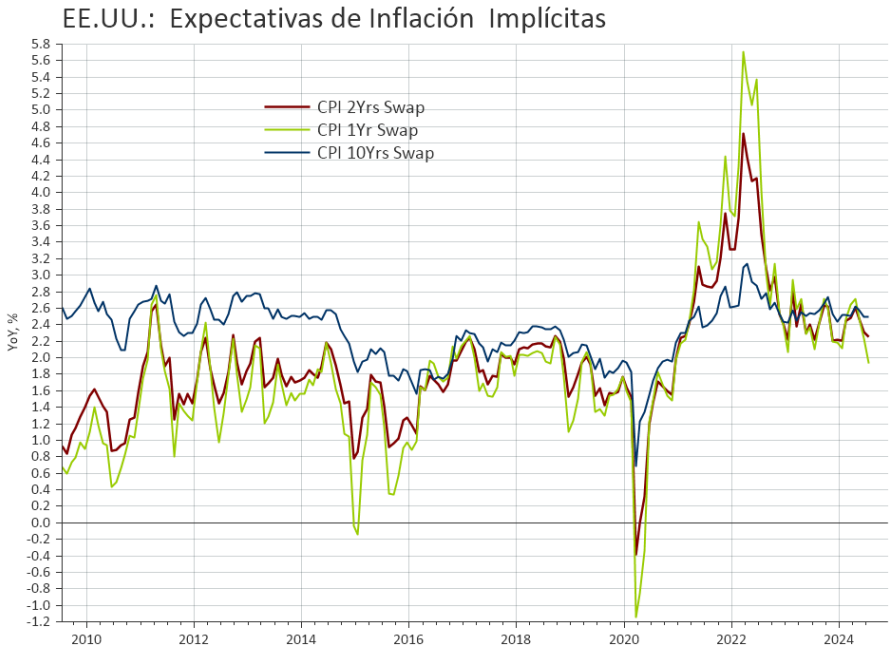
Actualizado: 22.07.2024 17:05 CEST

Estados Unidos Expectativas de Inflación y Tasas de Interés Reales



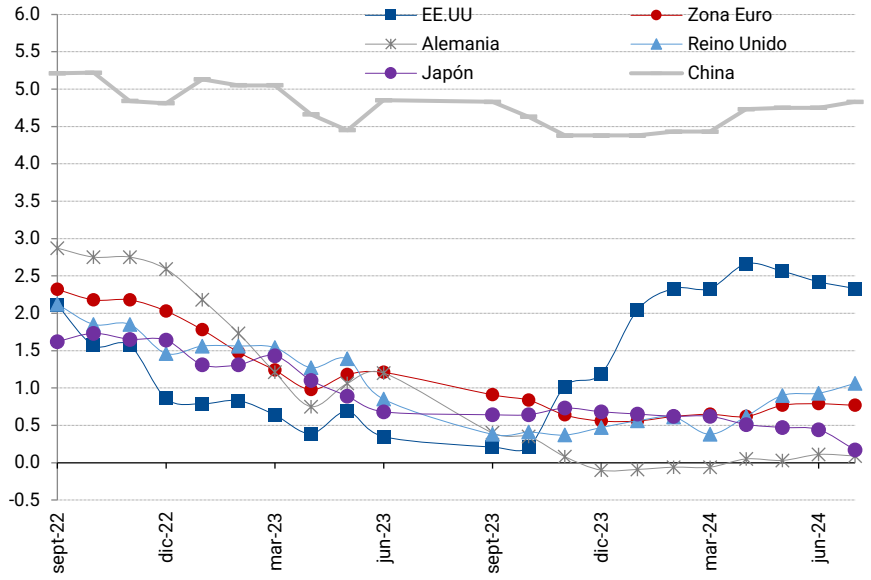
Las cifras de inflación implícita parecen bastante similares a las registradas entre 2010 y 2020.

Para los próximos años, se anticipa un crecimiento económico mayor que en la década precedente. Esto, por un mejor balance de los consumidores y empresas y un déficit fiscal con riesgo alcista, lo que también presiona la inflación al alza.



Economías Principales Proyecciones

Evolución Proyecciones PIB 2024 (%)
(Fuente: Oxford Economics)



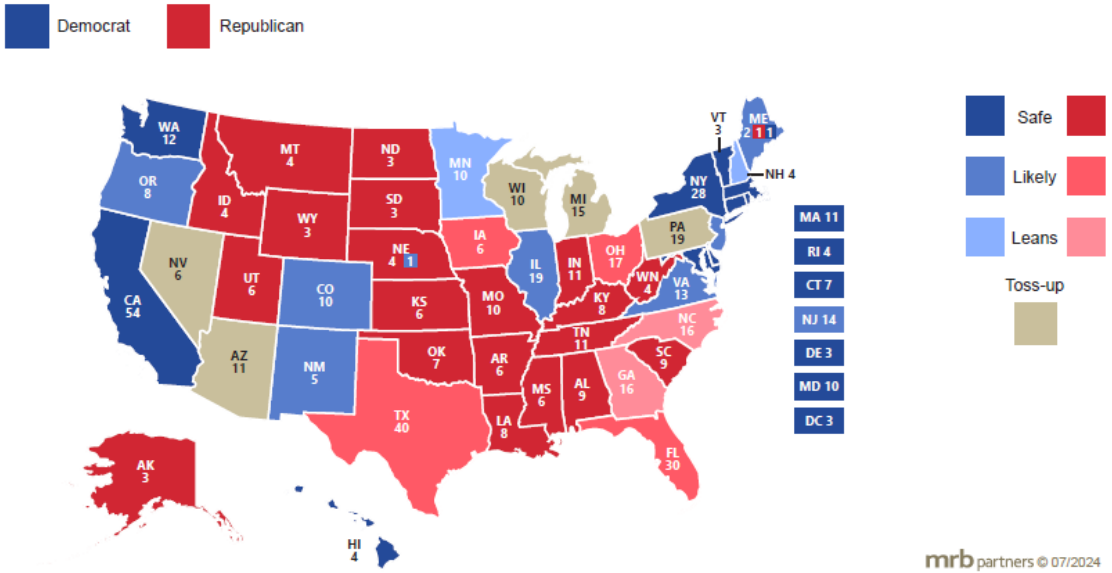
En los últimos meses, se ha reducido la proyección de crecimiento del 2024 para Estados Unidos y se incrementó ligeramente para el Reino Unido y la Zona Euro. Aun así, el dinamismo de la economía norteamericana sigue siendo muy superior al de sus pares desarrollados.

Proyecciones Economías Principales (%)				
Región	PIB		Inflación	
	2024	2025	2024	2025
EE.UU	**2,3**	**1,8**	**3,2**	**2,7**
Zona Euro	**0,8**	**1,7**	**2,3**	**1,4**
Alemania	0,1	1,2	1,9	0,9
Francia	0,9	1,6	2,3	1,7
Italia	0,8	1,1	1,0	1,6
España	2,5	1,9	3,0	2,3
Reino Unido	**1,1**	**2,0**	**2,5**	**2,5**
Japón	**0,2**	**1,2**	**2,2**	**1,5**
China	4,8	4,2	0,4	1,5
Global	2,6	2,8	4,6	3,4

Fuente: Oxford Economics, Julio 2024

Estados Unidos Elección Presidencial

U.S. Election Map 2024



Numbers represent Electoral College votes, including split votes; source: 270toWin

mrb partners © 07/2024

En las últimas semanas, las encuestas mostraron un importante repunte de Trump, lo que sugiere una victoria con holgura en las elecciones de noviembre.

Sin embargo, el retiro de Biden de la elección (21 de julio) y la probable nominación de Kamala Harris en la Convención Demócrata de mediados de agosto, deja espacio para un cambio respecto de lo pronosticado actualmente.

Según las encuestas disponibles hoy, parece probable que el Partido Republicano obtenga la mayoría tanto en la Cámara de Representantes como en el Senado, lo que deja mayor espacio para la implementación de políticas populistas.

Swing State Polling Averages* (%)

	Biden	Trump	Last Polls
Arizona	41	45	15-Jul
Georgia	41	45	15-Jul
Michigan	43	43	15-Jul
Nevada	42	47	06-Jul
Pennsylvania	44	48	15-Jul
Wisconsin	46	47	12-Jul

*Includes other candidates; source: 270toWin

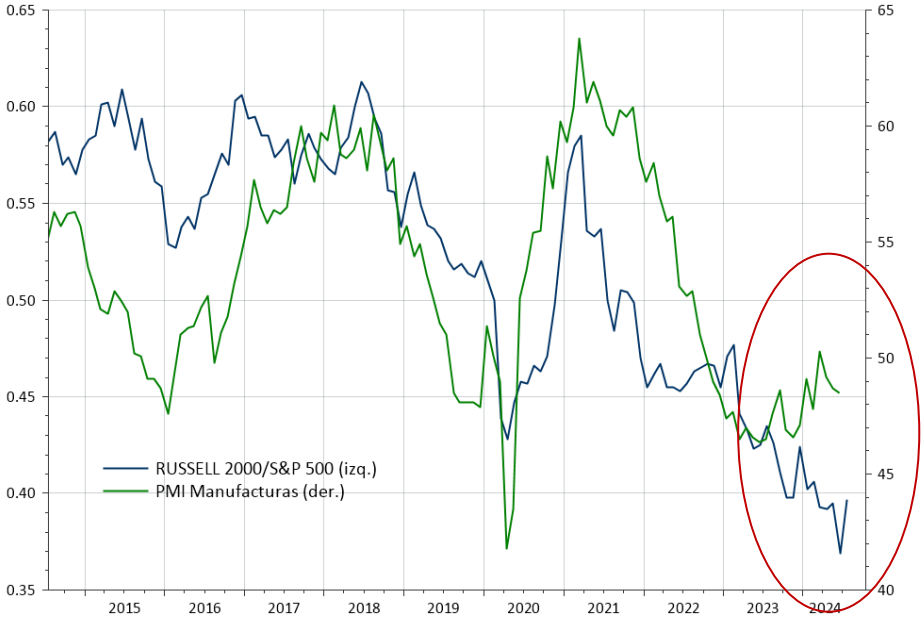
mrb partners © 07/2024

Evolución Mercados

Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)					
19-jul-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Junio	2023
MSCI ACWI	-2,1	1,1	11,5	2,1	20,1
MSCI World	-2,0	1,2	12,1	1,9	21,8
MSCI EM	-3,0	0,3	6,4	3,6	7,0
S&P500	-2,0	0,8	15,4	3,5	24,2
NASDAQ	-3,6	0,0	18,1	6,0	43,4
RUSSELL 2000	**1,7**	**6,7**	7,8	-1,1	15,1
EuStock 50	-3,5	-1,7	7,9	0,1	12,1
DAX	-3,1	-0,3	8,5	-1,4	20,3
FTSE100	-1,2	-0,1	5,5	-1,3	3,8
Topix	-1,2	**1,8**	20,9	1,3	25,1
Hang Seng	-4,8	-1,7	2,2	-2,0	-13,8
Shanghai (China)	0,4	0,5	0,2	-3,9	-3,7
KOSPI	-2,2	-0,1	5,3	6,1	18,7
FTSE TAIWAN 50	**-5,4**	-0,4	38,6	12,5	24,9
SENSEX (INDIA)	0,1	2,0	11,6	6,9	18,7
MEXICO	-2,3	2,4	-6,5	-5,0	18,4
BOVESPA	-1,0	3,0	-4,9	1,5	22,3
IPSA	0,1	2,3	5,8	-3,3	17,8
Global (Barclays Mult.)	-0,2	1,6	-1,4	0,2	6,0
Global Corporate BBB	-0,4	1,3	1,6	0,6	9,6
EE.UU. High Yield	**0,3**	1,4	4,0	0,9	13,4
EMBI	-0,5	1,1	3,0	0,7	10,4
Indice Dólar	0,3	-1,4	3,0	1,1	-2,1
Euro	-0,3	1,5	-1,4	-1,2	3,1
Yen Japón	0,2	2,1	-10,5	-2,2	-7,0
RMB China	-0,3	0,0	-2,3	-0,3	-2,8
Libra RU	-0,6	2,2	1,5	-0,8	5,2
Real Brasil	**-3,0**	0,0	-13,3	-6,2	9,0
Peso Chile	**-4,5**	-0,8	-7,1	-2,3	-3,7
Cobre	**-7,8**	-3,5	8,9	-4,6	2,1
Oro	-0,4	3,2	16,4	-0,1	13,1
Petróleo (WTI)	**-2,5**	-1,7	11,8	5,9	-10,7

En la última semana, el Nasdaq tuvo una corrección moderada luego de varias semanas de alzas consecutivas. En contraste, las acciones Small Caps acumulan una importante subida en julio (6,7%). Otras bolsas internacionales también acumulan ganancias en lo que va del mes.

EE.UU: Desempeño Small Caps vs S&P500

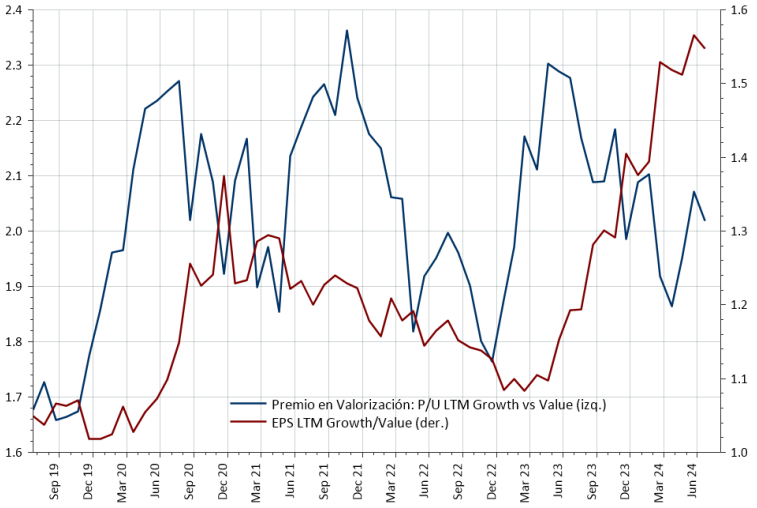


Evolución Sectores

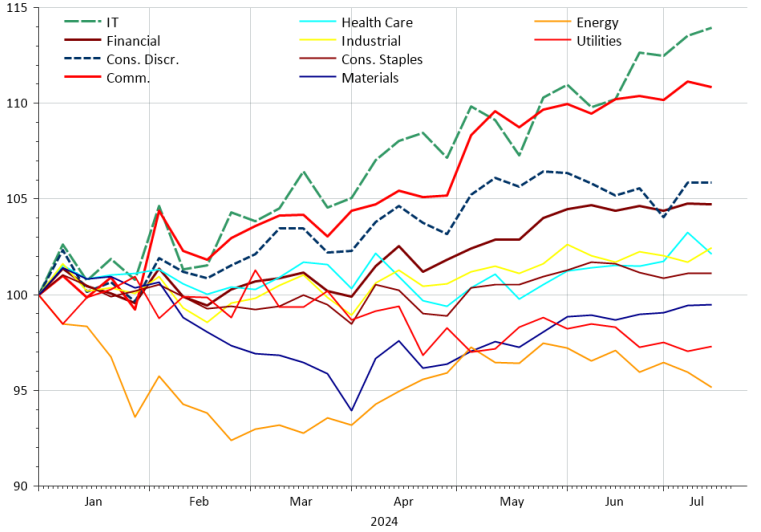
Rentabilidad Sectores (%, USD)					
19-jul-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Junio	2023
MSCI ACWI	**-2,1**	**1,1**	**11,5**	**2,1**	**20,1**
MSCI ACWI Value	**-0,2**	**2,7**	**7,6**	**-0,7**	**8,8**
MSCI ACWI Growth	**-3,9**	**-0,3**	**15,4**	**4,7**	**32,1**
Technology	-5,1	-1,4	23,6	8,3	52,4
Financial	0,0	3,4	11,4	-0,5	12,7
Industrial	-0,6	2,8	6,7	-2,1	17,3
HealthCare	-1,2	1,5	8,1	1,8	3,1
Cons. Disc.	-2,6	0,7	5,1	0,7	24,9
Cons. Staples	0,5	3,1	1,0	-1,8	-1,4
Communications	-0,4	2,2	3,8	2,6	9,4
Materials	-2,6	1,4	0,0	-3,9	7,2
Energy	0,3	1,4	1,1	-1,7	4,8
Utilities	-1,4	2,2	6,3	-3,0	1,4

Durante julio, se ha apreciado una clara rotación hacia los sectores rezagados del rally que ha sido liderado por las grandes acciones tecnológicas. Para que este cambio sea sostenible, se requiere que las proyecciones de utilidades de esos sectores se aceleren en los próximos meses.

US Growth v/s Value



MSCI ACWI : EPS 12M Fwd Sectores



Tasas de Bonos y Spreads

Tasas Bonos (%)		19-07-24	30-06-24	31-12-23	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	**4,25**	4,36	3,88	8,04	0,53
	Iboxx $ Corporate BBB bond	**5,75**	5,91	5,51	6,72	0,86
	Iboxx $ High Yield bond	**7,75**	7,98	7,62	3,58	2,16
	JPMorgan EMBI Global	**8,28**	8,41	7,85	6,54	1,27
	JPMorgan CEMBI	**6,77**	6,90	6,89	4,10	1,65
	BCU 10Y	**2,87**	3,05	2,44	7,19	0,40
	BCP 10Y	**6,10**	6,25	5,45	6,83	0,89
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB bond	**133**	135	144		
	Iboxx $ High Yield bond	**347**	352	362		
	JPMorgan EMBI Global	**400**	400	392		
	JPMorgan CEMBI	**256**	253	302		

Los spreads de los bonos corporativos grado de inversión y high yield muestran moderadas caídas en julio, lo que ratifica la hipótesis de que el mercado apuesta por un “soft landing”, además de dos o tres recortes de la tasa Fed antes de fin de año.

Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

Acciones	• Lo más probable es que la Reserva Federal aplique uno o dos recortes de la tasa de interés en lo que resta del año. Las tasas de interés de largo plazo tienen espacio para bajar, aunque el potencial es más bien acotado (30 a 40 bps). • Parece prematuro esperar que se concrete una rotación sostenida desde las acciones de alto crecimiento hacia los sectores más rezagados. Para ello, se requiere que las proyecciones de utilidades sean corregidas al alza. Hasta el momento, el cambio de los líderes del mercado puede ser atribuido a una toma de ganancias en las grandes tecnológicas, sumado a cobertura de posiciones “short” en acciones y sectores castigados.
Bonos	• Los bonos high yield de baja duración aparecen como muy atractivos en el entorno macroeconómico actual (alto crecimiento y tasas de interés elevadas). Los bonos corporativos grado de inversión, que generalmente se emiten a plazos mayores que los high yield, ofrecen buenas rentabilidades para horizontes largos (en torno a 6%), pero con la volatilidad adicional que implican las altas duraciones. • La deuda emergente ofrece un buen YTM pero, en la medida que las tasas en EE.UU. se mantengan altas, se mantiene acotada la probabilidad de fuertes flujos que generen alzas en los precios de dichos bonos.
Monedas	• Las altas tasas de interés y el buen desempeño de la economía de Estados Unidos dejan poco espacio para una depreciación importante del dólar en el corto plazo.