VISION

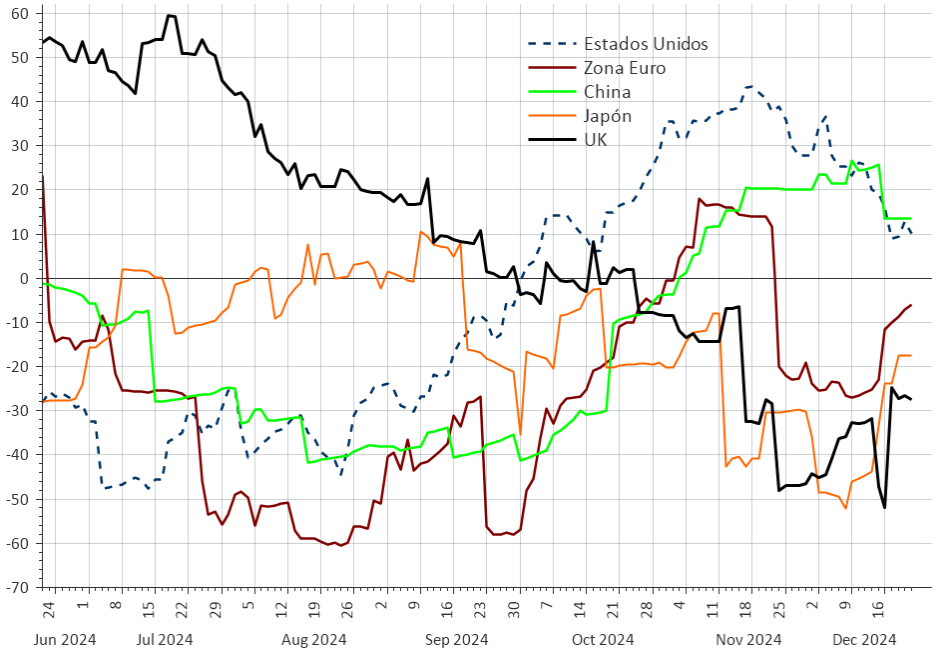
Informe Semanal

24 de Diciembre, 2024

www.vision.cl

Economía Global

Indices de Sorpresa Económica

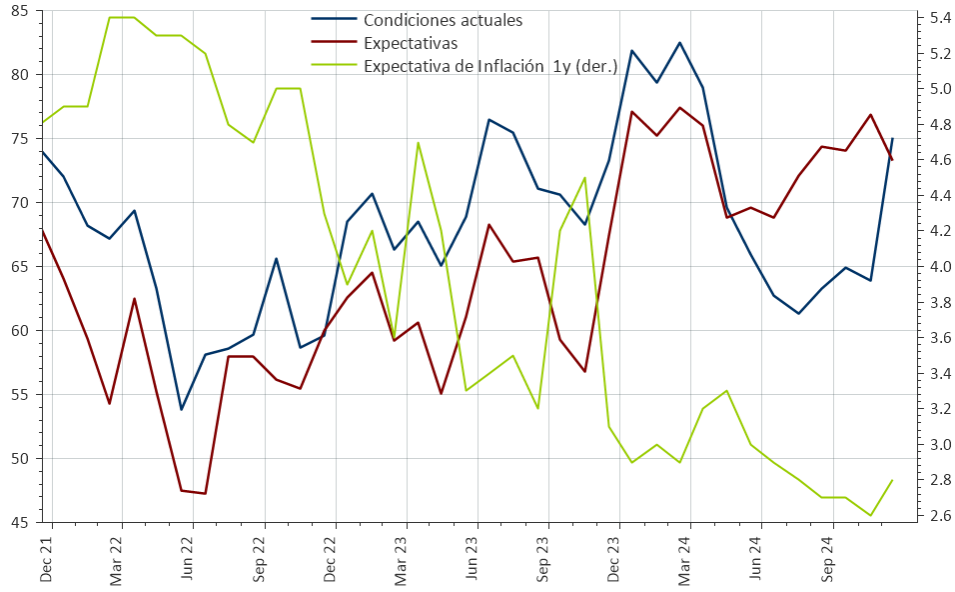


Las cifras económicas publicadas recientemente fuera de EE.UU. estuvieron en promedio por debajo de las estimaciones, aunque en menor medida que en la semanas anteriores.

En EE.UU. la percepción de las condiciones actuales por parte de los consumidores registraron un importante aumento, que contribuye a una visión optimista sobre el crecimiento de la economía para los primeros meses de 2025.

EE.UU.: Encuesta Universidad de Michigan

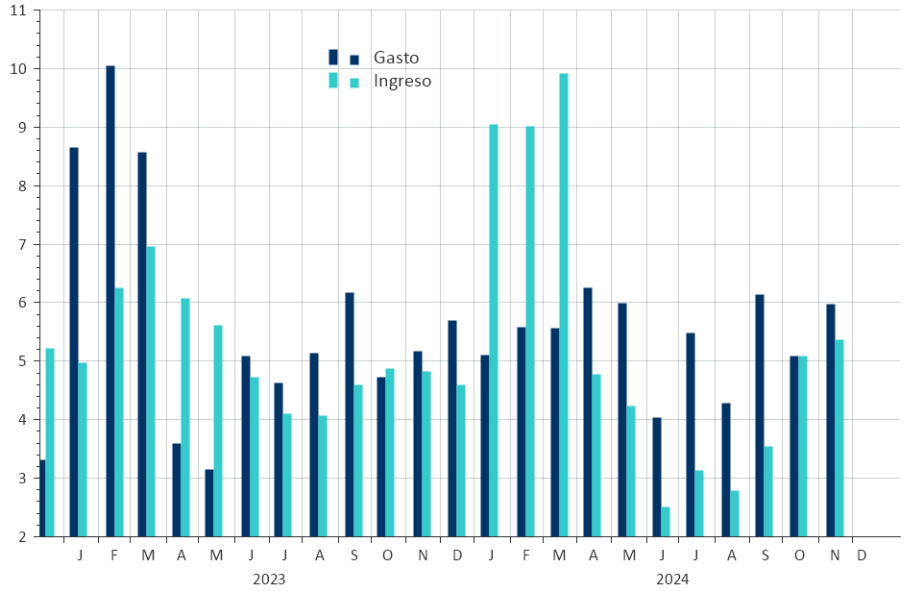
Índice, 1966 = 100



Economía Estados Unidos

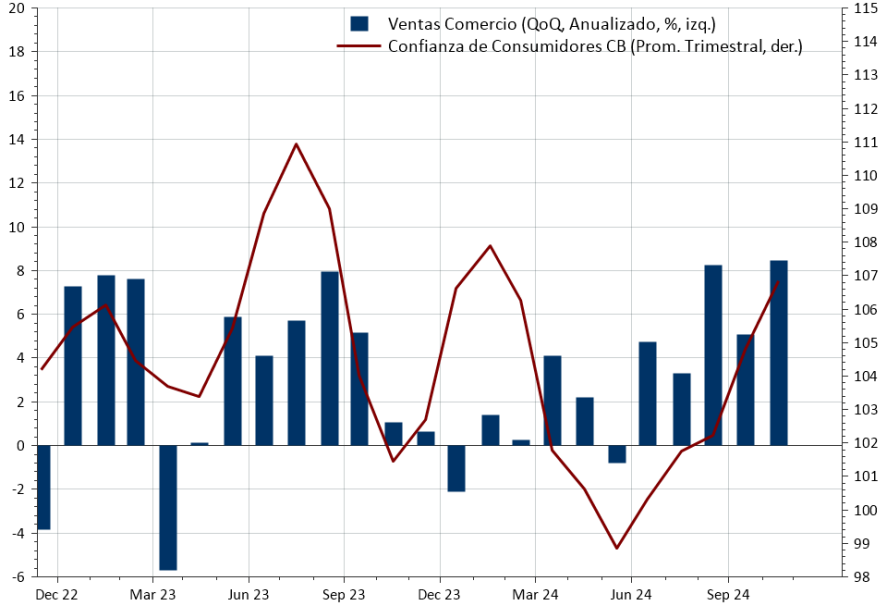
EE.UU.: Gasto e Ingreso de los Consumidores

QoQ Anualizado, %

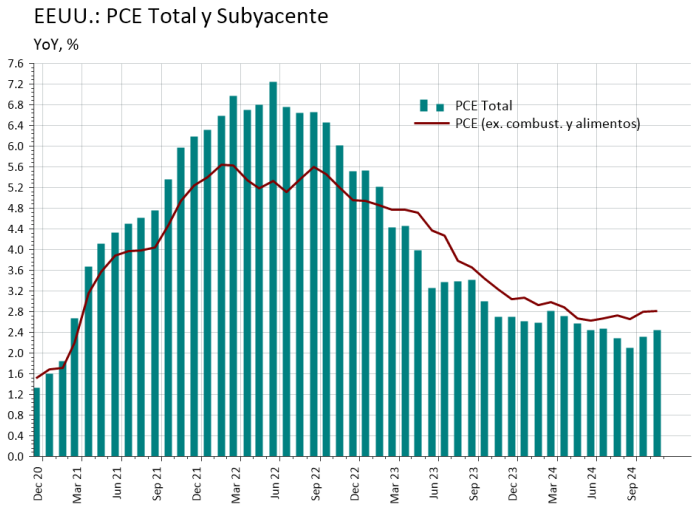


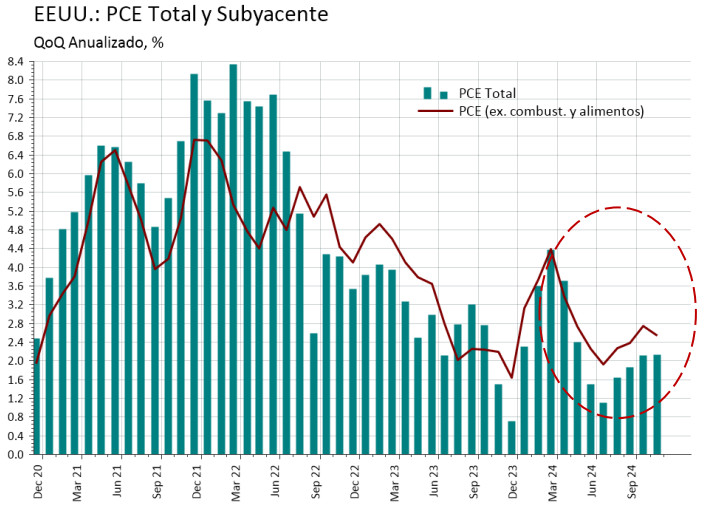
El gasto y los ingresos de los consumidores se aceleraron en los últimos tres meses terminados en noviembre.

EE.UU: Ventas del Comercio



Economía Estados Unidos





La inflación anual medida por el PCE se ubicó en noviembre por debajo de las estimaciones del mercado.

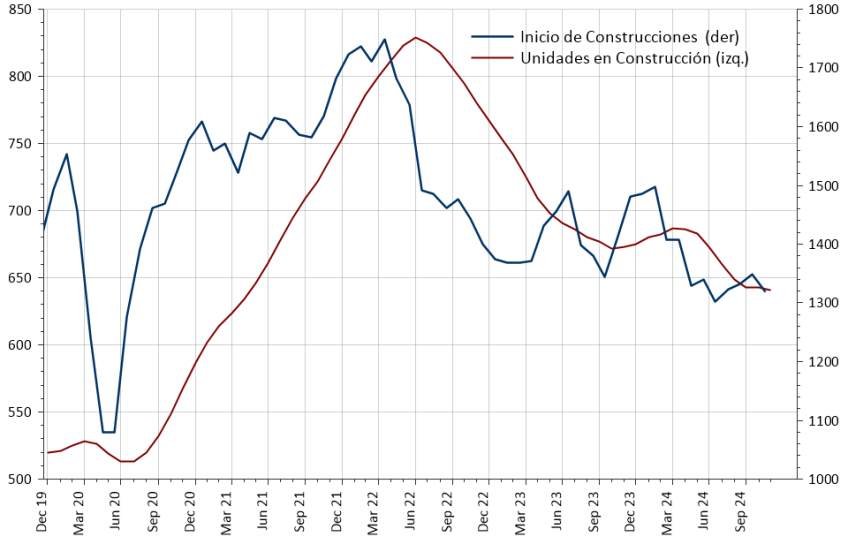
En los últimos meses, con la excepción de noviembre, se observó un incremento sostenido de la inflación total y subyacente.

La inflación a un año implícita en los precios de mercado se elevó hasta 2,7%.

Economía Estados Unidos

EE.UU. : Indicio de Construcciones y Obras en Desarrollo

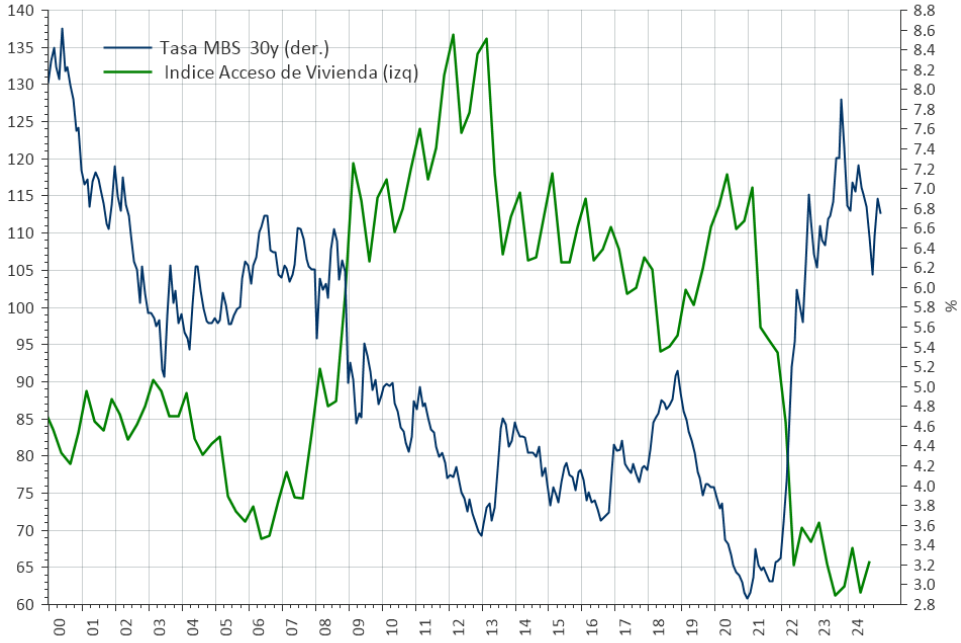
Promedio Trimestral, miles



El inicio de nuevas construcciones se mantiene deprimido, lo que hace poco probable que en el corto plazo se produzca una corrección en los precios de los arriendos.

Las elevadas tasas de interés de las hipotecas y los altos precios de las viviendas mantienen el índice de acceso a la vivienda muy deprimido.

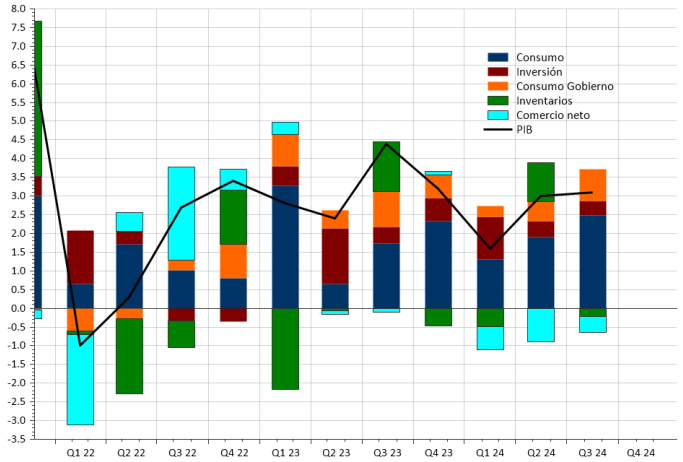
EE.UU. : Actividad Inmobiliaria y Tasa de Interés de Hipotecas



Economía Estados Unidos

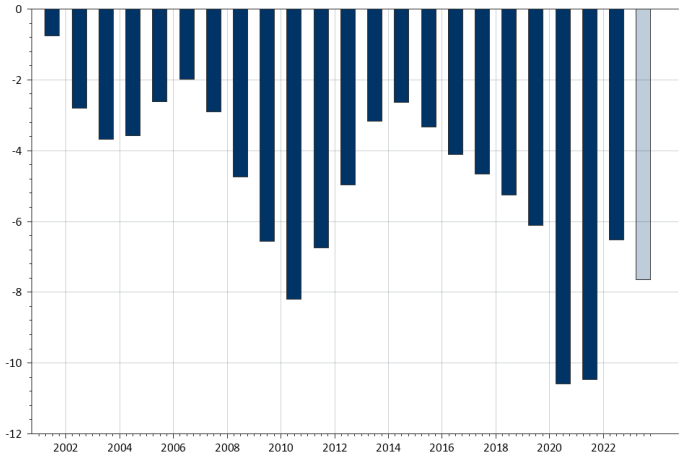
EE.UU.: Contribuciones al crecimiento del PIB

Variación QoQ Anualizada



EE.UU.: Balance Fiscal

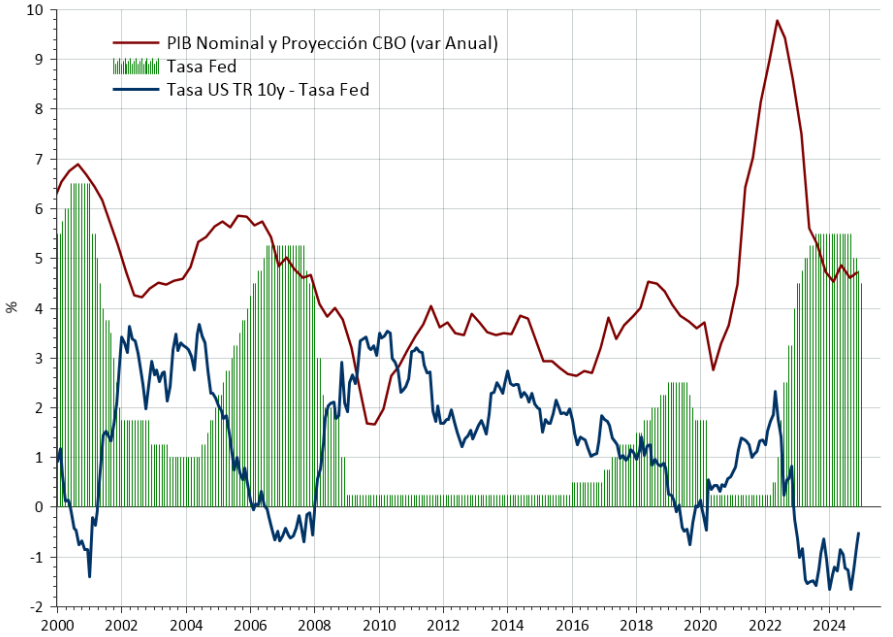
(Ajustado Cíclicamente, % del PIB



La estimación del PIB del tercer trimestre fue corregida al alza desde 2,8% hasta 3,1%. En el caso del consumo, la cifra subió desde 3,5% hasta 3,7%.

El crecimiento nominal de la economía estaría en 2025 entre 4,5 y 5,0%, lo que sería consistente con una tasa Fed sobre 4%.

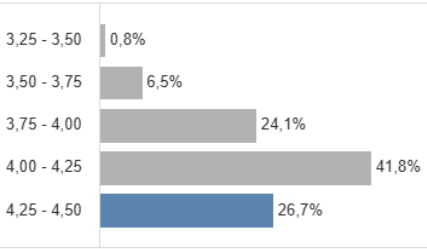
EE.UU.: Tasas Tesoro 10 años y Proyección PIB Nominal



Estados Unidos Tasas de Interés

16.07.2025

Fecha y hora de la reunión: **16.07.2025 20:00**
Precio de los futuros: **95,920**

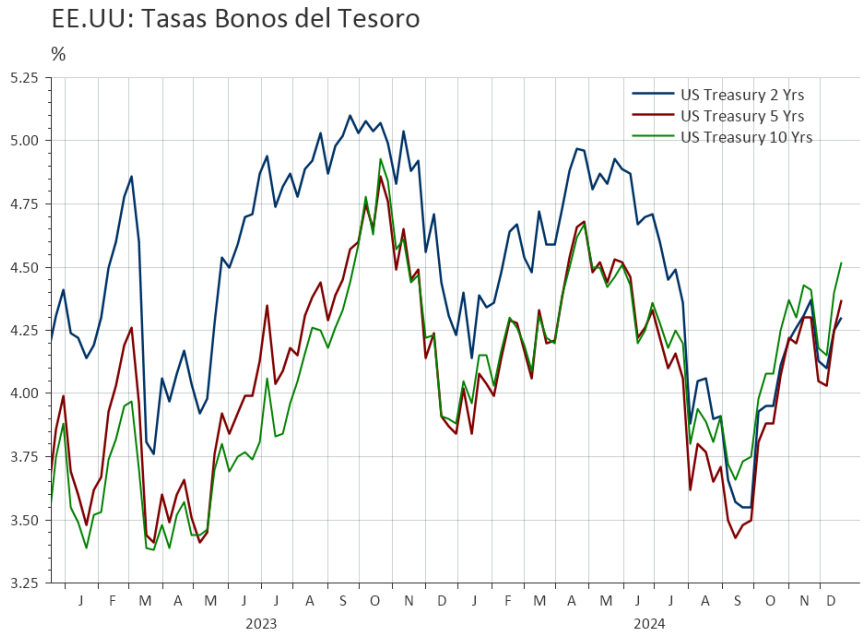


Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
2,75 - 3,00	—	—	0,0%
3,00 - 3,25	0,0%	0,0%	0,2%
3,25 - 3,50	0,8%	0,8%	3,0%
3,50 - 3,75	6,5%	6,6%	14,5%
3,75 - 4,00	24,1%	24,7%	33,2%
4,00 - 4,25	41,8%	42,3%	35,3%
4,25 - 4,50	26,7%	25,6%	13,7%

Actualizado: 23.12.2024 13:55 CET

En su reunión del 18 de diciembre, la Reserva Federal recortó la tasa de interés hasta 4,5% (límite superior). Respecto a futuras reducciones, mencionó que procederá con cautela debido a que los avances en el control de la inflación han sido más lentos de lo esperado.

El mercado reaccionó con fuertes alzas de las tasas del Tesoro a diferentes plazos y apunta a una o dos reducciones de la tasa Fed durante el primer semestre de 2025.



Chile Proyecciones Banco Central (Diciembre 2024)

ESCENARIO INTERNO

(variación anual, porcentaje)

	2022	2023	2024 (f)		2025 (f)		2026 (f)	
			IPoM Sep.24	IPoM Dic.24	IPoM Sep.24	IPoM Dic.24	IPoM Sep.24	IPoM Dic.24
PIB	2,1	0,2	2,25 - 2,75	2,3	1,5 - 2,5	1,5 - 2,5	1,5- 2,5	1,5 - 2,5
Demanda interna	2,3	-4,2	1,3	1,1	2,5	1,9	2,4	2,1
Demanda interna (sin var. de existencias)	2,9	-3,2	1,3	0,9	2,5	2,2	2,2	2,3
Formación bruta de capital fijo	3,9	-1,1	-0,8	-1,3	5,1	3,6	2,5	2,2
Consumo total	2,6	-3,9	2,0	1,5	1,7	1,8	2,1	2,4
Consumo privado	1,6	-5,2	1,7	1,1	1,9	1,6	2,2	2,0
Exportaciones de bienes y servicios	0,8	-0,3	6,1	5,6	3,2	3,8	2,2	2,8
Importaciones de bienes y servicios	1,5	-12,0	2,9	1,7	4,5	4,2	3,3	3,1
Cuenta corriente (% del PIB)	-8,7	-3,6	-2,1	-2,4	-2,4	-2,3	-2,5	-2,3
Ahorro nacional bruto (% del PIB)	16,9	19,4	20,0	20,4	19,7	19,7	19,7	20,0
Formación bruta de capital fijo nominal (% del PIB)	25,3	23,8	23,1	23,6	23,1	23,1	23,0	23,6

(f) Proyección.
Fuente: Banco Central de Chile.

En el último IPOM, el Banco Central mantuvo el rango de proyección del PIB para 2025, pero redujo las proyecciones de consumo privado y de la inversión (FBCF).

Para la inflación, se anticipa que el 2026 esta se ubicará en la meta del 3%.

INFLACIÓN (1)(2)

(variación anual, porcentaje)

	2022	2023	2024 (f)		2025 (f)		2026 (f)	
			IPoM Sep.24	IPoM Dic.24	IPoM Sep.24	IPoM Dic.24	IPoM Sep.24	IPoM Dic.24
IPC promedio	11,6	7,3	3,9	3,9	4,3	4,6	3,0	3,1
IPC diciembre	12,8	3,4	4,5	4,8	3,6	3,6	3,0	3,0
IPC en torno a 2 años (3)							3,0	3,0
IPC subyacente promedio	9,0	7,5	3,7	3,8	3,4	3,9	3,1	3,1
IPC subyacente diciembre	10,0	4,7	3,9	4,5	3,2	3,3	3,1	3,0
IPC subyacente en torno a 2 años (3)							3,1	3,0

(1) La inflación subyacente se mide a través del IPC sin volátiles. (2) Cifras consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. (3) Para el IPoM de septiembre de 2024 corresponde a la inflación proyectada para el tercer trimestre de 2026, para el de diciembre de 2024 a la inflación proyectada para el cuarto trimestre de 2026. (f) Proyección. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Proyecciones Economía

Proyecciones Economías Principales (%)				
Región	PIB		Inflación	
	2024	2025	2024	2025
EE.UU	2.8	2.6	2.9	2.6
Zona Euro	0.8	1.2	2.4	1.7
Alemania	-0.1	0.6	2.2	1.4
Francia	1.1	0.8	2.0	1.4
Italia	0.5	0.8	1.0	1.9
España	3.1	2.4	2.7	2.1
Reino Unido	0.9	1.4	2.6	3.0
Japón	-0.2	1.2	2.5	1.5
China	4.8	4.5	0.3	0.4
Global	2.7	2.8	4.5	3.4

Fuente: Oxford Economics, Diciembre 2024

Proyecciones Economías Emergentes (%)				
	PIB		Inflación	
Región/País	2024	2025	2024	2025
Asia EM	**5.0**	**4.8**	**2.0**	**2.1**
China	4.8	4.5	0.3	0.4
India	6.4	6.4	4.7	4.5
Indonesia	5.1	5.0	2.4	2.5
Corea	2.2	1.9	2.3	2.0
Latinoamérica	**1.8**	**2.2**	**37.6**	**10.6**
Argentina	-3.1	3.6	220.3	47.4
Brasil	3.2	2.0	4.4	4.8
Chile	2.2	2.3	3.9	3.8
Colombia	1.8	2.1	6.6	4.1
México	1.5	1.7	4.7	3.9
Perú	3.1	2.9	2.4	2.6
Europa EM	**2.3**	**2.5**	**50.0**	**27.3**
Sudáfrica	0.7	1.5	4.6	4.4
Polonia	2.3	3.3	3.8	4.4
Rusia	3.8	1.6	8.3	7.3
Turquía	2.7	1.9	58.7	30.6
Rep. Checa	0.9	2.5	2.4	2.1

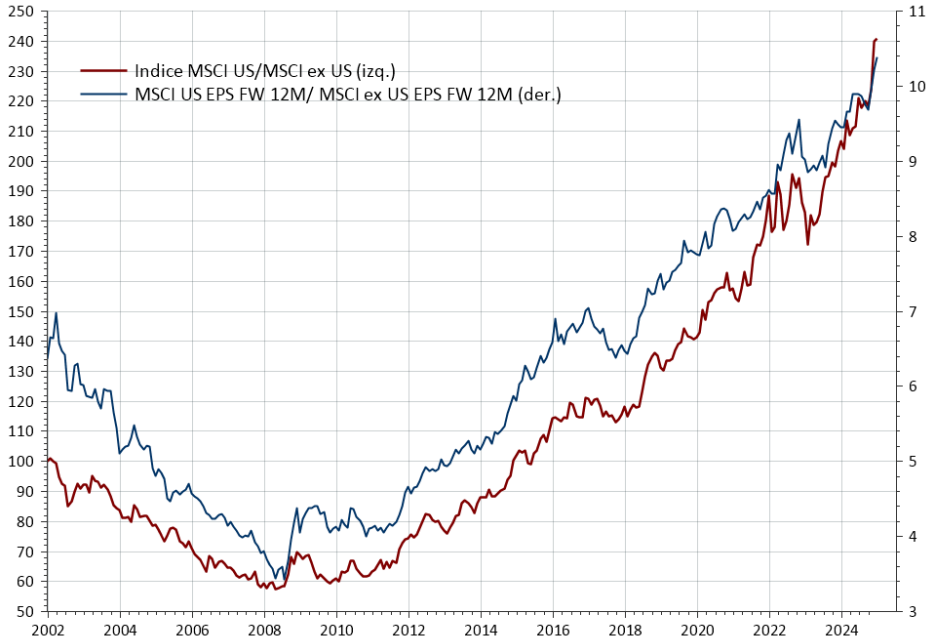
Evolución Mercados

Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)					
20-Dec-24	Last 5 Days	MTD	QTD	YTD	2023
MSCI ACWI	-2.5	-2.1	-0.9	16.1	20.1
MSCI World	-2.5	-2.3	0.0	17.5	21.8
MSCI EM	-3.1	-0.6	-8.4	4.7	7.0
S&P500	-2.0	-1.7	2.9	**24.3**	24.2
NASDAQ	-1.8	1.8	7.6	**30.4**	43.4
RUSSELL 2000	-4.5	**-7.9**	0.6	10.6	15.1
EuStock 50	-3.2	-1.8	-4.5	3.8	12.1
DAX	-2.6	1.3	2.9	18.7	20.3
FTSE100	-2.6	**-2.4**	-1.8	4.5	3.8
Topix	-1.6	0.8	2.1	14.2	25.1
Hang Seng	-1.3	1.5	-6.7	15.7	-13.8
Shanghai (China)	-0.7	1.3	0.9	13.2	-3.7
KOSPI	-3.6	-2.1	-7.3	-9.5	18.7
FTSE TAIWAN 50	-2.5	2.6	4.8	41.4	24.9
SENSEX (INDIA)	-5.0	-2.2	-7.4	8.0	18.7
MEXICO	-3.9	-0.5	-5.5	-13.6	18.4
BOVESPA	-2.0	**-2.8**	-7.4	-9.0	22.3
IPSA	-1.0	1.9	3.2	8.1	17.8
Global (Barclays Mult.)	-0.9	**-1.9**	-4.7	-1.1	6.0
Global Corporate BBB	-0.9	**-1.7**	-2.5	3.4	9.6
EE.UU. High Yield	-0.8	-0.6	0.0	**8.0**	13.4
EMBI	-1.4	-0.9	-2.1	**5.7**	10.4
Indice Dólar	0.6	1.8	6.8	6.2	-2.1
Euro	-0.7	-1.4	-6.3	-5.5	3.1
Yen Japón	-1.8	**-4.2**	-8.2	-9.8	-7.0
RMB China	-0.3	-0.7	-3.8	-2.7	-2.8
Libra RU	-0.4	-1.3	-6.0	-1.3	5.2
Real Brasil	-0.7	**-1.9**	-10.4	-20.3	9.0
Peso Chile	-0.3	-1.7	-9.1	-11.0	-3.7
Peso México	0.2	1.5	-1.8	-15.5	14.8
Cobre	-2.3	-1.1	-10.4	4.8	2.1
Oro	-1.0	-1.2	-0.5	27.1	13.1
Petróleo (WTI)	-2.6	2.1	1.9	-3.1	-10.7

Las bolsas se vieron golpeadas por una visión algo pesimista de la Fed sobre los avances en el control de la inflación.

A pesar de las altas valorizaciones y la amenaza de nuevas alzas de las tasas de interés de largo plazo, la bolsa de EE.UU. muestra una gran diferencia en el dinamismo de las utilidades proyectadas frente al resto del mundo.

Rentabilidad Bolsa EEUU vs Resto del Mundo

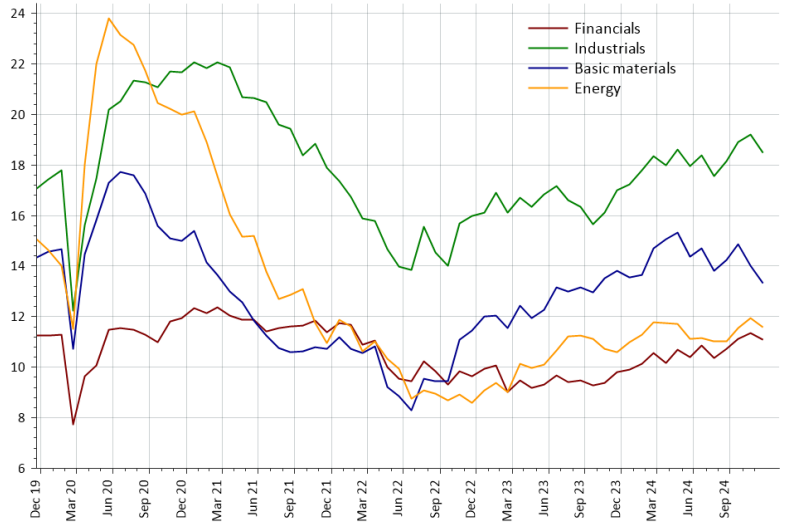


Sectores Desempeño y Valorización

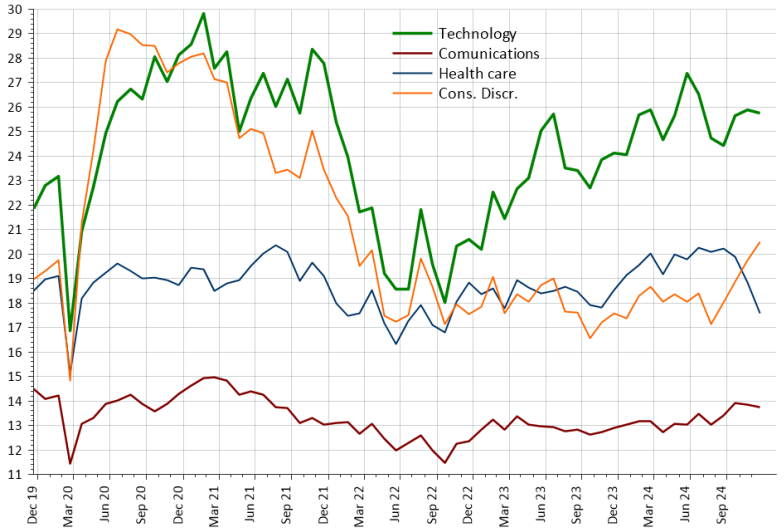
Rentabilidad Sectores (%, USD)					
20-Dec-24	Last 5 Days	MTD	QTD	YTD	2023
MSCI ACWI	**-2.5**	**-2.1**	**-0.9**	**16.1**	**20.1**
MSCI ACWI Value	**-3.1**	**-5.6**	**-5.3**	**7.9**	**8.8**
MSCI ACWI Growth	**-2.0**	**1.3**	**3.5**	**24.4**	**32.1**
Technology	-1.4	2.7	5.5	34.4	52.4
Financial	-3.0	-4.0	-0.3	16.9	12.7
Industrial	-3.0	-4.5	-3.8	9.8	17.3
HealthCare	-2.8	-5.9	-11.9	0.3	3.1
Cons. Disc.	-2.5	1.6	4.6	17.2	24.9
Cons. Staples	-3.1	-4.7	-9.8	-3.4	-1.4
Communications	-3.2	-3.5	-3.5	5.5	9.4
Materials	-5.1	-6.8	-14.6	-10.1	7.2
Energy	-3.2	-5.0	-3.9	-6.5	4.8
Utilities	-2.1	-5.3	-9.1	5.9	1.4

En los últimos meses, se han registrado importantes cambios en los múltiplos de valorización en los sectores de salud, consumo discrecional y materiales básicos.

Sectores Value Globales: P/E 12M FWD



Sectores Growth Globales: P/E 12M FWD

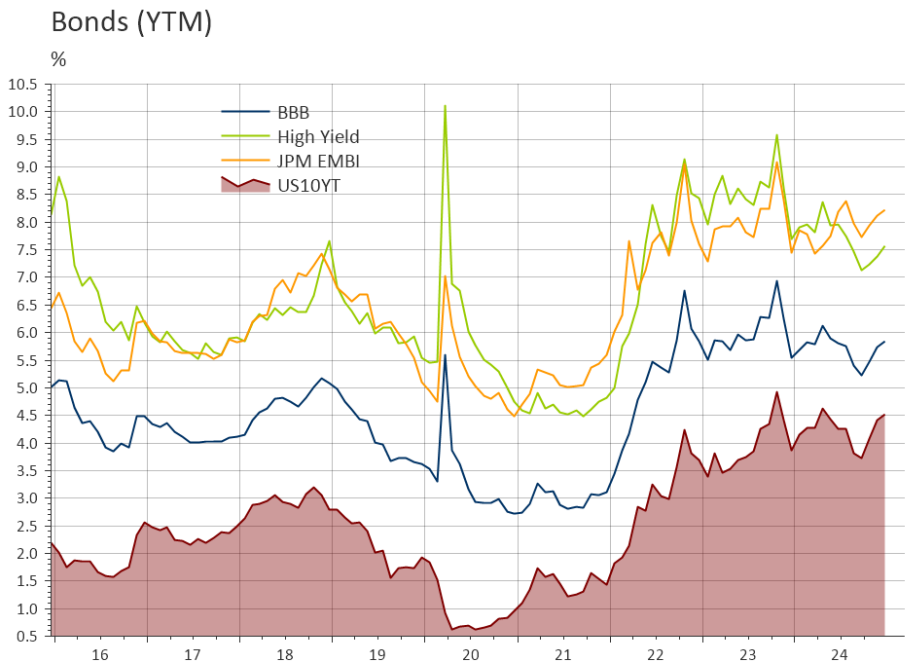


Bonos

Tasas Bonos (%)					
		20/12/24	30/11/24	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	**4.52**	4.18	7.98	0.57
	Iboxx $ Corporate BBB	**5.84**	5.52	6.67	0.87
	Iboxx $ High Yield	**7.57**	7.27	3.43	**2.20**
	JPMorgan EMBI Global	**7.91**	7.63	6.49	1.22
	JPMorgan CEMBI	**6.81**	6.54	4.12	1.65
	BCU 10Y	**2.39**	2.19	7.16	0.33
	BCP 10Y	**5.85**	5.67	6.69	0.87
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB	**117**	119		
	Iboxx $ High Yield	**305**	306		
	JPMorgan EMBI Global	**335**	340		
	JPMorgan CEMBI	**232**	238		

El alza de las tasas base recientemente elevó los YTM de los bonos con riesgo crediticio.

El buen estado de la economía y su relativamente baja duración, mantiene a los bonos *high yield* como los más atractivos para los próximos meses. Los bonos emergentes muestran buenos rendimientos, pero están expuestos a las restricciones al comercio internacional que aplicaría el nuevo gobierno de EE.UU.



Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

Panorama Global	• La Reserva Federal dio un golpe a las expectativas de un ciclo agresivo de recortes de la tasa de interés, al alinear su discurso a las dificultades para llevar la inflación al 2%. Los datos que se conocerán en las próximas semanas y meses serán claves para la mantención o modificación de esta visión, sobre todo considerando la dependencia de los datos que ha enfatizado la Fed. • Las medidas que anuncie el nuevo gobierno de EE.UU. generarán mayor volatilidad en las próximas semanas y meses.
Acciones	• Aun no se aprecian signos de que el fuerte crecimiento que mantiene Estados Unidos se vea compensado con un mayor crecimiento en el resto del mundo, lo que contribuye a suponer que las empresas norteamericanas mantendrán el mayor dinamismo de las utilidades proyectadas. • Se recomienda una rotación gradual hacia acciones de empresas más cíclicas en Estados Unidos, que se beneficien de las buenas perspectivas de crecimiento en el corto plazo.
Renta Fija	• Mantener una baja duración, hasta que la inflación muestre signos de nuevos avances hacia la meta del 2%, parece lo más adecuado. • Las tasas de rendimientos (YTM) actuales son atractivas, más allá de la volatilidad del mercado, ya que ofrecen buenos rendimientos a plazos medios y bajos.
Monedas	• El cambio en la visión que la Fed transmitió al mercado apunta a un alza del dólar. Esta situación podría cambiar en la medida que la inflación en EE.UU. muestre perspectivas de un descenso más rápido hasta el 2% y/o el crecimiento fuera de EE.UU. se acelere.

Disclosures

Este documento no constituye una oferta ni una solicitud, ni sirve como base para ningún acuerdo contractual para comprar o vender cualquier valor, producto u otro instrumento financiero, ni para participar en cualquier tipo de transacción. Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento se basan en nuestras proyecciones internas y no deben considerarse como una garantía o predicción del rendimiento futuro del mercado.

Contacto

Arturo Alegria
arturo.alegria@vision.cl

Luis Eltit
luis.eltit@vision.cl

VISION

Nueva Costanera 3300, Of 61,
Vitacura
Santiago, Chile
Tel: +562 2290 9999
www.vision.cl