VISION

Informe Semanal

Octubre 24, 2023

www.vision.cl

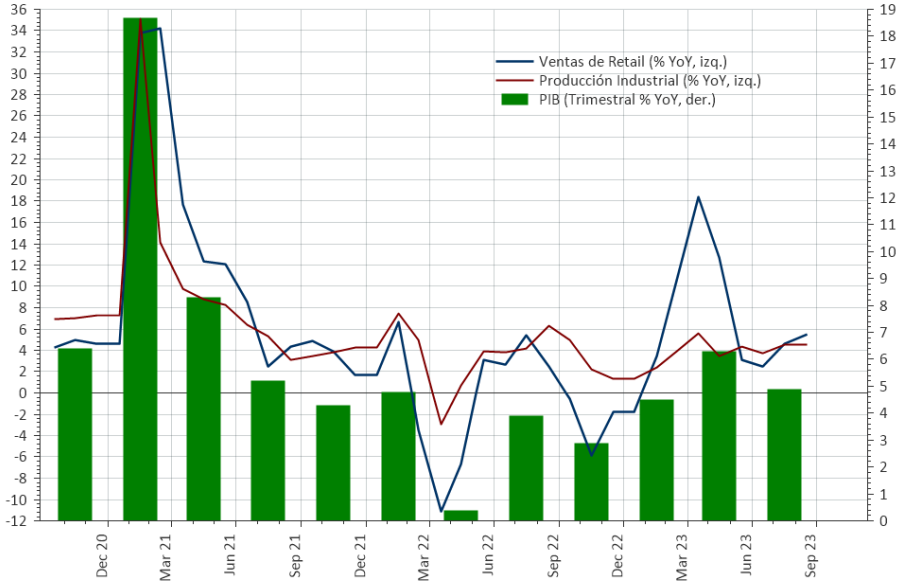
Economía Global

Indices de Sorpresa Económica

Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Por primera semana desde junio, los indicadores económicos publicados para China sorprendieron positivamente las estimaciones del mercado. La economía creció 4,9% en el tercer trimestre, superando la estimación del mercado de 4,4%. Las ventas del comercio de septiembre continuaron con la recuperación registrada el mes anterior.

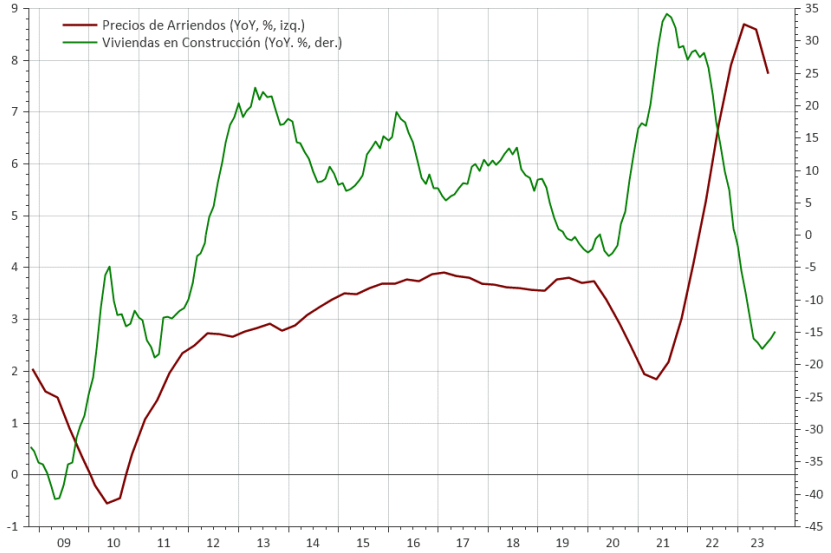
China: PIB, Producción Industrial y Ventas de Retail



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Economía Estados Unidos

EE.UU.: Precios de Arriendos y Viviendas en Construcción

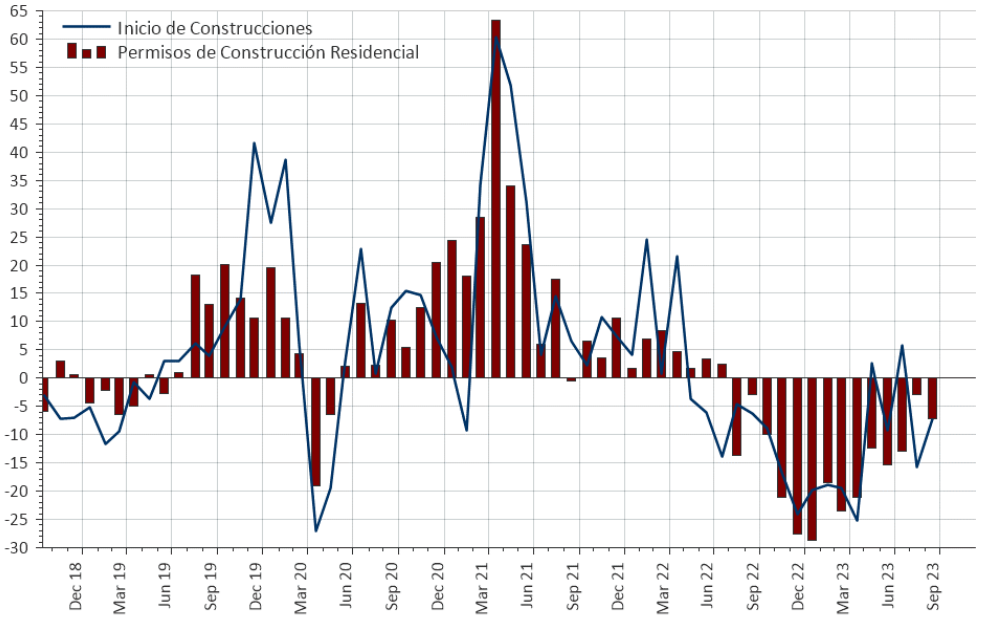


Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

En Estados Unidos, la actividad inmobiliaria residencial sigue débil, lo que dificulta el ajuste de precios de los arriendos (que explican más de dos tercios de la inflación actual).

EE.UU. : Inicio de Construcciones y Permisos de Edificación

YoY, %

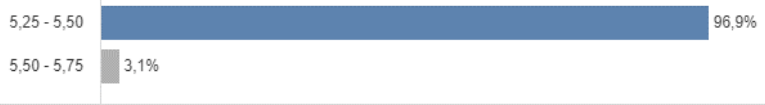


Source: LSEG Datastream

Estados Unidos Expectativas Tasa Fed

01.11.2023

Fecha y hora de la reunión: **01.11.2023 19:00**
Precio de los futuros: **94,665**

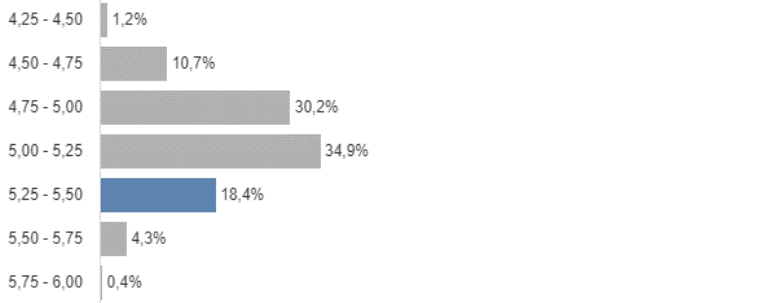


Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
5,00 - 5,25	—	0,1%	—
5,25 - 5,50	96,9%	99,9%	94,9%
5,50 - 5,75	3,1%	—	5,1%

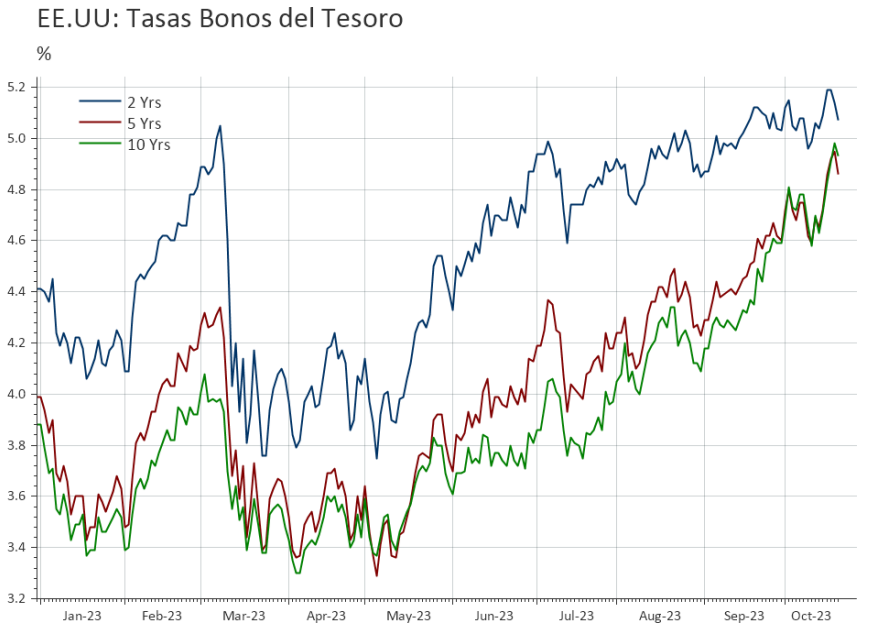
Actualizado: 23.10.2023 16:25 CEST

31.07.2024

Fecha y hora de la reunión: **31.07.2024 20:00**
Precio de los futuros: **94,845**



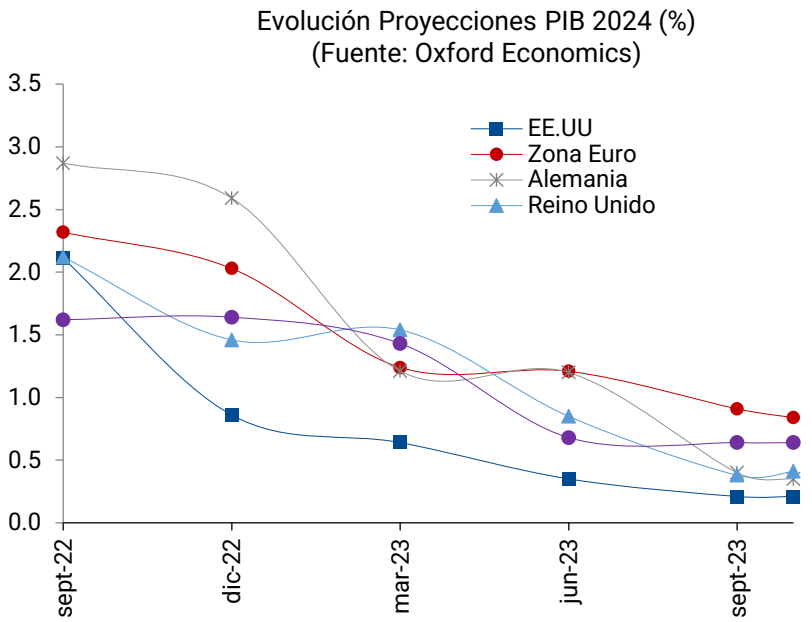
El mercado asigna casi un 100% de probabilidad a que la Reserva Federal mantenga la tasa de interés en el tramo de 5,25%- 5,50% en su próxima reunión del 1 de noviembre. La primera baja de la tasa Fed se anticipa para fines de julio del próximo año.



Source: LSEG Datastream

Proyecciones Economía

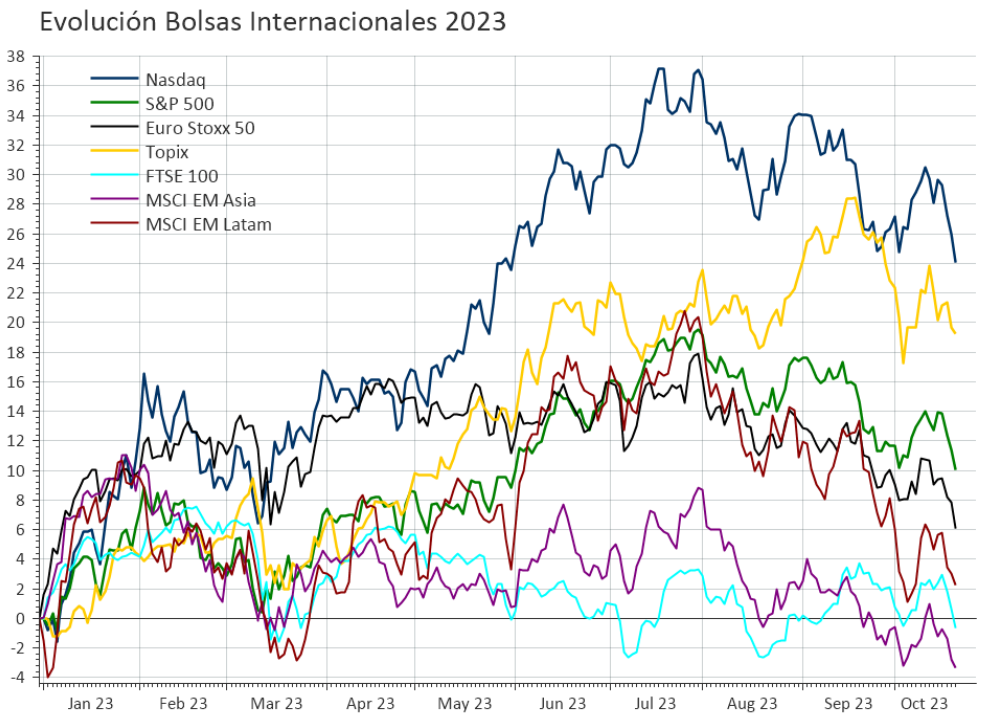
Proyecciones Economías Desarrolladas (%)				
Región	PIB		Inflación	
	2023	2024	2023	2024
EE.UU	2,1	0,2	4,2	2,8
Zona Euro	0,5	0,8	5,6	2,0
Alemania	-0,5	0,4	6,0	0,9
Francia	0,8	0,6	5,0	2,0
Italia	0,6	0,6	5,9	2,3
España	2,4	1,3	3,7	2,6
Reino Unido	0,7	0,4	7,4	2,9
Japón	1,6	0,6	3,1	1,6
China	5,1	4,4	0,5	1,7
Global	**2,5**	**1,9**	**6,1**	**4,4**
Fuente: Thomson Reuters (Oxford Economics), octubre 2023				



Evolución Mercados

Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)					
20-oct-23	Last 5 Days	MTD	YTD	2023 Q3	2022
MSCI ACWI	-2,5	-2,2	6,1	-3,8	-19,8
MSCI World	-2,5	-2,2	7,2	-3,8	-19,5
MSCI EM	-2,7	-2,9	-3,2	-3,7	-22,4
S&P500	-2,4	-1,5	10,0	-3,6	-19,4
NASDAQ	-3,2	-1,8	24,1	-4,1	-33,1
EuStock 50	-3,0	-2,5	4,7	-2,1	-4,4
DAX	-2,6	-3,8	6,3	-4,7	-12,3
FTSE100	-2,6	-2,7	-0,7	1,0	0,9
Topix	-2,3	-2,9	19,2	1,5	-5,1
Hang Seng	-3,6	-3,6	-13,2	-5,9	-15,5
Shanghai (China)	-3,4	-4,1	-3,4	-2,9	-15,1
KOSPI	-3,3	-3,7	6,2	-3,9	-24,9
FTSE TAIWAN 50	-1,3	2,6	15,4	-5,2	-24,9
SENSEX (INDIA)	-1,3	-0,7	7,5	1,7	4,4
MEXICO	-2,2	-5,1	-0,4	-5,0	-9,0
BOVESPA	-2,2	-2,9	3,1	-1,3	4,7
IPSA	-2,5	-3,5	7,0	0,8	22,4
Global (Barclays Mult.)	-1,0	-1,4	-3,3	-3,5	-16,0
Global Corporate BBB	-1,9	-2,2	-1,1	-2,5	-15,9
EE.UU. High Yield	-1,2	-1,8	3,9	0,5	-11,2
EMBI	-1,4	-2,4	-1,3	-2,6	-16,5
Indice Dólar	-0,5	-0,1	2,6	3,2	7,9
Euro	0,8	0,2	-1,0	-3,1	-5,9
Yen Japón	-0,2	-0,3	-12,5	-3,4	-12,2
RMB China	-0,1	-0,2	-5,7	-0,7	-7,8
Libra RU	0,2	-0,3	0,5	-4,0	-10,6
Real Brasil	0,9	0,0	5,0	-4,9	5,4
Peso Chile	-0,5	-5,8	-10,3	-10,0	0,5
Cobre	-0,2	-4,7	-6,5	-0,6	-14,6
Oro	2,6	7,2	8,6	-3,7	-0,2
Petróleo (WTI)	1,2	-2,2	10,6	28,5	6,7

En lo que va de octubre, las caídas de las bolsas han sido generalizadas y se han eliminado las ganancias acumuladas desde fines de mayo.

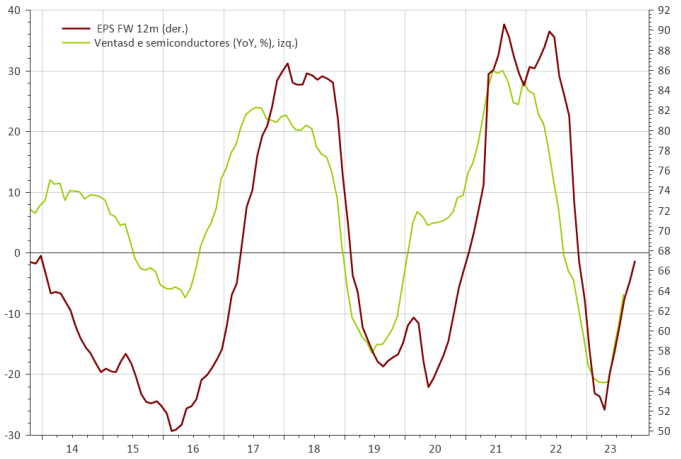


Source: LSEG Datastream

Principales Bolsas de Asia Emergente

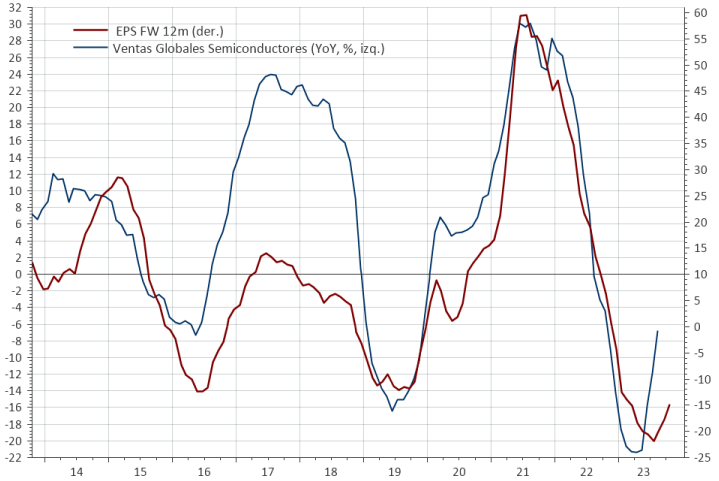
Las bajas valorizaciones de la bolsa de China ofrecen un importante *upside*, en la medida que las proyecciones de utilidades de las empresas mejoren a partir de un mayor optimismo sobre el crecimiento económico.

MSCI COREA



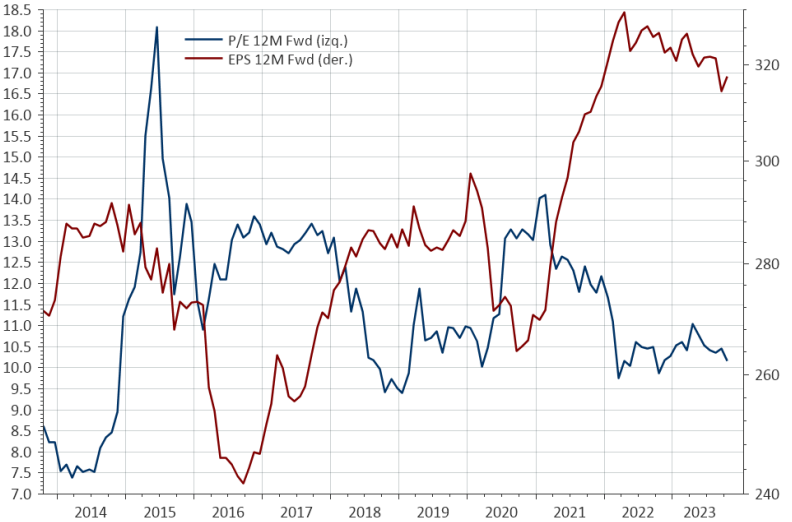
Source: LSEG Datastream

MSCI TAIWAN



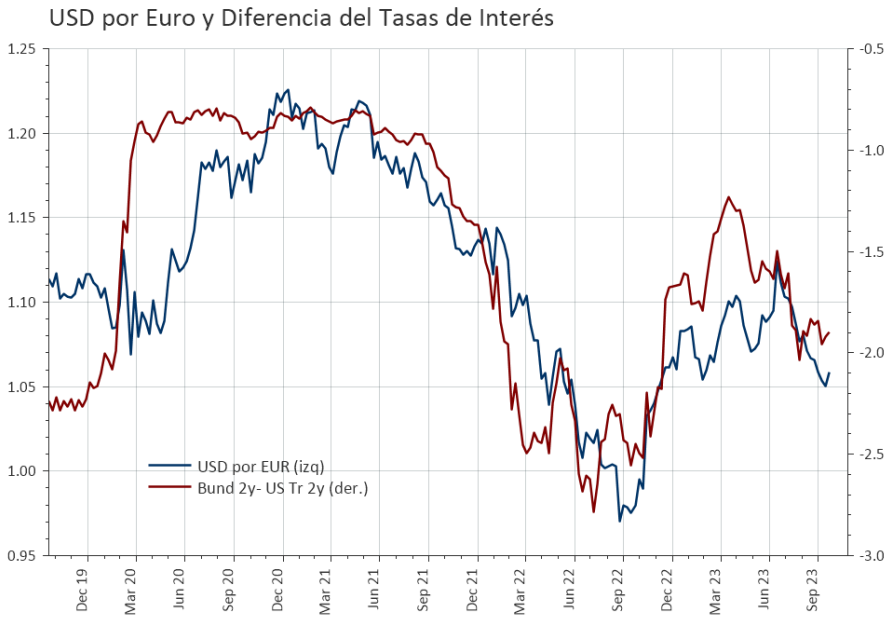
Source: LSEG Datastream

China (Acciones Clase A, Locales)



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Evolución Mercados

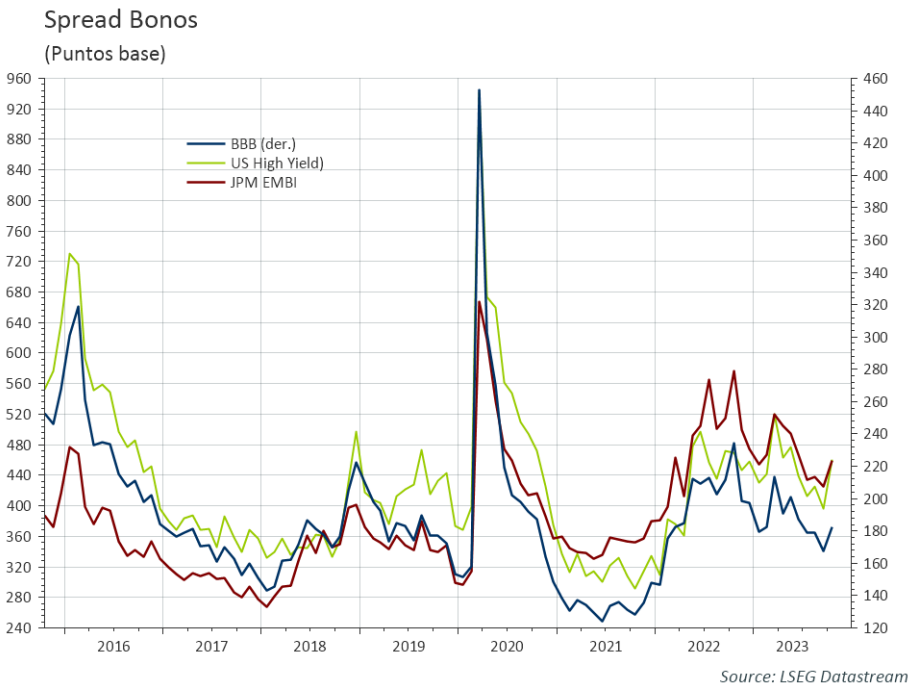


Source: LSEG Datastream

La fortaleza relativa del crecimiento en Estados Unidos comparado a la Zona Euro forzará a la Reserva Federal a mantener las tasas de interés más altas por más tiempo, lo que seguirá favoreciendo el valor del dólar respecto del euro y otras monedas.

Monedas: Variación Respecto del USD (%)							
20-oct-23	Last 5 Days	MTD	YTD	Septiembre	2023 Q3	2023 Q2	2022
Indice Dólar	-0,5	-0,1	2,6	2,5	3,2	0,4	7,9
Euro	0,8	0,2	-1,0	-2,5	-3,1	0,7	-5,9
Yen Japón	-0,2	-0,3	-12,5	-2,6	-3,4	-8,0	-12,2
Libra RU	0,2	-0,3	0,5	-3,8	-4,0	3,0	-10,6
Franco Suizo	1,2	**2,6**	3,7	-3,5	-2,1	2,2	-1,3
RMB China	-0,1	-0,2	-5,7	-0,6	-0,7	-5,3	-7,8
Won Coreano	0,2	0,2	-6,6	-2,1	-2,7	-0,8	-5,8
Real Brasil	0,9	0,0	5,0	-1,5	-4,9	5,8	5,4
Peso México	-0,8	**-4,4**	6,9	-2,2	-1,7	5,2	5,1
Peso Colombia	0,0	**-3,8**	14,4	0,4	2,5	11,5	-16,0
Peso Chile	-0,5	**-5,8**	-10,3	-4,3	-10,0	-0,9	0,5
Nuevo Sol Perú	-0,4	-2,6	-2,2	-2,2	-3,9	3,2	5,0
Peso Argentina	0,0	0,0	-49,5	0,0	-26,6	-18,6	-41,9
Lira Turquía	-0,6	-1,9	-33,3	-2,7	-5,2	-26,3	-28,7
Rublo Rusia	2,4	3,7	-21,4	-2,2	-10,1	-12,3	0,0

Proyección de Retornos Bonos a Doce meses



A pesar de que el *timing* respecto a la baja de tasas de interés de largo plazo es muy difícil de predecir, bajo los supuestos que, en el plazo de un año, la inflación descenderá a niveles más cercanos a la inflación meta de 2% y la economía experimentará una desaceleración o recesión moderada, las proyecciones de rentabilidad de la inversión en bonos a las tasas actuales representa una atractiva oportunidad.

	PROYECCION DE RETORNO APROXIMADO: TRES ESCENARIOS A UN AÑO PLAZO											
	23 DE Octubre de 2023			Spread (%)			YTM Octubre 2024			RETORNO PROYECTADO A 1 AÑO		
	YTM	Duración	Spread (%)	Pesimista	Central	Optimista	Pesimista	Central	Optimista	**Pesimista**	**Central**	**Optimista**
US Treasury 10Y	4,9%	8,1					4,5%	4,1%	3,4%	***8,93%***	***11,9%***	***17,1%***
Iboxx $ Corporate BBB bond	6,9%	6,4	1,8%	3,5%	2,2%	1,6%	8,0%	6,3%	5,0%	***0,0%***	***11,2%***	***19,1%***
Iboxx $ High Yield bond	9,6%	4,0	4,6%	7,0%	6,0%	5,0%	11,5%	10,1%	8,4%	***1,9%***	***7,6%***	***14,1%***
JPMorgan EMBI Global	9,6%	6,2	4,6%	6,0%	4,8%	4,0%	10,5%	8,9%	7,4%	***3,5%***	***13,9%***	***22,9%***
JPMorgan CEMBI	8,4%	3,9	3,4%	5,4%	3,6%	2,8%	9,9%	7,7%	6,2%	***2,2%***	***11,0%***	***16,7%***

Conclusiones y Recomendación de Corto Plazo (0 a 6 meses)

- El afecto acumulado del proceso de alza de las tasas de interés sobre la actividad económica, el agotamiento del exceso de ahorro acumulado por los consumidores y la caída de la inflación (sin llegar al 2%), apuntan a que gran parte del proceso de alza de la tasa de interés de la Reserva Federal estaría completo, lo que generaría bajas graduales de las tasas de largo plazo en los próximos meses.

- Los datos de inflación y del mercado laboral son claves para el *timing* de la caída de las tasas de largo plazo.

- A pesar de las altas tasas de interés de corto plazo, las tasas de largo plazo de los bonos corporativos grado de inversión ofrecen la posibilidad de asegurar un buen retorno para plazos largos, con una muy baja exposición al mayor riesgo crediticio asociado a una eventual recesión **(SOBREPONDERAR).** Los bonos high yield del rango alto de calidad (BB) también aparecen atractivos, aun con un mayor riesgo de aumento de los defaults y los spreads **(NEUTRAL).**

- Las acciones han corregido sus valorizaciones y podrían tener un rebote en caso de caídas de las tasas de interés de largo plazo, pero los riesgos de un sobreajuste de la economía que genere una recesión afectarían sobre todo a los mercados más cíclicos **(NEUTRAL).**

- La evolución de la **Crisis en Medio Oriente** será clave para determinar si una eventual expansión del conflicto se añadirá a los elementos que generan una mayor debilidad de las perspectivas de crecimiento y, por lo tanto, generarán bajas en los activos riesgosos (acciones, commodities y crédito).