



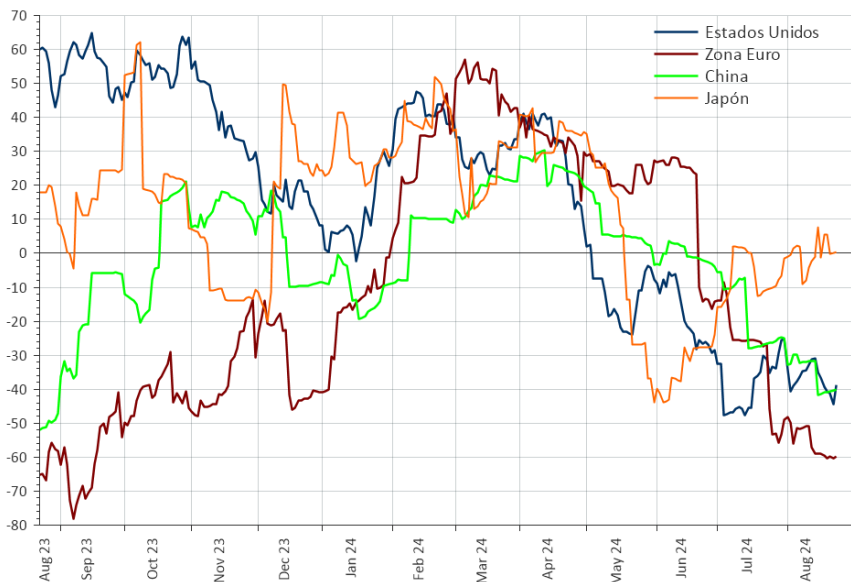
# Informe Semanal

27 de Agosto, 2024

[www.vision.cl](http://www.vision.cl)



### Indices de Sorpresa Económica



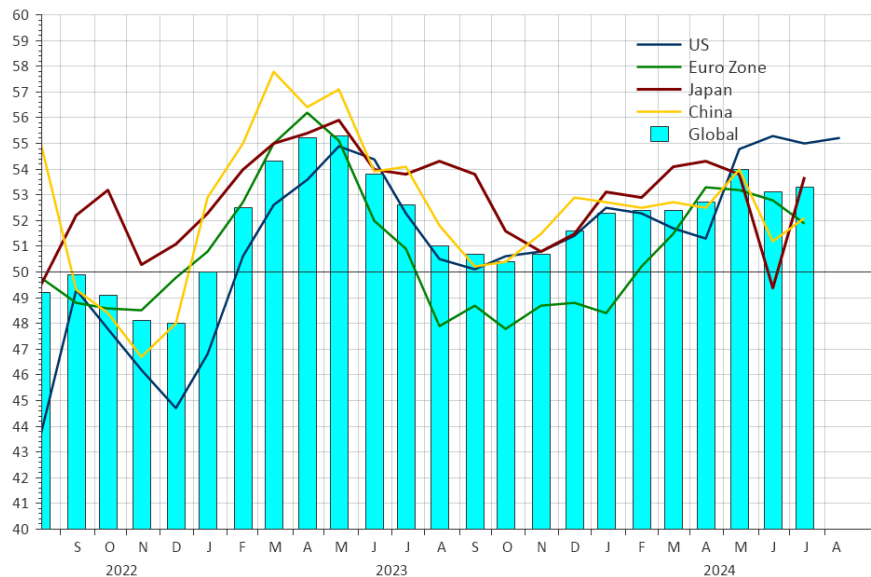
Los indicadores económicos han continuado dando sorpresas negativas en las últimas semanas, lo que favorece las expectativas del mercado de mayor debilidad económica.

### Indices de Sorpresa Económica



## Indices PMI Servicios

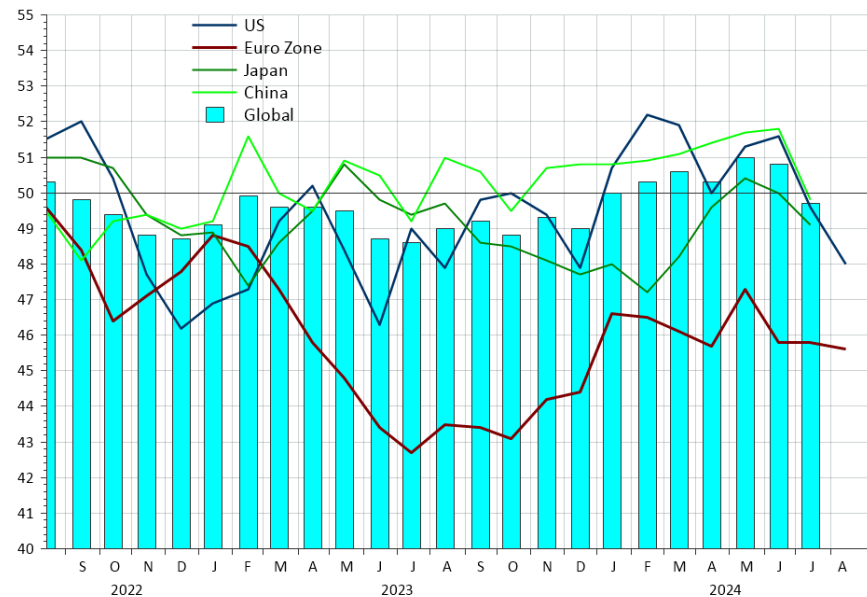
Nivel Neutral = 50



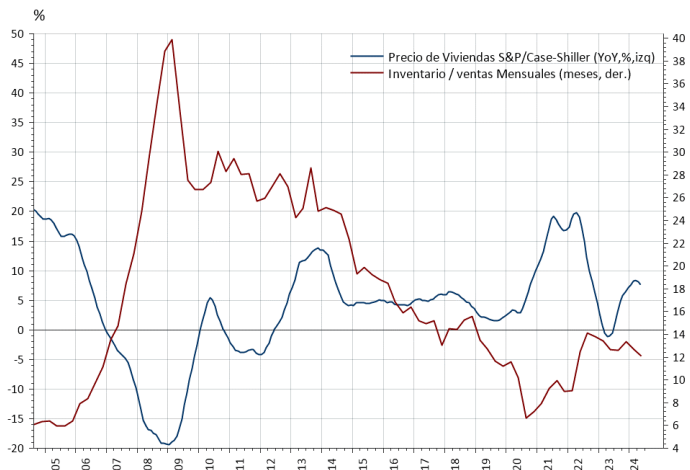
El PMI manufacturero bajó hasta 48 en agosto, ubicándose por segundo mes consecutivo por debajo del nivel de neutralidad de 50. El PMI de servicios alcanzó 55,2, superando las estimaciones y el nivel del mes anterior.

## Indices PMI Manufactura

Nivel Neutral = 50



EEUU. Ventas Viviendas y Precio de Propiedades

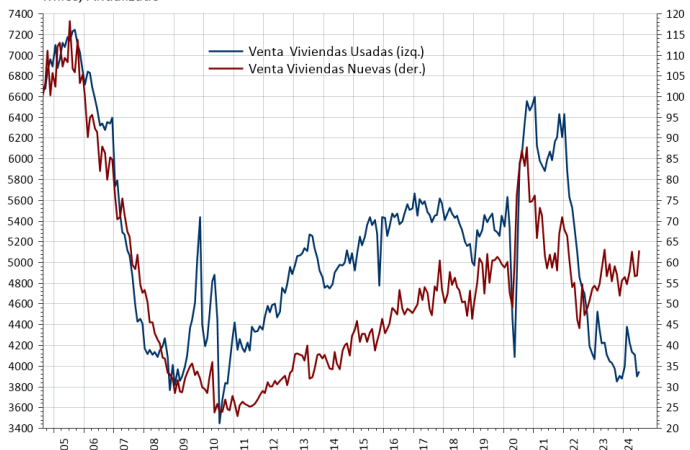


Las ventas de viviendas usadas siguen en los niveles mínimos de los últimos años, mientras que en las nuevas se ha visto una moderada recuperación. Los meses para agotar el stock de viviendas nuevas han bajado en los últimos meses y los precios crecen a una tasa anual cercana al 8%.

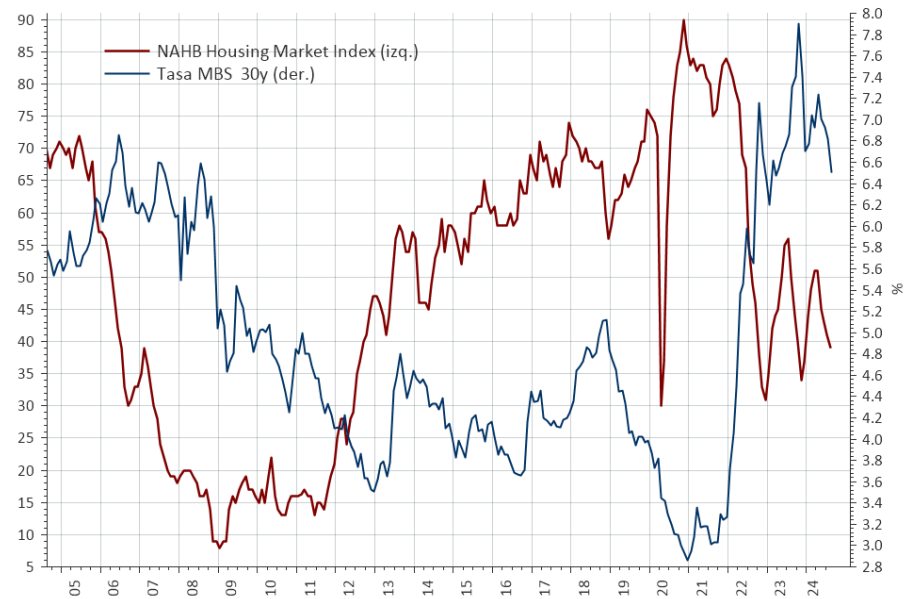
La reciente caída de las tasas hipotecarias aún no se ve reflejada en un incremento de la actividad inmobiliaria.

EEUU Viviendas Usadas y Nuevas

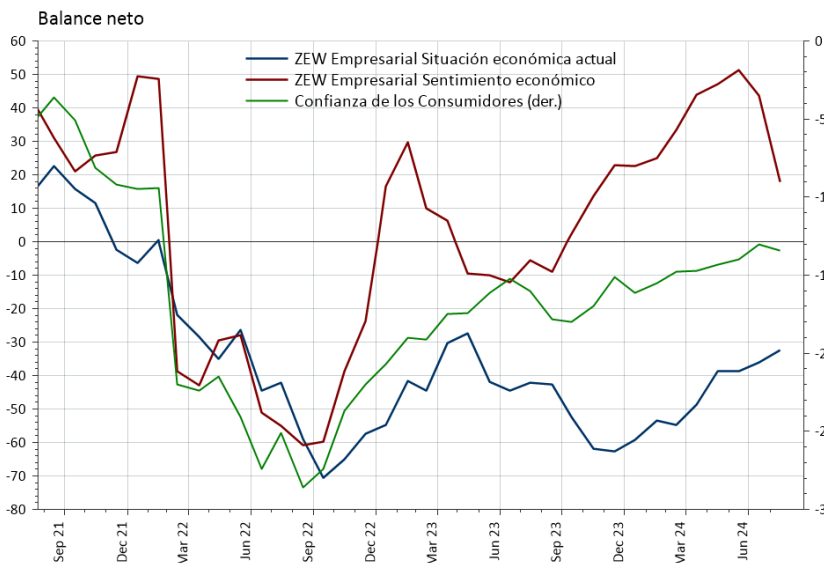
Miles, Anualizado



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

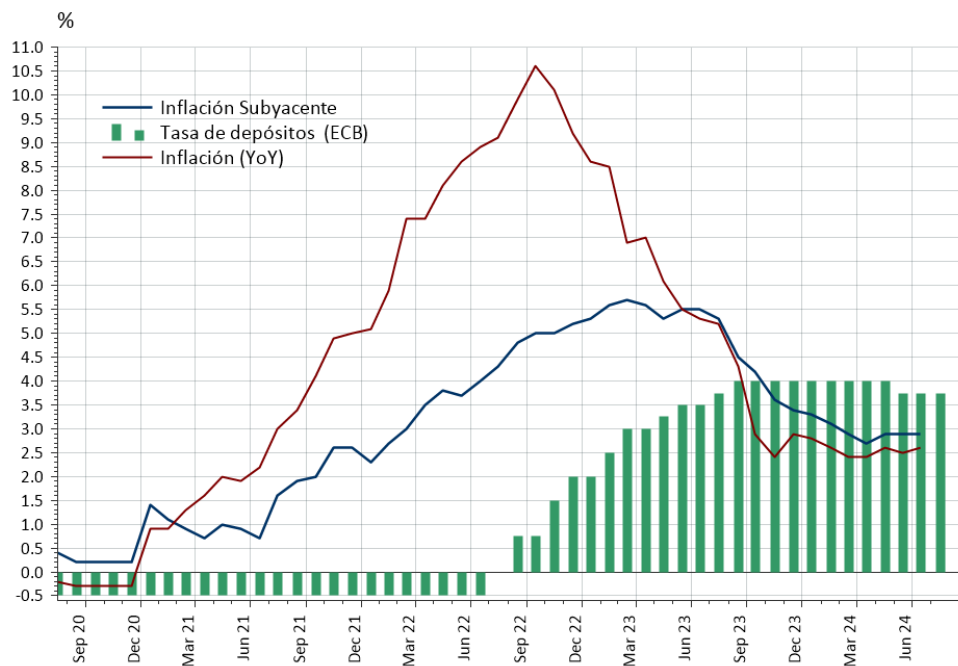


## Zona Euro: Confianza Empresarial y de Consumidores

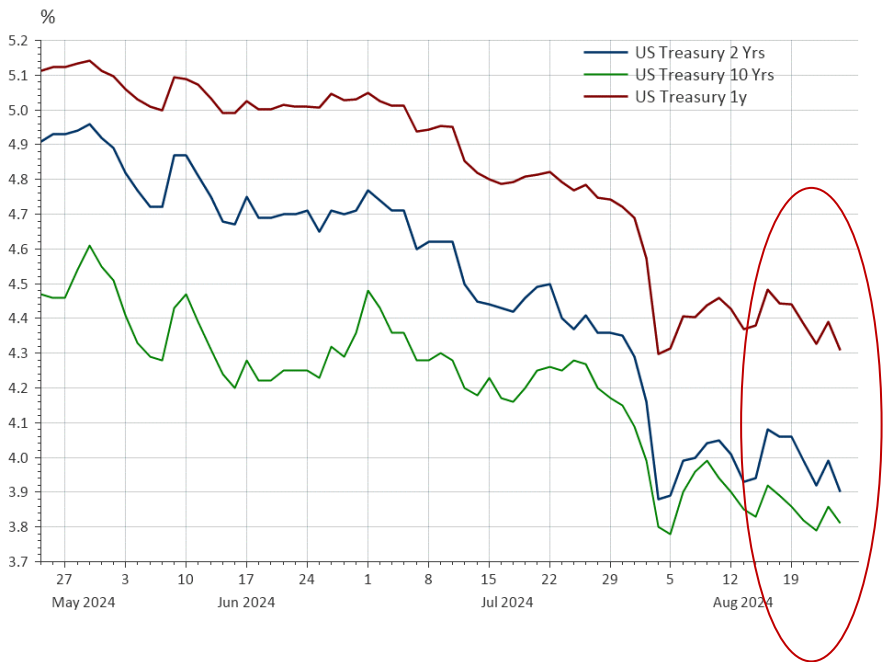


La confianza de los empresarios y consumidores registraron bajas en agosto, debilitando las expectativas de una recuperación de la actividad en los próximos meses. Esto deja más espacio para que el BCE continúe el proceso de recorte de la tasa de interés (hoy en 3,75%) en su reunión del 12 de septiembre.

## Zona Euro: Tasa BCE e Inflación

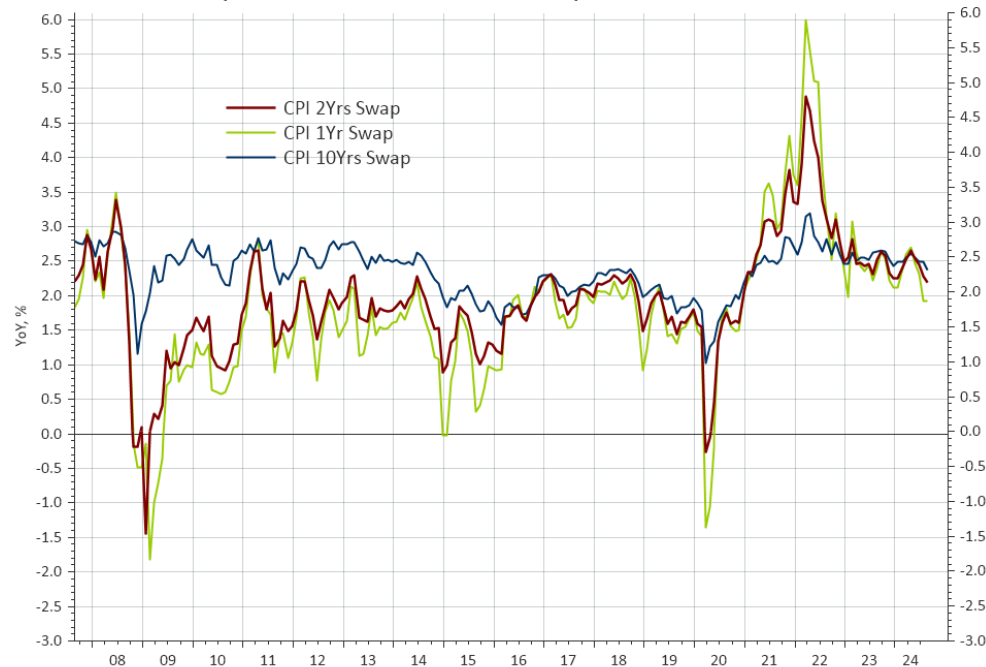


EE.UU.: Tasas Bonos del Tesoro

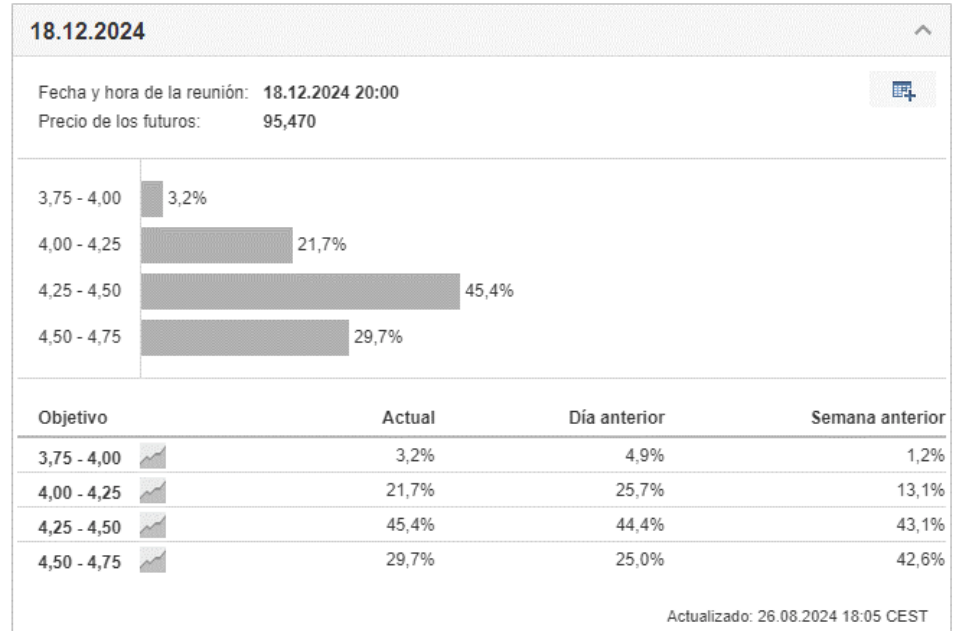
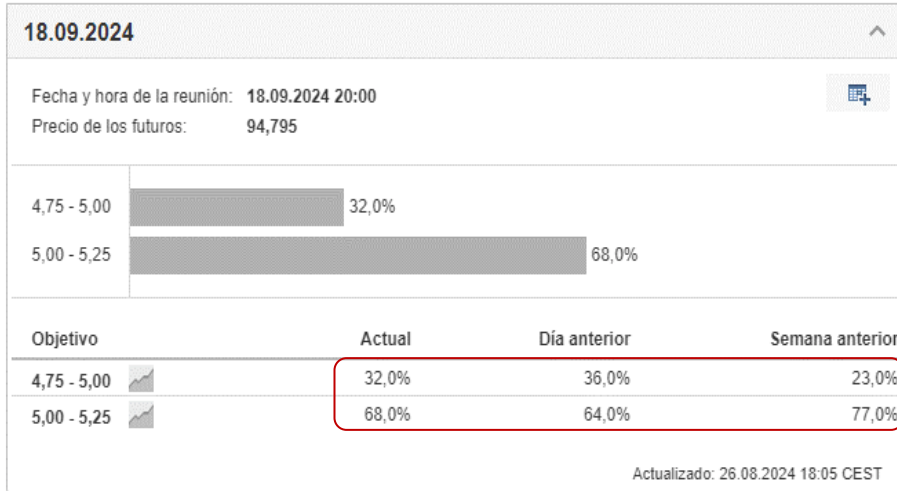


En las últimas semanas, las expectativas implícitas de inflación apuntan a 1,9% en un año plazo y a 2,1% en dos años. Esto llevó a las tasas de los bonos del Tesoro a acercarse a los mínimos de los últimos meses y refleja el optimismo actual del mercado respecto del control de la inflación.

EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas



El mercado está apuntando mayoritariamente a un recorte de 25 pb de la tasa Fed en la reunión del 18 de septiembre próximo y bajas adicionales entre 50 y 75 pb hasta fin de año. Estas expectativas son consistentes con un escenario de desaceleración suave (“softlanding”) y reducción de la inflación hasta cerca de 2%.



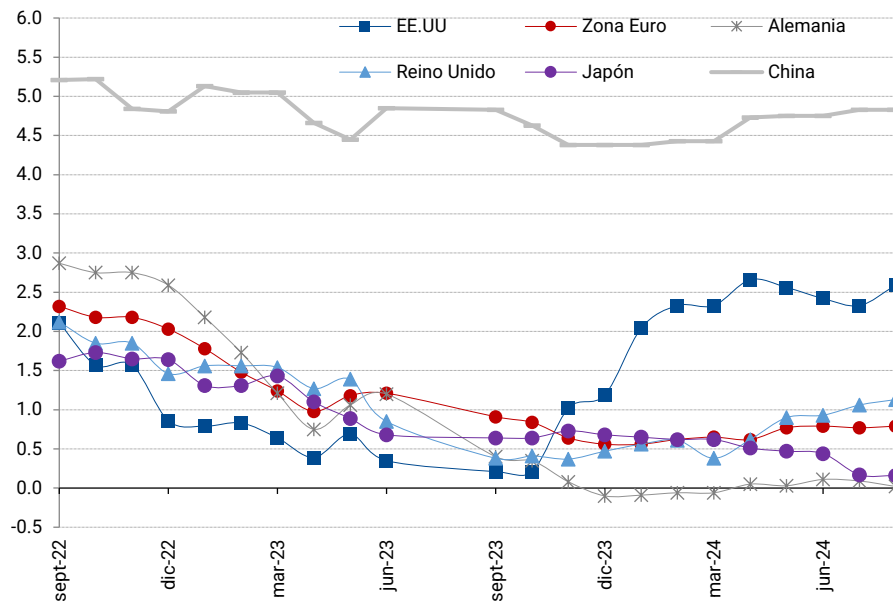
## Proyecciones Economías Desarrolladas (%)

Región	PIB			Inflación		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
EE.UU	2.5	2.6	1.9	4.1	2.9	2.5
Zona Euro	0.5	0.8	1.4	5.4	2.3	1.4
Alemania	-0.1	0.0	0.9	5.9	2.0	0.9
Francia	1.1	1.3	1.1	4.9	2.2	1.5
Italia	1.0	0.8	1.1	5.6	1.1	1.7
España	2.5	2.8	1.9	3.5	3.0	2.2
Reino Unido	0.1	1.1	1.8	7.3	2.6	2.5
Japón	1.8	0.2	1.1	3.3	2.4	1.4
China	5.3	4.8	4.1	0.2	0.4	1.2
<b>Global</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>6.1</b>	<b>4.5</b>	<b>3.4</b>

Fuente: Thomson Reuters (Oxford Economics), agosto 2024

La proyección de crecimiento global para 2024 se mantuvo en agosto (2,7%), con correcciones alcistas en Estados Unidos y Reino Unido. En Alemania se anticipa una expansión nula durante este año.

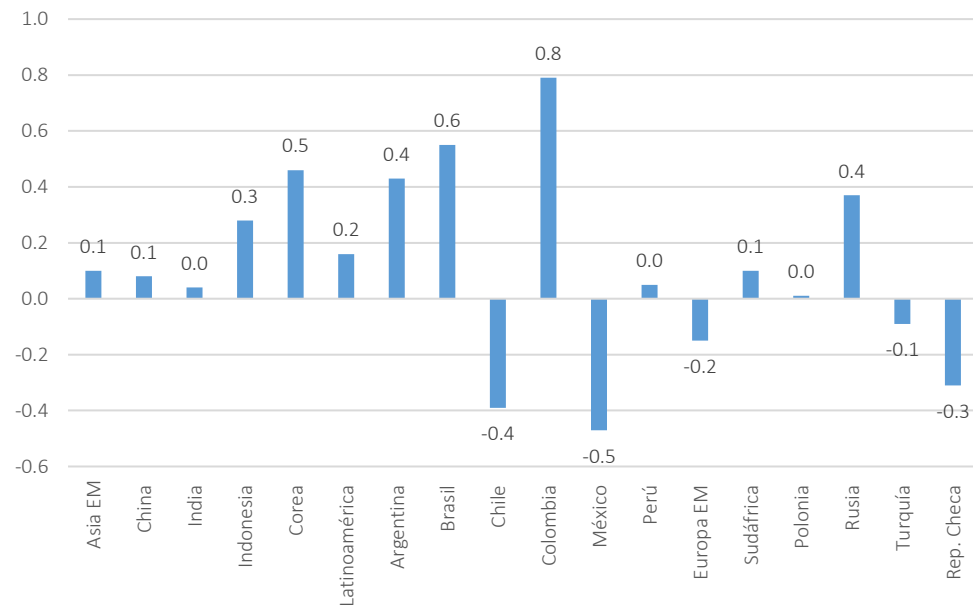
Evolución Proyecciones PIB 2024 (%)  
(Fuente: Oxford Economics)



Proyecciones Economías Emergentes				
Región	PIB		Inflación	
	2024	2025	2024	2025
<b>Asia EM</b>	<b>5.1</b>	<b>4.6</b>	<b>2.1</b>	<b>2.5</b>
China	4.8	4.1	0.4	1.2
India	6.8	7.1	4.7	4.5
Indonesia	5.1	4.8	2.7	2.5
Corea	2.3	2.4	2.5	1.9
<b>Latinoamérica</b>	<b>1.1</b>	<b>2.3</b>	<b>34.8</b>	<b>12.4</b>
Argentina	-3.5	4.1	227.5	69.9
Brasil	1.8	1.9	4.3	4.0
Chile	2.6	2.9	4.1	3.8
Colombia	1.9	2.5	6.6	4.0
México	1.4	1.8	4.7	3.7
Perú	2.8	3.3	2.5	2.7
<b>Europa EM</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>49.1</b>	<b>23.3</b>
Sudáfrica	0.8	1.6	4.9	4.7
Polonia	2.4	3.6	3.9	4.4
Rusia	3.9	1.7	7.9	6.2
Turquía	3.3	1.9	58.1	25.9
Rep. Checa	1.0	2.9	2.3	1.8

Se registraron varios aumentos relevantes en las proyecciones de crecimiento del PIB de 2024 en varias economías de Asia y Latinoamérica.

Proyección PIB 2024 Mercados Emergentes (%)  
(Variación Junio - Agosto 2024)



## Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)

23-Aug-24	Last 5 Days	MTD	QTD	YTD	2023
MSCI ACWI	1.7	2.1	3.7	14.4	20.1
MSCI World	1.8	2.2	3.9	15.2	21.8
MSCI EM	0.6	1.5	1.3	7.5	7.0
S&P500	1.4	2.0	3.2	18.1	24.2
NASDAQ	1.4	1.6	0.8	19.1	43.4
RUSSELL 2000	3.6	-1.6	8.4	9.5	15.1
EuStock 50	0.9	0.1	0.1	9.8	12.1
DAX	1.7	0.7	2.2	11.2	20.3
FTSE100	0.2	-0.5	2.0	7.7	3.8
Topix	0.2	-3.9	-4.4	13.5	25.1
Hang Seng	1.0	1.5	-0.6	3.3	-13.8
Shanghai (China)	-0.9	-2.9	-3.8	-4.1	-3.7
KOSPI	0.2	-2.5	-3.4	1.7	18.7
FTSE TAIWAN 50	-1.5	0.2	-3.4	34.5	24.9
SENSEX (INDIA)	0.8	-0.8	2.6	12.2	18.7
MEXICO	-1.1	0.7	2.0	-6.8	18.4
BOVESPA	1.2	6.2	9.4	1.1	22.3
IPSA	0.3	0.4	0.8	4.3	17.8
Global (Barclays Mult.)	1.2	2.9	5.7	2.6	6.0
Global Corporate BBB	0.7	2.0	4.5	4.8	9.6
EE.UU. High Yield	0.7	1.4	3.4	6.1	13.4
EMBI	0.8	2.4	4.3	6.2	10.4
Indice Dólar	-1.7	-3.2	-4.9	-0.6	-2.1
Euro	1.5	3.4	4.5	1.4	3.1
Yen Japón	2.2	3.9	11.4	-2.3	-7.0
RMB China	0.6	1.3	2.0	-0.3	-2.8
Libra RU	2.0	2.7	4.5	3.8	5.2
Real Brasil	-0.2	3.0	1.9	-11.6	9.0
Peso Chile	3.2	3.8	3.5	-3.2	-3.7
Cobre	1.5	0.6	-4.1	8.2	2.1
Oro	0.2	2.6	8.0	21.8	13.1
Petróleo (WTI)	-2.4	-4.0	-8.2	4.4	-10.7

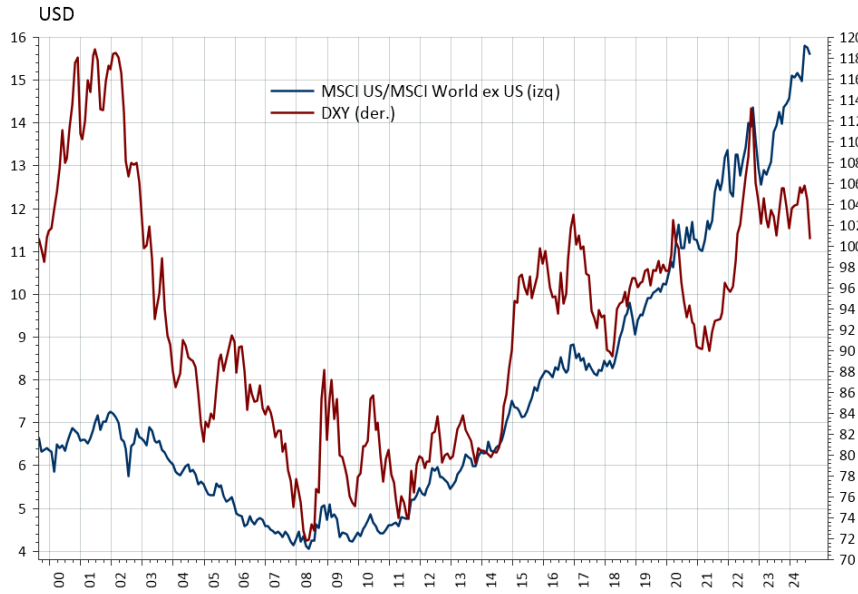
Con la recuperación de las últimas dos semanas, la mayoría de las bolsas acumulan retornos positivos en agosto. Los bonos también registran importantes ganancias en el mes.

Las expectativas de un pronto comienzo del proceso de recortes de la tasa Fed, junto a las buenas perspectivas de resultados de las empresas, han llevado a la bolsa de EE.UU. muy cerca de un nuevo máximo histórico.

S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años



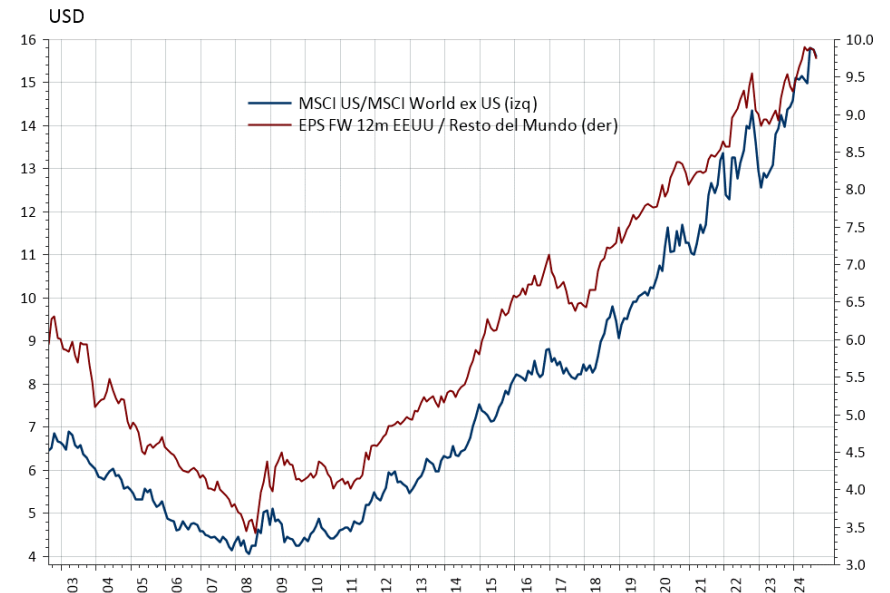
Desempeño Retativo Bolsa de EEUU vs Resto del Mundo



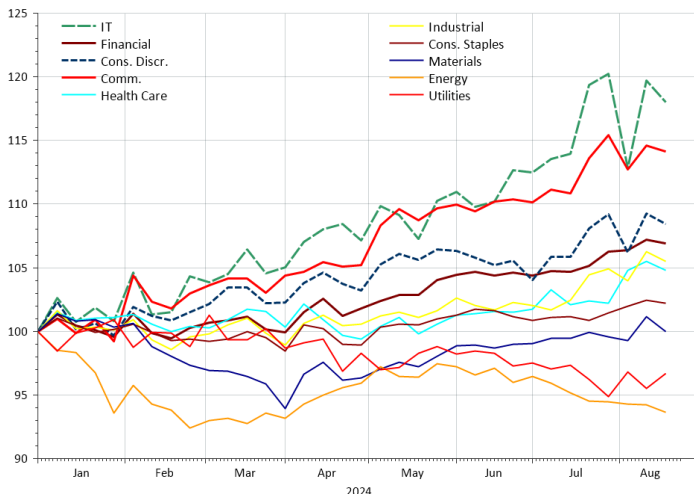
No es claro que una caída del dólar a nivel global (DXY) se correlacione con un mejor desempeño de las bolsas del resto del mundo (en USD).

A largo plazo, las proyecciones de crecimiento de las utilidades relativas parecen ser un mejor “driver” del desempeño relativo de las bolsas.

Desempeño Retativo Bolsa de EEUU vs Resto del Mundo e EPS FW 12m



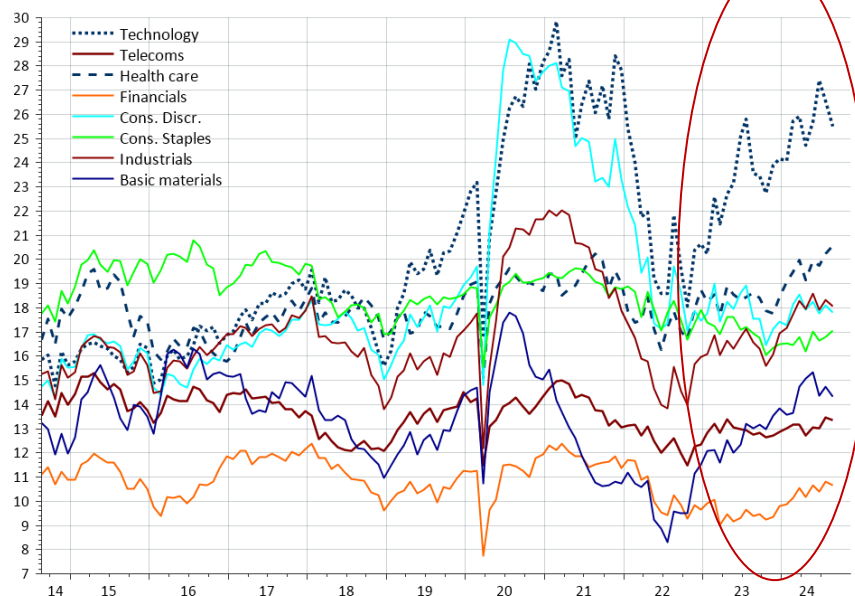
MSCI ACWI : EPS 12M Fwd Sectores



La mayor valorización del sector de tecnología se acentuó a partir de comienzos de 2023. Es muy probable que estas altas valorizaciones, y la dificultad para mantener el alto crecimiento de las utilidades, favorezca la rotación hacia sectores que aparezcan más “baratos”.

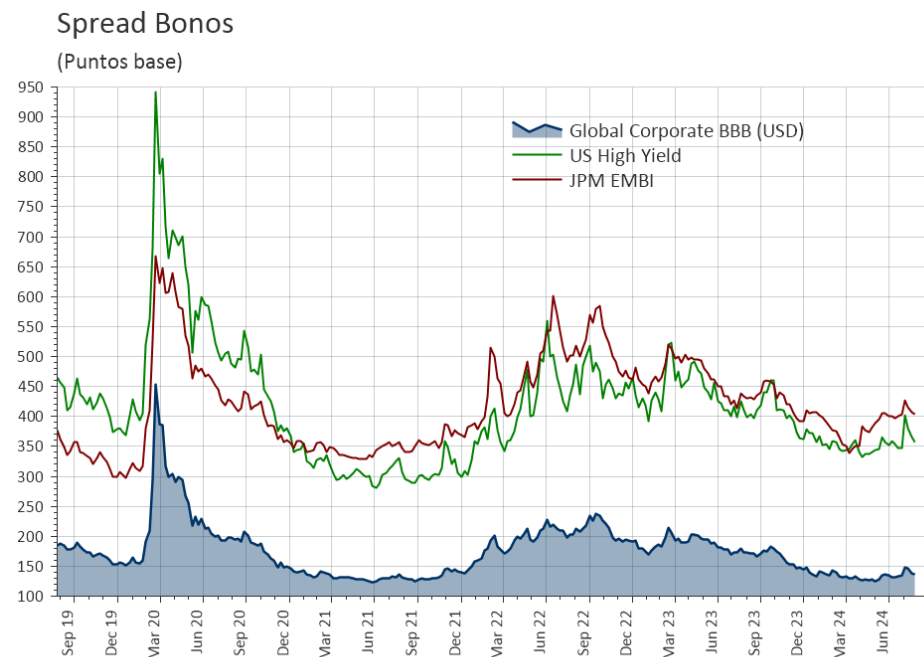
Rentabilidad Sectores (% USD)					
23-Aug-24	Last 5 Days	MTD	QTD	YTD	2023
<b>MSCI ACWI</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>3.7</b>	<b>14.4</b>	<b>20.1</b>
<b>MSCI ACWI Value</b>	<b>2.0</b>	<b>1.5</b>	<b>5.8</b>	<b>10.8</b>	<b>8.8</b>
<b>MSCI ACWI Growth</b>	<b>1.5</b>	<b>2.7</b>	<b>1.8</b>	<b>17.8</b>	<b>32.1</b>
Technology	1.0	2.4	-0.3	24.9	52.4
Financial	2.2	1.3	6.1	14.4	12.7
Industrial	2.0	0.7	5.8	9.9	17.3
HealthCare	2.2	4.9	8.5	15.5	3.1
Cons. Discr.	2.6	2.0	2.5	7.0	24.9
Cons. Staples	1.7	2.9	6.8	4.6	-1.4
Communications	1.8	2.8	5.7	7.4	9.4
Materials	2.4	-0.1	1.6	0.1	7.2
Energy	-0.4	-0.6	0.1	-0.2	4.8
Utilities	1.7	3.0	7.1	11.5	1.4

Sectores Globales: P/E 12M FWD



Tasas Bonos (%)							
		23/08/24	31/07/24	31/12/23	31/12/22	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	3.81	4.09	3.88	3.88	7.98	0.48
	Iboxx \$ Corporate BBB	5.37	5.62	5.51	6.00	6.82	0.79
	Iboxx \$ High Yield	7.37	7.64	7.62	8.73	3.43	2.14
	JPMorgan EMBI Global	7.88	8.18	7.85	8.56	6.70	1.18
	JPMorgan CEMBI	6.42	6.66	6.89	7.23	4.13	1.55
	BCU 10Y	2.40	2.75	2.44	1.68	7.37	0.33
	BCP 10Y	5.73	6.15	5.45	6.88	6.80	0.84
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB	137	137	144	191		
	Iboxx \$ High Yield	357	358	362	465		
	JPMorgan EMBI Global	404	408	392	463		
	JPMorgan CEMBI	267	265	302	332		

En los últimos días, los spreads crediticios bajaron a partir del menor temor a una recesión en Estados Unidos en el corto plazo.



# Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

<b>Acciones</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El esperado inicio del proceso de reducción de la tasa Fed en la reunión del próximo 18 de septiembre genera un ambiente de optimismo en el mercado, que favorece a las acciones, los bonos y el crédito.</li> <li>• La economía de EE.UU. estaría entrando en un proceso de desaceleración gradual. Esto, junto a la estabilidad o baja de las tasas de interés de mediano y largo plazo, alimenta el optimismo sobre la evolución de las bolsas.</li> <li>• Las altas valorizaciones de las acciones de las grandes empresas líderes tecnológicas indican que la diversificación hacia otros sectores se debería incrementar.</li> </ul>
<b>Bonos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El optimismo sobre los recortes de la tasa Fed hasta fin de año puede ser excesivo, dada la fortaleza de la economía y la inflación que permanece bastante alejada de la meta de la Reserva Federal.</li> <li>• Se recomienda mantener sobre exposición en bonos corporativos grado de inversión y high yield en plazos relativamente cortos (3 años aproximadamente). Las posiciones en money market deben bajar por el creciente riesgo de reinversión a tasas decrecientes.</li> </ul>
<b>Monedas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• En la medida que el mercado comience a asignar una probabilidad mayor a que el BCE tiene más espacio para acelerar el proceso de recorte de la tasa de interés, el dólar se recuperaría respecto de los mínimos anuales logrados recientemente.</li> </ul>