



Informe Semanal

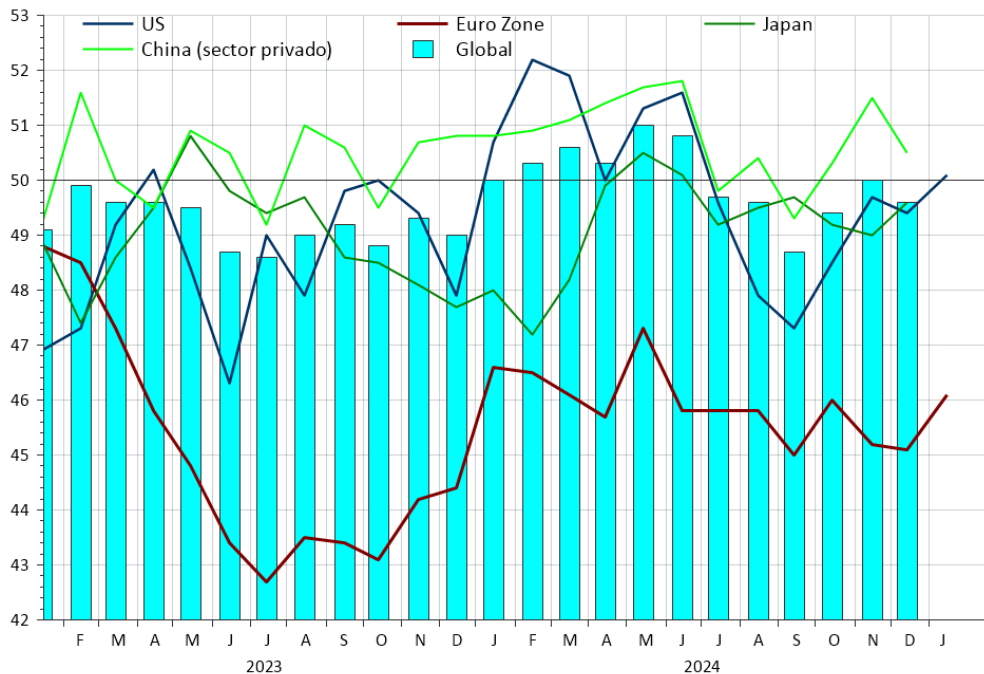
28 de Enero 2025

www.vision.cl



Indices PMI Manufactura

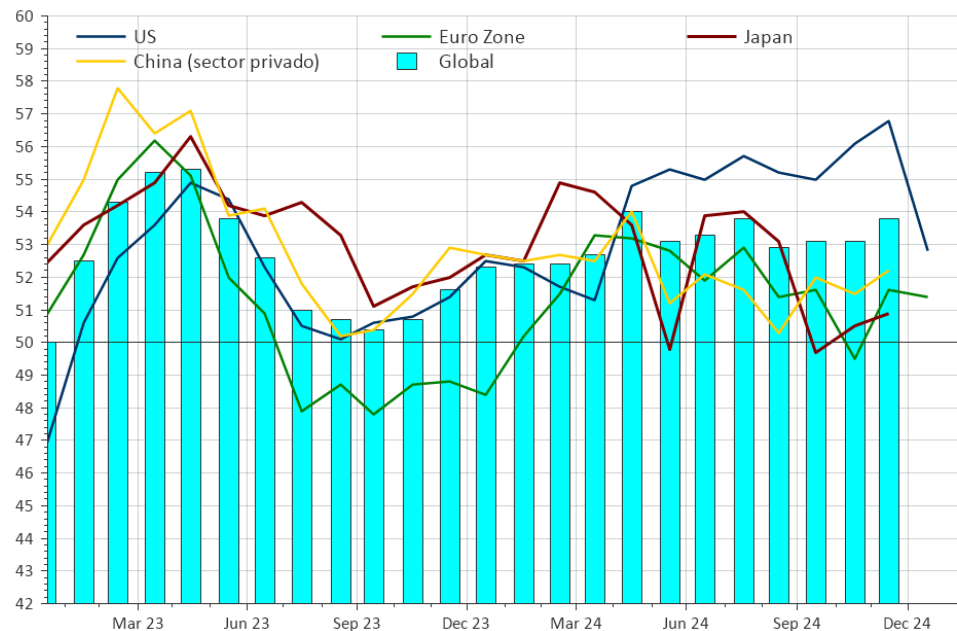
Nivel Neutral = 50



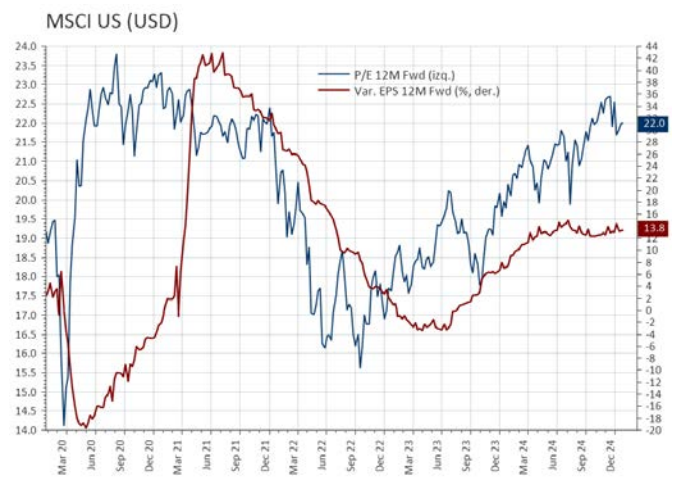
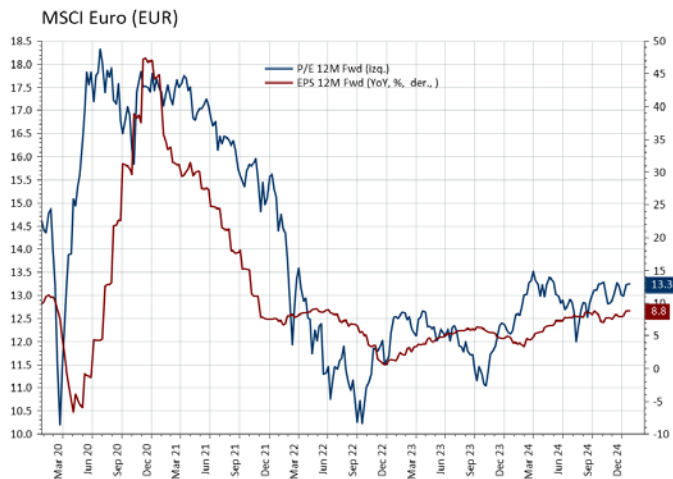
Los PMI (indicadores líderes de la actividad) registraron bajas en enero en Estados Unidos y la Zona Euro, pero se mantienen sobre el nivel de neutralidad (50). Por su parte el PMI Manufacturero de EEUU se ubicó levemente sobre 50 por primera vez desde mediados de 2024

Indices PMI Servicios

Nivel Neutral = 50

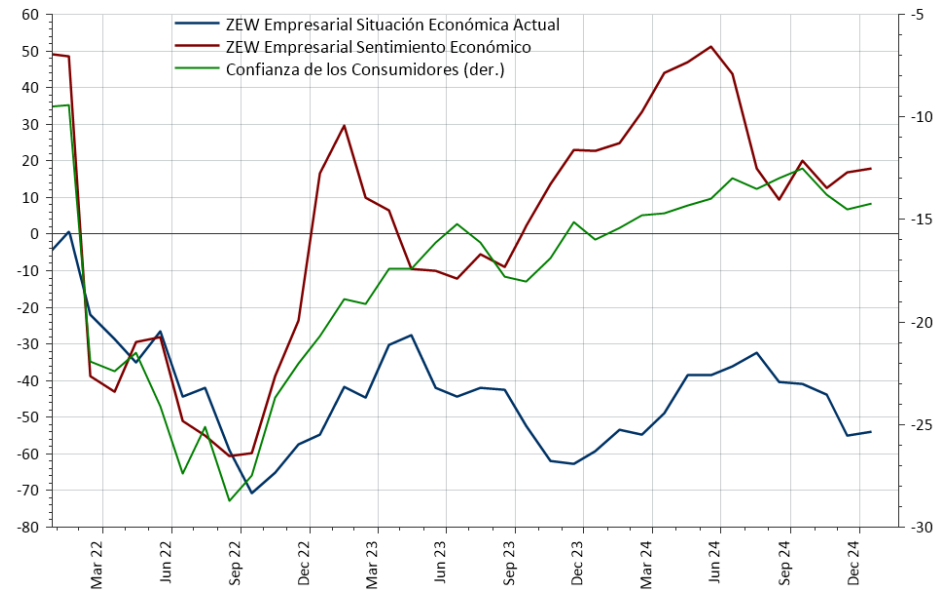


La confianza de los empresarios y consumidores registró aumentos moderados en enero por segundo mes consecutivo. Una leve mejora en el “momentum” de las proyecciones de utilidades de las empresas europeas, junto a su baja valorización (sobre todo respecto a las acciones en Estados Unidos), estarían contribuyendo a su mejor desempeño relativo en las últimas semanas.

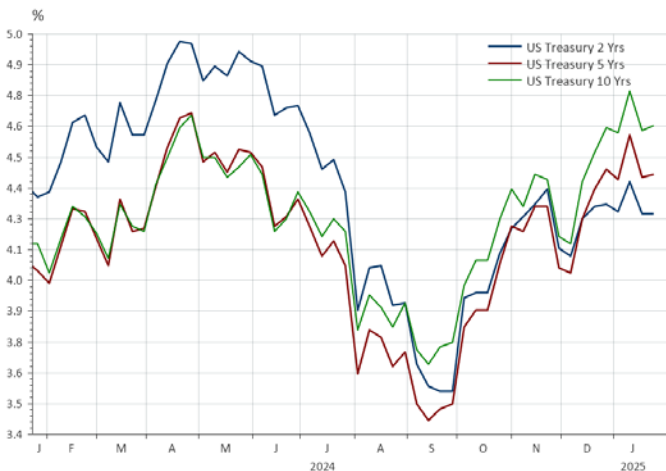


Zona Euro: Confianza Empresarial y de Consumidores

Balance neto



EE.UU.: Tasas Bonos del Tesoro

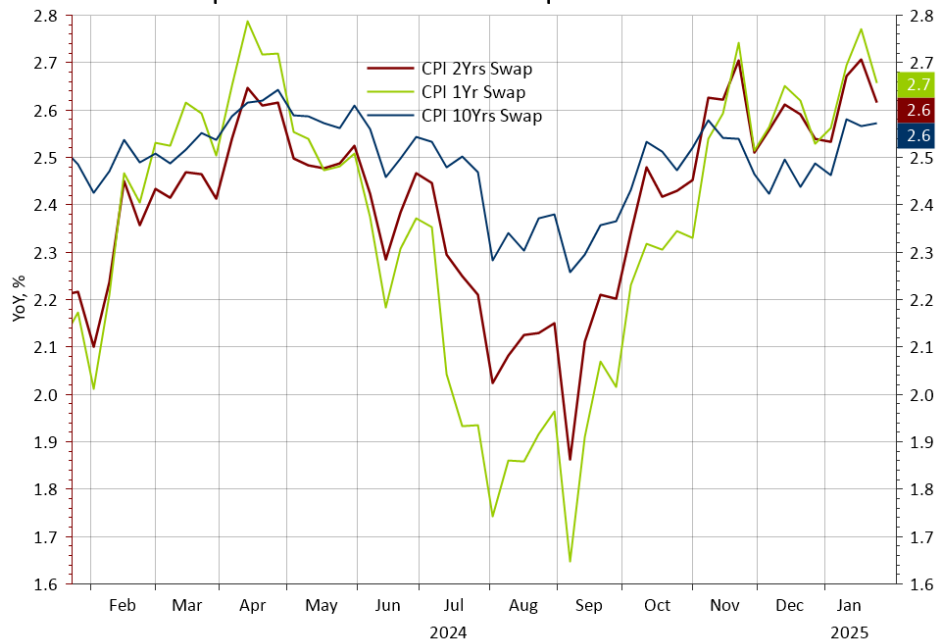


El mercado asigna una probabilidad casi de 0% que la Reserva Federal recorte la tasa de interés en su reunión del 28 y 29 de enero.

Se anticipa que en la reunión del 7 de mayo, la Fed podría recortar la tasa de 0,25% (42,5% de probabilidad).

Las expectativas de inflación implícitas para 1 y 2 años mostraron leves correcciones bajistas.

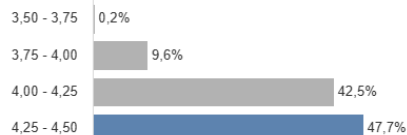
EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas



07.05.2025

Fecha y hora de la reunión: 07.05.2025 20:00

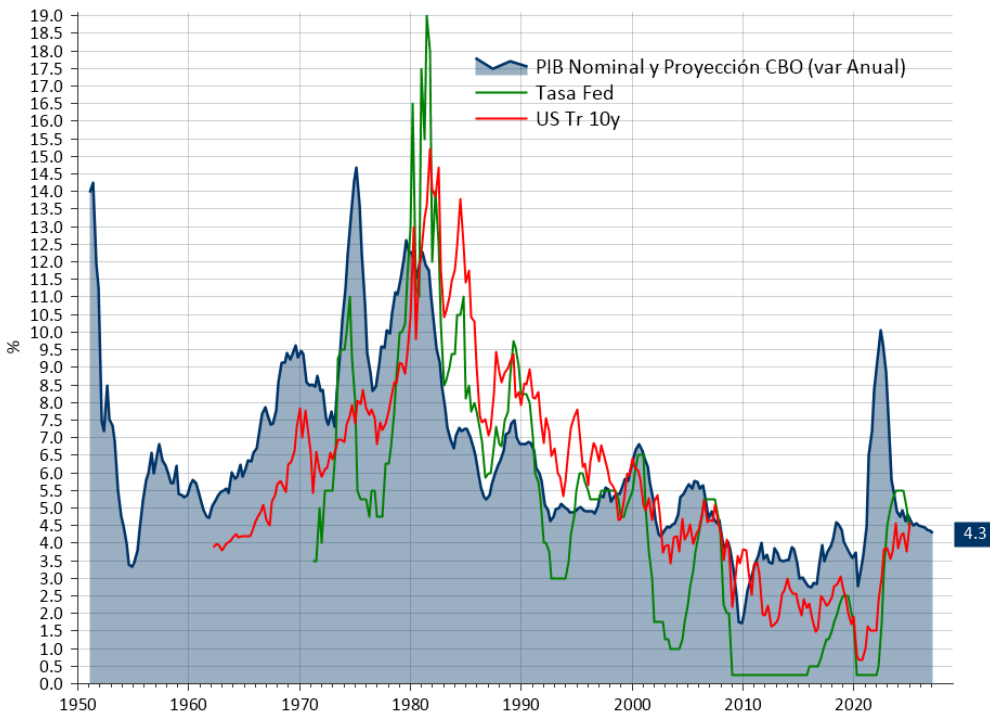
Precio de los futuros: 95,815



| Objetivo | Actual | Día anterior | Semana anterior |
|-------------|--------|--------------|-----------------|
| 3,50 - 3,75 | 0,2% | 0,1% | — |
| 3,75 - 4,00 | 9,6% | 7,2% | 7,3% |
| 4,00 - 4,25 | 42,5% | 38,4% | 39,8% |
| 4,25 - 4,50 | 47,7% | 54,3% | 52,9% |

Actualizado: 27.01.2025 16:15 CET

EE.UU.: Tesoro 10y y PIB Nominal

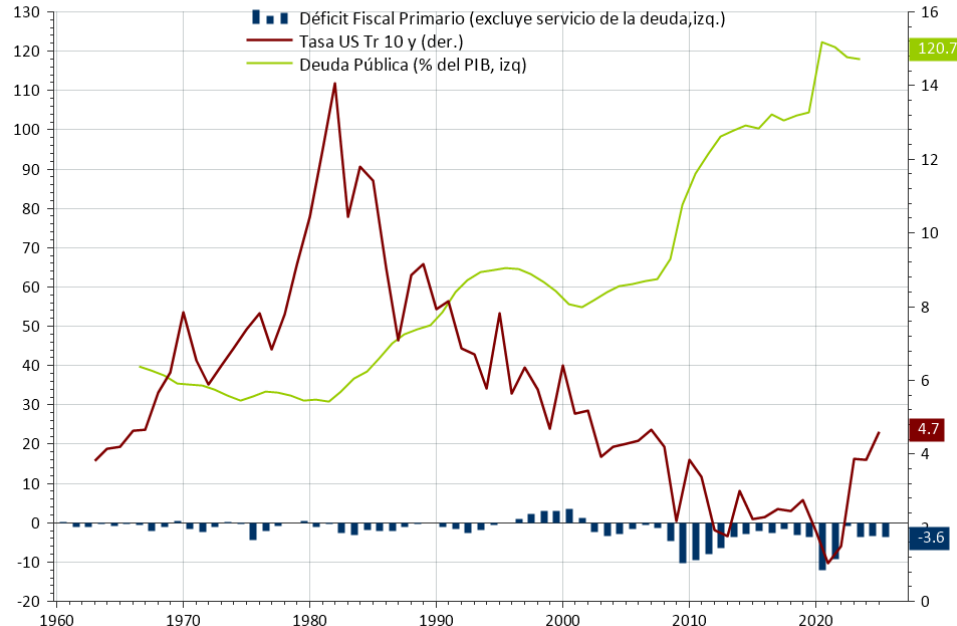


Las tasas de interés de los bonos de largo plazo mostraron una tendencia a la baja por más de 40 años. En ese periodo la deuda pública (% del PIB) se elevó desde 30 hasta casi 110%.

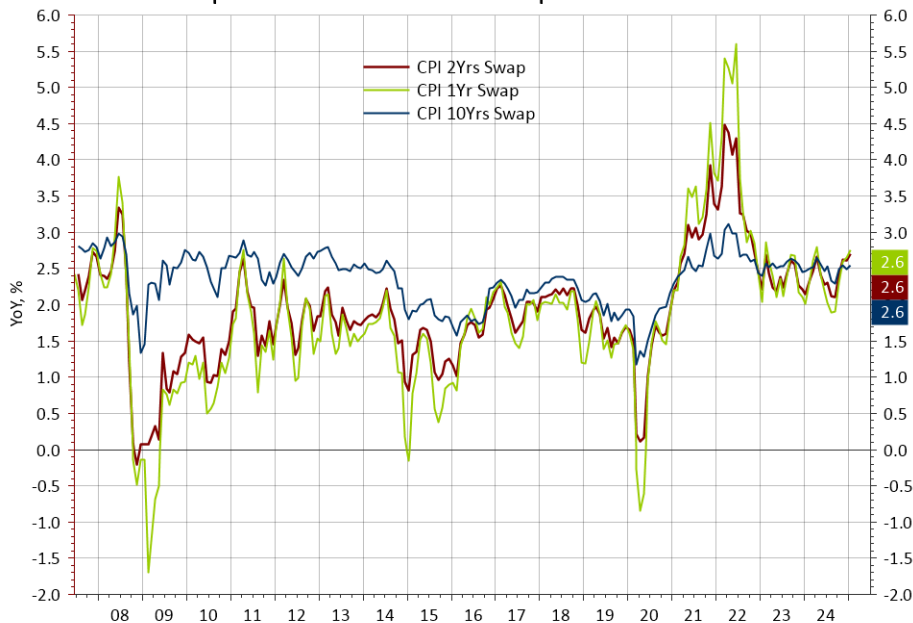
Un crecimiento nominal entre 4 y 4,5% indicarían que las tasas de los bonos del Tesoro a plazos largos se ubicarían en niveles superiores a los registrados entre 2019 y 2020, cuando la economía registró un bajo crecimiento e inflación, y una tasas Fed en un nivel promedio cercano al 1,5%.

EEUU.: Balance Fiscal

% del PIB



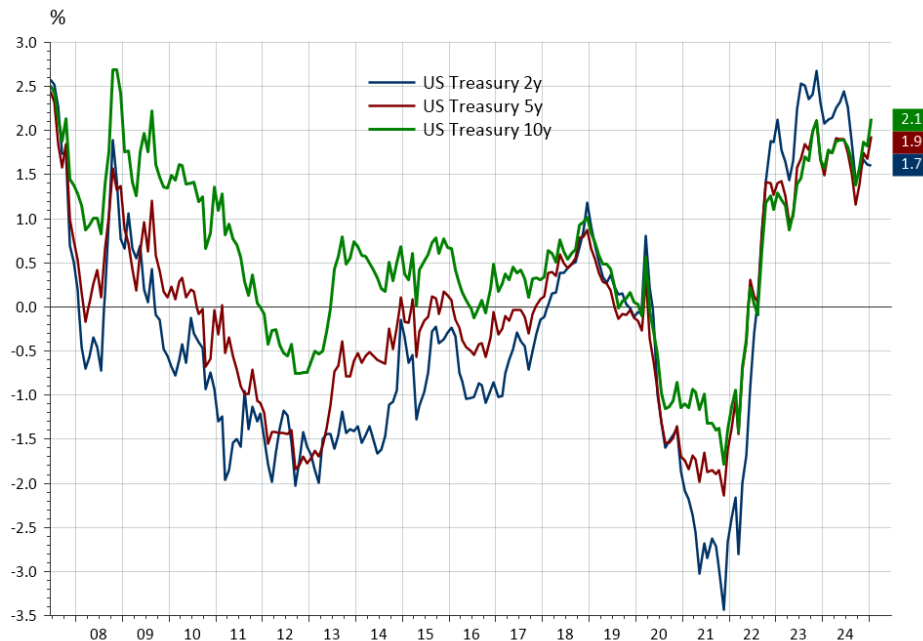
EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas



Las expectativas implícitas de inflación a 10 años están en 2,6%, nivel no muy diferente al observado hasta 2014. Si esta proyección implícita es correcta y la economía crece entre 2 y 2,5%, la tasa a 10 años se ubicaría entre 4,5% a 5,0%.

Las medidas arancelarias que anuncie el nuevo Gobierno en las próximas semanas y meses pueden elevar las expectativas inflacionarias (en plazos cortos) y debilitar las perspectivas de crecimiento del comercio y la actividad global.

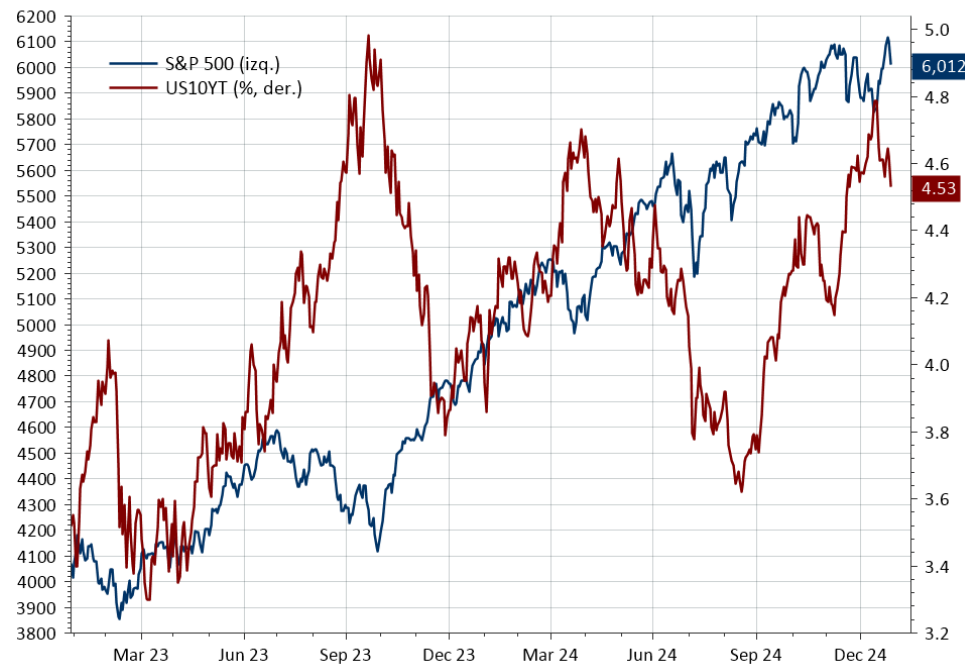
EE.UU: Tasas Reales Bonos del Tesoro



| Rentabilidad Activos, % (Bolsas en Moneda Local (%)) | | | | | |
|--|-------------|-------------|-----------|---------|-------|
| 27-Jan-25 | Last 5 Days | YTD | Diciembre | 2024 Q4 | 2024 |
| MSCI ACWI | 0.7 | 2.7 | -2.5 | -1.2 | 15.7 |
| MSCI World | 0.7 | 2.8 | -2.7 | -0.4 | 17.0 |
| MSCI EM | 0.7 | 1.1 | -0.3 | -8.1 | 5.1 |
| S&P500 | 0.3 | 2.2 | -2.5 | 2.1 | 23.3 |
| NASDAQ | -1.5 | 0.2 | 0.5 | 6.2 | 28.6 |
| RUSSELL 2000 | 0.4 | 2.4 | -8.4 | 0.0 | 10.0 |
| EuStock 50 | 1.4 | 5.1 | -0.5 | -3.2 | 5.3 |
| DAX | 1.4 | 6.9 | 1.4 | 3.0 | 18.8 |
| FTSE100 | -0.2 | 4.0 | -1.4 | -0.8 | 5.7 |
| Topix | 1.7 | -1.0 | 3.9 | 5.3 | 17.7 |
| Hang Seng | 1.4 | 0.7 | 3.3 | -5.1 | 17.7 |
| Shanghai (China) | 0.2 | -3.0 | 0.8 | 0.5 | 12.7 |
| KOSPI | 0.7 | 5.7 | -2.3 | -7.5 | -9.6 |
| FTSE TAIWAN 50 | 1.2 | 3.4 | 5.4 | 7.8 | 45.4 |
| SENSEX (INDIA) | -2.2 | -3.5 | -2.1 | -7.3 | 8.2 |
| MEXICO | 3.0 | 4.4 | -0.6 | -5.6 | -13.7 |
| BOVESPA | 1.6 | 3.8 | -4.3 | -8.7 | -10.4 |
| IPSA | 0.3 | 4.7 | 2.0 | 3.4 | 8.3 |
| Global (Barclays Mult.) | 0.8 | 0.8 | -2.1 | -5.0 | -1.3 |
| Global Corporate BBB | 0.7 | 0.7 | -1.8 | -2.5 | 3.4 |
| EE.UU. High Yield | 0.4 | 1.2 | -0.4 | 0.2 | 8.2 |
| EMBI | 0.7 | 0.9 | -0.9 | -2.1 | 5.7 |
| Indice Dólar | -1.8 | -1.1 | 2.6 | 7.6 | 7.1 |
| Euro | 0.7 | 1.3 | -2.1 | -7.0 | -6.2 |
| Yen Japón | 0.7 | 1.7 | -4.7 | -8.6 | -10.3 |
| RMB China | 0.7 | 0.7 | -0.8 | -3.8 | -2.7 |
| Libra RU | 1.4 | -0.1 | -1.8 | -6.4 | -1.7 |
| Real Brasil | 2.4 | 5.0 | -3.4 | -11.9 | -21.5 |
| Peso Chile | 1.4 | 0.6 | -2.1 | -9.5 | -11.5 |
| Peso México | -0.7 | 0.7 | -2.1 | -5.2 | -18.4 |
| Cobre | -3.1 | 5.1 | -2.3 | -11.6 | 3.5 |
| Oro | 1.2 | 4.5 | -1.1 | -0.4 | 27.2 |
| Petróleo (WTI) | -6.0 | 2.0 | 5.5 | 5.2 | 0.1 |

La semana anterior los mercados subieron impulsados por la falta de anuncios concretos de Trump sobre el aumento de las tarifas a las importaciones y las perspectivas de reducción de los impuestos y mayor gasto en infraestructura. El anuncio de las ventajas del chat de Deep Seek (China) del lunes 27 de enero, basadas en el menor uso de chips de alto costo y ahorro de energía, puso una importante nota de incertidumbre sobre el desarrollo de la IA por parte de las grandes tecnológicas de EEUU. y generó una significativa corrección del Nasdaq y el S&P500.

S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años



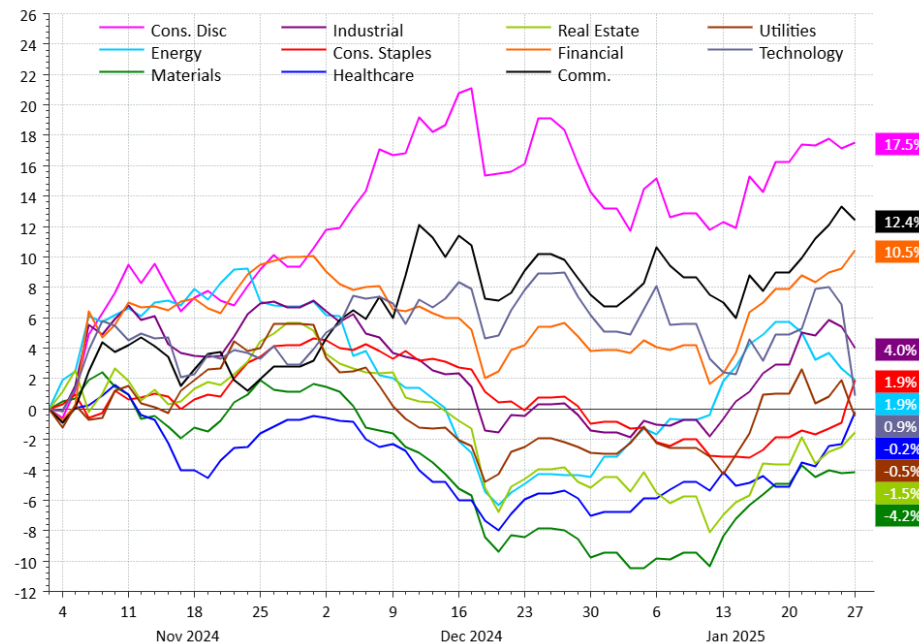
Rentabilidad Sectores (% USD)

| 27-Jan-25 | Last 5 Days | YTD | Diciembre | 2024 Q4 | 2024 |
|------------------|-------------|------|-----------|---------|-------|
| MSCI ACWI | 0.7 | 2.7 | -2.5 | -1.2 | 15.7 |
| MSCI ACWI Value | 1.8 | 4.4 | -5.4 | -5.1 | 8.2 |
| MSCI ACWI Growth | -0.4 | 1.1 | 0.4 | 2.5 | 23.3 |
| Technology | -2.2 | -1.2 | 1.6 | 4.4 | 33.0 |
| Financial | 1.5 | 4.6 | -3.4 | 0.3 | 17.6 |
| Industrial | 1.3 | 3.6 | -4.8 | -4.0 | 9.6 |
| HealthCare | 4.7 | 5.8 | -5.4 | -11.4 | 0.8 |
| Cons. Disc. | 2.5 | 4.1 | 0.6 | 3.6 | 16.1 |
| Cons. Staples | 2.6 | 1.3 | -5.0 | -10.0 | -3.7 |
| Communications | 1.0 | 2.0 | -3.0 | -3.1 | 6.0 |
| Materials | -0.3 | 3.6 | -7.1 | -15.0 | -10.5 |
| Energy | -2.4 | 2.2 | -3.9 | -2.8 | -5.4 |
| Utilities | -1.0 | 0.3 | -4.5 | -8.3 | 6.8 |

En lo que va de enero, el estilo “value” registra mejor desempeño respecto de las acciones de alto crecimiento.

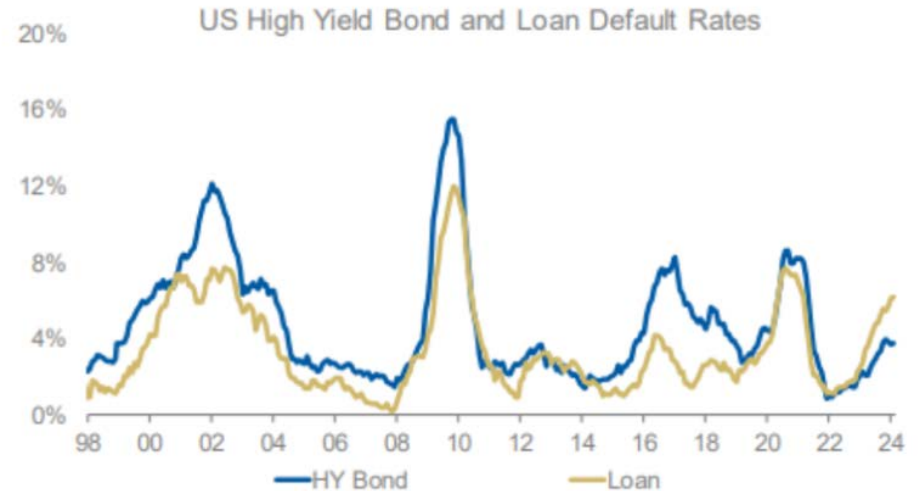
En EEUU, las mejores rentabilidades en los últimos tres meses se han registrado en consumo discrecional, comunicaciones y el sector financiero. La fortaleza del crecimiento económico y las expectativas de desregulación estarían detrás de este buen desempeño.

EEUU: Rentabilidad por Sector



| | | Tasas Bonos (%) | | | | | |
|--------------|------------------------|-----------------|----------|----------|----------|----------|------------------|
| | | 24/01/25 | 31/12/24 | 31/12/23 | 31/12/22 | Duration | YTM/ Duration |
| YTM (%) | US Treasury 10Y | 4.63 | 4.58 | 3.88 | 3.88 | 8.01 | 0.58 |
| | Iboxx \$ Corporate BBB | 5.89 | 5.87 | 5.51 | 6.00 | 6.59 | 0.89 |
| | Iboxx \$ High Yield | 7.39 | 7.58 | 7.62 | 8.73 | 3.30 | 2.24 |
| | JPMorgan EMBI Global | 7.82 | 7.87 | 7.85 | 8.56 | 6.49 | 1.20 |
| | JPMorgan CEMBI | 6.87 | 6.84 | 6.89 | 7.23 | 4.07 | 1.69 |
| | BCU 10Y | 2.39 | 2.63 | 2.44 | 1.68 | 7.11 | 0.34 |
| | BCP 10Y | 6.04 | 5.96 | 5.45 | 6.88 | 6.98 | 0.87 |
| Spread (bps) | Iboxx \$ Corporate BBB | 115 | 117 | 144 | 191 | | |
| | Iboxx \$ High Yield | 282 | 308 | 362 | 465 | | |
| | JPMorgan EMBI Global | 316 | 325 | 392 | 463 | | |
| | JPMorgan CEMBI | 231 | 230 | 302 | 332 | | |

El optimismo del mercado de la semana anterior se vio reflejado en nuevos mínimos en los spread crediticios. Las tasas de defaults en HY han aumentado recientemente, pero permanecen bajo los promedios de largo plazo.



Source: Morgan Stanley Research, Moody's

Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

| | |
|-------------------------------|--|
| <p><i>Panorama Global</i></p> | <ul style="list-style-type: none"> • Se espera un incremento en la volatilidad en las próximas semanas, una vez que el nuevo gobierno de EEUU comience a anunciar las medidas de aumento de las tarifas a las importaciones en forma selectiva. • A pesar que no se anticipa que la Reserva Federal recorte la tasa de interés esta semana, su comunicado respecto de la perspectiva de la inflación será muy relevante, luego de que los datos positivos de la inflación de diciembre fueron muy bien recibidos por el mercado. |
| <p><i>Acciones</i></p> | <ul style="list-style-type: none"> • Las grandes tecnológicas, dadas sus altas valorizaciones, están muy expuestas a noticias negativas. Parece aconsejable aumentar la ponderación en otros sectores que muestran valorizaciones más moderadas. La competencia de DeepSeek y la respuestas de las empresas líderes en EEUU puede alterar el fuerte optimismo sobre sus resultados futuros. |
| <p><i>Renta Fija</i></p> | <ul style="list-style-type: none"> • La aplicación de mayores tarifas en EEUU, puede terminar contribuyendo a la desaceleración del comercio y la actividad global, generando presión bajista en las tasas de interés de largo plazo. Por otro lado, los efectos inflacionarios de corto plazo operarían en la dirección contraria. • En una visión de mediano y largo plazo, la tasa del bono del Tesoro a 10 años se debería ubicar en torno a 4,5%. |
| <p><i>Monedas</i></p> | <ul style="list-style-type: none"> • El dólar se mantendría sustentado por el mayor crecimiento económico de EEUU y sus mayores tasas de interés. |

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



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