VISION

Informe Semanal

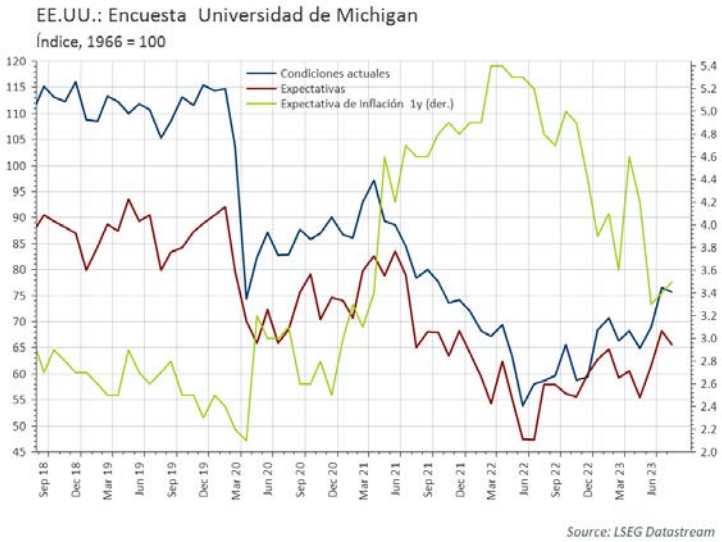
Agosto 29, 2023

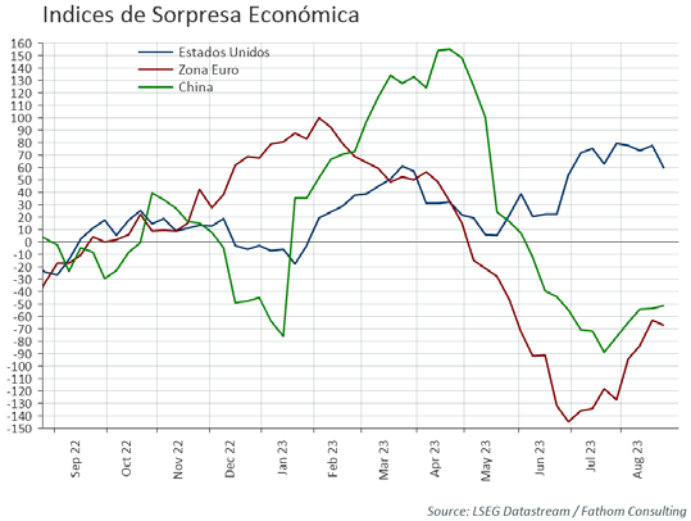
www.vision.cl

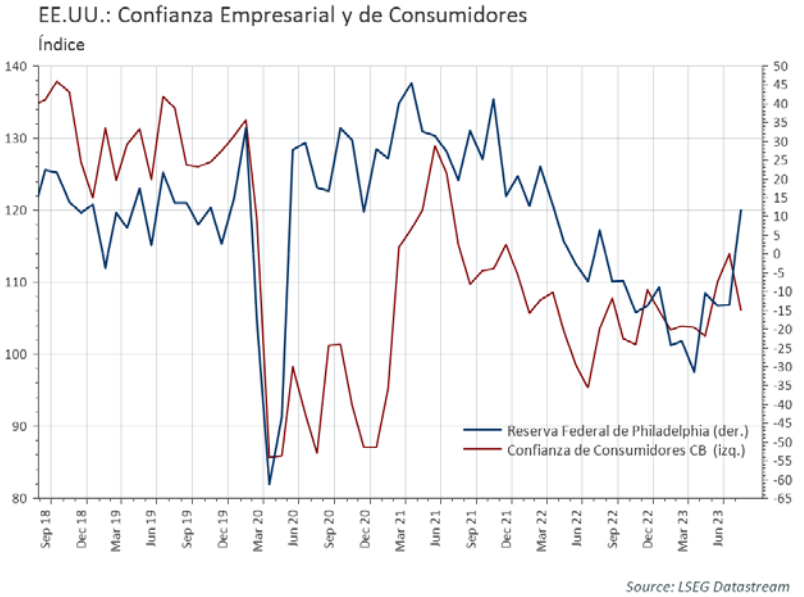
Economía Global

Las sorpresas en la publicación de cifras económicas en Estados Unidos se han reducido levemente respecto de los máximos de comienzos de agosto.

La confianza de los consumidores, medidas por el índice de la Universidad de Michigan y el Conference Board ,bajó suevamente en agosto y se ubicó por debajo de las expectativas del mercado.

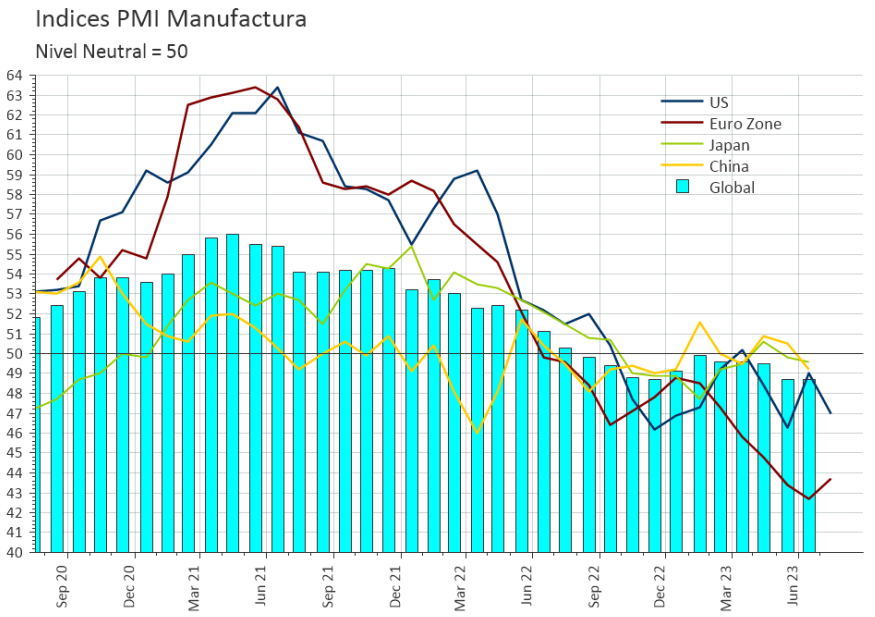




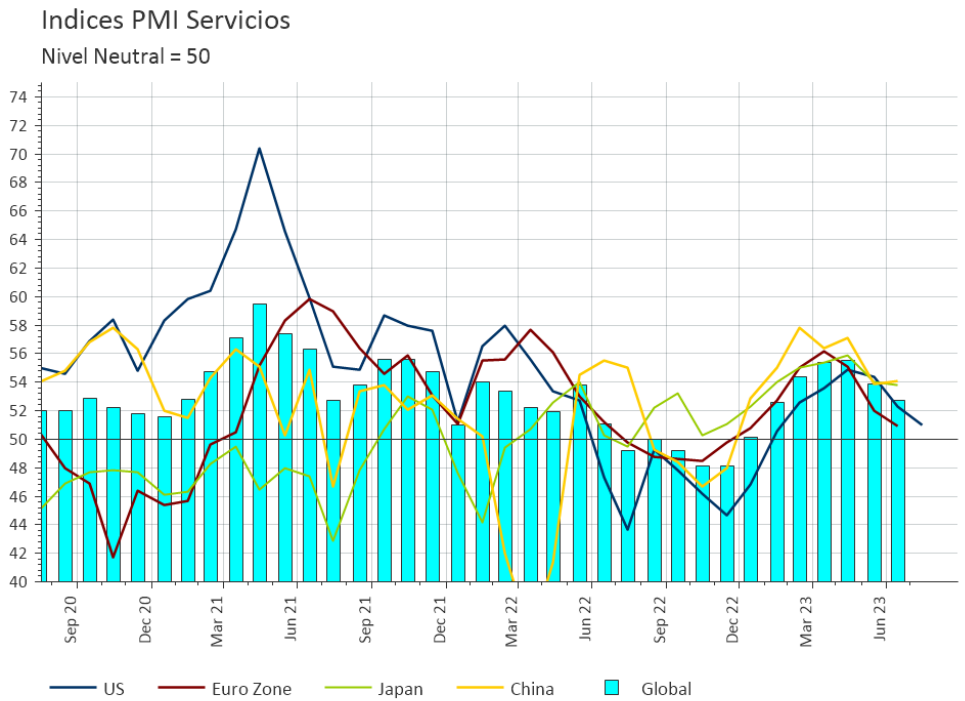


Economía Estados Unidos

Los PMI de agosto bajaron, tanto en servicios como manufacturas, lo que anticipa un menor nivel de actividad.



Source: LSEG Datastream

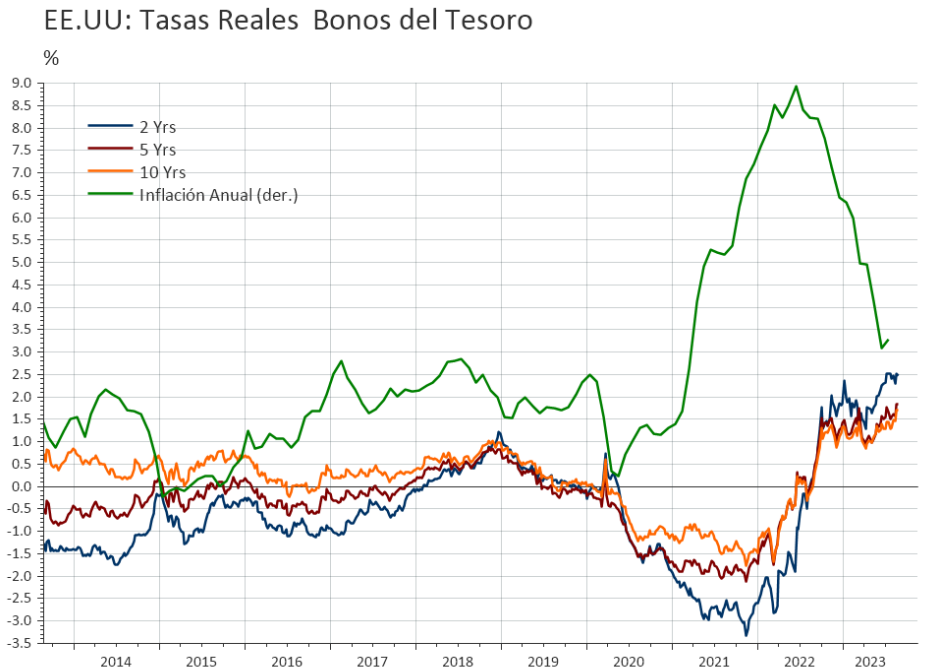


Source: LSEG Datastream

Estados Unidos Tasas de Interés

Las tasas de interés reales se ubican en los mayores niveles de los últimos años y en terreno positivo desde mediados de 2022.

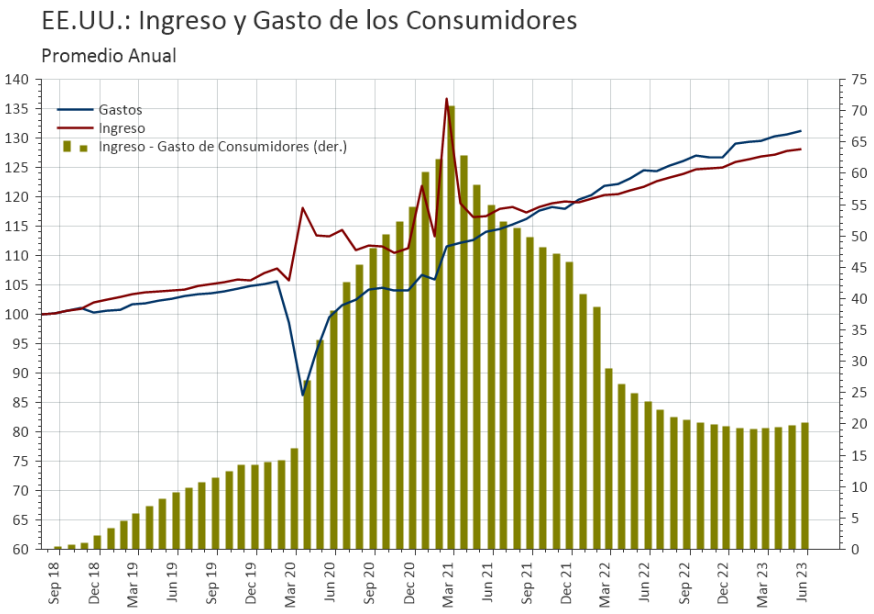
Source: LSEG Datastream



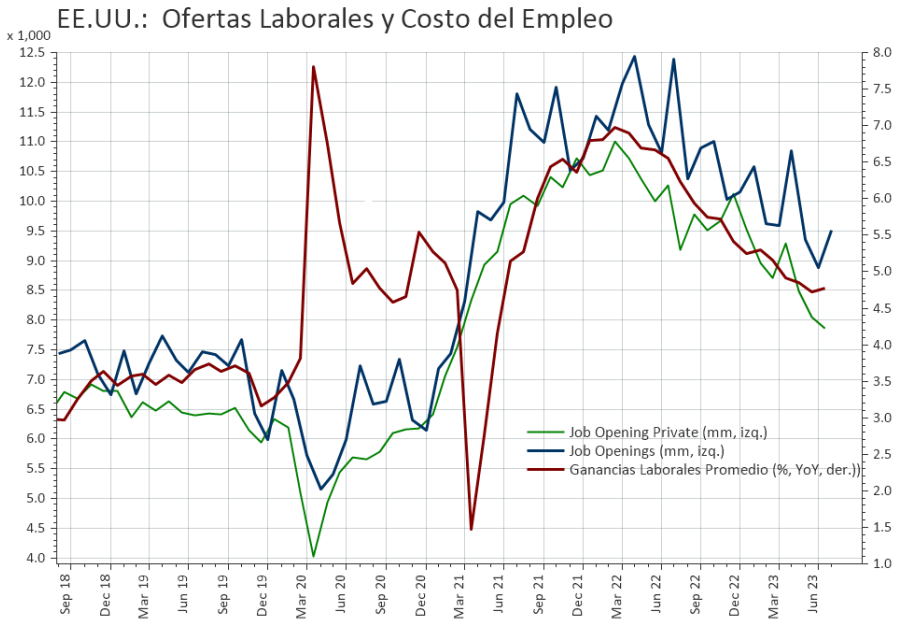
Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Estados Unidos Gasto de los Consumidores

Esta semana se conocerán datos sobre el consumo privado y el mercado laboral. El mercado espera que las buenas condiciones en el mercado del trabajo se mantengan, lo que mantendría positivas las expectativas sobre el crecimiento económico, pero dificultaría bajas adicionales de la inflación.



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Estados Unidos Expectativas de Tasa Fed

20.09.2023

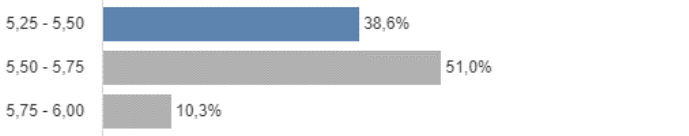
Fecha y hora de la reunión: **20.09.2023 14:00**
Precio de los futuros: **94,653**

Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
5,25 - 5,50	80,0%	80,0%	85,0%
5,50 - 5,75	20,0%	20,0%	15,0%

Actualizado: 28.08.2023 10:55 EDT

01.11.2023

Fecha y hora de la reunión: **01.11.2023 14:00**
Precio de los futuros: **94,510**



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
5,25 - 5,50	38,6%	44,5%	58,5%
5,50 - 5,75	51,0%	46,7%	36,8%
5,75 - 6,00	10,3%	8,9%	4,7%

Actualizado: 28.08.2023 10:55 EDT

Luego de la reunión del Jackson Hole, el mercado elevó hasta 20% la probabilidad de que la Reserva Federal aumente la tasa de interés en su reunión del 20 de septiembre. Para la reunión del 1 de noviembre se anticipa un 60% de probabilidad de alza de la tasa de interés.

Los datos de actividad, encuestas y laborales que se conocerán en los próximos días y la inflación de agosto que se publicará el 13 de septiembre, serán muy relevantes para que el mercado modifique o mantenga sus expectativa respecto de los próximos movimientos de la Reserva Federal

Evolución Mercados

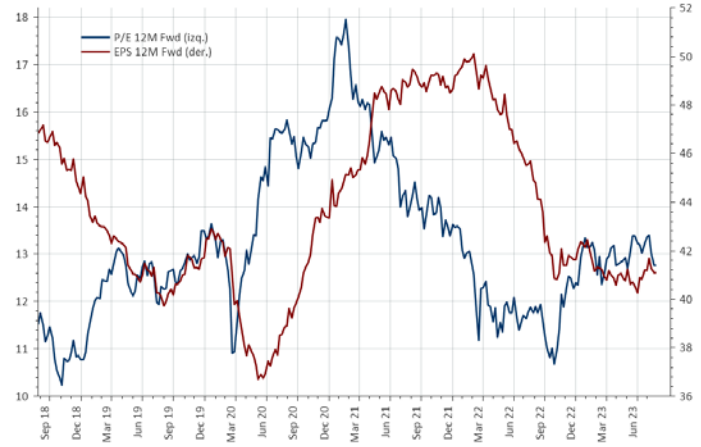
Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)					
25-ago-23	Last 5 Days	YTD	2023 Q2	QTD	2022
MSCI ACWI	0,5	10,7	5,6	-1,8	-19,8
MSCI World	0,5	11,9	6,3	-1,8	-19,5
MSCI EM	0,7	1,5	-0,1	-1,9	-22,4
S&P500	0,8	14,7	8,3	-1,0	-19,4
NASDAQ	**2,3**	**29,8**	12,8	-1,4	-33,1
EuStock 50	0,9	7,4	1,6	-2,0	-4,4
DAX	0,4	12,3	3,3	-3,2	-12,3
FTSE100	1,0	-1,5	-1,3	-2,6	0,9
Topix	1,3	**19,8**	14,2	-1,0	-5,1
Hang Seng	0,0	-9,2	-7,3	-5,1	-15,5
Shanghai (China)	-2,2	-0,8	-2,2	-4,3	-15,1
KOSPI	0,6	12,6	3,5	-1,8	-24,9
FTSE TAIWAN 50	0,7	14,7	4,9	-3,4	-24,9
SENSEX (INDIA)	-0,1	6,6	9,7	0,3	4,4
MEXICO	0,0	9,8	-0,7	-0,6	-9,0
BOVESPA	0,4	5,6	15,9	-1,9	4,7
IPSA	-1,4	**14,9**	8,7	4,5	22,4
Global (Barclays Mult.)	-0,8	0,1	-1,4	-1,5	-16,0
Global Corporate BBB	-1,1	**2,4**	0,0	-1,4	-15,9
EE.UU. High Yield	-0,5	-1,0	-1,8	-2,6	-14,9
EMBI	-1,4	**3,0**	1,5	-0,8	-16,5
Indice Dólar	0,7	0,5	0,4	1,1	7,9
Euro	-0,6	0,9	0,7	-1,0	-5,9
Yen Japón	-0,7	-10,4	-8,0	-1,4	-12,2
RMB China	-0,1	-5,4	-5,3	-0,5	-7,8
Libra RU	-1,2	4,0	3,0	-1,0	-10,6
Real Brasil	1,8	**16,4**	5,2	2,2	5,1
Peso Chile	0,7	2,7	3,2	-1,7	5,0
Cobre	-2,6	-3,3	-8,3	-2,0	-14,6
Oro	-1,2	4,2	-2,5	-0,9	-0,2
Petróleo (WTI)	-2,3	0,9	-6,6	14,7	6,7

En los últimos días los mercados recuperaron parcialmente las pérdidas registradas desde fines de junio.

Bolsas Valorización y Crecimiento

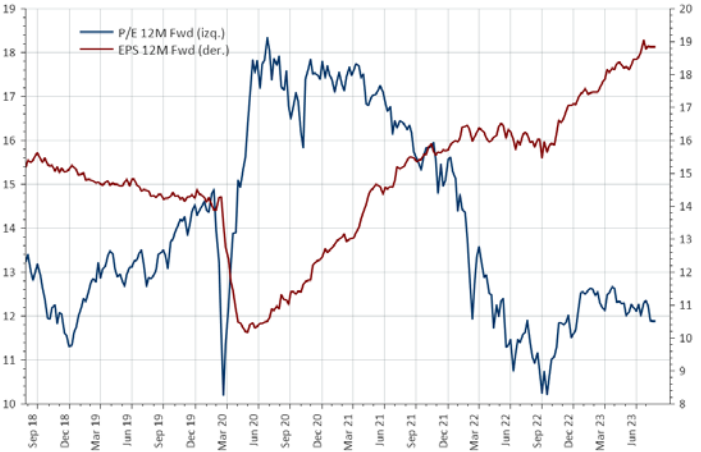
Las acciones de la Zona Euro destacan por las revisiones alcistas en las proyecciones de utilidades y su baja valorización. En el caso de Estados Unidos, las proyecciones de ganancias recientemente comenzaron a ser corregidas al alza.

MSCI EM Asia (USD)



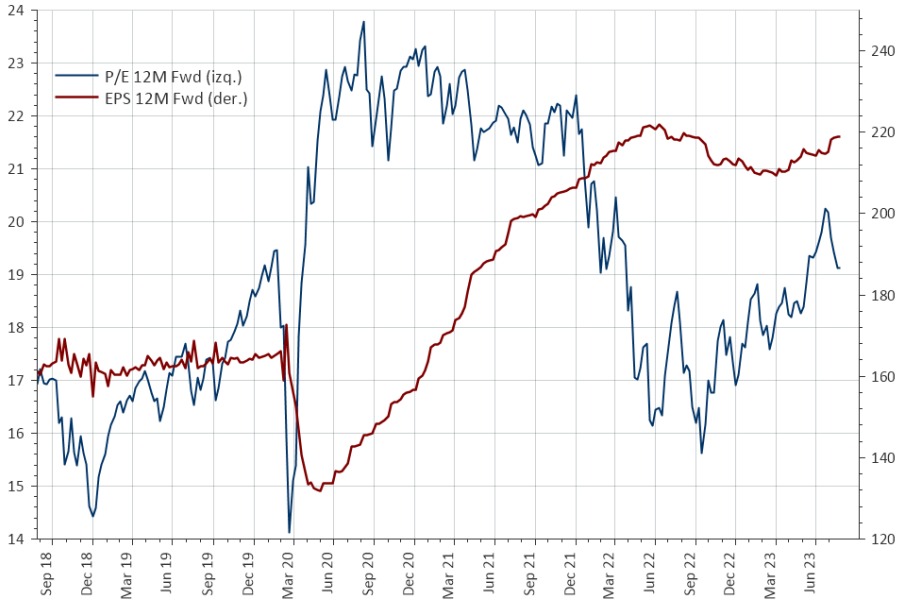
Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

MSCI Euro (EUR)



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

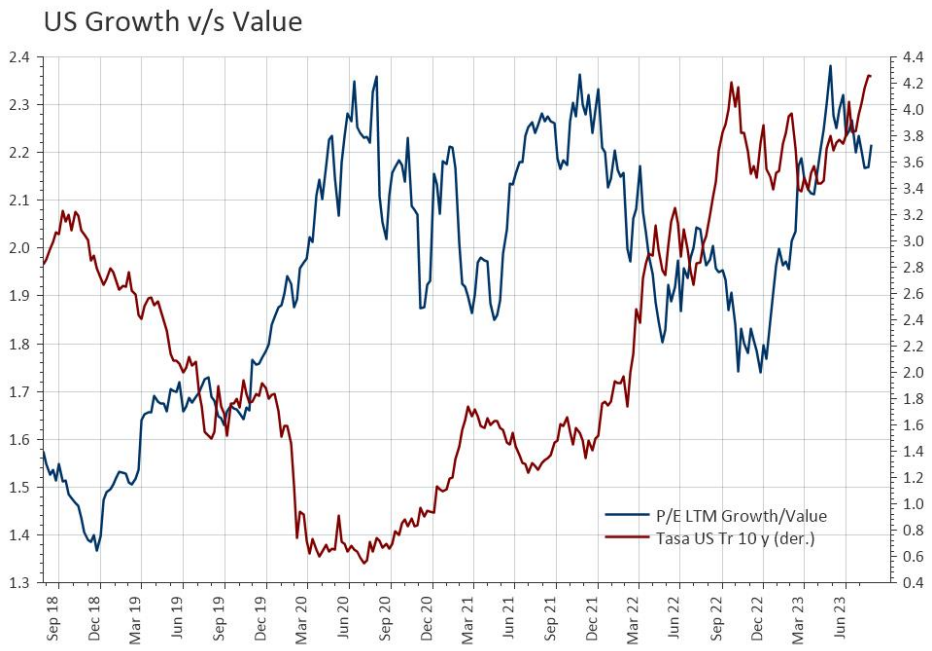
MSCI US (USD)



Growth vs Value

Rentabilidad Sectores (%, USD)						
25-ago-23	Last 5 Days	YTD	2023Q1	2023Q2	QTD	2022
MSCI ACWI	0,5	10,7	6,8	5,6	-1,8	-19,8
MSCI ACWI Value	-0,1	1,5	0,6	2,1	-1,2	-10,0
MSCI ACWI Growth	1,1	**20,6**	13,5	8,9	**-2,5**	-29,2
Technology	1,9	**34,9**	21,5	13,8	**-2,4**	-34,9
Financial	0,0	1,6	-2,0	4,3	-0,5	-10,8
Industrial	0,2	7,8	5,7	4,4	-2,3	-17,0
HealthCare	0,0	0,4	-1,5	2,4	-0,4	-10,8
Cons. Disc.	0,2	16,7	13,6	6,6	**-3,7**	-29,7
Cons. Staples	0,2	-1,3	1,3	-0,4	-2,3	-6,5
Communications	0,3	2,0	6,8	-1,9	-2,5	-16,9
Materials	0,9	-0,9	4,0	-2,7	-2,0	-10,5
Energy	-0,8	6,0	-2,1	2,3	5,8	16,5
Utilities	0,6	-2,7	-0,6	0,9	-3,0	-5,3

A pesar de que las acciones de alto crecimiento serían más defensivas frente a una eventual recesión, a diferencia del comienzo de la Pandemia (recesión) las tasas de los bonos ofrecen un mucho mayor yield y el premio frente a las acciones value se encuentra extraordinariamente alto. Así, parece más razonable suponer que los inversionistas buscarán refugio en la renta fija y no en las acciones growth.

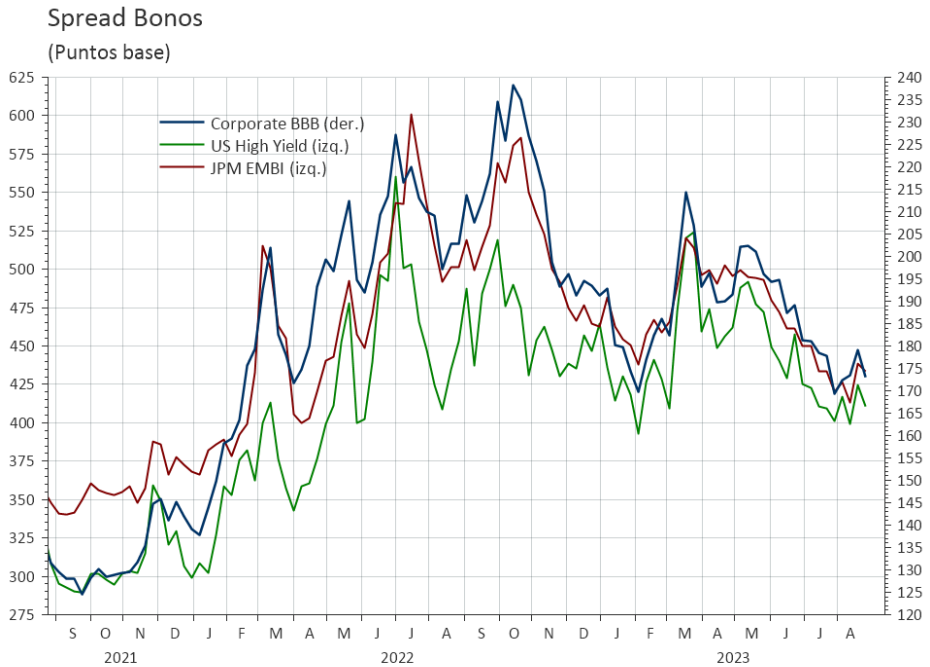


Source: LSEG Datastream

Bonos Tasas y Spreads

Tasas Bonos (%)							
	25-08-2023	25-08-23	30-06-23	31-12-22	31-12-21	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	**4,25**	3,81	3,88	1,52	8,22	0,52
	Iboxx $ Corporate BBB bond	**6,21**	5,88	6,00	3,09	6,70	0,93
	Iboxx $ High Yield bond	**8,64**	8,44	8,73	4,64	3,97	2,18
	JPMorgan EMBI Global	**8,61**	8,37	8,56	5,29	6,57	1,31
	JPMorgan CEMBI	7,70	7,25	7,23	4,54	3,96	1,95
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB bond	173	181	191	139		
	Iboxx $ High Yield bond	411	425	465	299		
	JPMorgan EMBI Global	434	450	463	368		
	JPMorgan CEMBI	341	336	332	305		

Los spreads crediticios han registrado levas incrementos en agosto. Esta tendencia se podría ver acentuada comienzan a aparecer signos de menor dinamismo de la economía.



Source: LSEG Datastream

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

- Los signos de fortaleza de la economía de Estados Unidos han llevado al mercado a internalizar un escenario de “tasas más altas por más tiempo”. El efecto acumulativo de las alzas de las tasas de interés reales impactará en la economía en los próximos 6 a 12 meses, lo que junto al agotamiento de los excesos de ahorro acumulados durante la Pandemia reduciría el dinamismo de la economía. Las recientes bajas de la confianza de los consumidores, del PMI de servicios y de las ofertas de trabajo, están mostrando incipientes signos de desaceleración.

- El mercado anticipa que la Reserva Federal podría elevar una vez más la tasa de interés (hasta 5,75%). Las expectativas del mercado apuntan a que la inflación se estabilizará en torno a 2,5% en los próximos años (superior a la meta oficial de 2%).

- En las últimas semanas, el sector inmobiliario de China está mostrando graves problemas que generan riesgo de repercusiones financieras importantes. En caso de que la crisis del sector se profundice, se puede generar un efecto sobre los mercados internacionales, que presione a la baja las tasas de interés, fortalezca el dólar y lleve a correcciones importantes en las bolsas, sobre todo en los mercados emergentes.

- Los **bonos corporativos grado de inversión** de plazos largos ofrecen un buen YTM y se beneficiarían en caso de una eventual desaceleración fuerte de la economía. Sin embargo, en el corto plazo se pueden ver negativamente afectados por las mayores tasas base (Tesoro). Los bonos high yield ofrecen un alto YTM, lo que protege en caso de mayores tasas y un crecimiento económico fuerte.

- La recuperación de las acciones podría continuar si el escenario macroeconómico sigue mejorando**. Se deberían privilegiar los mercados rezagados del rally liderado por las grandes tecnológicas**. Las acciones de la **Zona Euro y Asia** muestran muy bajas valorizaciones, pero ambas regiones se verían fuertemente afectadas por una eventual crisis financiera en China, detonada por los problemas en el sector inmobiliario.