VISION

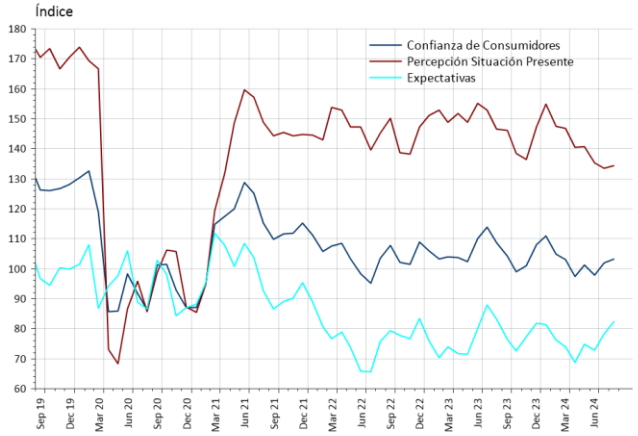
# Informe Semanal

3 de Septiembre, 2024

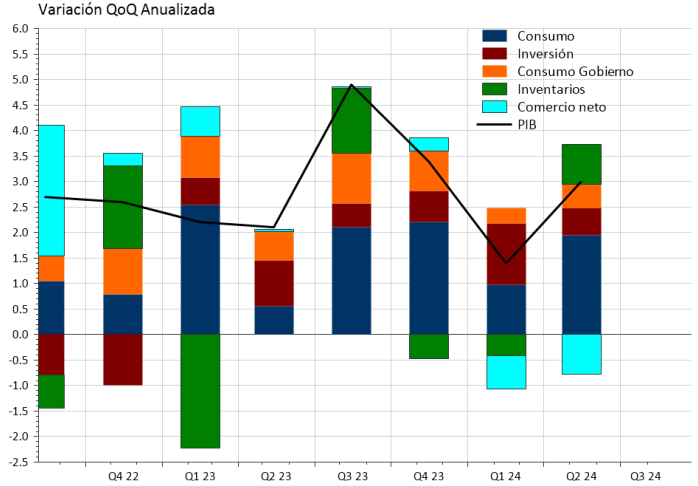
www.vision.cl

# Economía Estados Unidos

EE.UU.: Confianza de Consumidores (CB)



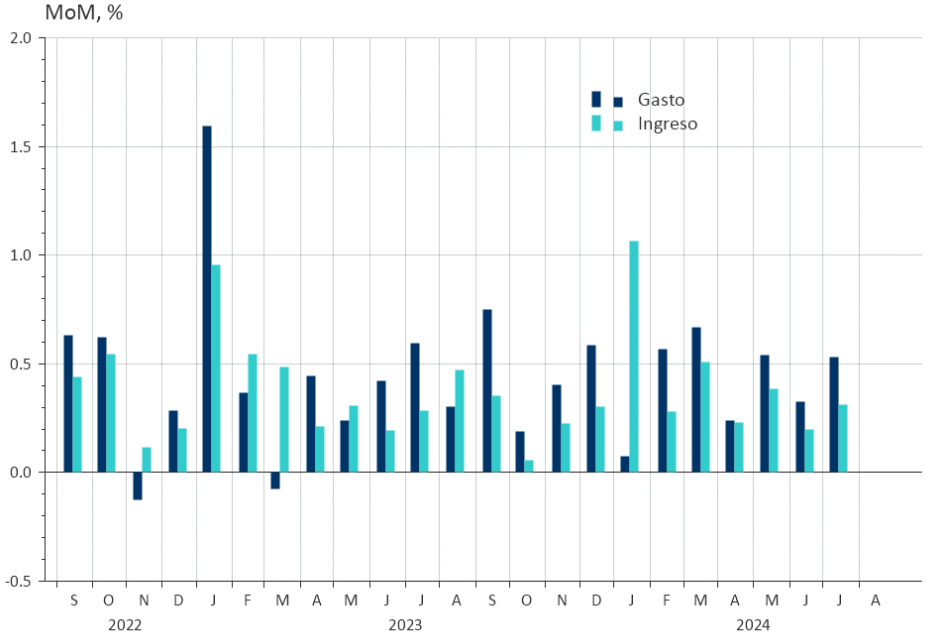

EE.UU.: Contribuciones al crecimiento del PIB




La expansión de la economía durante el segundo trimestre fue corregida al alza desde 2,8% hasta 3,0%, principalmente por el alza de la estimación del consumo privado.

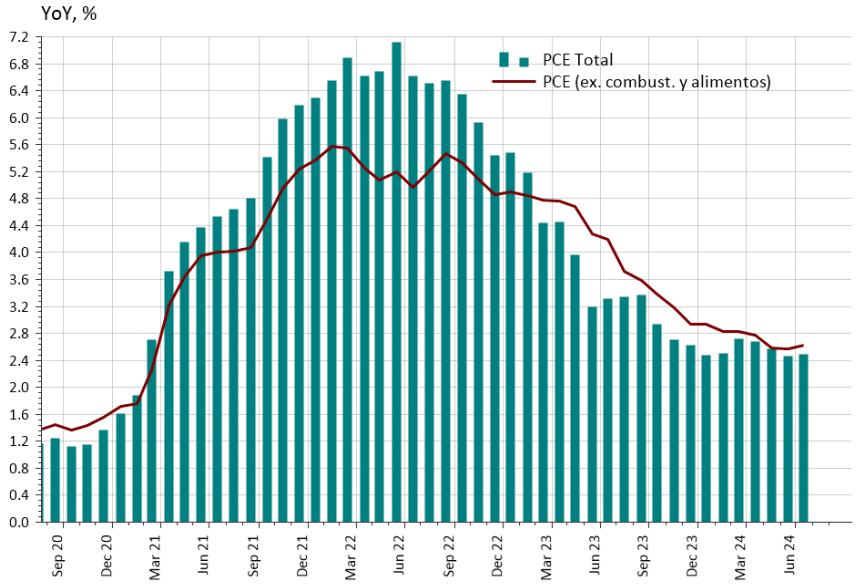
En julio, el gasto e ingreso de las personas se aceleró respecto de las cifras del mes anterior. Por su parte, en agosto, la confianza de los consumidores aumentó.

EE.UU.: Gasto e Ingreso de los Consumidores



# Economía Estados Unidos

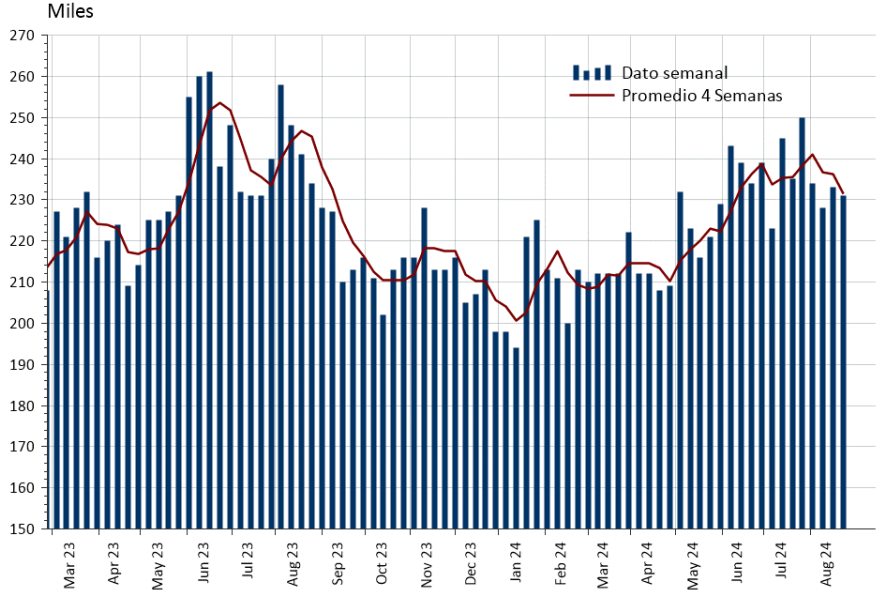
EEUU.: PCE Total y Subyacente




La inflación medida por el PCE subyacente se ubicó en 2,6% anual, similar al registro del mes anterior e inferior a la expectativa del mercado de 2,7%.

A fines de esta semana, se conocerán los datos del mercado laboral para agosto, lo que podría afectar las expectativas del mercado para los recortes de la tasa Fed para los próximos meses. Actualmente, el mercado anticipa que la tasa Fed a fin de año estaría entre 4,50% y 4,75%.

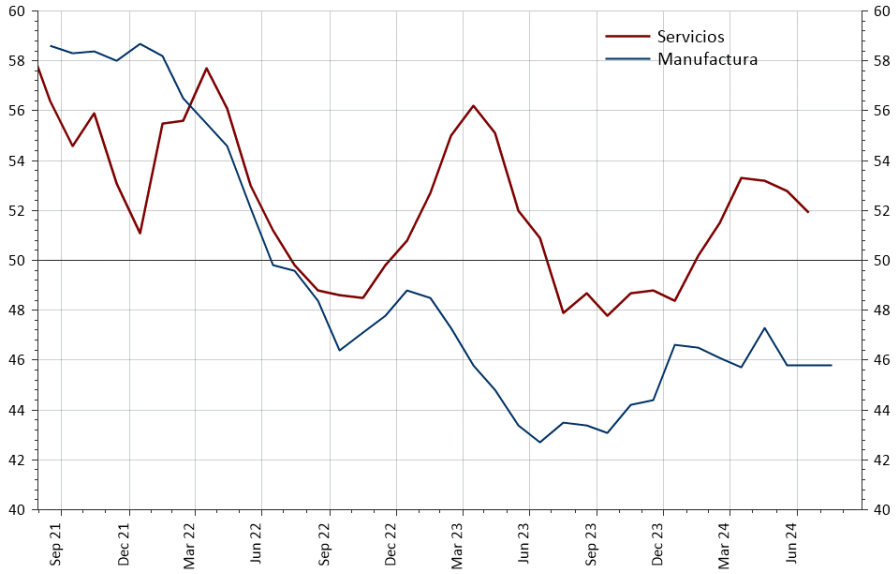
EE.UU.: Peticiones Iniciales Seguro de Desempleo



# Economía Zona Euro

Zona Euro: PMI

Nivel Neutral = 50

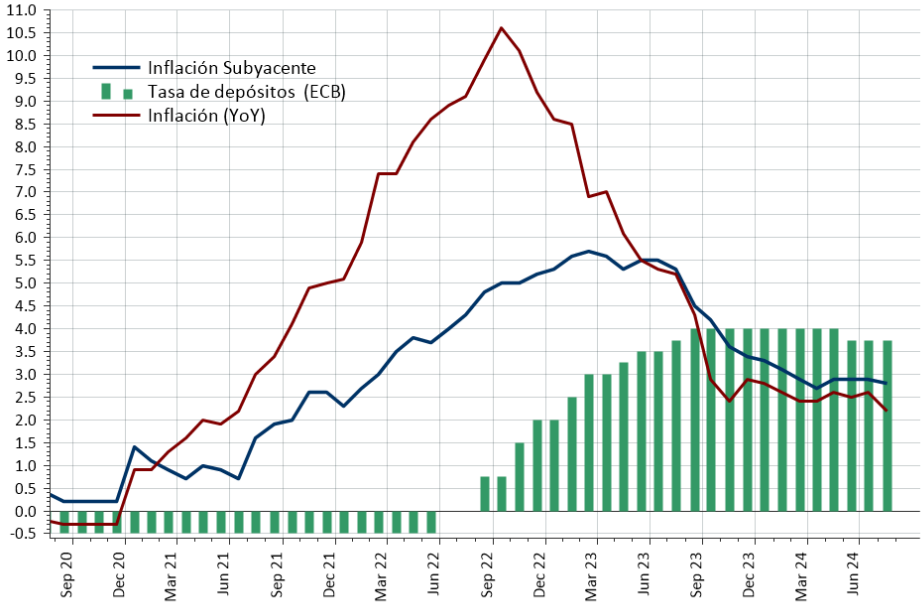



La inflación anual bajó hasta 2,2% en agosto, desde el 2,6% registrado en julio. Por su parte, la inflación subyacente se mantuvo en 2,8%, superando la estimación del mercado de 2,7%.

Es muy probable que, en la reunión del 12 de septiembre, el BCE reduzca la tasa de interés en 0,25% y deje entrever nuevos ajustes para los próximos meses, dada la debilidad que muestra la economía.

Zona Euro: Tasa BCE e Inflación

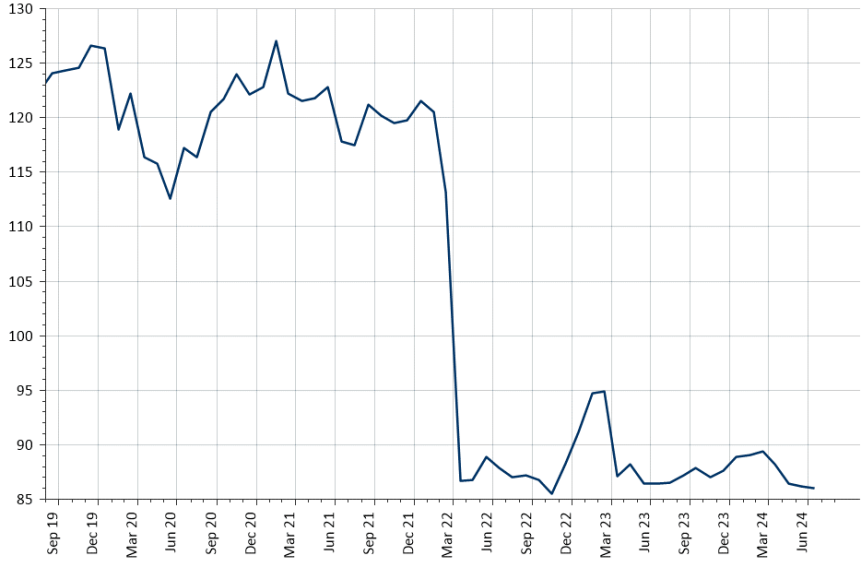
%



# Economía China

China: Confianza de Consumidores

Indice NBS

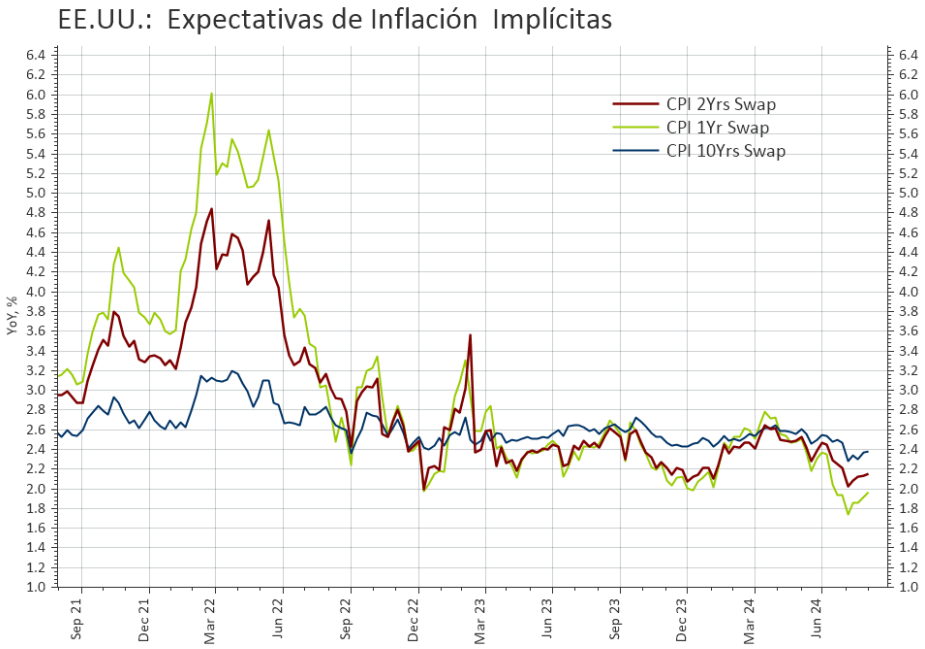



La fuerte baja de la confianza de los consumidores que se registró en 2022, en medio de los procesos de cuarentena intermitentes, no se ha revertido, lo que impide tener una perspectiva de una importante recuperación de la actividad en el futuro cercano.

China: PMI Manufactura y Servicios

Index, 50 = 'no change'

# Estados Unidos Expectativas de Inflación

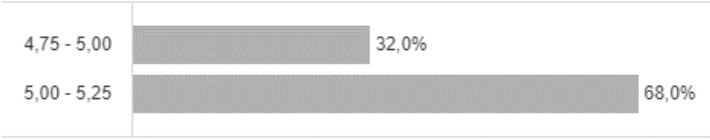



El mercado apuesta mayoritariamente a que la Reserva Federal recorte la tasa en 0,25% en su reunión del próximo 18 de septiembre. Si los datos del mercado laboral, que se conocerán el viernes, son percibidos como muy negativos, la “apuesta” se cargaría a hacia una baja de 0,50%.

Las expectativas implícitas de inflación se encuentran en niveles muy bajos, reflejando un fuerte optimismo. Esto genera riesgos de correcciones al alza y un potencial efecto sobre las tasas de interés de los bonos del Tesoro.

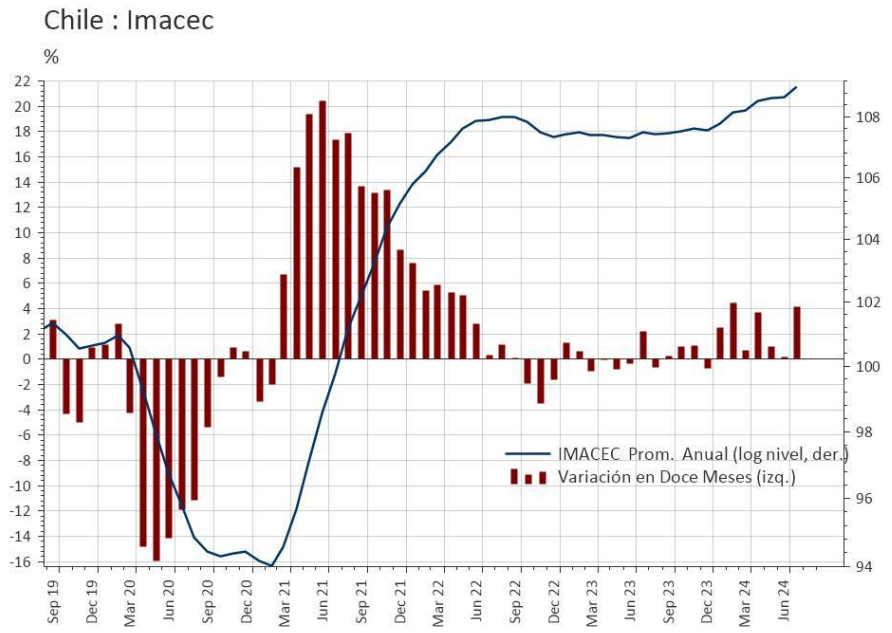
**18.09.2024**

Fecha y hora de la reunión: **18.09.2024 20:00**
Precio de los futuros: **94,800**

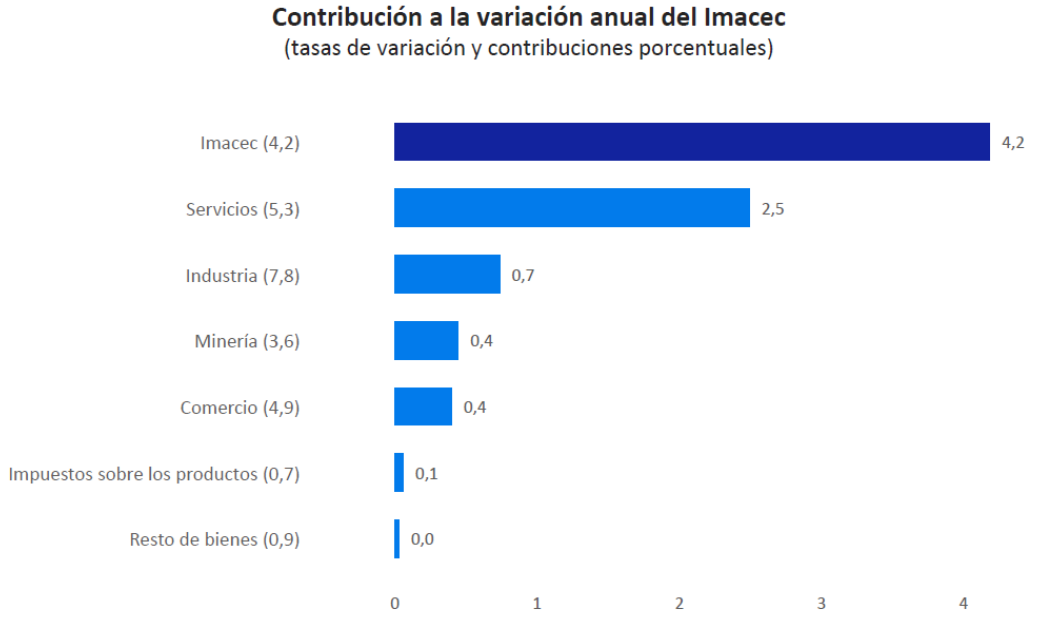



| Objetivo | Actual | Día anterior | Semana anterior |
|---|---|---|---|
| 4,75 - 5,00 | 32,0% | 30,0% | 30,0% |
| 5,00 - 5,25 | 68,0% | 70,0% | 70,0% |

Actualizado: 02.09.2024 20:55 CEST




El IMACEC sorprendió con una expansión de 4,2% en julio (se esperaba 2,9%). Esta cifra contrasta con los débiles datos de los dos meses anteriores.




Nota: Variación anual entre paréntesis y contribuciones porcentuales en barras.

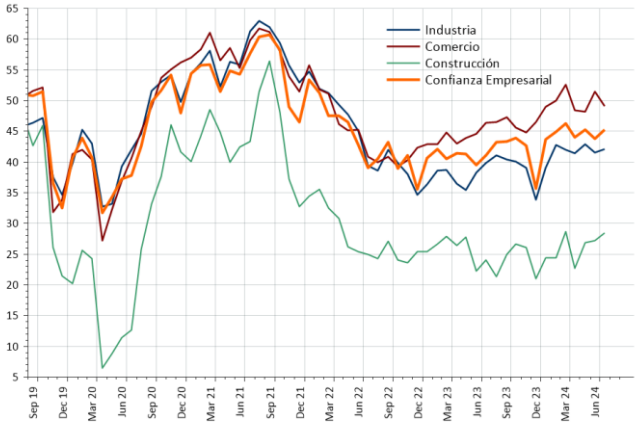
# Economía Chile

Chile: Inicio de Nuevas Construcciones Residenciales

Miles de Unidades (Promedio Anual)

Chile: Confianza Empresarial (IMCE)

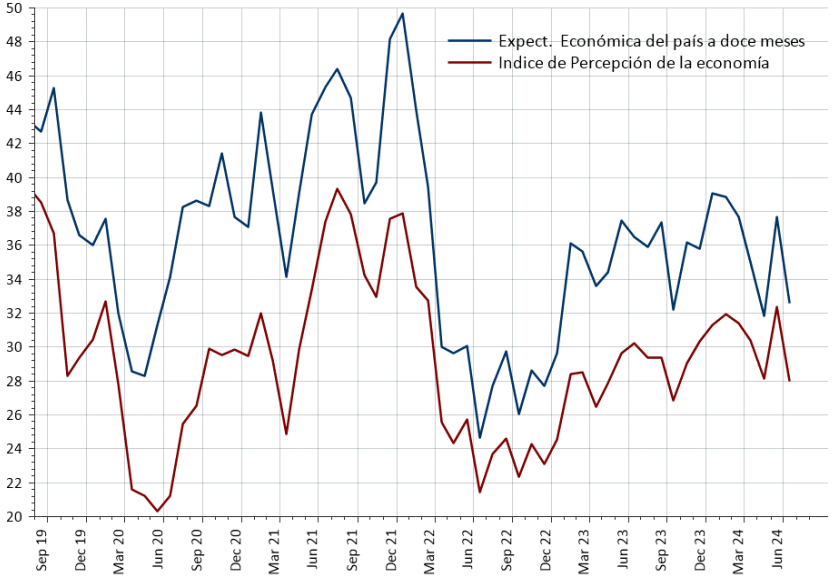
ICARE



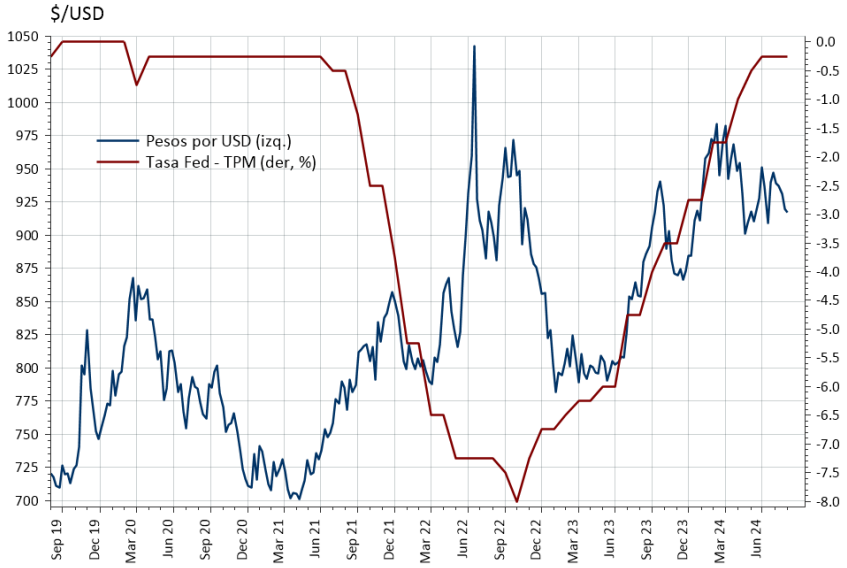

El IMCE de julio modifica la expectativa de que la economía logre un crecimiento anual cercano a 2,5%.

La baja confianza empresarial y la reciente tendencia bajista mostrada por la confianza de los consumidores no permiten anticipar una aceleración relevante de la actividad para los próximos meses.

Chile: Percepción Económica (IPEC, B. Central de Chile)



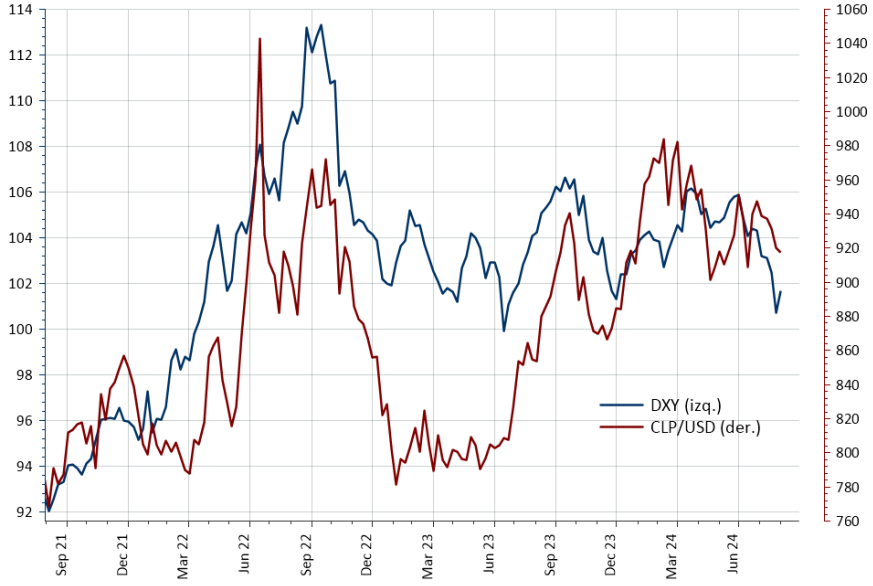
Chile: Tipo de Cambio y Diferencial de Tasas de Interés




La apreciación del peso en las últimas semanas se explica principalmente por la debilidad del dólar nivel global, dado el esperado inicio del proceso de recorte de la tasa a partir de septiembre.

Los buenos indicadores de actividad en Estados Unidos llevan a suponer que las expectativas del mercado para las reducciones de tasas de este año se podrían tornar algo más pesimistas en las próximas semanas y el mercado se incline por tres recortes de 0,25%.

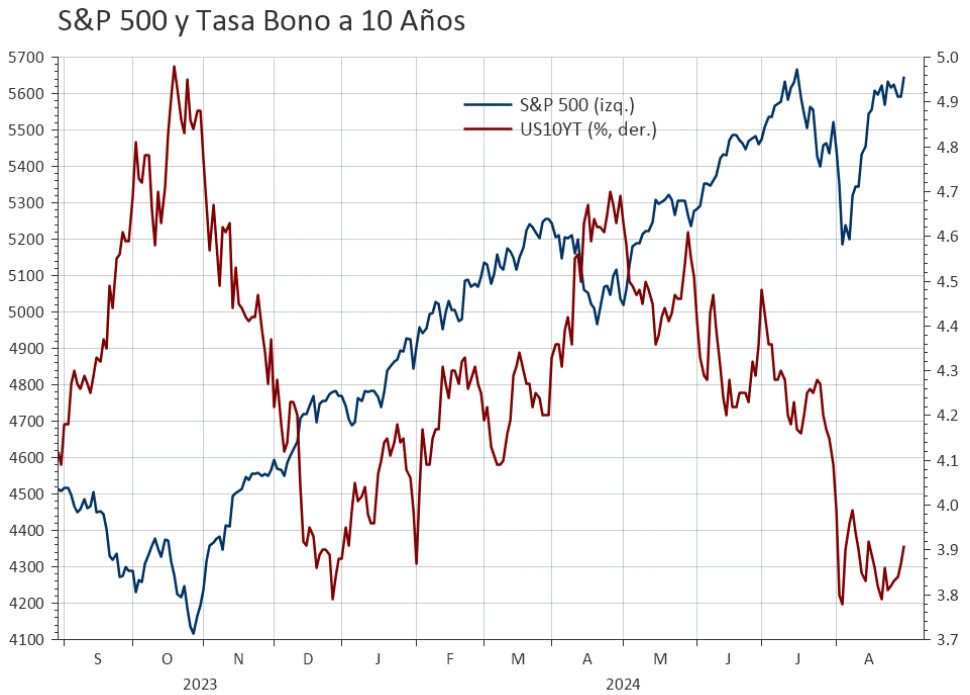
Chile: Tipo  Cambio Nominal e Indice Dólar (DXY)



# Evolución Mercados

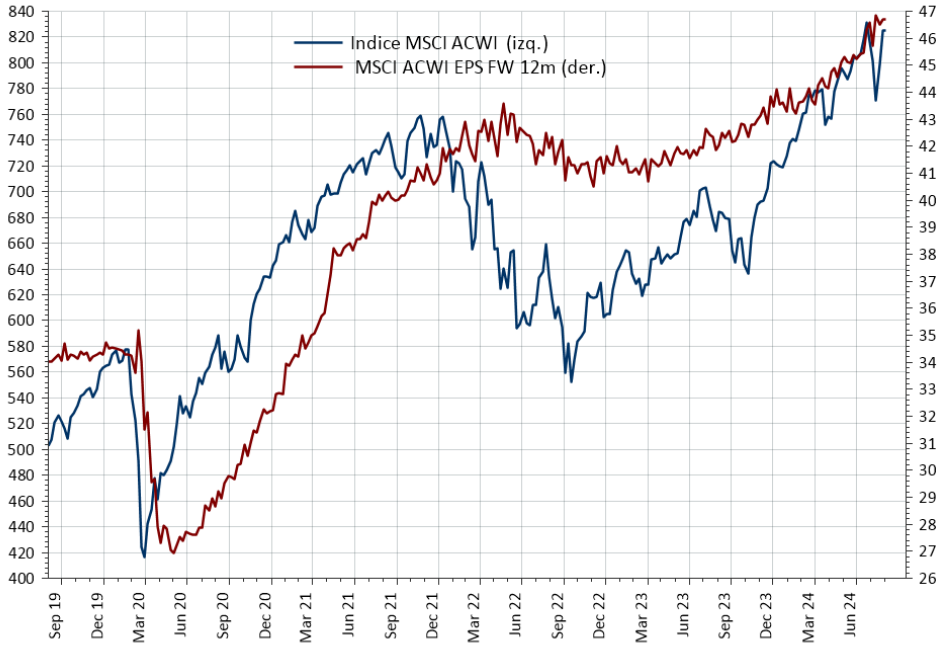
| Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%) | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 30-Aug-24 | Last 5 Days | Agosto | QTD | YTD | 2024 Q2 | 2024 Q1 | 2023 |
| MSCI ACWI | 0.3 | 2.4 | 3.9 | 14.7 | 2.4 | 7.8 | 20.1 |
| MSCI World | 0.3 | 2.5 | 4.3 | 15.5 | 2.2 | 8.5 | 21.8 |
| MSCI EM | -0.1 | 1.4 | 1.3 | 7.4 | 4.1 | 1.9 | 7.0 |
| S&P500 | 0.2 | 2.3 | 3.4 | 18.4 | 3.9 | 10.2 | 24.2 |
| NASDAQ | -0.9 | 0.6 | -0.1 | 18.0 | 8.3 | 9.1 | 43.4 |
| RUSSELL 2000 | 0.0 | -1.6 | 8.3 | 9.4 | -3.6 | 4.8 | 15.1 |
| EuStock 50 | 1.3 | 1.4 | 1.3 | 11.2 | 1.4 | 8.2 | 12.1 |
| DAX | 1.5 | 2.2 | 3.7 | 12.9 | -1.4 | 10.4 | 20.3 |
| FTSE100 | 0.6 | 0.1 | 2.6 | 8.3 | 2.7 | 2.8 | 3.8 |
| Topix | 1.0 | -2.9 | -3.5 | 14.6 | 1.5 | 17.0 | 25.1 |
| Hang Seng | 2.1 | 3.7 | 1.5 | 5.5 | 7.1 | -3.0 | -13.8 |
| Shanghai (China) | -0.4 | -3.3 | -4.2 | -4.5 | -2.4 | 2.2 | -3.7 |
| KOSPI | -1.0 | -3.5 | -4.4 | 0.7 | 1.9 | 3.4 | 18.7 |
| FTSE TAIWAN 50 | 0.0 | 0.2 | -3.4 | 34.5 | 16.9 | 19.1 | 24.9 |
| SENSEX (INDIA) | 1.6 | 0.8 | 4.2 | 14.0 | 7.3 | 2.0 | 18.7 |
| MEXICO | -1.1 | -0.3 | 0.9 | -7.8 | -8.6 | 0.0 | 18.4 |
| BOVESPA | 0.3 | 6.5 | 9.8 | 1.4 | -3.3 | -4.5 | 22.3 |
| IPSA | -0.1 | 0.3 | 0.7 | 4.2 | -3.5 | 7.3 | 17.8 |
| Global (Barclays Mult.) | -0.5 | 2.4 | 5.2 | 2.0 | -1.0 | -1.9 | 6.0 |
| Global Corporate BBB | -0.3 | 1.8 | 4.2 | 4.5 | 0.2 | 0.1 | 9.6 |
| EE.UU. High Yield | 0.2 | 1.6 | 3.6 | 6.3 | 1.1 | 1.5 | 13.4 |
| EMBI | -0.1 | 2.3 | 4.2 | 6.1 | 0.4 | 1.4 | 10.4 |
| Indice Dólar | 1.0 | -2.3 | -3.9 | 0.4 | 1.3 | 3.2 | -2.1 |
| Euro | -1.3 | 2.1 | 3.1 | 0.1 | -0.7 | -2.2 | 3.1 |
| Yen Japón | -1.2 | 2.6 | 10.0 | -3.5 | -5.9 | -6.8 | -7.0 |
| RMB China | 0.5 | 1.8 | 2.5 | 0.1 | -0.6 | -1.7 | -2.8 |
| Libra RU | -0.6 | 2.1 | 3.8 | 3.1 | 0.2 | -0.8 | 5.2 |
| Real Brasil | -2.2 | 0.7 | -0.3 | -13.5 | -10.3 | -3.3 | 9.0 |
| Peso Chile | -0.4 | 3.4 | 3.1 | -3.5 | 4.1 | -10.1 | -3.7 |
| Cobre | -0.5 | 0.0 | -4.6 | 7.7 | 9.1 | 3.5 | 2.1 |
| Oro | -0.4 | 2.2 | 7.6 | 21.4 | 4.2 | 8.2 | 13.1 |
| Petróleo (WTI) | -1.7 | -5.6 | -9.8 | 2.7 | -2.0 | 16.1 | -10.7 |

A pesar de un comienzo con fuertes bajas y alta volatilidad, agosto fue un mes con retornos accionarios en general positivos. Los bonos y las acciones se beneficiaron de la expectativa de un cercano inicio del proceso de recorte de la tasa Fed. El dólar anotó una baja que prácticamente eliminó las ganancias obtenidas en los meses anteriores.



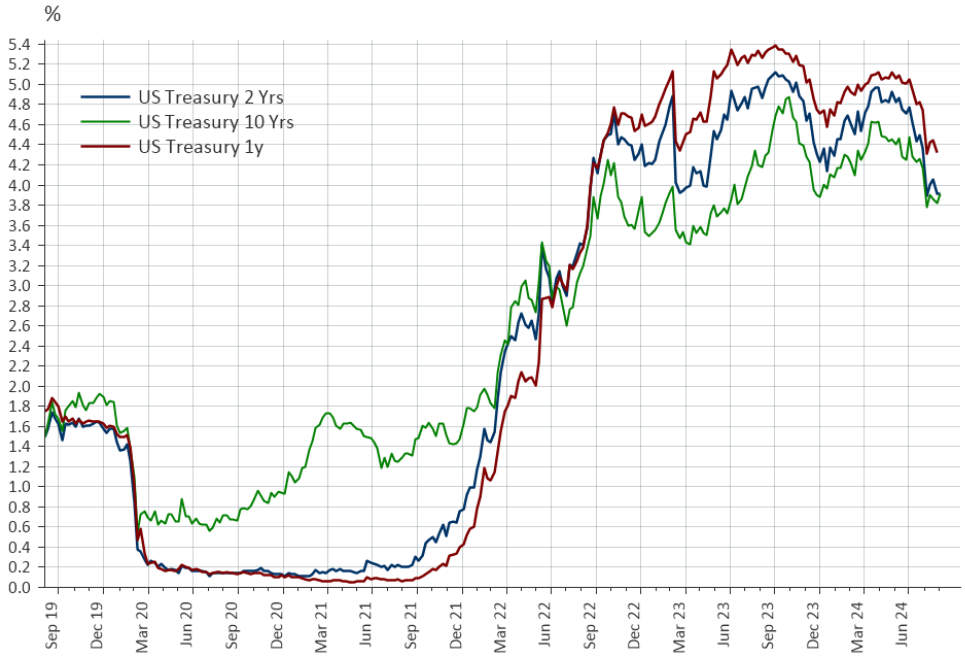
# Perspectivas Acciones Globales

MSCI ACWI: EPS FW 12 e Indice




En el corto plazo, el mercado seguiría al alza gracias a las correcciones alcistas en las proyecciones de utilidades y la caída de las tasas de interés a diferentes plazos.

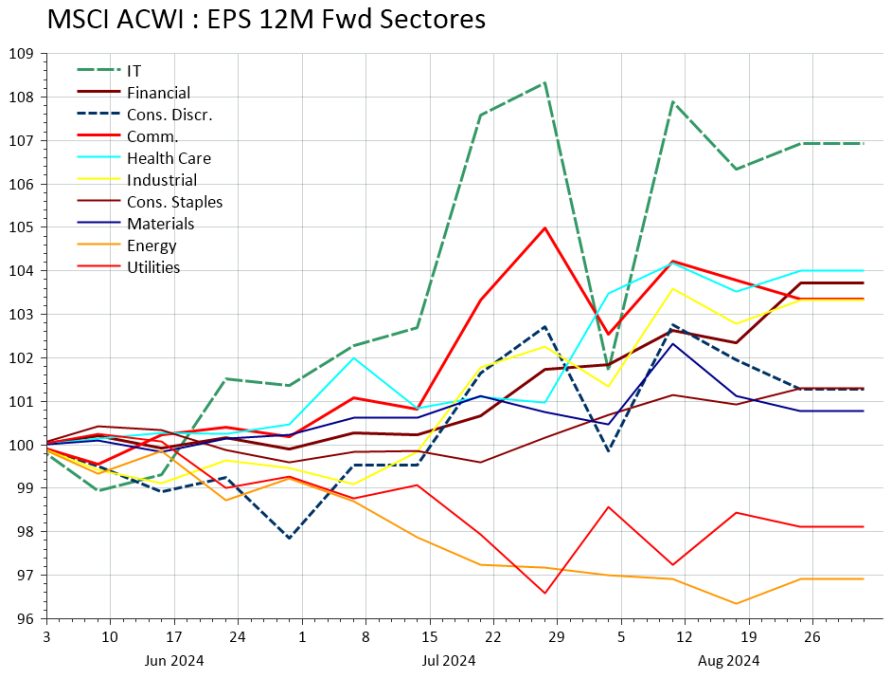
EE.UU: Tasas Bonos del Tesoro



# Evolución Sectores y Estilos

| Rentabilidad Sectores (%, USD) | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 30-Aug-24 | Last 5 Days | Agosto | QTD | YTD | 2024 Q2 | 2024 Q1 | 2023 |
| **MSCI ACWI** | **0.3** | **2.4** | **3.9** | **14.7** | **2.4** | **7.8** | **20.1** |
| **MSCI ACWI Value** | **1.0** | **2.5** | **6.8** | **11.9** | **-1.4** | **6.2** | **8.8** |
| **MSCI ACWI Growth** | **-0.4** | **2.3** | **1.4** | **17.4** | **5.9** | **9.3** | **32.1** |
| Technology | -1.0 | 1.4 | -1.3 | **23.6** | 11.6 | 12.2 | 52.4 |
| Financial | 1.3 | 2.6 | **7.5** | 15.8 | 0.5 | 7.3 | 12.7 |
| Industrial | 1.2 | 1.9 | **7.0** | 11.1 | -3.2 | 7.3 | 17.3 |
| HealthCare | 1.0 | 5.9 | **9.5** | 16.6 | 0.0 | 6.5 | 3.1 |
| Cons. Disc. | -0.1 | 1.9 | 2.4 | 7.0 | -2.6 | 7.2 | 24.9 |
| Cons. Staples | 0.7 | 3.6 | **7.5** | 5.3 | -2.6 | 0.6 | -1.4 |
| Communications | 0.2 | 3.0 | 5.9 | 7.6 | 0.6 | 1.0 | 9.4 |
| Materials | 0.1 | 0.0 | 1.7 | 0.2 | -1.0 | -0.5 | 7.2 |
| Energy | 0.4 | -0.2 | 0.6 | 0.2 | -3.4 | 3.2 | 4.8 |
| Utilities | 0.7 | 3.6 | **7.8** | 12.2 | 3.3 | 0.8 | 1.4 |

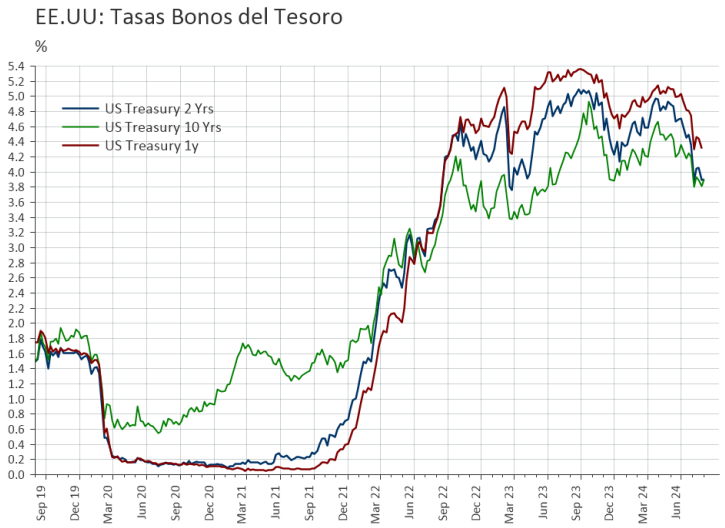
En los últimos dos meses, el sector de tecnología registró pérdidas, contrastando con sectores “value” como financiero, industrial y consumo básico y un sector “growth” defensivo como salud. Lo anterior, a pesar de que las tecnológicas siguen liderando las correcciones de las proyecciones de utilidades para los próximos doce meses.

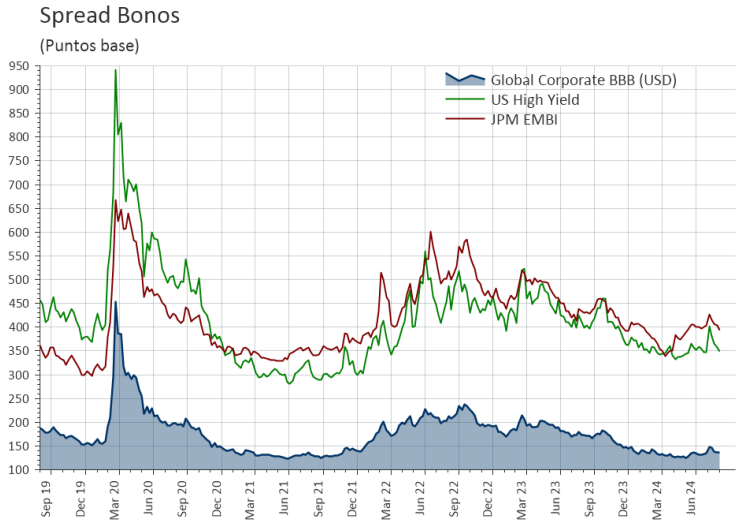


# Tasas de Interés de Bonos

| Tasas Bonos (%) | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 30/08/24 | 31/07/24 | 31/12/23 | 31/12/22 | Duration | YTM/ Duration |
| YTM (%) | US Treasury 10Y | 3.91 | 4.09 | 3.88 | 3.88 | 7.95 | 0.49 |
| | Iboxx $ Corporate BBB | 5.46 | 5.62 | 5.51 | 6.00 | 6.76 | 0.81 |
| | Iboxx $ High Yield | 7.38 | 7.64 | 7.62 | 8.73 | 3.43 | 2.15 |
| | JPMorgan EMBI Global | 7.89 | 8.18 | 7.85 | 8.56 | 6.73 | 1.17 |
| | JPMorgan CEMBI | 6.44 | 6.66 | 6.89 | 7.23 | 4.16 | 1.55 |
| | BCU 10Y | 2.37 | 2.70 | 2.44 | 1.68 | 7.37 | 0.32 |
| | BCP 10Y | 5.63 | 6.10 | 5.45 | 6.88 | 6.77 | 0.83 |
| Spread (bps) | Iboxx $ Corporate BBB | 136 | 137 | 144 | 191 | | |
| | Iboxx $ High Yield | 349 | 358 | 362 | 465 | | |
| | JPMorgan EMBI Global | 393 | 408 | 392 | 463 | | |
| | JPMorgan CEMBI | 258 | 265 | 302 | 332 | | |

En el caso que los datos tiendan a confirmar el escenario de “soft landing” y caída de la inflación en Estados Unidos, los spreads crediticios tienen espacios acotados para nuevas reducciones.



# Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

| | |
|---|---|
| **Acciones** | • Las perspectivas de una desaceleración moderada, baja de la inflación y el inicio del proceso de recorte de la tasa Fed, generan un escenario propicio para invertir en acciones. En los últimos dos meses, sectores que estaban rezagados y que presentan valuaciones atractivas, han registrado un buen comportamiento.<br>• El principal riesgo es que el mercado modere sus expectativas respecto de la velocidad del proceso de reducción de la tasa Fed, lo que limitaría o eventualmente revertiría parcialmente las caídas de las tasas de los bonos del Tesoro.<br>• Se recomienda mantener una ponderación neutral en acciones, con una amplia diversificación sectorial y regional. El fuerte liderazgo en retorno de las grandes tecnológicas se ha reducido recientemente y este proceso continuaría en el corto plazo. |
| **Bonos** | • Los spreads presentan un bajo riesgo alcista considerando que la ocurrencia de una recesión en Estados Unidos en el corto plazo presenta una muy baja probabilidad.<br>• Se recomienda mantener sobre exposición en bonos high yield de duración media-baja, combinado con bonos grado de inversión (en general con mayor duración).<br>• Las posiciones en caja van a bajar su retorno en forma importante en los próximos meses, por lo que se recomienda reducirlas e invertir en fondos de bonos de baja duración y diferente calidad crediticia. |
| **Monedas** | • Aparentemente el BCE tiene más espacio para reducir la tasa de interés que la Reserva Federal, dados los signos de debilidad del crecimiento en la Zona Euro. Las decisiones del BCE (12 de septiembre) y la Fed (18 de septiembre), podrían generar un piso a la depreciación del dólar registrada en las últimas semanas. |

# 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