VISION

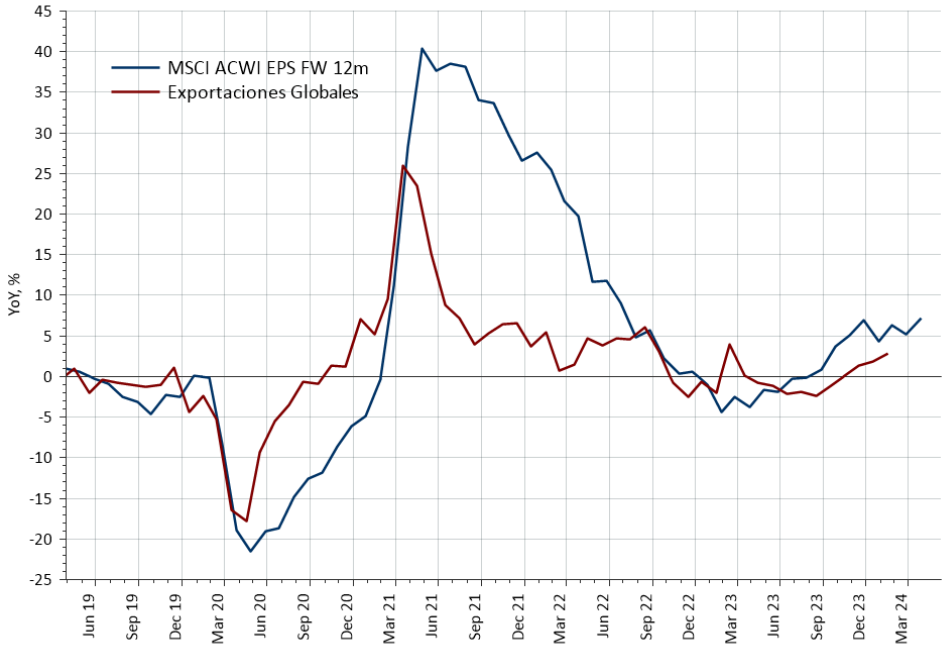
Informe Semanal

Abril 30, 2024

www.vision.cl

Economía Global

Comercio Global y Proyecciones de Utilidades de Empresas



La recuperación del comercio internacional en curso contribuye a tener una visión optimista sobre la evolución de las proyecciones de utilidades de las empresas en el corto plazo.

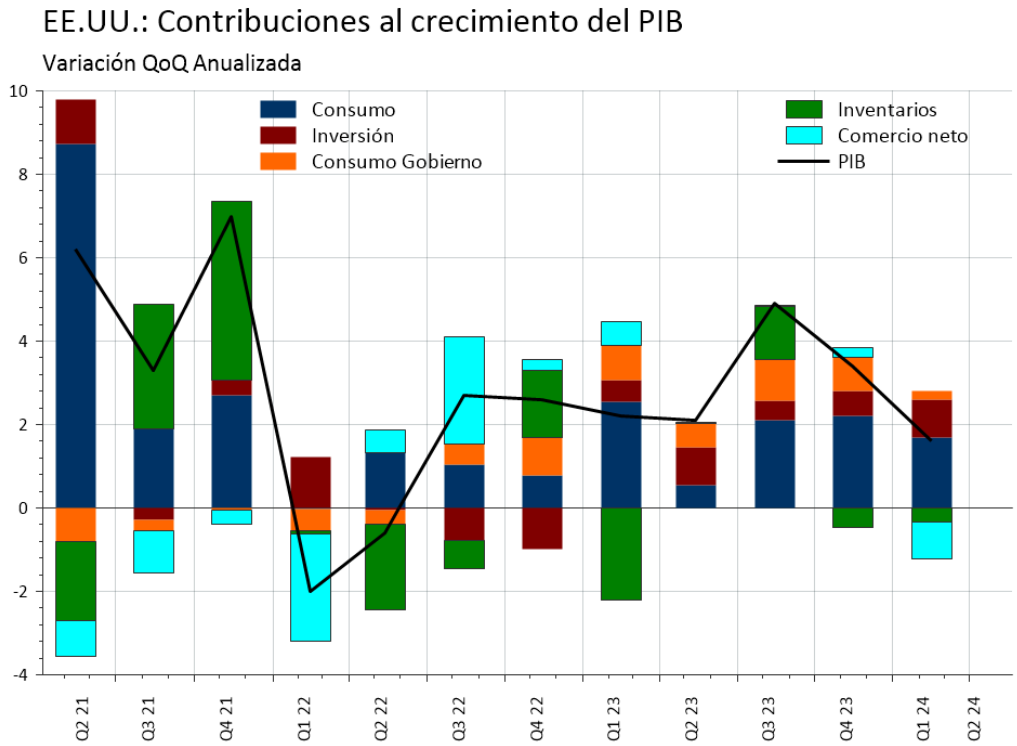
Indices de Sorpresa Económica

Economía Estados Unidos

El PIB creció 1,6% (anualizado) en el primer trimestre, defraudando las estimaciones del mercado de 2,5% y marcando una relevante desaceleración respecto de la expansión de 3,4% registrada en el cuarto trimestre del año anterior.

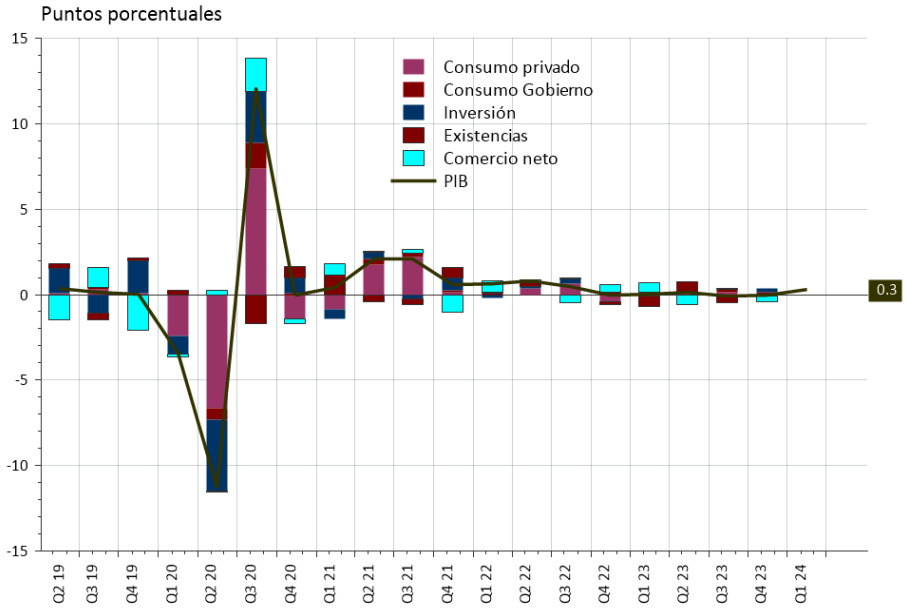
La menor expansión se explicó por el aporte negativo de los inventarios y del comercio exterior (debido al fuerte aumento de las importaciones).

La inversión mostró una aceleración respecto del trimestre anterior y el consumo privado creció algo menos que en los tres meses previos.



Economía Zona Euro

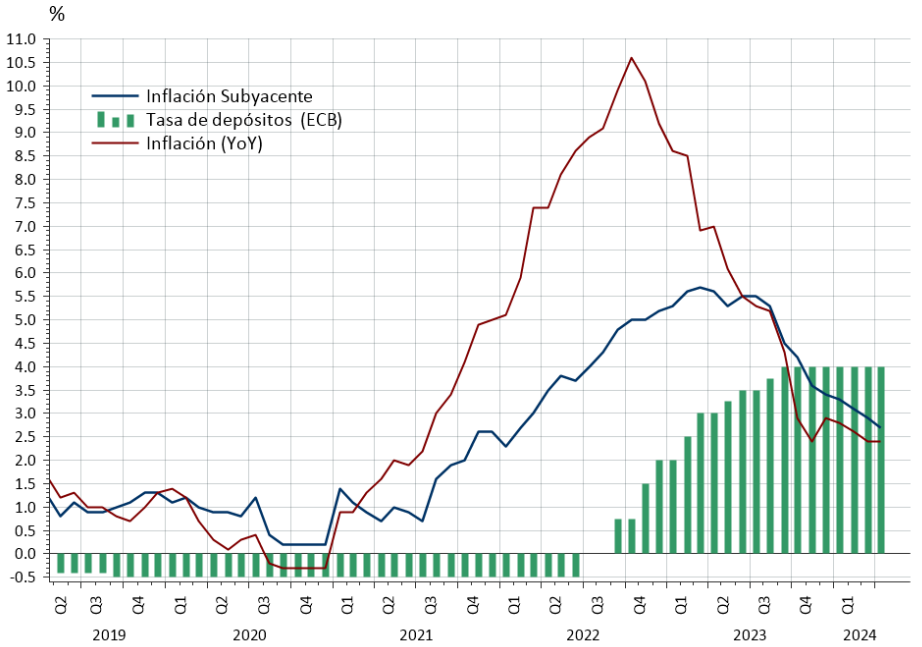
Zona Euro: Contribuciones al crecimiento del PIB



La Zona Euro registró un crecimiento del PIB de 0,3% en el primer trimestre, superando las estimaciones de 0,2%.

La inflación continuó bajando en abril, dejando espacio para el inicio de recortes de la tasa del BCE en la próxima reunión del 6 de junio.

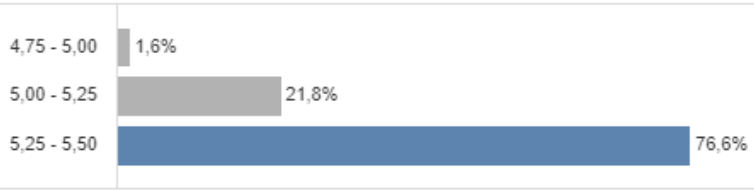
Zona Euro: Tasa BCE e Inflación



Expectativas Tasa FED

31.07.2024

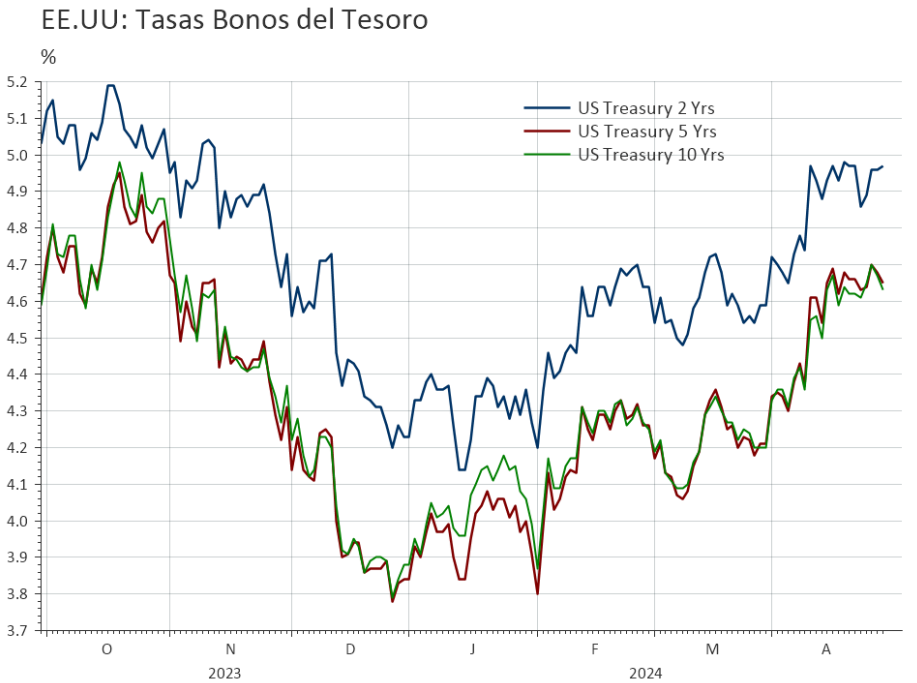
Fecha y hora de la reunión: **31.07.2024 20:00**
Precio de los futuros: **94,695**



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,50 - 4,75	0,0%	0,1%	0,1%
4,75 - 5,00	1,6%	2,9%	4,0%
5,00 - 5,25	21,8%	28,0%	35,6%
5,25 - 5,50	76,6%	69,1%	60,2%

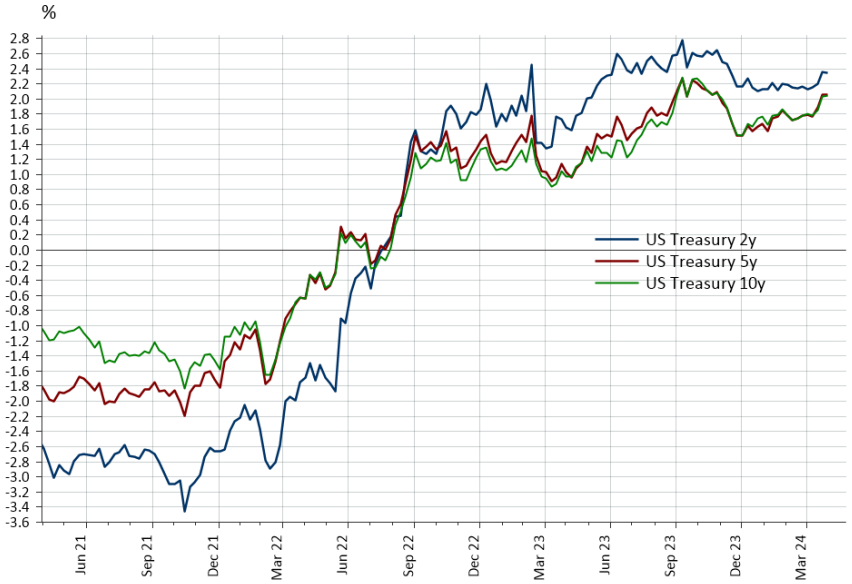
Actualizado: 30.04.2024 15:25 CEST

El mercado asigna una muy baja probabilidad a que la Reserva Federal reduzca la tasa de interés en su reunión del 31 de julio. Las expectativas mayoritarias apuntan a uno o ningún recorte de la tasa en 2024.



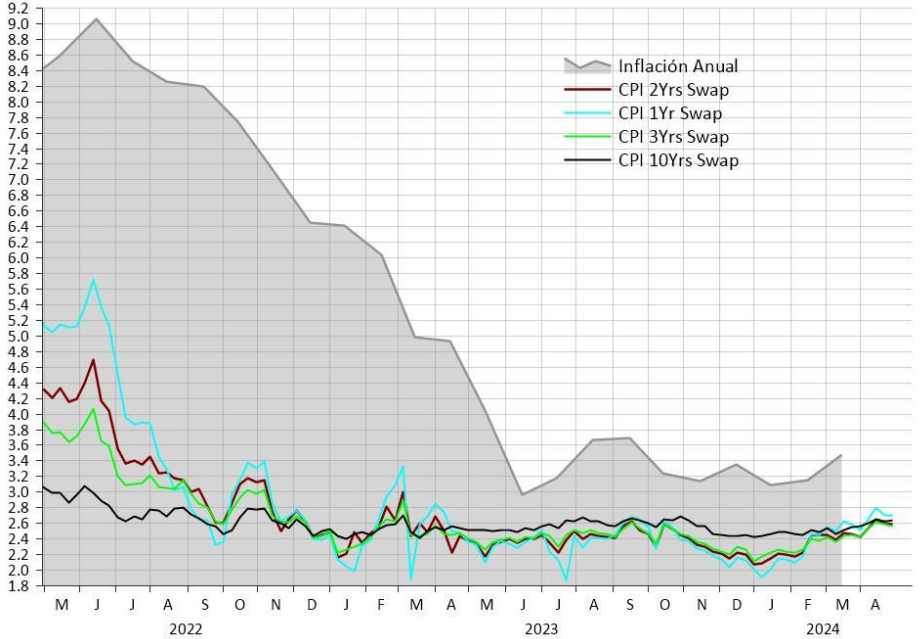
Economía Estados Unidos

EE.UU: Tasas Reales Bonos del Tesoro



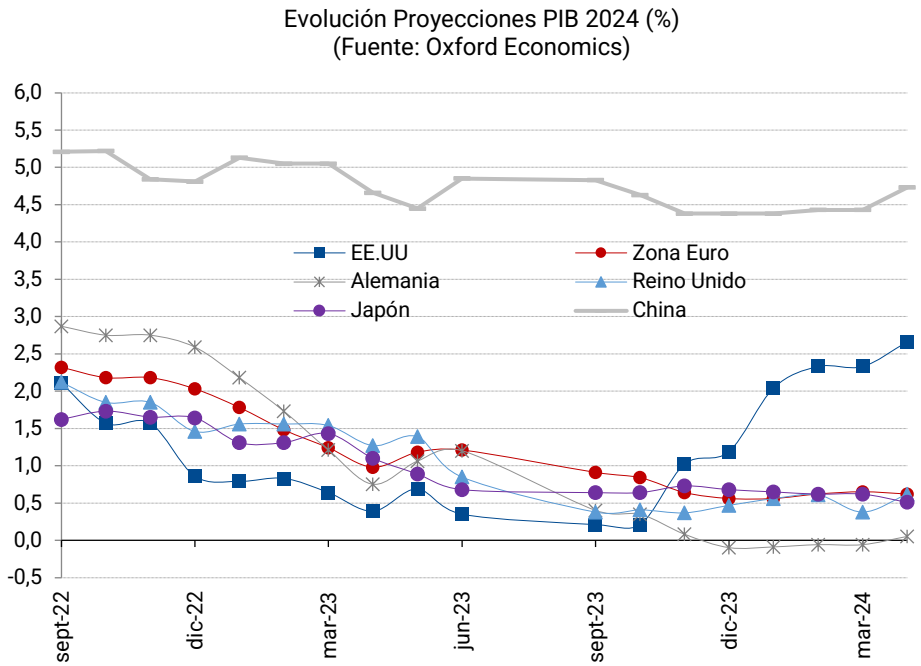
Las proyecciones implícitas de inflación para los próximos años han subido recientemente, pero menos que las tasas de interés nominales a diferentes plazos. Esto genera un aumento de las tasas reales, que es un factor que contribuye a “enfriar” la economía.

EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas (%)



Proyecciones Economía Global

Proyecciones Economías Desarrolladas (%)				
Región	PIB		Inflación	
	2024	2025	2024	2025
EE.UU	2,7	1,8	3,0	2,3
Zona Euro	0,6	1,8	2,1	1,3
Alemania	0,1	1,3	1,4	0,6
Francia	0,5	2,0	2,5	1,3
Italia	0,7	1,1	1,1	1,6
España	2,2	1,7	3,3	2,0
Reino Unido	0,6	2,0	2,3	2,2
Japón	0,5	0,9	2,4	1,4
China	4,7	4,2	0,5	1,6
Global	2,6	2,8	4,5	3,2
Fuente: Thomson Reuters (Oxford Economics), abril 2024				

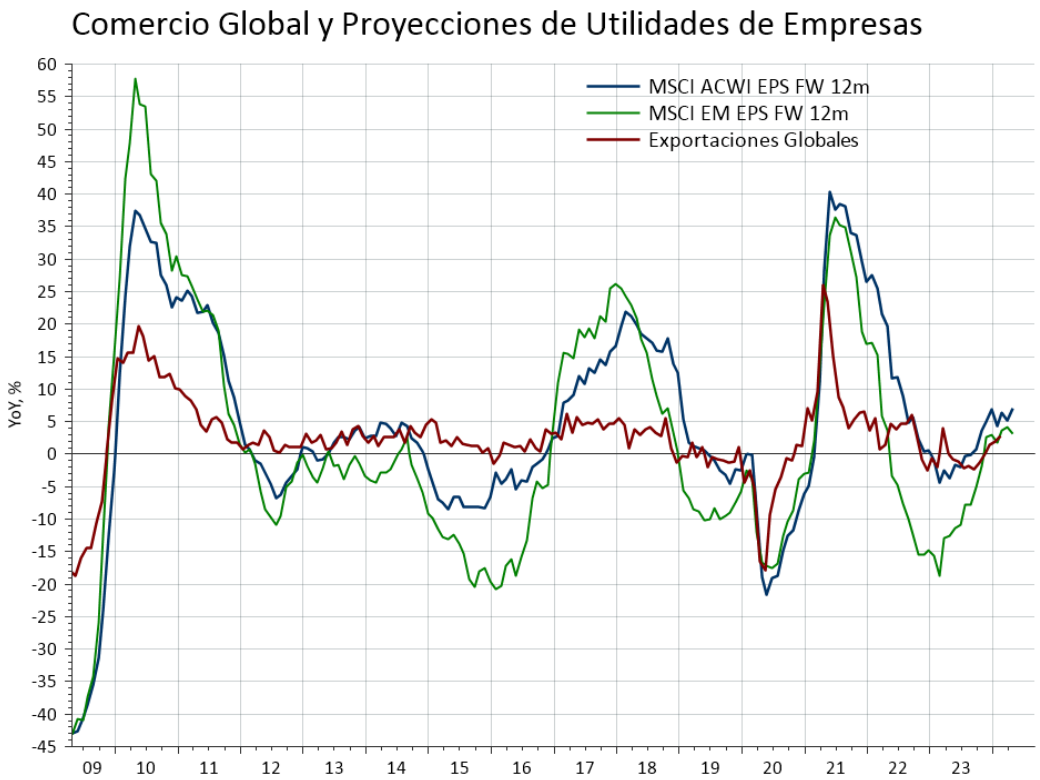


Proyecciones Economías Emergentes

Proyecciones Países Emergentes (%)				
Región	PIB		Inflación	
	2024	2025	2024	2025
Asia EM	4,9	4,7	2,2	2,7
China	4,7	4,2	0,5	1,6
India	6,3	7,2	4,7	4,5
Indonesia	4,5	4,9	2,6	2,2
Corea	1,8	2,7	2,6	1,5
Latinoamérica	0,9	2,3	42,7	12,9
Argentina	-4,2	4,6	287,3	75,9
Brasil	1,2	1,6	3,8	3,7
Chile	3,3	2,7	3,4	3,2
Colombia	1,0	2,8	6,6	3,8
México	1,9	2,0	4,4	3,4
Perú	2,6	3,4	2,9	2,9
Europa EM	2,6	2,8	49,6	22,6
Sudáfrica	0,7	1,4	5,2	5,0
Polonia	2,9	3,8	3,7	4,3
Rusia	3,3	0,6	6,8	5,2
Turquía	2,5	1,9	58,4	25,8
Rep. Checa	1,3	2,9	2,4	1,7
Fuente: Thomson Reuters (Oxford Economics), abril 2024				

*Inflación Latinoamérica excluye Argentina

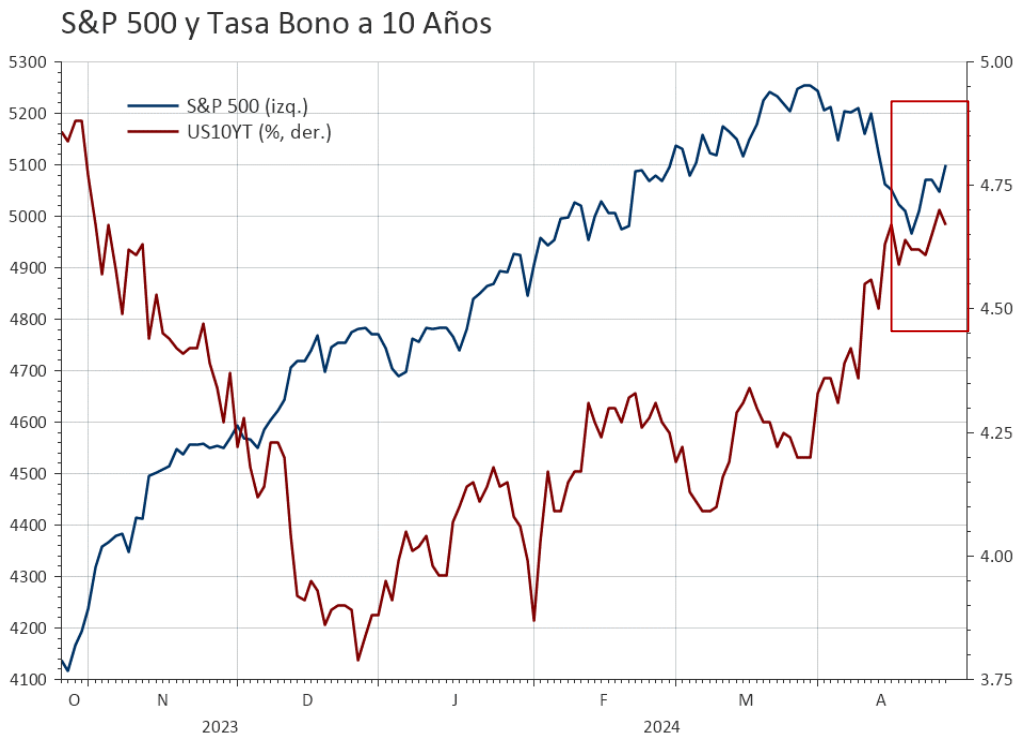
La aceleración del comercio global favorece las perspectivas de las economías y empresas emergentes.



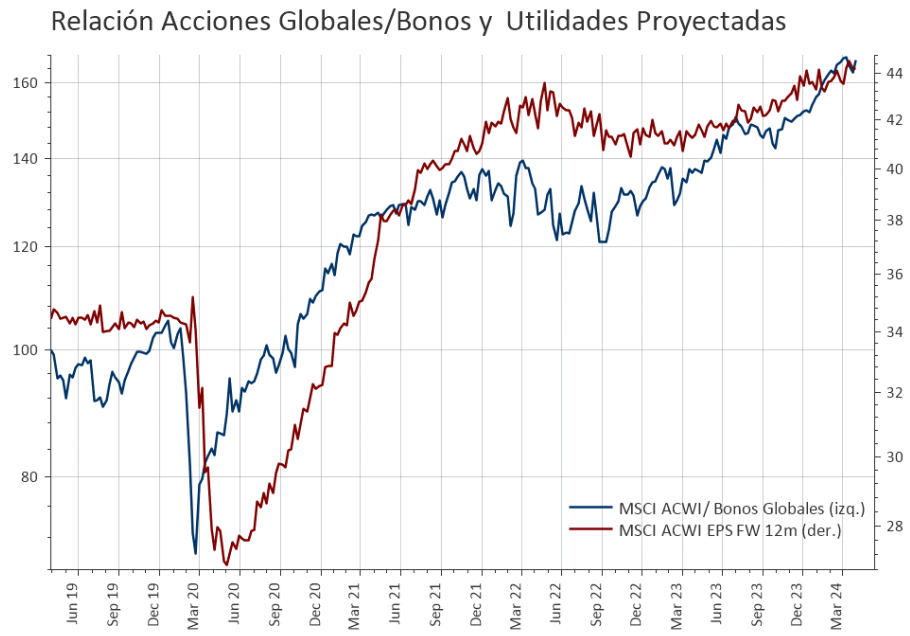
Evolución Mercados

Rentabilidades (Bolsas en ML, %)					
26-abr-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Marzo	2023
MSCI ACWI	2,6	-2,7	4,9	2,9	20,1
MSCI World	2,4	-3,0	5,2	3,0	21,8
MSCI EM	3,7	-0,2	1,7	2,2	7,0
S&P500	2,7	-2,9	6,9	3,1	24,2
NASDAQ	**4,2**	-2,8	6,1	1,8	43,4
EuStock 50	1,9	-0,1	8,0	3,5	12,1
DAX	2,4	-1,8	8,4	4,6	20,3
FTSE100	3,1	2,4	5,3	4,2	3,8
Topix	2,3	-3,0	13,5	3,5	25,1
Hang Seng	**8,8**	6,7	3,5	0,2	-13,8
Shanghai (China)	0,8	1,6	3,8	0,9	-3,7
KOSPI	2,5	-3,3	0,0	3,9	18,7
FTSE TAIWAN 50	3,5	-1,9	16,9	10,3	24,9
SENSEX (INDIA)	0,9	0,1	2,1	1,6	18,7
MEXICO	3,5	0,8	0,8	3,5	18,4
BOVESPA	1,1	-1,2	-5,7	-0,7	22,3
IPSA	0,5	-3,8	3,2	3,1	17,8
Global (Barclays Mult.)	-0,3	-2,5	-4,4	0,6	6,0
Global Corporate BBB	0,1	-2,2	-2,1	1,3	9,6
EE.UU. High Yield	0,6	-1,1	0,4	1,2	13,4
EMBI	-0,1	-2,1	-0,7	1,9	10,4
Indice Dólar	-0,2	1,3	4,5	0,4	-2,1
Euro	0,4	-0,9	-3,1	-0,1	3,1
Yen Japón	-2,3	-4,4	-10,9	-0,9	-7,0
RMB China	-0,1	-0,3	-2,0	-0,5	-2,8
Libra RU	1,0	-1,1	-1,9	0,0	5,2
Real Brasil	1,7	-2,0	-5,2	-0,9	9,0
Peso Chile	0,6	3,2	-7,2	-1,4	-3,7
Cobre	1,2	13,5	17,4	4,6	2,1
Oro	-2,2	4,7	13,3	9,3	13,1
Petróleo (WTI)	0,9	0,8	17,0	6,3	-10,7

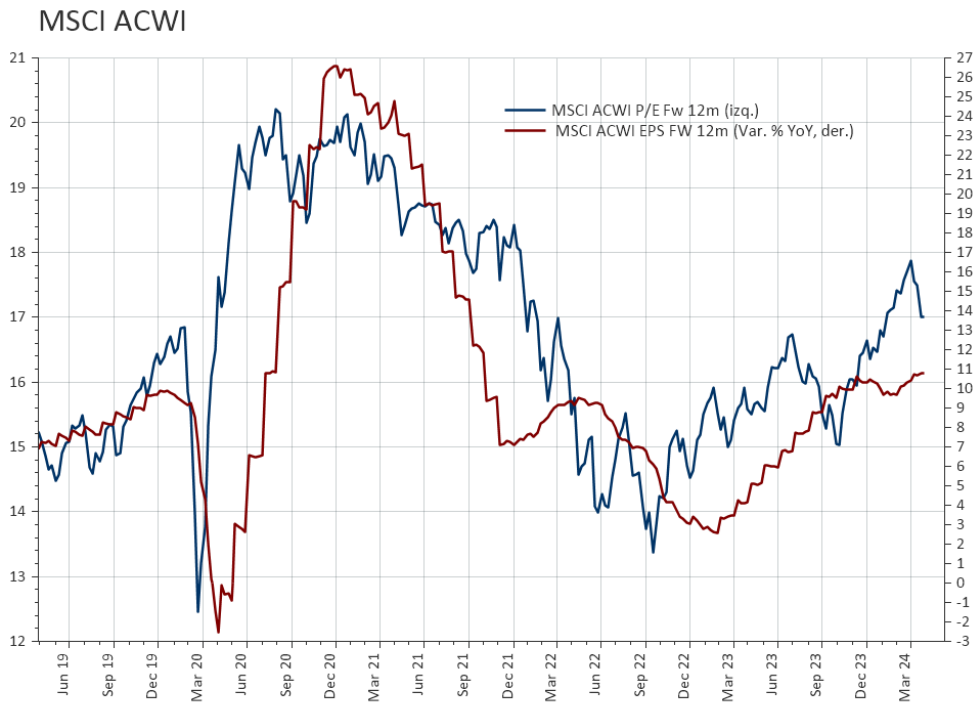
En los últimos días, las bolsas se recuperaron gracias a los buenos reportes y perspectivas de las grandes empresas tecnológicas.



Bolsas Valorización y Crecimiento



La reciente caída de las valorizaciones accionarias y las perspectivas de que las proyecciones de crecimiento de utilidades continúen corrigiéndose al alza (dadas las mejores perspectivas para el crecimiento mundial), favorecen las perspectivas de las acciones respecto de los bonos.

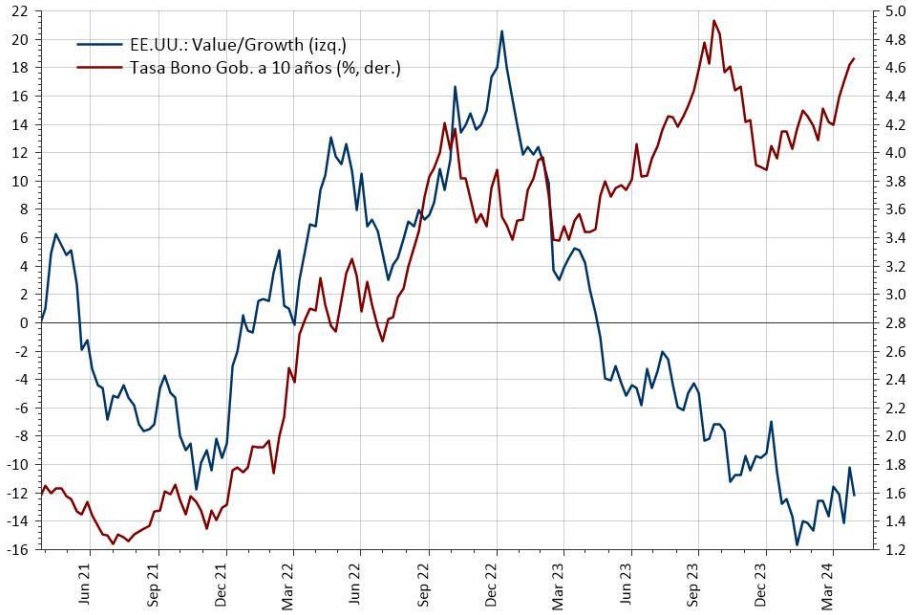


Evolución Sectores

Rentabilidad Sectores (%, USD)					
26-abr-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Marzo	2023
MSCI ACWI	**2,6**	**-2,7**	**4,9**	**2,9**	**20,1**
MSCI ACWI Value	**1,6**	**-2,8**	**3,3**	**4,0**	**8,8**
MSCI ACWI Growth	**3,5**	**-2,6**	**6,4**	**1,9**	**32,1**
Technology	5,1	-2,2	9,8	2,6	52,4
Financial	1,6	-2,4	4,7	3,3	12,7
Industrial	1,8	-3,1	3,9	3,0	17,3
HealthCare	1,6	-4,4	1,8	1,8	3,1
Cons. Disc.	2,2	-3,9	3,0	1,1	24,9
Cons. Staples	1,7	-1,9	-1,4	1,9	-1,4
Communications	0,6	-4,4	-3,4	2,2	9,4
Materials	0,8	0,6	0,2	5,6	7,2
Energy	1,0	0,4	3,6	3,8	4,8
Utilities	0,7	0,7	1,5	3,4	1,4

En las últimas sesiones, las acciones tecnológicas registraron una importante recuperación, impulsadas por la publicación de buenos resultados y perspectivas positivas de las empresas líderes del sector (a pesar del aumento de las tasas de interés de largo plazo).

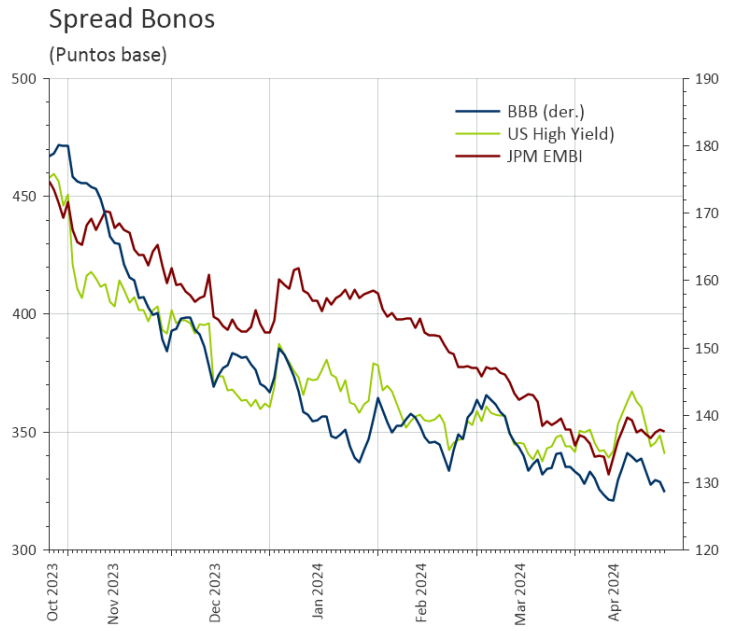
EE.UU.: Value/Growth y Tasa a 10 años



Tasas de interés Bonos

Tasas Bonos (%)							
		26-04-24	31-03-24	31-12-23	31-12-22	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	***4,67***	4,20	3,88	3,88	8,08	0,58
	Iboxx $ Corporate BBB	***6,13***	5,71	5,51	6,00	6,56	0,94
	Iboxx $ High Yield	***8,21***	7,80	7,62	8,73	3,65	2,25
	JPMorgan EMBI Global	***8,20***	7,75	7,85	8,56	6,42	1,28
	JPMorgan CEMBI	***7,25***	6,85	6,89	7,23	4,01	1,81
	BCU 10Y	***2,82***	2,44	2,44	1,68	7,34	0,38
	BCP 10Y	***6,14***	5,85	5,45	6,88	6,81	0,90
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB	***129***	132	144	191		
	Iboxx $ High Yield	***341***	344	362	465		
	JPMorgan EMBI Global	***350***	351	392	463		
	JPMorgan CEMBI	***257***	265	302	332		

Los YTM actuales nos parecen muy atractivos en un horizonte de mediano y largo plazo. Sin embargo, las dificultades para que la inflación de Estados Unidos se acerque al 2%, y la fortaleza de la economía estadounidense, mantienen el riesgo alcista en las tasas base para los próximos meses.



Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

Acciones	• Por el momento, **las acciones presentan un buen panorama en el corto plazo,** dada la mantención del crecimiento económico. La corrección actual puede generar una buena oportunidad de compra. • Actualmente el mercado tiene incorporado en los precios que el escenario más probable es que la Reserva Federal mantenga la tasa de interés en el nivel actual hasta fin de año. El buen desempeño de la economía y la tendencia alcista mostrada por la inflación en los últimos meses genera el riesgo de que incluso se registre un nuevo aumento de la tasa Fed en los próximos meses. • Recomendamos mantener una posición **neutral en acciones**, diversificando globalmente para tener una mayor exposición a mercados diferentes a Estados Unidos (el mercado con las más altas valorizaciones). Los mercados emergentes y de Europa se verían beneficiados por la recuperación de la actividad industrial y comercio global.
Bonos	• Los bonos **corporativos grado de inversión a plazos largos** se deberían combinar con **high yield de buena calidad (BB) a plazos cortos,** que ofrecen un mejor rendimiento y una menor sensibilidad frente a aumentos de las tasas de interés de largo plazo (menor duración). • En un horizonte de algunos años, y más allá de las fluctuaciones de precio en los próximos meses**, los retornos de los bonos corporativos (grado de inversión y high yield) son muy atractivos.**
Monedas	• Lo más probable es que, dado el menor dinamismo de las economías europeas, el **BCE comience a bajar la tasa de interés (hoy en 4%) antes que la Reserva Federal,** impulsando la apreciación del dólar a nivel global.