



Informe Semanal

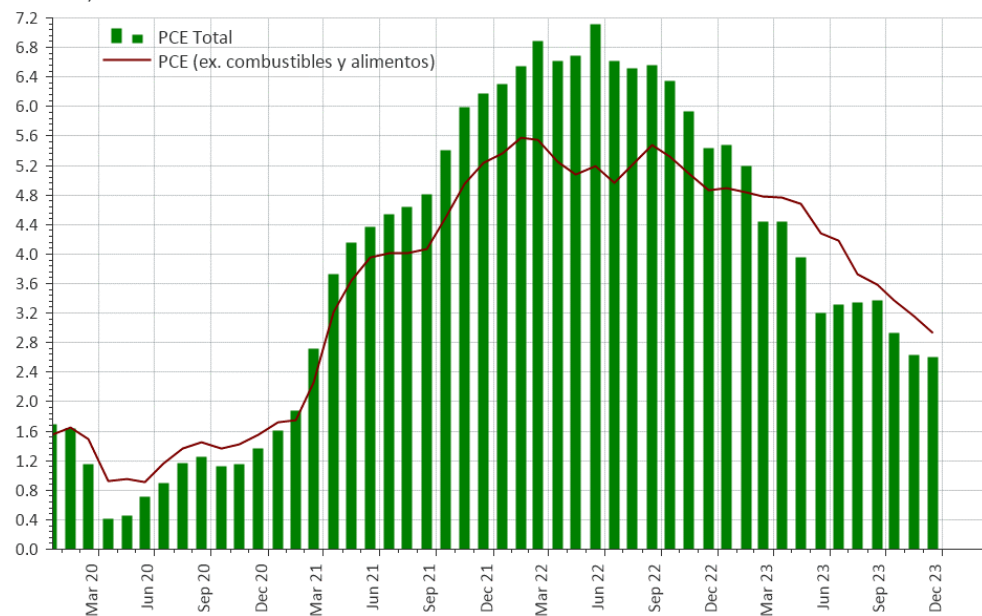
Enero 30, 2024

www.vision.cl



EEUU.: PCE Total y Subyacente

YoY, %

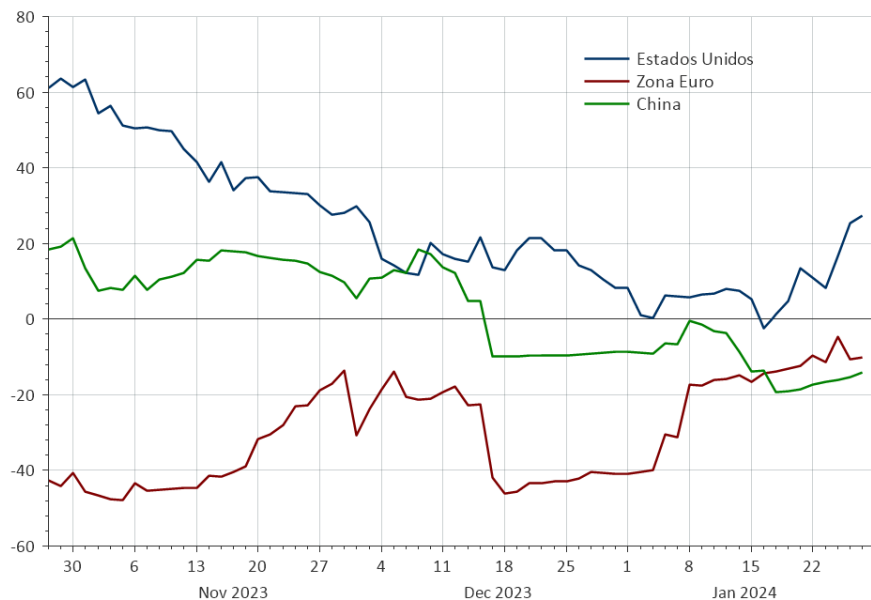


Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Los datos de la economía de EE.UU. siguen generando sorpresas positivas, lo que se refleja en el optimismo sobre el control de la inflación sin incurrir en el costo asociado a una recesión.

La inflación medida por el PCE Core anual bajó desde 3,2% en noviembre hasta 2,9% en diciembre.

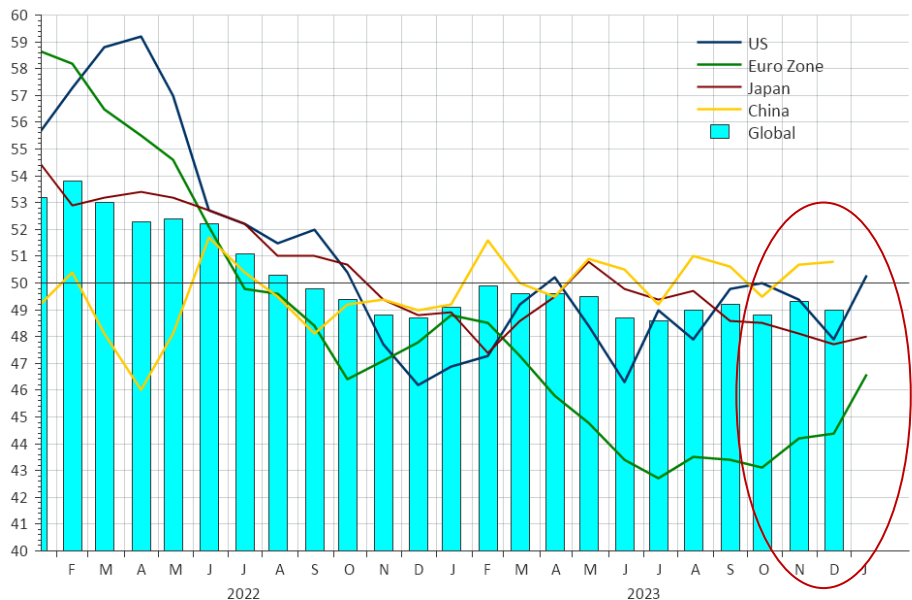
Indices de Sorpresa Económica



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Indices PMI Manufactura

Nivel Neutral = 50

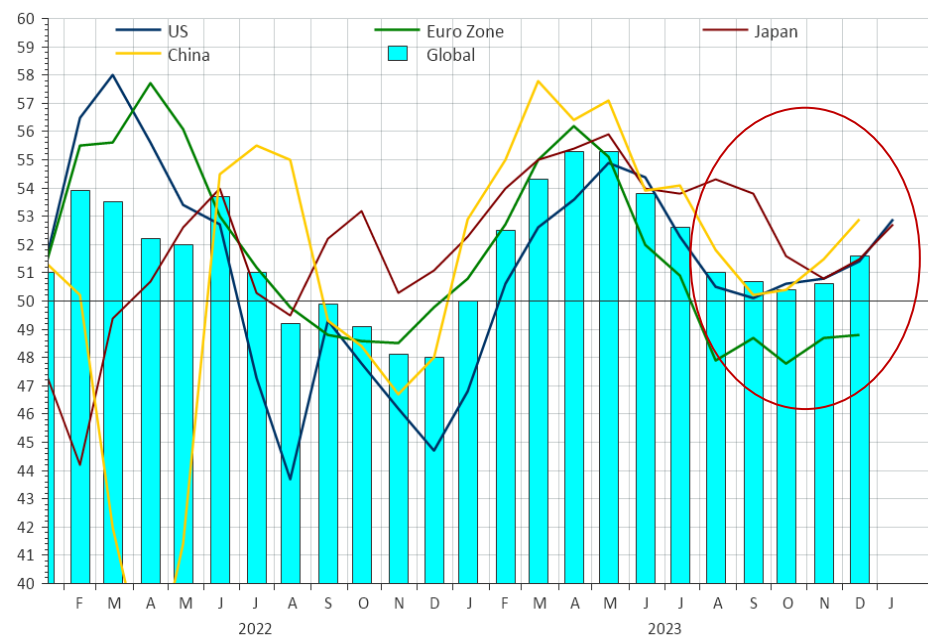


Source: LSEG Datastream

Los indicadores PMI mostraron recientemente mejores datos, tanto para el sector de los servicios como de manufactura.

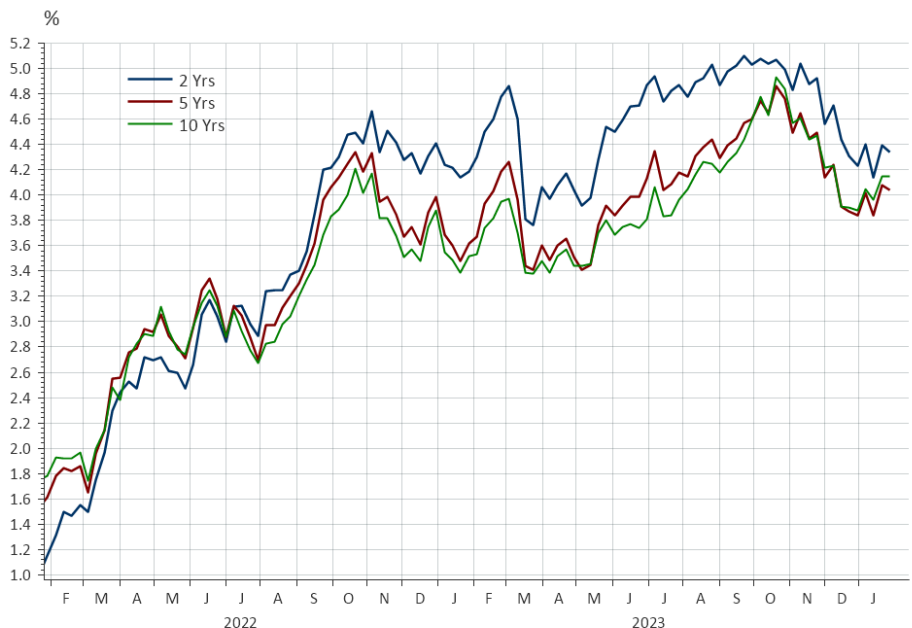
Indices PMI Servicios

Nivel Neutral = 50



Source: LSEG Datastream

EE.UU.: Tasas Bonos del Tesoro

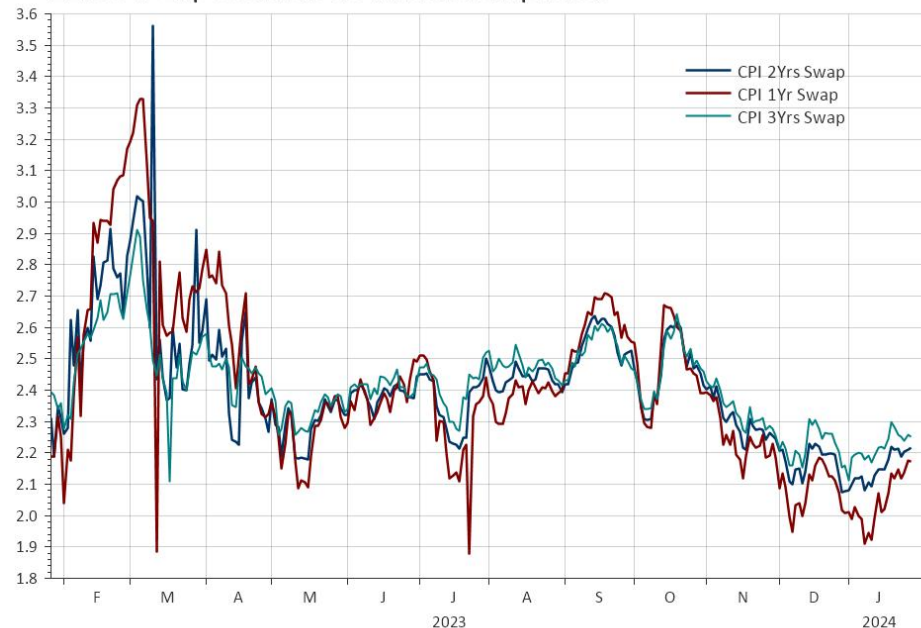


Source: LSEG Datastream

El mercado elevó sus proyecciones implícitas de inflación para los próximos años. De todas formas, siguen siendo muy optimistas, sobre todo en un escenario en que la economía no entra en recesión.

El “rebote” de las tasas de interés de los bonos del Tesoro parece muy moderado en comparación con el alza que se registró entre junio y octubre del año anterior.

EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

EE.UU.: US Treasury 10y -2y

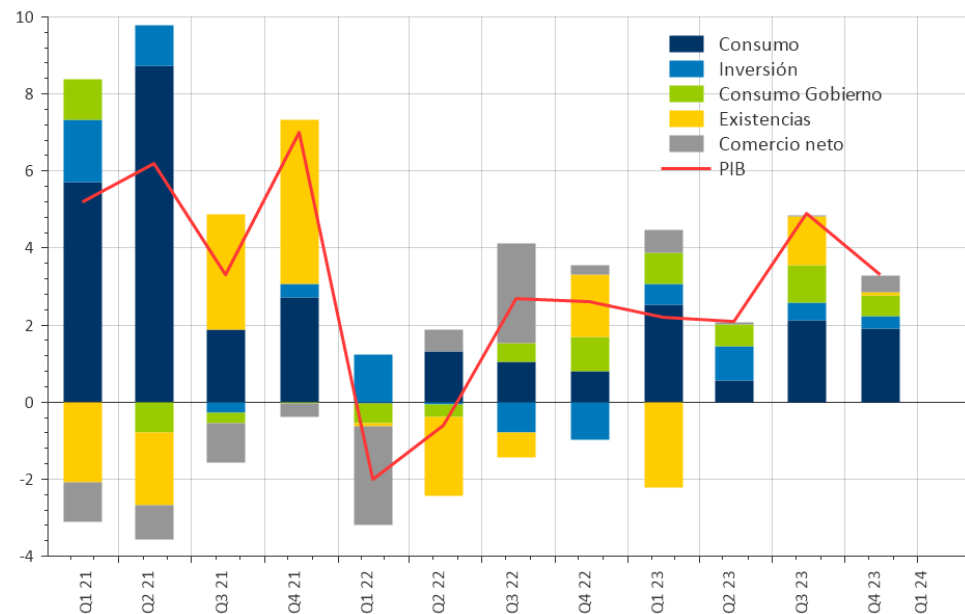


La economía creció 3,3% en el cuatro trimestre de 2023, superando las expectativas de 2,0%. El consumo privado y de Gobierno mostraron moderadas desaceleraciones.

Desde mediados de 2023, el mercado vendría reduciendo la expectativa de que la economía entre en recesión en el corto plazo.

EE.UU.: Contribuciones al crecimiento del PIB

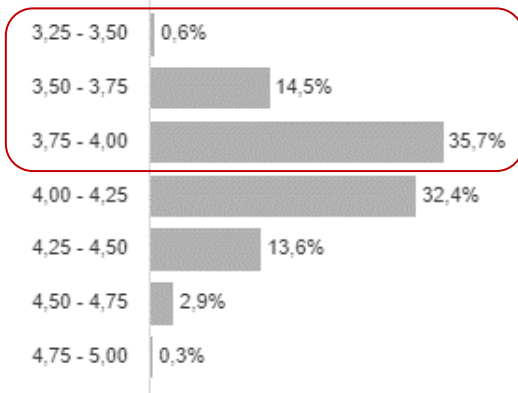
Variación QoQ Anualizada



18.12.2024

Fecha y hora de la reunión: 18.12.2024 20:00

Precio de los futuros: 95,920



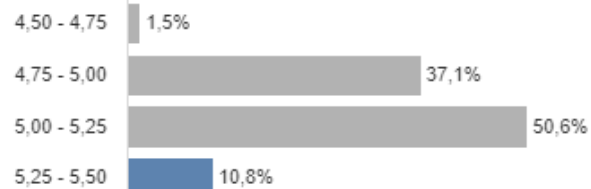
El mercado sigue apostando a que el primer recorte de la tasa Fed se produciría en la reunión del 1° de mayo. El comunicado después de la reunión del 31 de enero podría impactar si la Reserva Federal endurece su posición respecto de eventuales bajas de la tasa de interés.

Para diciembre, el mercado asigna una probabilidad de 51% a que la tasa estará en 4% o menos.

01.05.2024

Fecha y hora de la reunión: 01.05.2024 20:00

Precio de los futuros: 94,995



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,50 - 4,75	1,5%	1,1%	0,9%
4,75 - 5,00	37,1%	36,0%	28,8%
5,00 - 5,25	50,6%	50,9%	52,9%
5,25 - 5,50	10,8%	11,9%	17,5%

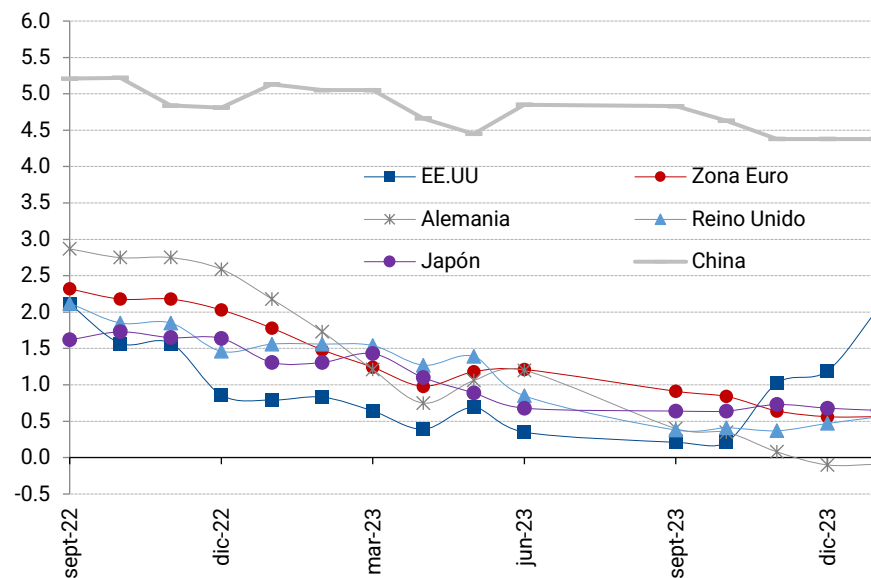
Actualizado: 29.01.2024 16:35 CET

Proyecciones Principales Economías (%)				
Región	PIB		Inflación	
	2023	2024	2023	2024
EE.UU	2,5	2,0	4,1	2,4
Zona Euro	0,5	0,6	5,4	1,6
Alemania	-0,2	-0,1	5,9	1,1
Francia	0,8	0,6	4,9	2,0
Italia	0,7	0,5	5,6	1,6
España	2,4	1,4	3,5	2,2
Reino Unido	0,3	0,6	7,3	2,1
Japón	2,0	0,7	3,2	1,6
China	5,2	4,4	0,3	0,8
Global	2,7	2,3	6,0	4,1

Fuente: Oxford Economics, Enero 2024

Las proyecciones de crecimiento para Estados Unidos se corrigieron al alza en los últimos meses, contrastando con la evolución para el resto de las economías principales.

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



Proyecciones Económicas Países Emergentes

Para las principales economías emergentes se proyecta desaceleración económica y caída de la inflación, lo que favorece las expectativas de caídas de las tasas de interés locales.

Proyecciones Países Emergentes (%)				
Región	PIB		Inflación	
	2023	2024	2023	2024
Asia EM	5,4	4,5	2,4	2,2
China	5,2	4,4	0,3	0,8
India	7,0	5,7	5,7	4,5
Indonesia	5,1	4,4	3,7	2,0
Corea	0,5	1,8	3,6	1,3
Latinoamérica	2,0	0,8	23,9	50,0
Argentina	-1,2	-1,8	133,0	339,3
Brasil	2,9	0,4	4,6	3,6
Chile	0,0	1,8	7,6	2,9
Colombia	1,1	0,2	11,8	6,6
México	3,3	1,9	5,5	4,2
Perú	-0,5	2,3	6,3	2,5
Europa EM	2,5	2,0	43,2	43,9
Sudáfrica	0,5	0,7	5,8	5,2
Polonia	0,6	3,2	11,5	5,5
Rusia	3,2	2,3	5,9	6,3
Turquía	4,0	1,0	53,9	51,7
Rep. Checa	-0,5	0,9	10,7	2,0

Fuente: Thomson Reuters (Oxford Economics), Enero 2024

Rentabilidades (Bolsas en ML, %)				
26-ene-24	Last 5 Days	YTD	2023 Q4	2023
MSCI ACWI	1,3	0,9	10,7	20,1
MSCI World	1,3	1,5	11,1	21,8
MSCI EM	1,5	-3,8	7,4	7,0
S&P500	1,1	2,5	11,2	24,2
NASDAQ	0,9	3,0	13,6	43,4
EuStock 50	3,5	2,4	4,4	12,1
DAX	2,5	1,3	8,9	20,3
FTSE100	2,3	-1,3	1,6	3,8
Topix	-0,5	5,5	1,9	25,1
Hang Seng	4,2	-6,4	-4,3	-13,8
Shanghai (China)	2,8	-2,2	-4,4	-3,7
KOSPI	0,2	-6,7	7,7	18,7
FTSE TAIWAN 50	2,1	2,2	11,0	24,9
SENSEX (INDIA)	-1,4	-2,1	9,7	18,7
MEXICO	2,5	-0,9	12,8	18,4
BOVESPA	1,0	-3,9	15,1	22,3
IPSA	3,7	-2,2	6,2	17,8
Global (Barclays Mult.)	0,1	-2,3	8,1	6,0
Global Corporate BBB	0,2	-0,7	8,3	9,6
EE.UU. High Yield	0,6	-0,1	7,2	13,4
EMBI	0,1	-1,9	9,3	10,4
Indice Dólar	0,1	2,1	-4,6	-2,1
Euro	-0,4	-1,7	4,4	3,1
Yen Japón	0,0	-4,8	5,9	-7,0
RMB China	0,2	-1,1	2,8	-2,8
Libra RU	0,0	-0,2	4,4	5,2
Real Brasil	0,3	-1,3	3,7	9,0
Peso Chile	-1,5	-4,8	1,2	-3,7
Cobre	1,7	-1,0	4,1	2,1
Oro	-0,5	-2,1	11,6	13,1
Petróleo (WTI)	6,3	8,9	-21,1	-10,7

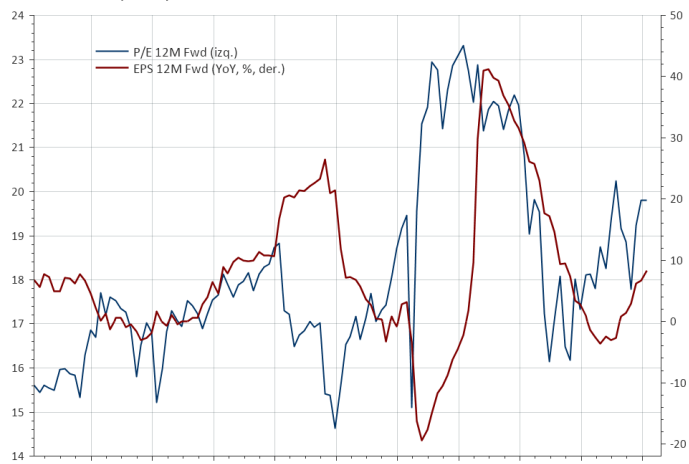
En los últimos días, el S&P 500 continuó alcanzando nuevos máximos históricos en medio del optimismo sobre el crecimiento y control de la inflación y los reportes de resultados de las empresas.

S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años

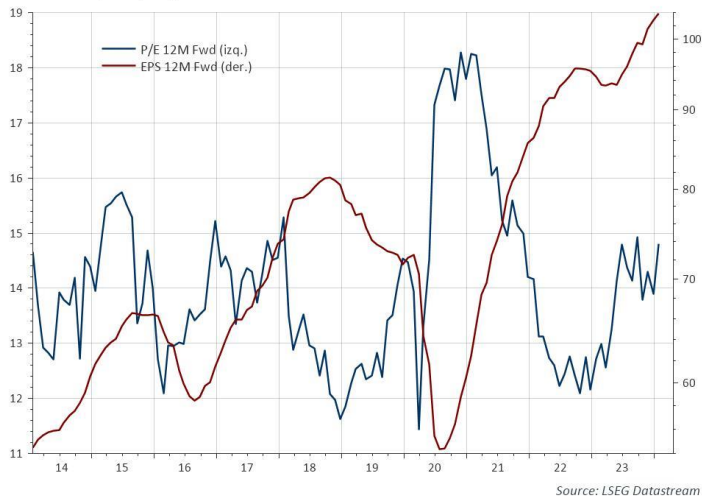


Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

MSCI US (USD)

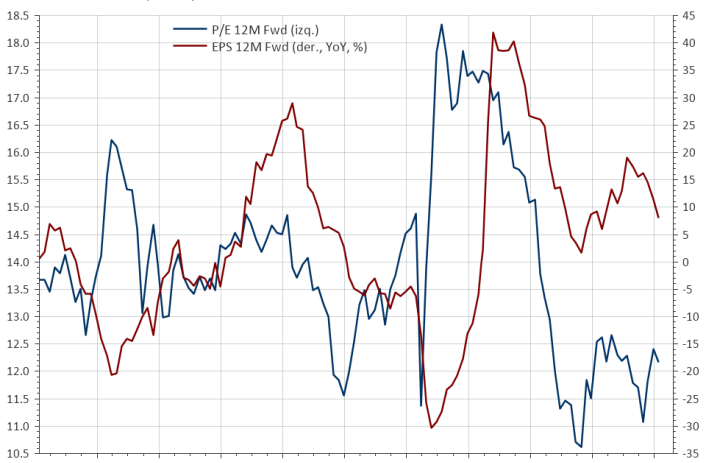


MSCI Japan (JPY)



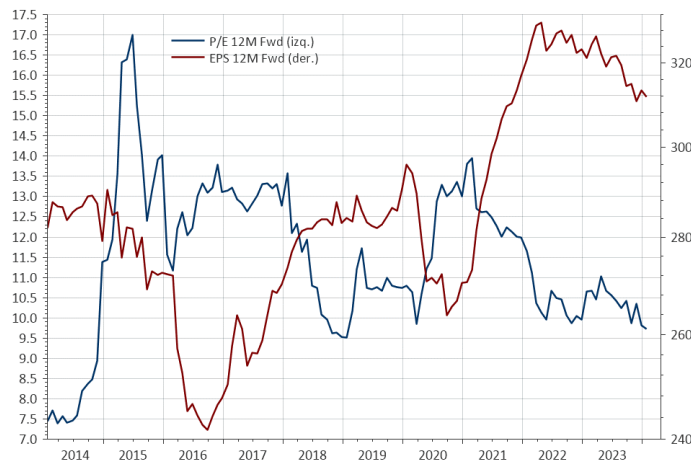
Source: LSEG Datastream

MSCI Euro (EUR)



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

China (Acciones Clase A, Locales)



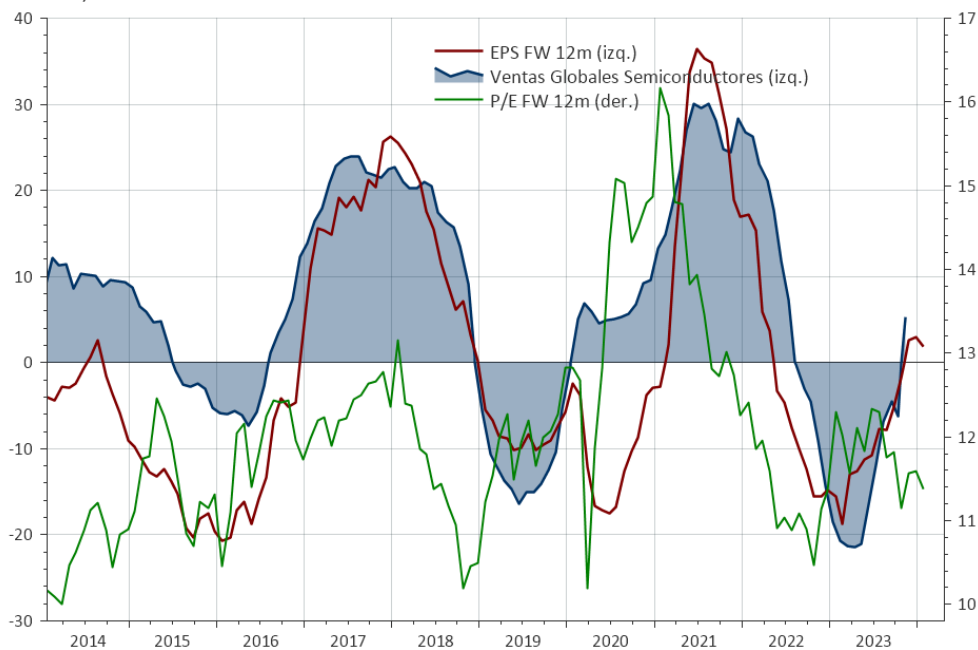
Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

La bolsa de **Estados Unidos** destaca por su alta valorización y tendencia alcista de las proyecciones de utilidades.

En el caso de **China**, las bajas valorizaciones se explican sobre todo por el pesimismo de los consumidores, lo que no ha permitido que las medidas de expansión monetaria aplicadas por las autoridades logren mejorar las expectativas de la economía y de resultados de las empresas.

MSCI Emerging Markets

YoY, %



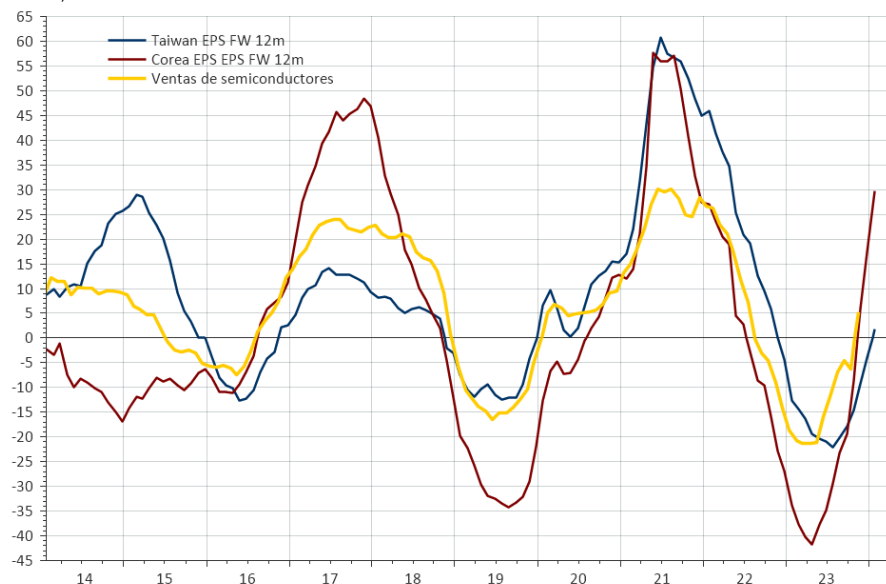
Source: LSEG Datastream

El ciclo de utilidades de las empresas emergentes históricamente se ha correlacionado con las ventas de semiconductores, las que se encuentran en etapa de recuperación.

Las proyecciones de utilidades de las empresas de Corea y Taiwán se ven especialmente favorecidas por la mayor demanda de semiconductores.

Ciclo de Semoconductores y EPS Corea y Taiwán

% YoY



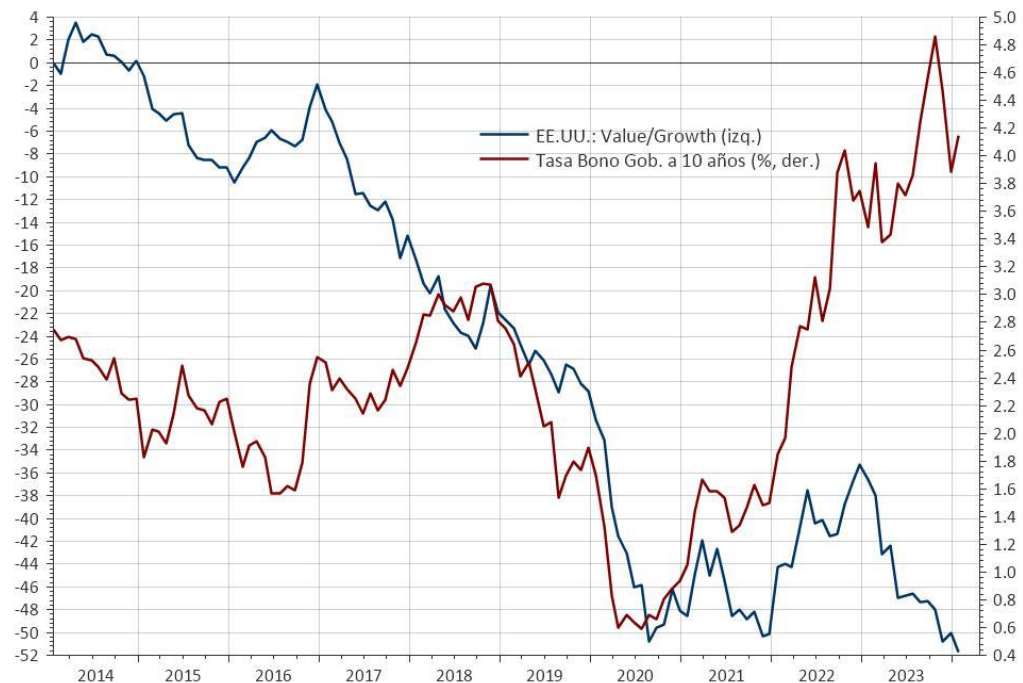
Source: LSEG Datastream

Rentabilidad Sectores (% USD)

26-ene-24	Last 5 Days	YTD	2023 Q4	2023
MSCI ACWI	1,3	0,9	10,7	20,1
MSCI ACWI Value	1,2	-0,4	8,6	8,8
MSCI ACWI Growth	1,4	2,2	12,6	32,1
Technology	1,6	5,1	15,5	52,4
Financial	1,8	0,4	10,6	12,7
Industrial	1,0	-0,7	12,3	17,3
HealthCare	0,1	1,2	6,0	3,1
Cons. Disc.	1,4	-1,0	9,8	24,9
Cons. Staples	0,7	-1,3	4,4	-1,4
Communications	1,2	1,1	7,2	9,4
Materials	1,8	-5,4	9,5	7,2
Energy	1,7	-1,8	-3,2	4,8
Utilities	0,2	-2,7	9,5	1,4

La evidencia de los últimos años muestra que la acciones “value” dejaron de ser el refugio frente a un ciclo de incrementos de la tasa de interés de largo plazo.

EE.UU.: Value/Growth y Tasa a 10 años

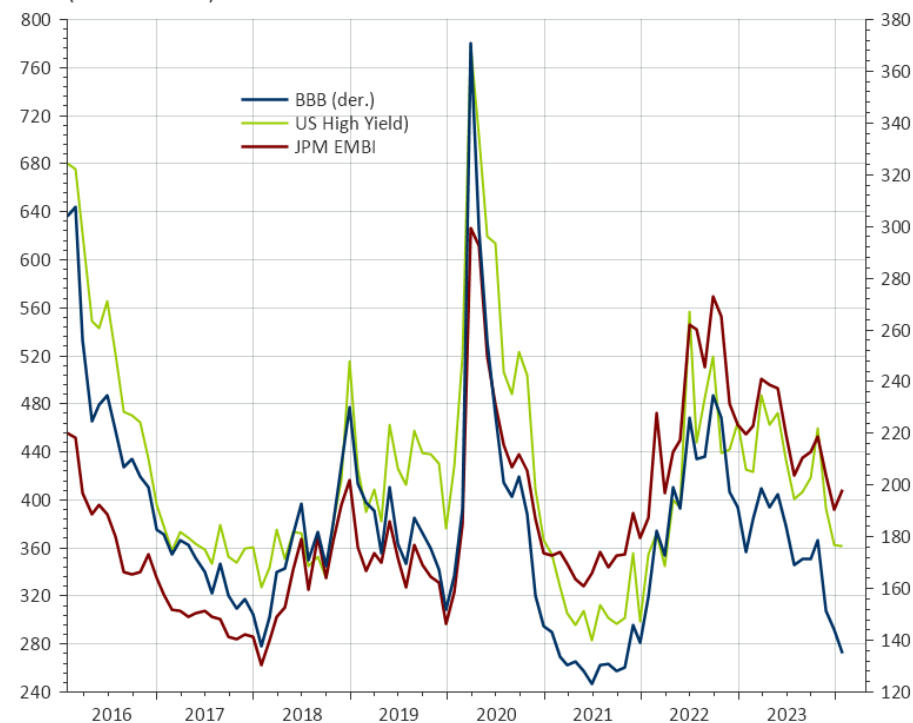


Source: LSEG Datastream

		Tasas Bonos (%)					
		26-01-24	31-12-23	31-12-22	31-12-21	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	4,15	3,88	3,88	1,52	7,99	0,52
	Iboxx \$ Corporate BBB	5,68	5,51	6,00	3,09	6,69	0,85
	Iboxx \$ High Yield	7,78	7,62	8,73	4,64	3,67	2,12
	JPMorgan EMBI Global	8,26	7,85	8,56	5,29	6,55	1,26
	JPMorgan CEMBI	7,06	6,89	7,23	4,54	4,07	1,73
	BCU 10Y	2,61	2,44	1,68	2,25	7,65	0,34
	BCP 10Y	5,57	5,45	6,88	5,65	7,14	0,78
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB	133	144	191	139		
	Iboxx \$ High Yield	358	362	465	299		
	JPMorgan EMBI Global	407	392	463	368		
	JPMorgan CEMBI	294	302	332	305		

El optimismo de deceleración económica, caída de la inflación y recorte de las tasas de interés se ve reflejado en la baja de los spreads de los bonos corporativos, sobre todo “high yield”.

Spread Bonos
(Puntos base)



Source: LSEG Datastream

- En las últimas semanas, los datos de la economía de Estados Unidos tienden a apuntar a que la desaceleración del crecimiento será muy moderada, en tanto que la inflación ha continuado su descenso. El mercado accionario ha internalizado este escenario positivo y sigue apostando a que la Reserva Federal comenzará su proceso de reducción de la tasa de interés en mayo.
- Las tasas de interés de mediano y largo plazo han experimentado aumentos moderados en respuesta a las mejores cifras de actividad. El comunicado de la Fed al finalizar la reunión de mañana (31 de enero) será clave para determinar si se mantiene el optimismo sobre los recortes de la tasa a partir del segundo trimestre o si, por el contrario, se comienza a internalizar una respuesta de un mensaje más “hawkish” de la autoridad monetaria.
- Buenos datos económicos llevan a proyectar que las ganancias de capital esperadas para los bonos de largo plazo se darán con mayor certeza hacia la segunda parte de 2024.
- El balance de riesgos para las acciones mejoró recientemente, a partir de mejores perspectivas para el crecimiento, la inflación y las tasas de interés. Los mercados ex-EEUU presentan valorizaciones más atractivas, pero una mayor debilidad del crecimiento económico. Recomendamos mantener una posición neutral diversificada globalmente.