VISION

Informe Semanal

Octubre 31, 2023

www.vision.cl

Economía Global

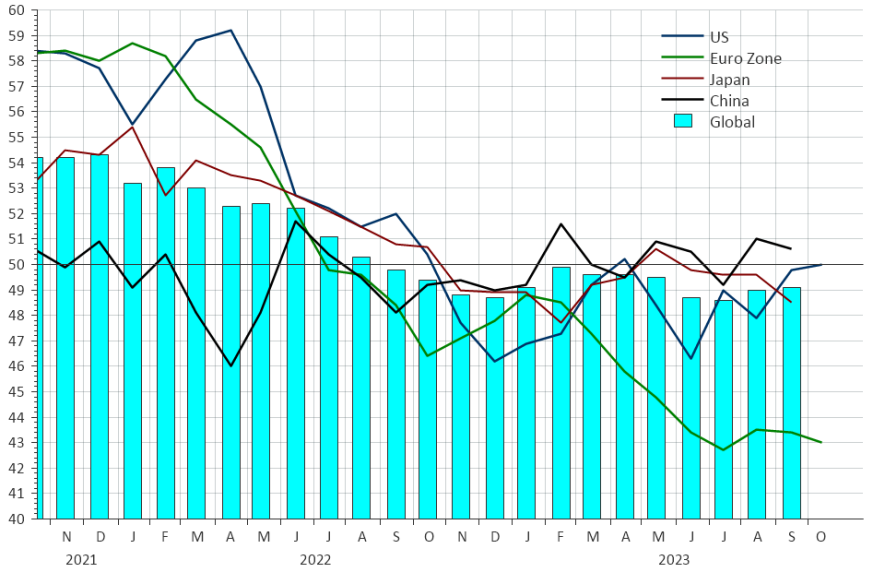
Indices de Sorpresa Económica

Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Las cifras de actividad en Estados Unidos siguen sorprendiendo positivamente: el PMI de la industria manufacturera se ubicó en octubre en 50,9 (terreno expansivo), dejando atrás varios meses de registros que apuntaban a una contracción del sector.

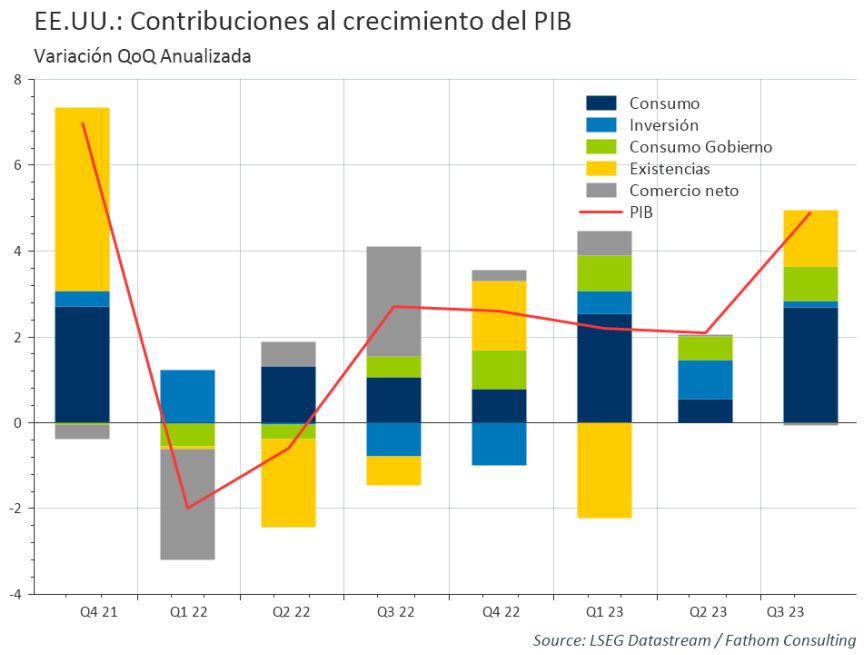
Indices PMI Manufactura

Nivel Neutral = 50

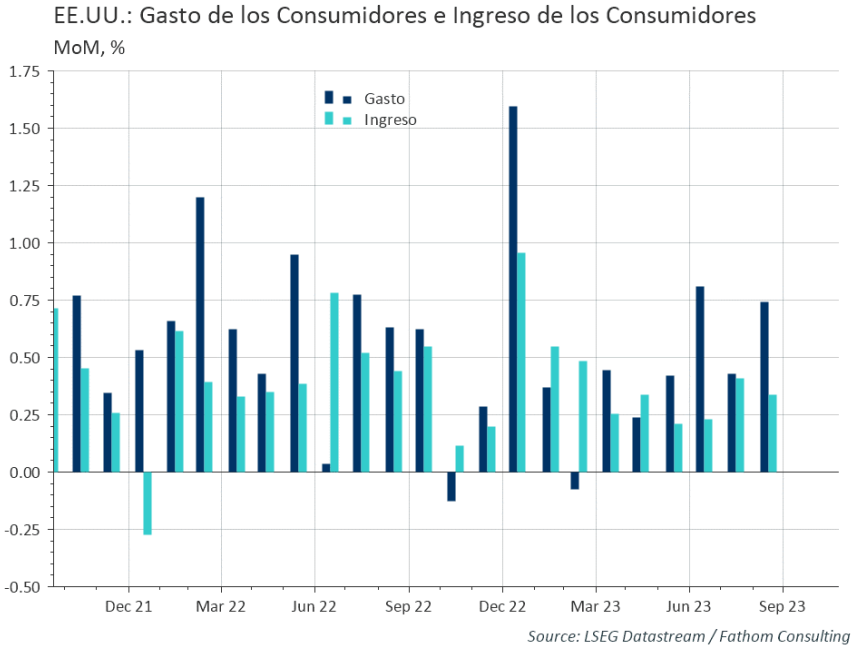


Source: LSEG Datastream

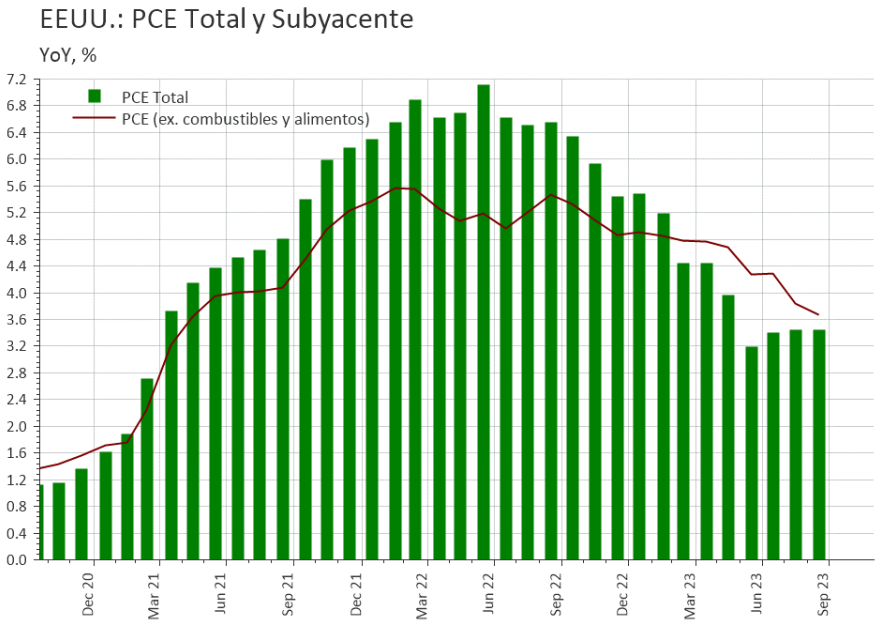
Economía Estados Unidos



La economía creció 4,9% (QoQ) en el tercer trimestre, superando las estimaciones de 4,4%. El consumo registró la mayor expansión en dos años.



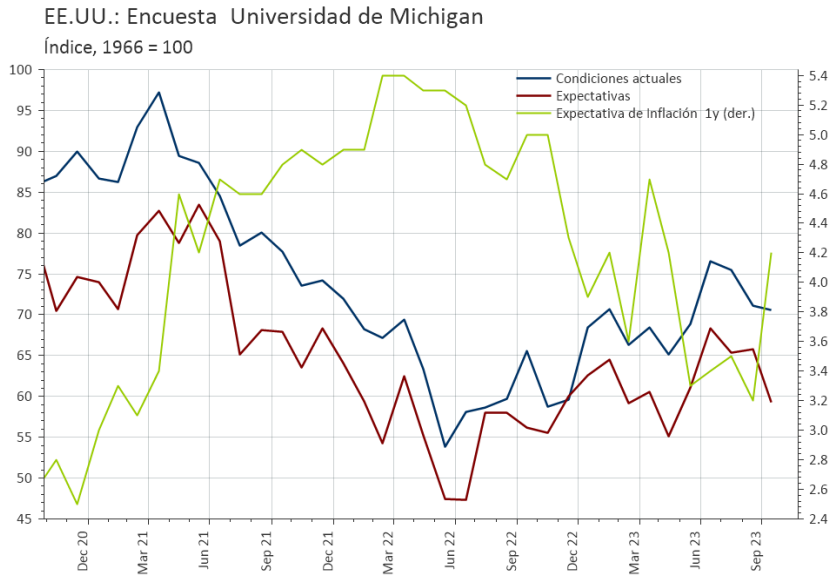
Economía Estados Unidos



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

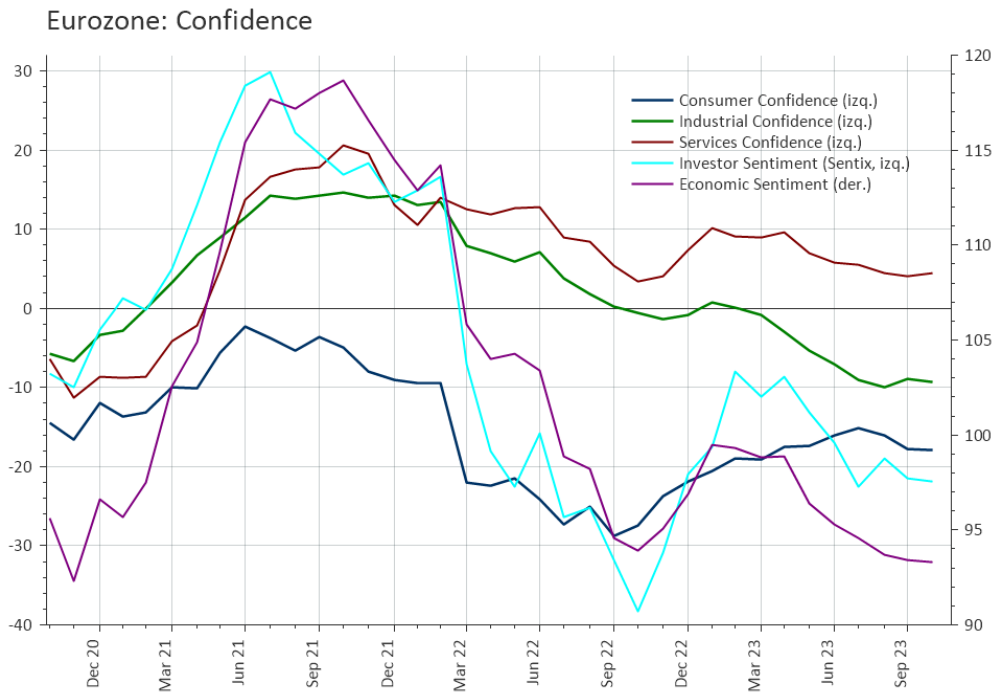
La inflación subyacente medida por el PCE continuó bajando en septiembre, ubicándose en 3,7% anual.

El indicador de confianza de la Universidad de Michigan registró en octubre caídas tanto en su componente de expectativas como en el de percepción de la situación actual.



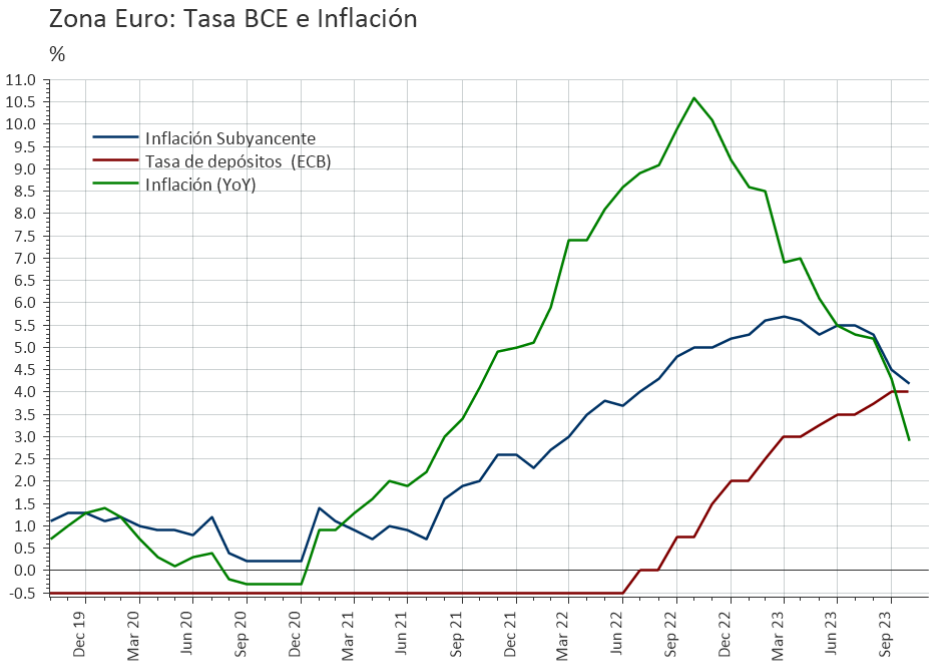
Source: LSEG Datastream

Economía Zona Euro



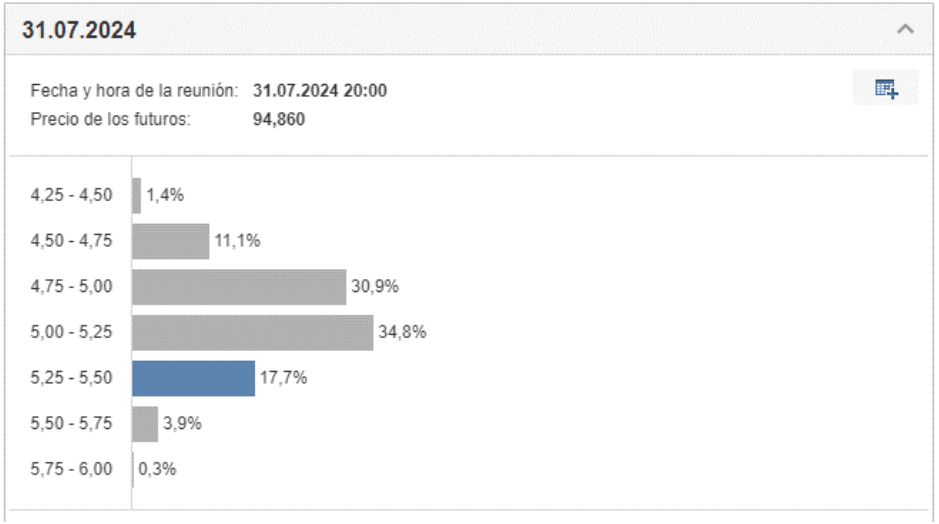
Source: LSEG Datastream

El Banco Central de Europa mantuvo la tasa de interés en 4% en su reunión de la semana anterior, en respuesta a la caída de la inflación y al debilitamiento de la actividad económica.



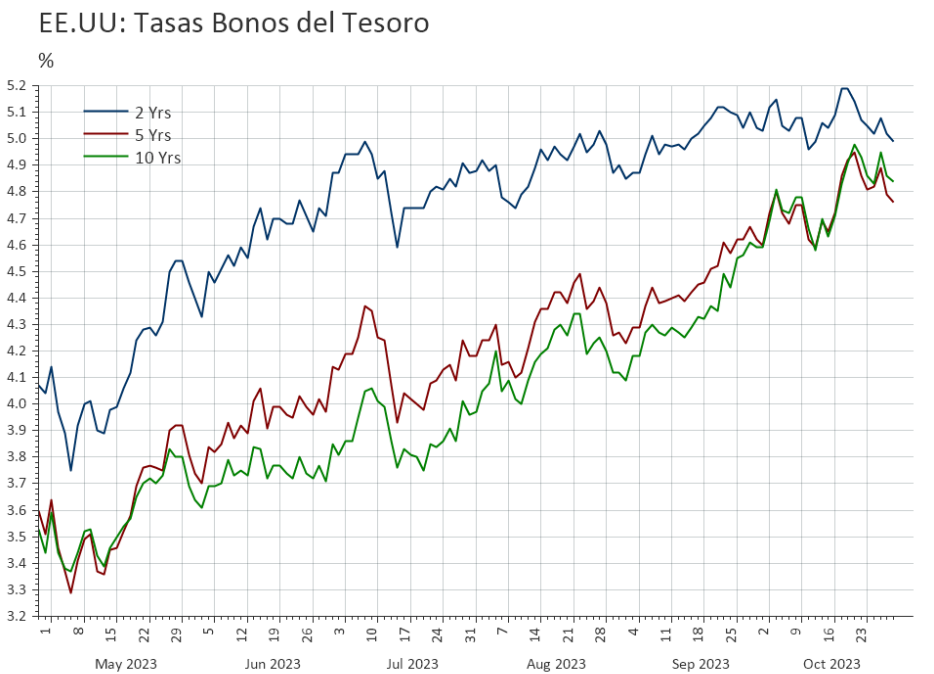
Source: LSEG Datastream

Estados Unidos Expectativas Tasa Fed



El mercado anticipa que la Reserva Federal bajará la tasa de interés a partir del tercer trimestre de 2024.

Luego de alcanzar los niveles máximos de los últimos años, las tasas de interés de los bonos del tesoro mostraron bajas moderadas en la última semana.

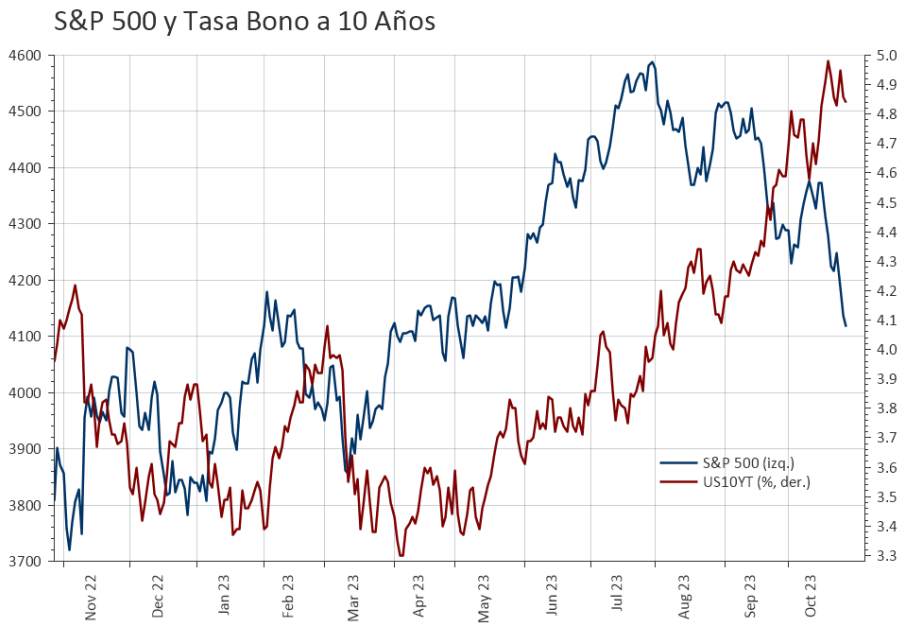


Source: LSEG Datastream

Evolución Mercados

Rentabilidades (Bolsa en ML, %)					
27-oct-23	Last 5 Days	MTD	YTD	2023 Q3	2022
MSCI ACWI	-2,0	-4,2	4,0	-3,8	-19,8
MSCI World	-2,1	-4,2	5,0	-3,8	-19,5
MSCI EM	-0,6	-3,5	-3,8	-3,7	-22,4
S&P500	-2,5	-4,0	7,2	-3,6	-19,4
NASDAQ	-2,6	-4,4	20,8	-4,1	-33,1
EuStock 50	-1,0	-3,5	3,6	-2,1	-4,4
DAX	-0,8	-4,5	5,5	-4,7	-12,3
FTSE100	-1,5	-4,2	-2,2	1,0	0,9
Topix	0,0	-3,0	19,2	1,5	-5,1
Hang Seng	1,3	-2,3	-12,0	-5,9	-15,5
Shanghai (China)	1,2	-3,0	-2,3	-2,9	-15,1
KOSPI	-3,0	-6,6	3,0	-3,9	-24,9
FTSE TAIWAN 50	-2,8	-0,3	12,2	-5,2	-24,9
SENSEX (INDIA)	-2,5	-3,1	4,8	1,7	4,4
MEXICO	1,4	-3,7	1,1	-5,0	-9,0
BOVESPA	0,1	-2,8	3,3	-1,3	4,7
IPSA	-1,1	-4,5	5,8	0,8	22,4
Global (Barclays Mult.)	0,4	-0,9	-2,8	-3,5	-16,0
Global Corporate BBB	0,9	-1,4	-0,2	-2,5	-15,9
EE.UU. High Yield	0,4	-1,5	4,3	0,5	-11,2
EMBI	0,7	-1,7	-0,6	-2,6	-16,5
Indice Dólar	0,4	0,3	2,9	3,2	7,9
Euro	-0,3	-0,1	-1,3	-3,1	-5,9
Yen Japón	0,2	-0,1	-12,4	-3,4	-12,2
RMB China	0,0	-0,2	-5,7	-0,7	-7,8
Libra RU	-0,3	-0,6	0,2	-4,0	-10,6
Real Brasil	0,3	0,3	5,4	-4,9	5,4
Peso Chile	4,1	-2,0	-6,6	-10,0	0,5
Cobre	2,3	-2,4	-4,3	-0,6	-14,6
Oro	1,2	8,5	9,9	-3,7	-0,2
Petróleo (WTI)	-3,6	-5,8	6,6	28,5	6,7

En los últimos días, el dólar se apreció, las bolsas cayeron en forma generalizada y la renta fija de buena calidad crediticia subió.



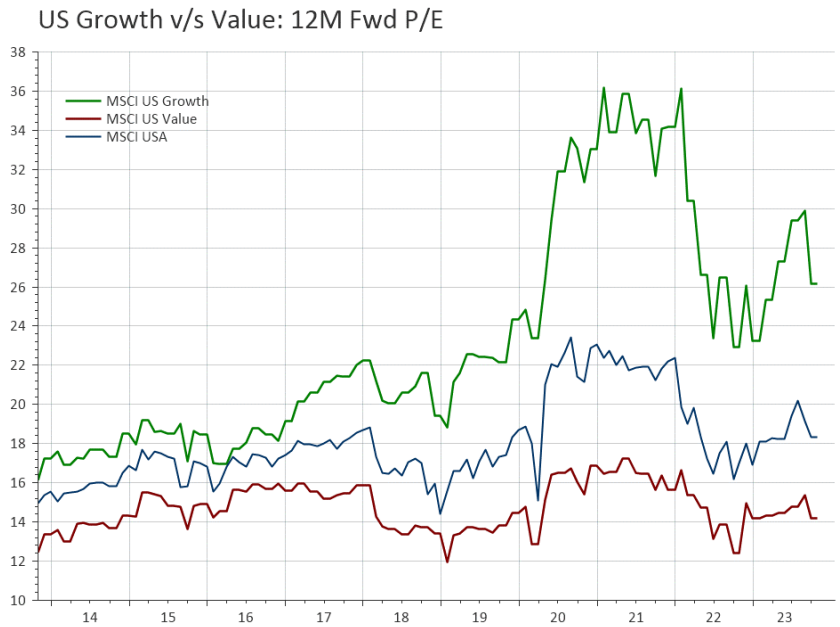
Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Acciones Estilos y Sectores

Rentabilidad Sectores (%, USD)						
27-oct-23	Last 5 Days	MTD	YTD	2023 Q3	2023 Q2	2022
MSCI ACWI	**-2,0**	**-4,2**	**4,0**	**-3,8**	**5,6**	**-19,8**
MSCI ACWI Value	**-1,7**	**-4,6**	**-4,4**	**-2,4**	**2,1**	**-10,0**
MSCI ACWI Growth	**-2,2**	**-3,8**	**12,9**	**-5,1**	**8,9**	**-29,2**
Technology	-2,6	-2,9	28,0	-4,6	13,8	-34,9
Financial	-1,4	-4,5	-2,7	-0,3	4,3	-10,8
Industrial	-1,9	-6,1	-2,0	-5,4	4,4	-17,0
HealthCare	-3,3	-5,2	-7,8	-3,5	2,4	-10,8
Cons. Disc.	-0,6	-5,1	8,0	-6,1	6,6	-29,7
Cons. Staples	-0,6	-3,5	-8,8	-6,4	-0,4	-6,5
Communications	-1,7	-3,7	-1,8	-2,5	-1,9	-16,9
Materials	-0,2	-3,8	-5,9	-3,2	-2,7	-10,5
Energy	-2,8	-4,6	3,4	8,1	2,3	16,5
Utilities	0,6	-2,4	-9,7	-7,7	0,9	-5,3

En octubre, los sectores más cíclicos registran las mayores bajas.

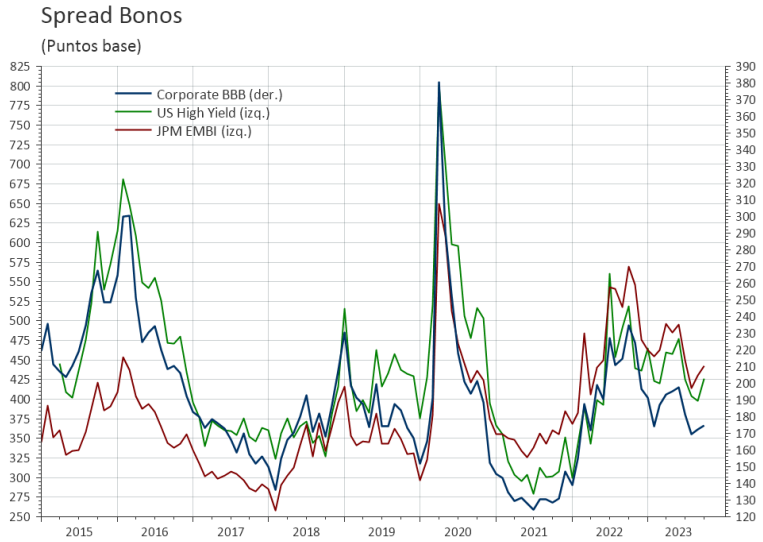
El mejor comportamiento de las utilidades de las empresas de alto crecimiento (“growth”), junto con una mayor caída de las cotizaciones bursátiles en el tercer trimestre, han mejorado su valorización relativa respecto de los sectores value.



Tasas de interés Bonos y Proyecciones de Retornos

A un año plazo, los bonos del Tesoro y los bonos de alta calidad crediticia muestran las mejores perspectivas de rentabilidad.

Tasas Bonos (%)							
		27-10-23	29-09-23	31-12-22	31-12-21	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	**4,84**	4,59	3,88	1,52	8,10	0,60
	Iboxx $ Corporate BBB bond	**6,82**	6,51	6,00	3,09	6,39	1,07
	Iboxx $ High Yield bond	**9,48**	8,91	8,73	4,64	3,92	2,41
	JPMorgan EMBI Global	**9,43**	9,04	8,56	5,29	6,26	1,51
	JPMorgan CEMBI	**8,31**	7,90	7,23	4,54	3,92	2,12
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB bond	179	172	191	139		
	Iboxx $ High Yield bond	460	418	465	299		
	JPMorgan EMBI Global	453	440	463	368		
	JPMorgan CEMBI	348	330	332	305		



Source: LSEG Datastream

	PROYECCION DE RETORNO APROXIMADO: TRES ESCENARIOS A UN AÑO PLAZO											
	27 DE Octubre de 2023			Spread (%)			YTM Octubre 2024			RETORNO PROYECTADO A 1 AÑO		
	YTM	Duración	Spread (%)	Escenario A	Central	Escenario B	Escenario A	Central	Escenario B	Escenario A	Central	Escenario B
US Treasury 10Y	4,8%	8,1					4,5%	3,8%	3,2%	***7,9%***	***13,3%***	***18,1%***
Iboxx $ Corporate BBB bond	6,8%	6,4	1,8%	2,0%	2,2%	3,5%	6,5%	6,0%	6,7%	***8,7%***	***12,0%***	***7,6%***
Iboxx $ High Yield bond	9,5%	3,9	4,6%	6,0%	6,0%	8,0%	10,5%	9,8%	11,2%	***5,4%***	***6,3%***	***2,8%***
JPMorgan EMBI Global	9,4%	6,3	4,5%	6,0%	6,5%	7,5%	10,5%	10,3%	10,7%	***2,5%***	***4,0%***	***1,5%***
JPMorgan CEMBI	8,3%	3,9	3,5%	5,0%	5,5%	7,5%	9,5%	9,3%	10,7%	***3,5%***	***4,4%***	***-1,1%***

Escenario A: las tasas de interés base (Tesoro) se mantiene altas y los spreads aumentan en forma moderada. **Escenario Central**: la economía entra en un proceso de desaceleración sin llegar a recesión, las tasas base se reducen y los spreads crediticios se incrementan en forma moderada. **Escenario B**: la economía entra en recesión, los spreads se amplían y las tasas base bajan en forma relevante.

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

- El afecto acumulado del proceso de alza de las tasas de interés sobre la actividad económica, el agotamiento del exceso de ahorro acumulado por los consumidores y la caída de la inflación (sin llegar al 2%), apuntan a que gran parte del proceso de alza de la tasa de interés de la Reserva Federal estaría completo, lo que generaría bajas graduales de las tasas de largo plazo en los próximos meses.

- Los datos de inflación y del mercado laboral son claves para el *timing* de la caída de las tasas de largo plazo.

- A pesar de las altas tasas de interés de corto plazo, las tasas de largo plazo de los bonos corporativos grado de inversión ofrecen la posibilidad de asegurar un buen retorno para plazos largos, con una muy baja exposición al mayor riesgo crediticio asociado a una eventual recesión **(SOBREPONDERAR).** Los bonos high yield del rango alto de calidad (BB) también aparecen atractivos, aun con un mayor riesgo de aumento de los defaults y los spreads **(NEUTRAL).**

- Las acciones han corregido sus valorizaciones y podrían tener un rebote en caso de caídas de las tasas de interés de largo plazo, pero los riesgos de un sobreajuste de la economía que genere una recesión afectarían sobre todo a los mercados más cíclicos **(NEUTRAL).**

- La evolución de la **Crisis en Medio Oriente** será clave para determinar si una eventual expansión del conflicto se añadirá a los elementos que generan una mayor debilidad de las perspectivas de crecimiento y, por lo tanto, generarán bajas en los activos riesgosos (acciones, commodities y crédito).