



Informe Semanal

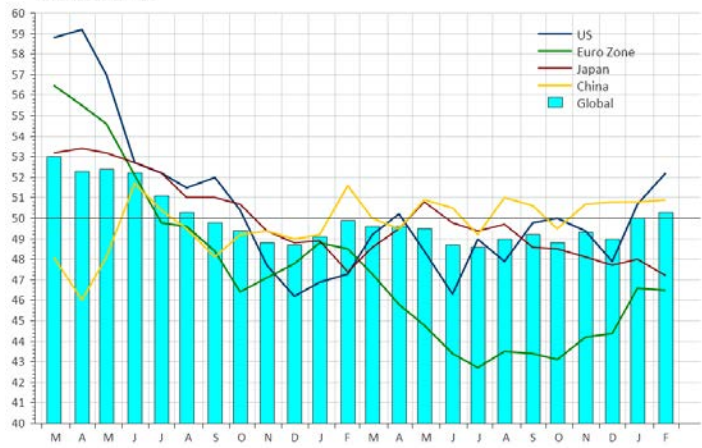
Marzo 5, 2024

www.vision.cl



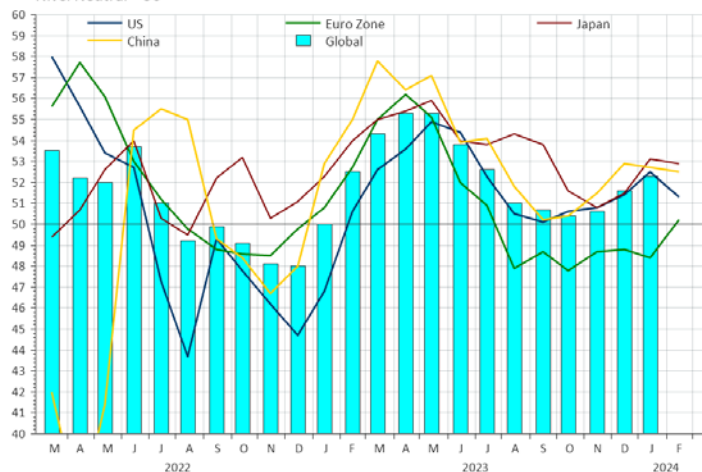
Indices PMI Manufactura

Nivel Neutral = 50



Indices PMI Servicios

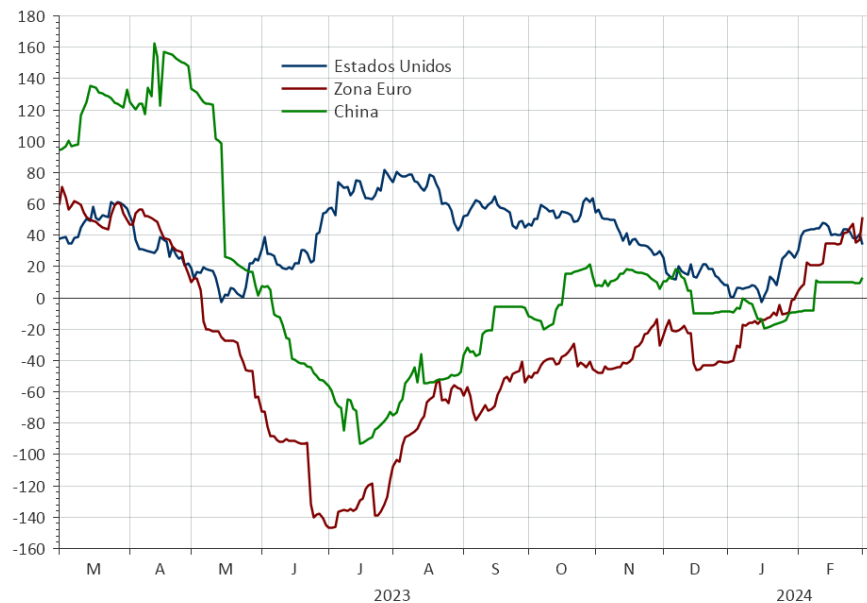
Nivel Neutral = 50



Source: LSEG Datastream

En las últimas semanas los indicadores líderes de actividad se ubicaron sobre las expectativas del mercado, descartando una desaceleración económica en el corto plazo.

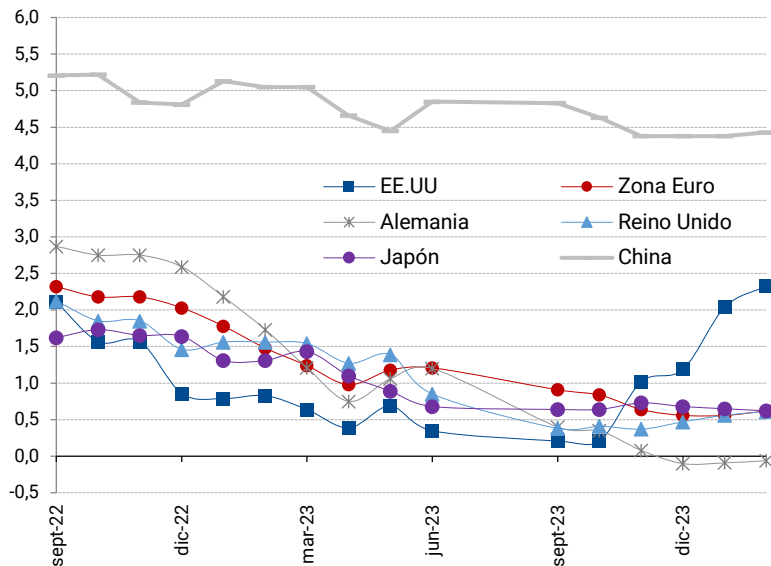
Indices de Sorpresa Económica



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Las proyecciones de crecimiento para el presente año se incrementaron en EE.UU y se estabilizaron en China, Europa y Japón.

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



Proyecciones Economías Desarrolladas (%)

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

Fuente: Oxford Economics, Febrero 2024

EE.UU.: Tasas Bonos del Tesoro



Source: LSEG Datastream

EE.UU.: Tasas Reales Bonos del Tesoro

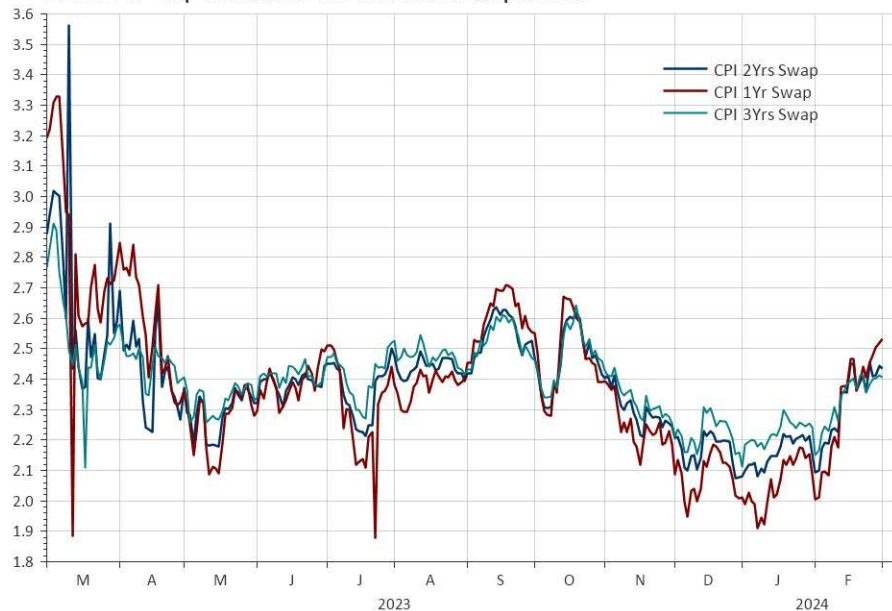


Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Las expectativas implícitas de inflación aumentaron en febrero. Para el plazo de un año la variación de precios anticipada se incrementó desde 1,9% a comienzos de enero hasta 2,5% a fines de febrero.

Las tasas de interés reales se elevaron, luego de la caída registrada entre octubre y diciembre de 2023.

EE.UU.: Expectativas de Inflación Implícitas

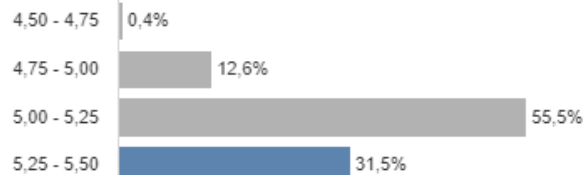


Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

12.06.2024

Fecha y hora de la reunión: 12.06.2024 20:00

Precio de los futuros: 94,820



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,50 - 4,75 	0,4%	0,6%	0,2%
4,75 - 5,00 	12,6%	16,6%	10,4%
5,00 - 5,25 	55,5%	56,8%	52,8%
5,25 - 5,50 	31,5%	26,0%	36,7%

Actualizado: 04.03.2024 15:35 CET

Las perspectivas de mantenimiento del crecimiento económico durante 2024 en un nivel similar al registrado el año anterior y mayores expectativas de inflación, redujo la probabilidad que el mercado asigna a un proceso de recorte de tasa agresivo por parte de la Reserva Federal. Actualmente, se anticipa que la primera reducción de la tasa será en la reunión del 12 junio.

La expectativa de tasa para diciembre de 2024 se ubica entre 4,25 y 4,75% (62% de probabilidad). En enero el mercado apuntaba a una tasa de 4,00%.

Rentabilidades (Bolsas en ML, %)

01-mar-24	Last 5 Days	YTD	Febrero	2023
MSCI ACWI	0,8	5,5	4,2	20,1
MSCI World	0,9	6,1	4,1	21,8
MSCI EM	-0,4	0,1	4,6	7,0
S&P500	0,9	7,7	5,2	24,2
NASDAQ	1,7	8,4	6,1	43,4
EuStock 50	-0,2	5,1	1,5	12,1
DAX	1,8	5,9	4,6	20,3
FTSE100	-0,3	-0,7	0,0	3,8
Topix	1,8	14,5	4,9	25,1
Hang Seng	-0,8	-2,7	6,6	-13,8
Shanghai (China)	0,7	1,8	8,1	-3,7
KOSPI	-0,9	-0,5	5,8	18,7
FTSE TAIWAN 50	-0,4	7,5	6,9	24,9
SENSEX (INDIA)	0,8	2,1	1,0	18,7
MEXICO	-2,0	-3,2	-3,4	18,4
BOVESPA	-0,2	-3,7	1,0	22,3
IPSA	4,7	4,6	7,7	17,8
Global (Barclays Mult.)	0,4	-2,6	-1,3	6,0
Global Corporate BBB	0,2	-0,9	-1,4	9,6
EE.UU. High Yield	0,4	0,3	0,0	13,4
EMBI	0,6	-0,2	0,7	10,4
Indice Dólar	-0,1	2,5	0,9	-2,1
Euro	0,2	-1,8	-0,1	3,1
Yen Japón	0,3	-6,0	-2,1	-7,0
RMB China	0,0	-1,3	-0,3	-2,8
Libra RU	-0,2	-0,6	-0,5	5,2
Real Brasil	0,8	-2,1	-0,4	9,0
Peso Chile	1,5	-8,7	-3,8	-3,7
Cobre	-0,8	-0,7	-1,8	2,1
Oro	2,3	1,0	0,3	13,1
Petróleo (WTI)	4,5	11,6	3,2	-10,7

El rally de las bolsas se dio a pesar de la importante alza de las tasas de interés de largo plazo. El optimismo sobre la mantención del crecimiento económico y los buenos reportes de utilidades empresariales, llevaron el S&P500 hacia un nuevo récord histórico en febrero.

S&P 500 y Tasa Bono a 10 Años



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

MSCI Euro (EUR)

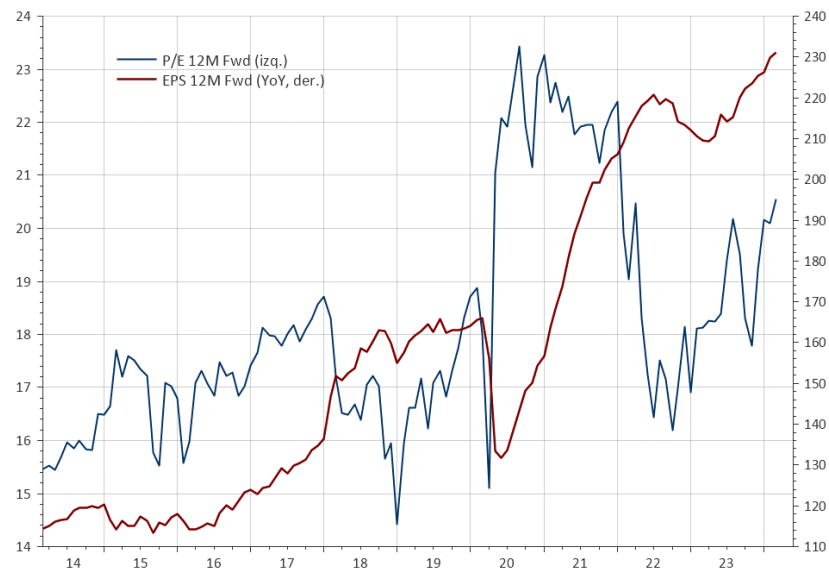


Sólo en Estados Unidos el rally de comienzo de año se dio en un entorno de mayores expectativas de crecimiento de las utilidades. En China, el buen desempeño de la bolsa se ha dado en un contexto de correcciones de utilidades a la baja.

China (Acciones Clase A, Locales)



MSCI US (USD)



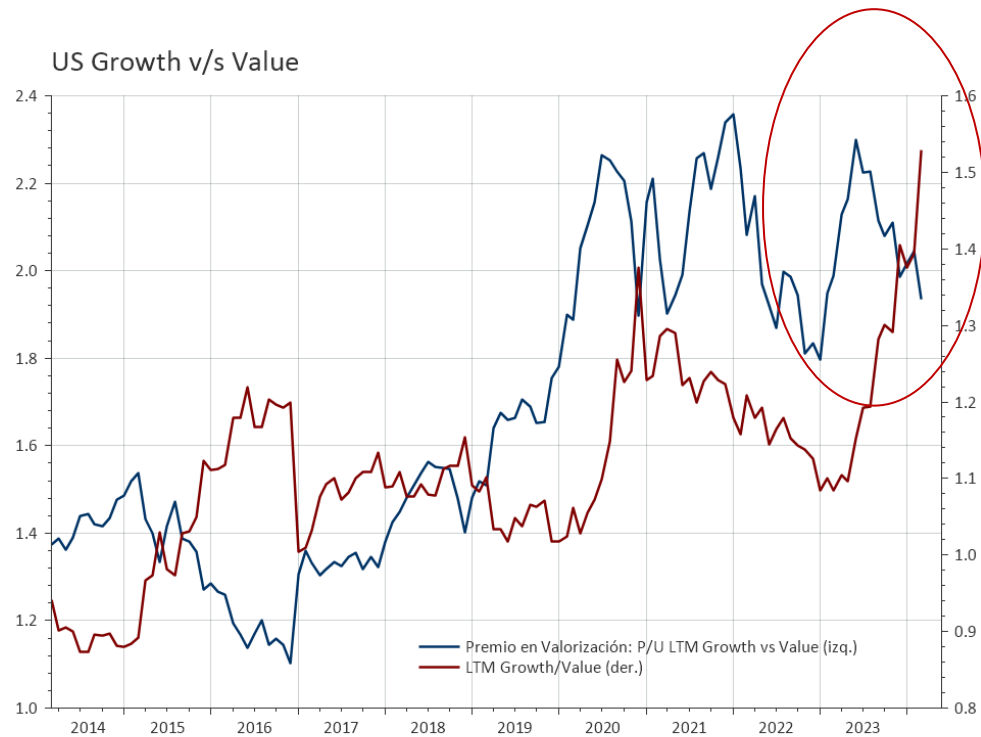
US Growth v/s Value: 12M Fwd P/E



Los buenos reportes de utilidades de las grandes empresas tecnológicas elevaron fuertemente las utilidades de las empresas growth respecto de las value y redujeron su premio en valorización.

Rentabilidad Sectores (% USD)				
01-mar-24	Last 5 Days	YTD	Febrero	2023
MSCI ACWI	0,8	5,5	4,2	20,1
MSCI ACWI Value	0,5	2,8	2,4	8,8
MSCI ACWI Growth	1,1	8,2	5,9	32,1
Technology	1,6	10,9	6,2	52,4
Financial	0,4	4,1	3,2	12,7
Industrial	1,0	4,6	4,6	17,3
HealthCare	-0,6	5,6	2,6	3,1
Cons. Disc.	1,4	6,6	7,2	24,9
Cons. Staples	-1,3	-1,4	-0,4	-1,4
Communications	-0,2	-0,9	-1,5	9,4
Materials	0,6	-4,8	-0,4	7,2
Energy	0,2	0,2	2,1	4,8
Utilities	-0,2	-2,5	-0,4	1,4

US Growth v/s Value



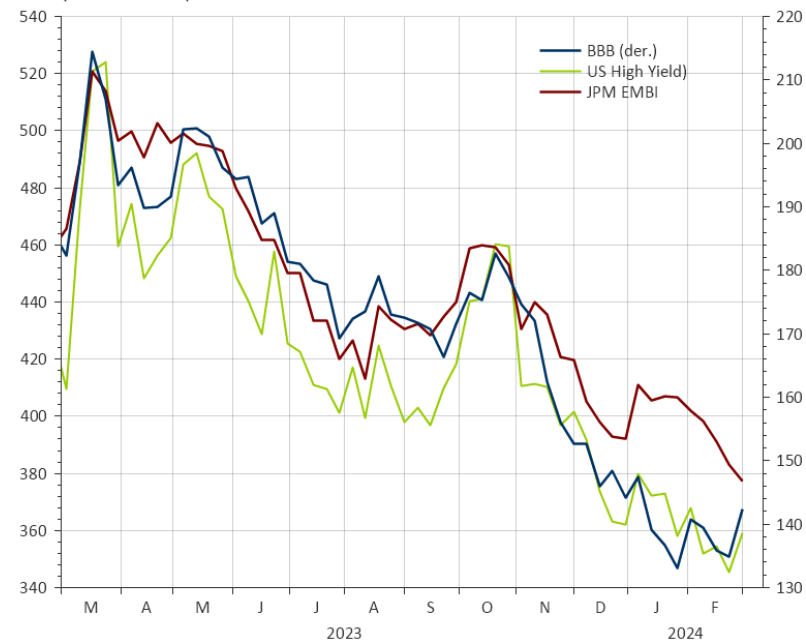
Source: LSEG Datastream

Los spreads de los bonos emergentes y high yield bajaron en las últimas semanas, en respuesta a unas mejores perspectivas de crecimiento.

Tasas Bonos (%)							
		01-03-24	29-02-24	31-12-23	31-12-22	Duration	YTM/Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	4,19	4,25	3,88	3,88	8,27	0,51
	Iboxx \$ Corporate BBB	5,79	5,84	5,51	6,00	6,69	0,87
	Iboxx \$ High Yield	7,90	7,93	7,62	8,73	3,68	2,15
	JPMorgan EMBI Global	7,99	8,07	7,85	8,56	6,59	1,21
	JPMorgan CEMBI	6,93	6,99	6,89	7,23	4,06	1,71
	BCU 10Y	2,65	2,65	2,44	1,68	7,54	0,35
	BCP 10Y	5,80	5,77	5,45	6,88	7,01	0,83
Spread (bps)	Iboxx \$ Corporate BBB	142	141	144	191		
	Iboxx \$ High Yield	359	353	362	465		
	JPMorgan EMBI Global	377	377	392	463		
	JPMorgan CEMBI	275	272	302	332		

Spread Bonos

(Puntos base)



Source: LSEG Datastream

- La esperada desaceleración de Estados Unidos, aun no se produce. Por el contrario, la actividad mantiene un importante dinamismo, que ha llevado a que el mercado modere fuertemente sus expectativas de reducción de la tasa Fed durante 2024 y ha elevado las proyecciones de inflación implícitas.
- Las tasas de interés se han incrementado recientemente, pero los buenos reportes y perspectivas de utilidades, impulsaron las bolsas, lideradas por el Nasdaq.
- En la medida que los indicadores de actividad se mantengan altos y la inflación no muestre bajas significativas en los próximos meses, las mayores tasas de interés presionarían los múltiplos de valorización de las compañías más “caras”.
- Las tasas de interés de los bonos son atractivas, pero la posibilidad de experimentar importantes ganancias de capital en los próximos meses se ve baja. Los bonos high yield y emergentes, ofrecen un menor riesgo frente a alzas de las tasas base y de mantenimiento del crecimiento económico. Los bonos corporativos grado de inversión se posicionan bien frente a baja de la inflación y desaceleración económica.
- En acciones, dada el alza reciente y la falta de reporte de resultados en las próximas semanas, se anticipa un periodo de consolidación o moderada corrección del mercado en las próximas semanas. Los datos de inflación de Estados Unidos para febrero que se conocerán el 12 de marzo podrían tener un fuerte impacto en el mercado.