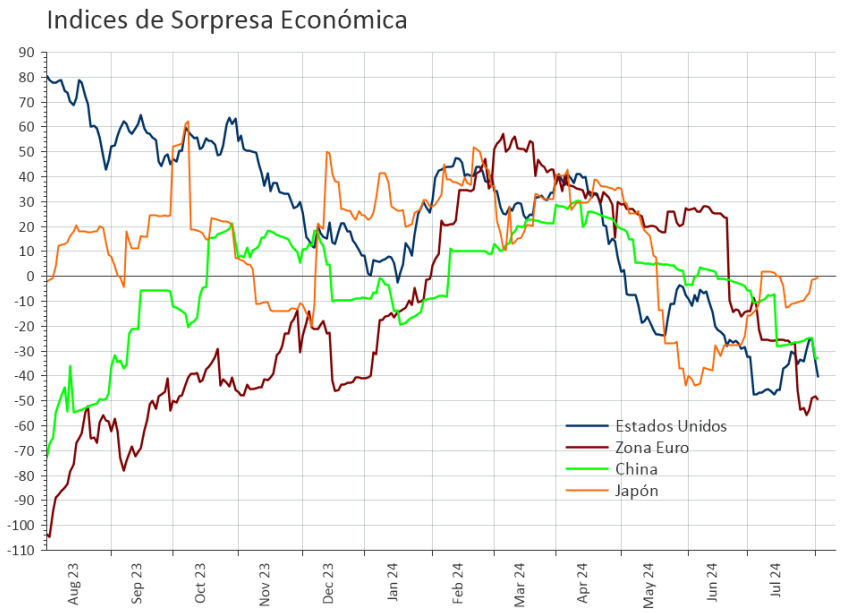
VISION

Informe Semanal

06 de Agosto, 2024

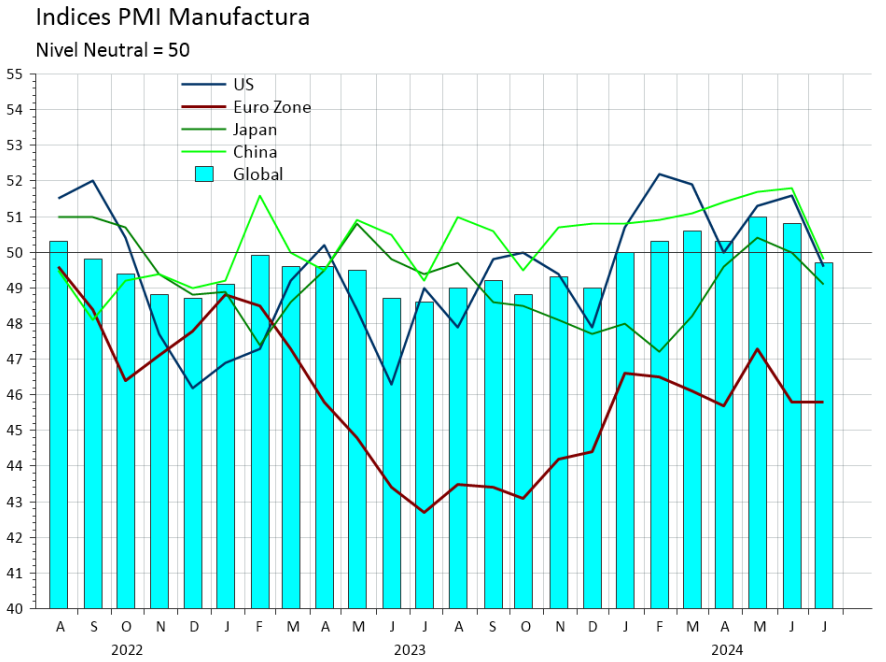
www.vision.cl

Economía Global

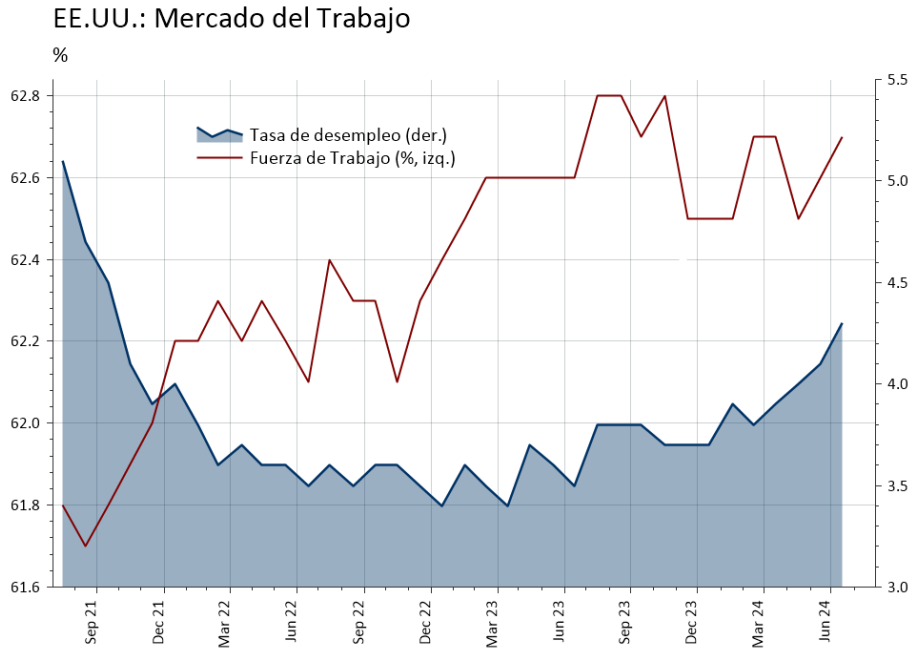


En las últimas semanas, los datos de actividad han estado mayormente por debajo de las estimaciones del mercado, contribuyendo a la percepción de que la economía de Estados Unidos se aproxima a un *softlanding*.

El PMI manufacturero sorprendió negativamente y se ubicó bajo el nivel crítico de 50 (señala contracción de la industria), lo que junto con los datos laborales generó la percepción que la economía se dirige hacia una recesión.

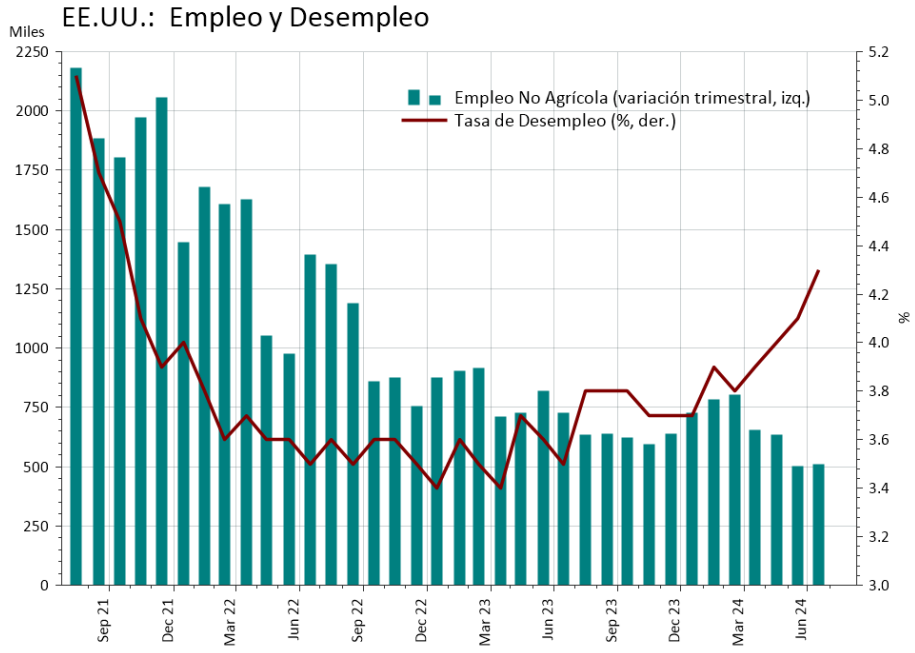


Economía Estados Unidos

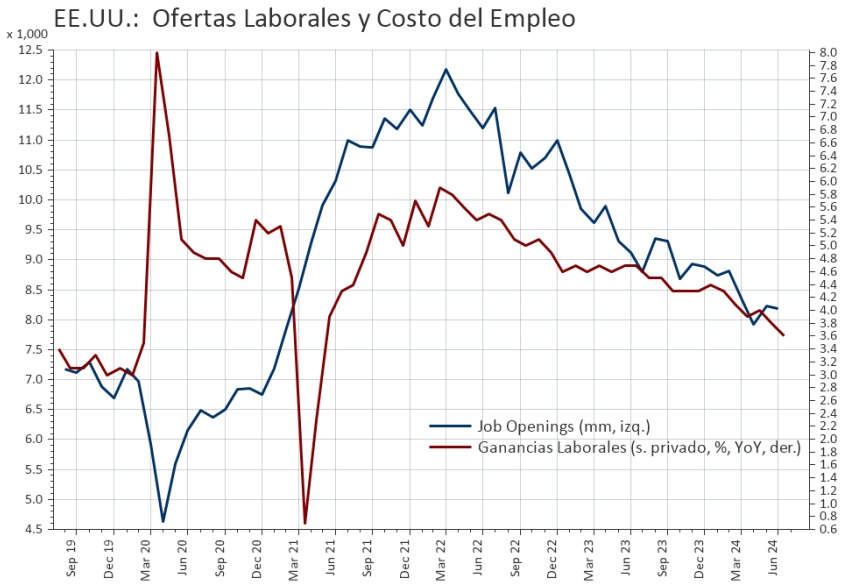


Las cifras del mercado laboral de julio fueron recibidas como anticipo de una recesión en el corto plazo. El desempleo aumentó desde 4,1% hasta 4,3% y la generación de empleo se ubicó por debajo de la del mes anterior y de las estimaciones del mercado (114 mil vs 182 mil).

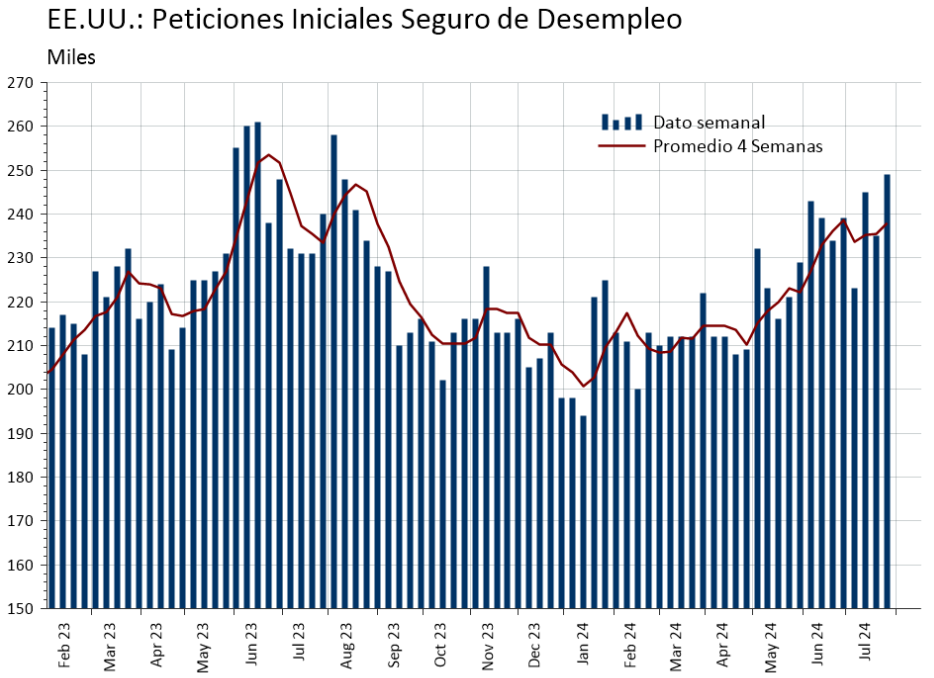
El aumento del desempleo se explica por la desaceleración en la generación de puestos de trabajo y por el incremento de la fuerza de trabajo.



Economía Estados Unidos



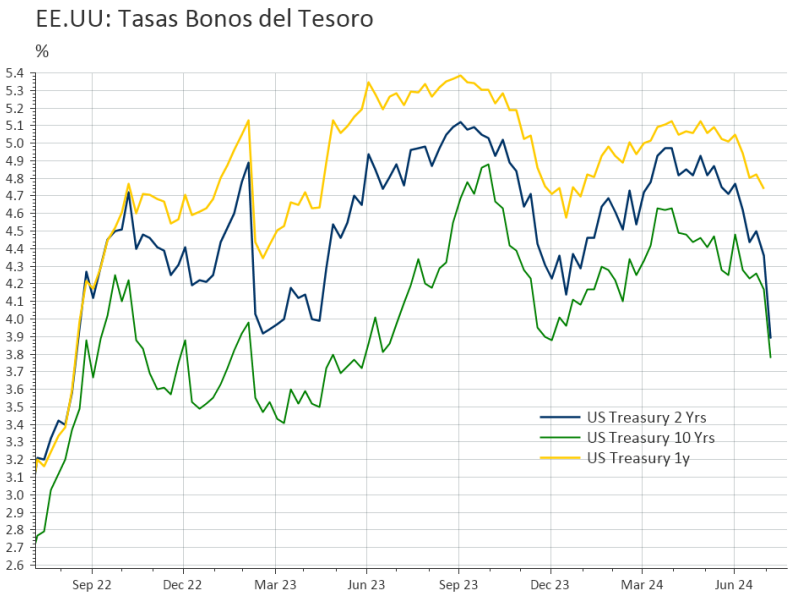
El mercado laboral está en un proceso de ajuste gradual, por lo menos desde comienzos de año. Con los datos de julio no se aprecia una agudización de esta tendencia.



Evolución Mercados

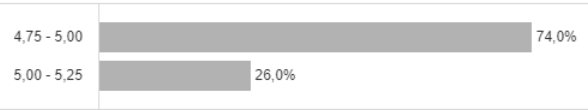
El mercado comenzó a apostar fuertemente por un recorte de 50 bps en septiembre y 50 o 75 bps adicionales hasta fin de año.

Las tasas de los bonos del Tesoro a diferentes plazos cayeron fuertemente hasta los niveles observados a fines de 2023.



18.09.2024

Fecha y hora de la reunión: **18.09.2024 20:00**
Precio de los futuros: **94,890**

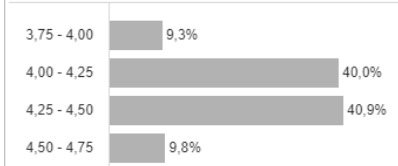


Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,50 - 4,75	—	—	0,4%
4,75 - 5,00	74,0%	72,0%	11,4%
5,00 - 5,25	26,0%	28,0%	88,2%

Actualizado: 06.08.2024 15:35 CEST

18.12.2024

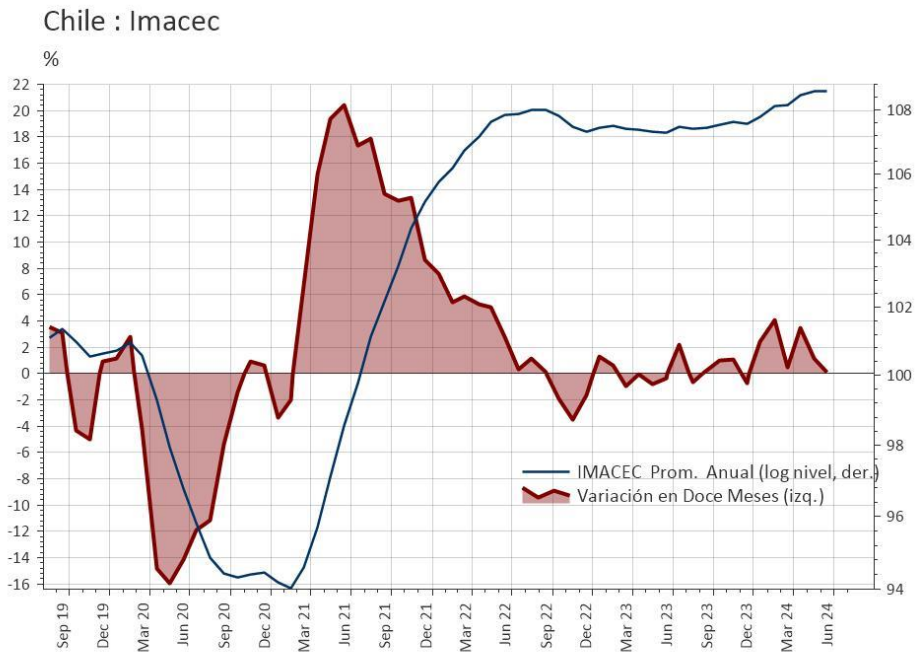
Fecha y hora de la reunión: **18.12.2024 20:00**
Precio de los futuros: **95,635**



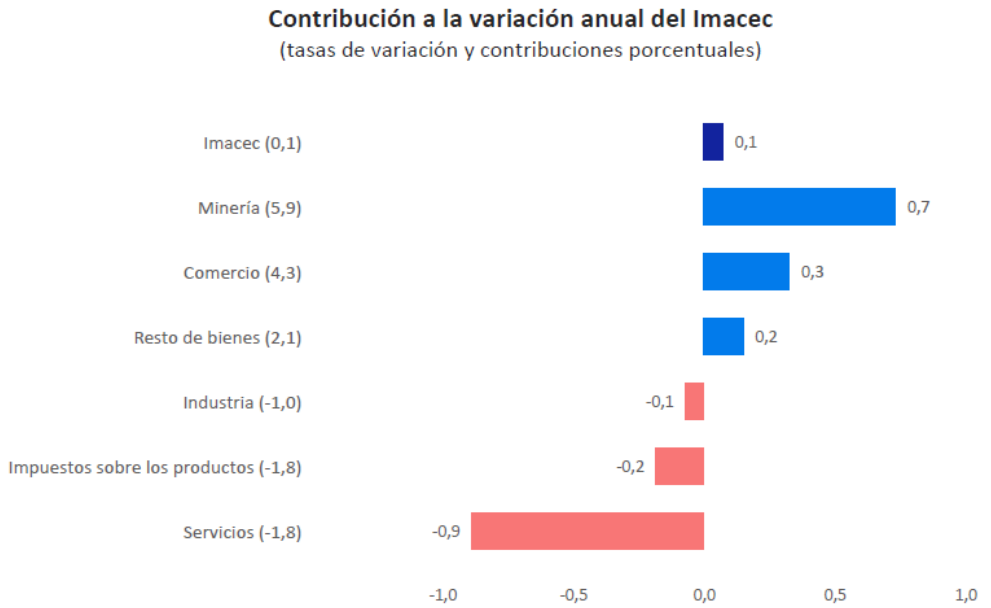
Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
3,75 - 4,00	9,3%	7,4%	—
4,00 - 4,25	40,0%	35,1%	0,2%
4,25 - 4,50	40,9%	44,9%	6,7%
4,50 - 4,75	9,8%	12,6%	55,5%
4,75 - 5,00	—	—	35,3%
5,00 - 5,25	—	—	2,3%

Actualizado: 06.08.2024 15:35 CEST

Chile IMACEC



El IMACEC de junio creció 0,1% (en doce meses), por debajo de las estimaciones que iban desde 0,5 hasta 2,1% (con un día hábil menos que en 2023). El mal desempeño de Servicios se explica en gran parte por el adelantamiento de las vacaciones escolares de invierno y las suspensiones por los efectos de temporales. Este efecto temporal desaparecería en julio.

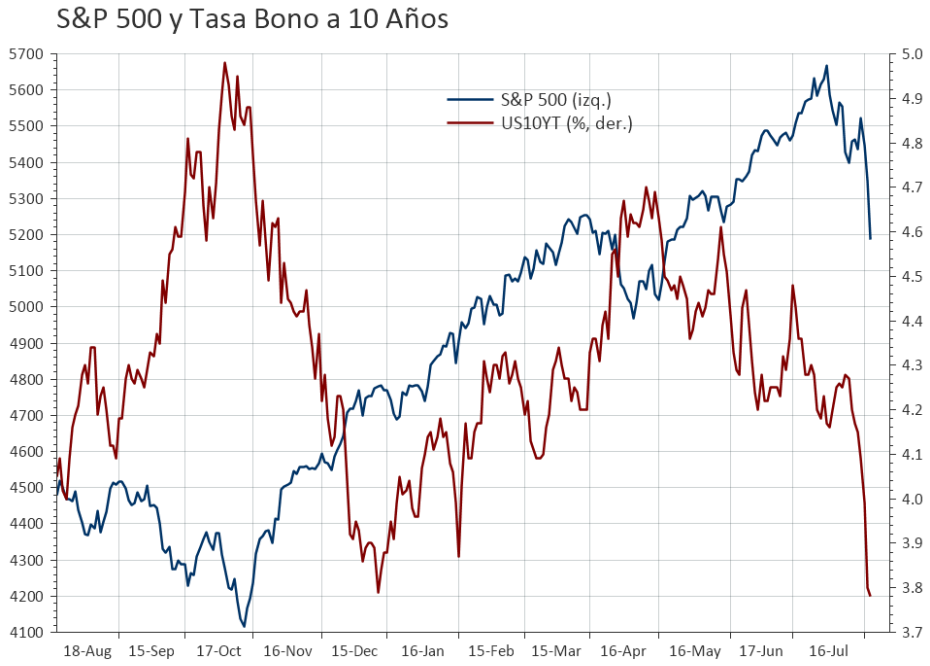


Nota: Variación anual entre paréntesis y contribuciones porcentuales en barras.

Chile Renta Variable

Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)					
5-Aug-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Julio	2023
MSCI ACWI	-5.3	-6.4	4.8	1.5	20.1
MSCI World	-5.2	-6.4	5.5	1.7	21.8
MSCI EM	-5.6	-6.3	-0.7	-0.1	7.0
S&P500	**-5.1**	-6.1	8.7	1.1	24.2
NASDAQ	**-6.7**	-8.0	7.9	-0.8	43.4
RUSSELL 2000	**-8.8**	-9.6	0.6	10.1	15.1
EuStock 50	-4.4	-5.7	3.5	0.0	12.1
DAX	-5.4	-6.3	3.5	1.5	20.3
FTSE100	-3.4	-4.3	3.6	2.5	3.8
Topix	**-19.3**	-20.3	**-5.9**	-0.5	25.1
Hang Seng	-3.1	-3.7	-2.0	-2.1	-13.8
Shanghai (China)	-1.1	-2.7	-3.8	-1.0	-3.7
KOSPI	-11.7	-11.9	-8.0	-1.0	18.7
FTSE TAIWAN 50	-11.8	-11.6	**18.7**	-3.6	24.9
SENSEX (INDIA)	-3.2	-3.6	9.0	3.4	18.7
MEXICO	-1.4	-2.5	-9.8	1.2	18.4
BOVESPA	-1.3	-1.9	-6.6	3.0	22.3
IPSA	-6.0	-5.3	-1.6	0.4	17.8
Global (Barclays Mult.)	**2.7**	2.0	1.7	2.7	6.0
Global Corporate BBB	**1.3**	0.7	3.4	2.4	9.6
EE.UU. High Yield	-0.7	-0.9	3.6	1.9	13.4
EMBI	0.5	0.2	3.9	1.8	10.4
Indice Dólar	-1.8	-1.4	1.3	-1.7	-2.1
Euro	1.2	1.2	-0.8	1.0	3.1
Yen Japón	**6.8**	4.0	-2.2	7.3	-7.0
RMB China	1.8	1.3	-0.4	0.7	-2.8
Libra RU	-0.7	-0.6	0.3	1.7	5.2
Real Brasil	-1.9	-1.3	-15.2	-1.0	9.0
Peso Chile	0.2	-1.1	-7.8	-0.3	-3.7
Cobre	-1.8	**-4.2**	3.1	-4.6	2.1
Oro	1.0	-1.7	16.7	5.3	13.1
Petróleo (WTI)	-3.8	-6.4	1.8	-4.5	-10.7

La corrección de las bolsas se agudizó a partir del temor que Estados Unidos se encamine hacia una recesión. Entre otras razones de la corrección se pueden mencionar: 1) aumento de la tasa de interés en Japón (hasta 0,25%) que gatilló la disolución de *carry trades* 2) altas valuaciones de las acciones de empresas de alto crecimiento 3) corrección a la baja de las elevadas expectativas de las grandes tecnológicas y 4) proceso de toma de utilidades luego de los altos retornos registrados en el primer semestre.

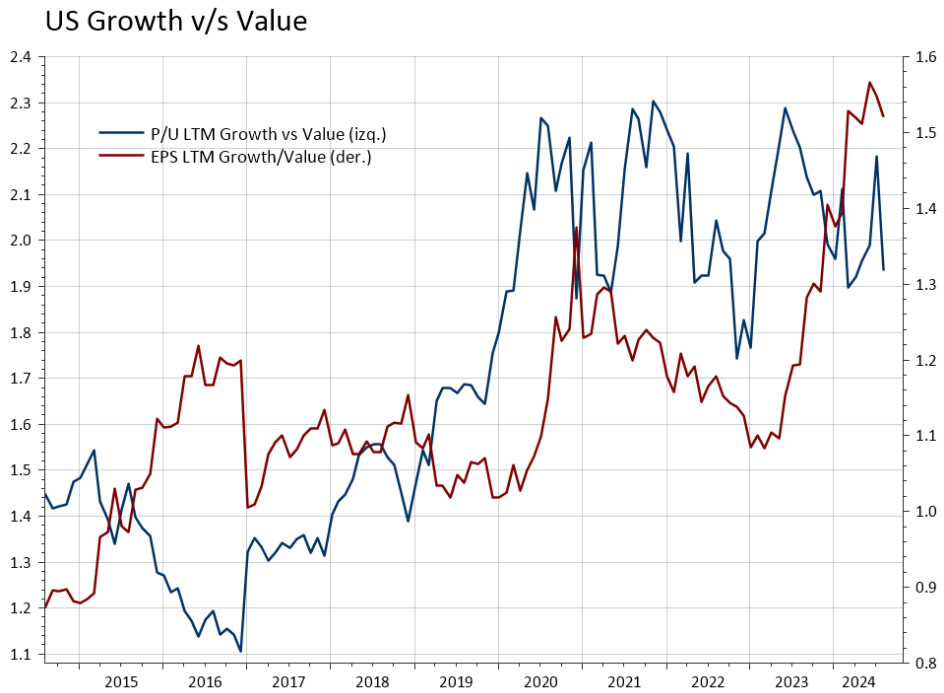


Evolución Sectores

Rentabilidad Sectores (%, USD)					
5-Aug-24	Last 5 Days	MTD	YTD	Julio	2023
MSCI ACWI	**-5.3**	**-6.4**	**4.8**	**1.5**	**20.1**
MSCI ACWI Value	**-4.6**	**-5.5**	**3.1**	**4.2**	**8.8**
MSCI ACWI Growth	**-5.9**	**-7.2**	**6.5**	**-0.9**	**32.1**
Technology	-7.1	**-8.5**	**11.5**	-2.7	52.4
Financial	-6.2	-7.1	4.9	4.8	12.7
Industrial	-5.4	-7.2	1.2	5.0	17.3
HealthCare	-2.3	**-2.5**	7.4	3.4	3.1
Cons. Disc.	-6.7	-7.6	-3.0	0.5	24.9
Cons. Staples	-0.9	**-1.0**	0.6	3.7	-1.4
Communications	-3.3	-4.6	-0.3	2.8	9.4
Materials	-5.1	-6.1	-5.9	1.8	7.2
Energy	-4.5	-5.2	-4.9	0.7	4.8

El premio con que se transan las acciones de empresas *growth* sigue siendo elevado a pesar de la corrección reciente.

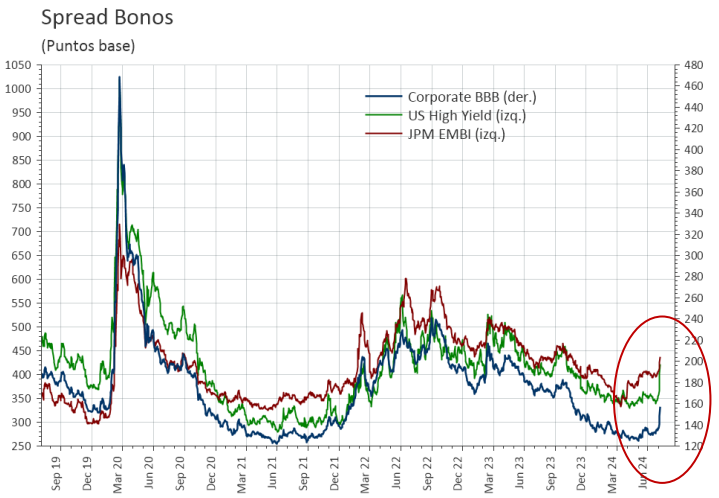
Las mejores proyecciones de utilidades probablemente continúen siendo mayores que para las empresas *value* (cíclicas), por lo que es muy probable que el premio con que se transan permanezca elevado.



Tasas de Interés de Bonos

Tasas Bonos (%)		05/08/24	31/07/24	31/12/22	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	**3.78**	4.09	3.88	8.03	0.47
	Iboxx $ Corporate BBB	**5.53**	5.62	6.00	6.79	0.81
	Iboxx $ High Yield	**7.94**	7.64	8.73	3.61	2.20
	JPMorgan EMBI Global	**8.20**	8.18	8.56	6.64	1.23
	JPMorgan CEMBI	**6.56**	6.66	7.23	4.16	1.58
	BCU 10Y	**2.60**	2.75	1.68	7.33	0.35
	BCP 10Y	**5.99**	6.15	6.88	6.80	0.88
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB	**157**	137	191		
	Iboxx $ High Yield	**422**	358	465		
	JPMorgan EMBI Global	**437**	408	463		
	JPMorgan CEMBI	**283**	265	332		

Los spreads crediticios se ampliaron fuertemente en los últimos días en respuesta al mayor pesimismo sobre la expansión de la economía. Es muy probable que en los próximas días y semanas se reduzcan, en la medida que el mercado modere su pesimismo sobre el crecimiento económico.



Conclusiones y Recomendación (3 a 6 meses)

Acciones	• El cambio de ánimo del mercado sobre las perspectivas del crecimiento en Estados Unidos y la respuesta de la política monetaria continuarán generando episodios de alta volatilidad y de corrección del mercado. • Aparece como muy prematuro apostar a un escenario recesivo en el corto plazo y a una baja de la tasa Fed de 1,25% o 1,50% en lo que resta del año. Lo más probable es que el Fed comience el proceso de recorte de la tasa en su próxima reunión del 18 de septiembre (baja de 0,25%) y aplique uno o dos recortes adicional hasta fin de año. • La diversificación hacia sectores y bolsas con menores valorizaciones que las grandes tecnológicas parece apropiada, como una forma de reducir la volatilidad del portafolio y beneficiarse de alzas de las bolsas en forma más amplia. • Se recomienda una posición neutral en acciones.
Bonos	• Los bonos de baja duración y buena calidad crediticia aparecen como los más atractivos en el entorno actual. La reciente alza de los spreads crediticios de los bonos high yield, genera una oportunidad de compra, sobre todo en los segmentos del mercado de mejor calidad.
Monedas	• El dólar experimentaría un rebote en el corto plazo, en la medida que los temores de una recesión en EE.UU se reduzcan y por lo tanto el mercado modere sus expectativas de recorte de la tasa de interés.