VISION

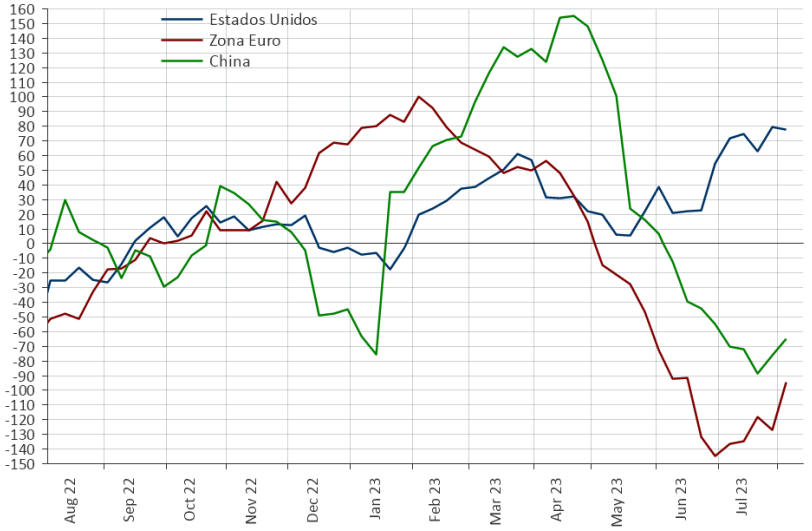
Informe Semanal

Agosto 8, 2023

www.vision.cl

Economía Global

Indices de Sorpresa Económica



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

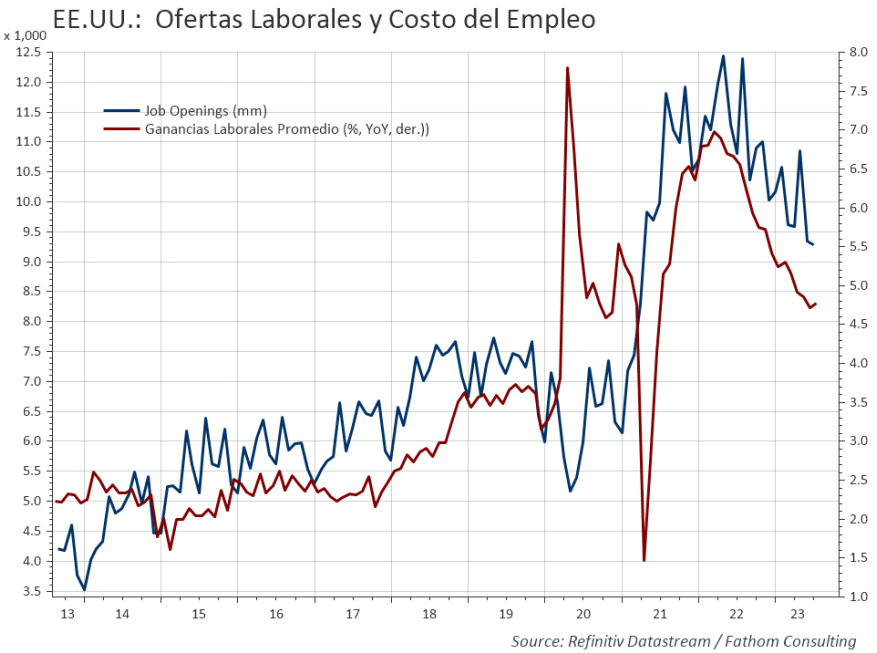
La economía de Estados Unidos sigue destacando por los mejores indicadores económicos. En los casos de Zona Euro y China, las sorpresas negativas se han reducido en las últimas semanas.

La mejora reciente de la confianza de los consumidores en Europa y Estados Unidos alimenta el optimismo sobre las perspectivas de crecimiento en el corto plazo.

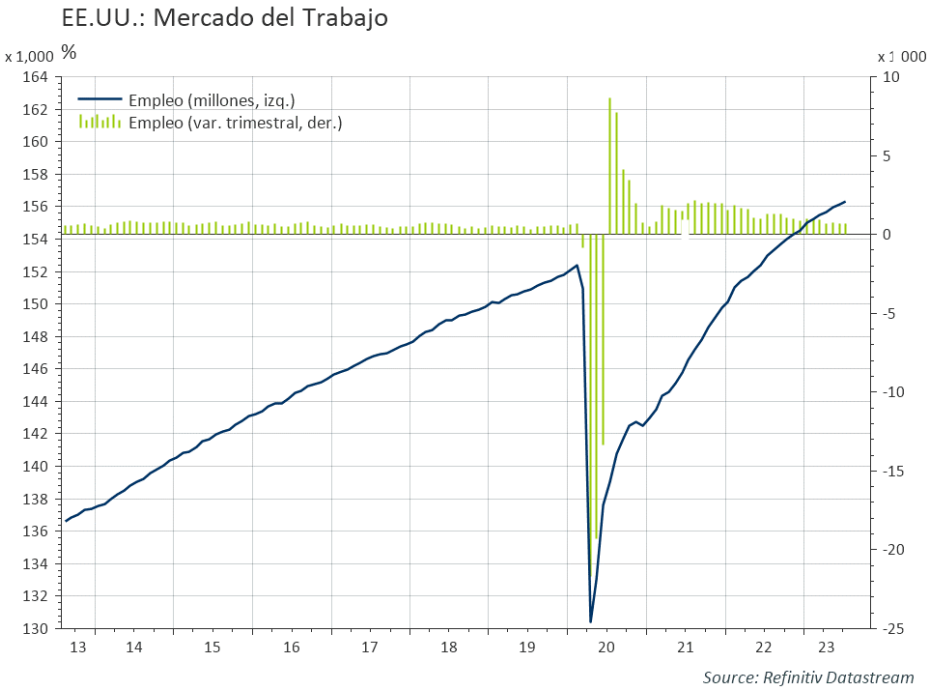
Confianza de Consumidores

Source: Refinitiv Datastream

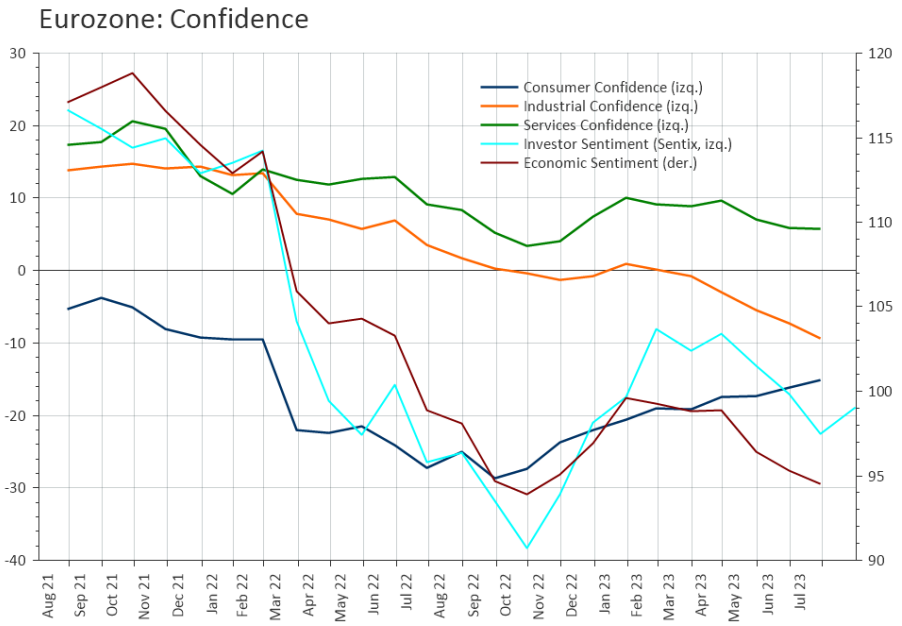
Economía Estados Unidos



Las cifras del mercado laboral del mes de julio fueron positivas, mostrando que el ajuste está siendo muy moderado. La creación de empleo alcanzó a 187 mil (esperado, 200 mil), el desempleo bajó desde 3,6% hasta 3,5% y el costo laboral aumentó 4,4% en los últimos doce meses (se esperaba 4,2%).



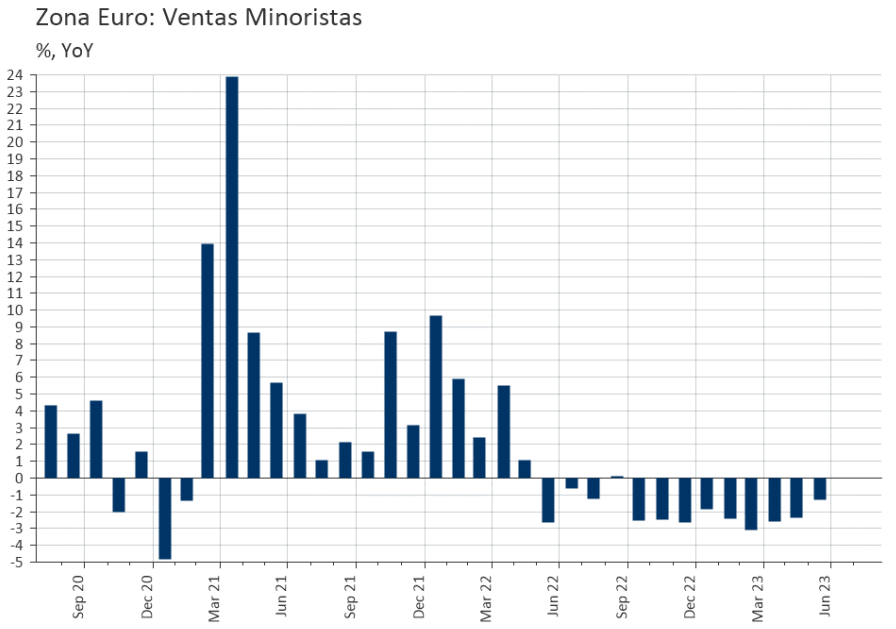
Economía Zona Euro



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

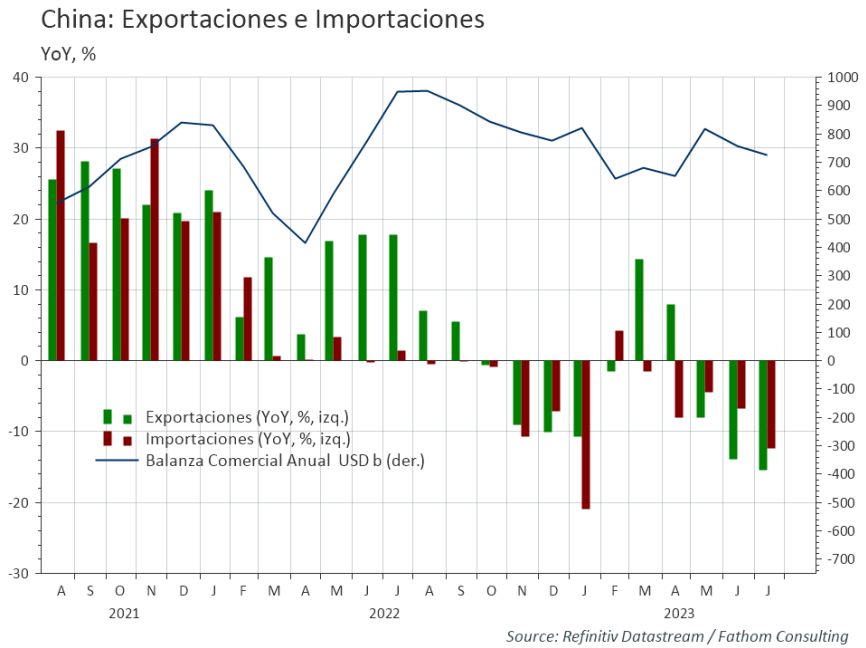
El desempleo bajó en junio desde 6,5% hasta 6,4%, en tanto que las ventas del comercio continuaron cayendo (-1,4%) , pero una tasa anual menor a la de mayo (-2,4%) y a la esperada por el mercado (-1,7%).

En julio la confianza de los inversionistas repuntó, luego de las bajas de los dos meses previos.

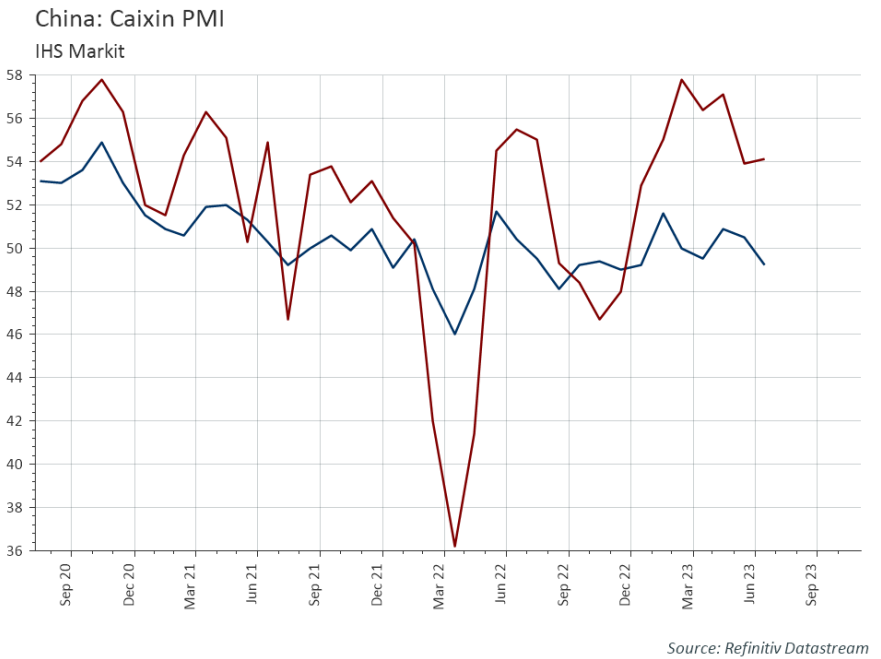


Source: Refinitiv Datastream

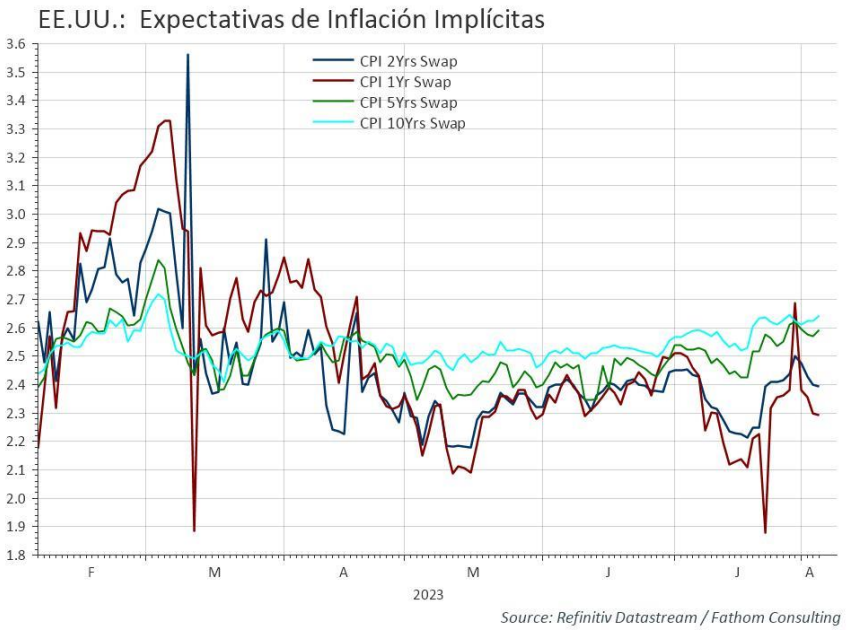
Economía China

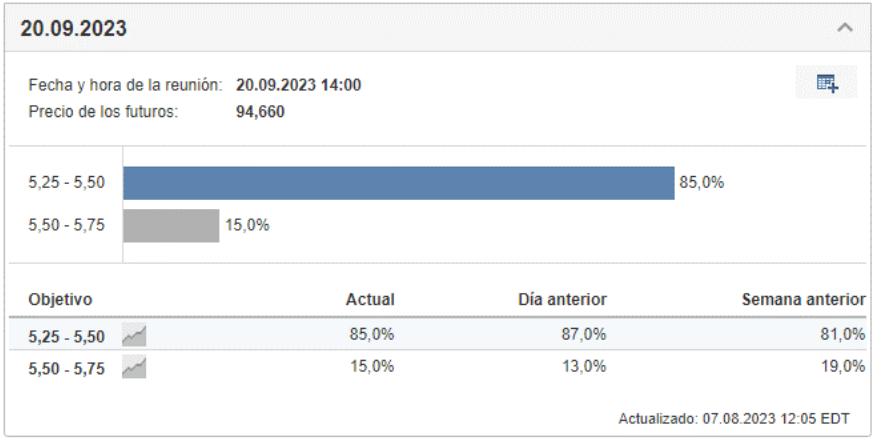


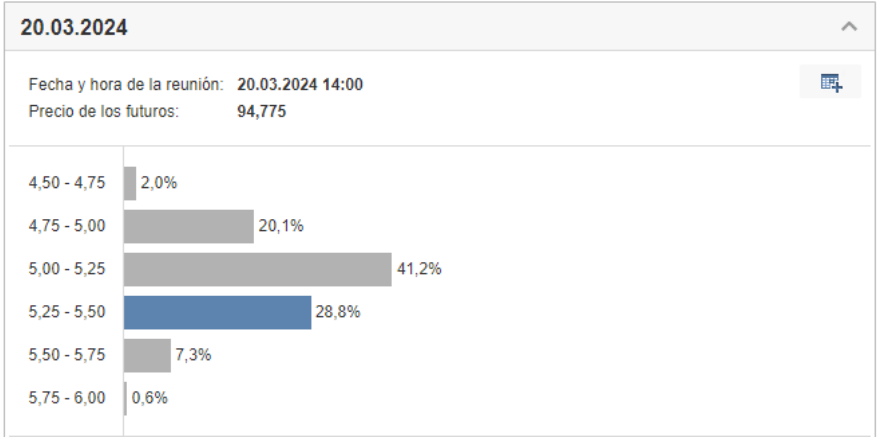
La economía de China sigue mostrando un débil desempeño. En julio las exportaciones cayeron 14% (YoY) y las importaciones lo hicieron en 12% (YoY). Ambas cifras fueron peores que las estimadas por el mercado.



Estados Unidos Expectativas de Tasa Fed







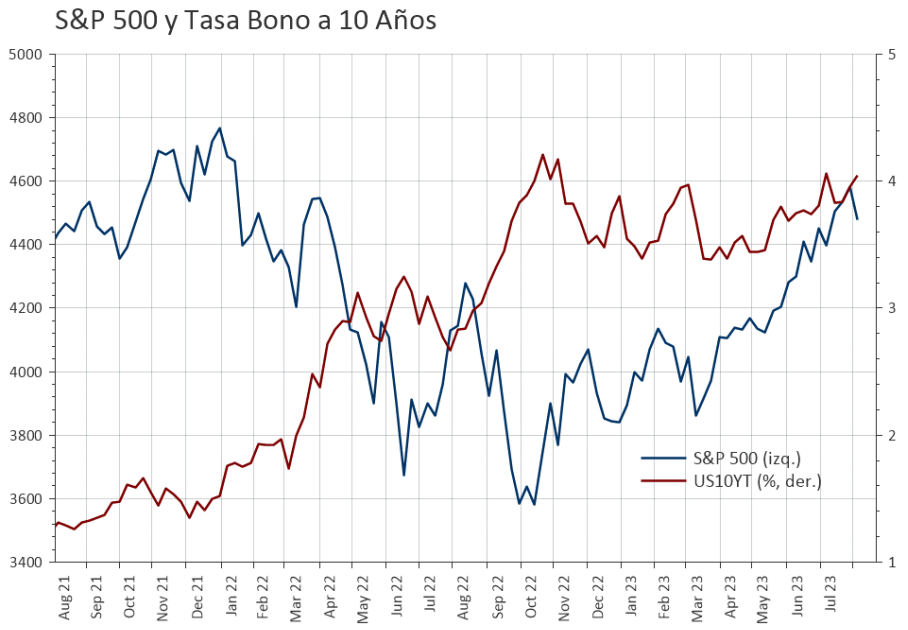
Las expectativas de inflación implícita a uno y dos años bajaron en la última semana, pero se mantienen en un nivel superior al registrado en la tercera semana de julio.

El mercado asigna una muy alta probabilidad a que la Reserva Federal mantenga la tasa de interés en su próxima reunión (20 de septiembre) y anticipa que la primera reducción se podría dar en la reunión de marzo de 2024.

Evolución Mercados

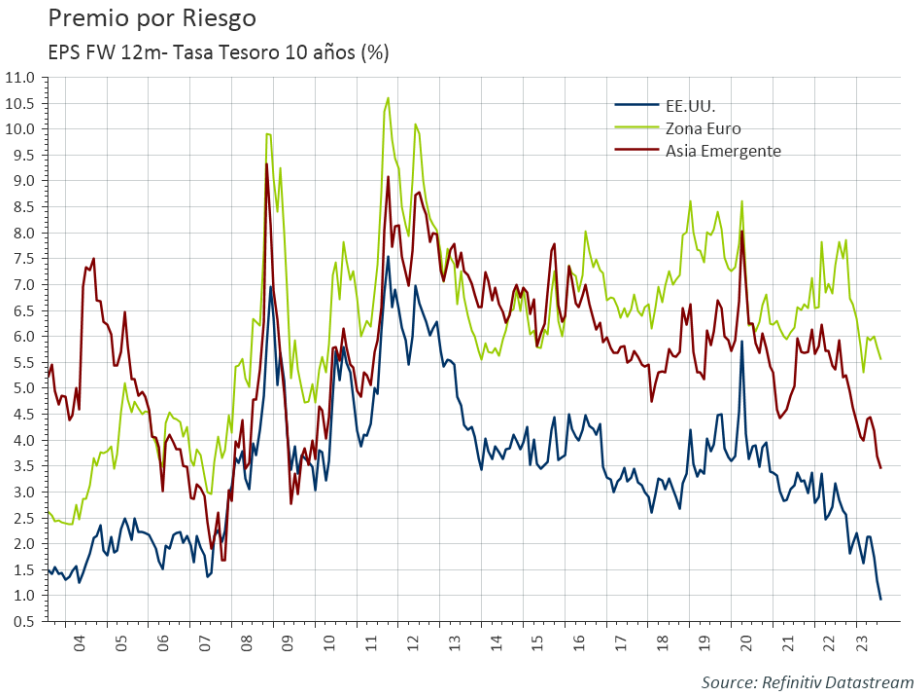
Rentabilidades Bolsa Moneda Local (%)					
04-ago-23	Last 5 Days	YTD	2023Q2	QTD	2022
MSCI ACWI	-2,3	13,8	5,6	0,9	-19,8
MSCI World	-2,3	14,7	6,3	0,7	-19,5
MSCI EM	-2,4	6,4	-0,1	2,9	-22,4
S&P500	-2,3	16,6	8,3	0,6	-19,4
NASDAQ	-2,8	32,9	12,8	0,9	-33,1
EuStock 50	-2,5	7,9	1,6	-1,6	-4,4
DAX	-3,1	14,6	3,3	-1,2	-12,3
FTSE100	-1,7	1,5	-1,3	0,4	0,9
Topix	-0,7	20,2	14,2	-0,6	-5,1
Hang Seng	-1,9	-1,2	-7,3	3,3	-15,5
Shanghai (China)	0,4	6,4	-2,2	2,7	-15,1
KOSPI	-0,2	16,4	3,5	1,5	-24,9
FTSE TAIWAN 50	-1,9	17,3	4,9	-1,2	-24,9
MEXICO	-1,7	11,4	-0,7	0,9	-9,0
BOVESPA	-0,6	8,9	15,9	1,2	4,7
IPSA	-0,7	19,6	8,7	8,7	22,4
Global (Barclays Mult.)	-0,2	2,4	-1,4	0,8	-16,0
Global Corporate BBB	-0,7	3,4	0,0	-0,4	-15,9
EE.UU. High Yield	-0,8	0,9	-1,8	-0,7	-14,9
EMBI	-1,0	4,2	1,5	0,3	-16,5
Indice Dólar	0,4	-1,5	0,4	-0,9	7,9
Euro	0,0	2,9	0,7	0,9	-5,9
Yen Japón	-0,4	-7,5	-8,0	1,8	-12,2
RMB China	-0,3	-3,8	-5,3	1,1	-7,8
Libra RU	-0,8	5,4	3,0	0,3	-10,6
Real Brasil	-2,3	14,0	5,2	0,2	5,1
Peso Chile	-2,3	2,9	3,2	-1,6	5,0
Cobre	-1,4	1,8	-8,3	3,2	-14,6
Oro	-0,9	6,4	-2,5	1,1	-0,2
Petróleo (WTI)	2,8	3,2	-6,6	17,2	6,7

En la última semana, las bolsas, el crédito y los bonos soberanos experimentaron bajas. El dólar se apreció en forma generalizada.



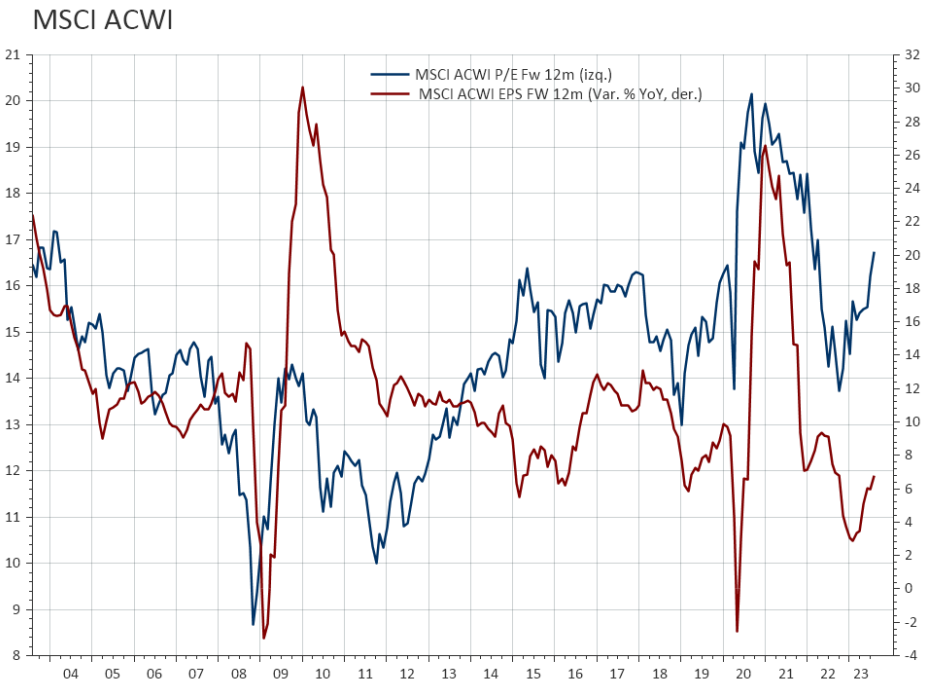
Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Bolsas Valorizaciones



El premio por riesgo de las acciones se redujo fuertemente en las últimas semanas, lo que las deja susceptibles a nuevas correcciones en caso de que las tasas de interés de largo plazo continúen con la tendencia alcista registrada recientemente.

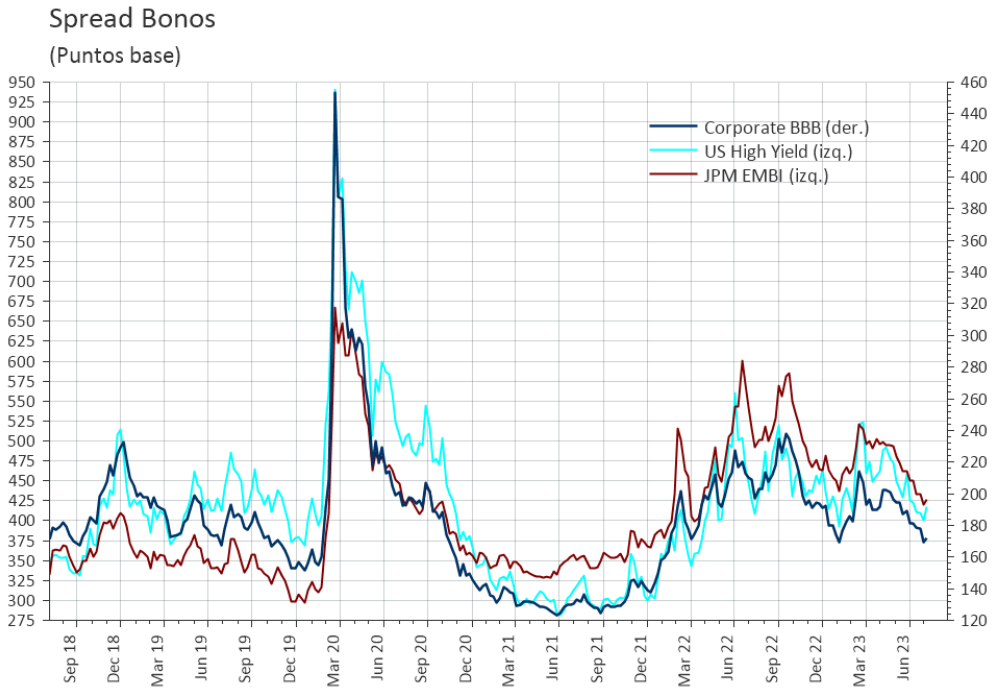
Los datos de inflación de julio de Estados Unidos (10 de agosto) serán clave para el movimiento de las tasas de interés.



Bonos Tasas y Spreads

Tasas Bonos (%)						
	04-08-2023	04-08-23	31-12-22	31-12-21	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	4,05	3,88	1,52	8,29	0,49
	Iboxx $ Corporate BBB bond	6,02	6,00	3,09	6,76	0,89
	Iboxx $ High Yield bond	8,43	8,73	4,64	4,00	2,11
	JPMorgan EMBI Global	8,36	8,56	5,29	6,71	1,25
	JPMorgan CEMBI	7,40	7,23	4,54	4,04	1,83
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB bond	172	191	139		
	Iboxx $ High Yield bond	417	465	299		
	JPMorgan EMBI Global	427	463	368		
	JPMorgan CEMBI	334	332	305		

Los spreads crediticios continuaron bajando en las últimas semanas, ubicándose en los menores niveles desde 2021 (antes que la Reserva Federal comenzara el proceso de alza de la tasa de interés).



Source: Refinitiv Datastream

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

- Las condiciones macroeconómicas mejoraron en los últimos meses: la inflación está cediendo y el riesgo de recesión se percibe muy bajo. Las bolsas y el crédito se han recuperado parcialmente de las importantes pérdidas de 2022.
- El afecto acumulativo de las alzas de las tasas de interés impactará en las economías en los próximos 6 a 12 meses.
- Para los próximos trimestres, esperamos que la recuperación continúe en la medida que los datos de inflación y del mercado laboral en Estados Unidos apunten a que la tasa de interés del Fed estaría en su peak del actual ciclo (5,25-5,50%). En el corto plazo no se anticipan bajas. En el caso que la caída de la inflación sea más suave en los últimos meses, podría llevar a la Reserva Federal a nuevos aumentos de la tasa de interés, con el fin de acercarse a la meta de 2%. En este escenario el riesgo de recesión se incrementaría.
- Los **bonos corporativos grado de inversión** de plazos largos ofrecen un buen YTM y se beneficiarían en caso de una eventual desaceleración fuerte de la economía. Los bonos high yield y emergentes también muestran buenos rendimientos, pero están más expuestos a una eventual recesión. Se recomienda invertir en aquellos de buena calidad.
- La recuperación de las acciones podría continuar si el escenario macroeconómico sigue mejorando**. Se deberían privilegiar los mercados rezagados del rally liderado por las grandes tecnológicas**. Las acciones de la **Zona Euro y Asia** muestran muy bajas valorizaciones. En el caso de las últimas es crucial que la economía de China muestre un mejor desempeño en los próximos meses.
- **El dólar tendería a depreciarse** impulsado por expectativas de bajas de la tasa de interés en el primer semestre de 2024.