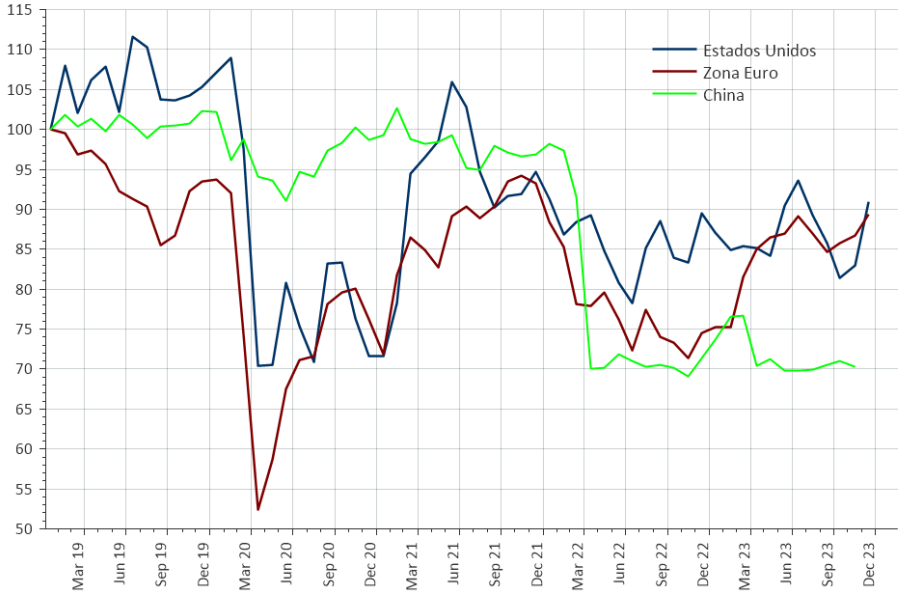
VISION

Informe Semanal

Enero 9, 2024

www.vision.cl

Confianza del Consumidor



Source: LSEG Datastream

Los indicadores económicos publicados en China y Zona Euro continuaron sorprendiendo negativamente al mercado. En Estados Unidos, las cifras aparecen según lo esperado, pero en una trayectoria descendente en la sorpresa.

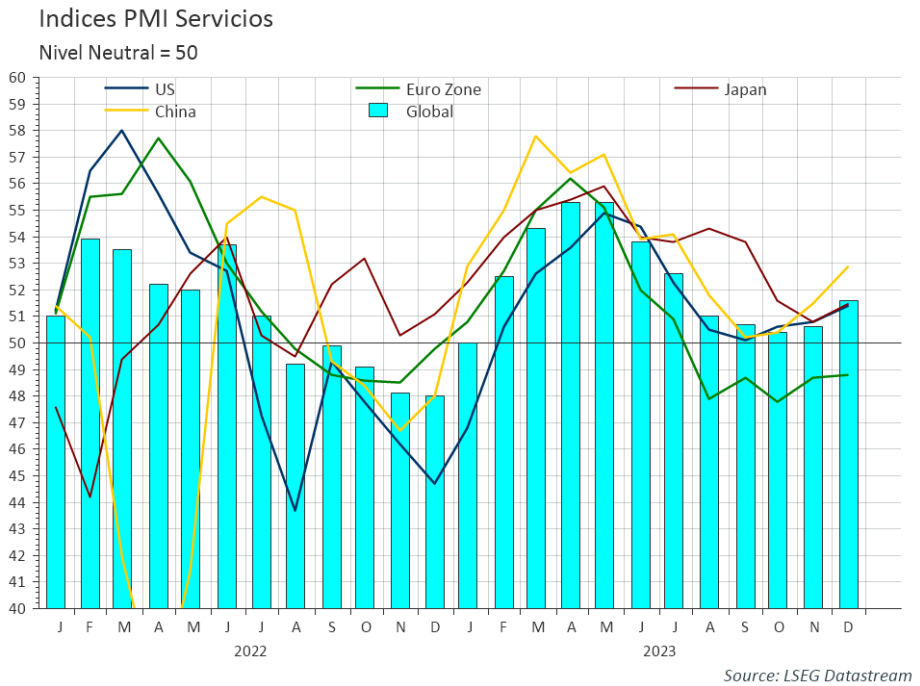
En diciembre, la confianza de los consumidores en Estados Unidos y Europa aumentó fuertemente, mientras que permaneció muy deprimida en China (noviembre).

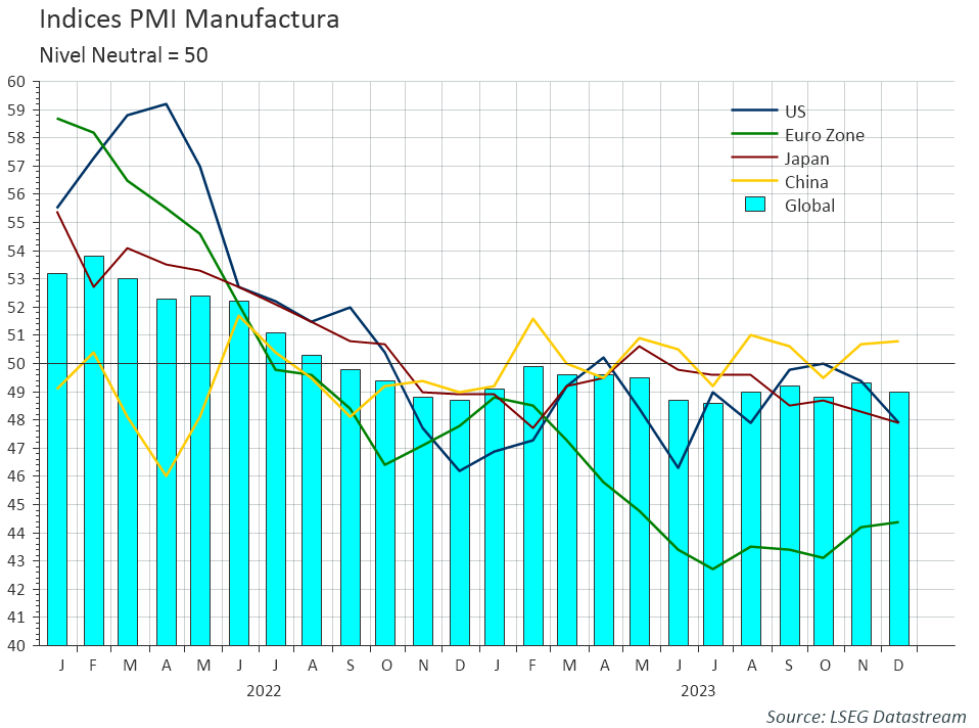
Indices de Sorpresa Económica

Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

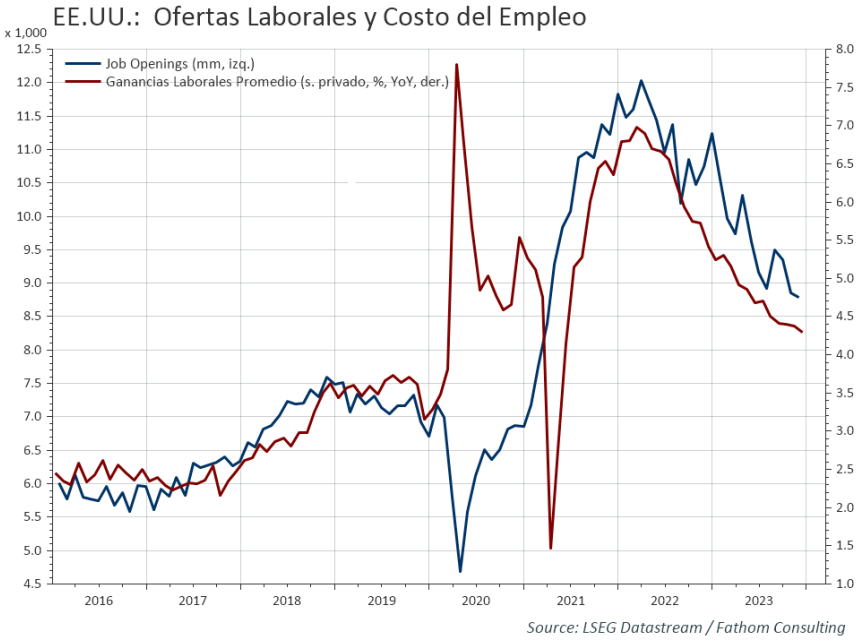
Economía Estados Unidos

Los PMI de Servicios mostraron recuperación en las principales economías. En la industria, sólo en China la actividad se estaría expandiendo.



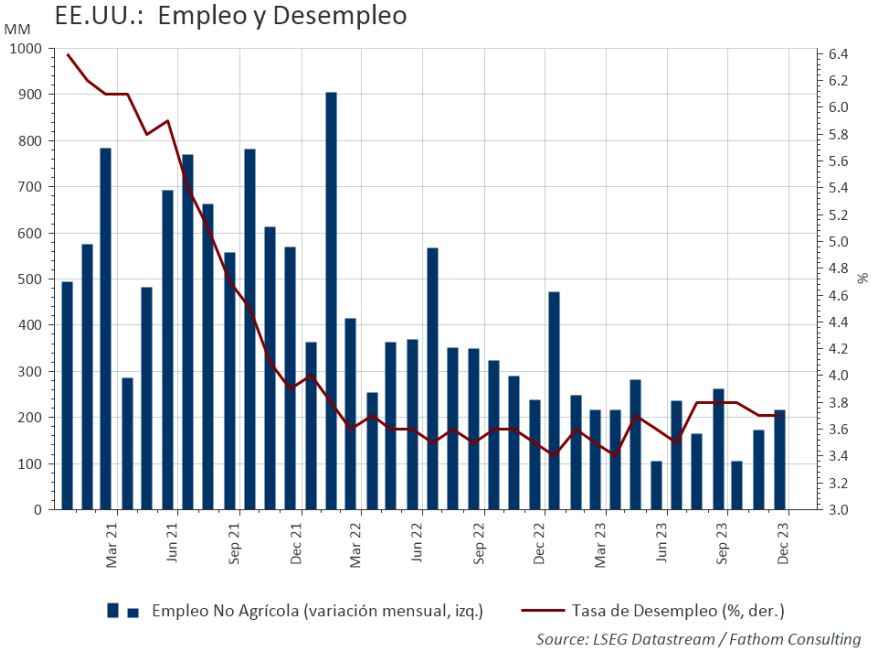


Economía Estados Unidos

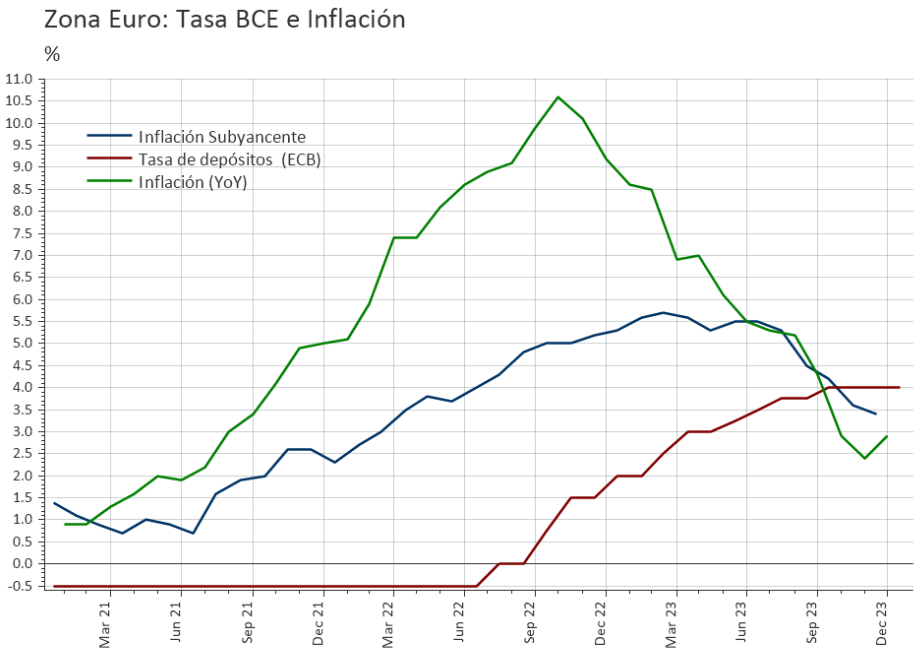


El crecimiento del empleo se ubicó por sobre las expectativas del mercado en diciembre (216 vs 170 mil), aunque los datos de los dos meses anteriores fueron corregidos a la baja. El desempleo fue 3,8% (se esperaba 3,7%). Ambas cifras apuntan a que el mercado laboral sigue muy dinámico.

Las ofertas de puestos de trabajo se redujeron de forma relevante en los últimos dos años, lo que, junto con la caída de la inflación, ha permitido que el costo laboral crezca en forma mucho más moderada.



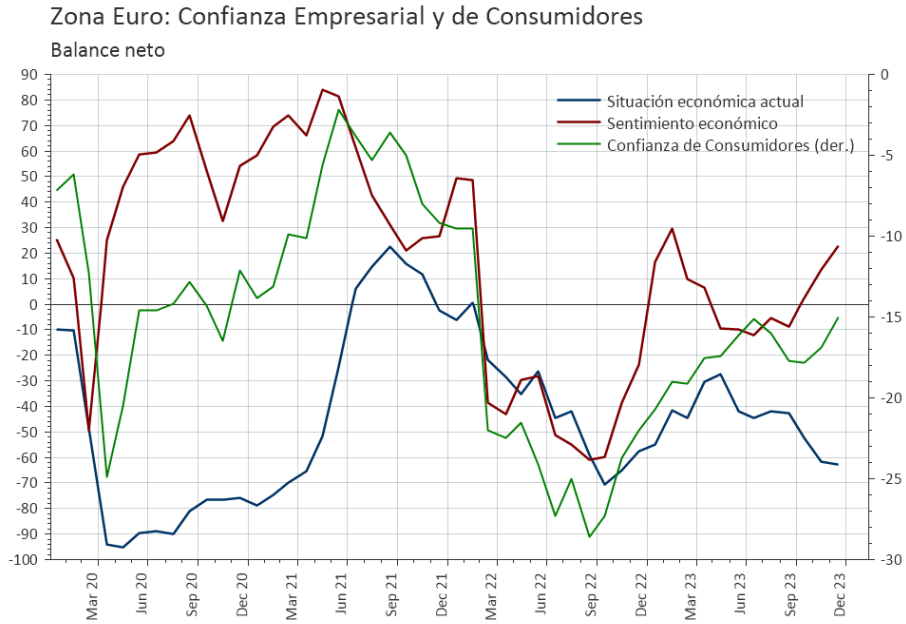
Economía Zona Euro



Source: LSEG Datastream

La inflación anual total en la Zona Euro aumentó por primera vez en nueve meses (desde 2,4% hasta 2,9%), en tanto que la subyacente continuó su descenso hasta 3,5%.

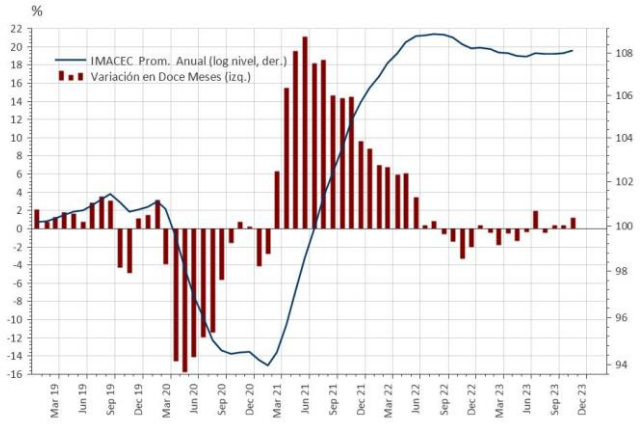
Las expectativas a futuro de los empresarios y la confianza de los consumidores mejoraron en forma relevante.



Source: LSEG Datastream

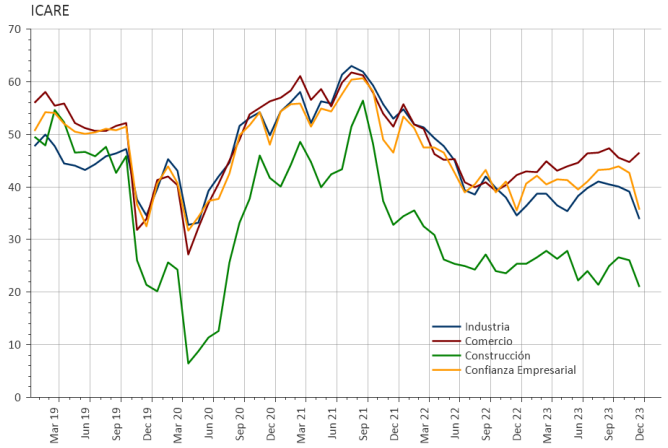
Economía Chile

Chile : Imacec



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Chile: Confianza Empresarial (IMCE)

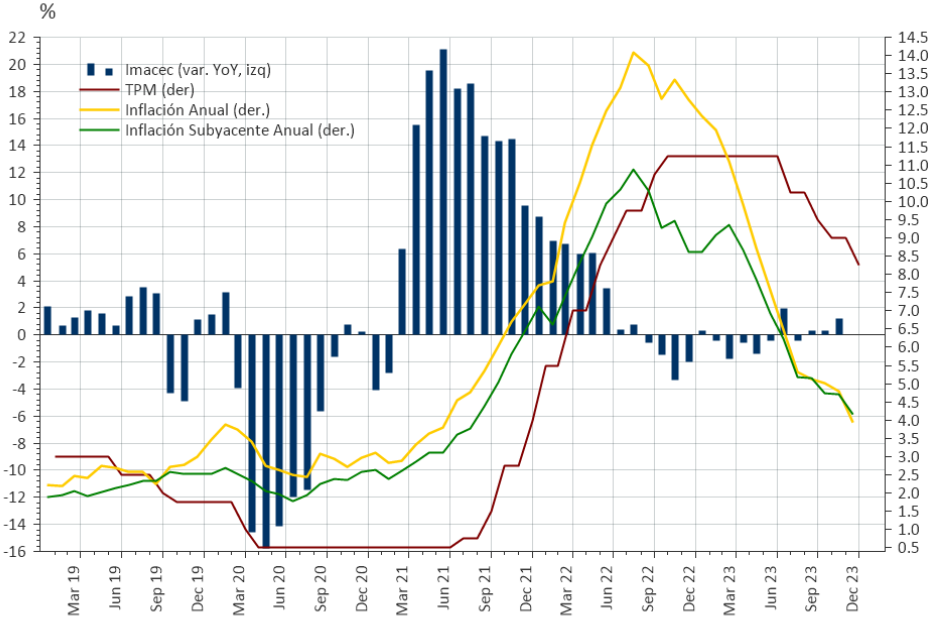


Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

La inflación fue -0,5% en diciembre, con lo que la variación anual bajó hasta 3,9%.

La sorpresa positiva de inflación deja más espacio para que el Banco Central reduzca la TPM en su reunión del 30 y 31 de enero.

Chile: Imacec, Inflación y TPM



Source: LSEG Datastream

Estados Unidos Expectativas de Inflación

Source: LSEG Datastream

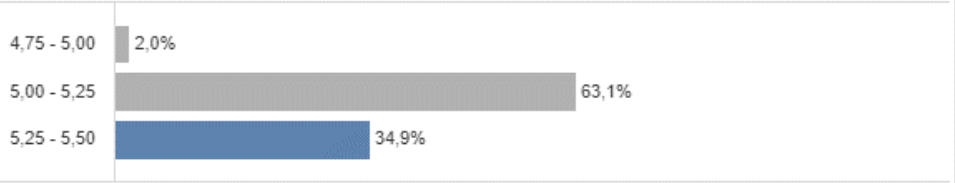
Las expectativas implícitas de inflación a un año están en 2%, el menor valor desde 2021.

Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Estados Unidos Expectativas Tasa Fed

20.03.2024

Fecha y hora de la reunión: **20.03.2024 19:00**
Precio de los futuros: **94,740**



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,75 - 5,00	2,0%	4,1%	15,1%
5,00 - 5,25	63,1%	64,0%	73,4%
5,25 - 5,50	34,9%	31,9%	11,5%

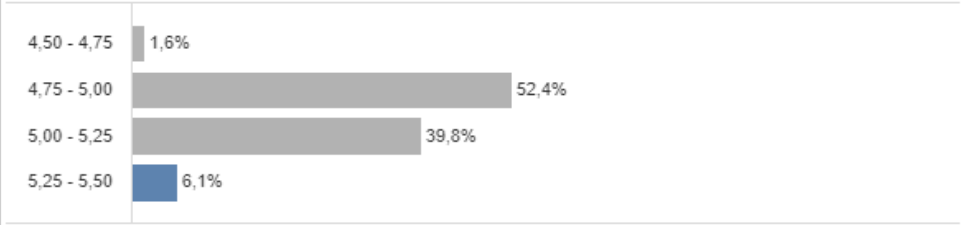
Actualizado: 08.01.2024 15:45 CET

El mercado asigna una probabilidad de 65% de un primer recorte de la tasa Fed el 20 de marzo (hace una semana era 89%). Para el 1° de mayo, la probabilidad asignada es de 94%.

La inflación de diciembre que se publica el jueves 11 de enero es crucial para evaluar si el mercado seguirá tan optimista sobre los próximos movimientos de la Reserva Federal.

01.05.2024

Fecha y hora de la reunión: **01.05.2024 20:00**
Precio de los futuros: **95,055**



Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4,25 - 4,50	—	—	0,4%
4,50 - 4,75	1,6%	3,5%	16,5%
4,75 - 5,00	52,4%	54,8%	71,9%
5,00 - 5,25	39,8%	36,9%	11,3%
5,25 - 5,50	6,1%	4,9%	—

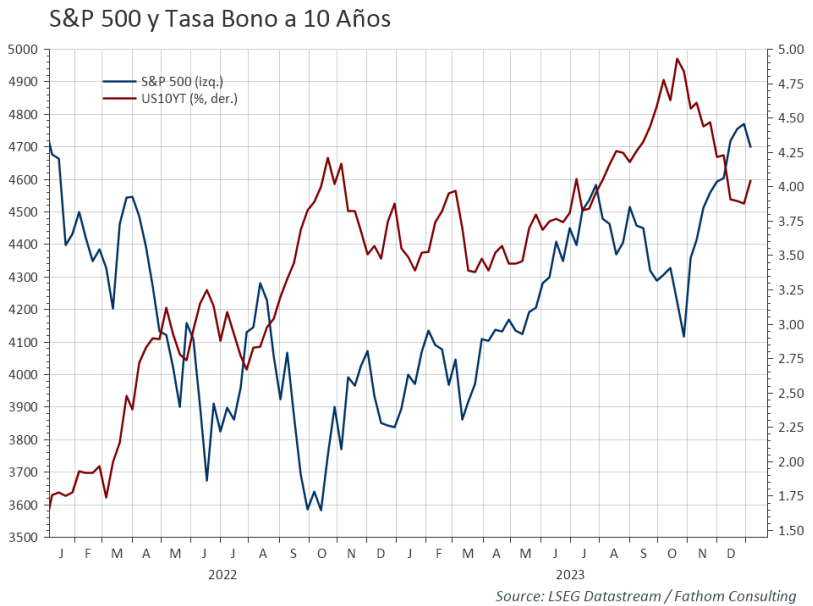
Actualizado: 08.01.2024 15:45 CET

Evolución Mercados

Rentabilidades (Bolsas en ML, %)					
05-ene-24	YTD	Diciembre	2023 Q4	2023 Q3	2023
MSCI ACWI	-1,6	4,7	10,7	-3,8	20,1
MSCI World	-1,5	4,8	11,1	-3,8	21,8
MSCI EM	-2,1	3,7	7,4	-3,7	7,0
S&P500	-1,5	4,4	11,2	-3,6	24,2
NASDAQ	**-3,2**	5,5	13,6	-4,1	43,4
EuStock 50	0,1	2,8	4,4	-2,1	12,1
DAX	-0,9	3,3	8,9	-4,7	20,3
FTSE100	-0,6	3,7	1,6	1,0	3,8
Topix	1,1	-0,4	1,9	1,5	25,1
Hang Seng	-3,0	0,0	-4,3	-5,9	-13,8
Shanghai (China)	-1,5	-1,8	-4,4	-2,9	-3,7
KOSPI	-2,9	4,7	7,7	-3,9	18,7
FTSE TAIWAN 50	**-3,0**	3,0	11,0	-5,2	24,9
SENSEX (INDIA)	-0,3	7,8	9,7	1,7	18,7
MEXICO	-2,1	6,2	12,8	-5,0	18,4
BOVESPA	-1,6	5,4	15,1	-1,3	22,3
IPSA	-2,4	6,5	6,2	0,8	17,8
Global (Barclays Mult.)	**-1,4**	3,7	8,1	-3,5	6,0
Global Corporate BBB	-1,2	4,2	8,3	-2,5	9,6
EE.UU. High Yield	-1,1	3,7	7,2	0,5	13,4
EMBI	-1,9	4,8	9,3	-2,6	10,4
Indice Dólar	1,1	-2,1	-4,6	3,2	-2,1
Euro	-0,9	1,4	4,4	-3,1	3,1
Yen Japón	**-2,5**	5,1	5,9	-3,4	-7,0
RMB China	-0,6	0,5	2,8	-0,7	-2,8
Libra RU	-0,1	0,8	4,4	-4,0	5,2
Real Brasil	-0,5	1,4	3,7	-4,9	9,0
Peso Chile	-1,1	-1,2	1,2	-10,0	-3,7
Cobre	-2,2	1,3	4,1	-0,6	2,1
Oro	-0,8	1,3	11,6	-3,7	13,1
Petróleo (WTI)	**3,0**	-5,7	-21,1	28,5	-10,7

Los mercados tuvieron su primera semana negativa luego del rally que comenzó a fines de octubre, gatillado por una moderada alza de las tasas de interés.

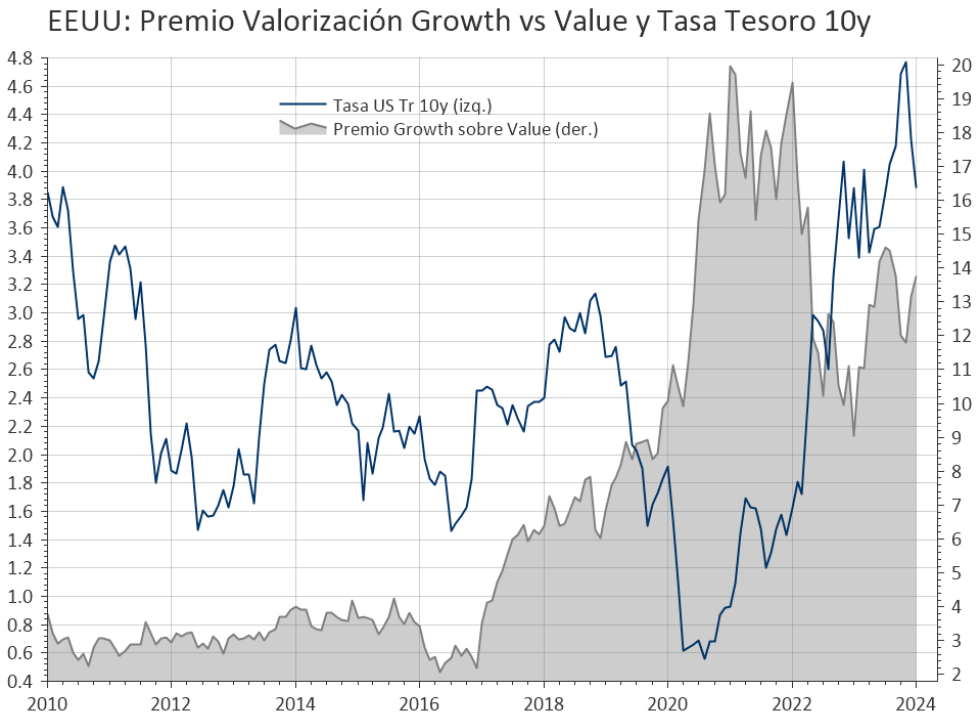
Las expectativas que combinan control de la inflación, desaceleración moderada y baja de las tasas de interés, parece un tanto optimista y deja espacio para nuevas correcciones.



Desempeño Sectores

Rentabilidad Sectores (%, USD)				
05-ene-24	YTD	Diciembre	2023 Q4	2023
MSCI ACWI	**-1,6**	**4,7**	**10,7**	**20,1**
MSCI ACWI Value	**-0,4**	**5,2**	**8,6**	**8,8**
MSCI ACWI Growth	**-2,8**	**4,2**	**12,6**	**32,1**
Technology	**-3,9**	4,3	15,5	**52,4**
Financial	0,0	5,6	10,6	12,7
Industrial	-1,9	7,2	12,3	17,2
HealthCare	**1,4**	4,4	6,0	3,1
Cons. Disc.	**-3,0**	5,0	9,8	**24,9**
Cons. Staples	-0,1	2,5	4,4	-1,4
Communications	-0,3	3,4	7,2	9,4
Materials	-2,4	5,7	9,5	7,2
Energy	**0,8**	0,3	-3,2	4,8
Utilities	0,6	4,3	9,5	1,4

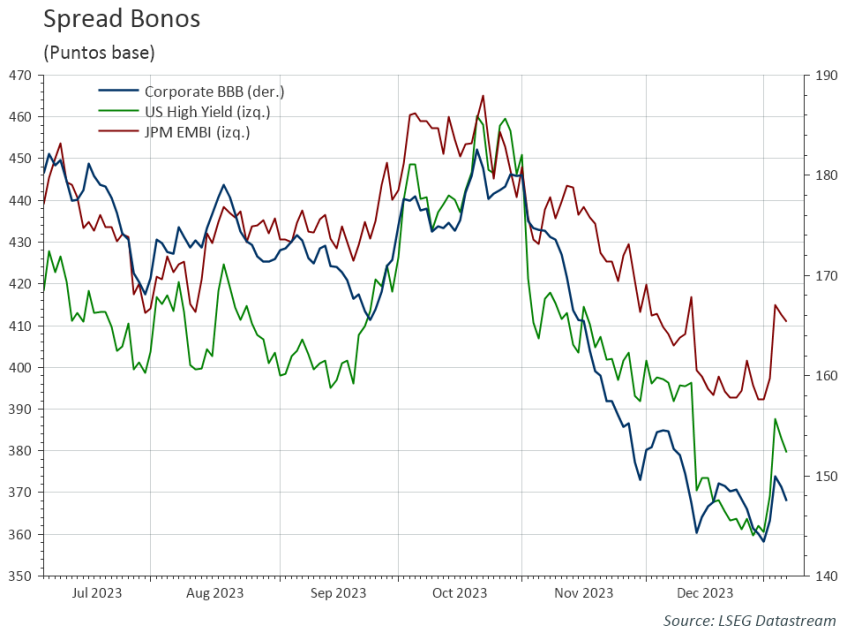
En las primeras sesiones del 2024, los sectores de tecnología y consumo discrecional lideraron la corrección del mercado, luego de ser los más rentables el año anterior.



Tasas de interés Bonos

Tasas Bonos (%)							
		05-01-24	31-12-23	31-12-22	31-12-21	Duration	YTM/ Duration
YTM (%)	US Treasury 10Y	**4,05**	3,88	3,88	1,52	8,05	0,50
	Iboxx $ Corporate BBB	**5,70**	5,51	6,00	3,09	6,73	0,85
	Iboxx $ High Yield	**7,94**	7,62	8,73	4,64	3,76	2,11
	JPMorgan EMBI Global	**8,20**	7,85	8,56	5,29	6,63	1,24
	JPMorgan CEMBI	**7,03**	6,89	7,23	4,54	4,14	1,70
	BCU 10Y	**2,56**	2,44	1,68	2,25	7,69	0,33
	BCP 10Y	**5,60**	5,45	6,88	5,65	7,18	0,78
Spread (bps)	Iboxx $ Corporate BBB	**147**	144	191	139		
	Iboxx $ High Yield	**380**	362	465	299		
	JPMorgan EMBI Global	**411**	392	463	368		
	JPMorgan CEMBI	**299**	302	332	305		

Los spreads registraron un importante aumento en la última semana desde los mínimos alcanzados a fines de diciembre.



Conclusiones y Recomendación

- El mensaje dado por la Reserva Federal en su última reunión y el buen comportamiento de la inflación generaron un rally de la renta fija y las acciones, al internalizar el mercado un escenario de desaceleración moderada e inflación convergiendo a la meta del Fed de 2%. Aun cuando este optimista escenario no se pueda descartar, estimamos que el riesgo está sesgado hacia una recesión moderada y una acelerada baja de las tasas de interés (en respuesta a una amenaza de recesión). Por otra parte, el riesgo que la economía permanezca fuerte y la Fed deba mantener las tasas de interés altas por más tiempo en los niveles actuales (por ejemplo, todo 2024) lo vemos bajo, dado el rezago con que la política monetaria dejaría sentir su efecto sobre la economía en los próximos trimestres.

- Los indicadores líderes de los servicios en las economías principales apuntan a que la economía estaría más fuerte que lo anticipado, reduciendo las posibilidades de una baja de tasa de interés en el primer trimestre. Los datos de inflación que se conocerán el jueves 11 de enero son muy importantes para proyectar el comportamiento de la Reserva Federal en los próximos meses.

- Los **bonos corporativos de grado de inversión** ofrecen una buena relación riesgo retorno en la etapa final del ciclo económico (alta duración y buenos fundamentos crediticios). En los **bonos "high yield"** se prefieren aquellos de mejor calidad, que presentan una menor sensibilidad frente a una recesión.

- El rally de fin de año se amplió más allá de las "7 magníficas" (que concentraron las alzas durante la primera mitad de 2023), abarcando diversas acciones, regiones y estilos de inversión. **Recomendamos mantener una exposición diversificada en acciones, sobre todo en sectores con bajas valuaciones y más bien defensivos.**

- Además de los riesgos asociados al control de la inflación en las principales economías desarrolladas, la evolución de la política monetaria y una eventual recesión, **el desarrollo de la campaña para la elección presidencial en Estados Unidos** podría ser una importante fuente de incremento de la volatilidad, a partir de sus implicancias sobre las perspectivas de la política fiscal y las relaciones con China y Europa.

- **En el corto plazo, se ve poco espacio para que el dólar se continúe depreciando a nivel global**, ya que las expectativas de recorte de la tasa Fed parecen muy optimistas, en tanto que las proyecciones de baja de tasa de interés del BCE se podrían agudizar en la medida que las economías europeas continúen mostrando signos de debilidad.