

# REPORTE MENSUAL DE MERCADOS

DICIEMBRE 2023

# Resumen

## CROSS ASSET – Diciembre 2023



Diciembre fue el mejor mes para los activos de riesgo en el mundo desde 1980, con particular énfasis en el mercado de bonos.



A nivel de la macroeconomía, observamos casi las mismas tendencias de meses previos. En EE.UU., los datos económicos mostraron continuo deterioro y cifras que resultaron peores de lo que los analistas pronosticaron inicialmente. En Europa, aunque los datos mejoraron, continúan apuntando a un agravamiento de la recesión económica. Por último, en China los datos apuntan a una deflación y se esperaba medidas de impulso adicionales a las que las autoridades chinas han venido aplicando en los últimos meses.



El entorno de debilidad económica antes descrito llevó al mercado a ser más optimista con respecto a los recortes de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal de EE.UU. (FED) con el fin de reactivar la economía. Lo anterior permitió reactivar el apetito por riesgo en el mes lo que se reflejó en un aumento de precios de acciones globales y, particularmente, de bonos alrededor del planeta.



Sin embargo, este optimismo se moderó en los últimos días hacia uno donde la FED sería más cauta después de los comentarios de Jerome Powell casi al cierre del año. Estos comentarios moderaron el tono positivo de los mercados de cara al cierre de diciembre.

## Tabla de Contenidos\*

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

#### Mercados Globales

	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2022
Mundo (MSCI ACWI)	727	▲ 0.81%	4.70%	20.09%	-19.80%
Estados Unidos (S&P500)	4,770	▲ 0.32%	4.42%	24.23%	-19.44%
Europa (EuroStoxx 50)	4,522	▲ 0.44%	4.82%	23.12%	-16.98%
Alemania (DAX)	16,752	▲ 0.71%	4.96%	24.28%	-17.03%
China (Hang Seng)	17,047	▲ 4.35%	0.02%	-13.92%	-15.50%

#### Mercados Emergentes

	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2022
Mercados Emergentes	1,024	▲ 3.17%	3.71%	7.04%	-22.37%
Brasil (Bovespa)	13,419	▲ 0.99%	6.79%	33.09%	10.13%
Argentina (Merval)	929,704	▼ -2.43%	-49.04%	0.80%	40.37%
México (Mexbol)	57,386	▲ 0.38%	8.98%	36.32%	-4.51%
Colombia (COLCAP)	1,195	▲ 3.37%	9.13%	17.05%	-23.53%
Chile (IPSA)	6,198	▲ 1.98%	4.87%	13.42%	22.85%
Perú (BVL)	25,960	▲ 0.56%	19.36%	25.19%	6.10%

#### Sectores Estados Unidos

	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2022
Technology	3,397	▲ 0.27%	3.79%	56.39%	-28.91%
Financial	626	▲ 0.71%	5.25%	9.94%	-12.35%
Healthcare	1,590	▲ 0.96%	4.14%	0.30%	-3.55%
Utilities	322	▲ 1.14%	1.69%	-10.20%	-1.44%
Energy	640	▼ -1.37%	-0.19%	-4.80%	59.04%
Industrials	965	▲ 0.71%	6.85%	16.04%	-7.10%

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

#### Tasas

	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2022
Tesoro Americano 2Y	4.25%	▼ -7.32	-43.03	-17.59	369.36
Tesoro Americano 5Y	3.85%	▼ -2.50	-41.92	-15.68	274.09
Tesoro Americano 10Y	3.88%	▼ -1.59	-44.73	0.43	236.47
Globales Peru 5Y	5.04%	▲ 0.84	-48.24	-48.34	344.57

#### Índices

	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2022
Grado de Inversión Global	561	▲ 0.22%	3.20%	7.15%	-11.22%
High Yield Global	566	▲ 0.33%	3.81%	13.66%	-11.05%

### PRINCIPALES MONEDAS

(+) Apreciación y (-) Depreciación

	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2022
Euro (EUR)	1.10	▲ 0.23%	1.39%	3.12%	-5.85%
Libra (GBP)	1.27	▲ 0.24%	0.85%	5.36%	-10.71%
Yen (JPY)	141.0	▲ 0.97%	5.07%	-7.04%	-12.20%
Yuan (CNY)	7.10	▲ 0.50%	0.49%	-2.86%	-7.85%
Sol (PEN)	3.71	▼ -0.57%	0.88%	2.72%	5.13%

### PRINCIPALES COMMODITIES

	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2022
Oro \$/oz.	2,072	▲ 0.71%	1.65%	13.45%	-0.13%
Plata \$/oz.	24.1	▼ -0.84%	-4.77%	0.19%	2.95%
Cobre \$/TM.	3.89	▼ -0.13%	1.61%	2.10%	-14.63%
Petróleo \$/barril	71.7	▼ -2.60%	-5.67%	-10.73%	6.71%
Zinc \$/TM.	2,643	▲ 2.23%	6.80%	-11.61%	-16.47%

Bloomberg y diarios varios.

Retornos expresados en dólares estadounidenses.

Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

\*Data al 29 de diciembre de 2023.

# Entorno macroeconómico

## ESTADOS UNIDOS

### 2023 : Baja inflación y crecimiento económico resiliente

Durante el 2023, el principal reto de la economía estadounidense fue reducir la inflación generada por los altos precios de materias primas producto de la guerra entre Rusia y Ucrania de 2022. Si bien este objetivo se ha alcanzado debido al abaratamiento de la gasolina y otras materias primas, la inflación subyacente aún permanece alta y lejos de su objetivo del 2% (ver Gráfico 1).

A inicios del 2023, las proyecciones para el PBI de EE.UU. no fueron las más optimistas. Sin embargo, los últimos datos mostraron que la actividad económica mostró fortaleza impulsada por el consumo de las familias en medio de menores tasas de desempleo hasta la mitad del año (ver Gráfico 2). Esta tendencia ha ido cambiando en los últimos meses, lo que aumenta los temores de recesión para el 2024.

### La Fed ha vencido a la inflación, pero ¿a qué costo?

Los esfuerzos de la FED por hacer frente a una alta inflación no fueron en vano. Después de una campaña de consecutivos aumentos de la tasa de política monetaria, considerada la más agresiva de las últimas cuatro décadas, la FED parece haber terminado con su tarea o al menos eso es lo que espera el mercado (ver Gráfico 3).

Las últimas expectativas del mercado muestran que los recortes esperados serían tan pronto como en marzo de 2024. Como consecuencia las tasas de interés de plazos más largos también se han reducido, lo que ha permitido relajar las condiciones financieras para la economía. Sin embargo, los últimos comentarios de Jerome Powell se alejan de estas apuestas a la baja sobre las tasas de interés, asegurando que los responsables políticos están más comprometidos que nunca con devolver la inflación a su objetivo del 2% y que esto quizá implique reducir tasas recién a finales de 2024.

### EE.UU.: Inflación general y subyacente (%)

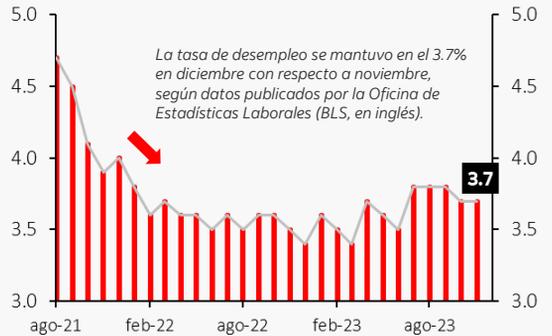
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de diciembre de 2023.

### EE.UU.: Tasa de desempleo (%)

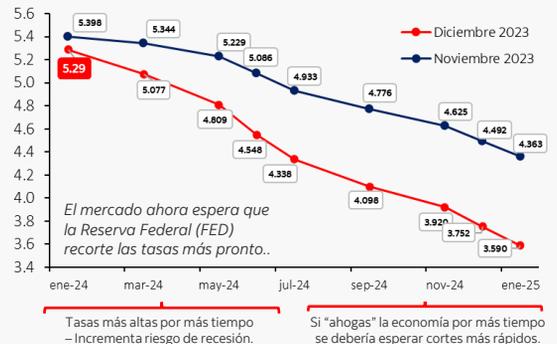
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de diciembre de 2023.

### EE.UU.: Expectativas para la tasa de la Reserva Federal

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de diciembre de 2023.

# Entorno macroeconómico

## EUROPA

El momento más difícil recién empieza.

Sin duda, el 2023 no fue el mejor año para el viejo continente. El Banco Central Europeo vía subidas agresivas de su tasa de interés logró controlar la inflación en el 2023, pero a un alto costo: recesión. Varios países miembros de Zona Euro, ya se encuentran en recesión, como es el caso de Alemania (ver Gráfico 1). Además, el año pasado, la inestabilidad geopolítica no fue ajena a la actividad económica por lo que aún permanecen los temores de que algunos conflictos escalen (como el Israelí-Palestino) y generen volatilidad en el mercado de petróleo.

Por todo lo anterior, los indicadores adelantados de la economía aún continúan en zona contractiva afectados por las condiciones de financiación más estrictas que afectan a la actividad económica (ver Gráfico 2).

## CHINA

El dragón vuelve a caer en deflación

Es cierto que la inflación a nivel mundial ha retrocedido si lo comparamos con los niveles vistos en 2022. Pero en China, la inflación ha retrocedido de tal forma que ahora se encuentra en niveles negativos. Incluso con los estímulos de las autoridades chinas, el país asiático no ha podido recuperarse de la deflación.

Además, la desaceleración en la economía global ha generado constantes caídas en el nivel de exportaciones de China, reduciendo así el crecimiento económico del PBI para el 2023. Por si fuera poco, el sector inmobiliario se encuentra muy débil después de que varias inmobiliarias clave dejaran de pagar sus deudas. Esto hizo que la inversión privada se encuentre en niveles negativos por primera vez. Hacia adelante, solo se espera que estos datos se mantengan o resulten peores con respecto de meses previos (ver Gráfico 3).

Inflación general y subyacente de la Zona Euro (Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de diciembre de 2023.

Europa: PMI manufactura, servicios y compuesto (Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de diciembre de 2023.

China: PMI manufactura, servicios y compuesto (Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de diciembre de 2023.

# Perspectivas de corto plazo

## RENTA VARIABLE

### El boom de las compañías tecnológicas

El entusiasmo por la inteligencia artificial impulsó al grupo de acciones tecnológicas durante el 2023. Las compañías conocidas como las 7 Magníficas obtuvieron una rentabilidad histórica. Inclusive los índices de igual ponderación subieron y marcaron niveles no vistos en dos décadas.

Esta tendencia alcista no solo se vio en la bolsa americana general (ver Gráfico 1), las acciones europeas y de mercados emergentes también siguieron el mismo patrón (ver Gráfico 2). Pese a las contantes subidas de la tasa de interés, el mercado de renta variable se mantuvo optimista. A pesar de que, entre agosto y octubre, se registraron caídas y muchos esperaban una fuerte corrección en la bolsa norteamericana, el asombroso rally del cuarto trimestre trajo consigo un repunte muy significativo para el cierre del 2023.

## RENTA FIJA

### Tasas de largo plazo: Finalmente comenzó la caída.

En el 2023, las tasas de interés a 10 años alcanzaron máximos en octubre en un contexto de constantes subidas por parte de la Reserva Federal. Para sorpresa de muchos, al mes siguiente, las tasas de largo plazo cayeron significativamente marcando un rendimiento histórico en el mercado de bonos (ver Gráfico 3).

Esta caída en las tasas a largo plazo fue explicada principalmente por el enfriamiento de los datos de empleo y las débiles cifras de inflación al consumidor. Después de dos pérdidas anuales consecutivas, podemos decir que el mercado de bonos comienza finalmente su recuperación desde el 4to trimestre 2023. Hacia adelante, las perspectivas para el mercado de renta fija son positivas, conforme la FED vaya recortando tasas en los próximos meses.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de diciembre de 2023.

Rendimiento de los principales índices de Renta Variable

(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de diciembre de 2023.

Rentabilidad (Yield) de los Bonos del Tesoro Norteamericano a 10 Años

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de diciembre de 2023.

# Perspectivas de corto plazo

POSICIONAMIENTO	COMENTARIO
Money market 	Los mercados ya incorporan los últimos incrementos de tasas de interés con el fin de contener una inflación con clara tendencia a la baja. Los últimos comentarios de la Reserva Federal validan que ya no habría incrementos adicionales de su tasa clave.
Deuda corporativa de alta calidad crediticia (Investment Grade, IG) 	La expectativa de tasas menores en el mediano y largo plazo ante el descenso en la inflación y las señales de recesión nos hacen tener un view positivo en este asset class, caracterizado por empresas con mucha solidez financiera.
Deuda corporativa de baja calidad crediticia (High Yield, HY) 	Las empresas del segmento HY se encuentran con una solidez financiera importante como no se ha visto en el pasado, lo que reduce su riesgo crediticio. Sin embargo, en la historia, los precios de los bonos HY se han visto duramente afectados en un periodo de desaceleración económica que es el que esperamos. Por eso nos mantenemos cautos.
Acciones EE.UU. 	Los niveles altos de tasas están generando un deterioro continuo en la actividad económica y, en consecuencia, en la perspectiva de crecimiento de utilidades. Lo anterior, junto a valorizaciones que no lucen baratas sino acordes a la media histórica nos lleva a tener una perspectiva ligero negativa.
Acciones Europa 	Los altos niveles de inflación actuales y la poca visibilidad de actuación del Banco Central Europeo generan mayor inestabilidad económica en el corto plazo. Dado que Europa tiene mucha mayor exposición a empresas cíclicas que otras regiones, es la más susceptible frente a un evento de recesión. Esto nos lleva a tener una visión negativa sobre este asset class.
Acciones Mercados Emergentes (ME) 	Datos recientes indican que el crecimiento de la economía china se viene estabilizando a pesar de las señales de desaceleración de Estados Unidos y Europa. Esto nos lleva a tener una visión neutral tomando en cuenta que las acciones de ME se encuentran relativamente baratas.

Perspectivas

 Al alza   
  Ligera al alza   
  Estable  
 Ligera a la baja   
  A la baja

Fuente: Scotia Wealth Management

# Nuestro equipo

## ESTRATEGIA DE INVERSIONES

## Wealth Management Perú

Morales Vasquez, Daniel Alonso | Gerente de Estrategia de Inversiones  
[daniel.morales@scotiabank.com.pe](mailto:daniel.morales@scotiabank.com.pe)

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones  
[victor.carranza@scotiabank.com.pe](mailto:victor.carranza@scotiabank.com.pe)

Contreras Manturano, Erika Zully | Analista de Estrategia de Inversiones  
[erika.contreras@scotiabank.com.pe](mailto:erika.contreras@scotiabank.com.pe)

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones  
[konrad.desme@scotiabank.com.pe](mailto:konrad.desme@scotiabank.com.pe)

Millasaky Aviles, Jose Sebastián | Analista de Inversiones Scotia Bolsa  
[jose.millasaky@scotiabank.com.pe](mailto:jose.millasaky@scotiabank.com.pe)

Para consultas por mail por favor copiar a todos los representantes autorizados antes mencionados.



## Disclaimer

Este reporte ha sido preparado por Scotiabank Peru S.A.A. (el “Banco”) solo para propósitos informativos. La información contenida en el presente documento ha sido recolectada u obtenida de fuentes reconocidas como confiables, incluyendo y no limitado a fuentes públicas de información, pero no se brinda ninguna declaración o garantía, expresa o tácita, respecto a su veracidad o precisión y la información no debería ser tomada como una representación por medio de la cual el Banco o cualquiera de sus afiliadas o trabajadores asumen responsabilidad alguna. El Banco o sus afiliadas no aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas generadas por el uso de este reporte o su contenido. Usted deberá analizar la manera en que se utiliza la información de este reporte, ya que podría estar expuesto a riesgos significativos y debería de considerar cautelosamente su habilidad para soportar cualquier riesgo a través de consultas con sus propios asesores legales, contables, tributarios y otros especialistas. Este reporte no puede ser reproducido enteramente o de forma parcial, o referido de ninguna manera, así como la información contenida en él no puede ser referida sin el consentimiento expreso de Scotiabank Peru S.A.A.™ marca de The Bank of Nova Scotia usada bajo la licencia, donde sea aplicable. Scotia Wealth Management® marca registrada de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia ™ marca de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia, Scotia Wealth Management ™ integra los servicios de banca privada internacional ofrecidos en el Perú por Scotiabank Perú S.A.A. una entidad supervisada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de la República del Perú.