

# REPORTE MENSUAL DE MERCADOS

OCTUBRE 2023



# Resumen

## CROSS ASSET – Octubre 2023



Octubre fue el tercer mes consecutivo con resultados negativos para los activos de riesgo en el mundo.



A nivel de la macroeconomía, observamos las mismas tendencias que se vieron en setiembre. En EE.UU., los datos económicos siguieron siendo negativos y peores respecto de lo que los analistas esperaban en un inicio. En Europa, los datos apuntaron a un agravamiento de la recesión económica. Por último, en China se confirman las señales de una leve recuperación gracias a las medidas de impulso que las autoridades chinas han venido aplicando en los últimos meses.



Si a nivel de crecimiento económico mundial no vimos mayores sorpresas, entonces ¿qué mantuvo el bajo apetito por riesgo de inversionistas globales? En primer lugar, fue la inflación en EE.UU. que siguió rebotando producto principalmente al incremento reciente en el precio internacional del petróleo.



Lo anterior llevó a la Reserva Federal de EE.UU. (FED) a mantener cautela respecto de no descartar una posible subida adicional de la tasa clave de la FED. Esta postura cambió a finales de mes hacia una donde la FED parece apuntar a que su tasa clave no subirá más, lo que permitió reactivar el apetito por riesgo en los últimos días de octubre.

## Tabla de Contenidos

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

#### Mercados Globales

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Mundo (MSCI ACWI)	637	▼ -1.13%	-3.07%	5.17%	-19.80%
Estados Unidos (S&P500)	4,194	▼ -1.27%	-2.20%	9.23%	-19.44%
Europa (EuroStoxx 50)	4,061	▼ -0.22%	-2.75%	5.69%	-16.98%
Alemania (DAX)	14,810	▼ -0.58%	-3.77%	5.02%	-17.03%
China (Hang Seng)	17,112	▲ 0.68%	-3.85%	-13.75%	-15.50%

#### Mercados Emergentes

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Mercados Emergentes	915	▼ -0.58%	-3.94%	-4.31%	-22.37%
Brasil (Bovespa)	11,314	▼ -1.29%	-3.58%	8.08%	10.13%
Argentina (Merval)	579,150	▼ -11.45%	2.94%	45.05%	40.37%
México (Mexbol)	49,062	▲ 3.31%	-7.02%	9.46%	-4.51%
Colombia (COLCAP)	1,088	▲ 0.66%	-4.23%	-0.35%	-23.53%
Chile (IPSA)	5,408	▲ 0.72%	-8.05%	-2.79%	22.85%
Perú (BVL)	21,817	▼ -0.92%	-4.07%	1.68%	6.10%

#### Sectores Estados Unidos

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Technology	2,904	▼ -1.07%	-0.07%	33.67%	-28.91%
Financial	538	▲ 0.38%	-2.62%	-5.63%	-12.35%
Healthcare	1,451	▼ -2.40%	-3.33%	-8.48%	-3.55%
Utilities	303	▲ 1.05%	1.23%	-15.51%	-1.44%
Energy	652	▼ -2.72%	-6.08%	-3.02%	59.04%
Industrials	832	▼ -0.62%	-2.97%	0.09%	-7.10%

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

#### Tasas

	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2022
Tesoro Americano 2Y	5.09%	▼ -2.46	4.37	66.15	369.36
Tesoro Americano 5Y	4.85%	▲ 3.33	24.46	84.97	274.09
Tesoro Americano 10Y	4.93%	▲ 10.78	35.96	105.59	236.47
Globales Peru 5Y	5.91%	▼ -2.69	25.54	38.64	344.57

#### Índices

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Grado de Inversión Global	526	▼ -0.08%	-0.71%	0.38%	-11.22%
High Yield Global	521	▲ 0.25%	-0.88%	4.55%	-11.05%

### PRINCIPALES MONEDAS

(+) Apreciación y (-) Depreciación

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Euro (EUR)	1.06	▼ -0.14%	0.02%	-1.21%	-5.85%
Libra (GBP)	1.22	▼ -0.06%	-0.38%	0.58%	-10.71%
Yen (JPY)	151.7	▼ -1.17%	-1.52%	-13.56%	-12.20%
Yuan (CNY)	7.32	▼ -0.07%	-0.25%	-5.72%	-7.85%
Sol (PEN)	3.84	▲ 0.65%	-1.39%	-0.85%	5.13%

### PRINCIPALES COMMODITIES

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Oro \$/oz.	1,994	▲ 0.98%	7.91%	9.20%	-0.13%
Plata \$/oz.	23.0	▼ -0.71%	2.24%	-4.53%	2.95%
Cobre \$/TM.	3.65	▲ 0.69%	-2.37%	-4.24%	-14.63%
Petróleo \$/barril	81.0	▼ -3.25%	-10.76%	0.95%	6.71%
Zinc \$/TM.	2,423	▼ -0.75%	-8.42%	-18.97%	-16.47%

Bloomberg y diarios varios.

Retornos expresados en dólares estadounidenses.

Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

# Entorno macroeconómico

## ESTADOS UNIDOS

### Mayores riesgos de recesión y rebote de la inflación

Octubre estuvo marcado por data macroeconómica que vuelve a elevar el riesgo de recesión hacia adelante. Ya sea por el lado de los indicadores del sector manufacturero y servicios (ver Gráfico 1), los indicadores del mercado de viviendas o el crecimiento del crédito, la conclusión es general: la economía de EE.UU. apunta a una pronta recesión.

Teniendo nuevamente como fondo a indicadores macroeconómicos “más fríos”, la inflación debería reducirse como consecuencia. Sin embargo, ésta continuó su rebote por tercer mes consecutivo. En buena medida, el reciente incremento de los precios internacionales del petróleo jugaron un rol importante como reflejo del reavivamiento del conflicto entre Israel y Palestina, hecho que impacto en los precios locales de la gasolina en EE.UU. (ver Gráfico 2).

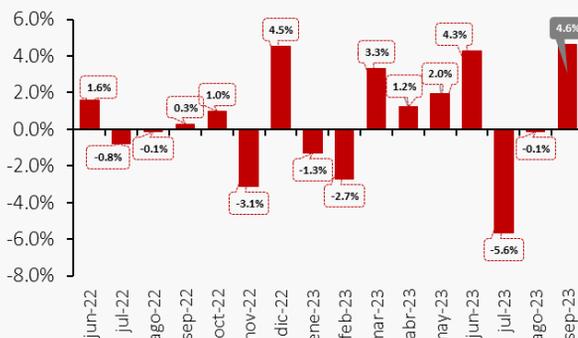
### Fed: tocamos el techo. No subimos más.

Durante buena parte de octubre se mantuvo el mensaje de cautela de la FED que se vino manejando en los últimos meses. ¿Qué implica esta cautela? Que muy probablemente haya un incremento más en su tasa de interés clave (ver Gráfico 3) y que no habrá recortes pronto y, si los hubieran, ocurrirían el año que viene. Obviamente, todo lo anterior dependería de la información que se vaya acumulando. Este tono cauto de tasas altas y posiblemente mayores crearon un ambiente negativo para la toma de riesgo durante buena parte de octubre.

¿Qué cambió de cara a fines de mes? Comentarios de parte de miembros de la FED y la reunión misma de la FED de fin de mes dejaron claro al mercado que no habría más incrementos de tasas, lo que permitió la recuperación del apetito por riesgo global sin que por ello los activos de riesgo cierren octubre a la baja en el neto.

### Nuevos pedidos de fabricantes: bienes durables

(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de octubre de 2023.

### Precios del petróleo WTI y precios del gas natural

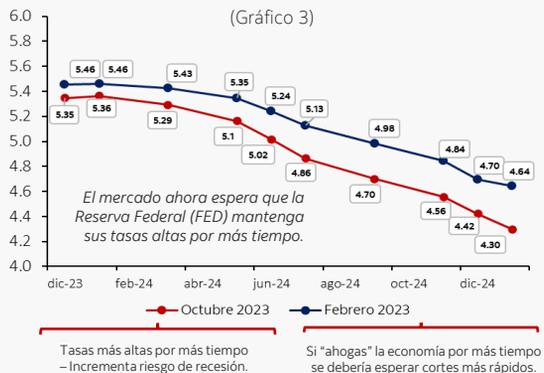
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de octubre de 2023.

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

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de octubre de 2023.

# Entorno macroeconómico

## EUROPA

### Se agravan indicadores de recesión

La tendencia de deterioro macroeconómico en Europa siguió en octubre. Los indicadores de gerentes de compras –PMI- se ubicaron claramente en zona de contracción lo que anticipa una recesión con alta probabilidad (ver Gráfico 1).

En cuanto a inflación, ésta viene reduciéndose, pero no así la inflación limpia de precios de alimentos y energía que se reduce a menor velocidad (ver Gráfico 2). Esto lleva a que el mercado espere que el Banco Central Europeo demore muchos meses más en reducir su tasa clave que hoy está en niveles históricamente altos. ¿El resultado esperado de lo anterior? Un mayor riesgo de recesión profunda que se vería más claramente en el 4to trimestre 2023 y en el 2024.

## CHINA

### La economía se estabiliza

Durante varios meses previos vimos a las autoridades económicas chinas lanzar varias medidas para incentivar la economía. Entre agosto y setiembre vimos finalmente los frutos con ciertas señales de reactivación leve. Sin embargo, los datos de octubre mostraron nuevamente debilidad. Varios indicadores como índices de gerentes de compras –PMI- (ver Gráfico 3), ventas al por menor, producción industrial, inversión, exportaciones e importaciones o bien se mantuvieron o resultaron peores respecto de meses previos.

Europa: PMI manufactura, servicios y compuesto

(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de octubre de 2023..

Inflación general y subyacente de la Zona Euro

(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de octubre de 2023..

China: PMI manufactura, servicios y compuesto

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de octubre de 2023..

# Perspectivas de corto plazo

## RENTA VARIABLE

### Continúa la tendencia bajista

La bolsa americana registró en octubre su tercer mes de caídas consecutivas, rompiendo una clara tendencia alcista que prevaleció desde finales del año pasado (ver Gráfico 1). Esta tendencia bajista no solo se vio en la bolsa americana general, sino que se notó con mayor intensidad en las acciones tecnológicas norteamericanas, las acciones europeas y de mercados emergentes (ver Gráfico 2).

Los datos macro que resultan poco alentadores, la súbita subida en el precio del petróleo y las tasas de interés de largo plazo al alza confluyeron para crear un escenario poco favorable para la renta variable en octubre. Esta tendencia de debilidad debería mantenerse.

## RENTA FIJA

### Tasas alcanzan nuevos picos, pero insostenibles.

Cuando las señales de recesión económica aumentan, lo usual es ver una tendencia bajista en las tasas de interés de largo plazo. En octubre, vimos lo primero (más señales de recesión), pero no lo segundo (tendencia bajista en las tasas de largo plazo). De hecho, se observó que las tasas de interés alcanzaron nuevos máximos no vistos desde el año 2007 (ver Gráfico 3).

Detrás de esta subida de tasas no se encuentra el factor principal que sería un incremento de las expectativas de inflación. Por ende, son más factores transitorios los que estarían detrás de la subida y deberían corregirse. Por ello, el punto de entrada para invertir en bonos resulta hoy nuevamente muy atractivo, aunque con particular énfasis en el segmento de alta calidad crediticia que tienden a ser los preferidos por inversionistas en períodos de desaceleración económica como el que vemos hoy.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de octubre de 2023.

Rendimiento de los principales índices de Renta Variable

(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de octubre de 2023.

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

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de octubre de 2023.

# Perspectivas de corto plazo

CLASE DE ACTIVOS	COMENTARIO
<b>Money market</b> 	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.
<b>Deuda corporativa de alta calidad crediticia (Investment Grade, IG)</b> 	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.
<b>Deuda corporativa de baja calidad crediticia (High Yield, HY)</b> 	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.
<b>Acciones EE.UU</b> 	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.
<b>Acciones Europa</b> 	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.
<b>Acciones Mercados Emergentes (ME)</b> 	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.