

REPORTE MENSUAL DE MERCADOS

JUNIO 2023



Resumen

CROSS ASSET – Junio 2023



Junio fue un buen mes para los activos de riesgo a nivel global. Las bolsas globales, las materias primas industriales y energéticas, así como los bonos de baja calidad crediticia tuvieron una rentabilidad positiva que suma al rendimiento ya importante acumulado en lo que va del año.



Estos retornos positivos ocurrieron en medio de la publicación de datos macroeconómicos muy afectados en Europa, cada vez menos fuertes en China y débiles en EE.UU. Este comportamiento poco favorable de la economía global confirmado por los datos publicados en junio incrementan el riesgo de recesión no tan suave principalmente en EE.UU. y Europa de cara a la segunda mitad del año.



¿Qué está detrás del apetito por riesgo alto en medio de indicadores macroeconómicos poco favorables? Muy probablemente la expectativa de que la recesión, de darse, será muy suave. Además, considerando la tendencia claramente a la baja de la inflación global confirmada por los datos de junio, se espera que los bancos centrales pronto pasen de modo “subir tasas” a “bajar tasas”. Esta esperada inyección de liquidez parece alentar la toma de riesgo hasta el momento.



Finalmente, en un entorno muy favorable para activos de riesgo los activos refugio como el dólar, el oro y los bonos del Tesoro de EE.UU. fueron los afectados en junio.

Tabla de Contenidos

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Mundo (MSCI ACWI)	683	▲ 1.95%	5.64%	12.80%	-19.80%
Estados Unidos (S&P500)	4,450	▲ 2.35%	6.47%	15.91%	-19.44%
Europa (EuroStoxx 50)	4,399	▲ 3.29%	7.04%	18.20%	-16.98%
Alemania (DAX)	16,148	▲ 2.31%	5.80%	18.22%	-17.03%
China (Hang Seng)	18,916	▲ 0.06%	3.67%	-4.80%	-15.50%

Mercados Emergentes

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Mercados Emergentes	989	▼ -0.24%	3.23%	3.46%	-22.37%
Brasil (Bovespa)	11,809	▼ -0.99%	15.89%	18.69%	10.13%
Argentina (Merval)	426,281	▼ -0.14%	16.20%	45.57%	40.37%
México (Mexbol)	53,526	▲ 0.67%	5.04%	25.74%	-4.51%
Colombia (COLCAP)	1,134	▲ 0.37%	10.01%	2.22%	-23.53%
Chile (IPSA)	5,787	▲ 2.58%	6.93%	16.25%	22.85%
Perú (BVL)	22,330	▲ 0.63%	7.05%	10.07%	6.10%

Sectores Estados Unidos

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Technology	3,086	▲ 2.93%	6.55%	42.06%	-28.91%
Financiamiento	561	▲ 2.93%	6.53%	-1.51%	-12.35%
Healthcare	1,549	▲ 0.56%	4.19%	-2.33%	-3.55%
Utilities	333	▲ 0.69%	1.47%	-7.16%	-1.44%
Energy	624	▲ 4.77%	6.47%	-7.26%	59.04%
Industriales	908	▲ 3.87%	11.17%	9.22%	-7.10%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas

	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2022
Tesoro Americano 2Y	4.90%	▲ 15.42	49.27	46.96	369.36
Tesoro Americano 5Y	4.16%	▲ 16.46	40.09	15.17	274.09
Tesoro Americano 10Y	3.84%	▲ 10.20	19.41	-3.81	236.47
Globales Peru 5Y	4.88%	▲ 6.23	11.56	-63.98	344.57

Índices

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Grado de Inversión Global	539	▼ -0.13%	-0.06%	2.96%	-11.22%
High Yield Global	523	▲ 0.59%	2.12%	4.94%	-11.05%

PRINCIPALES MONEDAS

(+) Apreciación y (-) Depreciación

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Euro (EUR)	1.09	▲ 0.14%	2.06%	1.91%	-5.85%
Libra (GBP)	1.27	▼ -0.09%	2.11%	5.13%	-10.71%
Yen (JPY)	144.3	▼ -0.42%	-3.44%	-9.14%	-12.20%
Yuan (CNY)	7.25	▼ -1.03%	-2.00%	-4.91%	-7.85%
Sol (PEN)	3.62	▲ 0.29%	1.25%	5.01%	5.13%

PRINCIPALES COMMODITIES

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2022
Oro \$/oz.	1,929	▲ 0.54%	-1.76%	5.65%	-0.13%
Plata \$/oz.	22.8	▲ 2.04%	-3.29%	-5.12%	2.95%
Cobre \$/TM.	3.74	▼ -1.64%	2.86%	-1.82%	-14.63%
Petróleo \$/barril	70.6	▲ 2.14%	3.75%	-11.99%	6.71%
Zinc \$/TM.	2,386	▲ 1.05%	6.54%	-20.20%	-16.47%

Bloomberg y diarios varios.

Retornos expresados en dólares estadounidenses.

Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

Entorno macroeconómico

ESTADOS UNIDOS

Inflación a la baja; temores de recesión al alza.

Los datos económicos publicados en junio han mostrado una economía norteamericana más débil. Por un lado, la medida de inflación preferida por la Reserva Federal continúa disminuyendo (ver Gráfico 1). Además, datos como los PMI's regionales, principalmente en el componente empleo, se registraron en zona contractiva dejando claro que la demanda sigue siendo débil y la producción se está desacelerando debido a la falta de trabajo.

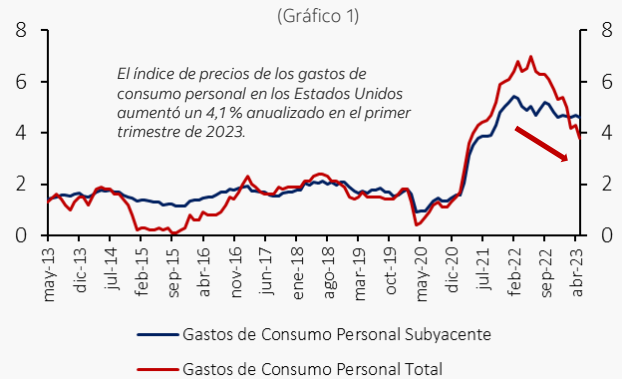
De hecho, el indicador adelantado de la economía continúa cayendo como resultado del deterioro de los indicadores de las expectativas de los consumidores y continúa apuntando a una actividad económica más débil en el futuro (ver Gráfico 2). El aumento esperado de las tasas de interés hacia niveles máximos que podrían durar por varios meses será un factor que continuará afectando la actividad económica el resto del 2023.

Fed mantuvo las tasas, pero deja la puerta abierta para nuevos incrementos los próximos meses

En el mes de junio, la Reserva Federal dejó sin cambios la tasa de fondos en 5%-5,25%, después de una ronda histórica de diez subidas consecutivas desde marzo de 2022. Detrás de esta pausa, está el objetivo de evaluar el impacto en la actividad económica tras los últimos datos de inflación a la baja pero de crecimiento económico débil.

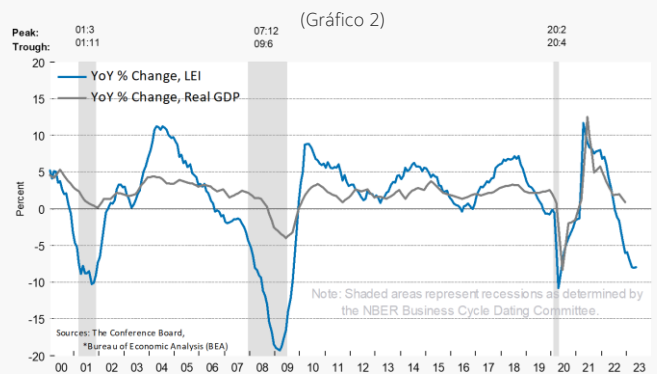
Como consecuencia, el presidente de la Reserva Federal ha reiterado que no se debe descartar posibles aumentos de su tasa clave, emulando lo que hizo el Banco Central de Canadá (reanudó los aumentos de tasas de interés después de una pausa de cinco meses). Estos comentarios llevaron a que el mercado ahora espere que el nivel máximo de la tasa de la Reserva Federal alcance el 5.50%, lo que implica un incremento adicional de +0.25% que debería ocurrir en la reunión de este mes (ver Gráfico 3).

EE.UU.: Inflación al consumidor (%)*



*Medida mediante el Índice de Gastos de Consumo Personal (PCE)
Fuente: Bloomberg. Información al 4 de julio de 2023.

Índice económico líder (LEI por sus siglas en inglés)



Fuente: The Conference Board. Mayo 2023.

Expectativas del nivel máximo de la tasa de interés de la Reserva Federal de EE.UU.



Fuente: Bloomberg. Información al 4 de julio de 2023.

Entorno macroeconómico

EUROPA

La locomotora europea arrastra a Europa a la recesión.

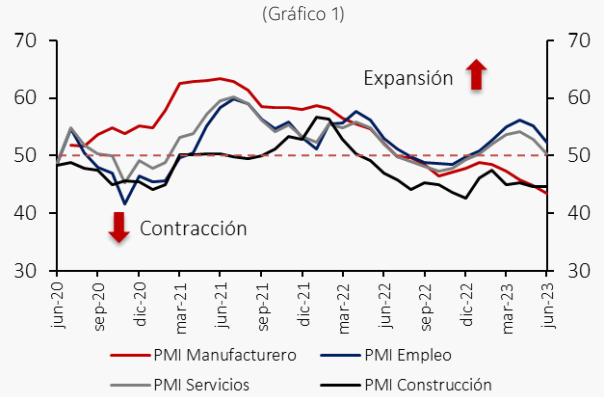
Después de mostrar una recuperación debido a la caída de los precios de energía ante la negativa de Rusia por exportaciones de gas, la zona euro hoy enfrenta una economía débil. Sin duda, los vientos a favor le dieron un impulso a Europa, sin embargo lo últimos datos del PMI se encuentran en zona contractiva (ver Gráfico 1) mientras que el PBI ya confirma una recesión técnica en los tres primeros meses del año. Si bien la mayoría de los países de la zona euro han mostrado caídas en sus reportes de inflación, Alemania continúa siendo la más afectada por la guerra en Ucrania y el posterior descontrol de los precios. La cuarta economía mundial paga caro su dependencia de la energía rusa y provoca la contracción de la zona euro que arrastra a Europa a la recesión (ver Gráfico 2).

CHINA

Recuperación pospandémica de China perdió fuerza

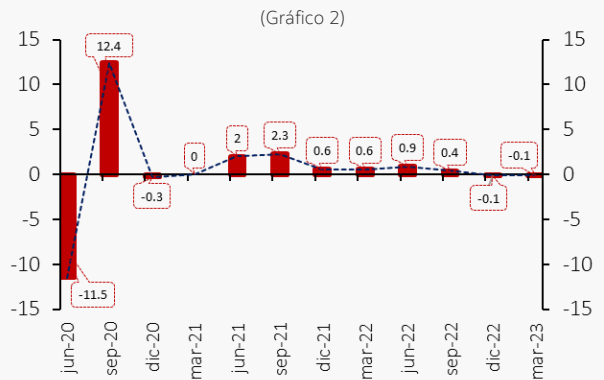
El gigante asiático mostró, desde inicios de año, una aceleración luego del levantamiento de las políticas restrictivas por el Covid y la mejora económica del sector real estate. Incluso, muchos analistas se entusiasmaron al elevar sus estimados de crecimiento para las economía emergentes. Pero, al parecer, la gasolina se acabó antes de lo esperado y hoy la economía china se enfrenta a un contexto económico cada vez más adverso. Este mes, se reportó el PMI, que si bien aún no se encuentran en zonas d extrema contracción, si se han visto deteriorados con respecto a los meses previos. (ver Grafico 3). Al mismo tiempo, el empleo cayó por cuarto mes consecutivo y fue a un ritmo más pronunciado. Finalmente, el sentimiento empresarial se mostró aún optimista a pesar de alcanzar su nivel más bajo en seis meses.

Europa: PMI manufactura, empleo y servicios



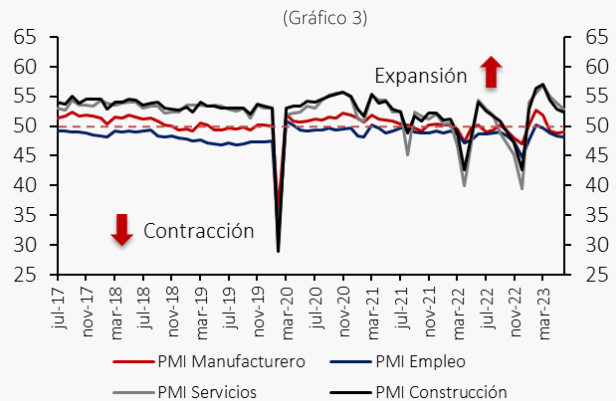
Fuente: Bloomberg. Información al 4 de julio de 2023.

Producto Bruto Interno (PBI) de la Zona Euro



Fuente: Trading Economics. Eurostat

China: PMI manufactura, empleo y servicios



Fuente: Bloomberg. Información al 4 de julio de 2023.

Performance del mercado

RENTA VARIABLE

Incómoda subida

Las bolsas globales mostraron rendimientos positivos en junio. Destacó la bolsa norteamericana cerró uno de sus mejores trimestres históricos empujada principalmente por acciones tecnológicas. De hecho, el desempeño de estas acciones del sector tecnología para el primer semestre fue el más fuerte en 40 años (ver Gráfico 1).

En medio de estos datos positivos no solo hemos visto datos macroeconómicos cada vez más débiles, expectativas de utilidades cada vez menores y tasas de interés más altas. Todo lo anterior debería justificar un rendimiento menos favorable de las bolsas globales en lo que resta del año (Ver gráfico 2).

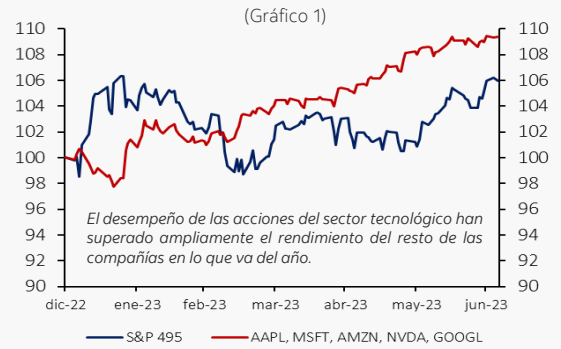
RENTA FIJA

Entre subes y bajas, sigue la tendencia a la baja en tasas de interés de mediano y largo plazo

Las rentabilidades de los instrumentos de renta fija han continuado su descenso, como es de esperarse, en un entorno de cada vez menor inflación y menor crecimiento económico.

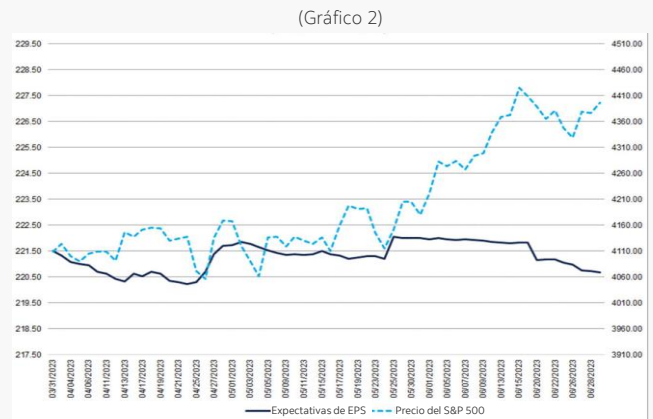
Si bien esperamos que esta tendencia bajista continúe para el caso de los bonos de alta calidad crediticia (*investment grade*) por ser vistos como refugio ante posibles recesiones, esta tendencia debería revertirse para el caso de los bonos de menor calidad crediticia (*high yield*). En períodos de recesión –que es nuestro escenario base– las inversiones en bonos HY son menos preferidas por lo que pueden experimentar rendimientos negativos en lo que resta del año (ver Gráfico 3).

Desempeño de las 5 empresas con mayor capitalización Vs. el resto del S&P 500



Fuente: Bloomberg. Información al 4 de julio de 2023.

S&P 500 Vs. expectativas de utilidades (EPS)



Fuente: Factset. Earnings Insight Junio 2023.

EE.UU.: Rendimientos de los sectores Investment Grade y High Yield

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 4 de julio de 2023.

Perspectivas de corto plazo



CLASE DE ACTIVOS	COMENTARIO
Money market 	<p>Los mercados ya incorporan los últimos incrementos de tasas de interés con el fin de contener una inflación con clara tendencia a la baja. Nos encontramos muy cerca del techo de tasas de interés y no esperamos incrementos adicionales.</p>
Deuda corporativa de alta calidad crediticia (Investment Grade, IG) 	<p>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.</p>
Deuda corporativa de baja calidad crediticia (High Yield, HY) 	<p>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.</p>
Acciones EE.UU 	<p>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.</p>
Acciones Europa 	<p>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.</p>
Acciones Mercados Emergentes (ME) 	<p>En medio de valorizaciones atractivas, los ME mostraron desde inicios de año un buen desempeño gracias a China -debido al relajamiento de las medidas de confinamiento anti-COVID y a las medidas de apoyo económico anunciadas por el gobierno-. Sin embargo, datos recientes indican que estos impactos se vienen moderando. Esto nos lleva a tener una visión neutral.</p>

Perspectivas



Al alza



Ligera al alza



Estable



Ligera a la baja



A la baja

Nuestro equipo

Estrategia de Wealth Management

Morales Vasquez, Daniel Alonso | Gerente de Estrategia de Inversiones
daniel.morales@scotiabank.com.pe

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones
victor.carranza@scotiabank.com.pe

Ubaldo Dominguez, Jairo Nelson | Analista de Estrategia de Inversiones
jairo.ubaldo@scotiabank.com.pe

Contreras Manturano, Erika Zully | Analista de Estrategia de Inversiones
erika.contreras@scotiabank.com.pe

Millasaky Aviles, Jose Sebastián | Analista de Inversiones Scotia Bolsa
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.