

Insights & Markets

18 de noviembre, 2024



“El activo más poderoso con el que contamos es nuestra mente.”

-ROBERT KIYOSAKI

Las lecturas sobre inflación y comentarios de Powell generaron creciente incertidumbre sobre la trayectoria de las tasas de la Fed. ¿Cuáles serán los impactos en la economía y en los mercados? ¿Qué esperamos de aquí hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente Insights & Markets.

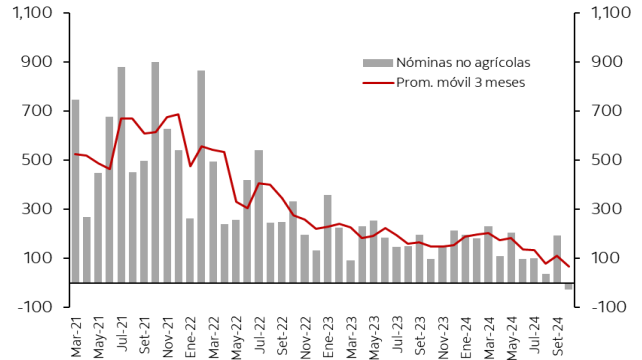
ALL EYES ON FED

Los indicadores adelantados de actividad económica muestran que el sector de servicios continúa sopesando la debilidad vista en el sector manufacturero, que continua en terreno contractivo (ver Gráfico 1). Esto principalmente por un debilitamiento de la demanda por cuarto mes consecutivo, que impactó en una menor producción y en una menor generación de empleo por parte del sector privado. La salud del mercado laboral es actualmente una de las preocupaciones de la Fed, pues últimamente ha mostrado una tendencia a la baja y un deterioro de la calidad, por un incremento de contratos part-time sobre los full-time. Sin embargo, esperamos que esta debilidad del mercado laboral mejore por las actuales condiciones climáticas y menores huelgas (ver Gráfico 2 y 3).

Por otro lado, como segundo mandato los precios al consumidor si bien se han ido desacelerando desde mediados de 2022, ciertos componentes que son menos sensibles a los cambios inmediatos en los precios como alquileres que tienden a caer más lentamente y pueden generar ciertas presiones en los precios hasta converger al objetivo de inflación (ver Gráfico 4).

Nóminas no agrícolas privadas: Evolución y tendencia

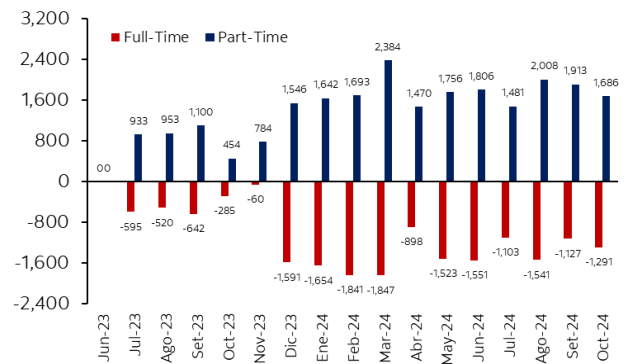
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 01 de noviembre del 2024.

Nóminas no agrícolas: Tipo de empleo

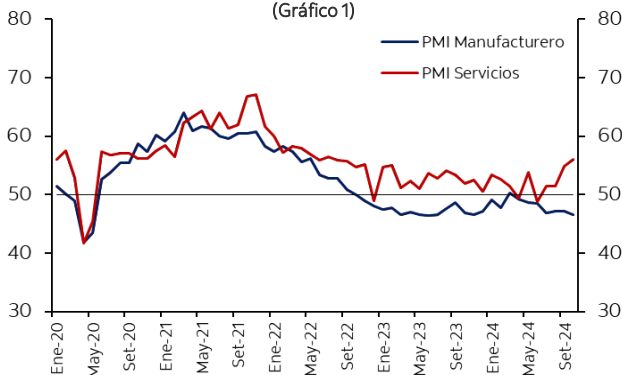
(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 01 de noviembre del 2024.

Indicadores adelantados de actividad económica

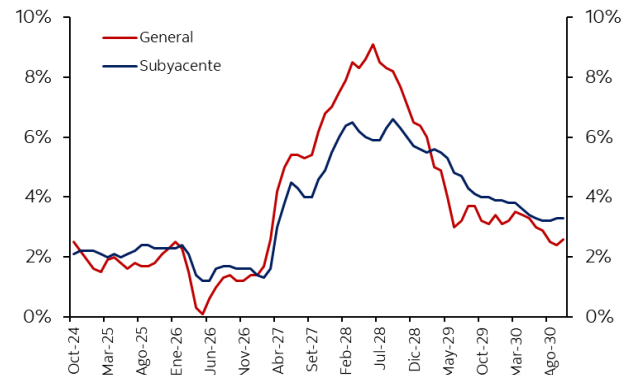
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 01 de noviembre del 2024.

Índice de precios al consumidor

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 13 de noviembre del 2024.

Los últimos comentarios de Powell apuntaron a qué la combinación de estos factores, muestran una resiliencia económica pese a las altas tasas de interés, por lo que si bien se espera que el ciclo de flexibilización monetaria continúe, sea menos agresivo de lo esperado inicialmente (ver Gráfico 5).

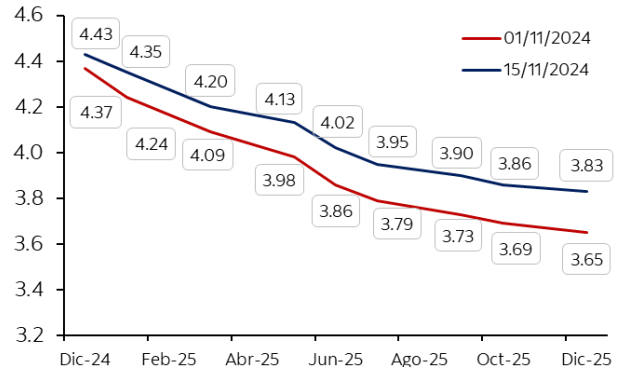
Para la reunión de diciembre las expectativas de un recorte de 25 pbs disminuyeron levemente hasta un 62% al cierre del último viernes (ver Gráfico 6).

¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?

La mejora en la data económica vista en las últimas semanas, acompañado de los comentarios con un tono más restrictivo del presidente de la Fed contribuyeron a un alza en los rendimientos a lo largo de la curva. Sin embargo, mantenemos nuestra preferencia por la parte media, entre 3 a 5 años para favorecernos de su sensibilidad a las tasas de interés y no estar expuestos a las expectativas de crecimiento e inflación como en duraciones más largas (ver Gráfico 6).

En cuanto a la renta variable, luego de las palabras de Powell las acciones corrigieron desde su último máximo debido al optimismo tras la victoria de Trump y la confirmación de un barrido rojo (Senado y Cámara de Representantes). No obstante, mantenemos neutralidad en la renta variable estadounidense, ya que esperamos una corrección en el corto plazo antes de que continúe su rally en vísperas a fin de año y el cierre de la temporada de resultados del tercer trimestre (Gráfico 7).

Expectativas de la tasa Fed en el corto plazo (Gráfico 5)



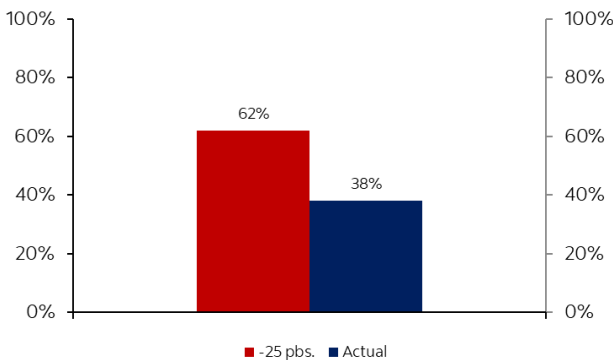
Fuente: Bloomberg. Información al 15 de noviembre del 2024.

Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años (Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 15 de noviembre del 2024.

Expectativas de la tasa Fed en diciembre (Gráfico 1)



Fuente: FedWatchTool. Información al 15 de noviembre del 2024.

S&P 500: Gráfico técnico (Gráfico 7)

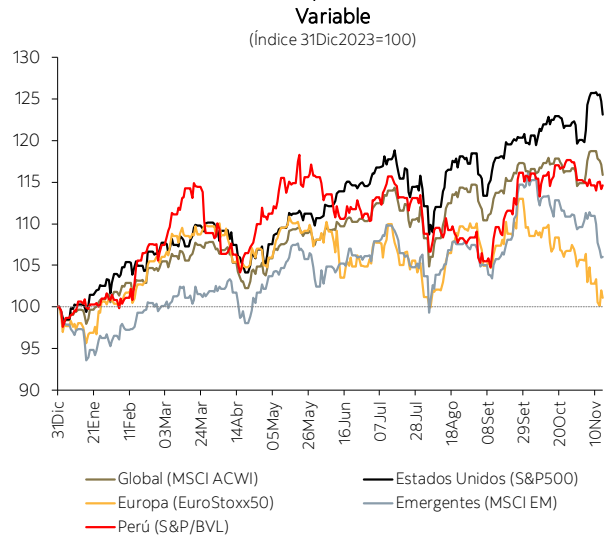


Fuente: Stockcharts. Información al 15 de noviembre del 2024.

Estados Unidos

- Los mercados cerraron a la baja después de la declaración de Powell respecto al futuro de las tasas de interés, en vísperas de su próxima reunión de diciembre.
- El índice de precios al consumidor subyacente, el cual excluye a los alimentos y energía, se situó en 3.3% interanual por tercer mes consecutivo durante octubre. Esto se debe principalmente al aumento de precios de transporte y mismos niveles de costo de alquiler.
- El índice de precios del productor subyacente incrementó en 3.1% interanual en octubre por encima de las expectativas de mercado (+3.0%) debido al aumento en los precios de servicios y costos de insumos. Aunque este indicador no mueve decisivamente la decisión de recortes de la Fed si puede generar ciertas presiones en los precios al consumidor final en el corto plazo.
- Las ventas minoristas incrementaron 0.4% mensual en octubre, por encima de lo previsto (+0.3%), pero por debajo de su valor precedente (+0.8%). En términos interanuales se situó en 2.8% durante dicho periodo.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta

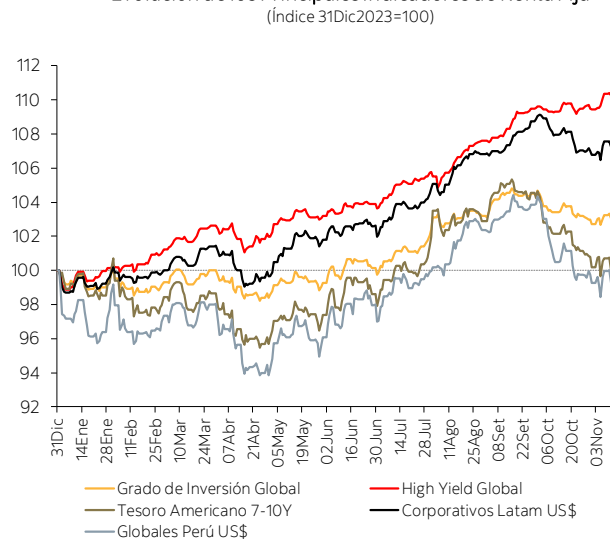


| Índice | Ult. 7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-------------------------|-------------|--------|--------|--------|
| Global (MSCI ACWI) | -2.4 % | 1.2 % | 15.9 % | 20.1 % |
| Estados Unidos (S&P500) | -2.1 % | 2.9 % | 23.1 % | 24.2 % |
| Europa (EuroStoxx50) | -1.7 % | -3.5 % | 1.1 % | 23.1 % |
| Emergentes (MSCI EM) | -4.5 % | -3.1 % | 6.0 % | 7.0 % |
| Perú (S&P/BVL) | 0.0 % | -0.6 % | 14.6 % | 25.2 % |

Europa y Emergentes

- Los mercados europeos y emergentes tuvieron una semana negativa similar a la anterior tras la victoria de Trump.
- El nivel confianza de Alemania se debilitó en noviembre situándose en 7.4 pts., por debajo de las expectativas del mercado (13.1 pts.).
- La producción industrial China se expandió 5.3% en octubre, por debajo de las expectativas del mercado. La desaceleración se produjo en medio de una moderación en la producción y suministro de electricidad, calor, gas y agua.
- Las ventas minoristas de China mostraron una recuperación, incrementando 4.8% en octubre por encima de las expectativas, tras una semana de vacaciones chinas, festival de compras y una serie de medidas de inyección de liquidez por parte del PBOC que incentivaron el consumo.
- El desempleo en China cayó 5% en octubre, alcanzando su nivel más bajo en 4 meses, reflejando la solidez del mercado laboral chino.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



| Índice | Ult. 7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------------|-------------|--------|--------|--------|
| Grado de Inversión Global | -0.3 % | -0.1 % | 2.9 % | 7.1 % |
| High Yield Global | -0.3 % | 0.5 % | 10.0 % | 13.7 % |
| Tesoro Americano 7-10Y | -0.9 % | -1.0 % | -0.2 % | 3.4 % |
| Corporativos Latam US\$ | -1.0 % | -0.4 % | 6.5 % | 8.6 % |
| Globales Perú US\$ | -1.6 % | -1.4 % | -1.6 % | 10.0 % |

Retornos al 15.11.24

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

| Mercados Globales ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------------------|--------|------------|-------|-------|--------|
| Mundo (MSCI ACWI) | 843 | ▼ -2.4% | 1.2% | 15.9% | 20.1% |
| Estados Unidos (S&P500) | 5,871 | ▼ -2.1% | 2.9% | 23.1% | 24.2% |
| Estados Unidos (Nasdaq) | 18,680 | ▼ -3.1% | 3.2% | 24.4% | 43.4% |
| Estados Unidos (Dow Jones) | 43,445 | ▼ -1.2% | 4.0% | 15.3% | 13.7% |
| Estados Unidos (Russell 2000) | 2,304 | ▼ -4.0% | 4.9% | 13.7% | 15.1% |
| Europa (EuroStoxx 50) | 4,795 | ▼ -1.7% | -3.5% | 1.1% | 23.1% |
| Alemania (DAX) | 19,211 | ▼ -1.5% | -2.2% | 9.3% | 24.3% |
| Francia (CAC 40) | 7,270 | ▼ -2.4% | -3.9% | -8.1% | 20.4% |
| Reino Unido (FTSE 100) | 8,064 | ▼ -2.2% | -2.4% | 3.2% | 9.5% |
| Japón (Topix) | 2,712 | ▼ -2.2% | -0.8% | 4.6% | 16.4% |
| China (Hang Seng) | 19,426 | ▼ -6.4% | -4.5% | 14.3% | -13.9% |

| Mercados Emergentes ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-----------------------------------|-----------|------------|-------|--------|-------|
| Emergentes (MSCI EM) | 1,085 | ▼ -4.5% | -3.1% | 6.0% | 7.0% |
| Brasil (Bovespa) | 12,779 | ▼ -0.2% | -1.4% | -19.9% | 33.1% |
| Argentina (Merval) | 2,066,915 | ▲ 4.7% | 10.9% | 80.0% | 0.8% |
| México (Mexbol) | 50,469 | ▼ -3.3% | -2.1% | -26.8% | 36.3% |
| Colombia (COLCAP) | 1,346 | ▼ -0.8% | -1.0% | -2.0% | 17.0% |
| Chile (IPSA) | 6,527 | ▼ -0.5% | -2.3% | -5.3% | 13.4% |
| Perú (BVL) | 30,538 | ▬ 0.0% | -0.6% | 14.6% | 25.2% |

| Sectores Estados Unidos ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------------------------|-------|------------|-------|-------|--------|
| Technology | 4,478 | ▼ -3.2% | 2.7% | 31.8% | 56.4% |
| Financial | 829 | ▲ 1.4% | 7.2% | 32.3% | 9.9% |
| Healthcare | 1,652 | ▼ -5.5% | -3.5% | 3.9% | 0.3% |
| Utilities | 401 | ▬ 0.0% | -1.1% | 24.7% | -10.2% |
| Energy | 722 | ▲ 0.6% | 6.0% | 12.8% | -4.8% |
| Industrials | 1,174 | ▼ -2.1% | 3.8% | 21.7% | 16.0% |

| Global Equity Factors ^{5/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-------------------------------------|-------|------------|-------|-------|-------|
| Momentum | 4,673 | ▼ -2.5% | 1.3% | 30.0% | 11.8% |
| Value | 1,698 | ▼ -2.0% | -0.3% | 6.4% | 19.3% |
| Defensive | 5,173 | ▼ -2.3% | 0.2% | 12.9% | 7.4% |

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

| (+) Apreciación y (-) Depreciación | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-------------------------------------|-------|------------|-------|-------|-------|
| Euro (EUR) | 1.05 | ▼ -1.7% | -3.2% | -4.5% | 3.1% |
| Libra (GBP) | 1.26 | ▼ -2.3% | -2.2% | -0.9% | 5.4% |
| Yen (JPY) | 154.3 | ▼ -1.1% | -1.5% | -8.6% | -7.0% |
| Yuan (CNY) | 7.23 | ▼ -0.6% | -1.5% | -1.8% | -2.9% |
| Sol (PEN) | 3.80 | ▼ -0.9% | -0.7% | -2.5% | 2.7% |
| Índice del Dólar (DXY) | 0.08 | ▲ 1.4% | 2.1% | 6.0% | -2.7% |
| Índice de Monedas Emergentes (EMCI) | 2.26 | ▼ -1.3% | -1.4% | -8.4% | -3.5% |

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

| Tasas ^{3/} | Nivel | Var 7d pbs. | MTD | YTD | 2023 |
|-------------------------|-------|-------------|-----|-----|------|
| Tesoro Americano 2Y | 4.30% | ▲ 5 | 13 | 5 | -18 |
| Tesoro Americano 5Y | 4.31% | ▲ 12 | 15 | 46 | -16 |
| Tesoro Americano 10Y | 4.44% | ▲ 14 | 16 | 56 | 0 |
| Corporativos Latam US\$ | 6.61% | ▲ 12 | 5 | -43 | -48 |
| Globales Peru 5Y | 5.21% | ▲ 14 | 10 | 16 | -48 |
| Soberanos Peru 5Y | 5.64% | ▲ 7 | -19 | -48 | -127 |
| Soberanos Peru 10Y | 6.86% | ▲ 4 | -17 | 24 | -141 |

| Índices ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------------|-------|------------|--------|--------|--------|
| Grado de Inversión Global | 577 | ▼ -0.31% | -0.07% | 2.90% | 7.15% |
| High Yield Global | 623 | ▼ -0.31% | 0.50% | 10.02% | 13.66% |
| Tesoro Americano 7-10Y | 2,573 | ▼ -0.91% | -0.97% | -0.18% | 3.35% |
| Corporativos Latam US\$ | 488 | ▼ -0.96% | -0.43% | 6.54% | 8.59% |
| Globales Perú US\$ | 861 | ▼ -1.62% | -1.40% | -1.64% | 10.03% |
| Soberanos Perú (S/.) | 218 | ▲ 0.64% | 1.70% | 6.52% | 16.96% |

PRINCIPALES COMMODITIES

| Activos | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|--------------------|-------|------------|-------|-------|--------|
| Oro \$/oz. | 2,570 | ▼ -4.6% | -6.5% | 24.1% | 13.4% |
| Plata \$/oz. | 30.4 | ▼ -3.2% | -7.2% | 26.3% | 0.2% |
| Cobre \$/TM. | 4.06 | ▼ -5.6% | -6.3% | 4.5% | 2.1% |
| Petróleo \$/barril | 67.0 | ▼ -4.8% | -3.2% | -6.5% | -10.7% |
| Zinc \$/TM. | 2,963 | ▲ 0.2% | -2.4% | 12.1% | -11.6% |
| Gas Natural | 2.82 | ▲ 5.8% | 4.3% | 12.3% | -43.8% |

CIERRE DEL 2023 Y PROYECCIÓN PARA EL 2024

| País | 2023 | Nivel Actual | Proyección Scotiabank 2024 |
|------------------------|--------|--------------|----------------------------|
| Perú | | | |
| Tipo de cambio | 3.70 | 3.80 | 3.75 |
| Producto Bruto Interno | -0.42% | 1.69%* | 3.00% |
| Tasa de Referencia | 6.75% | 5.00% | 5.00% |
| Inflación | 3.24% | 2.01%** | 2.40% |

| Estados Unidos | | | |
|--------------------------|-------|-----------|-------|
| S&P 500 | 4,770 | 5,871 | - |
| Producto Bruto Interno | 3.40% | 2.80%*** | 2.50% |
| Tasa de Referencia - Fed | 5.50% | 4.75% | 4.75% |
| Inflación | 3.40% | 2.40%**** | 2.90% |
| Oro \$/oz. | 2,072 | 2,570 | 2,200 |
| Petróleo \$/barril | 71.7 | 67.0 | 80.0 |

*Dato de agosto 2024 (a/a)

**Dato de octubre 2024 (a/a) (Inflación de Lima Metropolitana)

***Dato del 3Q 2024 (actualizado)

****Dato de setiembre 2024 (a/a) Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

MTD: Retorno en lo que va del mes

YTD: Retorno en lo que va del año

^{1/} Bloomberg y diarios varios.

^{4/} Variación respecto al dólar americano.

^{2/} Retornos expresados en dólares estadounidenses.

^{5/} Índices Globales de MSCI.

^{3/} Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

Estrategia de Inversiones Wealth Management

Guerrero Corzo, Mario Alberto | Gerente de Estrategia de Inversiones
mario.guerrero@scotiabank.com.pe

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

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones
konrad.desme@scotiabank.com.pe

Ortiz Herbert, Aegina Kassandra | Analista de Estrategia de Inversiones
aegina.ortiz@scotiabank.com.pe



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.