

Insights & Markets

17 de junio, 2024



“No tienes que ser grande para empezar. Pero tienes que empezar para poder ser grande.”

-ZIG ZIGLAR

Durante las últimas semanas hemos sido testigos de un entorno macroeconómico más débil, es decir, data más fría que debería reflejarse en mayores expectativas de recortes en las tasas de interés y menores rendimientos en la parte media-larga de la curva. Pero ¿esto cómo afecta a nuestro posicionamiento? ¿Cuál es nuestra preferencia? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Insights & Markets.

UN PANORAMA MÁS DÉBIL

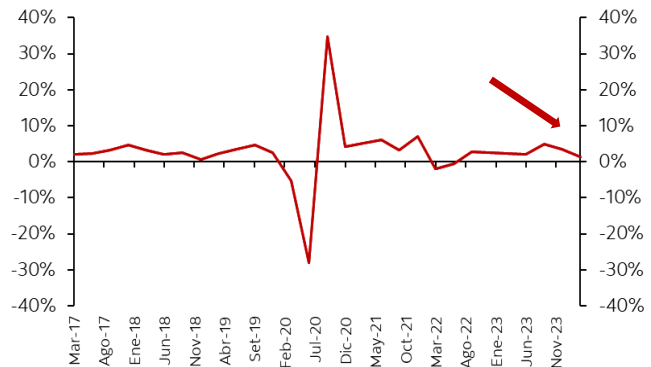
Los datos más fríos de lo esperado (ver Gráfico 1) han generado ciertas preocupaciones respecto a la resiliencia que puede mantener la economía estadounidense (ver Gráfico 2), dado que el consumo privado empieza a mostrar cierta debilidad y la inflación debería continuar a la baja en el corto plazo (ver Gráfico 3). La Fed también evaluará la salud del mercado laboral, que en sus indicadores más recientes han mostrado un retroceso en términos de la calidad del empleo creado (con un nivel de ingreso más bajo), por lo que las personas necesitarían más de un trabajo para solventar su costo de vida. Asimismo, se espera que la oferta de empleos disminuya por las altas tasas de interés que presionan la economía (ver Gráfico 4). Estos factores que en conjunto son seguidos de cerca por la Fed, indicarían una debilidad económica de cara al futuro.

Índice de sorpresas económicas
(Gráfico 1)



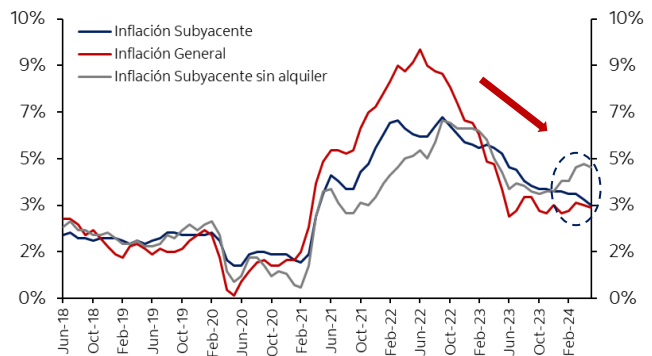
Fuente: Bloomberg. Información al 14 de junio del 2024.

Crecimiento económico
(Gráfico 2)



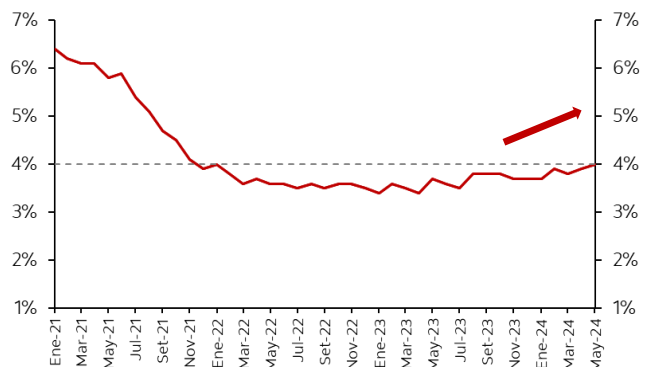
Fuente: Bloomberg. Información al 14 de junio del 2024.

Inflación al consumidor
(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 14 de junio del 2024.

Tasa de desempleo
(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 14 de junio del 2024.

La Fed revisó sus proyecciones económicas en su reunión de este mes, ajustando levemente al alza el nivel de inflación esperada respecto a las estimaciones presentadas en su reunión de marzo, aunque la tendencia prevista hacia adelante continúa siendo claramente a la baja. También elevó su proyección de tasa de desempleo, por encima del 4% durante los próximos años, confirmando el deterioro previsto para el mercado laboral (ver Gráfico 5).

MENORES TASAS EN EL CORTO PLAZO

Los indicadores macroeconómicos deteriorados han impactado fuertemente en los rendimientos de los bonos del tesoro americano, donde vemos que se ha formado un canal bajista (ver Gráfico 6) y esperamos que las tasas continúen cayendo en línea con la dirección actual de los datos que avivan las expectativas de recortes de tasas (ver Gráfico 7). Esto sumado a una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas sobre todo en empresas con probabilidades de default más altas.

Por lo tanto, nuestra preferencia por deuda de alto grado de inversión es clara. Esto debido a que esperamos que las tasas de interés continúen cayendo y esto tiene un mayor impacto en instrumentos con mayor duración, traduciéndose en mayores ganancias. Asimismo, al preferir la deuda de alto grado de inversión nos mantenemos más seguros, ya que son las más resistentes ante cualquier deterioro económico dado sus altos ratios de cobertura de intereses.

FOMC: Proyecciones económicas

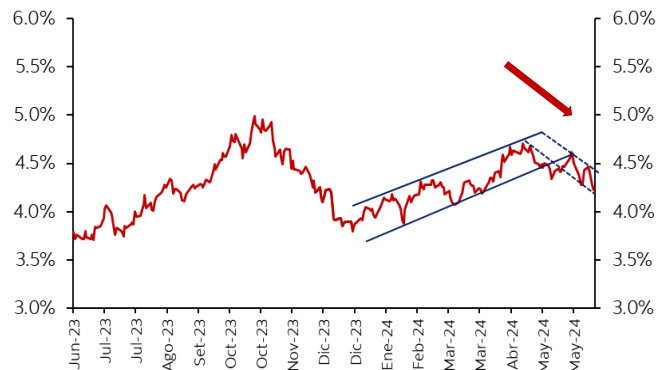
(Gráfico 5)

Proyecciones Fed - Junio	2024	2025	2026	Largo plazo
Tasa de desempleo	4.0%	4.2%	4.1%	4.2%
Var. Mar-Jun	-	0.1%	0.1%	0.1%
Inflación PCE	2.6%	2.3%	2.0%	2.0%
Var. Mar-Jun	0.2%	0.1%	-	-
Inflación PCE Subyacente	2.8%	2.3%	2.0%	-
Var. Mar-Jun	0.2%	0.1%	-	-

Fuente: FED. Información al 14 de junio del 2024.

Rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años

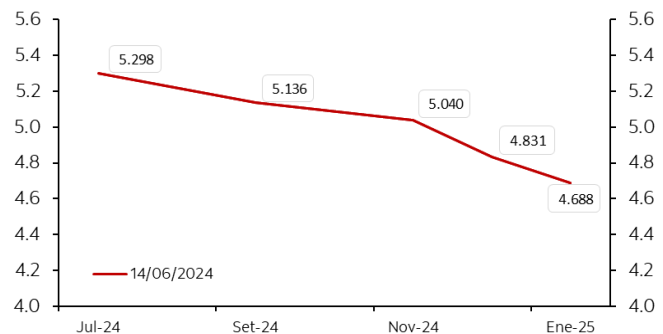
(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 14 de junio del 2024.

Expectativas de recortes en las tasas de interés para el 2024

(Gráfico 7)

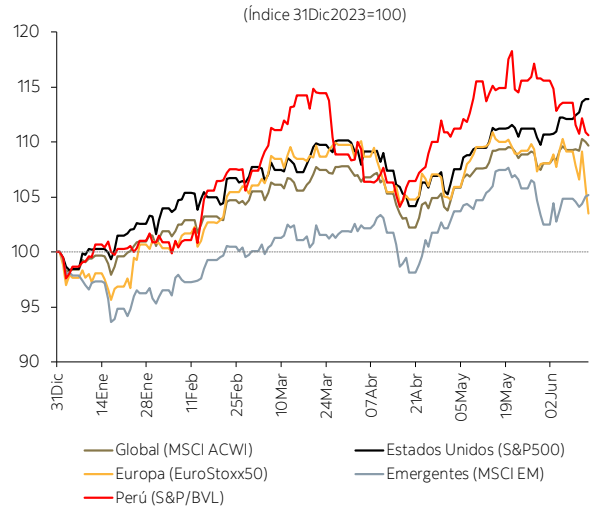


Fuente: Bloomberg. Información al 14 de junio del 2024.

Estados Unidos

- Los mercados cerraron una semana al alza, luego de publicarse datos de inflación más fríos y comentarios de la Fed que confirmaron un progreso en la caída de los precios. Esto incrementó las expectativas de recortes para la reunión de setiembre.
- La inflación al consumidor se mantuvo sin variación durante mayo, por debajo de las expectativas de 0.1% mensual tras menores costos de energía. En términos interanuales, el índice cayó de 3.4% a 3.3% en dicho periodo. En esta misma línea, el índice subyacente de inflación, el cual excluye los elementos más volátiles avanzó solo 0.2% mensual en mayo, también por debajo de lo esperado; mientras que, en términos interanuales continuó desacelerándose y pasó de 3.6% a un 3.4%.
- La Fed decidió mantener sin variación su tasa de política monetaria en su rango actual de 5.25% a 5.50% durante su reunión de junio. Asimismo, publicó sus proyecciones macroeconómicas en donde se vio un leve ajuste al alza en la mayoría de sus indicadores para los próximos años.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable

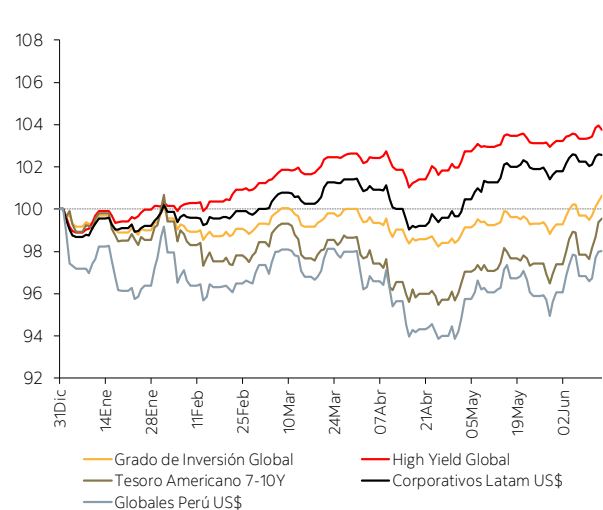


Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Global (MSCI ACWI)	0.4 %	1.5 %	9.7 %	20.1 %
Estados Unidos (S&P500)	1.6 %	2.9 %	13.9 %	24.2 %
Europa (EuroStoxx50)	-5.1 %	-4.2 %	3.5 %	23.1 %
Emergentes (MSCI EM)	0.3 %	2.7 %	5.2 %	7.0 %
Perú (S&P/BVL)	-2.6 %	-4.3 %	10.6 %	25.2 %

Europa y Emergentes

- Los mercados europeos terminaron la semana con pérdidas; mientras que, las bolsas emergentes se apreciaron levemente durante la última semana.
- La producción industrial de la Eurozona cayó 0.1% mensual durante abril, debido a que la producción de bienes continuó desacelerándose. En términos interanuales, el índice cayó 3% en dicho periodo, peor de lo esperado (-1.9%).
- La inflación de China cayó 0.1% mensual durante mayo, por debajo de las expectativas del mercado; mientras que, en términos interanuales se mantuvo en 0.3%, por debajo de lo esperado (0.4%). Esto debido a la recuperación progresiva de la demanda interna, acumulando 4 meses en terreno positivo tras una marcada deflación a finales del año pasado.
- El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) decidió mantener su tasa de política monetaria en 5.75% durante su reunión de junio, debido a un avance en el índice subyacente de mayo (3.1%) situándose por encima del rango meta, principalmente por el sector de servicios.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	0.9 %	1.4 %	0.6 %	7.1 %
High Yield Global	0.4 %	0.5 %	3.8 %	13.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	1.8 %	2.2 %	-0.4 %	3.4 %
Corporativos Latam US\$	0.3 %	0.8 %	2.6 %	8.6 %
Globales Perú US\$	1.3 %	2.1 %	-2.0 %	10.0 %

Retornos al 14.06.24

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	797	▲ 0.4%	1.5%	9.7%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	5,432	▲ 1.6%	2.9%	13.9%	24.2%
Europa (EuroStoxx 50)	4,839	▼ -5.1%	-4.2%	3.5%	23.1%
Alemania (DAX)	18,002	▼ -3.9%	-4.0%	3.9%	24.3%
Francia (CAC 40)	7,503	▼ -7.1%	-7.4%	-3.8%	20.4%
Reino Unido (FTSE 100)	8,147	▼ -1.5%	-1.9%	4.7%	9.5%
Japón (Topix)	2,747	▼ -0.7%	-1.0%	3.9%	16.4%
China (Hang Seng)	17,942	▼ -2.3%	-0.7%	5.2%	-13.9%

Mercados Emergentes^{2/}

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Emergentes (MSCI EM)	1,077	▲ 0.3%	2.7%	5.2%	7.0%
Brasil (Bovespa)	11,966	▼ -2.6%	-4.4%	-19.4%	33.1%
Argentina (Merval)	1,582,372	▲ 3.8%	-5.0%	52.4%	0.8%
México (Mexbol)	52,223	▼ -1.9%	-12.7%	-16.4%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,378	▼ -6.6%	-7.4%	8.0%	17.0%
Chile (IPSA)	6,518	▼ -3.4%	-3.2%	-0.7%	13.4%
Perú (BVL)	29,200	▼ -2.6%	-4.3%	10.6%	25.2%

Sectores Estados Unidos^{2/}

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Technology	4,389	▲ 6.4%	10.5%	29.2%	56.4%
Financial	674	▼ -2.0%	-2.5%	7.7%	9.9%
Healthcare	1,697	▼ -0.4%	1.5%	6.7%	0.3%
Utilities	353	▼ -0.1%	-4.0%	9.6%	-10.2%
Energy	668	▼ -2.3%	-5.7%	4.3%	-4.8%
Industrials	1,022	▼ -1.0%	-2.0%	6.0%	16.0%

Global Equity Factors^{5/}

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Momentum	4,516	▲ 1.6%	3.2%	25.6%	11.8%
Value	1,645	▼ -2.4%	-3.1%	3.0%	19.3%
Defensive	4,749	▼ -1.0%	-0.5%	3.6%	7.4%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Devaluación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.07	▼ -0.9%	-1.3%	-3.0%	3.1%
Libra (GBP)	1.27	▼ -0.3%	-0.4%	-0.3%	5.4%
Yen (JPY)	157.4	▼ -0.4%	-0.1%	-10.4%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.26	▼ -0.1%	-0.2%	-2.1%	-2.9%
Sol (PEN)	3.78	▼ -0.7%	-1.6%	-2.1%	2.7%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.4%	1.2%	4.5%	-2.7%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2023
LIBOR 6M	5.70%	▲ 0	-4	12	45
Tesoro Americano 2Y	4.70%	▼ -18	-17	45	-18
Tesoro Americano 5Y	4.24%	▼ -22	-27	39	-16
Tesoro Americano 10Y	4.22%	▼ -21	-28	34	0
Corporativos Latam US\$	7.06%	▼ -17	-15	2	-48
Globales Peru 5Y	5.45%	▼ -9	-5	41	-48

Índices^{2/}

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	565	▲ 0.93%	1.38%	0.65%	7.15%
High Yield Global	588	▲ 0.41%	0.53%	3.76%	13.66%
Tesoro Americano 7-10Y	2,567	▲ 1.76%	2.25%	-0.41%	3.35%
Corporativos Latam US\$	469	▲ 0.32%	0.75%	2.59%	8.59%
Globales Perú US\$	858	▲ 1.25%	2.05%	-1.95%	10.03%

PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,331	▲ 1.1%	0.4%	12.5%	13.4%
Plata \$/oz.	29.5	▲ 0.1%	-3.2%	22.4%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.50	▲ 0.3%	-2.3%	15.5%	2.1%
Petróleo \$/barril	78.5	▲ 3.9%	1.9%	9.5%	-10.7%
Zinc \$/TM.	2,716	▲ 0.3%	-7.3%	2.8%	-11.6%
Gas Natural	2.88	▼ -1.3%	11.4%	14.6%	-43.8%

CIERRE DEL 2023 Y PROYECCIÓN PARA EL 2024

País	2023	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2024
Perú			
Tipo de cambio	3.70	3.78	3.75
Producto Bruto Interno	-0.42%	0.30%*	2.70%
Tasa de Referencia	6.75%	5.75%	4.50%
Inflación	3.24%	2.00%**	2.40%

Estados Unidos

S&P 500	4,770	5,432	-
Producto Bruto Interno	3.40%	1.30%***	2.30%
Tasa de Referencia - Fed	5.50%	5.50%	5.00%
Inflación	3.40%	3.30%****	3.10%
Oro \$/oz.	2,072	2,331	2,200
Petróleo \$/barril	71.7	78.5	80.0

^{1/}Bloomberg y diarios varios.

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

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

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

^{4/}Variación respecto al dólar americano.

^{5/}Índices Globales de MSCI.

*Dato de abril 2024 (a/a)

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

***Dato del 1Q 2024 (actualizado)

****Dato de mayo 2024 (a/a)

Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

MTD: Retorno en lo que va del mes

YTD: Retorno en lo que va del año

Estrategia de 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

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

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

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