

# Insight & Markets

26 de agosto, 2024



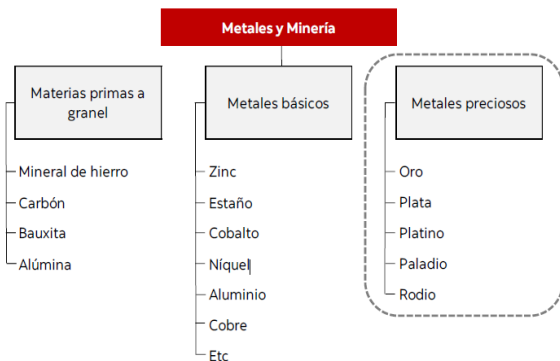
**"El éxito en la inversión lleva tiempo, disciplina y paciencia. No importa lo grande que sea el talento o el esfuerzo, algunas cosas solo toman tiempo."**  
**Warren Buffett**

En las últimas semanas, hemos visto al oro alcanzando nuevos máximos. Aunque para muchos, el rally parece que puede continuar, es preciso entender que el oro es una materia prima única y su valor para los agentes en el mercado no necesariamente sea el mismo respecto del resto de metales (ver Gráfico 1). Por ello, es necesario preguntarnos ¿A qué se debe este incremento en el precio? La respuesta está en el presente Market InSight.

### ¿QUÉ ESTÁ DETRÁS DE LA DEMANDA?

El oro es conocido como una reserva de valor, es decir, su poder adquisitivo debería mantenerse a lo largo del tiempo (ver Gráfico 2). Asimismo, el oro también suele ser visto como protección ante la devaluación del dólar. Esto puede observarse en la relación estrecha entre el oro y la oferta monetaria (ver Gráfico 3). Cabe resaltar, que, si bien su comportamiento muestra ciclos de muy largo plazo, en el interín, el precio suele variar. Hagamos el siguiente ejercicio, imaginemos que la inflación en el largo plazo será de 5% anual, por ende, compraríamos oro con un rendimiento esperado de 5%. Pasado un tiempo, las tasas de interés suben ofreciéndote 10%. Los inversores venderían su oro y rentabilizarían sus dólares a la tasa de interés. Ahora bien, si las tasas cayeran a 0%, los inversores se rehusarían a tener más dólares y comprarán oro nuevamente debido a un dólar más débil impulsando su precio (ver Gráfico 4).

### Minería: Categorías de materias primas (Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 26 de agosto del 2024.

### Gráfico histórico: Precio del oro y la oferta monetaria (Gráfico 2)



Fuente: Reddit. Kirk Borne. Información al 26 de agosto del 2024.

### Gráfico histórico: Precio del oro y la oferta monetaria (Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 26 de agosto del 2024.

### Precio del oro frente al precio del dólar (Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 26 de agosto del 2024.

En pocas palabras, cuando las tasas de interés reales caen, el oro sube, y viceversa; al menos esta relación se ha mantenido hasta el 2021 (ver Gráfico 5). O visto desde otra perspectiva, cuando el dólar cae, el oro sube, y viceversa. Como dato adicional, el oro también suele ser visto como protección en escenarios de extrema volatilidad. Así lo han entendido los inversionistas y principalmente los bancos centrales del mundo ya que durante los últimos años las cantidades de compras por parte de las autoridades monetarias aumentaron liderados principalmente por China (ver Gráfico 6).

**¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?**

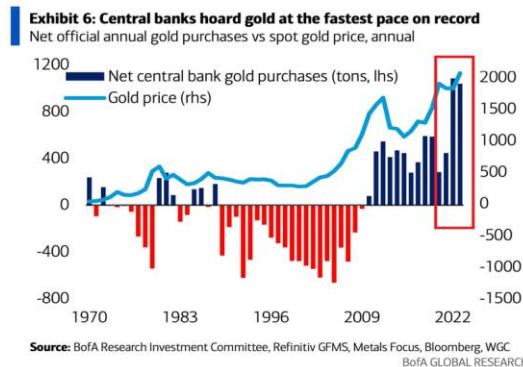
Mirando hacia el futuro, la economía enfrenta varios retos en un año electoral. Además, el mercado laboral ha comenzado a enfriarse lo que podría alimentar las expectativas de quienes todavía tienen como probable una recesión (ver Gráfico 7). Independientemente del gobierno que entre las expectativas plantean un escenario de menores tasas de interés sumado a mayor déficit fiscal durante el 2025 (ver Gráfico 8). El oro se encuentra en máximos históricos y en el consenso de Bloomberg se espera que la tendencia continúe. Evidentemente nadie sabe lo que puede pasar en el corto plazo, pero sí que es cierto, que teniendo en cuenta el inicio de un ciclo de bajadas de tipos, un inminente mayor aumento de la liquidez (políticas monetarias expansivas) pero con riesgos en la actividad económica habría que continuar con una posición alcista en el oro.

**Precio del oro y las tasas de interés reales (Gráfico 5)**



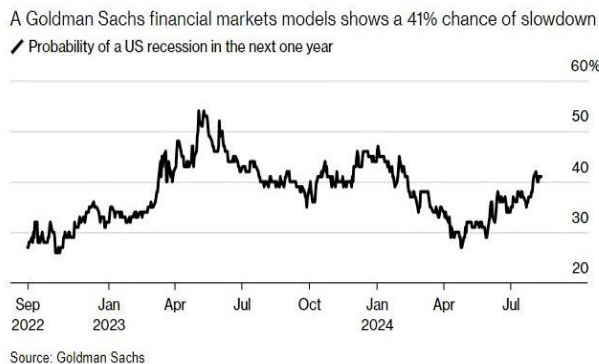
Fuente: Bloomberg. Información al 24 de agosto del 2024.

**Compras de oro por parte de los Bancos centrales (Gráfico 6)**



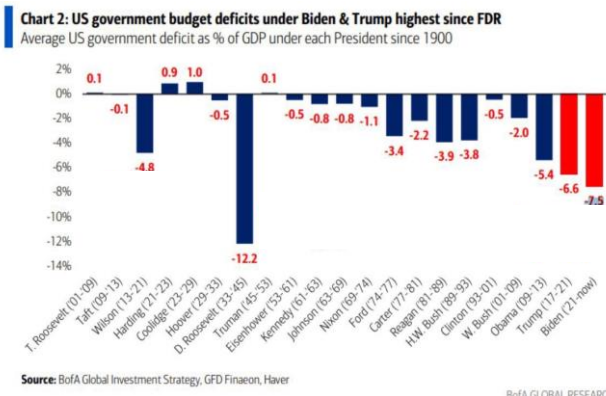
Fuente: Bank of America. Información al 24 de agosto del 2024.

**EE.UU.: Probabilidades de recesión (Gráfico 7)**



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de agosto del 2024.

**EE.UU.: Déficit gubernamental desde 1900 (Gráfico 8)**



Fuente: Bank of America. Información al 24 de agosto del 2024.

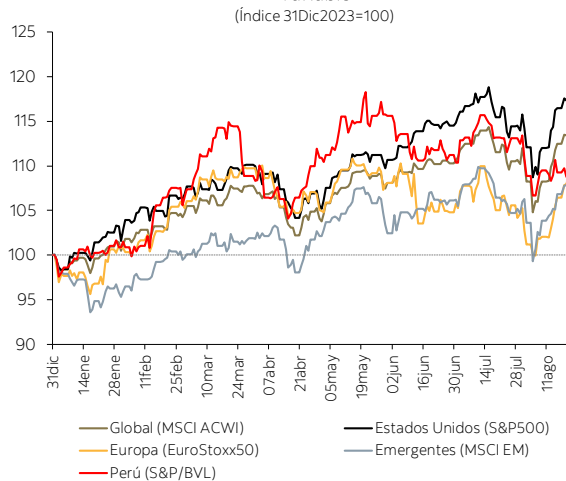
## Estados Unidos

- Los mercados cerraron una semana al alza, El miedo o incertidumbre por lo que pudiera decir Powell desapareció rápidamente cuando dejó claro que en septiembre se bajarían los tipos de interés.
- El Departamento de Trabajo revisó a la baja el crecimiento del empleo. En otras palabras, la economía estadounidense creó en realidad 818.000 puestos de trabajo MENOS de los inicialmente comunicados.
- De acuerdo con las minutas de la Fed acerca de la última reunión de la FED, fue la primera vez que Powell finalizó su postura restrictiva mencionando explícitamente la posibilidad de un recorte de tasas en la próxima reunión.
- Continúan las divergencias entre el sector manufacturero y el de servicios. El PMI manufacturero del S&P cayó a 48 en agosto desde 49,6 en el mes anterior, indicando una contracción consecutiva en la actividad fabril.
- Por su parte, el PMI del sector servicios no ha dejado de subir ubicándose en 55,2 para agosto desde 55 en julio. La última lectura apunta a una ligera mejora de la actividad del sector de servicios del país.
- Las expectativas de recorte de tasas en septiembre aumentaron a 32 puntos básicos (por lo que hay una probabilidad de alrededor de 1/3 de 50 puntos básicos y una probabilidad de 2/3 de 25 puntos básicos) después de los comentarios de Powell en Jackson Hole.

## Europa y Emergentes

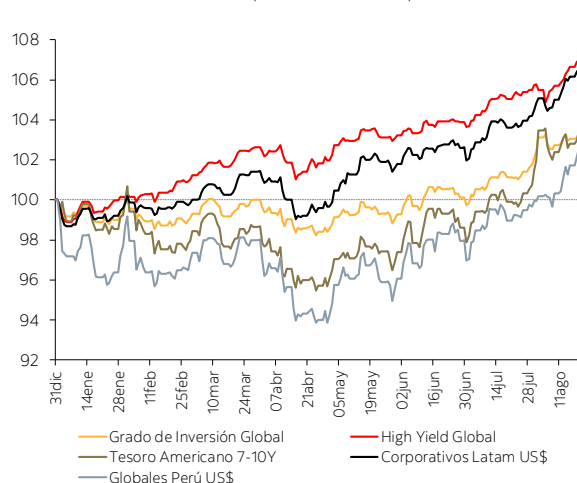
- Europa terminó cerca de los máximos de la sesión el viernes, con ganancias generalizadas, después de que Powell, declarara que "ha llegado el momento".
- La tasa de inflación anual en la zona del euro aumentó al 2,6% en julio en línea con la estimación preliminar y por encima de las expectativas iniciales del mercado.
- Mientras que el PMI manufacturero cayó a 45,6 en agosto. La producción siguió disminuyendo significativamente, con un ritmo de contracción similar al de julio.
- Las acciones en la región de Asia-Pacífico tuvieron un desempeño mixto en medio de la cautela

**Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable**  
(Índice 31Dic2023=100)



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Global (MSCI ACWI)	1.7 %	2.1 %	14.4 %	20.1 %
Estados Unidos (S&P500)	1.4 %	2.0 %	18.1 %	24.2 %
Europa (EuroStoxx50)	3.0 %	4.1 %	9.7 %	23.1 %
Emergentes (MSCI EM)	0.6 %	1.5 %	7.5 %	7.0 %
Perú (S&P/BVL)	-0.9 %	-4.5 %	8.3 %	25.2 %

**Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija**  
(Índice 31Dic2023=100)



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	0.4 %	1.4 %	3.5 %	7.1 %
High Yield Global	0.6 %	1.5 %	7.3 %	13.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.7 %	2.1 %	3.6 %	3.4 %
Corporativos Latam US\$	0.6 %	2.2 %	6.8 %	8.6 %
Globales Perú US\$	1.1 %	2.9 %	2.9 %	10.0 %

## Retornos al 26.08.24

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Índices Globales <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	831	▲ 1.7%	2.1%	14.4%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	5,635	▲ 1.4%	2.0%	18.1%	24.2%
Estados Unidos (Nasdaq)	17,878	▲ 1.4%	1.6%	19.1%	43.4%
Estados Unidos (Dow Jones)	41,175	▲ 1.3%	0.8%	9.2%	13.7%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,219	▲ 3.6%	-1.6%	9.5%	15.1%
Europa (EuroStoxx 50)	4,909	▲ 3.0%	4.1%	9.7%	23.1%
Alemania (DAX)	18,633	▲ 3.3%	4.1%	12.3%	24.3%
Francia (CAC 40)	7,577	▲ 3.3%	4.0%	1.4%	20.4%
Reino Unido (FTSE 100)	8,328	▲ 2.3%	2.3%	11.3%	9.5%
Japón (Topix)	2,685	▲ 2.4%	-0.1%	10.3%	16.4%
China (Hang Seng)	17,612	▲ 1.1%	1.8%	3.5%	-13.9%

Índices Emergentes <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Emergentes (MSCI EM)	1,101	▲ 0.6%	1.5%	7.5%	7.0%
Brasil (Bovespa)	13,561	▲ 0.8%	9.3%	-10.7%	33.1%
Argentina (Merval)	1,606,967	▼ -3.0%	5.1%	47.9%	0.8%
México (Mexbol)	53,491	▼ -3.3%	-1.9%	-17.1%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,331	▼ -2.4%	-0.3%	6.6%	17.0%
Chile (IPSA)	6,463	▲ 3.0%	3.8%	1.0%	13.4%
Perú (BVL)	28,429	▼ -0.9%	-4.5%	8.3%	25.2%

Índices Estados Unidos <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Technology	4,363	▲ 1.1%	2.7%	28.4%	56.4%
Financiamiento	738	▲ 1.5%	1.4%	17.8%	9.9%
Healthcare	1,811	▲ 1.7%	3.9%	13.9%	0.3%
Utilities	382	▲ 1.2%	3.2%	18.6%	-10.2%
Energy	689	▼ -0.5%	-3.3%	7.6%	-4.8%
Industriales	1,093	▲ 1.8%	1.0%	13.3%	16.0%

Global Equity Factors <sup>5/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Momentum	4,597	▲ 1.7%	2.6%	27.9%	11.8%
Value	1,725	▲ 2.4%	-0.2%	8.1%	19.3%
Defensive	5,219	▲ 2.1%	3.8%	13.9%	7.4%

### PRINCIPALES MONEDAS<sup>4/</sup>

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.12	▲ 1.5%	3.4%	1.4%	3.1%
Libra (GBP)	1.32	▲ 2.1%	2.8%	3.8%	5.4%
Yen (JPY)	144.4	▲ 2.2%	3.9%	-2.3%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.12	▲ 0.5%	1.5%	-0.3%	-2.9%
Sol (PEN)	3.75	▼ -0.3%	-0.5%	-1.1%	2.7%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -1.2%	-2.4%	0.8%	-2.7%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.16	▲ 0.1%	1.3%	-4.0%	-3.5%

Scotiabank y diarios varios.

<sup>2/</sup>Retornos expresados en dólares estadounidenses.

<sup>3/</sup>Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

<sup>4/</sup>Variación respecto al dólar americano.

<sup>5/</sup>Índices Globales de MSCI.

Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas <sup>3/</sup>	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2023	
LIBOR 6M	0.00%	▼	-527	-550	-559	45
Tesoro Americano 2Y	3.92%	▼	-13	-34	-33	-18
Tesoro Americano 5Y	0.00%	▼	-376	-391	-385	-16
Tesoro Americano 10Y	3.80%	▼	-8	-23	-8	0
Corporativos Latam US\$	6.65%	▼	-9	-25	-39	-48
Globales Perú 5Y	4.93%	▼	-7	-27	-11	-48
Soberanos Perú 5Y	5.74%	▲	1	-30	-38	-127
Soberanos Perú 10Y	6.57%	▲	1	-37	-6	-141

Índices <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	581	▲ 0.45%	1.42%	3.51%	7.15%
High Yield Global	608	▲ 0.61%	1.46%	7.29%	13.66%
Tesoro Americano 7-10Y	2,671	▲ 0.74%	2.08%	3.60%	3.35%
Corporativos Latam US\$	489	▲ 0.63%	2.22%	6.84%	8.59%
Globales Perú US\$	900	▲ 1.13%	2.95%	2.90%	10.03%
Soberanos Perú (S/.)	217	▲ 0.26%	3.07%	5.90%	16.96%

### PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,508	▲ 0.4%	3.4%	21.1%	13.4%
Plata \$/oz.	29.8	▲ 3.4%	3.0%	23.8%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.20	▲ 1.4%	0.6%	8.0%	2.1%
Petróleo \$/barril	74.8	▼ -2.4%	-4.0%	4.4%	-10.7%
Zinc \$/TM.	2,883	▲ 6.3%	9.5%	9.1%	-11.6%
Gas Natural	2.02	▼ -4.8%	-0.7%	-19.6%	-43.8%

### CIERRE DEL 2023 Y PROYECCIÓN PARA EL 2024

País	2023	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2024
<b>Perú</b>			
Tipo de cambio	3.70	3.75	3.75
Producto Bruto Interno	-0.42%	0.83%*	3.00%
Tasa de Referencia	6.75%	5.75%	5.00%
Inflación	3.24%	2.29%**	2.40%

### Estados Unidos

S&P 500	4,770	5,635	-
Producto Bruto Interno	3.40%	2.80%***	2.40%
Tasa de Referencia - Fed	5.50%	5.50%	5.00%
Inflación	3.40%	3.00%****	3.00%
Oro \$/oz.	2,072	2,508	2,200
Petróleo \$/barril	71.7	74.8	80.0

\*Dato de mayo 2024 (a/a)

\*\*Dato de junio 2024 (a/a) (Inflación de Lima Metropolitana)

\*\*\*Dato del 2Q 2024 (anualizado)

\*\*\*\*Dato de junio 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](mailto:mario.guerrero@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)



### 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.