

Insights & Markets

30 de julio, 2024



“En medio de la dificultad reside la oportunidad.”
-ALBERT EINSTEIN

Durante la semana vimos a los índices de renta variable estadounidense realizar una corrección importante tras alcanzar múltiples máximos históricos en lo que va del año (ver Gráfico 1). Pero ¿A qué se debió esta corrección? ¿Qué están viendo los inversionistas? ¿Qué esperamos de aquí hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente Insights & Markets.

UNA CORRECCIÓN QUE YA SE VEIA VENIR

Durante las últimas semanas hemos tenido una serie de sucesos importantes que han justificado este retroceso en el principal índice bursátil estadounidense cayendo por primera vez más de 2% en un día luego de 356 días operativos (ver Gráfico 2). Pero ¿Qué fue lo que desencadenó este pullback? i) factores técnicos indicaban que el índice se encontraba en niveles de sobrecompra y por encima de su promedio móvil a corto plazo, lo que ameritaba un retroceso (ver Gráfico 3); ii) presentación de resultados que fueron menos optimistas de lo esperado en las grandes tecnológicas, recordemos que este sector significa más del 30% del peso del índice (ver Gráfico 4); iii) mayor volatilidad en la víspera de un periodo electoral, el cual empieza a aumentar significativamente desde julio hasta noviembre incrementando la aversión al riesgo de los inversionistas y presionándolos a que mantengan cash para las posibles oportunidades que se presenten.

US: Principales índices de renta variable
 (Gráfico 1)



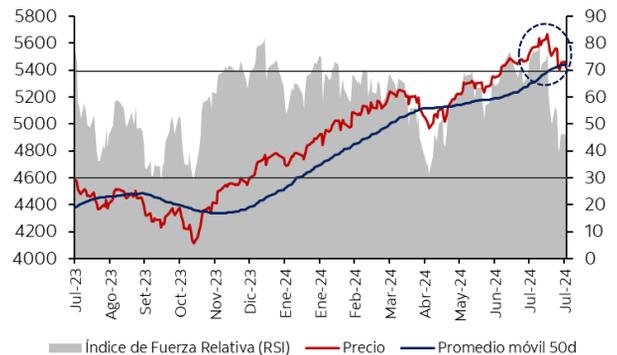
Fuente: Bloomberg. Información al 26 de julio del 2024.

S&P 500: Caída desde su punto máximo
 (Gráfico 2)



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

S&P 500: Gráfico técnico
 (Gráfico 3)



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

Resultados corporativos de las grandes tecnológicas
 (Gráfico 4)

Compañía	Revenue	Earnings	Guidance
Nvidia	Ago-28	Ago-28	Ago-28
Microsoft	Jul-30	Jul-30	Jul-30
Amazon	Ago-01	Ago-01	Ago-01
Tesla	↑	↓	↓
Apple	Ago-01	Ago-01	Ago-01
Google	↑	↑	→
Meta	Jul-31	Jul-31	Jul-31

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

UNA ROTACIÓN SALUDABLE PERO NO DURADERA

Sin embargo, la venta de las posiciones en el sector tecnológico estuvo acompañada -al menos inicialmente- de una rotación de posiciones hacia empresas de menor capitalización (ver Gráfico 5). ¿El motivo principal? Un dato de inflación más bajo de lo esperado que significó una mayor confianza para que la Fed inicie su ciclo de recorte de tasas de interés en su reunión de setiembre (ver Gráfico 6). Menores tasas de interés impactan más en empresas más apalancadas, es decir, las empresas de menor capitalización son más sensibles a estos cambios ya que tienen una mayor tasa flotante en su deuda. No es seguro que esta tendencia de rotación continúe por enfrentar meses volátiles por las elecciones (ver Gráfico 7).

¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?

Dados estos acontecimientos nos mantenemos neutrales en la renta variable estadounidense, tomando una mayor cautela en los activos de riesgo (ver Gráfico 8). En esta misma línea, los rendimientos del tesoro a 10 años se mantuvieron en su canal bajista que vienen desarrollando desde mayo. Asimismo, esperamos que en las próximas semanas se inicie un periodo de consolidación hasta cierre de año.

Expectativas de recortes de las tasas de interés durante setiembre

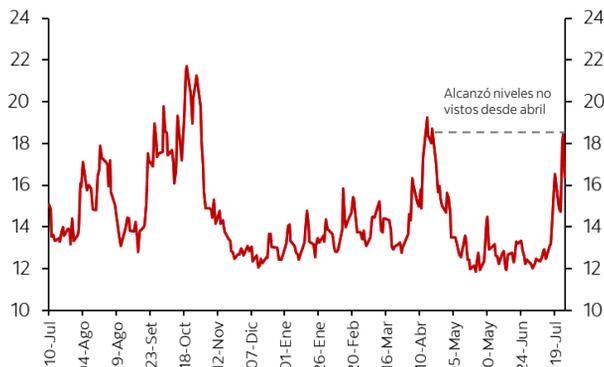
(Gráfico 6)



Fuente: CMEWatch Tool. Información al 26 de julio del 2024.

Índice de volatilidad

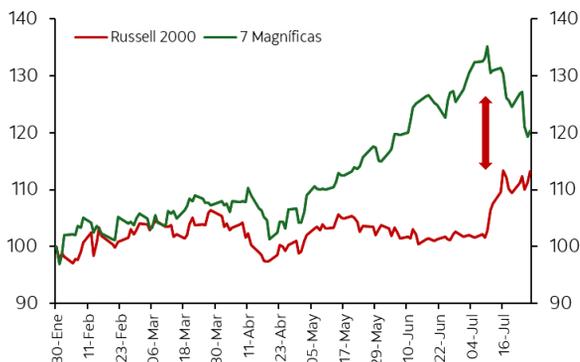
(Gráfico 7)



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

Rotación de empresas tecnológicas a empresas de pequeña capitalización

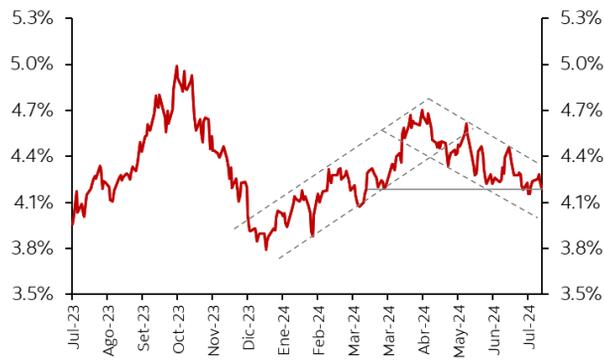
(Gráfico 5)



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

Rendimientos de los bonos del tesoro americano a 10 años

(Gráfico 8)



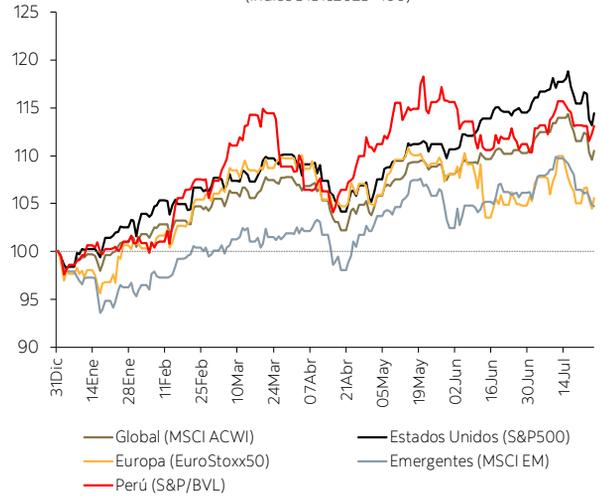
Fuente: Bloomberg. Información al 26 de julio del 2024.

Estados Unidos

- Los mercados cerraron una semana con pérdidas, en medio de la búsqueda de nuevas oportunidades por parte de los inversionistas tras acercarse cada vez más a los esperados recortes de la Reserva Federal.
- El crecimiento económico alcanzó un 2.8% durante el segundo trimestre del año, por encima de las expectativas del mercado (+2.0%), debido principalmente a la contribución de los inventarios, los cuales significaron un 0.8% del crecimiento. Asimismo, el gasto de consumo se mantuvo resiliente durante dicho periodo.
- El indicador preferido de la Reserva Federal, el deflactor PCE, se desaceleró de 2.6% a 2.5% interanual durante junio, en línea con lo previsto por el mercado. Mientras que, el PCE subyacente se mantuvo sin cambios en términos interanuales en 2.6% en dicho periodo.
- Los Gestores de Compras –PMI- del sector manufacturero cayeron desde los 51.6 pts. hasta los 49.5 pts. durante su primera estimación de julio, representado su lectura más baja del año y entrando a zona contractiva.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable

(Índice 31Dic2023=100)



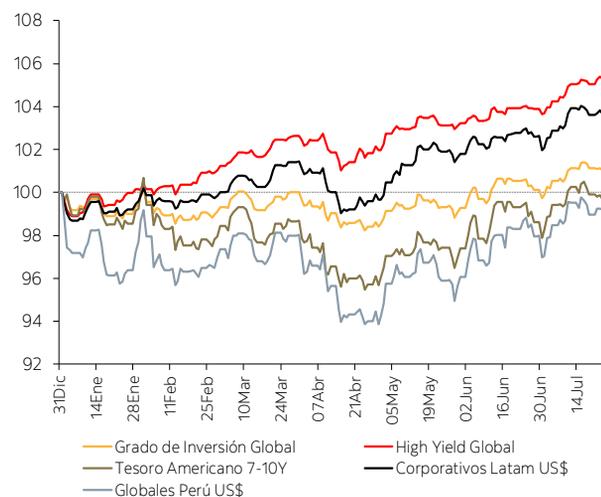
Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Global (MSCI ACWI)	-0.9 %	0.2 %	10.5 %	20.1 %
Estados Unidos (S&P500)	-0.8 %	0.0 %	14.5 %	24.2 %
Europa (EuroStoxx50)	0.5 %	0.7 %	5.6 %	23.1 %
Emergentes (MSCI EM)	-1.6 %	-1.3 %	4.7 %	7.0 %
Perú (S&P/BVL)	0.0 %	1.7 %	13.1 %	25.2 %

Europa y Emergentes

- Los mercados europeos aumentaron levemente; mientras que los emergentes generaron pérdidas durante la última semana.
- Los Gestores de Compras –PMI- del sector manufacturero de la Zona Euro cayeron levemente desde los 45.8 pts. hasta los 45.6 pts. durante su primera lectura de julio. Esto debido principalmente a que la producción manufacturera continuó debilitándose y marcando un sexto mes consecutivo en zona contractiva por debajo de la línea de los 50 pts.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija

(Índice 31Dic2023=100)



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	0.3 %	1.3 %	1.4 %	7.1 %
High Yield Global	0.3 %	1.5 %	5.4 %	13.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.4 %	1.8 %	0.4 %	3.4 %
Corporativos Latam US\$	0.3 %	1.3 %	4.0 %	8.6 %
Globales Perú US\$	0.5 %	1.5 %	-0.5 %	10.0 %

Retornos al 26.07.24

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	803	▼ -0.9%	0.2%	10.5%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	5,459	▼ -0.8%	0.0%	14.5%	24.2%
Estados Unidos (Nasdaq)	17,358	▼ -2.1%	-2.1%	15.6%	43.4%
Estados Unidos (Dow Jones)	40,589	▲ 0.7%	3.8%	7.7%	13.7%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,260	▲ 3.5%	10.4%	11.5%	15.1%
Europa (EuroStoxx 50)	4,863	▲ 0.5%	0.7%	5.6%	23.1%
Alemania (DAX)	18,418	▲ 1.2%	2.4%	8.0%	24.3%
Francia (CAC 40)	7,518	▼ -0.4%	1.9%	-2.1%	20.4%
Reino Unido (FTSE 100)	8,286	▲ 1.3%	3.4%	8.1%	9.5%
Japón (Topix)	2,700	▼ -3.4%	0.5%	4.5%	16.4%
China (Hang Seng)	17,021	▼ -2.2%	-3.9%	-0.1%	-13.9%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Emergentes (MSCI EM)	1,072	▼ -1.6%	-1.3%	4.7%	7.0%
Brasil (Bovespa)	12,749	▼ -1.5%	1.3%	-18.4%	33.1%
Argentina (Merval)	1,542,022	▼ -2.2%	-6.1%	44.4%	0.8%
México (Mexbol)	52,820	▼ -3.7%	-0.3%	-15.4%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,346	▼ -0.8%	0.8%	8.0%	17.0%
Chile (IPSA)	6,432	▼ -2.5%	-0.6%	-3.9%	13.4%
Perú (BVL)	29,683	▼ 0.0%	1.7%	13.1%	25.2%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Technology	4,193	▼ -2.4%	-3.4%	23.4%	56.4%
Financial	722	▲ 1.3%	5.5%	15.2%	9.9%
Healthcare	1,746	▲ 1.3%	2.7%	9.8%	0.3%
Utilities	361	▲ 1.5%	4.4%	12.3%	-10.2%
Energy	705	▼ -0.2%	0.9%	10.1%	-4.8%
Industrials	1,069	▲ 1.1%	3.6%	10.8%	16.0%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Momentum	4,377	▼ -2.3%	-3.5%	21.8%	11.8%
Value	1,705	▼ -0.7%	2.9%	6.8%	19.3%
Defensive	4,976	▲ 0.8%	3.7%	8.6%	7.4%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.09	▼ -0.2%	1.3%	-1.7%	3.1%
Libra (GBP)	1.29	▼ -0.4%	1.8%	1.1%	5.4%
Yen (JPY)	153.8	▲ 2.4%	4.6%	-8.3%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.25	▲ 0.3%	0.2%	-2.1%	-2.9%
Sol (PEN)	3.73	▲ 0.6%	2.9%	-0.8%	2.7%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.1%	-1.0%	3.6%	-2.7%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.18	▼ -0.5%	0.1%	-5.0%	-3.5%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2023
LIBOR 6M	5.52%	▼ -4	-16	-7	45
Tesoro Americano 2Y	4.38%	▼ -13	-37	13	-18
Tesoro Americano 5Y	4.07%	▼ -9	-30	23	-16
Tesoro Americano 10Y	4.19%	▼ -4	-20	31	0
Corporativos Latam US\$	7.00%	▼ -2	-17	-4	-48
Globales Perú 5Y	5.26%	▼ -3	-6	22	-48
Soberanos Perú 5Y	6.05%	▼ -14	-23	-8	-127
Soberanos Perú 10Y	6.94%	▼ -12	-19	31	-141

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	569	▲ 0.28%	1.27%	1.40%	7.15%
High Yield Global	597	▲ 0.32%	1.45%	5.39%	13.66%
Tesoro Americano 7-10Y	2,587	▲ 0.44%	1.76%	0.36%	3.35%
Corporativos Latam US\$	476	▲ 0.34%	1.35%	3.99%	8.59%
Globales Perú US\$	871	▲ 0.54%	1.55%	-0.50%	10.03%
Soberanos Perú (S./)	210	▲ 0.37%	1.32%	2.49%	16.96%

PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,381	▼ -0.8%	1.8%	14.9%	13.4%
Plata \$/oz.	27.9	▼ -4.2%	-4.7%	15.7%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.10	▼ -2.7%	-6.5%	5.5%	2.1%
Petróleo \$/barril	77.2	▼ -3.7%	-5.4%	7.7%	-10.7%
Zinc \$/TM.	2,633	▼ -4.0%	-8.9%	-0.4%	-11.6%
Gas Natural	2.01	▼ -5.7%	-22.9%	-20.2%	-43.8%

CIERRE DEL 2023 Y PROYECCIÓN PARA EL 2024

País	2023	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2024
Perú			
Tipo de cambio	3.70	3.73	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	5,459	-
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	2,381	2,200
Petróleo \$/barril	71.7	77.2	80.0

^{1/}Bloomberg y diarios varios.

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

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

^{4/}Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

^{5/}Variación respecto al dólar americano.

^{6/}Índices Globales de MSCI.

*Dato de mayo 2024 (a/a)

***Dato del 2Q 2024 (anualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

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

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

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.