

Insights & Markets

30 de setiembre, 2024



“El pesimista ve dificultades en cada oportunidad. El optimista ve oportunidades en cada dificultad.”

-WINSTON CHURCHILL

El recorte de la tasa de la Fed reforzó las expectativas de un aterrizaje suave para la economía. La inflación sigue en una tendencia descendente, y los datos económicos mantienen su resiliencia, sin mostrar señales evidentes de una pronta recesión ¿Qué esperamos de aquí hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente Insights & Markets.

DATOS QUE REFLEJAN SOLIDEZ

Los datos económicos más recientes se muestran alineados con el escenario de "aterrizaje suave", superando las expectativas del mercado en algunos casos y reflejando una moderada desaceleración en otros (ver Gráfico 1). El crecimiento económico de EEUU. se mantiene firme luego de las últimas revisiones al PBI, pese a las elevadas tasas de interés, siendo el consumo el principal motor del crecimiento (ver Gráfico 2). La inflación confirma su tendencia a la baja a través del indicador preferido de la Fed, el PCE subyacente, y evidencia un enfriamiento favorable acentuando la percepción de que la inflación está bajo control (Gráfico 3). Tanto los datos revisados de crecimiento como la lectura más reciente de los precios sugieren que la economía mantiene cierta fortaleza, lo que apoya la narrativa de un “aterrizaje suave” y la libertad para que la Fed continúe con su enfoque de reducción de tasas sin afectar el crecimiento (Gráfico 4).

Índice de sorpresas económicas

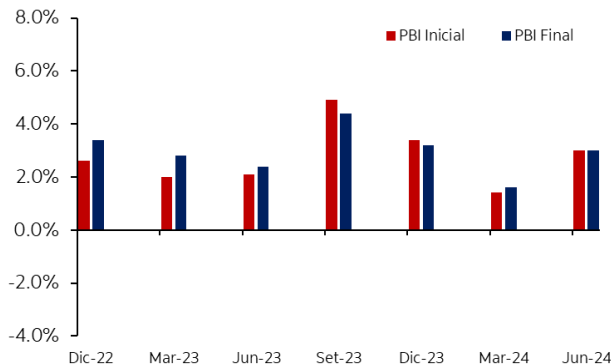
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 27 de setiembre del 2024.

EE.UU.: Revisiones en el crecimiento económico

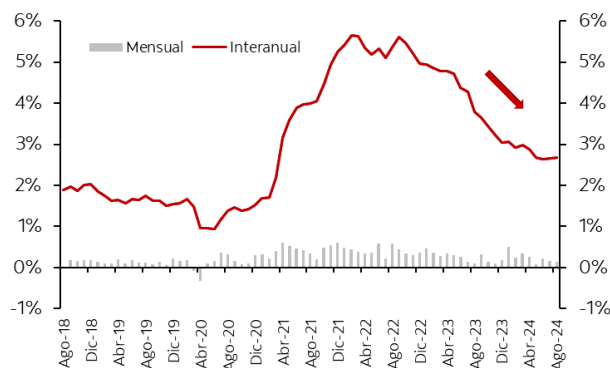
(Gráfico 2)



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

Inflación: PCE subyacente

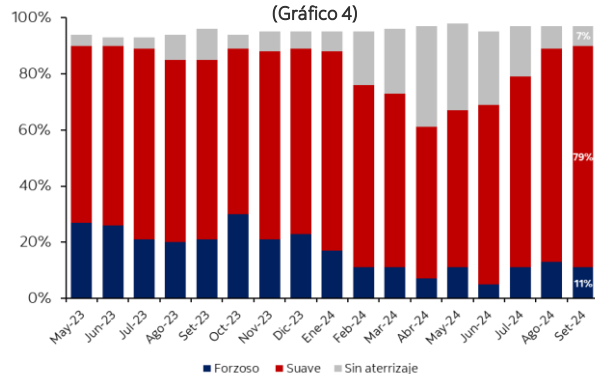
(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 27 de setiembre del 2024.

Expectativas de la economía estadounidense en el corto plazo

(Gráfico 4)



Fuente: BofA Global Fund Manager Survey. Información al 15 de setiembre del 2024.

¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?

Las expectativas de recorte de tasas de interés se han moderado, en línea con lo que sugieren los datos. La probabilidad de un próximo recorte de 50pbs –que la semana pasada superaba el 50%- se moderó a 35%, siendo ahora el movimiento más probable de 25pbs para la reunión de noviembre.

Confirmada la resiliencia del crecimiento económico y la tendencia descendente de la inflación, resta la lectura del mercado laboral –cuyo informe sale este viernes- y que se ha convertido en el foco de la Fed (ver Gráfico 5).

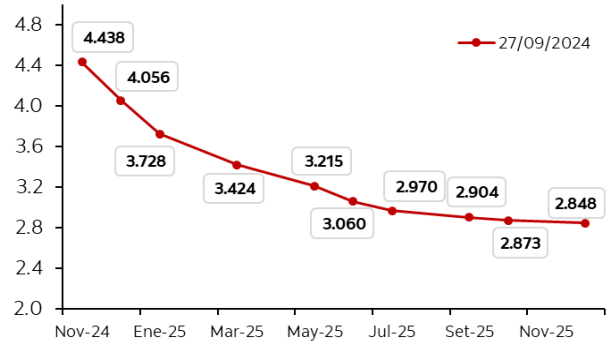
Powell ha señalado que no hay una ruta predeterminada para las tasas de interés y que las decisiones continuarán dependiendo de los datos, los cuales hasta ahora sugieren dos recortes de 25pbs en lo que resta del año. (ver Gráfico 6).

En renta fija la mejora de los datos contribuyó a un repunte en los rendimientos a lo largo de la curva (ver Gráfico 7), aunque se mantienen dentro de su canal bajista. Mantenemos nuestra preferencia por activos de duración media (entre 2 y 5 años) para beneficiarnos de la caída de las tasas de interés.

En renta variable vimos un impulso liderado por el sector tecnológico, alcanzando otro máximo histórico, reflejo del apetito por riesgo acompañado de confianza en la economía, la cual continúa mostrando resiliencia en un entorno de tasas más bajas (ver Gráfico 8).

Expectativas de recortes en la tasa de la Fed en el corto plazo

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 27 de setiembre del 2024.

Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años

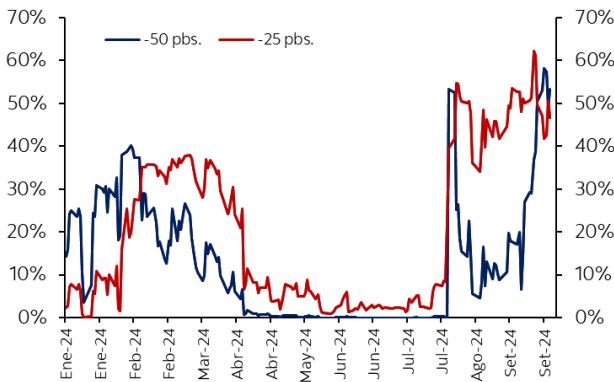
(Gráfico 7)



Fuente: Stockcharts. Información al 30 de setiembre del 2024.

Expectativas de la tasa Fed durante noviembre

(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 27 de setiembre del 2024.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 8)



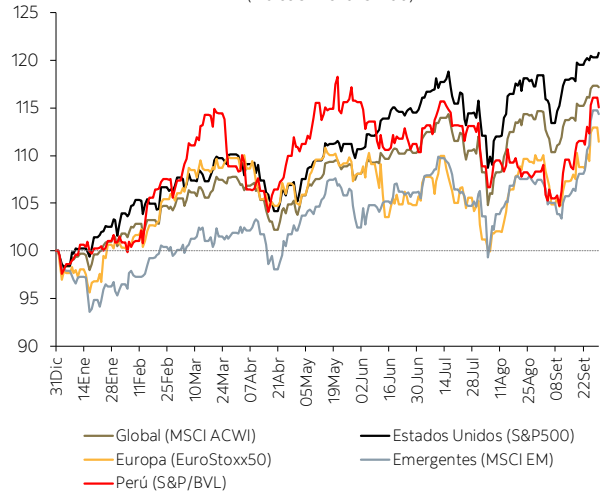
Fuente: Bloomberg. Información al 30 de setiembre del 2024.

Estados Unidos

- Los mercados cerraron una semana al alza, luego de que los datos de inflación y el crecimiento del PBI confirmaran que la economía mantiene su resiliencia.
- La última revisión del producto bruto interno se mantuvo en 3% interanual durante el segundo trimestre del año, lo cual afirma la solidez de la economía.
- El indicador de inflación preferido de la Reserva Federal, el PCE, se desaceleró de 2.5% hasta 2.2% en términos interanuales en agosto, por debajo de las expectativas del consenso del mercado (2.3%), desacelerándose por quinto mes consecutivo. En términos mensuales el aumento fue de 0.1% durante dicho periodo, en línea con lo previsto.
- El Índice de Gestores de Compras –PMI- S&P Global del sector manufacturero cayó de 47.9 pts. hasta los 47.0 pts. durante setiembre, por debajo de las estimaciones del mercado (48.5 pts.). En esta misma línea, las encuestas del sector de servicios se desaceleraron de 55.7 pts. hasta los 55.4 pts.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable

(Índice 31Dic2023=100)



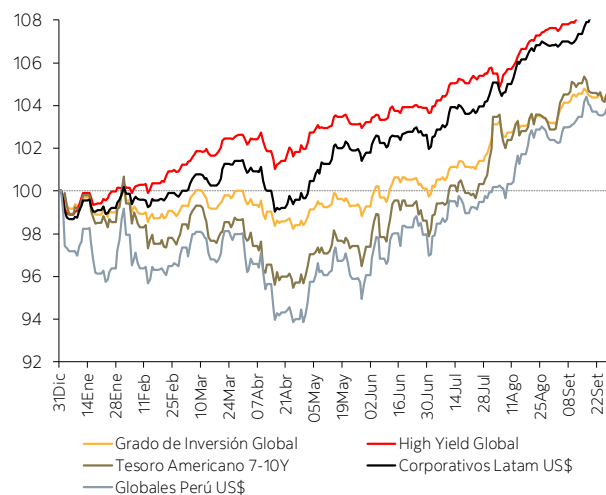
| Índice | Ult. 7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-------------------------|-------------|-------|--------|--------|
| Global (MSCI ACWI) | 1.4 % | 2.2 % | 17.2 % | 20.1 % |
| Estados Unidos (S&P500) | 0.8 % | 2.0 % | 20.8 % | 24.2 % |
| Europa (EuroStoxx50) | 2.6 % | 1.8 % | 11.4 % | 23.1 % |
| Emergentes (MSCI EM) | 5.4 % | 6.4 % | 14.4 % | 7.0 % |
| Perú (S&P/BVL) | 3.5 % | 6.2 % | 15.1 % | 25.2 % |

Europa y Emergentes

- Los mercados europeos y emergentes cerraron al alza durante la última semana.
- El Índice de Gestores de Compras –PMI- HCOB de la Zona Euro del sector manufacturero cayó de 45.8 pts. hasta los 44.8 pts. durante setiembre, por debajo de las estimaciones del mercado (49.5 pts.). Asimismo, el del sector servicios se desaceleró hasta los 50.5 pts., muy cerca de situarse en zona contractiva.
- El Índice de Gestores de Compras –PMI- Caixin de China del sector manufacturero incrementó de 49.1 pts. hasta los 49.8 pts. durante setiembre, por encima de las estimaciones del mercado (49.5 pts.).

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija

(Índice 31Dic2023=100)



| Índice | Ult. 7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------------|-------------|-------|-------|--------|
| Grado de Inversión Global | 0.0 % | 1.2 % | 4.4 % | 7.1 % |
| High Yield Global | 0.3 % | 1.8 % | 9.5 % | 13.7 % |
| Tesoro Americano 7-10Y | -0.2 % | 1.3 % | 4.3 % | 3.4 % |
| Corporativos Latam US\$ | 0.6 % | 1.9 % | 8.9 % | 8.6 % |
| Globales Perú US\$ | 0.3 % | 1.5 % | 3.9 % | 10.0 % |

Retornos al 27.09.24

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

| Globales ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-------------------------------|--------|------------|-------|-------|--------|
| Mundo (MSCI ACWI) | 852 | ▲ 1.4% | 2.2% | 17.2% | 20.1% |
| Estados Unidos (S&P500) | 5,762 | ▲ 0.8% | 2.0% | 20.8% | 24.2% |
| Estados Unidos (Nasdaq) | 18,189 | ▲ 1.2% | 2.7% | 21.2% | 43.4% |
| Estados Unidos (Dow Jones) | 42,330 | ▲ 0.5% | 1.8% | 12.3% | 13.7% |
| Estados Unidos (Russell 2000) | 2,230 | ▲ 0.4% | 0.6% | 10.0% | 15.1% |
| Europa (EuroStoxx 50) | 5,000 | ▲ 2.6% | 1.8% | 11.4% | 23.1% |
| Alemania (DAX) | 19,325 | ▲ 2.7% | 3.1% | 16.2% | 24.3% |
| Francia (CAC 40) | 7,636 | ▲ 1.9% | 1.0% | 2.0% | 20.4% |
| Reino Unido (FTSE 100) | 8,237 | ▲ 0.2% | 0.5% | 11.8% | 9.5% |
| Japón (Topix) | 2,646 | ▲ 0.6% | -0.3% | 10.0% | 16.4% |
| China (Hang Seng) | 21,134 | ▲ 16.1% | 17.9% | 24.6% | -13.9% |

| Emergentes ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|--------------------------|-----------|------------|-------|--------|-------|
| Emergentes (MSCI EM) | 1,171 | ▲ 5.4% | 6.4% | 14.4% | 7.0% |
| Brasil (Bovespa) | 13,182 | ▲ 2.8% | 0.7% | -12.3% | 33.1% |
| Argentina (Merval) | 1,697,401 | ▼ -5.6% | -3.1% | 52.2% | 0.8% |
| México (Mexbol) | 52,477 | ▼ -0.7% | 1.0% | -21.1% | 36.3% |
| Colombia (COLCAP) | 1,308 | ▼ -1.5% | -4.3% | 0.7% | 17.0% |
| Chile (IPSA) | 6,491 | ▲ 4.6% | 2.4% | 2.7% | 13.4% |
| Perú (BVL) | 29,942 | ▲ 3.5% | 6.2% | 15.1% | 25.2% |

| Estados Unidos ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|------------------------------|-------|------------|-------|-------|--------|
| Technology | 4,404 | ▲ 1.8% | 2.4% | 29.6% | 56.4% |
| Financial | 754 | ▼ -0.3% | -0.7% | 20.4% | 9.9% |
| Healthcare | 1,796 | ▼ -0.3% | -1.8% | 13.0% | 0.3% |
| Utilities | 410 | ▲ 0.5% | 6.4% | 27.4% | -10.2% |
| Energy | 676 | ▼ -1.3% | -2.8% | 5.7% | -4.8% |
| Industrials | 1,147 | ▲ 1.4% | 3.3% | 18.9% | 16.0% |

| Style Factors ^{5/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-----------------------------|-------|------------|------|-------|-------|
| Momentum | 4,669 | ▲ 0.7% | 1.7% | 29.9% | 11.8% |
| Value | 1,759 | ▲ 1.2% | 1.1% | 10.2% | 19.3% |
| Defensive | 5,286 | ▲ 0.1% | 0.1% | 15.3% | 7.4% |

LES MONEDAS ^{4/}

| (+) Apreciación y (-) Depreciación | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-------------------------------------|-------|------------|-------|-------|-------|
| Euro (EUR) | 1.11 | ▲ 0.2% | 0.8% | 0.9% | 3.1% |
| Libra (GBP) | 1.34 | ▲ 0.2% | 1.9% | 5.1% | 5.4% |
| Yen (JPY) | 143.6 | ■ 0.0% | 1.8% | -1.8% | -7.0% |
| Yuan (CNY) | 7.02 | ▲ 0.5% | 1.0% | 1.2% | -2.9% |
| Sol (PEN) | 3.70 | ▲ 2.0% | 1.2% | 0.0% | 2.7% |
| Índice del Dólar (DXY) | 0.08 | ▼ -0.1% | -0.9% | 0.8% | -2.7% |
| Índice de Monedas Emergentes (EMCI) | 2.15 | ▲ 0.5% | 1.2% | -3.8% | -3.5% |

^{1/}Índices varios.

^{2/}Resados en dólares estadounidenses.

^{3/}Puntos básicos (100 pbs = 1%).

^{4/}Variación respecto al dólar americano.

^{5/}Índices Globales de MSCI.

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

| Tasas ^{3/} | Nivel | Var 7d pbs. | MTD | YTD | 2023 |
|-------------------------|-------|-------------|-----|-----|------|
| LIBOR 6M | 4.69% | ▼ -7 | -45 | -90 | 45 |
| Tesoro Americano 2Y | 3.64% | ▲ 5 | -28 | -61 | -18 |
| Tesoro Americano 5Y | 3.56% | ▲ 5 | -14 | -29 | -16 |
| Tesoro Americano 10Y | 3.78% | ▲ 3 | -12 | -10 | 0 |
| Corporativos Latam US\$ | 6.28% | ▼ -3 | -34 | -76 | -48 |
| Globales Perú 5Y | 4.71% | ▼ -6 | -19 | -33 | -48 |
| Soberanos Perú 5Y | 5.32% | ▼ -11 | -40 | -81 | -127 |
| Soberanos Perú 10Y | 6.33% | ▼ -2 | -22 | -29 | -141 |

| Índices ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------------|-------|------------|-------|-------|--------|
| Grado de Inversión Global | 586 | ■ -0.03% | 1.16% | 4.38% | 7.15% |
| High Yield Global | 620 | ▲ 0.31% | 1.80% | 9.55% | 13.66% |
| Tesoro Americano 7-10Y | 2,688 | ▼ -0.24% | 1.33% | 4.27% | 3.35% |
| Corporativos Latam US\$ | 498 | ▲ 0.62% | 1.92% | 8.87% | 8.59% |
| Globales Perú US\$ | 909 | ▲ 0.32% | 1.50% | 3.92% | 10.03% |
| Soberanos Perú (S/.) | 222 | ▲ 0.38% | 2.30% | 8.56% | 16.96% |

PRINCIPALES COMMODITIES

| Activos | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|--------------------|-------|------------|-------|-------|--------|
| Oro \$/oz. | 2,636 | ▲ 0.3% | 5.3% | 27.2% | 13.4% |
| Plata \$/oz. | 31.5 | ▲ 2.2% | 9.5% | 30.6% | 0.2% |
| Cobre \$/TM. | 4.55 | ▲ 6.2% | 9.8% | 17.0% | 2.1% |
| Petróleo \$/barril | 68.2 | ▼ -3.1% | -7.3% | -4.9% | -10.7% |
| Zinc \$/TM. | 3,067 | ▲ 7.1% | 7.3% | 16.1% | -11.6% |
| Gas Natural | 2.92 | ▲ 11.9% | 37.4% | 16.3% | -43.8% |

CIERRE DEL 2023 Y PROYECCIÓN PARA EL 2024

| País | 2023 | Nivel Actual | Proyección Scotiabank 2024 |
|------------------------|--------|--------------|----------------------------|
| Perú | | | |
| Tipo de cambio | 3.70 | 3.70 | 3.75 |
| Producto Bruto Interno | -0.42% | 1.37%* | 3.00% |
| Tasa de Referencia | 6.75% | 5.25% | 5.00% |
| Inflación | 3.24% | 2.03%** | 2.40% |

Estados Unidos

| | | | |
|--------------------------|-------|-----------|-------|
| S&P 500 | 4,770 | 5,762 | - |
| Producto Bruto Interno | 3.40% | 3.00%*** | 2.50% |
| Tasa de Referencia - Fed | 5.50% | 5.00% | 4.75% |
| Inflación | 3.40% | 2.50%**** | 2.90% |
| Oro \$/oz. | 2,072 | 2,636 | 2,200 |
| Petróleo \$/barril | 71.7 | 68.2 | 80.0 |

*Dato de julio 2024 (a/a)

***Dato del 2Q 2024 (actualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

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

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

YTD: Retorno en lo que va del año

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



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.