

Scotiabank®

REPORTE MENSUAL DE MERCADOS

ABRIL 2024



REPORTE MENSUAL DE MERCADOS

CROSS ASSET – Abril 2024



El segundo trimestre inició con un tono negativo, donde los principales índices de renta variable cerraron abril con retornos a la baja tras data económica más débil, a pesar del impulso por la temporada de resultados corporativos a mediados de mes.



A nivel de la macroeconomía, observamos datos mixtos. En EE.UU., las tasas altas empiezan a reflejar su efecto en la economía y marcan una desaceleración en el crecimiento económico del primer trimestre del año. Sin embargo, dicho resultado estuvo acompañado de datos de inflación aún calientes, generando mayores preocupaciones respecto del futuro de las tasas de interés.



En Europa, los datos mostraron una ligera recuperación, aumentando las expectativas de un primer recorte en junio por parte del Banco Central Europeo dada la inflación controlada. Sin embargo, el panorama continúa siendo negativo. Por último, en China se registró un crecimiento económico por encima de lo previsto por el mercado dadas las medidas de apoyo del gobierno.



Por último, los miembros de la Reserva Federal (FED) continuaron con comentarios restrictivos, los cuales dejaron en claro que no habrá recortes hasta que tengan la confianza suficiente de que la inflación se desacelere sostenidamente hasta su rango meta. Si bien se esperan recortes dentro del año, estos se vienen postergando y las expectativas apuntan hacia la reunión de setiembre.

Tabla de Contenidos*

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales

| | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-------------------------|--------|------------|--------|-------|---------|
| Mundo (MSCI ACWI) | 766 | ▲ 0.98% | -2.30% | 5.31% | 20.09% |
| Estados Unidos (S&P500) | 5,036 | ▼ -0.69% | -4.16% | 5.57% | 24.23% |
| Europa (EuroStoxx 50) | 4,921 | ▼ -1.93% | -4.24% | 5.05% | 23.11% |
| Alemania (DAX) | 17,932 | ▼ -1.33% | -4.08% | 3.32% | 24.28% |
| China (Hang Seng) | 17,763 | ▲ 5.74% | 7.46% | 4.06% | -13.92% |

Mercados Emergentes

| | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------|-----------|------------|--------|---------|--------|
| Mercados Emergentes | 1,051 | ▲ 3.14% | 0.78% | 2.70% | 7.04% |
| Brasil (Bovespa) | 12,592 | ▼ -0.31% | -5.06% | -12.10% | 33.09% |
| Argentina (Merval) | 1,323,586 | ▲ 5.76% | 6.70% | 31.28% | 0.80% |
| México (Mexbol) | 56,728 | ▼ -0.43% | -4.34% | -2.12% | 36.32% |
| Colombia (COLCAP) | 1,357 | ▲ 0.95% | 0.78% | 12.12% | 17.05% |
| Chile (IPSA) | 6,512 | ▲ 0.36% | 0.41% | -3.16% | 13.42% |
| Perú (BVL) | 29,184 | ▲ 3.16% | 1.83% | 10.88% | 25.19% |

Sectores Estados Unidos

| | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-------------|-------|------------|--------|--------|---------|
| Technology | 3,613 | ▲ 0.19% | -5.46% | 6.34% | 56.39% |
| Financial | 671 | ▼ -1.97% | -4.31% | 7.14% | 9.94% |
| Healthcare | 1,634 | ▼ -0.66% | -5.19% | 2.77% | 0.30% |
| Utilities | 339 | ▲ 0.53% | 1.59% | 5.24% | -10.20% |
| Energy | 715 | ▼ -2.66% | -0.87% | 11.70% | -4.80% |
| Industrials | 1,028 | ▼ -1.29% | -3.62% | 6.57% | 16.04% |

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas

| | Nivel | Var 7d pbs. | MTD | YTD | 2023 |
|----------------------|-------|-------------|-------|-------|--------|
| Tesoro Americano 2Y | 5.04% | ▲ 10.41 | 41.51 | 78.52 | -17.59 |
| Tesoro Americano 5Y | 4.72% | ▲ 8.65 | 50.29 | 86.83 | -15.68 |
| Tesoro Americano 10Y | 4.68% | ▲ 7.94 | 47.95 | 80.07 | 0.43 |
| Globales Peru 5Y | 5.59% | ▲ 3.76 | 24.56 | 54.70 | -48.34 |

Índices

| | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------------|-------|------------|--------|--------|--------|
| Grado de Inversión Global | 553 | ▼ -0.08% | -1.38% | -1.37% | 7.15% |
| High Yield Global | 578 | ▲ 0.10% | -0.46% | 2.14% | 13.66% |

PRINCIPALES MONEDAS

(+) Apreciación y (-) Depreciación

| | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-------------|-------|------------|--------|---------|--------|
| Euro (EUR) | 1.07 | ▼ -0.33% | -1.15% | -3.38% | 3.12% |
| Libra (GBP) | 1.25 | ▲ 0.35% | -1.04% | -1.88% | 5.36% |
| Yen (JPY) | 157.8 | ▼ -1.89% | -4.09% | -10.62% | -7.04% |
| Yuan (CNY) | 7.24 | ▲ 0.06% | -0.26% | -1.95% | -2.86% |
| Sol (PEN) | 3.77 | ▼ -1.57% | -1.17% | -1.61% | 2.72% |

PRINCIPALES COMMODITIES

| | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|--------------------|-------|------------|--------|--------|---------|
| Oro \$/oz. | 2,297 | ▼ -1.34% | 3.57% | 10.85% | 13.45% |
| Plata \$/oz. | 26.3 | ▼ -3.84% | 5.59% | 9.23% | 0.19% |
| Cobre \$/TM. | 4.55 | ▲ 2.56% | 13.50% | 16.90% | 2.10% |
| Petróleo \$/barril | 81.5 | ▼ -2.22% | -2.00% | 13.76% | -10.73% |
| Zinc \$/TM. | 2,925 | ▲ 5.27% | 21.68% | 10.66% | -11.61% |

Bloomberg y diarios varios.

Retornos expresados en dólares estadounidenses.

Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

*Data al 30 de abril de 2024.

Entorno macroeconómico

ESTADOS UNIDOS

El efecto de altas tasas en la economía

El primer trimestre del año reflejó el efecto rezagado de una política monetaria restrictiva, donde vimos una desaceleración del crecimiento económico marcado por caída de las importaciones y un consumo más débil, el cual representa alrededor del 70% de la economía (ver Gráfico 1).

En la otra cara de la moneda, el mes de abril arrastró las presiones inflacionarias de los primeros tres meses del año tras un crecimiento en los salarios y la intensificación de los conflictos geopolíticos reflejándose en el alza de la energía. Por lo que, la inflación continuó incrementando tanto en el índice general como en el subyacente, el cual excluye los elementos más volátiles (ver Gráfico 2). En esta misma línea, el indicador de inflación preferido de la Fed (Deflactor PCE), también se situó por encima de las proyecciones del mercado.

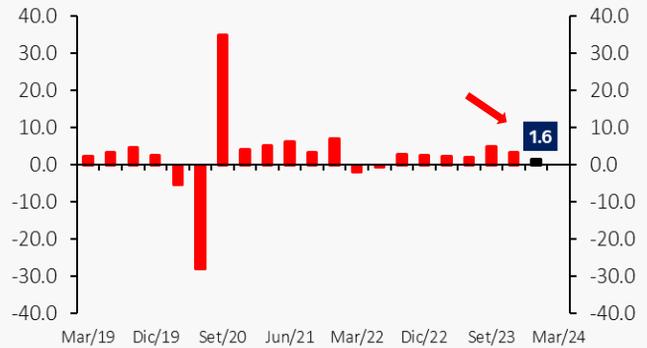
Continúan corrigiéndose las expectativas de un primer recorte en las tasas de política monetaria

A diferencia del sobreoptimismo visto en el primer trimestre, cuando a inicios de año se esperaban hasta casi 7 recortes de 25 pbs cada uno; los datos de inflación por encima de lo esperado han corregido fuertemente las expectativas de recortes y actualmente se esperan menos de 2 recortes que se darían aproximadamente en la reunión de política monetaria de setiembre (ver Gráfico 3).

De acuerdo con los comentarios de los miembros del FOMC, los datos de inflación a principios de año mostraron ciertas presiones inflacionarias elevadas. Sin embargo, afirman que estas dificultades no han cambiado el panorama general, que es de una inflación descendiendo gradualmente hasta su rango meta del 2%.

EE.UU.: Crecimiento económico (%)

(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 25 de abril de 2024.

EE.UU.: Inflación general y subyacente (%)

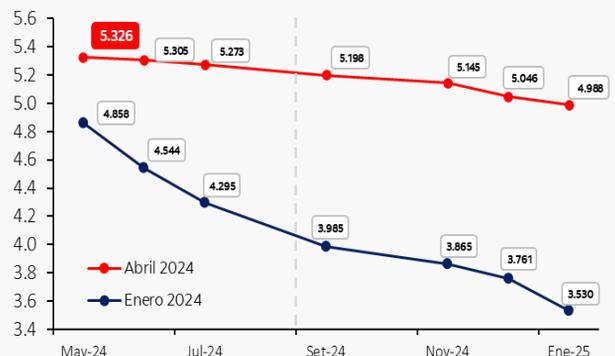
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 10 de abril de 2024.

EE.UU.: Expectativas para la tasa de la Reserva Federal

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2024.

Entorno macroeconómico

EUROPA

El inicio de flexibilización monetaria estaría más cerca que tarde

La inflación subyacente, la cual excluye los elementos más volátiles, continuó desacelerándose durante abril; mientras que, el índice general se mantuvo estable (ver Gráfico 4). Los datos de inflación han descendido rápidamente durante el último año, pero aún existen ciertas presiones inflacionarias; sin embargo, el consejo del Banco Central Europeo (BCE) considera que sería conveniente un recorte para la reunión de junio.

En esta misma línea, el crecimiento económico se recuperó levemente tras una recesión técnica durante la segunda mitad del año pasado. A pesar de dicha mejora, el panorama continúa negativo debido al deterioro del sector manufacturero y la desaceleración del consumo (ver Gráfico 5).

CHINA

Medidas de apoyo por parte del gobierno obtuvieron (inicialmente) resultados positivos

Los estímulos por parte del gobierno parecen haber dado resultados en la economía asiática. La inflación se mantuvo en terreno positivo por segundo mes dejando la deflación (inflación negativa) en la historia y logrando el aumento de precios que esperaba (ver Gráfico 6).

Dichos estímulos, los cuales promueven el consumo y la inversión tuvieron resultados positivos en el gigante asiático. El crecimiento económico aumentó por encima de lo esperado por el mercado durante el primer trimestre del año hasta un 5.3% interanual; sin embargo, los retos aún persisten, tales como la debilidad del sector inmobiliario, el crecimiento de la deuda de gobierno local y una demanda interna muy frágil.

Inflación general y subyacente de la Zona Euro (Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2024.

Europa: Crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) (Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2024.

China: Índice de precios al consumidor (Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 10 de abril de 2024.

Mercados internacionales

RENTA VARIABLE

Resultados corporativos del 1er trimestre del año sostienen al S&P 500

Abril fue un mes marcado por data económica deteriorada y la intensificación de conflictos geopolíticos, los cuales impactaron negativamente en el mercado de acciones. Sin embargo, la presentación de reportes de ganancias de grandes empresas tecnológicas, más conocidas como las “7 Magníficas”, sostuvieron al índice en las últimas semanas del mes con los resultados de Tesla, Meta, Microsoft y Alphabet. (ver Gráfico 7)

Por otro lado, las acciones europeas también registraron un mes negativo, mientras que los mercados emergentes muestran una mejora. Por el lado de commodities, el conflicto geopolítico entre Israel e Irán tuvo un impacto limitado en los precios del petróleo, ya que no se esperaba que se intensifique el conflicto (ver Gráfico 8).

RENTA FIJA

Leve aumento en las tasas por expectativas de recortes para junio

Después de datos de inflación por encima de lo esperado y la intensificación de los conflictos geopolíticos, los rendimientos de la curva de largo plazo aumentaron fuertemente (ver Gráfico 9). Asimismo, si bien el mercado laboral debería empezar a mostrar señales de debilitamiento, aún se mantiene saludable; mientras que las presiones en los precios se situaron por encima de lo previsto por el mercado.

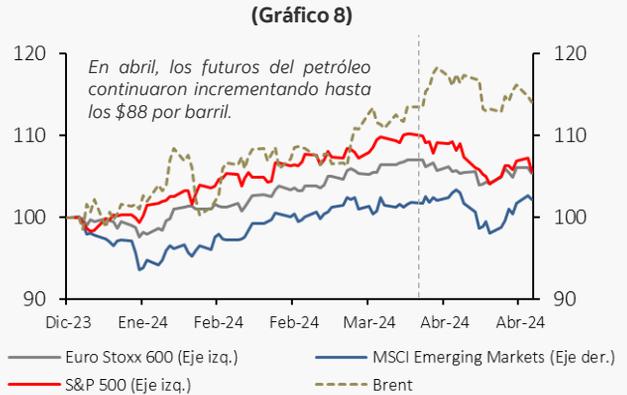
En esta misma línea, las expectativas del inicio de flexibilización monetaria de la Fed se postergan hasta setiembre tras mayores presiones inflacionarias. Por otro lado, esperamos que las tasas corrijan a la baja en línea con la data económica más débil.

S&P 500: Gráfico técnico (Gráfico 7)



Fuente: StockCharts. Información al 02 de mayo de 2024.

Rendimiento de los principales índices de Renta variable* (Gráfico 8)



*Índice = YTD

Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2024.

Rentabilidad (Yield) de los Bonos del Tesoro Norteamericano a 10 Años (Gráfico 9)



Fuente: StockCharts. Información al 01 de mayo de 2024.

REPORTE MENSUAL DE MERCADOS

Estrategia de inversión

| | | POSICIONAMIENTO | COMENTARIO |
|----------------|--|-----------------|--|
| Renta fija | Money market | ■ | Los últimos comentarios de la Reserva Federal indican que nos encontramos en la tasa terminal (5.25%-5.50%), lo cual significa que no se esperan más aumentos. Por el contrario, la expectativa de aquí hacia adelante es que inicie el periodo de flexibilización monetaria a finales del tercer trimestre del año. |
| | Deuda de grado de inversión ¹ | ▲ | La expectativa de tasas menores en el mediano y largo plazo ante el descenso en la inflación y las señales de desaceleración económica nos hacen tener un view ligero positivo en la deuda de alto grado de inversión, dado que a pesar una caída en los ingresos en el corto plazo los ratios financieros se mantendrían sólidos. |
| | Deuda de grado especulativo ² | ▼ | Las empresas del segmento HY se encuentran con una solidez financiera importante como no se ha visto en el pasado, lo que reduce su riesgo crediticio. Sin embargo, en la historia, los precios de los bonos HY se han visto duramente afectados en periodos de desaceleración económica, por lo que nos mantenemos cautos. |
| Renta variable | Estados Unidos | ▼ | Los niveles altos de tasas están generando un deterioro continuo en la actividad económica y, en consecuencia, en la perspectiva de crecimiento de utilidades. Lo anterior, junto a valorizaciones que no lucen baratas, sino acordes a la media histórica, nos lleva a tener una perspectiva ligero negativa. |
| | Europa | ▼ | En medio de duras condiciones económicas y financieras, la bolsa europea puede sufrir más que el resto dada su mayor exposición a empresas cíclicas por lo que es la más susceptible frente a un evento de recesión. Esto nos lleva a tener una visión negativa sobre este asset class. |
| | Mercados emergentes (ME) | ■ | Datos recientes indican que el crecimiento de la economía china se viene estabilizando a pesar de las señales de desaceleración de Estados Unidos y Europa. Esto nos lleva a tener una visión neutral tomando en cuenta que las acciones de ME se encuentran relativamente baratas. |

Posicionamiento



Positivo



Ligero positivo



Neutral



Ligero negativo



Negativo

¹ Deuda corporativa de alta calidad crediticia (Investment Grade, IG)

² Deuda corporativa de baja calidad crediticia (High Yield, HY)

Fuente: Scotia Wealth Management Perú

REPORTE MENSUAL DE MERCADOS

Wealth Management Perú

ESTRATEGIA DE INVERSIONES

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

Para consultas por mail por favor copiar a todos los representantes autorizados antes mencionados.



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.