

Reporte mensual de mercados

Junio 2024

CROSS ASSET – Junio 2024



Las principales bolsas norteamericanas cerraron en positivo el mes de junio. La inteligencia artificial continúa siendo el motor alcista. Los mercados europeos se vieron afectados por el ruido electoral lo que hizo que las principales bolsas terminaran el mes con caídas. En los mercados emergentes los resultados fueron mixtos.



A nivel de la macroeconomía, el PBI del primer trimestre para la economía norteamericana reflejó una continua desaceleración en la actividad económica, en línea con lo esperado. De igual manera, la inflación disminuyó arrastrada por la caída en el precio de la gasolina que se vio compensada con los precios en el componente de vivienda. Lo que todavía mantienen las perspectivas en la economía en zona contractiva como lo registró el PMI. En medio de un mercado laboral ajustado, el desempleo aumentó este mes, mientras que los puestos fueron menores este mes.



Las elecciones en la zona euro mantuvieron a los inversionistas preocupados respecto de cómo un nuevo gobierno podría deteriorar la posición fiscal. En la más reciente reunión de política monetaria del BCE no se registraron sorpresas. La tasa de interés para el viejo continente todavía continuará presionando al sector manufacturero frente al de servicios que se viene recuperando lentamente. En cuanto a la inflación, esta se aceleró durante el mes debido principalmente a un rebote en los precios de las materias primas.



Finalmente, los miembros de la Reserva Federal señalaron en su última reunión que no creen que sea apropiado reducir las tasas hasta que la inflación se encuentre en el 2%. Este consenso se vio reflejado en el Dot Plot trimestral con solo un recorte de tasas este año y cuatro reducciones en 2025. En este contexto, las tasa a 10 años de los bonos del tesoro cayeron y las probabilidades de un próximo recorte aumentaron.

Tabla de retornos*

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	802	▲ 0.1%	2.1%	10.3%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	5,460	▼ -0.1%	3.5%	14.5%	24.2%
Europa (EuroStoxx 50)	4,894	▼ 0.0%	-3.0%	4.8%	23.1%
Alemania (DAX)	18,235	▲ 0.6%	-2.6%	5.4%	24.3%
China (Hang Seng)	17,719	▼ -1.8%	-1.8%	4.0%	-13.9%

Mercados Emergentes	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2023
Emergentes (MSCI EM)	1,086	▼ -0.1%	3.6%	6.1%	7.0%
Brasil (Bovespa)	12,391	▼ -0.3%	-4.6%	-19.5%	33.1%
Argentina (Merval)	1,611,295	▲ 1.6%	-4.2%	53.7%	0.8%
México (Mexbol)	52,440	▼ -1.0%	-11.5%	-15.2%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,381	▲ 0.7%	-8.2%	7.1%	17.0%
Chile (IPSA)	6,414	▼ -1.5%	-5.8%	-3.3%	13.4%
Perú (BVL)	29,896	▼ -0.5%	-3.7%	11.2%	25.2%

Sectores Estados Unidos	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2023
Technology	4,341	▼ -0.4%	9.3%	27.8%	56.4%
Financial	684	▼ -0.2%	-1.0%	9.2%	9.9%
Healthcare	1,700	▼ -0.4%	1.8%	6.9%	0.3%
Utilities	346	▼ -1.1%	-5.8%	7.6%	-10.2%
Energy	698	▲ 2.7%	-1.4%	9.1%	-4.8%
Industrials	1,032	▼ -0.6%	-1.0%	7.0%	16.0%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2023
Tesoro Americano 2Y	4.75%	▲ 2	-12	50	-18
Tesoro Americano 5Y	4.38%	▲ 10	-13	53	-16
Tesoro Americano 10Y	4.40%	▲ 14	-10	52	0
Globales Peru 5Y	5.32%	▼ -2	-18	28	-48

Índices	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	562	▼ -0.40%	0.87%	0.13%	7.15%
High Yield Global	588	■ -0.03%	0.65%	3.88%	13.66%

PRINCIPALES MONEDAS

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.07	▲ 0.2%	-1.2%	-3.0%	3.1%
Libra (GBP)	1.26	■ 0.0%	-0.8%	-0.7%	5.4%
Yen (JPY)	160.9	▼ -0.7%	-2.2%	-12.3%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.27	▼ -0.1%	-0.4%	-2.3%	-2.9%
Sol (PEN)	3.84	▼ -1.0%	-3.0%	-3.5%	2.7%

PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,340	▲ 1.0%	0.7%	12.9%	13.4%
Plata \$/oz.	29.2	▼ -1.3%	-4.0%	21.4%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.39	▼ -1.2%	-4.6%	12.9%	2.1%
Petróleo \$/barril	81.5	▲ 1.0%	5.9%	13.8%	-10.7%
Zinc \$/TM.	2,890	▲ 3.2%	-1.3%	9.4%	-11.6%

Bloomberg y diarios varios.

Retornos expresados en dólares estadounidenses.

Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

*Data al 30 de junio de 2024.

ESTADOS UNIDOS

Un lento proceso desinflacionario

Durante el mes, las ofertas de empleo en la primera economía continuaron disminuyendo, la actividad económica lenta elevó la tasa de desempleo (ver Gráfico 1). Las expectativas para el sector manufacturero todavía se encuentran en zona contractiva. El primer trimestre ha estado marcado por una desaceleración y el dato para el PBI ha mostrado un enfriamiento en línea con una producción industrial y ventas minoristas aún débiles.

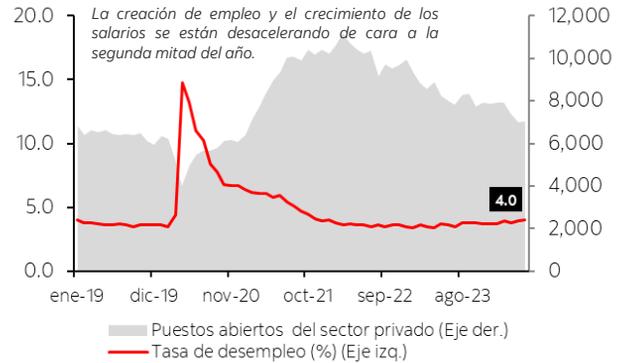
La inflación continuó desacelerando en junio, en línea con lo esperado (ver Gráfico 2). Mientras tanto, el mercado inmobiliario norteamericano continúa ajustado. Las altas tasas para créditos hipotecarios han conducido a una marcada caída en la venta de viviendas.

De tres recortes en marzo a un recorte en junio; las nuevas proyecciones de la FED.

Durante la última reunión de la Reserva Federal, Powell comentó que aún se necesita mayor confianza para iniciar con el ciclo de rectore de tasas de interés, un discurso que ha mantenido hace meses. Lo más interesante llegó a la hora de conocer, mediante el gráfico de puntos (Dot Plot), cuando probablemente se daría el primer recorte. Ahora sabemos que los miembros del FOMC solo ven un recorte de tasas este año y cuatro reducciones en 2025, un panorama diferente de lo que veíamos en marzo.

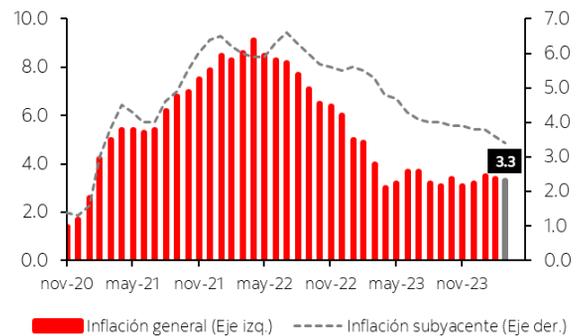
¿Qué sucedió en tres meses? Si bien hemos visto un mercado laboral débil, el estancamiento en el progreso hacia su nivel objetivo del 2% limita el curso de acción. En este contexto ahora se espera con mayor probabilidad que en setiembre comience el tan esperado ciclo de recortes de tasas.

EE.UU.: Tasa de desempleo (%) Vs. Puestos de trabajo disponibles (Gráfico 1)



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

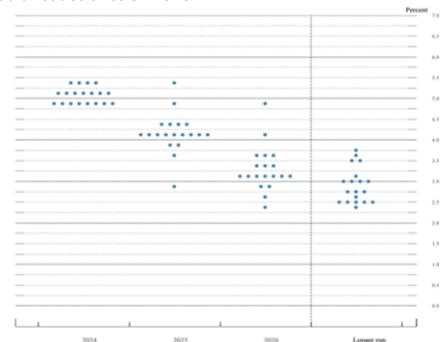
EE.UU.: Inflación general y subyacente (%) (Gráfico 2)



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

EE.UU.: Expectativas para la tasa de la Reserva Federal (Gráfico 3)

Los miembros del FOMC prevén un recorte de tasas este año y cuatro reducciones en 2025.



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

EUROPA

Incertidumbre sobre como un nuevo gobierno podría deteriorar la posición fiscal.

En medio de un rebote en los precios de las materias primas, la inflación en la zona euro aumentó en mayo (ver Gráfico 1). El crecimiento en los salarios continúa siendo un factor clave para el destino de la inflación en los próximos meses. La noticia positiva vino por el lado del crecimiento económico que superó la última estimación del PBI para el primer trimestre, pero aún se encuentra en niveles cercanos a 0%.

Por su parte, Christine Lagarde vio por conveniente reducir los tres tipos de interés clave en 25 puntos básicos (ver Gráfico 2), en línea con las expectativas. Esta decisión marcó un cambio respecto de nueve meses de tasas de interés estables en medio de la incertidumbre por las elecciones y con inversionistas preocupados respecto a la posición fiscal.

CHINA

La respuesta a los planes de la Unión europea sobre elevar los aranceles

El Ministerio de Comercio chino ha anunciado el inicio de una investigación antidumping contra las importaciones de cerdo y productos porcinos procedentes de la Unión Europea. Los mayores socios comerciales hoy se encuentran en relaciones tensas que podrían afectar sus economías.

Con un débil consumo en China y un bajo crecimiento de la inversión privada, la reactivación económica todavía sigue siendo un reto constante para el gobierno (ver Gráfico 3). Las compañías reportan problemas de liquidez tras la mayor presión para pago de impuestos. Ello como un intento de tapar el agujero que la crisis inmobiliaria ha dejado en las finanzas públicas.

Inflación general y subyacente de la Zona Euro (Gráfico 1)



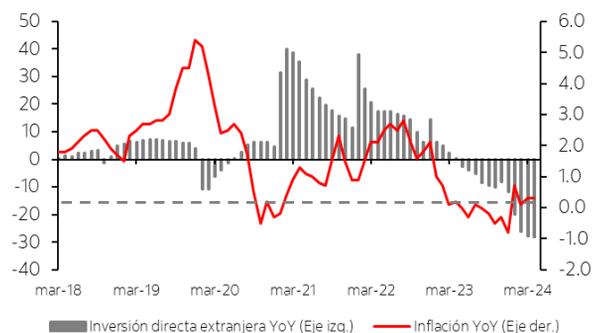
Fuente: Bloomberg. Información al 30 de junio de 2024.

Europa: Tasa de interés del BCE Vs. el índice de clima empresarial (Gráfico 2)



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

China: Índice de precios al consumidor Vs. Inversión extranjera (Gráfico 3)



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

RENTA VARIABLE

Los mercados al alza en medio de un debate presidencial entre Biden y Trump

La economía, la inmigración y los impuestos fueron el centro de algunas preguntas que respondieron Donald Trump y Joe Biden durante su primer debate de cara a las elecciones presidenciales. Sin embargo, el mercado de renta variable continúa prestando mayor atención a la inteligencia artificial lo que ha llevado a tener un balance del primer semestre del año positivo, con subidas a doble dígito a nivel global (ver Gráfico 1).

Por su parte, las acciones europeas registraron un mes negativo debido a la incertidumbre sobre las elecciones; mientras que los mercados emergentes cerraron con resultados mixtos. Por el lado de commodities, vimos una corrección en precio del oro y el precio del petróleo aumentó por el temor de una escalada del conflicto en Oriente Medio (ver Gráfico 2).

RENTA FIJA

Probabilidades de recorte en setiembre se incrementan

En la última reunión de política monetaria de la FED, prácticamente, no hubo cambios respecto al último comunicado. La primera modificación fue sobre la inflación, Powell destacó que ha habido “modestos” progresos en la inflación, cuando en el anterior comunicado hablaban de “ausencia” de progresos en la inflación. La segunda fue respecto a la reducción del balance. Se mantiene sin cambios el plan actualmente vigente anunciado en la reunión del 1 de mayo.

Durante junio, vimos un cambio en la tendencia a la baja de las tasas largas por data económica peor de lo esperado. En tasas cortas, esta data hizo que las probabilidades de recorte en setiembre se incrementen pese a las últimas proyecciones del Dot Plot (ver Gráfico 3).

Rendimiento de los principales índices de Renta Variable (Agosto 2023 = 100)



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

Rendimientos de los principales commodities (Agosto 2023 = 100)



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

Rentabilidad (Yield) de los Bonos del Tesoro Norteamericano



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

POSICIONAMIENTO	COMENTARIOS	
Money market	● N	Expectativa por posibilidad que Fed inicie ciclo de recorte de tasas de interés durante el 3T24. Proyecciones de la Reserva Federal sugieren que nuevo nivel de tasas de interés sea superior al registrado en el pasado.
Renta fija		
Deuda de grado de inversión ¹	● OW	La expectativa de menores tasas de interés en un contexto de convergencia lenta de la inflación y moderada desaceleración económica global, van en línea con un escenario de “aterrizaje suave” inicialmente esperado por el mercado.
Deuda de grado especulativo ²	● UW	Spreads de deuda HY se encuentran comprimidos, por debajo del promedio histórico. Nuestra visión es de cautela, pues emisores HY vienen enfrentando refinanciaciones a tasas altas, con tasas de default también mayores.
Renta Variable		
Estados Unidos	● N	Prudencia en un contexto de récord de los índices bursátiles. Las valorizaciones se encuentran por encima del promedio histórico, expectativas por el próximo inicio de ciclo de recorte de tasas de interés y proximidad de las elecciones presidenciales.
Europa	● UW	Viene atravesando por un contexto de recesión económica, con caídas en la producción industrial y las ventas retail, lo que hace vulnerable principalmente a las empresas cíclicas. Si bien los mercados europeos se han mostrado resilientes frente a este contexto, con valorizaciones en línea con el promedio histórico, esperamos que se consoliden señales de recuperación más sostenida para cambiar nuestro view.
Mercados emergentes (ME)	● N	La economía china se viene estabilizando, aunque subsisten problemas estructurales en el sector inmobiliario. Nuestra visión neutral toma en cuenta que las valorizaciones para mercados emergentes se encuentran alineadas con su promedio histórico.

Posicionamiento

- Overweight
- Neutral
- Underweight

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

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.