

REPORTE MENSUAL DE MERCADOS

MARZO 2024



REPORTE MENSUAL DE MERCADOS

CROSS ASSET – Marzo 2024



El primer trimestre del año cerró con las principales bolsas en máximos históricos. Los temores de una posible recesión, que comentamos hace algunos meses, al parecer continúan disipándose respaldada por el gasto de los consumidores y las inversiones de empresas no residenciales.



A nivel de la macroeconomía, observamos datos que todavía muestran una economía norteamericana resiliente. Por un lado, la inflación aumentó debido a una mayor variación de precios en el componente de vivienda. Mientras que, la revisión final del PBI mostró que la economía estadounidense se expandió ligeramente sobre las expectativas en el cuarto trimestre de 2023.



En Europa, los datos continúan siendo negativos con respecto a la industria manufacturera. Sin embargo, las posibilidades de un próximo recorte de tasas por parte del BCE van en aumento. Por último, en China se registró una inflación positiva luego de varios meses en deflación dando paso al optimismo en el país oriental.



Finalmente, en su segunda reunión del año, la Reserva Federal (FED) decidió mantener la tasa de política monetaria. Los comentarios de Powell se centraron en la necesidad de llevar la inflación al rango meta, dejando abierta la posibilidad de próximos recortes. En este contexto, la tasa de interés a 10 años aumentó ligeramente debido a que las expectativas de un próximo recorte se van retrasando y ahora apuntan hacia la reunión de junio.

Tabla de Contenidos*

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	784	▲ 0.29%	2.93%	7.78%	20.09%
Estados Unidos (S&P500)	5,254	▲ 0.39%	3.10%	10.16%	24.23%
Europa (EuroStoxx 50)	5,083	▲ 0.95%	4.18%	9.71%	23.11%
Alemania (DAX)	18,492	▲ 1.48%	4.57%	7.72%	24.28%
China (Hang Seng)	16,541	▲ 0.19%	0.22%	-3.16%	-13.92%

Mercados Emergentes

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mercados Emergentes	1,043	▲ 0.37%	2.18%	1.90%	7.04%
Brasil (Bovespa)	12,811	▲ 0.62%	-1.42%	-7.42%	33.09%
Argentina (Merval)	1,213,485	▼ -1.47%	17.45%	23.04%	0.80%
México (Mexbol)	57,369	▲ 2.60%	6.78%	2.32%	36.32%
Colombia (COLCAP)	1,333	▲ 1.12%	6.31%	11.25%	17.05%
Chile (IPSA)	6,644	▲ 2.20%	1.70%	-3.55%	13.42%
Perú (BVL)	28,367	▼ -4.84%	2.25%	8.89%	25.19%

Sectores Estados Unidos

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Technology	3,821	▼ -1.26%	1.93%	12.48%	56.39%
Financial	701	▲ 1.71%	4.67%	11.97%	9.94%
Healthcare	1,724	▲ 1.60%	2.23%	8.40%	0.30%
Utilities	333	▲ 2.82%	6.31%	3.59%	-10.20%
Energy	721	▲ 2.21%	10.43%	12.68%	-4.80%
Industrials	1,067	▲ 0.60%	4.32%	10.57%	16.04%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas

	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2023
Tesoro Americano 2Y	4.62%	▲ 3.09	0.13	37.01	-17.59
Tesoro Americano 5Y	4.21%	▲ 3.03	-3.22	36.54	-15.68
Tesoro Americano 10Y	4.20%	▲ 0.22	-4.99	32.12	0.43
Globales Peru 5Y	5.34%	▼ -3.39	-1.16	30.14	-48.34

Índices

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	561	▲ 0.21%	0.90%	0.01%	7.15%
High Yield Global	581	▲ 0.16%	1.57%	2.62%	13.66%

PRINCIPALES MONEDAS

(+) Apreciación y (-) Depreciación

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.08	▼ -0.17%	-0.14%	-2.26%	3.12%
Libra (GBP)	1.26	▲ 0.17%	-0.02%	-0.85%	5.36%
Yen (JPY)	151.4	■ 0.03%	-0.91%	-6.81%	-7.04%
Yuan (CNY)	7.22	▲ 0.09%	-0.47%	-1.69%	-2.86%
Sol (PEN)	3.72	▼ -0.48%	1.56%	-0.45%	2.72%

PRINCIPALES COMMODITIES

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,217	▲ 2.66%	7.92%	7.03%	13.45%
Plata \$/oz.	24.9	▲ 0.91%	9.93%	3.45%	0.19%
Cobre \$/TM.	4.01	▲ 0.28%	4.50%	2.99%	2.10%
Petróleo \$/barril	83.2	▲ 3.15%	6.27%	16.08%	-10.73%
Zinc \$/TM.	2,404	▼ -2.18%	0.44%	-9.05%	-11.61%

Bloomberg y diarios varios.

Retornos expresados en dólares estadounidenses.

Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

*Data al 29 de marzo de 2024.

Entorno macroeconómico

ESTADOS UNIDOS

Continua caída de la inflación: ¿un sueño lejano?

A inicio de año se esperaba que la inflación continuaría cayendo en los próximos meses, hoy sabemos que el objetivo del 2% no parece estar cerca. En marzo, el índice de precios al consumidor registró un ligero aumento por presiones en los costos de alimentos y componentes retrasados de vivienda. Por lo que, si descontamos alimentos y energía, la inflación subyacente ya se encuentra en un mínimo de casi tres años. (ver Gráfico 1).

Por su parte, la revisión final del PBI registró una expansión durante el último trimestre del 2023 sostenido por el gasto de los consumidores y las inversiones. Sin embargo, los temores de una desaceleración económica aún están presentes y así lo muestran los indicadores adelantados como los nuevos pedidos de bienes duraderos manufacturados y los PMI's (ver Gráfico 2).

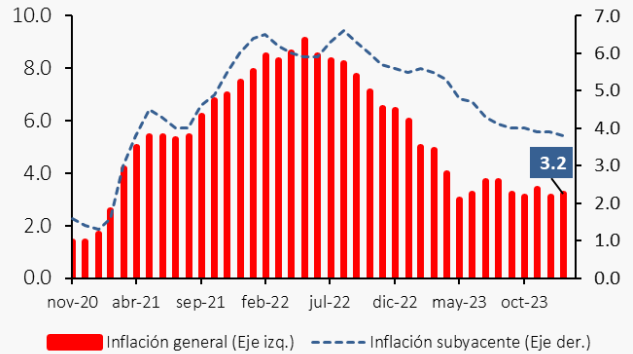
Se van ajustando las expectativas de recortes de tasas para la reunión de ¿Junio?

En marzo tuvimos la segunda decisión de política monetaria del año por parte de la Reserva Federal. ¿Qué dijeron esta vez? En línea con lo esperado por el mercado, la FED decidió mantener la tasa de interés en 5.5% (ver Gráfico 3). Pero lo más interesante fue la publicación del *Dot Plot*, más conocido como el gráfico de puntos, y las últimas proyecciones de la FED.

De acuerdo con estas estimaciones, el FOMC espera tres recortes de la tasa de interés para este año equivalente a 75 pbs. Además, Powell aseguró que no sería apropiado reducir la tasa hasta que haya mayor confianza en que la inflación alcance el 2%. Debido a estos comentarios, sumados a la última data económica, el mercado viene ajustando sus expectativas y ahora esperan que en junio seamos testigos del primer recorte.

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

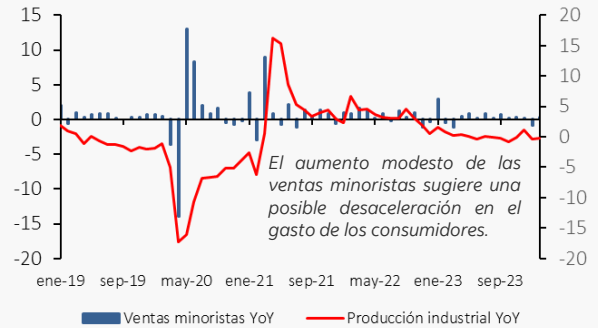
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de marzo de 2024.

EE.UU.: Ventas minoristas Vs. Producción industrial (%)

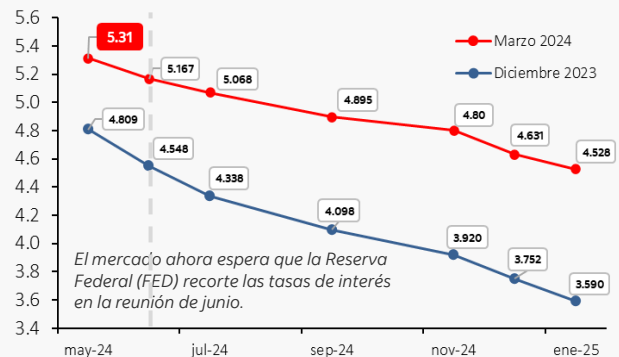
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de marzo de 2024.

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

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de marzo de 2024.

Entorno macroeconómico

EUROPA

BCE: Sacrificar el crecimiento económico hoy, para mantener a raya los precios mañana.

Donde la inflación si viene cayendo por cuarto mes consecutivo es en el viejo continente (ver Gráfico 1). En la decisión de política monetaria de marzo, el BCE mantuvo sus tasas de interés mientras buscan un equilibrio entre las preocupaciones sobre una recesión profunda y las presiones inflacionarias subyacentes debido a los conflictos geopolíticos en la zona euro.

Si hay un dato que podemos rescatar, es la tercera revisión del PBI que se mantiene en el 0%. Este dato resulta ser positivo, ya que el crecimiento económico podría ser menor. Hacia adelante, estas perspectivas se mantienen en terreno pesimista debido a los grandes desafíos que enfrentan las compañías y consumidores en medio de las difíciles condiciones financieras (ver Gráfico 2).

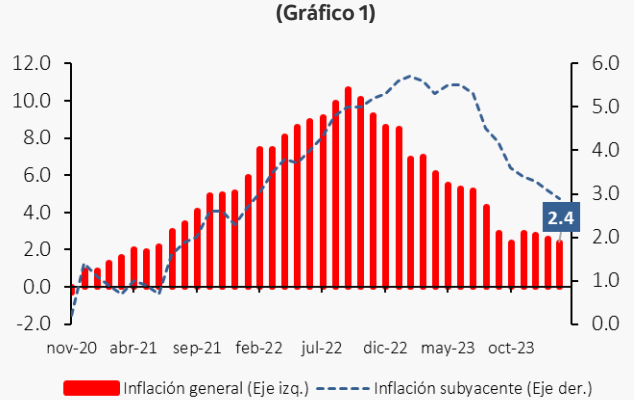
CHINA

Las vacaciones del Año Nuevo Lunar: un impulso necesario

Fiel a su estilo, China enfrenta su propio ciclo económico. Mientras que el resto del mundo lucha contra la inflación, para el país de Asia central resulta positivo el aumento de los precios al consumidor en febrero, por encima de las previsiones del mercado (ver Gráfico 3). Luego de encontrarse en deflación durante varios meses el gigante asiático ha cambiado de rumbo y esperan que la tendencia continúe.

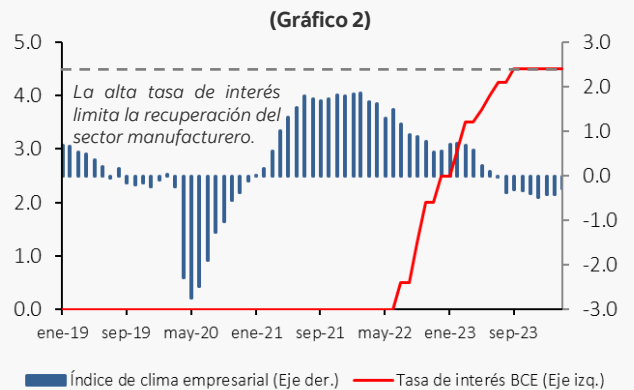
Recordemos que desde el año pasado el gobierno chino ha implementado una serie de medidas para recuperar la confianza de los consumidores y atraer la inversión. Por lo que no es sorprendente ver que los indicadores de ventas minoristas y producción industrial hayan mostrado modestas mejoras. Ahora, el reto más grande es mantener estos buenos datos hacia adelante.

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



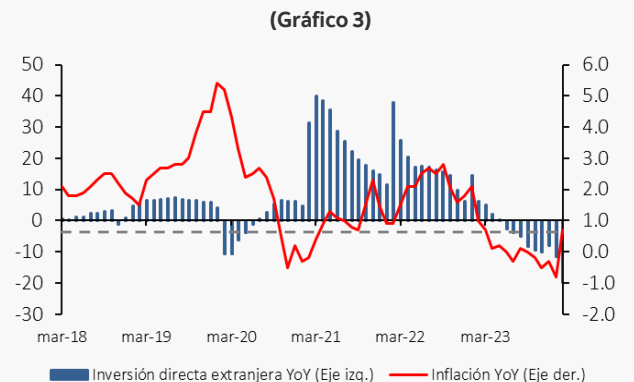
Fuente: Bloomberg. Información al 29 de marzo de 2024.

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



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de marzo de 2024.

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



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de marzo de 2024.

Mercados internacionales

RENTA VARIABLE

La fiebre por la inteligencia artificial en sus niveles más altos

En marzo, mientras Powell hacía su presentación sobre la decisión de política monetaria, los reflectores estuvieron puestos en la conferencia anual de Inteligencia Artificial. Al parecer, las probabilidades de una recesión han pasado a un segundo plano y ahora importa más saber cuáles serán los nuevos chips de Nvidia (ver Gráfico 1). En este contexto, la concentración en solo unos nombres, principalmente tecnológicos, del índice más representativo aumenta cada vez más por lo que los temores de una cercana corrección es ahora uno de los principales temores.

A nivel general, las acciones europeas también registraron un mes positivo, mientras que los mercados emergentes continúan mejorando. Por el lado de commodities, seguimos viendo al oro en niveles máximos y el petróleo con un leve aumento (ver Gráfico 2).

RENTA FIJA

Leve aumento en las tasas por expectativas de recortes para junio.

Después de recibir la decisión de política monetaria por parte de la FED, en el mercado de renta fija presenciamos movimientos no mayores en las tasas de largo plazo (ver Gráfico 3). A pesar de que las tasas se encuentran en niveles históricamente altos, el mercado laboral ha mostrado señales de fortaleza mientras que la inflación se reportó por encima de lo esperado sosteniendo el crecimiento económico, como bien lo mencionó Powell en su presentación.

En este contexto, las expectativas del mercado presentan una mayor probabilidad que el FOMC cambie su postura y el primer recorte sea en junio. Sin embargo, las presiones inflacionarias parece que continuarán siendo una piedra en el zapato de la FED por algunos meses más.

S&P 500: Gráfico técnico

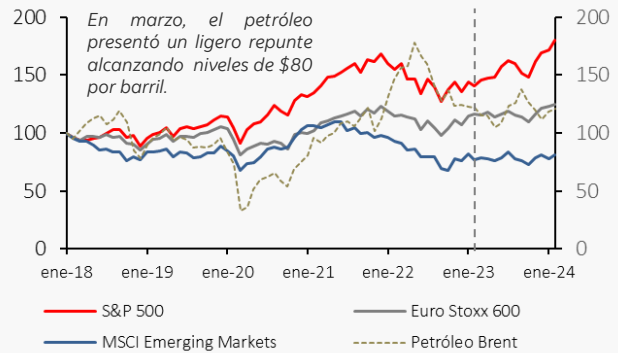
(Gráfico 1)



Fuente: StockCharts. Información al 29 de marzo de 2024.

Rendimiento de los principales índices de Renta variable*

(Gráfico 2)



*Índice = Noviembre 2022

Fuente: Bloomberg. Información al 29 de marzo de 2024.

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

(Gráfico 3)



Fuente: StockCharts. Información al 29 de marzo de 2024.

REPORTE MENSUAL DE MERCADOS

Estrategia de inversión

		POSICIONAMIENTO	COMENTARIO
Renta fija	Money market	■	Los mercados ya incorporan los últimos incrementos de tasas de interés con el fin de contener una inflación con clara tendencia a la baja. Los últimos comentarios de la Reserva Federal validan que ya no habría incrementos adicionales de su tasa clave.
	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 recesión nos hacen tener un view ligero positivo dado que a pesar una potencial caída en los ingresos en el corto plazo, mantendría indicadores financieros 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

Carranza Meneses, Víctor 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.