

# Reporte mensual de mercados

Mayo 2024

## CROSS ASSET – Mayo 2024



Durante mayo, las principales bolsas del mundo se recuperaron de la caída generalizada en abril y cerraron el mes en terreno positivo. Los temores de desaceleración económica parecen recobrar fuerza en EEUU después de un débil dato de crecimiento económico en el 1T24, pero contrarresta el optimismo por los resultados corporativos de las grandes tecnológicas.



A nivel de la macroeconomía, la segunda estimación del PBI para la economía norteamericana refleja una desaceleración del gasto en bienes y servicios por parte de los consumidores. De igual manera, la inflación disminuyó debido a una menor variación de precios en el componente de vivienda. Mientras que, la inflación correspondiente al componente de alimentos se estabilizó haciendo que la inflación subyacente se registre en su nivel más bajo desde 2021.



En Europa, los datos han comenzado a dar ligeras señales de mejora con respecto a la industria manufacturera después de varios meses en zona de contracción. Los últimos comentarios de los representantes del Banco Central Europeo (BCE) aumentaron las posibilidades de un próximo recorte tan pronto como junio. La crisis del mercado inmobiliario en China continúa siendo un lastre para la segunda economía del mundo. Se espera que las últimas medidas del gobierno sean el impulso que tanto necesita el país oriental.



En su última reunión de política monetaria, realizada el primer día de mayo, la Reserva Federal (FED) decidió mantener la tasa de política monetaria. Los comentarios de algunos miembros destacaron que el proceso de desinflación probablemente tomaría más tiempo de lo que se pensaba anteriormente. En este contexto, la tasa de interés a 10 años aumentó ligeramente en medio de una data económica mixta y temores por una menor absorción de las próximas emisiones del tesoro americano.

## Tabla de retornos\*

## PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	786	▼ -0.8%	3.8%	8.1%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	5,278	▼ -0.5%	4.8%	10.6%	24.2%
Europa (EuroStoxx 50)	4,984	▼ -1.0%	2.9%	8.1%	23.1%
Alemania (DAX)	18,498	▼ -1.0%	4.8%	8.3%	24.3%
China (Hang Seng)	18,080	▼ -2.9%	1.8%	5.9%	-13.9%

Mercados Emergentes	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Emergentes (MSCI EM)	1,049	▼ -3.1%	0.3%	2.5%	7.0%
Brasil (Bovespa)	12,210	▼ -3.4%	-4.0%	-15.6%	33.1%
Argentina (Merval)	1,651,417	▲ 8.0%	22.2%	60.4%	0.8%
México (Mexbol)	55,179	▼ -2.2%	-2.1%	-4.2%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,400	▲ 0.1%	4.0%	16.7%	17.0%
Chile (IPSA)	6,633	▼ -3.7%	5.9%	2.6%	13.4%
Perú (BVL)	30,220	■ 0.0%	4.2%	15.6%	25.2%

Sectores Estados Unidos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Technology	3,972	▼ -1.5%	10.0%	16.9%	56.4%
Financial	691	▲ 0.1%	3.0%	10.4%	9.9%
Healthcare	1,671	▼ -0.6%	2.2%	5.1%	0.3%
Utilities	367	▲ 1.6%	8.5%	14.1%	-10.2%
Energy	708	▲ 2.0%	-1.0%	10.6%	-4.8%
Industrials	1,043	▼ -0.8%	1.4%	8.1%	16.0%

## PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2023
Tesoro Americano 2Y	4.87%	▼ -7	-16	62	-18
Tesoro Americano 5Y	4.51%	▼ -2	-21	66	-16
Tesoro Americano 10Y	4.50%	▲ 3	-18	62	0
Globales Peru 5Y	5.50%	▲ 2	-14	46	-48

Índices	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	557	▼ -0.06%	0.88%	-0.73%	7.15%
High Yield Global	585	▲ 0.09%	1.22%	3.21%	13.66%

## PRINCIPALES MONEDAS

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.08	■ 0.0%	1.7%	-1.7%	3.1%
Libra (GBP)	1.27	■ 0.0%	2.0%	0.1%	5.4%
Yen (JPY)	157.3	▼ -0.2%	0.3%	-10.3%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.24	■ 0.0%	0.0%	-2.0%	-2.9%
Sol (PEN)	3.72	▲ 0.5%	1.1%	-0.5%	2.7%

## PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,323	▼ -0.5%	0.9%	12.1%	13.4%
Plata \$/oz.	30.4	▲ 0.4%	15.3%	26.4%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.60	▼ -3.7%	0.8%	18.3%	2.1%
Petróleo \$/barril	77.0	▼ -0.9%	-6.0%	7.5%	-10.7%
Zinc \$/TM.	2,929	▼ -3.0%	0.2%	10.8%	-11.6%

Bloomberg y diarios varios.

Retornos expresados en dólares estadounidenses.

Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

\*Data al 31 de mayo de 2024.

## ESTADOS UNIDOS

### Lento proceso desinflacionario

Los precios al consumidor en EEUU se estabilizaron, tanto a nivel general como subyacente, pero éste último en un nivel aún elevado, por lo que el proceso desinflacionario podría durar más de lo esperado.

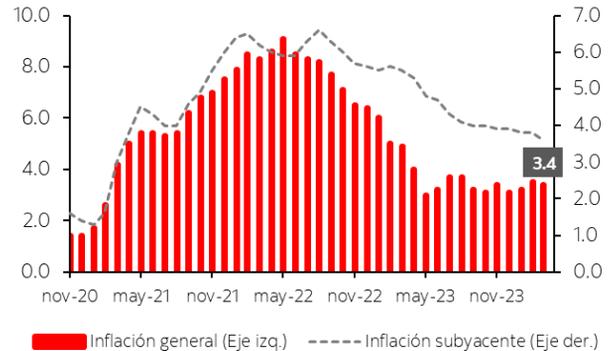
La segunda estimación para el PBI del 1T24 ha mostrado un enfriamiento en la actividad económica. Las presiones producidas por el endurecimiento monetario (altas tasas de interés) han empezado a notarse. Se espera que ocurra lo mismo con los datos de empleo que se publicarán la primera semana de junio. Mientras tanto, los indicadores adelantados se vienen recuperando (ver Gráfico 2).

### Regresa la narrativa “higher for longer” a los mercados

La Reserva Federal decidió mantener la tasa de interés en 5.5% en mayo, por sexta vez consecutiva (ver Gráfico 3), en línea con lo esperado por el mercado. Además, los funcionarios sugirieron que el proceso de desinflación probablemente tomaría más tiempo de lo que se pensaba con anterioridad.

Sin embargo, las presiones inflacionarias en curso aún continúan y un mercado laboral ajustado indica un estancamiento en el progreso hacia su nivel objetivo del 2% este año, según mostraron las minutas de la reunión del FOMC. Debido a estos comentarios, sumados a la última data económica, el mercado viene ajustando sus expectativas y ahora se espera con mayor probabilidad que en setiembre comience el tan esperado ciclo de recortes de tasas.

### EE.UU.: Inflación general y subyacente (%) (Gráfico 1)



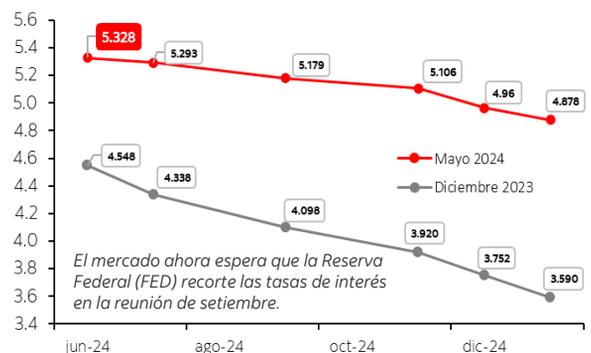
Fuente: Bloomberg. Información al 31 de mayo de 2024.

### EE.UU.: Ventas minoristas Vs. Producción industrial (%) (Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de mayo de 2024.

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



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de mayo de 2024.

## EUROPA

### Crecimiento salarial: un riesgo que podría alejar a la inflación del 2%.

Si bien la inflación ha ido disminuyendo durante los últimos meses en la zona euro, los riesgos de aumento en los precios siguen estando presentes (ver Gráfico 1). Por un lado, el rápido crecimiento de los salarios podría retrasar la caída en los precios. Además, los últimos datos del PBI y una producción manufacturera mejor de lo esperado en la eurozona podrían limitar la flexibilización monetaria.

Las perspectivas de un próximo recorte se centran ahora en la primera semana de junio después que Christine Lagarde reafirmara que el BCE depende de los datos y no de la FED. Por su parte, los inversionistas están dando muestras de confianza en la zona euro y manteniendo los rendimientos bajo control.

## CHINA

### Un nuevo plan para su crisis inmobiliaria que sigue sin ser suficiente

El plan del gobierno anunciado en mayo es la medida más audaz de Xi Jinping y su equipo hasta ahora. China tiene casi cuatro millones de apartamentos que nadie quiere comprar por lo que el líder del país y sus adjuntos han pedido al gobierno que los compre, ofrecer alquileres baratos, reducir el monto inicial para adquirirlo, entre otras medidas. Pero algunos críticos dijeron que la iniciativa llegó demasiado tarde. Y la mayoría especuló que haría falta mucho más dinero para lograr el impacto deseado.

Mientras tanto, la economía asiática continúa en medio de una recuperación de la demanda interna a pesar de una frágil reactivación económica (ver Gráfico 3). En este contexto, no es sorprendente ver que los indicadores de inversión y ventas minoristas continúen reflejando una falta de confianza hacia adelante.

### Inflación general y subyacente de la Zona Euro

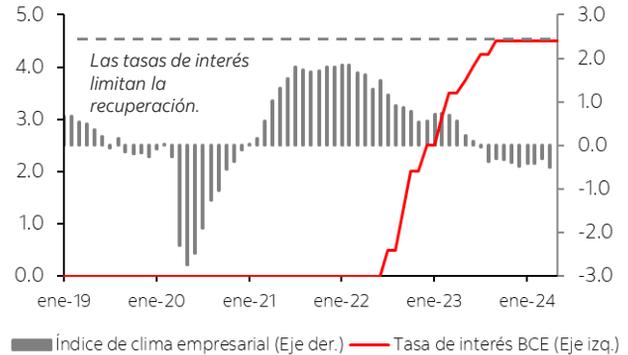
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de mayo de 2024.

### Europa: Tasa de interés del BCE Vs. el índice de clima empresarial

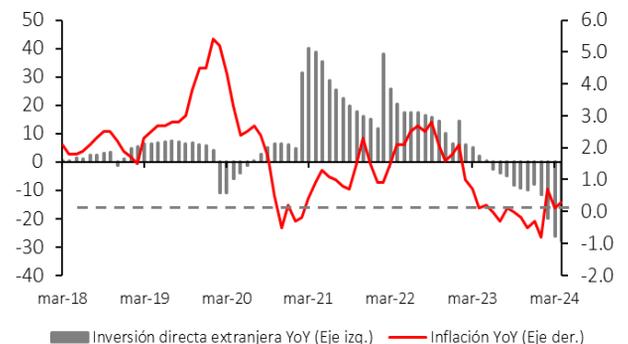
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de mayo de 2024.

### China: Índice de precios al consumidor Vs. Inversión extranjera

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de mayo de 2024.

## RENTA VARIABLE

### La fiebre por la inteligencia artificial en sus niveles más altos

Luego de un abril con pérdidas, las principales bolsas se recuperaron en mayo en medio de una temporada de reportes de resultados sorprendentes por parte de las siete magníficas. (ver Gráfico 1). El factor inteligencia artificial ha sido mencionado en la mayoría de los Earnings Calls de las compañías con gran entusiasmo por los beneficios en la productividad.

A nivel general, las acciones europeas también registraron un mes positivo por los datos mejores de lo esperado en la producción; mientras que los mercados emergentes continúan mejorando. Por el lado de commodities, seguimos viendo al precio del oro en niveles máximos, el precio del cobre con una tendencia similar durante mayo para satisfacer una alta demanda y con un petróleo en niveles estables (ver Gráfico 2).

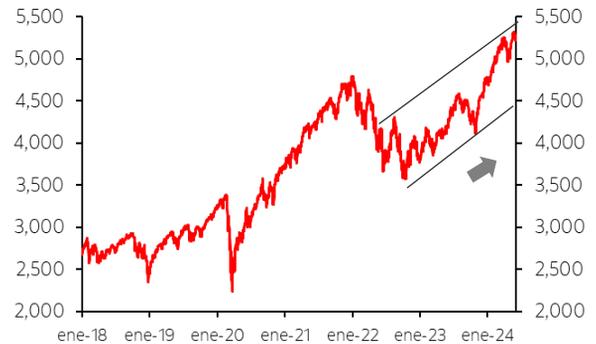
## RENTA FIJA

### Aumento en las tasas por menores expectativas de recortes

Después de recibir las minutas de la Reserva Federal, un ambiente de preocupación por la falta de progreso en materia de inflación y el temor a una FED más dura aumentó los rendimientos de los bonos estadounidenses (ver Gráfico 3). Como mostraron las actas, los funcionarios de la FED carecían de confianza para avanzar en las reducciones de las tasas de interés. Además, algunos mencionaron su voluntad de endurecer aún más la política en caso de que los riesgos se materialicen.

En este contexto, las expectativas del mercado sobre un próximo recorte se continúan postergando y ahora presentan una mayor probabilidad que la FED cambie su postura en la reunión de setiembre.

**S&P 500**  
(Gráfico 1)



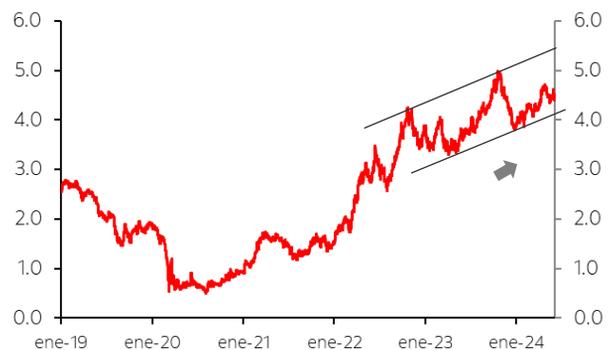
Fuente: StockCharts. Información al 31 de mayo de 2024.

**Rendimiento de los principales índices de Renta variable\***  
(Gráfico 2)



\*Índice = Julio 2023  
Fuente: Bloomberg. Información al 31 de mayo de 2024.

**Rentabilidad (Yield) de los Bonos del Tesoro Norteamericano a 10 Años**  
(Gráfico 3)



Fuente: StockCharts. Información al 31 de mayo de 2024.

POSICIONAMIENTO	COMENTARIOS	
Money market	● N	Expectativa por posibilidad que Fed inicie ciclo de recorte de tasas de interés durante el 3T24. Varios funcionarios de la Fed esperan que nuevo nivel de tasas de interés sea superior al registrado en el pasado.
<b>Renta fija</b>		
Deuda de grado de inversión <sup>1</sup>	● 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”. Esperamos que indicadores financieros se mantengan sólidos.
Deuda de grado especulativo <sup>2</sup>	● UW	Spreads de deuda HY se encuentran por debajo del promedio histórico lo que refleja que el segmento se ha mostrado resiliente con relativa solidez financiera. Sin embargo, los bonos HY se ven afectados en periodos de desaceleración económica, por lo que nuestra visión refleja cautela.
<b>Renta Variable</b>		
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	Caídas significativas en la producción industrial y las ventas retail durante varios meses nos recuerda la vulnerabilidad principalmente a las empresas cíclicas. La data económica ha mostrado una incipiente recuperación, mientras que las valorizaciones se encuentran en línea con el promedio histórico con mayores riesgos hacia adelante.
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

<sup>1</sup> Deuda corporativa de alta calidad crediticia (Investment Grade, IG)

<sup>2</sup> 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](mailto:mario.guerrero@scotiabank.com.pe)

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones  
[victor.carranza@scotiabank.com.pe](mailto:victor.carranza@scotiabank.com.pe)

Contreras Manturano, Erika Zully | Analista de Estrategia de Inversiones  
[erika.contreras@scotiabank.com.pe](mailto:erika.contreras@scotiabank.com.pe)

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones  
[konrad.desme@scotiabank.com.pe](mailto:konrad.desme@scotiabank.com.pe)

Millasaky Aviles, Jose Sebastián | Analista de Inversiones Scotia Bolsa  
[jose.millasaky@scotiabank.com.pe](mailto: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.