

Reporte mensual de mercados

Noviembre, 2024

CROSS ASSET – Noviembre 2024



La principal bolsa norteamericana cerró noviembre al alza, recuperándose de la caída de octubre tras los resultados presidenciales de Estados Unidos. La victoria de Trump generó un impacto mixto en los mercados globales dada su visión más proteccionista que favorece a sus bolsas locales, pero sugieren una mayor cautela en mercados offshore.



A nivel de la macroeconomía, los datos continuaron mostrando resiliencia en EE.UU. tras la segunda revisión del crecimiento económico y una mejora en las expectativas tras un gobierno republicano; mientras que, la salud del mercado laboral y la caída de la inflación continúan siendo el foco de la Fed.



En Europa, la inflación subyacente continúa su tendencia bajista, justificando la continuación del ciclo de flexibilización monetaria del BCE para su reunión de diciembre. En cuanto a China, se han evidenciado lecturas positivas tras los estímulos lanzados a finales de setiembre, aunque persisten los problemas estructurales con una deuda elevada de los gobiernos locales. Se espera un estímulo fiscal más fuerte en el 2025 y un déficit fiscal marcado a mediano plazo.



En cuanto a las tasas de interés, la Fed decidió continuar con su ciclo de flexibilización monetaria durante su reunión de noviembre materializando un recorte más saludable para la económica de -25 pbs., llevando la tasa al rango de 4.50-4.75%. En esta misma línea, si bien esperamos que la Fed realice otro recorte consecutivo de igual magnitud durante su reunión de diciembre, las perspectivas de las de interés a lo largo del próximo año se tornan más altas de lo esperado inicialmente, luego de la victoria de los republicanos.

Retornos al 29.11.2024

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	862	▲ 1.0%	3.6%	18.6%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	6,032	▲ 1.1%	5.7%	26.5%	24.2%
Estados Unidos (Nasdaq)	19,218	▲ 1.1%	6.2%	28.0%	43.4%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,435	▲ 1.2%	10.8%	20.1%	15.1%
Europa (EuroStoxx 50)	4,804	▲ 1.8%	-3.2%	1.5%	23.1%
Japón (Topix)	2,681	▲ 2.8%	1.2%	6.6%	16.4%
China (Hang Seng)	19,424	▲ 1.1%	-4.5%	14.4%	-13.9%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Emergentes (MSCI EM)	1,079	▼ -0.8%	-3.7%	5.4%	7.0%
Brasil (Bovespa)	12,567	▼ -6.2%	-7.2%	-24.7%	33.1%
Argentina (Merval)	2,258,295	▲ 1.5%	19.7%	94.4%	0.8%
México (Mexbol)	49,813	▼ -0.3%	-3.1%	-27.6%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,392	▼ -0.4%	2.3%	1.2%	17.0%
Chile (IPSA)	6,577	▲ 1.5%	-0.9%	-4.0%	13.4%
Perú (BVL)	29,485	▼ -1.5%	-2.7%	12.2%	25.2%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Technology	4,559	▲ 0.2%	4.6%	34.2%	56.4%
Financial	852	▲ 1.1%	10.2%	36.0%	9.9%
Healthcare	1,714	▲ 2.1%	0.1%	7.8%	0.3%
Utilities	419	▲ 1.7%	3.2%	30.1%	-10.2%
Energy	724	▼ -2.0%	6.3%	13.1%	-4.8%
Industrials	1,214	▲ 0.9%	7.3%	25.8%	16.0%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2023
Tesoro Americano 2Y	4.15%	▼ -22	-2	-10	-18
Tesoro Americano 5Y	4.05%	▼ -25	-11	20	-16
Tesoro Americano 10Y	4.17%	▼ -23	-12	29	0
Corporativos Latam US\$	6.48%	▼ -12	-9	-56	-48
Globales Peru 5Y	5.09%	▼ -12	-1	5	-48
Soberanos Peru 5Y	5.58%	▼ -6	-25	-54	-127
Soberanos Peru 10Y	6.80%	▼ -10	-24	17	-141

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	585	▲ 1.07%	1.19%	4.20%	7.15%
High Yield Global	628	▲ 0.47%	1.32%	10.92%	13.66%
Globales Perú US\$	883	▲ 1.96%	1.20%	0.96%	10.03%
Soberanos Peru (S/.)	219	▲ 0.81%	2.42%	7.28%	16.96%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Devaluación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.06	▲ 1.5%	-2.8%	-4.2%	3.1%
Yen (JPY)	149.77	▲ 3.3%	1.5%	-5.8%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.25	■ 0.0%	-1.8%	-2.0%	-2.9%
Sol (PEN)	3.76	▲ 0.8%	0.4%	-1.5%	2.7%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -1.3%	1.3%	5.1%	-2.7%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.27	▼ -0.1%	-1.9%	-8.8%	-3.5%

PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,657	▼ -2.0%	-3.4%	28.2%	13.4%
Plata \$/oz.	30.69	▼ -2.1%	-6.4%	27.4%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.08	▼ -0.1%	-6.0%	4.9%	2.1%
Petróleo \$/barril	68.00	▼ -4.5%	-1.8%	-5.1%	-10.7%
Gas Natural	3.36	▲ 7.5%	24.2%	33.8%	-43.8%

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

^{3/}Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

^{4/}Variación respecto al dólar americano.

MTD: Retorno en lo que va del mes

YTD: Retorno en lo que va del año

Fuente: Bloomberg

ESTADOS UNIDOS

Perspectivas del sector manufacturero mejoran tras el “Red Sweep”

La segunda estimación del crecimiento económico del tercer trimestre del año se mantuvo sin cambios, manteniéndose la fortaleza económica que viene mostrando el consumo, principal driver de crecimiento de los EE.UU., con el sector servicios como protagonista. Las perspectivas de las compañías del sector manufacturero empezarán a mejorar dado que las políticas de Trump favorecen a la producción local (ver Gráfico 1).

Las expectativas de inflación podrían verse afectadas por los anuncios de aumentos de aranceles que tendrían impacto en los precios de los productos importados, aunque no es algo concluyente. Esperamos que la desaceleración de los precios continúe, pero a ritmo más lento. En esta misma línea, si bien prevemos que la relajación monetaria continúe no será tan laxa como se esperaba previo a las elecciones presidenciales (ver Gráfico 2).

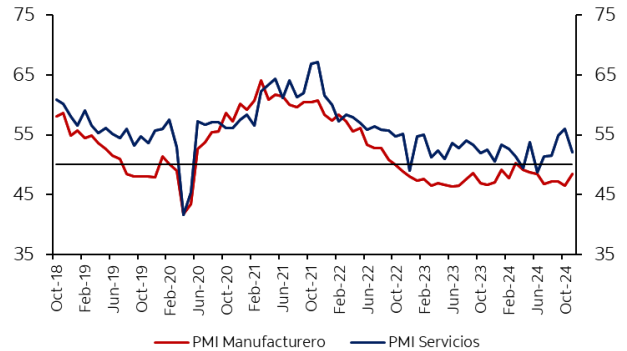
Mercado laboral continua siendo el principal foco de la Reserva Federal

La creación de nuevos empleos del sector privado son un impulso para el crecimiento económico, el cual aumenta la confianza de los hogares, fomenta el consumo, la inversión y el optimismo de cara al futuro de la economía. Sin embargo, en los últimos meses hemos visto cierta debilidad en la creación de nuevos puestos laborales. Esta ha sido la razón principal del primer recorte de la Fed (-50 pbs.) y del inicio del ciclo de flexibilización monetaria para lograr un equilibrio entre sus dos mandatos, ya que podría ser un obstáculo para la resiliencia económica actual.

Sin embargo, esperamos que tras el fin de las huelgas en los puertos marítimos y de los tornados en Miami que generaron ciertas complicaciones transitorias para el mercado laboral, se vea una recuperación progresiva en línea con el ingreso de los republicanos al gobierno (ver Gráfico 3).

EE.UU.: Indicadores adelantados de actividad económica

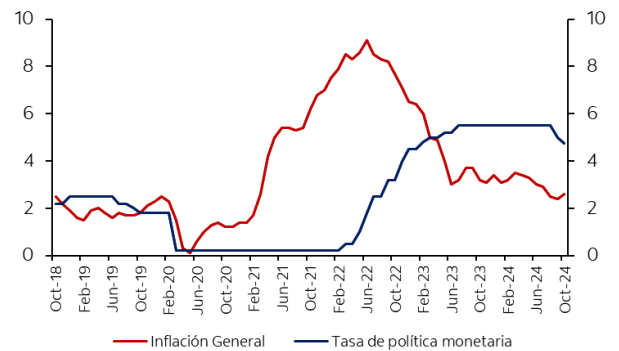
(Gráfico 1)



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

EE.UU.: Inflación y tasa de interés referencial

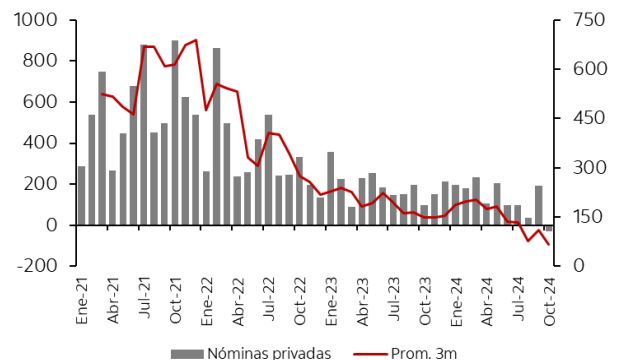
(Gráfico 2)



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

EE.UU.: Creación de empleo privado

(Gráfico 3)



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

EUROPA

¿Están en peligro los recortes de tasas? No necesariamente...

La inflación interanual aumentó levemente en noviembre, por encima del rango objetivo (2.3% desde 2.0%), impulsado por los precios de la energía. Sin embargo, la inflación subyacente, que excluye componentes volátiles como alimentos y energía, continuó desacelerando, respaldando el argumento para continuar con el ciclo de flexibilización en la próxima reunión del BCE de diciembre, cuando se espera un recorte de 25 pbs. (ver Gráfico 1).

Pese al avance del crecimiento económico de la Zona Euro durante el tercer trimestre, se espera un menor desempeño en la región tras las últimas encuestas de los indicadores adelantados de actividad económica. El sector manufacturero sigue sumido en una profunda recesión mientras que el sector de servicios ya no sostiene a la economía que, por primera vez en diez meses, entró en contracción y cayó hasta los 48.2 pts. desde los 51.6 pts. en octubre (ver Gráfico 2).

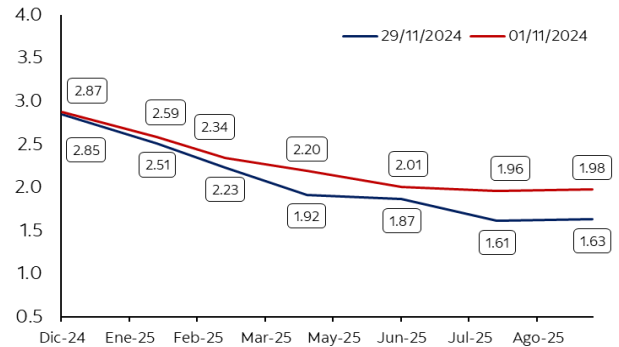
CHINA

Existen señales tempranas que la economía está mejorando, pero raíces estructurales persisten

Luego de dos meses de lecturas positivas en los indicadores adelantados de actividad económica, la confianza y consumo mejoran levemente. Si bien las ventas minoristas incrementaron gracias a las festividades de octubre, las ganancias industriales continuaron cayendo, indicando lo difícil que es para las empresas seguir siendo rentables. La nueva política de aranceles de Trump, podría amenazar al sector industrial el próximo año y terminar con el optimismo inicial. Dado esto, las exportaciones aumentaron más de lo esperado en octubre ya que las fábricas apresuraron los envíos en previsión de los nuevos aranceles de EE.UU. pero se espera que caigan cuando se implementen. Asimismo, esperamos ver algún tipo de estímulo fiscal de gran magnitud de cara al 2025 para aliviar la deuda de los gobiernos locales. Sin embargo, el déficit se mantendrá elevado a mediano plazo.

Zona Euro: Tasa de interés del BCE

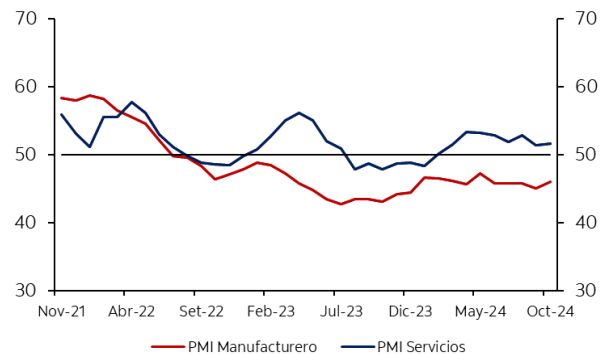
(Gráfico 1)



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

Zona Euro: Indicadores adelantados de actividad económica

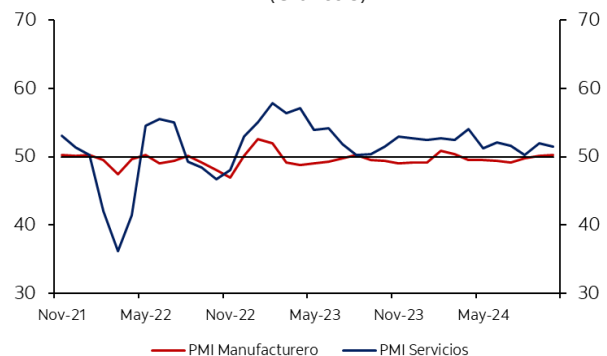
(Gráfico 2)



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

China: Indicadores adelantados de actividad económica

(Gráfico 3)



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

RENTA VARIABLE

Acciones norteamericanas alcanzaron un nuevo máximo histórico

Los principales índices de renta variable estadounidense cerraron el mes en terreno positivo, luego de una mayor cautela en octubre dada la incertidumbre frente a las elecciones presidenciales en EE.UU. Sin embargo, luego de la victoria de Trump los mercados globales tuvieron un impacto mixto dado sus políticas más proteccionistas que favorece a sus bolsas locales y genera mayor cautela en los mercados offshore (ver Gráfico 1).

Por otro lado, el oro y la plata corrigieron durante noviembre, luego de que la victoria de los republicanos incrementó el apetito por los activos de riesgo. Por el lado de energía, el petróleo retrocedió tras previsiones de menores tensiones geopolíticas (ver Gráfico 2).

RENTA FIJA

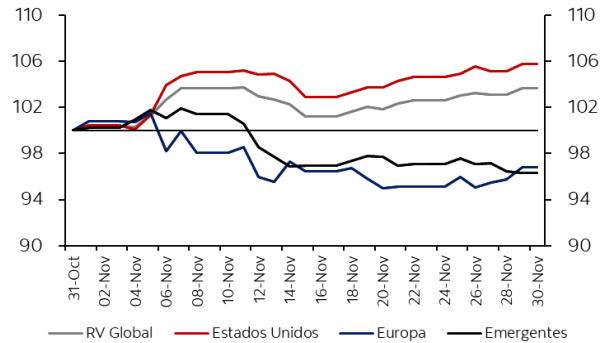
Rendimientos continúan empinándose a lo largo de la curva

Durante noviembre, tras el resultado electoral en EEUU la curva continuó empinándose dada las mayores expectativas de inflación y crecimiento económico. Esto si bien mantuvo las perspectivas de una política monetaria expansiva, resultaría en un enfoque menos laxo en comparación con lo que se esperaba inicialmente. Por lo que, la parte media de la curva nos ofrece un mayor equilibrio.

Por ello, mantenemos nuestra preferencia por la renta fija de alta calidad crediticia, ya que sus ratios financieros se mantendrán resilientes en un escenario de desaceleración económica. Mientras que, continuamos sub ponderando el crédito especulativo (high yield) por tener menos coberturas. Esto en línea con nuestro escenario base de un “soft landing”.

Rendimiento de los principales índices de Renta Variable (Octubre 2024 = 100)

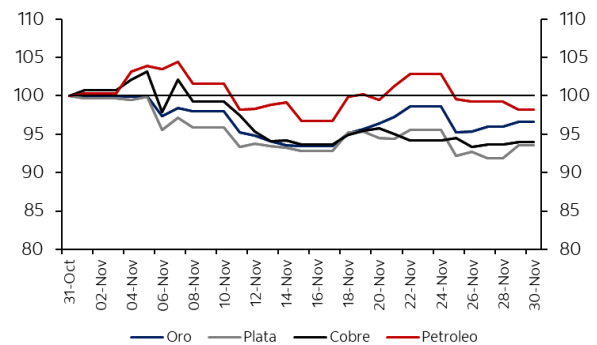
(Gráfico 1)



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

Rendimientos de los principales commodities (Octubre 2024 = 100)

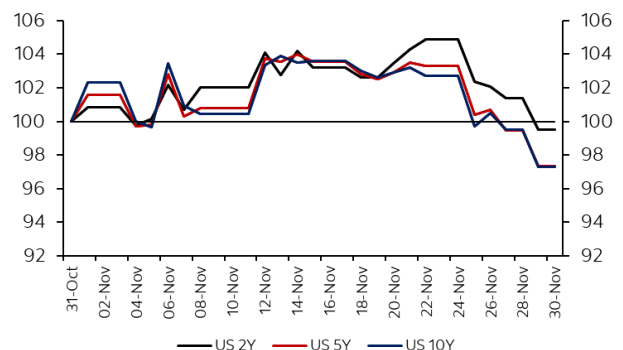
(Gráfico 2)



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

Rentabilidad (Yield) de los Bonos del Tesoro Norteamericano (Octubre 2024 = 100)

(Gráfico 3)



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

POSICIONAMIENTO	COMENTARIOS	
Money market	● UW	Riesgo de reinversión tras la continuación de flexibilización monetaria por parte de la Fed. Por lo que mantenemos subponderación en activos de menor duración.
Renta fija		
Deuda de grado de inversión ¹	● OW	Mantenemos nuestra preferencia en activos de mayor duración con foco en la exposición al tramo medio de la curva de tasas de interés para beneficiarnos de la caída de las tasas de interés. Esperamos una convergencia más lenta de la inflación y una desaceleración económica por lo que ponderamos los instrumentos de mayor calidad crediticia, en línea con nuestro escenario base de un “soft landing”.
Deuda de grado especulativo ²	● UW	Spreads de deuda HY continúan comprimidos, por debajo del promedio histórico. Nuestra visión es de cautela, debido a que los emisores HY vienen enfrentando refinanciamientos a tasas altas y con mayores probabilidades de default.
Renta Variable		
Estados Unidos	● N	Periodo de volatilidad electoral dentro de una tendencia alcista, mantenemos prudencia luego que índices bursátiles alcanzaron recientemente récords. Valorizaciones por encima del promedio histórico y alta concentración del índice.
Europa	● UW	Perspectivas económicas para la Zona Euro continúan negativas, con caídas en la producción industrial, el consumo interno y el deterioro de la confianza de los hogares, 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 nuestra visión.
Mercados emergentes (ME)	● N	La economía china con leve desaceleración, autoridades continúan tomando medidas para un mayor impulso, pero aún subsisten problemas estructurales en el sector inmobiliario y los riesgos de la política de aranceles de Trump. 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: Estrategia de Inversiones Wealth Management Scotiabank Perú

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

Ortiz Herbert, Aegina Kassandra | Analista de Estrategia de Inversiones
aegina.ortiz@scotiabank.com.pe

Mallqui Barrientos, Suliana | Analista de Inversiones
suliana.mallqui@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.