

Reporte mensual de mercados

Octubre, 2024

CROSS ASSET – Octubre 2024



La principal bolsa norteamericana cerró octubre a la baja, luego de mostrar resiliencia durante setiembre. Esto debido a la mayor volatilidad vista durante las últimas semanas en vísperas de las elecciones presidenciales de Estados Unidos, la cual también generó incertidumbre en las bolsas globales.



A nivel de la macroeconomía, los indicadores se alinearon con un aterrizaje suave en Estados Unidos. En donde el crecimiento económico se mantiene sólido y la inflación continua su tendencia a la baja; mientras que, las preocupaciones del mercado laboral continúan justificando la continuidad del ciclo de relajación monetaria de la Fed.



En Europa, el Banco Central Europeo (BCE) continuó recortando sus tasas de interés durante octubre, debido a que las proyecciones económicas continúan mostrando mayores retos de cara al futuro. En cuanto a China, pese a los esfuerzos del gobierno y a sus paquetes de estímulos cada vez más agresivos, no logran reactivar a la economía, ya que persisten los problemas en el sector inmobiliario, la debilidad del consumo y riesgos de deflación.



Finalmente, las expectativas del mercado apuntan a que la Fed materialice un recorte de -25 pbs. durante su reunión de noviembre que permita equilibrar su doble mandato: i) control de la inflación y ii) salud del mercado laboral. En esta misma línea, esperamos que la Fed reduzca su tasa en 50 pbs. a lo largo del año con 2 recortes consecutivos de 25 pbs. durante sus reuniones de noviembre y diciembre respectivamente, logrando tasas de interés más bajas que generen menores presiones para las empresas y los hogares.

Retornos al 31.10.2024

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	832	▼ -1.6%	-2.3%	14.5%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	5,705	▼ -1.8%	-1.0%	19.6%	24.2%
Estados Unidos (Nasdaq)	18,095	▼ -1.7%	-0.5%	20.5%	43.4%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,197	▼ -1.0%	-1.5%	8.4%	15.1%
Europa (EuroStoxx 50)	4,828	▼ -1.7%	-5.9%	4.8%	23.1%
Japón (Topix)	2,696	▲ 2.0%	-4.2%	5.4%	16.4%
China (Hang Seng)	20,317	▼ -0.9%	-3.9%	19.7%	-13.9%
Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Emergentes (MSCI EM)	1,120	▼ -1.3%	-4.4%	9.4%	7.0%
Brasil (Bovespa)	12,971	▼ -1.5%	-7.4%	-18.8%	33.1%
Argentina (Merval)	1,848,744	▼ -0.6%	6.7%	62.4%	0.8%
México (Mexbol)	50,661	▼ -3.0%	-5.2%	-25.2%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,358	▼ -1.5%	-1.8%	-1.1%	17.0%
Chile (IPSA)	6,550	▼ -4.0%	-5.7%	-3.1%	13.4%
Perú (BVL)	30,470	▼ -1.8%	0.1%	15.2%	25.2%
Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Technology	4,360	▼ -3.3%	-1.0%	28.3%	56.4%
Financial	773	▼ -1.3%	2.6%	23.5%	9.9%
Healthcare	1,712	▼ -1.7%	-4.7%	7.6%	0.3%
Utilities	406	▼ -2.0%	-1.1%	26.1%	-10.2%
Energy	681	▼ -1.3%	0.7%	6.4%	-4.8%
Industrials	1,131	▼ -1.4%	-1.4%	17.2%	16.0%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2023
Tesoro Americano 2Y	4.17%	▲ 9	53	-8	-18
Tesoro Americano 5Y	4.16%	▲ 13	60	31	-16
Tesoro Americano 10Y	4.28%	▲ 7	50	41	0
Corporativos Latam US\$	6.57%	▲ 3	28	-47	-48
Globales Perú 5Y	5.11%	▼ 0	40	7	-48
Soberanos Perú 5Y	5.83%	▲ 26	51	-29	-127
Soberanos Perú 10Y	7.03%	▲ 32	70	41	-141

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	578	▼ -0.33%	-1.35%	2.97%	7.15%
High Yield Global	620	▲ 0.12%	-0.07%	9.48%	13.66%
Globales Perú US\$	873	▼ -0.04%	-4.00%	-0.24%	10.03%
Soberanos Perú (S/.)	214	▼ -1.68%	-3.52%	4.74%	16.96%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.09	▲ 0.5%	-2.3%	-1.4%	3.1%
Yen (JPY)	152.02	▼ -0.1%	-5.5%	-7.2%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.12	■ 0.0%	-1.4%	-0.2%	-2.9%
Sol (PEN)	3.77	▼ -0.6%	-1.9%	-1.8%	2.7%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.1%	2.9%	3.8%	-2.7%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.23	▼ -0.5%	-3.4%	-7.1%	-3.5%

PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,749	▲ 0.5%	4.3%	32.7%	13.4%
Plata \$/oz.	32.80	▼ -3.0%	4.3%	36.2%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.34	▼ -0.3%	-4.7%	11.6%	2.1%
Petróleo \$/barril	69.26	▼ -1.3%	1.6%	-3.3%	-10.7%
Gas Natural	2.71	▲ 7.3%	-7.4%	7.7%	-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

Combinación de factores apuntan a un aterrizaje suave en la mayor economía global

El crecimiento económico del tercer trimestre del año reflejó cierta desaceleración en su primera estimación, en línea con nuestro escenario base de un soft landing, donde esperamos un menor crecimiento sin caer en recesión. El principal driver de actividad económica, el consumo, se mantuvo resiliente y representó más del 80% del resultado, reflejándose una mayor confianza de los consumidores tras el inicio de recortes de tasas por parte de la Fed, ya que esperan menores presiones en sus pagos de intereses (ver Gráfico 1).

De cara al futuro, esperamos que el sector de servicios se mantenga saludable y continúe siendo el principal motor de la economía. Mientras que, el manufacturero continuará con complicaciones en el corto plazo (ver Gráfico 2). Por lo que, si bien prevemos menores presiones inflacionarias en ambos sectores, la caída de los precios del sector de servicios será más lento. Por lo cual, esperamos que el próximo movimiento de la Fed sea un recorte más conservador de -25 pbs. (ver Gráfico 3).

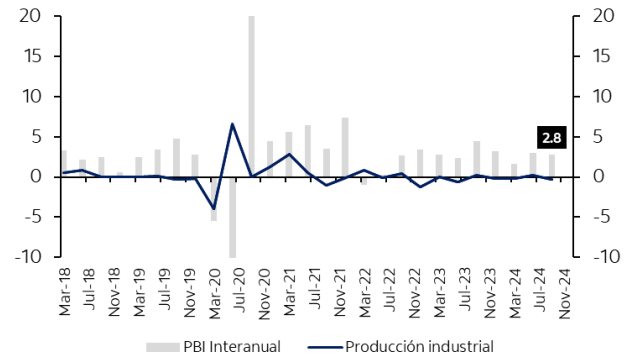
Los republicanos al frente en las elecciones podrían cambiar el panorama económico

A cierre de octubre, Trump lideró las encuestas con políticas proteccionistas, buscando incrementar los aranceles a nivel global junto a una postura firme sobre inmigración, que podría generar inflación a largo plazo debido a mayores costos de bienes importados y menor oferta de mano de obra.

Sin embargo, también busca recortar las tasas impositivas, tanto para los hogares como para las empresas, lo cual es positivo, ya que estimularía el consumo y la inversión en el corto plazo, pero podría reducir los ingresos del gobierno, aumentando el déficit fiscal y la deuda. Los sectores económicos más favorecidos serían los de Energía y Servicios Financieros, gracias a la desregulación y el impulso a la producción nacional de energía; mientras que, las industrias más afectadas serían la manufacturera y el comercio minorista debido a los aranceles más altos y su dependencia a productos importados.

EE.UU.: Crecimiento económico y producción industrial

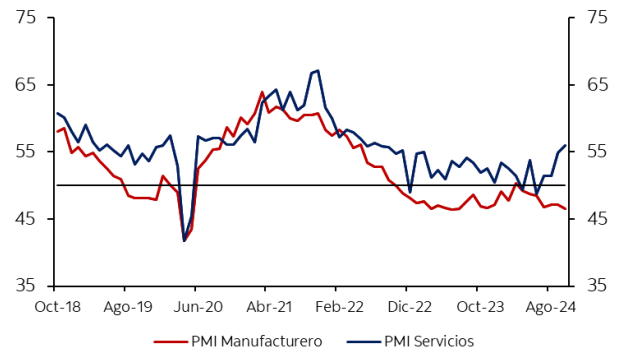
(Gráfico 1)



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

EE.UU.: Indicadores adelantados de actividad económica

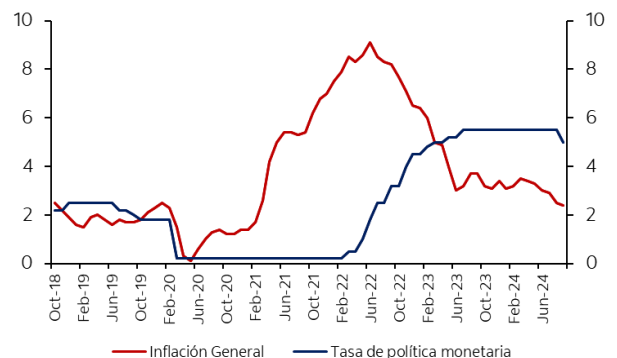
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 octubre de 2024.

EE.UU.: Inflación y tasa de interés referencial

(Gráfico 3)



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

EUROPA

Sorpresa en la inflación no sería un obstáculo para el ciclo de recortes del BCE

En línea con lo previsto por el Banco Central Europeo (BCE), el crecimiento de los salarios y los precios del sector de servicios continuaron generando presiones inflacionarias en el corto plazo. Esto no cambia la confianza en la caída de la inflación hacia su objetivo del 2%, ya que se mantiene dentro de los límites establecidos y se esperaba un aumento en los precios antes de descender hasta su target. Por lo cual, no fue un impedimento para que el BCE continúe con su ciclo de flexibilización monetaria y decidió recortar su tasa por tercera vez en el año en 25 pbs. hasta 3.40% durante su reunión a mediados de mes (ver Gráfico 1).

En esta misma línea, si bien el crecimiento económico mostró un ligero repunte durante el tercer trimestre del año, las perspectivas económicas para la Zona Euro continúan débiles debido a que esperan mayores retos para: i) Alemania: Debilidad marcada del sector manufacturero, ii) Francia: Nuevo proyecto de consolidación fiscal, junto con indicadores adelantados de actividad económica deteriorados y una menor confianza de los hogares (ver Gráfico 2).

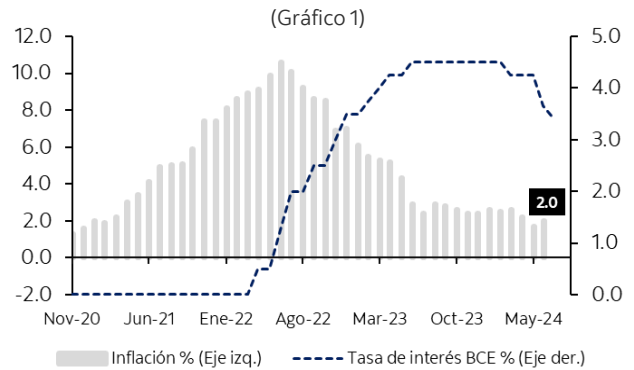
CHINA

China continua con sus planes de estímulos en su intento por reactivar la economía

El crecimiento económico continuó por debajo de su promedio histórico y representando su tasa de crecimiento más baja del año pese a los esfuerzos del gobierno chino para estimular la actividad económica, la cual enfrenta retos estructurales relacionados al sector inmobiliario, un menor consumo y una tasa de desempleo juvenil elevada. En esta misma línea, los riesgos de deflación persisten y es poco probable que se vea un aumento en los precios en el corto plazo a pesar de su política monetaria laxa (ver Gráfico 3).

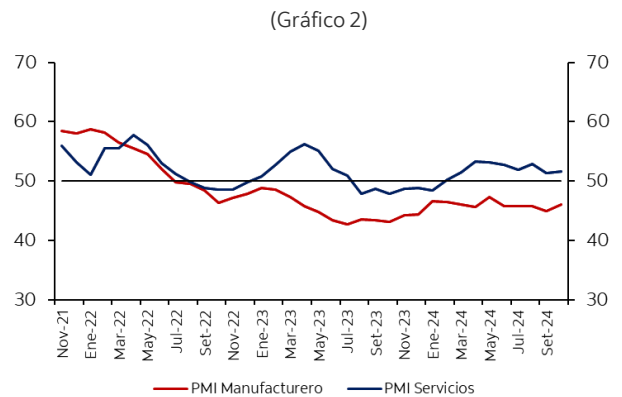
En donde, el PBoC redujo las tasas preferenciales de préstamos a 1 y 5 años, del 3.35% y 3.85% al 3.10% y 3.60%, respectivamente con el fin de lograr avances en la economía.

Zona Euro: Tasa de interés del BCE y la tasa de inflación



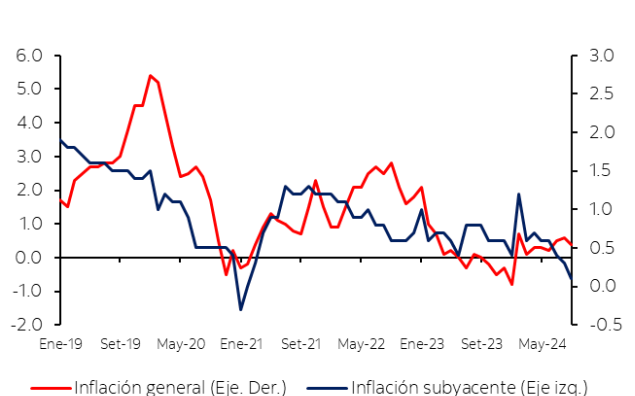
Fuente: Bloomberg. Información al 31 de octubre de 2024.

Zona Euro: Indicadores adelantados de actividad económica



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

China: Inflación general y subyacente



Fuente: Bloomberg. Información al 15 de octubre de 2024.

RENDA VARIABLE

Mercados mostraron resiliencia y cautela frente a las elecciones

Los principales índices de renta variable cerraron el mes en terreno negativo dada la mayor incertidumbre en vísperas de las elecciones presidenciales de EEUU que pesaron más que los buenos resultados corporativos. En esta misma línea, se evidenció un contagio en los activos de riesgo respecto al futuro de la economía y el camino que tomen las tasas de política monetaria del país norteamericano frente al resultado electoral. Esto generó volatilidad en la renta variable a nivel global, ya que las distintas políticas tendrán un impacto en todas las economías (ver Gráfico 1).

Por otro lado, el oro y la plata mantuvieron su impulso alcista en octubre, registrando su tercer mes consecutivo de ganancias, impulsados por la continuidad de las tensiones geopolíticas en la región que aumentaron la demanda de estos activos como refugio seguro, así como generaron cierta presión en los precios del petróleo (ver Gráfico 2).

RENDA FIJA

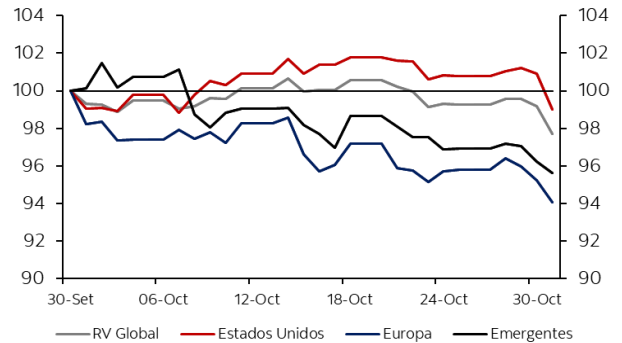
Repunte de los rendimientos abre nuevas oportunidades en la parte media de la curva

Durante octubre, los rendimientos incrementaron a lo largo de la curva, impulsados principalmente por una mejora en la data económica y expectativas de un recorte menos agresivo durante la reunión de noviembre, así como el impacto que tendría Trump ya que es inflacionario. En donde, si bien esperamos que los rendimientos caigan esperamos que lo hagan en menor magnitud.

Por lo tanto, mantenemos nuestra preferencia en los activos de renta fija de mayor duración, pero enfocándonos en la parte media de la curva (3-5 años) para beneficiarnos de la caída de las tasas de interés, ya que es impactada por factores mixtos tanto de la parte corta como de la parte larga de la curva (ver Gráfico 3).

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

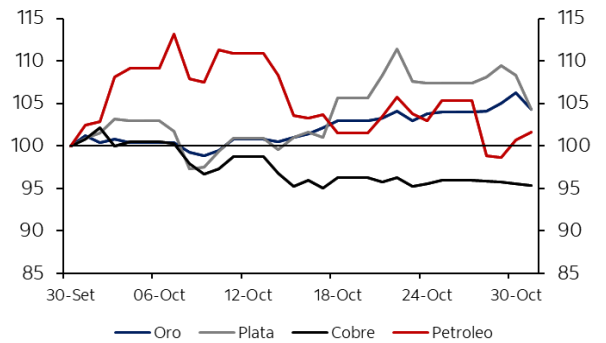
(Gráfico 1)



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

Rendimientos de los principales commodities (Setiembre 2024 = 100)

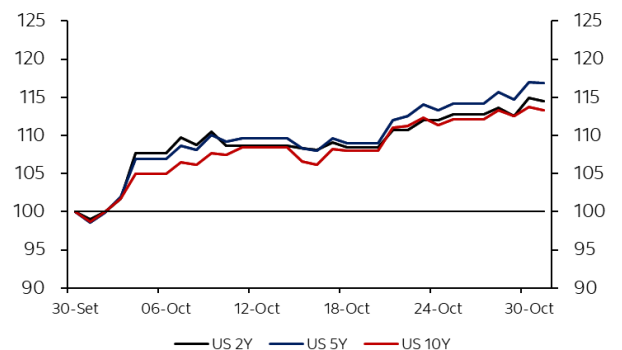
(Gráfico 2)



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

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

(Gráfico 3)



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

POSICIONAMIENTO	COMENTARIOS	
Money market	● UW	Expectativa por inicio de ciclo de recorte de tasa de interés en setiembre, aumentando el riesgo de reinversión de los depósitos a plazo.. 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” favorable para la deuda de alta calidad.
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 refinanciamientos a tasas altas, con tasas de default también mayores.
Renta Variable		
Estados Unidos	● N	Prudencia en un contexto alta volatilidad de los índices bursátiles. Las valorizaciones se encuentran por encima del promedio histórico, en un contexto de expectativas por el 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 nuestra visión.
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: 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



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.