

Insights & Markets

22 de julio, 2024



“Lo más difícil es la decisión de actuar, el resto es meramente tenacidad.”

-AMELIA EARHART

Cada vez estamos más cerca de las elecciones presidenciales en EEUU y un año electoral siempre genera cierta volatilidad en los mercados financieros, por lo que hay que estar atentos, más aún con los acontecimientos vistos en el último mes. ¿Cuáles son los planes de gobierno? ¿A qué apuntan las expectativas? ¿Qué esperamos de aquí hacia adelante? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Insights & Markets.

TODO APUNTA A UN VIEJO CONOCIDO

En los últimos tiempos las elecciones presidenciales han sido dominadas por los Republicanos y los Demócratas. Este año no es la excepción y están representados por Donald Trump y, hasta la semana pasada, por Joe Biden, que abandonó la candidatura el último fin de semana tras dar positivo a Covid-19, brindando su respaldo como candidata a Kamala Harris, su vicepresidenta. Pero ¿Cuáles son las características de estos dos partidos políticos? Por un lado, los republicanos son el partido conservador y están enfocados en el recorte de impuestos, un mayor gasto en defensa junto con mayores restricciones relacionadas a la inmigración y el comercio exterior. De otro lado, los demócratas se enfocan más en medidas para el cambio climático, la seguridad social y los derechos civiles (ver Gráfico 1).

A fines de junio, se llevó a cabo el primer debate presidencial entre los dos candidatos. Biden fue criticado por un bajo desempeño, visiblemente no bien de salud y con dificultad para concluir frases. Esto junto con el atentado que sufrió Trump en Pennsylvania hizo que encabezara las probabilidades de que gane las elecciones este 5 de noviembre (ver Gráfico 2).

Sin embargo, para que un candidato pueda materializar su plan de gobierno debe tener la mayoría en el Congreso, compuesto por el Senado y la Cámara de Representantes. Actualmente, los republicanos no controlan el Senado por una diferencia mínima frente a los demócratas (ver Gráfico 3).

Planes de gobierno de los principales candidatos

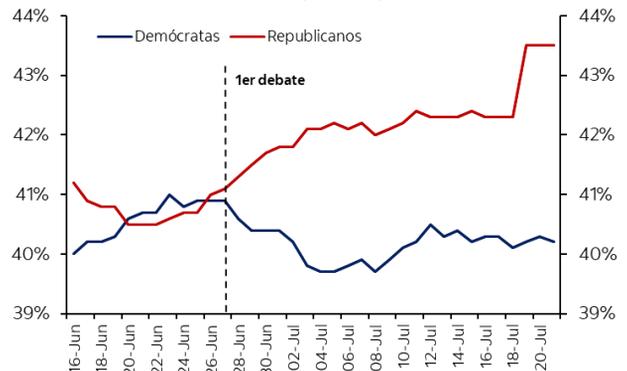
(Gráfico 1)

	Demócrata	Republicano
Comercio Exterior	-Mantuvo los aranceles impuestos por Trump. -Añadió más empresas a la lista de prohibición del sector tecnológico, especialmente las de chips.	-Busca incrementar los aranceles a un mínimo de 10% a todas las importaciones extranjeras y un 60% a China. -Planea aranceles de represalia.
Impuestos	-Busca aumentar los impuestos solo a los adinerados. -Planea incrementar el impuesto corporativo del 21% hasta un 28%, junto con un impuesto mínimo global del 15%.	-Busca mantener las tasas impositivas del 2017 y reanudar la Ley de Reducción de Impuestos y Empleo. -Planea disminuir la tasa corporativa.
Inmigración	-Propone reformar las reglas de inmigración ilegal. -Abrió las fronteras revirtiendo las políticas fronterizas de Trump.	-Construyó 450 millas de muro fronterizo en su primer mandato. -Busca la mayor deportación en la historia de Estados Unidos.
Alianzas y defensa	-Busca fortalecer su alianza con la OTAN. -Planea un mayor apoyo a Ucrania.	-Busca salir de la OTAN. -Presiona a los aliados para reforzar el gasto en defensa.
Inversión verde	-Busca reducir las emisiones de gases de efecto invernadero hasta en un 50% para el 2030.	-Planea revertir toda la inversión realizada por Biden para expandir fuertemente el desarrollo de petróleo, gas y carbón.

Fuente: Bloomberg. Información al 19 de julio del 2024.

Probabilidades del ganador de las elecciones presidenciales

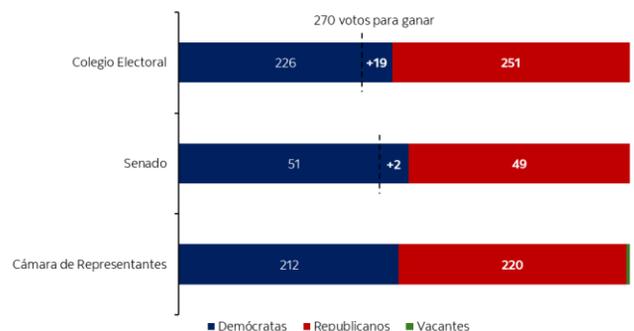
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 21 de julio del 2024.

Composición del Congreso

(Gráfico 3)



Fuente: 270twin. Información al 21 de julio del 2024.

ENTONCES, ¿QUÉ PASARÍA SI GANA TRUMP?

Trump ha anunciado un plan de recorte de impuestos, lo que en potencia generará un aumento significativo en el déficit fiscal. Es muy probable que su financiamiento involucre más deuda pública tomada a costos financieros altos, debido al elevado nivel en que se encuentran las tasas de interés (ver Gráfico 5).

También contempla un plan arancelario severo, clave para la reorganización de la cadena de suministro y la menor dependencia de China de las compañías estadounidenses en el futuro. Mayores aranceles a China podrían desencadenar nuevamente una guerra comercial entre ambos países (ver Gráfico 6).

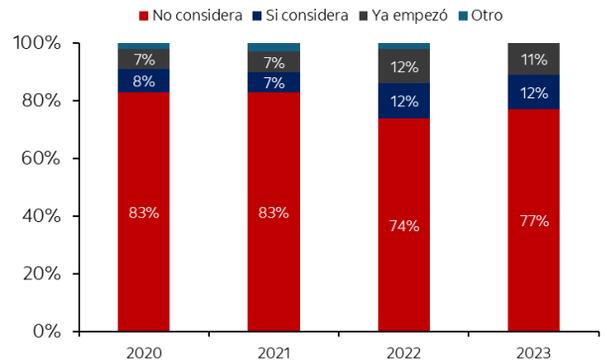
¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?

Si bien los planes de los republicanos podrían resultar poco favorables para la economía estadounidense, históricamente son buenos para la renta variable, ya que cuando han gobernado los republicanos el retorno ha sido superior al promedio (ver Gráfico 7).

Sin embargo, nos mantenemos neutrales en la renta variable estadounidense, ya que los años electorales tienden a tener un menor retorno –por eventuales correcciones técnicas y sentimiento de cautela.– y mayor volatilidad. Esto sumado a que durante las últimas elecciones hemos tenido reacciones más fuertes dado los sucesos económicos (ver Gráfico 8).

Planes de las empresas para trasladar sus fábricas fuera de China

(Gráfico 6)



Fuente: JPMorgan. Información al 19 de julio del 2024.

Reacción de la economía y mercados a los diferentes partidos políticos

(Gráfico 7)

Partido	Crecimiento del PBI Real	Retorno promedio del S&P500	% de tiempo
Republicano	2.8%	12.9%	10%
Demócrata	4.0%	9.3%	29%
Dividido*	2.7%	8.3%	61%

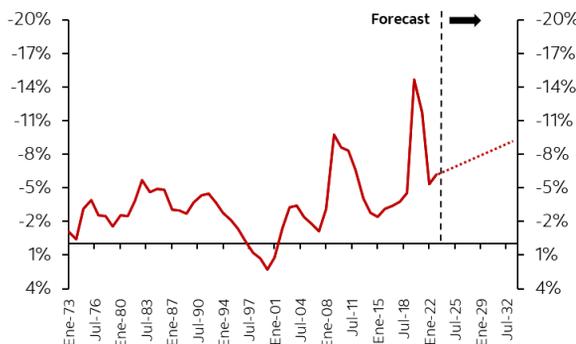
*Partido dividido se refiere a aquel que no controla la Casa Blanca ni el Congreso.

**Desde 1947-2023.

Fuente: JPMorgan. Información al 19 de julio del 2024.

Déficit fiscal (% del PBI)

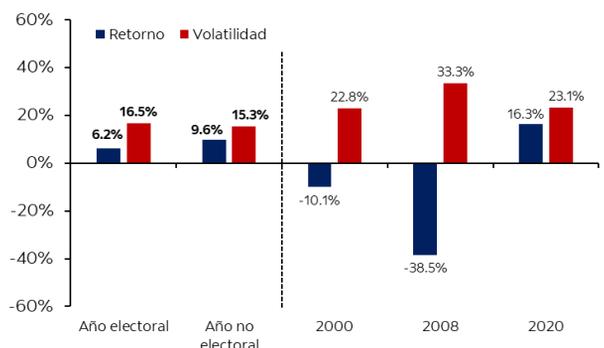
(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 19 de julio del 2024.

Riesgo y retorno del S&P 500 frente a años Electorales y crisis económicas

(Gráfico 8)

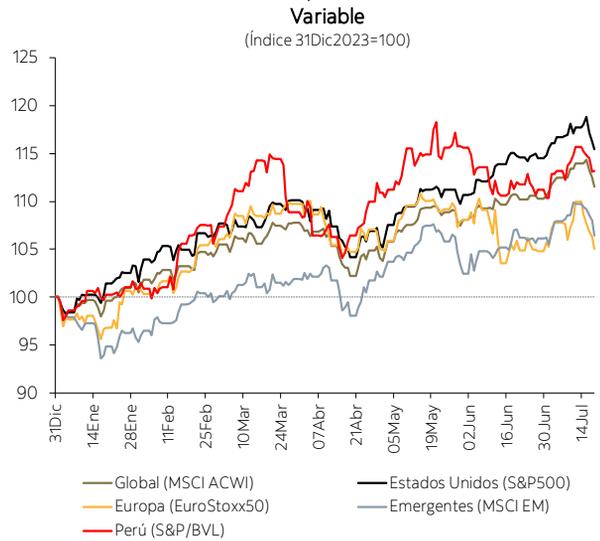


Fuente: JPMorgan. Información al 19 de julio del 2024.

Estados Unidos

- Los mercados cerraron una semana a la baja, pese a que la Fed continuó con comentarios más suaves y estaríamos cada vez más cerca al inicio de la flexibilización monetaria.
- Las ventas minoristas se mantuvieron planas durante junio tras un menor desempeño en las ventas de las gasolineras (-3.0%) y de automóviles (-2.3%). En términos interanuales, desaceleraron de 2.6% a 2.3% durante dicho periodo, mostrando la debilidad del consumidor estadounidense.
- Los nuevos subsidios por desempleo incrementaron de 223 mil a 243 mil solicitudes durante la última semana de mediados de mes, reflejando la debilidad del mercado laboral tras un mayor número de personas desempleadas.
- La producción industrial avanzó un 0.6% m/m en junio, por encima de lo previsto, aunque sin superar a mayo (+0.9%). La producción manufacturera representa casi el 80% del total de producción e incrementó 0.4% mensual en dicho periodo, también por encima de las proyecciones del mercado. En términos interanuales, la producción manufacturera avanzó 1.1% en el sexto mes del año.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta

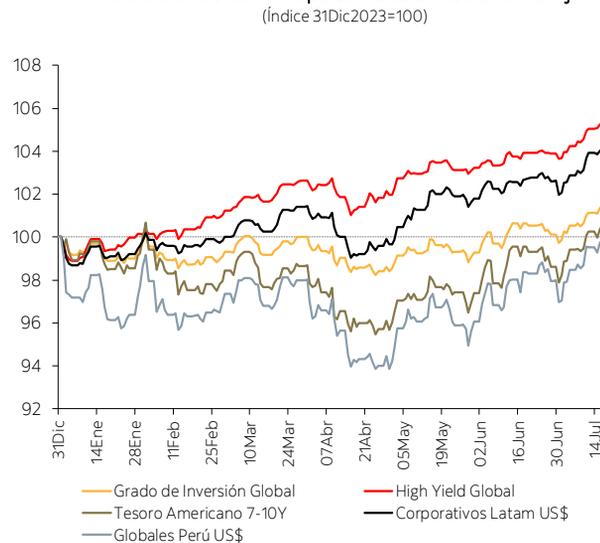


Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Global (MSCI ACWI)	-2.1%	1.1%	11.5%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	-2.0%	0.8%	15.4%	24.2%
Europa (EuroStoxx50)	-4.5%	0.2%	5.0%	23.1%
Emergentes (MSCI EM)	-3.0%	0.3%	6.4%	7.0%
Perú (S&P/BVL)	-2.2%	1.7%	13.2%	25.2%

Europa y Emergentes

- Los mercados europeos y emergentes generaron pérdidas durante la última semana.
- El sentimiento económico ZEW de la Zona Euro cayó desde los 51.3 pts. hasta los 43.7 pts. durante julio, frenando su racha al alza desde octubre del año pasado tras mayores preocupaciones respecto al crecimiento económico del bloque europeo.
- El Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener su tasa de política monetaria sin cambios en 4.25% durante su reunión de julio, en línea con las expectativas del mercado tras un recorte en junio. Sin embargo, todo apunta a un recorte durante su reunión de setiembre.
- El Banco Popular de China anunció un recorte de 10pbs, de 1.8% a 1.7% en la tasa de interés repos (a 7 días), una de sus principales herramientas para inyectar liquidez, las cuales ya estaban en mínimos históricos. Asimismo, se recortaron en las tasas preferenciales de préstamos a un año y de cinco años o más hasta un 3.35% y 3.85% respectivamente.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	0.0%	1.0%	1.1%	7.1%
High Yield Global	0.0%	1.1%	5.1%	13.7%
Tesoro Americano 7-10Y	-0.4%	1.3%	-0.1%	3.4%
Corporativos Latam US\$	-0.3%	1.0%	3.6%	8.6%
Globales Perú US\$	-0.6%	1.0%	-1.0%	10.0%

Retornos al 19.07.24

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	811	▼ -2.1%	1.1%	11.5%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	5,505	▼ -2.0%	0.8%	15.4%	24.2%
Europa (EuroStoxx 50)	4,827	▼ -4.5%	0.2%	5.0%	23.1%
Alemania (DAX)	18,172	▼ -3.3%	1.2%	6.7%	24.3%
Francia (CAC 40)	7,535	▼ -2.6%	2.3%	-1.7%	20.4%
Reino Unido (FTSE 100)	8,156	▼ -1.7%	2.0%	6.7%	9.5%
Japón (Topix)	2,861	▼ -0.9%	4.0%	8.2%	16.4%
China (Hang Seng)	17,418	▼ -4.8%	-1.7%	2.2%	-13.9%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Emergentes (MSCI EM)	1,090	▼ -3.0%	0.3%	6.4%	7.0%
Brasil (Bovespa)	12,762	▼ -3.5%	2.8%	-17.2%	33.1%
Argentina (Merval)	1,569,019	▼ -9.0%	-3.9%	47.7%	0.8%
México (Mexbol)	53,679	▼ -4.5%	3.6%	-12.2%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,368	▼ -3.7%	1.6%	8.8%	17.0%
Chile (IPSA)	6,559	▼ -4.1%	1.9%	-1.5%	13.4%
Perú (BVL)	29,667	▼ -2.2%	1.7%	13.2%	25.2%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Technology	4,298	▼ -5.1%	-1.0%	26.5%	56.4%
Financiamiento	713	▲ 1.2%	4.2%	13.8%	9.9%
Healthcare	1,723	▼ -0.3%	1.3%	8.3%	0.3%
Utilities	356	▼ -1.6%	2.9%	10.7%	-10.2%
Energy	707	▲ 2.0%	1.2%	10.4%	-4.8%
Industriales	1,057	▲ 0.6%	2.4%	9.5%	16.0%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Momentum	4,480	▼ -4.1%	-1.2%	24.6%	11.8%
Value	1,717	▼ -0.5%	3.6%	7.5%	19.3%
Defensive	4,936	▲ 0.4%	2.9%	7.7%	7.4%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.09	▼ -0.2%	1.6%	-1.4%	3.1%
Libra (GBP)	1.29	▼ -0.6%	2.1%	1.4%	5.4%
Yen (JPY)	157.5	▲ 0.2%	2.2%	-10.4%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.27	▼ -0.3%	0.0%	-2.3%	-2.9%
Sol (PEN)	3.76	▼ -0.8%	2.2%	-1.4%	2.7%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.5%	-1.0%	3.6%	-2.7%

^{1/}Bloomberg y diarios varios.

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

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

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

^{4/}Variación respecto al dólar americano.

^{5/}Índices Globales de MSCI.

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2023
LIBOR 6M	5.56%	▼ -3	-12	-2	45
Tesoro Americano 2Y	4.51%	▲ 6	-24	26	-18
Tesoro Americano 5Y	4.17%	▲ 6	-21	32	-16
Tesoro Americano 10Y	4.24%	▲ 6	-16	36	0
Corporativos Latam US\$	7.02%	▲ 7	-15	-2	-48
Globales Perú 5Y	5.29%	▲ 5	-3	25	-48

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	567	■ -0.02%	0.99%	1.12%	7.15%
High Yield Global	595	■ 0.01%	1.13%	5.06%	13.66%
Tesoro Americano 7-10Y	2,576	▼ -0.36%	1.32%	-0.08%	3.35%
Corporativos Latam US\$	474	▼ -0.28%	1.00%	3.63%	8.59%
Globales Perú US\$	866	▼ -0.58%	1.01%	-1.03%	10.03%

PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,399	▼ -0.9%	2.5%	15.8%	13.4%
Plata \$/oz.	29.1	▼ -5.8%	-0.5%	20.8%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.22	▼ -8.3%	-3.9%	8.4%	2.1%
Petróleo \$/barril	80.1	▼ -2.5%	-1.7%	11.8%	-10.7%
Zinc \$/TM.	2,743	▼ -4.9%	-5.1%	3.8%	-11.6%
Gas Natural	2.13	▼ -8.6%	-18.2%	-15.4%	-43.8%

CIERRE DEL 2023 Y PROYECCIÓN PARA EL 2024

País	2023	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2024
Perú			
Tipo de cambio	3.70	3.76	3.75
Producto Bruto Interno	-0.42%	0.83%*	3.00%
Tasa de Referencia	6.75%	5.75%	5.00%
Inflación	3.24%	2.29%**	2.40%

Estados Unidos

S&P 500	4,770	5,505	-
Producto Bruto Interno	3.40%	1.40%***	2.40%
Tasa de Referencia - Fed	5.50%	5.50%	5.00%
Inflación	3.40%	3.00%****	3.00%
Oro \$/oz.	2,072	2,399	2,200
Petróleo \$/barril	71.7	80.1	80.0

*Dato de mayo 2024 (a/a)

**Dato de junio 2024 (a/a) (Inflación de Lima Metropolitana)

***Dato del 1Q 2024 (anualizado)

****Dato de junio 2024 (a/a) Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

MTD: Retorno en lo que va del mes

YTD: Retorno en lo que va del año

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.