

Market InSight.

“LA MEJOR ESTRUCTURA NO GARANTIZARÁ LOS RESULTADOS NI EL RENDIMIENTO.”
 – PETER DRUCKER

Nuevamente hemos visto que la bolsa americana alcanzó un nuevo máximo en medio de datos económicos débiles. ¿Por qué pasó esto? ¿Qué esperamos de aquí en adelante? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Market InSight.

SIGUEN LAS MALAS NOTICIAS

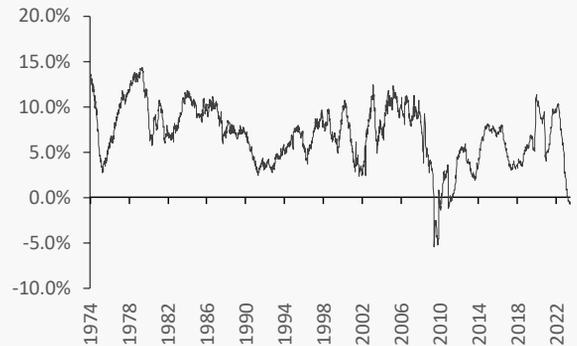
Como ha sido el caso en las últimas 10 semanas al menos, los datos económicos norteamericanos siguen apuntando a la baja. El crecimiento del crédito bancario agudizó su contracción, un escenario que se ha visto solo una vez en los últimos 70 años (ver Gráfico 1). El optimismo de empresas pequeñas se encuentra en niveles tan bajos similares a los vistos durante lo peor del COVID-19 (ver Gráfico 2). Las ventas al por menor se contrajeron luego de ser ajustadas por el factor inflación (ver Gráfico 3). El número de norteamericanos que solicita subsidios por desempleo sigue en aumento (ver Gráfico 4). Y así podríamos seguir con otros datos que no solo han sido malos, sino que han resultado peor de lo esperado por los analistas (ver Gráfico 5).

¿MALAS NOTICIAS SON ENTONCES BUENAS NOTICIAS?

En contraste con este entorno negativo de datos macroeconómicos, lo que hemos visto es mayor apetito por riesgo en la bolsa americana que alcanzó un máximo de 2 meses (ver Gráfico 6). ¿Malas noticias económicas son entonces buenas noticias para el mercado? Sí, y eso se explica porque el mercado espera no solo que la Reserva Federal (FED) deje de incrementar su tasa de interés clave, sino que también inicie reducciones de la misma tan pronto como en mayo-junio 2024 (ver Gráfico 7). Esta expectativa no se ha generado por algún comentario de miembros de la FED, sino por la publicación del dato económico más importante para la FED que ha sido publicado la semana pasada.

EE.UU.: Crédito Bancario, Var. % Anual

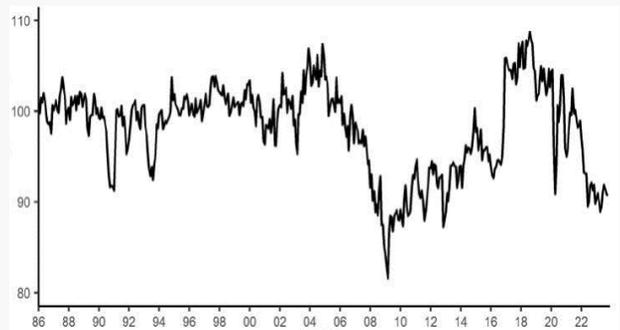
(Gráfico 1)



Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información al 16 de noviembre de 2023.

EE.UU.: Optimismo de Empresas Pequeñas

(Gráfico 2)



Fuente: NFIB. Información al 31 de octubre de 2023.

EE.UU.: Ventas al por Menor sin Efecto Inflación, Var. % Anual

(Gráfico 3)



Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información al 16 de noviembre de 2023.

Market InSight.

La inflación mensual fue casi 0%, empujada por precios de combustibles a la baja en medio de un precio del petróleo a la baja (ver Gráfico 8) ante un conflicto Palestino-Israelí confinado y acotado a estas naciones. Como consecuencia de esta expectativa de tasas de corto plazo menores, las tasas de largo plazo también se ajustan a la baja (ver Gráfico 9) en medio de señales de recesión más abundantes. Así, con menores tasas que reducen los costos financieros y dejan de “ahogar” a la economía, el resultado obvio era mayor optimismo de los inversionistas que llevó a una subida de la bolsa en la última semana.

¿QUÉ ESPERAR HACIA ADELANTE?

La lógica de malas noticias económicas significa buenas noticias para la bolsa eventualmente debería romperse hacia lo más lógico: malas noticias económicas son malas noticias para la bolsa. Sin embargo, en el corto plazo los mercados deberían estar calmos. Esto porque, aunque pueda continuar el deterioro en variables macroeconómicas clave, las tasas de interés de largo plazo han caído con tanta fuerza que lucen alineadas con sus fundamentos (ver Gráfico 10). Por ello, las tasas de largo plazo deberían continuar por algunas semanas alrededor de su nivel actual de 4.5% y que luego lentamente siga reduciéndose en línea con una economía cada vez más débil. Y cuando esta reducción se retome, la economía debería estar más débil aun lo que debería generar temor por una recesión en los inversionistas y la consiguiente corrección de la bolsa hacia el canal bajista que hemos visto en los últimos meses. Por ello, a pesar del rally reciente, mantenemos nuestra visión de cautela respecto de la bolsa americana cuyos fundamentos más importantes, las utilidades esperadas, se siguen deteriorando de la mano con los datos económicos cada vez más negativos que se publican semana a semana (ver Gráfico 11).

EE.UU.: Subsidios por Desempleo, Promedio 4 Semanas



Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información al 16 de noviembre de 2023.

EE.UU.: índice de sorpresas económicas



Fuente: Bloomberg. Información al 20 de noviembre de 2023.

S&P500: Gráfico histórico



Fuente: Stockcharts. Información al 17 de noviembre de 2023.

Market InSight.

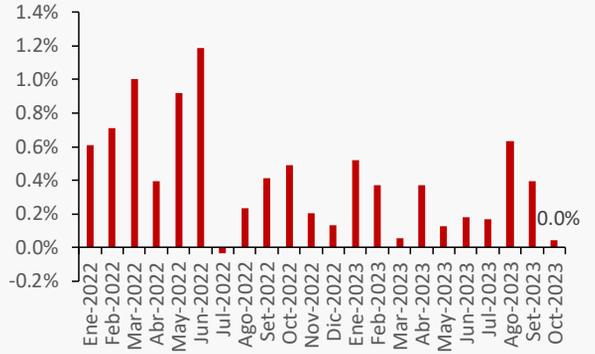


EE.UU.: Expectativas de tasas de interés de la Reserva Federal (Gráfico 7)



Fuente: Bloomberg. Información al 20 de noviembre de 2023.

EE.UU.: Inflación Mensual al Consumidor (Gráfico 8)



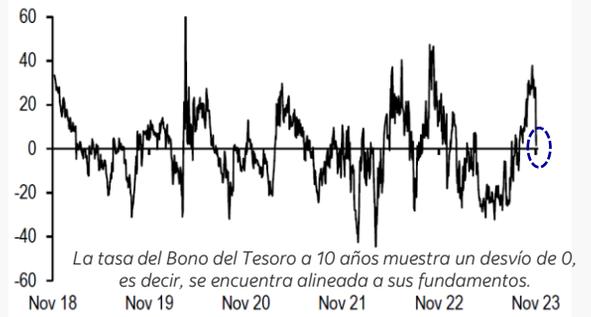
Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información al 16 de noviembre de 2023.

EE.UU.: Tasa del Bono del Tesoro a 10 Años (Gráfico 9)



Fuente: Stockcharts. Información al 17 de noviembre de 2023.

Desviación de la Tasa del Bono del Tesoro de EE.UU. Respecto de sus Fundamentos (Gráfico 10)



Fuente: JP Morgan Markets. Información al 10 de noviembre de 2023.

S&P500: Utilidades Esperadas para el 4T2023 vs Nivel del S&P500 (Gráfico 11)



Fuente: Factset Información al 16 de noviembre de 2023.

Nuestro equipo

Estrategia de Wealth Management

Morales Vasquez, Daniel Alonso | Gerente de Estrategia de Inversiones
daniel.morales@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

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.