

INSIGHTS

“Sé el cambio que quieres ver en el mundo.”

-MAHATMA GANDHI

Durante las últimas semanas, los inversionistas se han mantenido muy atentos a los resultados corporativos de las compañías del primer trimestre del año, ya que son el principal motor de ganancias del precio de las acciones en el mediano plazo (ver Gráfico 1). ¿Qué tal va el reporte de ganancias? ¿Qué podemos esperar de aquí hacia adelante? Las respuestas a estas preguntas están en el presente InSights and Markets.

RESULTADOS MUESTRAN CIERTA MEJORA

Es verdad que con cerca del 97% de resultados de ganancias de empresas del S&P 500 publicados al cierre del primer trimestre del año, se ha observado una ligera recuperación de ingresos; mientras que, las utilidades han perdido fuerza respecto al último trimestre del año pasado. Sin embargo, se espera que, durante los próximos periodos tanto los ingresos como las utilidades mantengan una alta tasa de crecimiento en línea con una economía norteamericana que si bien muestra cierto grado de desaceleración se mantiene resiliente (ver Gráfico 2). Asimismo, esta mejora llegó a ser lo suficientemente buena respecto de lo que los analistas esperaban en un inicio. Esto muestra una recuperación en el porcentaje de empresas del S&P 500 cuyas utilidades publicadas superan las estimaciones de los analistas respecto a la caída que se veía en trimestres pasados; mientras que los ingresos publicados que superan lo esperado por los analistas se mantuvo en línea con el último semestre (ver Gráfico 3).

OJO CON ESTOS DOS PUNTOS

Un primer punto es que el 80% de las compañías están reportando ganancias por encima de lo esperado, liderados por los sectores de Consumo Discrecional, Comunicaciones y Financieras, sectores no tan relacionados a una fase de desaceleración de la economía en general pues no son tan defensivos (ver Gráfico 4). Además, llama la atención que, las utilidades

Utilidades como el factor más importante en los precios

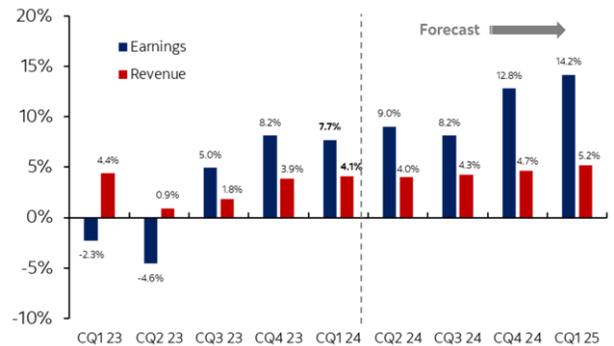
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de mayo del 2024.

S&P 500: Crecimiento de las utilidades e ingresos

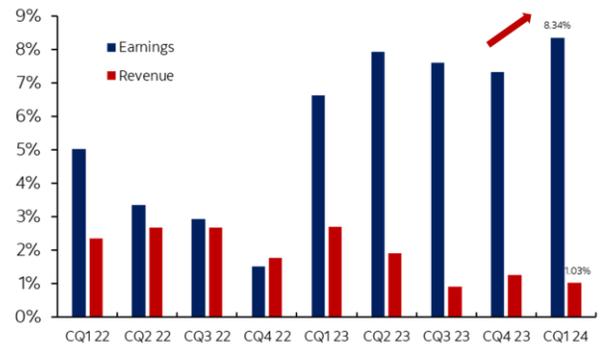
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de mayo del 2024.

S&P 500: Sorpresa en las utilidades e ingresos

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de mayo del 2024.

INSIGHTS

han aumentado más rápido que los ingresos. ¿La repuesta? Un aumento claro en la productividad de las compañías, sobre todo en las más ligadas a implementación tecnológica y recortes de personal, lo cual se traduce en una reducción de costos y mayores márgenes de ganancia.

UN OJO A LAS 7 MAGNIFICAS

Las 7 Magnificas mantuvieron niveles altos de utilidades e ingresos, a pesar de un menor ritmo de crecimiento en estas métricas respecto del trimestre anterior. Preveemos que en el futuro veamos cada vez una menor atribución de estos factores por el lado de las grandes empresas tecnológicas (ver Gráfico 5); a pesar de que, durante el primer trimestre la gran parte de estas compañías mostró resultados por encima de lo previsto y sus proyecciones son bastante ambiciosas. (ver Gráfico 6 y 7).

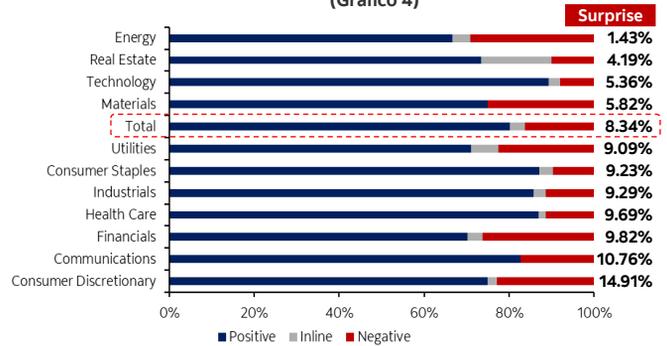
¿CÓMO REACCIONARON LOS MERCADOS?

En lo que va del año, el mejor retorno de las acciones ha sido influenciado claramente por las grandes empresas tecnológicas. Asimismo, son las que más apreciación muestran desde el inicio de la temporada de resultados (ver Gráfico 8). En esta misma línea, podemos observar que el 2024 está siendo un año bastante optimista justamente para los sectores de Comunicaciones y Tecnología, sectores en las que se encuentran las 7 Magnificas con mejor rendimiento a la fecha y mayor potencial de crecimiento (ver Gráfico 9 y 10).

Dado que, si bien se espera un crecimiento en los resultados corporativos de los próximos trimestres (factor más importante en el retorno de las acciones), mantenemos una posición neutral debido a que las altas tasas pueden afectar a las compañías y significar una reducción de las estimaciones pese a que aún la economía se mantiene resiliente.

Utilidades S&P 500: Sectores que más sorprendieron al mercado

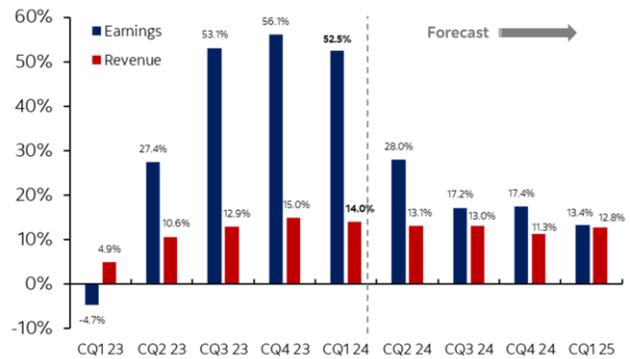
(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de mayo del 2024.

MAG 7: Crecimiento de las utilidades e ingresos

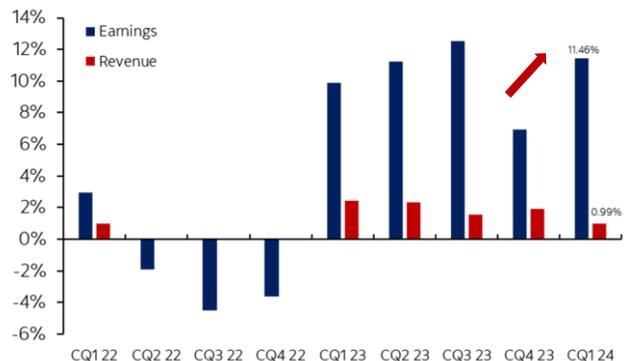
(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de mayo del 2024.

MAG 7: Sorpresa en las utilidades e ingresos

(Gráfico 6)



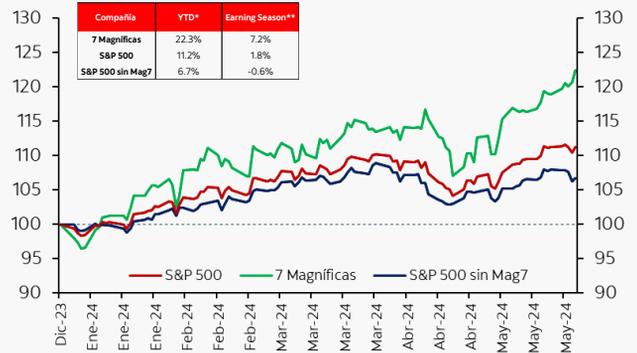
Fuente: Bloomberg. Información al 24 de mayo del 2024.

MAG7: Reporte de resultados del 1er trimestre del año (Gráfico 7)

Compañía	Revenue	Earnings	Guidance
Nvidia	↑	↑	↑
Microsoft	↑	↑	●
Amazon	↑	↑	↑
Tesla	↓	↓	↑
Apple	↑	↑	↑
Google	↑	↑	↑
Meta	↑	↑	↓

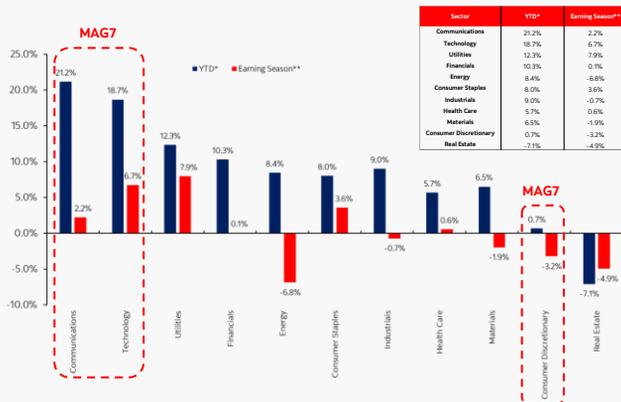
Fuente: Bloomberg. Información al 24 de mayo del 2024.

Rendimientos: S&P 500 Desagregado (Gráfico 8)



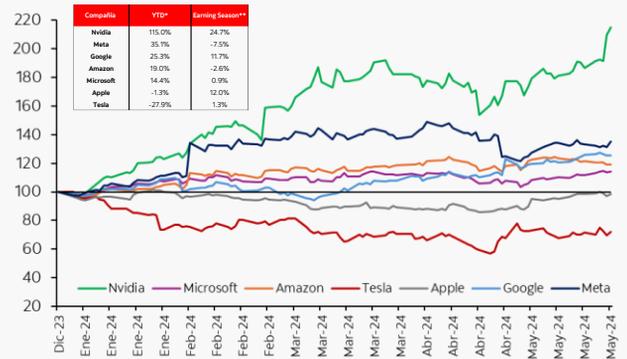
Fuente: Bloomberg. Información al 24 de mayo del 2024.

Rendimientos: S&P 500 Sectorial (Gráfico 9)



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de mayo del 2024.

Rendimientos: 7 Magnificas (Gráfico 10)



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de mayo del 2024.

MARKETS

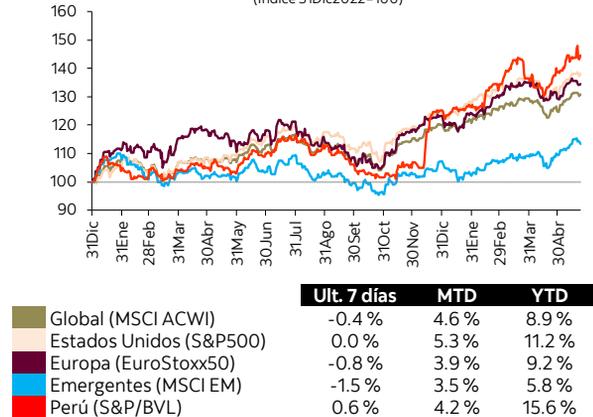
Estados Unidos

- Los mercados terminaron neutrales tras la publicación de las actas de la última reunión de la Reserva Federal, acompañado de comentarios más restrictivos por parte de los miembros de la Reserva Federal.
- La tasa hipotecaria a 30 años cayó 7 pbs. hasta 7.01% durante la semana terminada el 17 de mayo. Esto representa su tercera caída consecutiva y la tasa de interés alcanza su nivel más bajo en un mes.
- La venta de viviendas usadas cayó 1.9% mensual durante abril, representando su segunda caída consecutiva; mientras que, los precios subieron por décimo mes consecutivo. Sin embargo, se espera que el ritmo de avance de los precios se reduzca a medida que haya más oferta de viviendas disponibles.
- Las minutas de la última reunión de la Reserva Federal mostraron que la mayoría de sus miembros están de acuerdo en mantener tasas de interés altas durante más tiempo si los datos de inflación no continúan cediendo, lo cual incrementa la aversión al riesgo de los inversionistas.

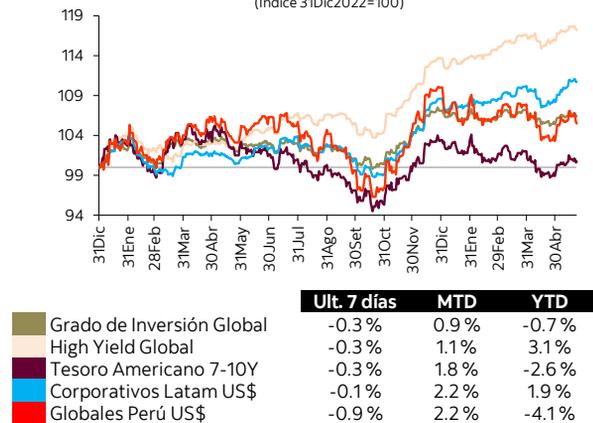
Europa y Emergentes

- Los mercados europeos terminaron la semana a la baja, luego de una caída en la confianza de los consumidores durante mayo. Por otro lado, las bolsas emergentes se cayeron durante la última semana.
- La inflación del Reino Unido cayó de 3.2% a 2.3% interanual durante abril hasta su nivel más bajo desde julio del 2021. La mayor presión a la baja provino de menores precios del gas (-37.5%) y electricidad (-21.0%), dada la reducción del precio máximo de energía de la Oficina de los Mercados de Gas y Electricidad durante abril.
- Los Índices de Gestores de Compras –PMI- del sector manufacturero de la Zona Euro incrementó desde los 45.7 pts. hasta los 47.4 pts. durante mayo, representando su nivel más alto de los últimos 15 meses.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable
(Índice 31Dic2022=100)



Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija
(Índice 31Dic2022=100)



Evolución de las Principales Monedas versus el Dólar Americano
(Índice 31Dic2022=100)

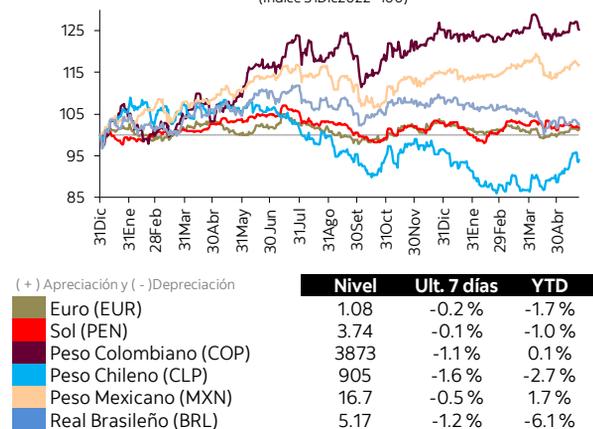


Tabla de Retornos al cierre del 24.05.2024

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	792	▼ -0.4%	4.6%	8.9%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	5,305	▬ 0.0%	5.3%	11.2%	24.2%
Europa (EuroStoxx 50)	5,035	▼ -0.8%	3.9%	9.2%	23.1%
Alemania (DAX)	18,693	▼ -0.3%	5.9%	9.4%	24.3%
Francia (CAC 40)	8,095	▼ -1.1%	3.0%	5.2%	20.4%
Reino Unido (FTSE 100)	8,318	▼ -1.0%	4.0%	7.3%	9.5%
Japón (Topix)	2,743	▼ -0.9%	0.3%	4.0%	16.4%
China (Hang Seng)	18,609	▼ -5.0%	4.9%	9.1%	-13.9%

Mercados Emergentes ^{2/}

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Emergentes (MSCI EM)	1,083	▼ -1.5%	3.5%	5.8%	7.0%
Brasil (Bovespa)	12,431	▼ -3.8%	-0.7%	-12.7%	33.1%
Argentina (Merval)	1,520,809	▲ 2.7%	13.1%	48.5%	0.8%
México (Mexbol)	55,413	▼ -4.2%	0.1%	-2.1%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,408	▼ -3.2%	3.9%	16.5%	17.0%
Chile (IPSA)	6,776	▲ 0.7%	10.0%	6.6%	13.4%
Perú (BVL)	30,263	▲ 0.6%	4.2%	15.6%	25.2%

Sectores Estados Unidos ^{2/}

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Technology	4,031	▲ 3.44%	11.59%	18.66%	56.39%
Financial	691	▼ -1.97%	2.95%	10.31%	9.94%
Healthcare	1,681	▼ -1.31%	2.83%	5.68%	0.30%
Utilities	362	▼ -1.16%	6.73%	12.33%	-10.20%
Energy	694	▼ -3.82%	-2.92%	8.44%	-4.80%
Industrials	1,052	▼ -0.68%	2.30%	9.02%	16.04%

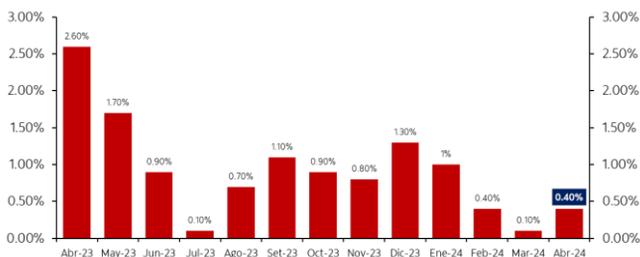
Global Equity Factors ^{5/}

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Momentum	4,420	▲ 1.7%	6.7%	23.0%	11.8%
Value	1,689	▼ -0.7%	3.1%	5.8%	19.3%
Defensive	4,772	▼ -1.3%	2.2%	4.1%	7.4%

GRÁFICO DE LA SEMANA ^{1/}

- El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) informó que el crédito al sector privado incrementó 0.6% mensual durante marzo, situándose en 0.4% interanual en dicho periodo.
- En esta misma línea, el avance del crédito a personas se mantuvo en 4.6%; mientras que, el crédito a empresas cayó 2.3% interanual.

Crédito al Sector Privado: Abril 2024



Fuente: Liquidez y Crédito: Abril 2024. Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}

	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2023
LIBOR 6M	5.74%	▲ 3	0	16	45
Tesoro Americano 2Y	4.95%	▲ 12	-9	70	-18
Tesoro Americano 5Y	4.53%	▲ 8	-19	68	-16
Tesoro Americano 10Y	4.47%	▲ 5	-21	59	0
Corporativos Latam US\$	7.21%	▲ 10	-22	17	-48
Globales Peru 5Y	5.48%	▲ 1	-16	44	-48

Índices ^{2/}

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	557	▼ -0.28%	0.94%	-0.67%	7.15%
High Yield Global	584	▼ -0.33%	1.13%	3.12%	13.66%
Tesoro Americano 7-10Y	2,512	▼ -0.28%	1.83%	-2.56%	3.35%
Corporativos Latam US\$	466	▼ -0.11%	2.25%	1.92%	8.59%
Globales Perú US\$	839	▼ -0.88%	2.18%	-4.09%	10.03%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.08	▼ -0.2%	1.7%	-1.7%	3.1%
Libra (GBP)	1.27	▲ 0.3%	2.0%	0.0%	5.4%
Yen (JPY)	157.0	▼ -0.9%	0.5%	-10.2%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.24	▼ -0.3%	0.0%	-2.0%	-2.9%
Sol (PEN)	3.74	▼ -0.1%	0.7%	-1.0%	2.7%

PRINCIPALES COMMODITIES

	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,335	▼ -3.4%	1.4%	12.7%	13.4%
Plata \$/oz.	30.3	▼ -2.3%	14.9%	25.9%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.78	▼ -5.5%	4.7%	22.8%	2.1%
Petróleo \$/barril	77.7	▼ -2.9%	-5.1%	8.5%	-10.7%
Zinc \$/TM.	3,021	▲ 0.2%	3.3%	14.3%	-11.6%
Gas Natural	2.52	▼ -4.0%	26.6%	0.2%	-43.8%

CIERRE DEL 2023 Y PROYECCIÓN PARA EL 2024

Perú	2023	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2024
Tipo de cambio	3.70	3.74	3.75
Producto Bruto Interno	-0.42%	-0.12%*	2.70%
Tasa de Referencia	6.75%	6.00%	4.50%
Inflación	3.41%	2.11%**	2.40%
Estados Unidos			
S&P 500	4,770	5,305	-
Producto Bruto Interno	3.40%	1.60%***	2.40%
Tasa de Referencia - Fed	5.50%	5.50%	5.00%
Inflación	3.40%	3.50%****	3.20%
Oro \$/oz.	2,072	2,335	2,018
Petróleo \$/barril	71.7	77.7	80.0

^{1/}Bloomberg y diarios varios.

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

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

^{4/}Variación respecto al dólar americano.

^{5/}Índices Globales de MSCI.

*Dato de febrero 2024 (a/a)

**Dato de abril 2024 (a/a)

***Dato del 1Q 2024 (anualizado)

****Dato de marzo 2024 (a/a)

Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

INSIGHTS AND MARKETS

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.