

# MARKET INSIGHT

**“La planificación a largo plazo no es pensar en decisiones futuras, sino en el futuro de las decisiones presentes.”**

**-PETER DRUCKER**

El primer trimestre del año estuvo marcado por un optimismo del mercado que logró un rally en las acciones estadounidenses. Sin embargo, el inicio del segundo trimestre se torna más pesimista, con menores expectativas de recortes en las tasas de interés de la Fed y mayores presiones inflacionarias ¿Qué esperamos de aquí en adelante? La respuesta está en el presente Market InSight.

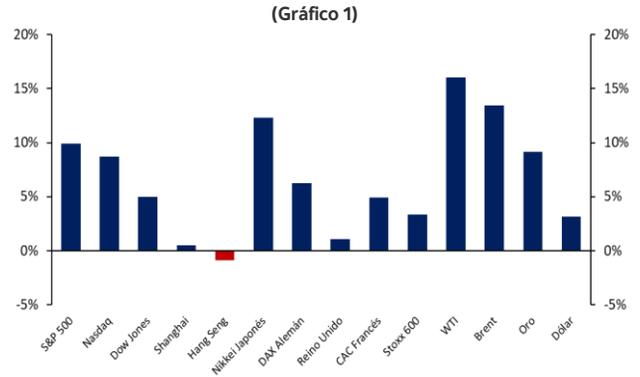
## EL AÑO INICIO BASTANTE OPTIMISTA

Durante el primer trimestre del año, vimos a la mayoría de los mercados obtener buenos rendimientos (ver Gráfico 1), impulsados principalmente por el impacto de la tendencia de la inteligencia artificial en las acciones tecnológicas (ver Gráfico 2), así como por las altas expectativas de un pronto recorte en la tasa de política monetaria de la Reserva Federal, donde recordemos que a mediados de enero el mercado esperaba hasta 170 pbs. de recortes a lo largo del 2024, lo cual es equivalente a casi 7 recortes de 25 pbs., debido principalmente a que los datos macroeconómicos de los últimos meses del 2023 mostraban que las altas tasas ahogaban a la economía. Sin embargo, este optimismo del mercado fue corrigiéndose poco a poco dado que en los primeros meses del año la Fed continuaba con comentarios más restrictivos, afirmando que los datos parecían mantener “resiliencia” (ver Gráfico 3), pero como hemos visto en otras ediciones del presente reporte no es necesariamente cierto.

## ¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ EN ADELANTE?

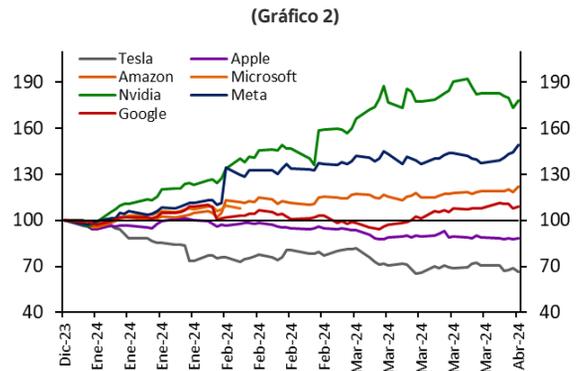
Últimamente vimos que, si bien el crecimiento del último trimestre del 2023 mostró una desaceleración respecto al trimestre anterior, corrigió al alza en su estimación final y los indicadores adelantados de actividad económica por el lado de manufactura empiezan a mostrar signos de recuperación y tendrían más espacio para crecer en el corto plazo dada su importancia en la

## Rendimientos de los activos principales durante el 1er trimestre del año



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de marzo del 2024.

## Rendimientos de las “7 Magnificas” en lo que va del año



Fuente: Bloomberg. Información al 05 de abril del 2024.

## Comentarios de los miembros de la Reserva Federal

(Gráfico 3)

**“No creemos que sea apropiado recortar las tasas de política monetaria hasta estar completamente seguros de que la inflación está cayendo sosteniblemente hasta la meta del 2%. En esta misma línea la economía parece mantener resiliencia.”**



Fuente: Reuters. Información al 29 de marzo del 2024.

# MARKET INSIGHT

economía global (ver Gráfico 4). Sin embargo, como vemos hay un componente que preocupa. Los precios pagados en este sector se han incrementado lo cual pone sobre la mesa mayores temores respecto a la inflación.

## EL TEMOR DE LA FED: PRESIONES INFLACIONARIAS

Como bien sabemos, la principal preocupación de la Reserva Federal es: la inflación. Si bien hemos visto que esta se ha ido desacelerando, en los últimos meses ha tenido algunas trabas y los riesgos de que se puedan generar mayores presiones inflacionarias son latentes, debido a i) los salarios empiezan a subir (ver Gráfico 5), ii) la intensificación de los conflictos geopolíticos incrementa los precios de energía (ver Gráfico 6) y iii) la inflación está cayendo por sus componentes cíclicos, más que por los estructurales (ver Gráfico 7).

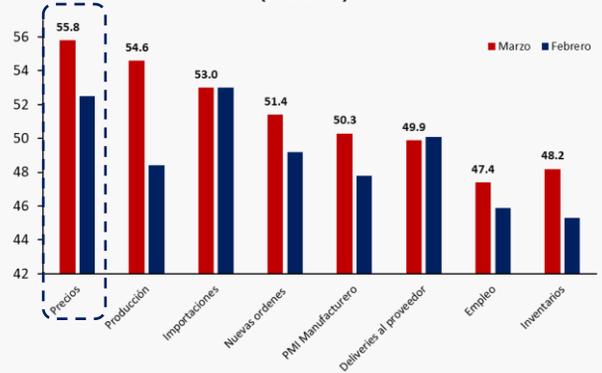
## ¿CÓMO REACCIONARON LOS MERCADOS?

Los rendimientos de los bonos del tesoro de mediano plazo incrementaron fuertemente dados los altos precios de energía por el conflicto geopolítico y el reporte de empleo que sorprendió al alza (ver Gráfico 8). Sin embargo, esperamos que los rendimientos se desaceleren en el corto plazo, en línea con los riesgos latentes mencionados anteriormente.

Por el lado de acciones, vimos una la corrección a la baja, donde finalmente se va eliminando el sobreoptimismo del mercado, en línea con una Fed más restrictiva y las menores expectativas de recortes en las tasas de interés referencial (ver Gráfico 9).

## Indicador adelantado de actividad económica del sector manufacturero

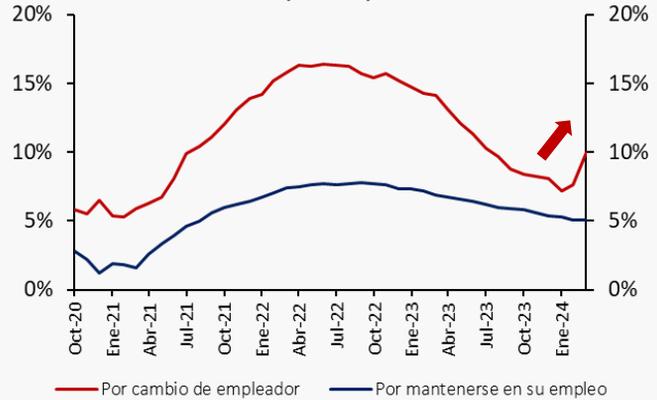
(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 01 de abril del 2024.

## Crecimiento de los salarios

(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de marzo del 2024.

## Conflictos geopolíticos incrementan los precios de energía

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de marzo del 2024.

# MARKET INSIGHT

**Caída de la inflación por tipo de componente**  
(Gráfico 7)



Fuente: Bloomberg. Información al 05 de abril del 2024.

**Rendimientos del tesoro americano a 10 años**  
(Gráfico 8)



Fuente: Stockcharts. Información al 05 de abril del 2024.

**S&P500: Gráfico histórico**  
(Gráfico 9)



Fuente: Stockcharts. Información al 08 de abril del 2024.

# MARKET INSIGHT

## Estrategia de Wealth Management

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones  
[victor.carranza@scotiabank.com.pe](mailto:victor.carranza@scotiabank.com.pe)

Contreras Manturano, Erika Zully | Analista de Estrategia de Inversiones  
[erika.contreras@scotiabank.com.pe](mailto:erika.contreras@scotiabank.com.pe)

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones  
[konrad.desme@scotiabank.com.pe](mailto:konrad.desme@scotiabank.com.pe)

Millasaky Aviles, Jose Sebastián | Analista de Inversiones Scotia Bolsa  
[jose.millasaky@scotiabank.com.pe](mailto: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.