



INSIGHTS & MARKETS

10 de diciembre, 2024

Scotiabank.

“El fracaso no es más que una oportunidad de volver a empezar, esta vez de un modo más inteligente.”

-HENRY FORD

Las lecturas sobre empleo y comentarios de la Fed están marcando el camino sobre la trayectoria del ciclo de flexibilización monetaria que muchos inversionistas aguardan para la próxima reunión del Fed el 18 de diciembre. Pero ¿cuáles serán los impactos en la economía y en los mercados? ¿cómo reaccionó el mercado ante los comentarios de la Fed? ¿qué esperamos hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente Insights & Markets.

MERCADO LABORAL PARECE MOSTRAR UNA RECUPERACIÓN

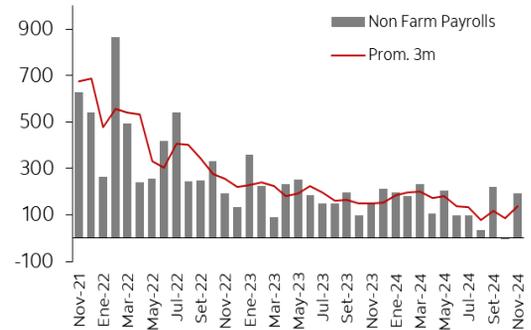
La salud del mercado laboral mostró señales mixtas, con un aumento de las nóminas no agrícolas en noviembre después de una temporada de huelgas e interrupciones meteorológicas que afectaron los datos de octubre (ver Gráfico 1). Sin embargo, la tasa de desempleo subió ligeramente y la participación en la fuerza laboral disminuyó. Teniendo en cuenta que el desempleo aún se mantiene en el rango bajo del 4% durante los últimos meses, este sigue mostrando una relajación gradual (ver Gráfico 2).

La inflación subyacente del PCE, indicador preferido por la Fed para medir los aumentos de los precios, muestra una tendencia bajista con pequeños repuntes transitorios como el ocurrido en octubre. Estos datos mantienen un escenario favorable para la reducción de tasas por parte de la Fed en los próximos meses, lo que podría aliviar presiones económicas.

Los indicadores adelantados de actividad económica sugieren que el sector de servicios sigue siendo un pilar de crecimiento, a pesar de la debilidad en el sector manufacturero, que continúa en terreno contractivo (ver Gráfico 3). Este desempeño positivo en el sector de servicios parece estar impulsado por la resolución de la incertidumbre tras las elecciones presidenciales, lo que ha llevado a los clientes a comprometerse con nuevos pedidos, proporcionando un impulso a la economía.

Nóminas no agrícolas privadas: Evolución y tendencia

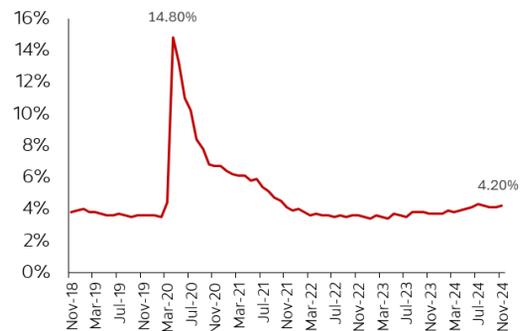
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 06 de diciembre del 2024.

Evolución de la tasa de desempleo

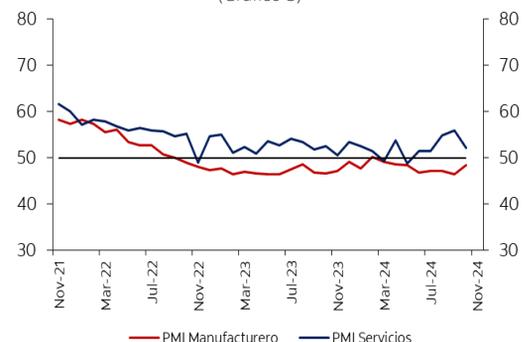
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 06 de diciembre del 2024.

Indicadores adelantados de actividad económica

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 06 de diciembre del 2024.

CUENTA REGRESIVA PARA LA ÚLTIMA REUNIÓN DE LA FED DE 2024

El gobernador Christopher Waller, miembro votante del FOMC, minimizó la reciente fortaleza de la inflación y subrayó que, a pesar de que la política sigue siendo restrictiva, esta podría favorecer una reducción de tasas de interés. Por su parte, Powell destacó la resiliencia de la economía por lo que no está enviando ninguna señal para tener prisa por bajar las tasas de interés, buscando encontrarse en una posición neutral. En este contexto, se espera que el ciclo de flexibilización monetaria continúe, aunque de manera menos agresiva de lo previsto inicialmente.

Para la reunión del 18 de diciembre, existe una probabilidad superior al 85% que la Fed recorte la tasa de referencia en 25pbs para llevar el rango de 4.25%-4.50% (ver Gráfico 4). La atención del mercado se centrará en la publicación de la inflación al consumidor de noviembre, que se espera aumente un 2.7% interanual, marcando el tercer mes consecutivo de alza.

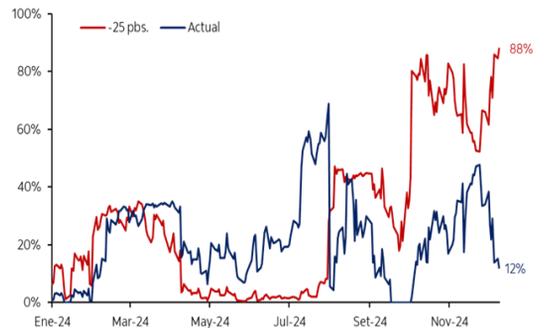
¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?

La mejora en la data económica vista en las últimas semanas, acompañado de los comentarios de la Fed con un tono más cauteloso que restrictivo, contribuyeron a que los rendimientos de los bonos del tesoro cayeran a alrededor del 4.15%, una disminución de 25pbs en las últimas semanas, anticipándose al recorte de la próxima semana (ver Gráfico 5). Sin embargo, mantenemos nuestra preferencia por la parte media, entre 3 a 5 años para favorecernos de su sensibilidad a las tasas de interés y no estar expuestos a las expectativas de crecimiento e inflación como en duraciones más largas.

En cuanto a la renta variable, las acciones de EE.UU. alcanzaron un máximo, acumulando un aumento de 27.7% al cierre de este viernes. La expectativa positiva de utilidades resilientes de empresas, menores tasas de interés, y políticas de Trump, han sido bien recibidas por el mercado. No obstante, mantenemos neutralidad en la renta variable estadounidense, antes de que continúe su rally en vísperas a fin de año y el cierre de la temporada de resultados del tercer trimestre (ver Gráfico 6).

Expectativas de la tasa Fed para la reunión de diciembre

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 06 de diciembre del 2024.

Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años

(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 06 de diciembre del 2024.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 06 de diciembre del 2024.

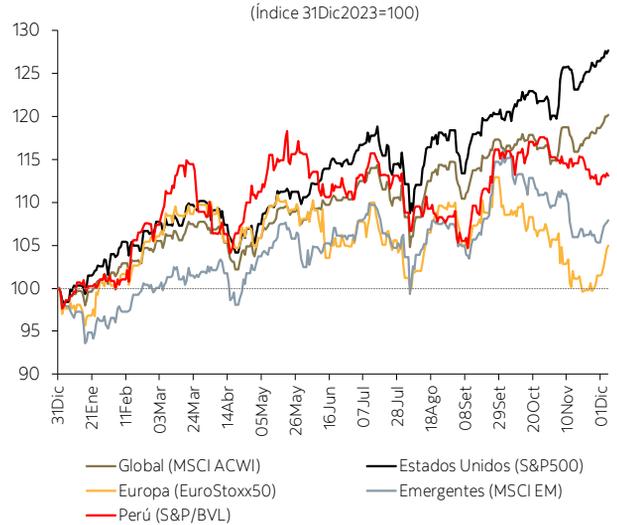
Estados Unidos

- Los mercados cerraron al alza la semana pasada tras data mixta del mercado laboral.
- Las nóminas no agrícolas crearon 227 mil nuevos empleos, cifra que superó las 200 mil plazas que estimaba el mercado. Este aumento se debió al efecto rebote de huelgas y los huracanes (Milton y Helene) durante octubre.
- La tasa de desempleo se incrementó a 4.2% desde 4.1% registrado en octubre.
- El índice ISM de servicios cayó a 52.1 pts. durante noviembre, aunque sigue en territorio de expansión, reflejando fortaleza en el sector. Por otro lado, el PMI servicios de empresas privadas, revisó a la baja a 56.1 pts. pero se mantiene por encima de 55 pts. registrados en octubre.
- Donald Trump, anunció la elección del exsenador David Perdue como embajador en China, resaltando su experiencia política, negocios y en la región de Asia.

Europa y Emergentes

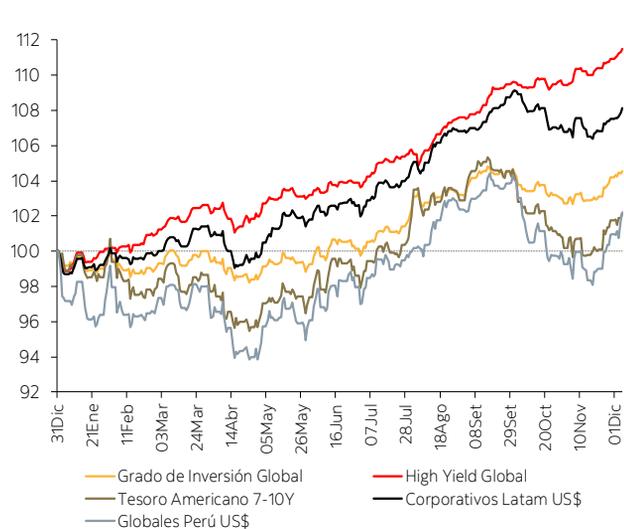
- Los mercados europeos y emergentes tuvieron una semana positiva.
- La economía de la Zona Euro creció en su tercera estimación un 0.4% interanual en el tercer trimestre, alcanzando un máximo histórico.
- El PMI de servicios de la Zona Euro se revisó al alza a 49.5 pts. durante noviembre desde 49.2 pts. en la lectura preliminar. Aun así, marco la primera disminución desde enero. Los nuevos pedidos extranjeros ejercieron un lastre más pronunciado sobre los pedidos totales. Sin embargo, el empleo en el sector siguió aumentando.
- La inflación interanual de china se redujo al 0.2% durante noviembre, por debajo de las expectativas y marcando la cifra más baja desde junio.
- Los precios del productor de china cayeron 2.5% interanual durante noviembre, por debajo de las expectativas, siguiendo la tendencia de deflación al productor. Principalmente por caídas en la minería y materias primas.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Global (MSCI ACWI)	1.3 %	1.3 %	20.2 %	20.1 %
Estados Unidos (S&P500)	1.0 %	1.0 %	27.7 %	24.2 %
Europa (EuroStoxx50)	3.4 %	3.4 %	5.0 %	23.1 %
Emergentes (MSCI EM)	2.5 %	2.5 %	7.9 %	7.0 %
Perú (S&P/BVL)	0.8 %	0.8 %	13.1 %	25.2 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	0.4 %	0.4 %	4.6 %	7.1 %
High Yield Global	0.5 %	0.5 %	11.5 %	13.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.4 %	0.4 %	2.2 %	3.4 %
Corporativos Latam US\$	0.6 %	0.6 %	8.2 %	8.6 %
Globales Perú US\$	1.2 %	1.2 %	2.2 %	10.0 %

Retornos al 06.12.24

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Mundo (MSCI ACWI)	874	▲ 1.3%	1.3%	20.2%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	6,090	▲ 1.0%	1.0%	27.7%	24.2%
Estados Unidos (Nasdaq)	19,860	▲ 3.3%	3.3%	32.3%	43.4%
Estados Unidos (Dow Jones)	44,643	▼ -0.6%	-0.6%	18.4%	13.7%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,409	▼ -1.1%	-1.1%	18.8%	15.1%
Europa (EuroStoxx 50)	4,978	▲ 3.4%	3.4%	5.0%	23.1%
Alemania (DAX)	20,385	▲ 3.7%	3.7%	16.0%	24.3%
Francia (CAC 40)	7,427	▲ 2.5%	2.5%	-6.1%	20.4%
Reino Unido (FTSE 100)	8,309	▲ 0.3%	0.3%	7.1%	9.5%
Japón (Topix)	2,727	▲ 1.5%	1.5%	8.2%	16.4%
China (Hang Seng)	19,866	▲ 2.3%	2.3%	17.0%	-13.9%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Emergentes (MSCI EM)	1,105	▲ 2.5%	2.5%	7.9%	7.0%
Brasil (Bovespa)	12,595	▼ -0.5%	-0.5%	-25.1%	33.1%
Argentina (Merval)	2,202,444	▼ -2.7%	-2.7%	89.1%	0.8%
México (Mexbol)	51,349	▲ 3.5%	3.5%	-25.1%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,377	▼ -0.5%	-0.5%	0.7%	17.0%
Chile (IPSA)	6,649	▲ 1.0%	1.0%	-3.1%	13.4%
Perú (BVL)	29,468	▲ 0.8%	0.8%	13.1%	25.2%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Technology	4,711	▲ 3.3%	3.3%	38.7%	56.4%
Financial	837	▼ -1.8%	-1.8%	33.6%	9.9%
Healthcare	1,679	▼ -2.0%	-2.0%	5.6%	0.3%
Utilities	403	▼ -3.8%	-3.8%	25.1%	-10.2%
Energy	691	▼ -4.5%	-4.5%	8.0%	-4.8%
Industrials	1,186	▼ -2.3%	-2.3%	22.9%	16.0%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Momentum	4,873	▲ 1.4%	1.4%	35.6%	11.8%
Value	1,735	▲ 0.5%	0.5%	8.7%	19.3%
Defensive	5,313	▼ -0.6%	-0.6%	15.9%	7.4%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Euro (EUR)	1.06	▼ -0.1%	-0.1%	-4.3%	3.1%
Libra (GBP)	1.27	▲ 0.1%	0.1%	0.1%	5.4%
Yen (JPY)	150.0	▼ -0.1%	-0.1%	-6.0%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.27	▼ -0.4%	-0.4%	-2.4%	-2.9%
Sol (PEN)	3.72	▲ 1.1%	1.1%	-0.3%	2.7%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.3%	0.3%	5.4%	-2.7%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.27	▲ 0.1%	0.1%	-8.8%	-3.5%

^{1/}Bloomberg y diarios varios.

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

^{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
Tesoro Americano 2Y	4.10%	▼ -5	-5	-15	-18
Tesoro Americano 5Y	4.04%	▼ -1	-1	19	-16
Tesoro Americano 10Y	4.15%	▼ -2	-2	27	0
Corporativos Latam US\$	6.42%	▼ -6	-6	-62	-48
Globales Peru 5Y	5.01%	▼ -8	-8	-3	-48
Soberanos Peru 5Y	5.57%	▼ -1	-1	-55	-127
Soberanos Peru 10Y	6.76%	▼ -4	-4	13	-141

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Grado de Inversión Global	587	▲ 0.35%	0.35%	4.56%	7.15%
High Yield Global	631	▲ 0.52%	0.52%	11.50%	13.66%
Tesoro Americano 7-10Y	2,634	▲ 0.42%	0.42%	2.19%	3.35%
Corporativos Latam US\$	495	▲ 0.60%	0.60%	8.17%	8.59%
Globales Perú US\$	894	▲ 1.23%	1.23%	2.21%	10.03%
Soberanos Perú (S/.)	220	▲ 0.26%	0.26%	7.55%	16.96%

PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2023
Oro \$/oz.	2,639	▼ -0.7%	-0.7%	27.4%	13.4%
Plata \$/oz.	31.2	▲ 1.6%	1.6%	29.5%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.14	▲ 1.4%	1.4%	6.4%	2.1%
Petróleo \$/barril	67.2	▼ -1.2%	-1.2%	-6.2%	-10.7%
Zinc \$/TM.	3,048	▼ -1.8%	-1.8%	15.3%	-11.6%
Gas Natural	3.08	▼ -8.5%	-8.5%	22.4%	-43.8%

CIERRE DEL 2023 Y PROYECCIÓN PARA EL 2024

País	2023	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2024
Perú			
Tipo de cambio	3.70	3.72	3.75
Producto Bruto Interno	-0.42%	2.12%*	3.00%
Tasa de Referencia	6.75%	5.00%	5.00%
Inflación	3.24%	2.27%**	2.40%

Estados Unidos	2023	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2024
S&P 500	4,770	6,090	-
Producto Bruto Interno	3.40%	2.80%***	2.50%
Tasa de Referencia - Fed	5.50%	4.75%	4.75%
Inflación	3.40%	2.70%****	2.90%
Oro \$/oz.	2,072	2,639	2,200
Petróleo \$/barril	71.7	67.2	80.0

*Dato de agosto 2024 (a/a)

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

***Dato del 3Q 2024 (anualizado)

****Dato de noviembre 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 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

Mallqui Barrientos, Suliana | Analista de Inversiones
suliana.mallqui@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.