



INSIGHTS & MARKETS

30 de diciembre, 2024

Scotiabank.

“Sin lucha no hay progreso.”
-FREDERICK DOUGLASS

El 2024 fue un período marcado por eventos significativos que moldearon el comportamiento de los mercados en EE. UU. desde cambios en las políticas monetarias globales hasta elecciones presidenciales. Dado esto, ¿cómo afectó el *carry trade* y los resultados de las elecciones presidenciales a la bolsa americana? ¿cómo influyó la política monetaria de la Fed en el desempeño del mercado? ¿qué esperamos hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente Insights & Markets.

PRINCIPALES HITOS DEL AÑO EN LA RENTA VARIABLE

La estrategia que más se popularizó durante el año fue el *carry trade* de Japón, gracias a las bajas tasas de interés que sirvió para invertir en activos de otras monedas que ofrecen rendimientos más altos como el dólar. La decisión del Banco de Japón de permitir mayores movimientos en los rendimientos de los bonos llevó a una apreciación del yen, obligando a muchos inversionistas a liquidar sus posiciones en activos extranjeros. Esto generó la caída del S&P 500 (-3.0%) y TOPIX de Japón (-12.0%) (ver Gráfico 1). De manera contraria, la victoria de Trump generó optimismo en el S&P 500 (+3.9%) ante la perspectiva de políticas económicas favorables como la desregulación en diversos sectores y el apoyo a la industria del petróleo y gas. En cuanto a los rendimientos, ocho de los once sectores mostraron un crecimiento de dos dígitos, liderados por los sectores de Comunicaciones (41.3%), Tecnología de la Información (38.6%) y Consumo Discrecional (32.5%), mientras que Materiales (-2.2%), mostró un rendimiento negativo, dada su exposición a los precios de los *commodities* y el debilitamiento del sector manufacturero (ver Gráfico 2). Por otro lado, los rendimientos de los índices muestran una clara ventaja de las magníficas 7 frente al S&P 500, la cual ha experimentado un crecimiento exponencial en los últimos años debido a su liderazgo en sectores de alto crecimiento como la tecnología, IA, computación en la nube y comercio electrónico (ver Gráfico 3).

Evolución del S&P 500

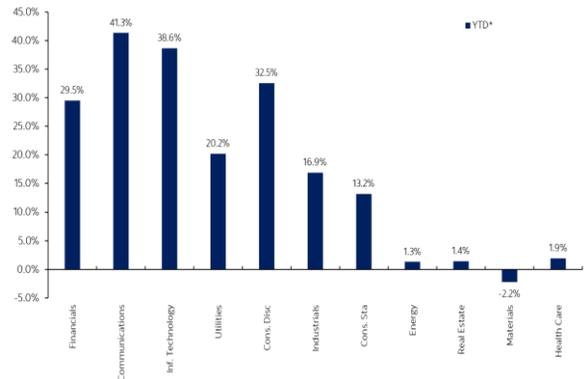
(Gráfico 1)



Fuente: Stockcharts. Información al 27 de diciembre del 2024.

Rendimiento por sector

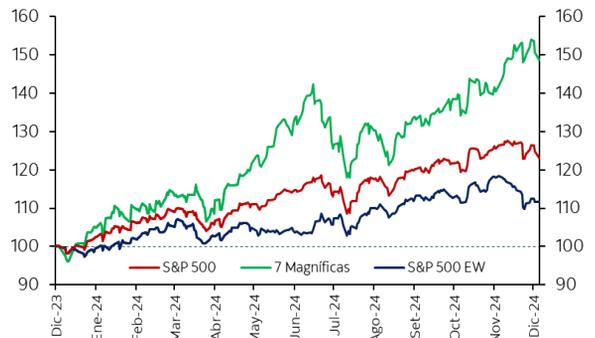
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 27 de diciembre del 2024.

Rendimientos de los índices

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 27 de diciembre del 2024.

PRINCIPALES HITOS DEL AÑO EN LA RENTA FIJA

En 2024, la Fed adoptó una postura de flexibilización monetaria en respuesta a la desaceleración económica y la inflación moderada. De esta manera, redujo la tasa de interés acumulando 100pbs durante el 2024, situando la tasa en un rango entre 4.25%-4.50% en diciembre (ver Gráfico 4). Estas decisiones fueron tomadas en un contexto de crecimiento económico más sólido de lo esperado y una inflación que, aunque se moderó, permaneció por encima del objetivo del 2%. En paralelo, el Banco de Japón flexibilizó su política, desestabilizando el *carry trade* y aumentando los rendimientos soberanos. El bono del tesoro estadounidense a 10 años ronda el 4.6%, reflejando una perspectiva más moderada de los inversionistas ante las expectativas de recortes de las tasas de interés en el corto plazo y muestran un enfoque menos agresivo a lo esperado inicialmente (ver Gráfico 5). Tras la reunión de la Fed, se espera que las tasas se mantengan alrededor de 4.0% para finales del 2025 (ver Gráfico 6).

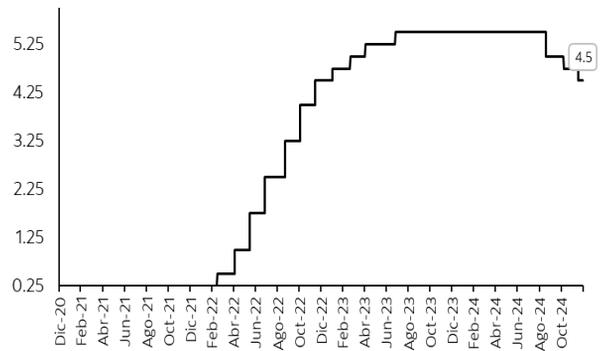
¿QUÉ ESPERAMOS HACIA ADELANTE?

En cuanto a la renta variable, si bien el “rally de Santa” no tuvo la convicción esperada, creemos que las expectativas de recortes de tasas puedan impulsar en sectores como Tecnología de la Información y Consumo Discrecional. Asimismo, nos mantenemos a la expectativa de la implementación de las medidas de Trump que favorecerán a los demás sectores claves del país.

En la renta fija, los últimos datos contribuyeron a un repunte en los rendimientos en la parte larga de la curva. Por lo cual, fortalecemos nuestra preferencia por agregar duración a nuestros portafolios con foco en los activos de duración media y de alto grado de inversión para beneficiarnos de la trayectoria descendente de las tasas de interés.

Evolución de la tasa de fondos federales (Límite superior)

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 27 de diciembre del 2024.

Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años

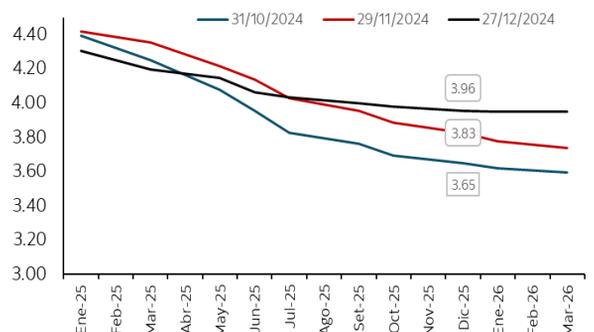
(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 27 de diciembre del 2024.

Expectativas de la tasa Fed en el corto plazo

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 27 de diciembre del 2024.

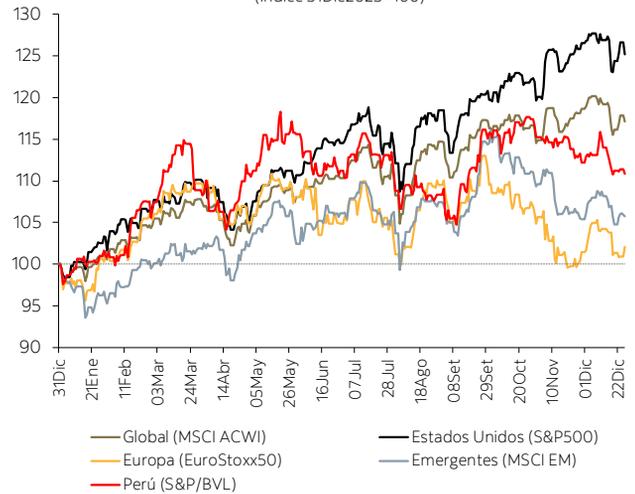
Estados Unidos

- Los mercados cerraron levemente al alza tras la festividad navideña.
- Los nuevos pedidos de bienes duraderos manufacturados en EE.UU. disminuyeron un 1.1% intermensual durante noviembre, tras un aumento revisado al alza de 0.8% en octubre y por debajo de las previsiones del mercado de una caída de 0.4%.
- La confianza del consumidor se situó en 104.7 pts por debajo del consenso y el previo, marcando un escenario *bullish*.
- Las solicitudes por desempleo en Estados Unidos, las cuales se ubicaron en 219 mil, siendo muy similares a las registradas previamente, pero por debajo de las 224 mil esperadas.
- La venta de casas incrementó en 5.9% intermensual durante diciembre después de una caída de 14.8% en el mes previo.

Europa y Emergentes

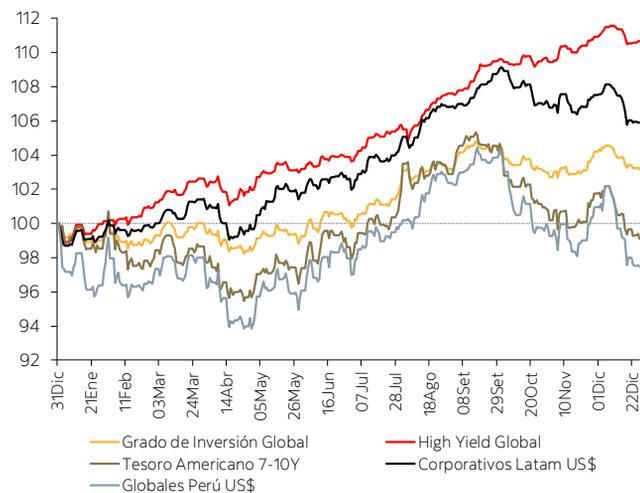
- Los mercados europeos y emergentes cerraron levemente al alza.
- Las solicitudes por desempleo de Francia disminuyeron en 43 mil durante noviembre, por debajo de los 53 mil durante octubre.
- El Banco Central de China (PBoC) mantuvo la tasa de préstamo a mediano plazo a un año en 2.0% durante diciembre, siendo el tercer mes consecutivo de una tasa MLF estable después de una reducción récord de 30pbs en setiembre. A principios de diciembre, el PBoC prometió una política monetaria más laxa junto con medidas fiscales más proactivas.
- Las ganancias industriales de las empresas Chinas, cayeron un 4.7% interanual durante noviembre, pronunciando aún más la debilidad económica debido a su baja demanda, riesgos de inflación y una desaceleración del mercado inmobiliario.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable
(Índice 31Dic2023=100)



| Índice | Ult. 7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-------------------------|-------------|--------|--------|--------|
| Global (MSCI ACWI) | 0.9 % | -1.3 % | 17.1 % | 20.1 % |
| Estados Unidos (S&P500) | 0.7 % | -1.0 % | 25.2 % | 24.2 % |
| Europa (EuroStoxx50) | 0.7 % | 0.5 % | 2.1 % | 23.1 % |
| Emergentes (MSCI EM) | 1.0 % | 0.4 % | 5.8 % | 7.0 % |
| Perú (S&P/BVL) | -0.3 % | -1.2 % | 10.8 % | 25.2 % |

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija
(Índice 31Dic2023=100)



| Índice | Ult. 7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------------|-------------|--------|--------|--------|
| Grado de Inversión Global | -0.3 % | -1.0 % | 3.1 % | 7.1 % |
| High Yield Global | 0.1 % | -0.2 % | 10.6 % | 13.7 % |
| Tesoro Americano 7-10Y | -0.5 % | -2.6 % | -0.9 % | 3.4 % |
| Corporativos Latam US\$ | -0.1 % | -1.5 % | 5.9 % | 8.6 % |
| Globales Perú US\$ | -0.5 % | -3.4 % | -2.5 % | 10.0 % |

Retornos al 27.12.24

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

| Mercados Globales ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------------------|--------|------------|-------|-------|--------|
| Mundo (MSCI ACWI) | 852 | ▲ 0.9% | -1.3% | 17.1% | 20.1% |
| Estados Unidos (S&P500) | 5,971 | ▲ 0.7% | -1.0% | 25.2% | 24.2% |
| Estados Unidos (Nasdaq) | 19,722 | ▲ 0.8% | 2.6% | 31.4% | 43.4% |
| Estados Unidos (Dow Jones) | 42,992 | ▲ 0.4% | -4.3% | 14.1% | 13.7% |
| Estados Unidos (Russell 2000) | 2,245 | ▲ 0.1% | -7.8% | 10.7% | 15.1% |
| Europa (EuroStoxx 50) | 4,899 | ▲ 0.7% | 0.5% | 2.1% | 23.1% |
| Alemania (DAX) | 19,984 | ▲ 0.4% | 0.4% | 12.4% | 24.3% |
| Francia (CAC 40) | 7,355 | ▲ 1.0% | 0.2% | -8.2% | 20.4% |
| Reino Unido (FTSE 100) | 8,150 | ▲ 0.5% | -2.9% | 3.7% | 9.5% |
| Japón (Topix) | 2,802 | ▲ 2.5% | -0.9% | 5.6% | 16.4% |
| China (Hang Seng) | 20,090 | ▲ 2.0% | 3.7% | 18.6% | -13.9% |

| Mercados Emergentes ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-----------------------------------|-----------|------------|-------|--------|-------|
| Emergentes (MSCI EM) | 1,083 | ▲ 1.0% | 0.4% | 5.8% | 7.0% |
| Brasil (Bovespa) | 12,027 | ▼ -3.2% | -6.7% | -29.8% | 33.1% |
| Argentina (Merval) | 2,577,546 | ▲ 3.8% | 12.1% | 117.9% | 0.8% |
| México (Mexbol) | 49,291 | ▼ -1.5% | -0.9% | -28.2% | 36.3% |
| Colombia (COLCAP) | 1,382 | ▲ 0.6% | -0.2% | 1.0% | 17.0% |
| Chile (IPSA) | 6,703 | ▼ -0.4% | -0.1% | -4.1% | 13.4% |
| Perú (BVL) | 29,116 | ▼ -0.3% | -1.2% | 10.8% | 25.2% |

| Sectores Estados Unidos ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------------------------|-------|------------|--------|-------|--------|
| Technology | 4,709 | ▲ 0.9% | 3.3% | 38.6% | 56.4% |
| Financial | 811 | ▲ 0.9% | -4.8% | 29.5% | 9.9% |
| Healthcare | 1,621 | ▲ 1.1% | -5.4% | 1.9% | 0.3% |
| Utilities | 387 | ▲ 0.4% | -7.6% | 20.2% | -10.2% |
| Energy | 647 | ▲ 1.2% | -10.7% | 1.0% | -4.8% |
| Industrials | 1,128 | ■ 0.0% | -7.1% | 16.9% | 16.0% |

| Global Equity Factors ^{5/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|-------------------------------------|-------|------------|-------|-------|-------|
| Momentum | 4,748 | ▲ 1.1% | -1.2% | 32.1% | 11.8% |
| Value | 1,687 | ▲ 1.9% | -2.3% | 5.6% | 19.3% |
| Defensive | 5,118 | ▲ 0.6% | -4.3% | 11.7% | 7.4% |

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

| (+) Apreciación y (-) Depreciación | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|--------------------------------------|-------|------------|-------|--------|-------|
| Euro (EUR) | 1.04 | ■ 0.0% | -1.4% | -5.6% | 3.1% |
| Libra (GBP) | 1.26 | ▲ 0.1% | -1.2% | -1.2% | 5.4% |
| Yen (JPY) | 157.9 | ▼ -1.0% | -5.1% | -10.7% | -7.0% |
| Yuan (CNY) | 7.30 | ■ 0.0% | -0.7% | -2.7% | -2.9% |
| Sol (PEN) | 3.75 | ▼ -0.5% | 0.3% | -1.1% | 2.7% |
| Índice del Dólar (DXY) | 0.08 | ▲ 0.5% | 2.2% | 7.4% | -2.7% |
| Índice de Monedas Emergentes (EMCI) | 2.31 | ▼ -0.4% | -1.5% | -10.2% | -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 | 4.33% | ▲ 2 | 18 | 8 | -18 |
| Tesoro Americano 5Y | 4.46% | ▲ 9 | 41 | 61 | -16 |
| Tesoro Americano 10Y | 4.63% | ▲ 10 | 46 | 75 | 0 |
| Corporativos Latam US\$ | 6.72% | ▲ 3 | 24 | -32 | -48 |
| Globales Peru 5Y | 5.13% | ▼ -1 | 4 | 9 | -48 |
| Soberanos Peru 5Y | 5.66% | ▼ -6 | 8 | -46 | -127 |
| Soberanos Peru 10Y | 6.87% | ▼ -6 | 7 | 24 | -141 |

| Índices ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|---------------------------|-------|------------|--------|--------|--------|
| Grado de Inversión Global | 579 | ▼ -0.27% | -1.02% | 3.14% | 7.15% |
| High Yield Global | 627 | ▲ 0.09% | -0.25% | 10.64% | 13.66% |
| Tesoro Americano 7-10Y | 2,555 | ▼ -0.54% | -2.61% | -0.89% | 3.35% |
| Corporativos Latam US\$ | 485 | ▼ -0.12% | -1.50% | 5.91% | 8.59% |
| Globales Perú US\$ | 853 | ▼ -0.53% | -3.42% | -2.50% | 10.03% |
| Soberanos Peru (S/.) | 219 | ▲ 0.65% | -0.22% | 7.04% | 16.96% |

PRINCIPALES COMMODITIES

| Activos | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2023 |
|--------------------|-------|------------|-------|-------|--------|
| Oro \$/oz. | 2,617 | ▼ -0.4% | -1.5% | 26.3% | 13.4% |
| Plata \$/oz. | 29.7 | ■ 0.0% | -3.4% | 23.1% | 0.2% |
| Cobre \$/TM. | 4.06 | ▲ 0.5% | -0.4% | 4.4% | 2.1% |
| Petróleo \$/barril | 70.6 | ▲ 1.6% | 3.8% | -1.5% | -10.7% |
| Zinc \$/TM. | 3,019 | ▲ 2.2% | -2.7% | 14.2% | -11.6% |
| Gas Natural | 3.51 | ▼ -6.2% | 4.5% | 39.8% | -43.8% |

CIERRE DEL 2023 Y PROYECCIÓN PARA EL 2024

| País | 2023 | Nivel Actual | Proyección Scotiabank 2024 |
|------------------------|--------|--------------|----------------------------|
| Perú | | | |
| Tipo de cambio | 3.70 | 3.75 | 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 | 5,971 | - |
| 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 | 2,617 | 2,200 |
| Petróleo \$/barril | 71.7 | 70.6 | 80.0 |

*Dato de agosto 2024 (a/a)

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

***Dato del 3Q 2024 (actualizado)

****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.