

Reporte mensual de mercados

Diciembre, 2024

CROSS ASSET – Diciembre 2024



La principal bolsa norteamericana cerró diciembre a la baja, finalizando el año con una mayor volatilidad en los mercados dada la toma de ganancias en el sector tecnológico durante las últimas semanas del año y preocupaciones sobre el futuro de las tasas de interés de la Fed que podrían permanecer elevadas con la entrada de Trump.



A nivel de la macroeconomía, la data mantuvo su resiliencia reafirmando la fortaleza del consumidor estadounidense pese a las altas tasas de interés. Asimismo, las encuestas apuntan a que continuará dicha solidez económica, impulsada por el sector de servicios y la recuperación de la manufactura. Por lo que, mantenemos nuestra visión de un “soft landing” en el corto plazo.



En Europa, el deterioro de la manufactura, sector clave de la economía de la Zona Euro, continuó sin signos claros de mejora. Por ello, el Banco Central Europeo (BCE) continuó tratando de estimular la economía a través del recorte de tasas. En cuanto a China, los problemas estructurales se mantienen pese a los esfuerzos del gobierno por reactivar la economía china. Asimismo, se suma otro factor de riesgo clave para el país asiático, el incremento de los aranceles de Trump.



En cuanto a las tasas de interés, la Fed decidió continuar estimulando la economía y recortó su tasa de interés referencial durante su reunión de diciembre realizando un recorte de -25 pbs., llevando la tasa al rango de 4.25-4.50%. En esta misma línea, dio a conocer sus proyecciones económicas para los próximos años que mostraron un mayor crecimiento económico y de la inflación. Por lo que, las perspectivas de las de interés a del presente año sugieren un ritmo de recortes más lento, acompañado de la preocupación de la cercanía a su tasa neutral.

Retornos al 31.12.2024

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	2024	2023	
Mundo (MSCI ACWI)	841	▼	-1.8%	-2.5%	15.7%	20.1%
Estados Unidos (S&P500)	5,882	▼	-2.6%	-2.5%	23.3%	24.2%
Estados Unidos (Nasdaq)	19,311	▼	-3.6%	0.5%	28.6%	43.4%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,230	▼	-1.3%	-8.4%	10.0%	15.1%
Europa (EuroStoxx 50)	4,896	▲	0.4%	-0.2%	1.3%	23.1%
Japón (Topix)	2,785	▲	2.2%	-1.1%	5.5%	16.4%
China (Hang Seng)	20,060	▼	-0.2%	3.4%	18.3%	-13.9%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	2024	2023	
Emergentes (MSCI EM)	1,075	▼	-0.9%	-0.3%	5.1%	7.0%
Brasil (Bovespa)	12,028	▼	-0.3%	-6.5%	-29.5%	33.1%
Argentina (Merval)	2,533,635	▼	-1.2%	10.0%	113.8%	0.8%
México (Mexbol)	49,513	▼	-3.0%	-3.3%	-30.0%	36.3%
Colombia (COLCAP)	1,380	▼	-1.6%	-0.2%	1.0%	17.0%
Chile (IPSA)	6,710	▲	0.1%	0.1%	-3.9%	13.4%
Perú (BVL)	28,961	▼	-1.2%	-1.9%	10.0%	25.2%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	2024	2023	
Technology	4,610	▼	-3.5%	1.1%	35.7%	56.4%
Financial	804	▼	-1.5%	-5.6%	28.4%	9.9%
Healthcare	1,605	▼	-1.3%	-6.4%	0.9%	0.3%
Utilities	385	▼	-1.1%	-8.1%	19.6%	-10.2%
Energy	655	▲	1.2%	-9.6%	2.3%	-4.8%
Industrials	1,116	▼	-1.9%	-8.1%	15.6%	16.0%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	2024	2023	
Tesoro Americano 2Y	4.24%	▼	-9	9	-1	-18
Tesoro Americano 5Y	4.38%	▼	-5	33	53	-16
Tesoro Americano 10Y	4.57%	▼	-2	40	69	0
Corporativos Latam US\$	6.71%	▲	0	23	-33	-48
Globales Peru 5Y	5.09%	▲	4	-1	4	-48
Soberanos Peru 5Y	5.64%	▼	-7	6	-48	-127
Soberanos Peru 10Y	6.85%	▼	-8	5	22	-141

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	2024	2023	
Grado de Inversión Global	580	▲	0.13%	-0.77%	3.40%	7.15%
High Yield Global	627	▲	0.12%	-0.19%	10.71%	13.66%
Globales Perú US\$	854	▲	0.04%	-3.36%	-2.43%	10.03%
Soberanos Perú (S/.)	220	▲	0.92%	0.12%	7.40%	16.96%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	2024	2023	
Euro (EUR)	1.04	▼	-0.4%	-2.1%	-6.2%	3.1%
Yen (JPY)	157.21	■	0.0%	-4.7%	-10.3%	-7.0%
Yuan (CNY)	7.30	▼	-0.1%	-0.7%	-2.7%	-2.9%
Sol (PEN)	3.76	▼	-0.6%	0.1%	-1.4%	2.7%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲	0.6%	2.7%	8.0%	-2.7%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.33	▼	-1.3%	-2.6%	-11.2%	-3.5%

PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	2024	2023	
Oro \$/oz.	2,641	▲	0.8%	-0.6%	27.5%	13.4%
Plata \$/oz.	29.24	▼	-2.4%	-4.7%	21.4%	0.2%
Cobre \$/TM.	4.03	▼	-0.6%	-1.3%	3.5%	2.1%
Petróleo \$/barril	71.72	▲	2.3%	5.5%	0.1%	-10.7%
Gas Natural	3.63	▼	-7.9%	8.0%	44.5%	-43.8%

^{2/} Retornos expresados en dólares estadounidenses.

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

^{4/} Variación respecto al dólar americano.

MTD: Retorno en lo que va del mes

YTD: Retorno en lo que va del año

Fuente: Bloomberg

ESTADOS UNIDOS

Crecimiento económico sorprendió al alza en su revisión final del tercer trimestre

La última estimación del avance económico continuó mostrando la fortaleza del consumidor estadounidense a pesar de la política restrictiva que mantuvo la Fed hasta setiembre, continuando con la resiliencia vista en el sector de servicios y la recuperación de la manufactura tras la victoria de Trump. Sin embargo, esperamos una desaceleración del crecimiento por el efecto rezagado de política monetaria. Lo cual se alinea a nuestra visión de un “soft landing” (ver Gráfico 1).

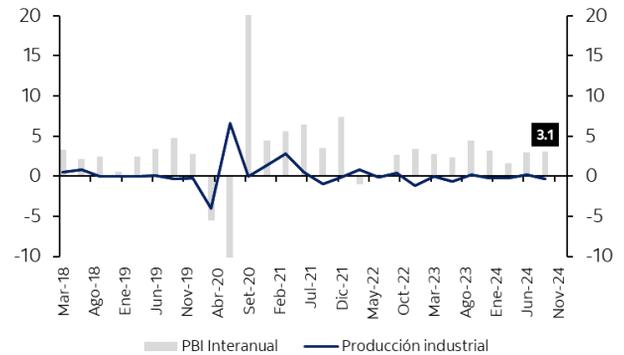
Por el lado de los precios, el buen desempeño de la economía provocó leves presiones sobre la inflación pero la tendencia bajista es clara, impulsada por la deflación de los bienes y la caída progresiva de los servicios, los cuales tienen componentes que se ajustan más lento a los recortes de tasas. Por lo que la Fed continuo mostrando confianza y materializó el último recorte del año. En esta misma línea, esperamos una caída de los precios en el corto plazo, ya que las presiones vistas son transitorias (ver Gráfico 2).

Datos mixtos de empleo pero con signos de una recuperación en el corto plazo

El mayor optimismo en la economía con el ingreso de Trump, el fin de las huelgas y de los desastres naturales han empezado a tener ciertos efectos positivos en el mercado laboral. En donde, se ve una recuperación en la creación de empleo privado, una reducción de las peticiones de subsidios por desempleo y una mayor intención de contratación de las pequeñas empresas. No obstante, la tasa de desempleo aún se mantiene elevada (ver Gráfico 3).

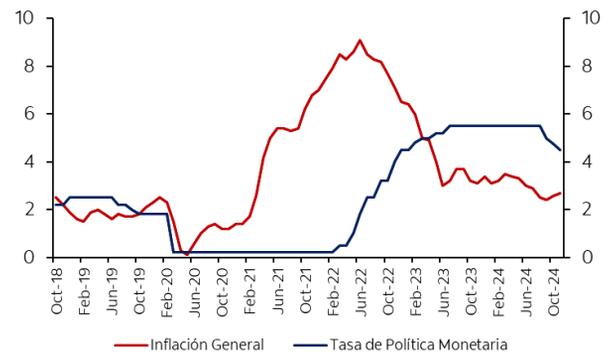
Esperamos que esta mayor confianza en la economía estadounidense favorezca a las compañías y el buen desempeño de estas se vea reflejado en una mayor contratación en el mediano plazo, conforme Trump vaya implementando sus políticas de reducción de impuestos y de desregulación que le dará mayor flexibilidad al sector privado.

EE.UU.: Crecimiento económico (Gráfico 1)



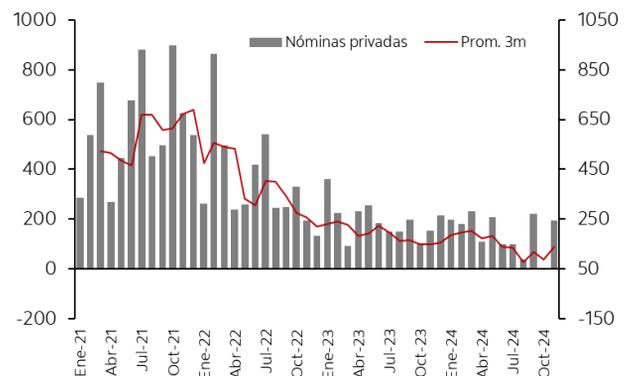
Fuente: Bloomberg. Información al 31 de diciembre de 2024.

EE.UU.: Inflación y tasa de interés referencial (Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de diciembre de 2024.

EE.UU.: Creación de empleo privado (Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de diciembre de 2024.

EUROPA

BCE ajusta tasas frente a la desaceleración y retos en el bloque europeo

Ante la presión a la baja de crecimiento, el Banco Central Europeo (BCE) redujo las tasas en 25pbs, llevando la tasa de depósito a 3.00% y la tasa de interés a 3.15%. Se espera que la desaceleración de la inflación subyacente alcance su target del 2.0% en el mediano plazo y continúe la flexibilización monetaria durante el 2025 (ver Gráfico 4). Sin embargo, aún existen riesgos latentes en la inflación como el aumento de los precios de energía y posible devaluación del euro si EE.UU. materializa aranceles comerciales.

En cuanto a las encuestas de actividad económica, el sector de servicios continúa sosteniendo al menor desempeño de la manufacturera que permaneció en contracción por segundo año consecutivo durante diciembre (ver Gráfico 5). La continua disminución de nuevos pedidos llevó a las fábricas a reducir la producción y planilla, especialmente en Alemania y Francia (sus mayores economías).

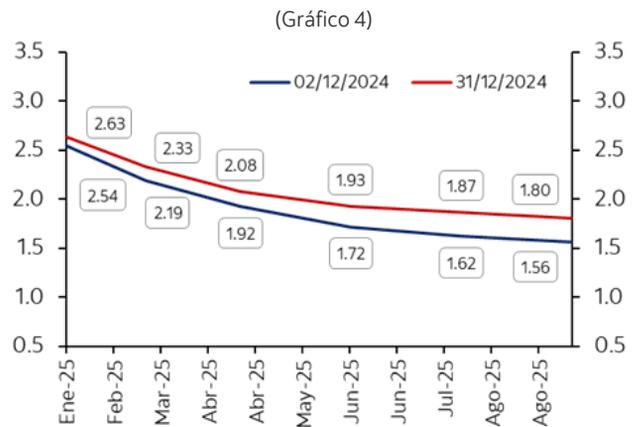
CHINA

A la espera de mayores medidas de apoyo fiscal para incentivar débil demanda interna

La actividad de manufactura continuó con una recuperación moderada, aunque con una caída en la demanda externa luego de su aceleración en noviembre tras la incertidumbre por nuevos aranceles. Por otro lado, las ventas minoristas no lograron responder de manera efectiva a las medidas de estímulo del gobierno chino, lo que resultó en una desaceleración del consumo, alcanzando el crecimiento más bajo desde agosto (ver Gráfico 6).

Ante esta situación, el Buró Político afirmó que mantendrá una postura de política fiscal más proactiva para aliviar las presiones en los gobiernos locales endeudados. En esta misma línea, continuará con su política monetaria flexible con el fin de impulsar la economía.

Zona Euro: Tasa de interés del BCE



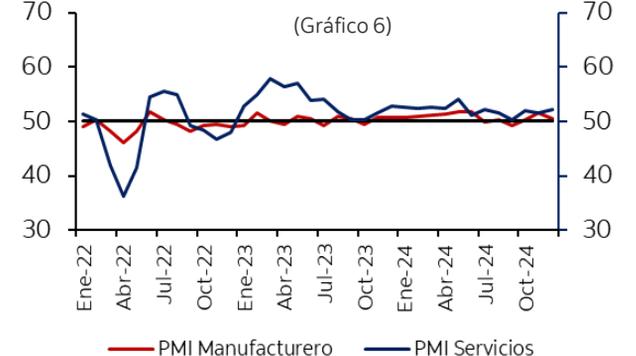
Fuente: Bloomberg. Información al 31 de diciembre de 2024.

Zona Euro: Indicadores adelantados de actividad económica



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de diciembre de 2024.

China: Indicadores adelantados de actividad económica



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de diciembre de 2024.

RENTA VARIABLE

Resultados del tercer trimestre continúan respaldando el rendimiento de las acciones

Los principales índices de renta variable estadounidense cerraron el mes en terreno negativo, donde el “Rally de Santa” duro poco tras mayores expectativas de que las tasas se mantengan en niveles elevados dada la fortaleza económica de EE.UU. Lo cual, generó una toma de ganancias en las últimas semanas del año. Mientras que, (ver Gráfico 1).

Por otro lado, el oro y la plata continuaron corrigiendo durante diciembre tras la menor aversión al riesgo de los inversionistas. Mientras que, se vio un repunte de los precios del petróleo, luego de una menor oferta de la OPEP (Organización de Países Exportados de Petróleo) y menores reservas de EE.UU. (ver Gráfico 2).

RENTA FIJA

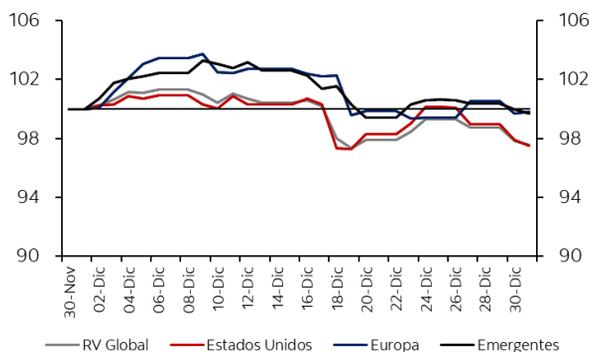
Empinamiento de la curva continua a cierre de año

Durante diciembre, la curva continuó empinándose tras las mayores expectativas económicas y data que respalda su solidez actual. Lo que resultaría en un enfoque menos flexible para la Fed en cuanto a su política monetaria, es decir, menores recortes de cara al 2025. Por lo que, mantenemos preferencia en la parte media de la curva que es impactada tanto por factores de corto como de largo plazo.

Especialmente, instrumentos de alta calidad crediticia, ya que se caracterizan por tener papeles con exposición a una mayor duración y cuentan con ratios financieros más resilientes frente a un escenario de desaceleración económica, tales como su nivel de deuda y una mayor cobertura en el pago de sus obligaciones.

Rendimiento de los principales índices de Renta Variable (Noviembre 2024 = 100)

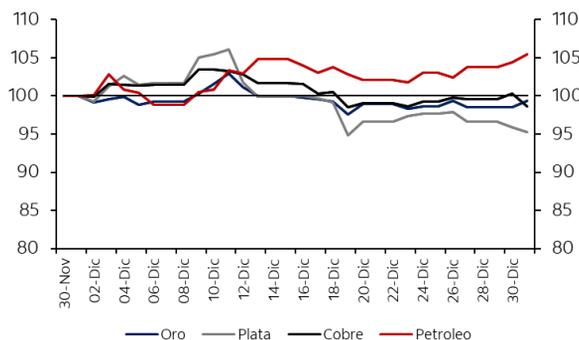
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de diciembre de 2024.

Rendimientos de los principales commodities (Noviembre 2024 = 100)

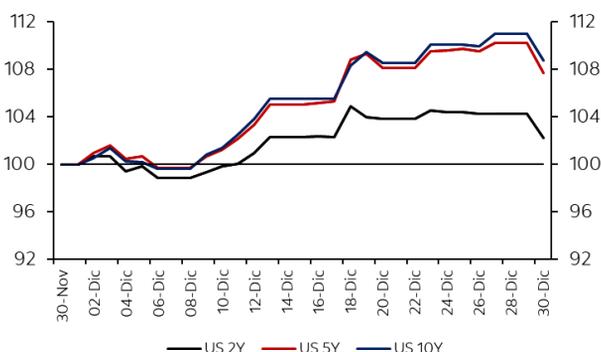
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de diciembre de 2024.

Rentabilidad (Yield) de los Bonos del Tesoro Norteamericano (Noviembre 2024 = 100)

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de diciembre de 2024.

POSICIONAMIENTO	COMENTARIOS	
Money market	● UW	Riesgo de reinversión tras la continuación de flexibilización monetaria por parte de la Fed. Por lo que mantenemos subponderación en activos de menor duración.
Renta fija		
Deuda de grado de inversión ¹	● OW	Mantenemos nuestra preferencia en activos de mayor duración con foco en la exposición al tramo medio de la curva de tasas de interés para beneficiarnos de la caída de las tasas de interés. Esperamos una convergencia más lenta de la inflación y una desaceleración económica por lo que ponderamos los instrumentos de mayor calidad crediticia, en línea con nuestro escenario base de un “soft landing”.
Deuda de grado especulativo ²	● UW	Spreads de deuda HY continúan comprimidos, por debajo del promedio histórico. Nuestra visión es de cautela, debido a que los emisores HY vienen enfrentando refinanciamientos a tasas altas y con mayores probabilidades de default.
Renta Variable		
Estados Unidos	● OW	La combinación entre la normalización de la política monetaria y las políticas de Trump mejoran nuestras perspectivas para las acciones norteamericanas. Esperamos una menor concentración del índice y mejores resultados corporativos a lo largo del 2025. Sin embargo, persisten las valorizaciones por encima del promedio histórico.
Europa	● UW	Perspectivas económicas para la Zona Euro continúan negativas, con caídas en la producción industrial, el consumo interno y el deterioro de la confianza de los hogares, lo que hace vulnerable principalmente a las empresas cíclicas. Si bien los mercados europeos se han mostrado resilientes frente a este contexto, con valorizaciones en línea con el promedio histórico, esperamos que se consoliden señales de recuperación más sostenida para cambiar nuestra visión.
Mercados emergentes (ME)	● N	La economía china con leve desaceleración, autoridades continúan tomando medidas para un mayor impulso, pero aún subsisten problemas estructurales en el sector inmobiliario y los riesgos de la política de aranceles de Trump. Nuestra visión neutral toma en cuenta que las valorizaciones para mercados emergentes se encuentran alineadas con su promedio histórico.

Posicionamiento



Overweight



Neutral



Underweight

¹ Deuda corporativa de alta calidad crediticia (Investment Grade, IG)

² Deuda corporativa de baja calidad crediticia (High Yield, HY)

Fuente: Estrategia de Inversiones Wealth Management Scotiabank Perú

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.