

Insights & Markets

03 de febrero, 2025



“La volatilidad es el precio que pagas por una rentabilidad superior.”

-WARREN BUFFET

Con el inicio del Año Nuevo Chino, las perspectivas económicas presentan señales de ligera recuperación, tras un periodo de desaceleración (ver Gráfico 1). No obstante, factores como las tensiones comerciales e incertidumbres estructurales siguen presentando riesgos clave. ¿Cómo afectarán estos factores a China? ¿Qué esperamos de aquí hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

META CUMPLIDA, PERO ¿SERÁ ESTABLE?

El repunte que tuvo la economía en el cuarto trimestre, se le puede atribuir en gran medida a los estímulos de setiembre, que también contribuyó con el aumento en las exportaciones que elevó su superávit comercial antes de posibles aranceles de EE.UU. (ver Gráfico 2). Sin embargo, la imposición de aranceles del 10% (y posiblemente 60%) nubla la perspectiva de la exportación a largo plazo; a menos que China fortalezca lazos comerciales con el sudeste asiático y la UE. Por otro lado, las ventas minoristas siguieron estando muy por debajo de las tasas del crecimiento general de la economía; así como la deflación, que persistió en segundo año consecutivo (ver Gráfico 3 y 4). Con la imposición de aranceles, no cambiaría el escenario deflacionario ya que China podría optar por otorgar subsidios a la producción y exportación mitigándolo.

Superávit comercial (mil millones USD)

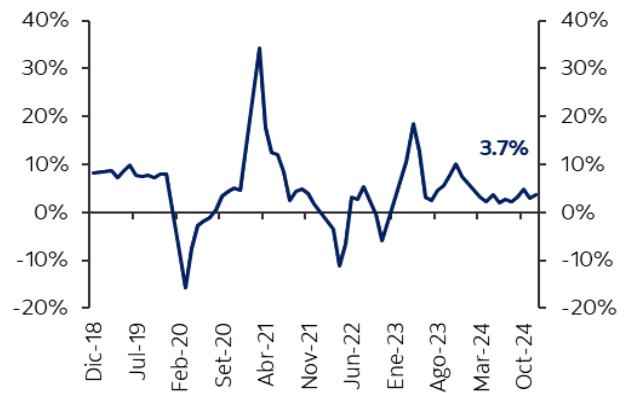
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de enero del 2025.

Ventas minoristas

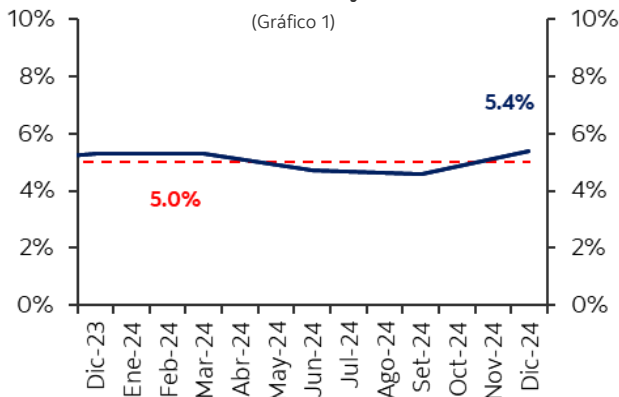
(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de enero del 2025.

Actividad económica empieza a mostrar señales de mejoría

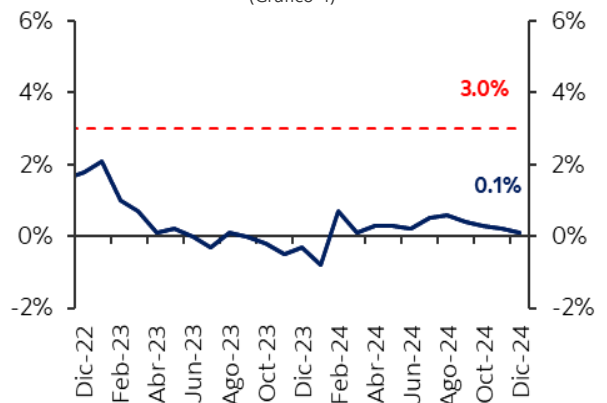
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de enero del 2025.

Deflación persiste

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de enero del 2025.

A LA ESPERA DE MAYORES ESTÍMULOS

Las caídas en el mercado inmobiliario siguen siendo un lastre para el gasto de los hogares, pues a pesar de la deflación la confianza del consumidor no se ha recuperado (ver Gráfico 5). En línea con la débil demanda minorista, los hogares siguen priorizando el ahorro sobre el gasto. Dado esto, el Ministerio de Vivienda y Desarrollo Urbano y Rural de China se comprometió a ampliar la oferta de vivienda comercial y asequible, ofreciendo más apoyo a los nuevos residentes urbanos, a los jóvenes y trabajadores migrantes para satisfacer sus necesidades de vivienda. Además, el banco central podría reducir aún más las tasas de interés y la tasa de encaje durante el primer trimestre del año para ayudar a sostener la recuperación económica. Sin embargo, la flexibilización monetaria se verá limitada por la presión para depreciar el yuan y las preocupaciones sobre las salidas de capital.

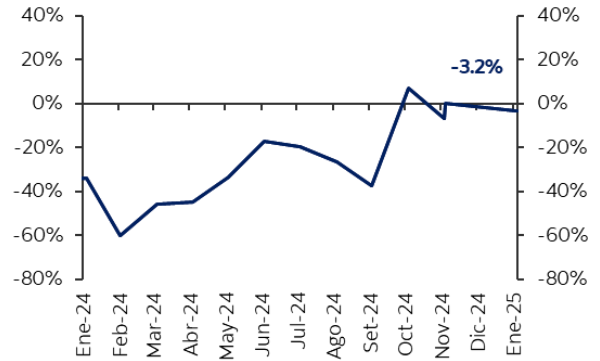
¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?

En la renta fija estadounidense, aunque la Fed no aplicó un recorte de tasa de 25pbs, hubo un respiro ya que el rendimiento del bono a 10 años cayó más de 30pbs desde el máximo cerca de 4.80%. Asimismo, Powell mencionó que la Fed mantendrá la tasa de interés estable en el futuro cercano, debido a la incertidumbre respecto de las políticas de Trump. En este contexto, mantenemos nuestra preferencia por la parte media de la curva, entre 3 a 5 años, debido a los niveles de valorización actual, y; por el mix entre exposición a la tasa de interés de referencia y expectativas de inflación (ver Gráfico 6).

En cuanto a la renta variable estadounidense, los mercados asimilarán los recientes anuncios de aranceles, represalias y posibles negociaciones de Canadá, México y China. Asimismo, más de 100 empresas publicarán sus resultados trimestrales de sectores como Comunicación, Consumo Discrecional, Salud, entre otros. Si los resultados superan las expectativas del mercado, esperamos ver que el S&P 500 retome su tendencia alcista luego de temores arancelarios (ver Gráfico 7).

Venta de viviendas

(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de enero del 2025.

Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 31 de enero del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 7)



Fuente: Stockcharts. Información al 31 de enero del 2025.

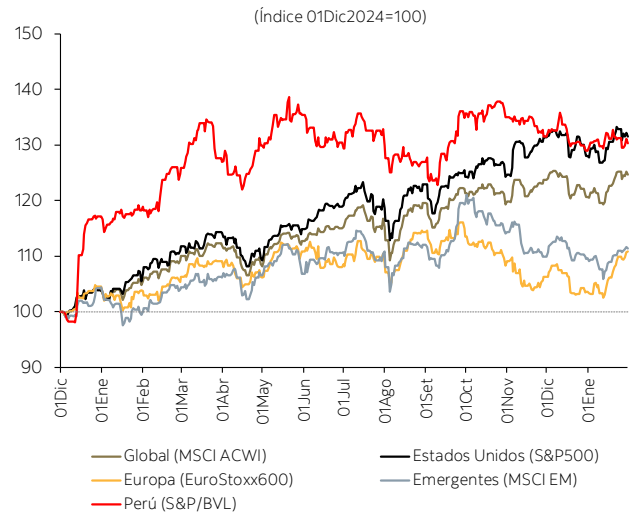
Estados Unidos

- Los mercados cerraron la semana a la baja dada la incertidumbre sobre la imposición de aranceles del fin de semana.
- La economía estadounidense se expandió un 2.3% interanual en el cuatro trimestre de 2024, siendo el más lento en tres trimestres, por debajo del 3.1% del tercer trimestre y las previsiones del 2.6%, en línea con nuestro escenario base de "aterrizaje suave". El consumo personal siguió siendo el principal motor del crecimiento, aumentando un 4.2%, el mayor aumento desde el primer trimestre de 2023.
- La inflación medida por el índice de gasto en consumo personal (PCE), aumentó 2.6% interanual durante diciembre, en línea con las expectativas del mercado, pero por encima del 2.5% registrado en noviembre. El PCE subyacente mantuvo un ritmo moderado, de 2.8%, aún por encima del objetivo de 2.0%.
- Las nuevas órdenes de bienes duraderos cayeron un 2.2% intermensual en diciembre de 2024, por debajo de las expectativas del mercado de un aumento del 0.6%.

Europa y Emergentes

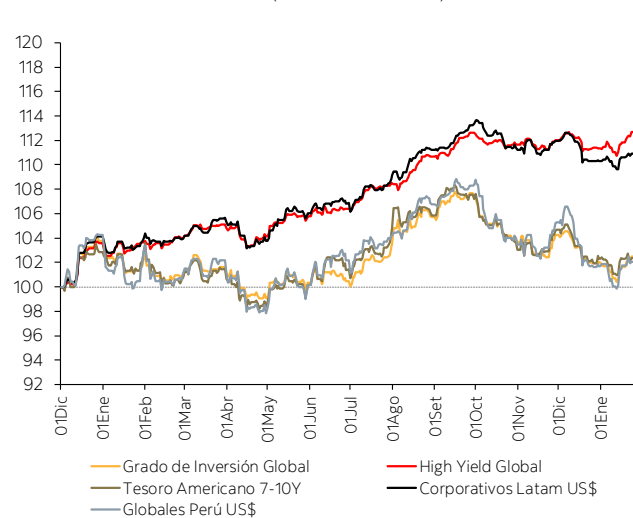
- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana al alza previo a los anuncios sobre la imposición de aranceles el fin de semana.
- La economía de la Euro Zona se expandió un 0.9% interanual en el cuatro trimestre de 2024, igualando el ritmo del trimestre anterior, pero por debajo de las expectativas del mercado de una expansión del 1.0%.
- El BCE redujo las tasas de interés en 25pbs como se esperaba, situando la tasa de depósito clave al 2.75%, su nivel más bajo desde principios de 2023.
- El PMI Caixin manufacturero se situó en 50.1 pts. durante enero, por debajo de las expectativas de mercado y del dato de diciembre de 50.5 pts. Fue el cuarto mes consecutivo de crecimiento, pero el más lento en secuencia, ya que los pedidos extranjeros se redujeron por segundo mes debido a los desafíos en las políticas comerciales globales.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	-0.4 %	3.3 %	3.3 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-1.0 %	2.7 %	2.7 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	0.9 %	7.0 %	7.0 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	0.3 %	1.7 %	1.7 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	-0.7 %	1.1 %	1.1 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.1 %	0.6 %	0.6 %	-1.7 %
High Yield Global	0.0 %	1.2 %	1.2 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.6 %	0.7 %	0.7 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.3 %	0.8 %	0.8 %	5.9 %
Globales Perú US\$	0.7 %	1.1 %	1.1 %	-2.4 %

Retornos al 31.01.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	869	▼ -0.4%	3.3%	3.3%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,041	▼ -1.0%	2.7%	2.7%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	19,627	▼ -1.6%	1.6%	1.6%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	44,545	▲ 0.3%	4.7%	4.7%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,288	▼ -0.9%	2.6%	2.6%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	540	▲ 0.9%	7.0%	7.0%	-0.9%
Alemania (DAX)	21,732	▲ 0.7%	9.4%	9.4%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,950	▼ -0.6%	8.5%	8.5%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,674	▲ 1.7%	5.6%	5.6%	3.7%
Japón (Topix)	2,789	▲ 2.0%	1.7%	1.7%	5.5%
China (Hang Seng)	20,225	▲ 0.8%	0.6%	0.6%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,093	▲ 0.3%	1.7%	1.7%	5.1%
Brasil (Bovespa)	12,613	▲ 4.1%	11.0%	11.0%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,564,659	▼ -0.5%	-0.7%	-0.7%	113.8%
México (Mexbol)	51,210	▼ -1.5%	5.2%	5.2%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,522	▲ 6.8%	15.4%	15.4%	1.0%
Chile (IPSA)	7,200	▲ 2.0%	8.6%	8.6%	-3.9%
Perú (BVL)	28,984	▼ -0.7%	1.1%	1.1%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,474	▼ -4.6%	-2.9%	-2.9%	35.7%
Financial	856	▲ 1.2%	6.4%	6.4%	28.4%
Healthcare	1,711	▲ 1.7%	6.6%	6.6%	0.9%
Utilities	396	▼ -2.1%	2.9%	2.9%	19.6%
Energy	668	▼ -3.8%	2.0%	2.0%	2.3%
Industrials	1,171	▼ -1.9%	5.0%	5.0%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,903	▼ -0.6%	4.8%	4.8%	30.2%
Value	1,747	▲ 0.6%	4.1%	4.1%	5.1%
Defensive	5,268	▲ 1.8%	3.7%	3.7%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.04	▼ -1.3%	0.1%	0.1%	-6.2%
Libra (GBP)	1.24	▼ -0.7%	-1.0%	-1.0%	-1.7%
Yen (JPY)	155.2	▲ 0.5%	1.3%	1.3%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.24	▼ -0.1%	0.8%	0.8%	-2.7%
Sol (PEN)	3.73	▼ -0.2%	0.8%	0.8%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 1.0%	-0.1%	-0.1%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.31	▼ -0.5%	0.9%	0.9%	-11.2%

^{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	2024
Tesoro Americano 2Y	4.20%	▼ -7	-4	-4	-1
Tesoro Americano 5Y	4.33%	▼ -10	-5	-5	53
Tesoro Americano 10Y	4.54%	▼ -8	-3	-3	69
Soberanos Peru 5Y	5.45%	▼ -4	-19	-19	-48
Soberanos Peru 10Y	6.82%	▼ -5	-3	-3	22
Globales Peru 5Y	5.27%	▲ 1	18	18	4
Corporativos Latam US\$	6.58%	▼ -9	-13	-13	-33

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	825	▲ 0.08%	0.37%	0.37%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,322	▲ 0.19%	0.43%	0.43%	4.10%
Grado de Inversión Global	466	▲ 0.11%	0.57%	0.57%	-1.69%
High Yield Global	487	■ 0.02%	1.24%	1.24%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,583	▲ 0.63%	0.68%	0.68%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	489	▲ 0.27%	0.84%	0.84%	5.95%
Globales Perú US\$	863	▲ 0.74%	1.05%	1.05%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	222	▲ 0.54%	0.88%	0.88%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	2,812.5	▲ 1.2%	6.5%	6.5%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.28	▼ -1.0%	6.3%	6.3%	3.5%
Petróleo \$/barril	72.5	▼ -2.9%	1.1%	1.1%	0.1%
Real State	4,527	■ 0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
TIPS	241.88	▲ 0.7%	1.0%	1.0%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.73	3.78
Producto Bruto Interno	2.47%*	2.75%*	2.80%
Tasa de Referencia	5.00%	4.75%	4.50%
Inflación	1.97%**	1.85%**	2.30%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	6,041	6,650
Producto Bruto Interno	3.1%***	2.3%***	2.10%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.00%
Inflación	2.7%**	2.9%****	2.30%
Oro \$/oz.	2,641	2,813	2,600
Petróleo \$/barril	71.7	72.5	71.0

*Dato de noviembre 2024 (a/a)

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

***Dato del 4Q 2024 (actualizado)

****Dato de diciembre 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.