

# Reporte mensual de mercados

Enero, 2025

### CROSS ASSET – Enero 2025



Las bolsas en EEUU subieron con el inicio del año y del gobierno de Trump. Sin embargo, la toma de ganancias en el sector tecnológico continuó, debido a la sensibilidad de los mercados ante noticias relacionadas a la competencia e inversión en inteligencia artificial.



A nivel de la macroeconomía, la data mostro una leve moderación económica al cierre de 2024, en línea con nuestro escenario base de un “soft landing”. Asimismo, las expectativas apuntan a que se materialice un equilibrio entre la contribución económica del sector manufacturero y de servicios tras las políticas más proteccionistas de Trump.



En Europa, la economía continuó mostrando un estancamiento económico sin signos claros de recuperación en el corto plazo. Esto, debido a las complicaciones del sector manufacturero en Alemania, la crisis política en Francia y un deterioro de la confianza del consumidor en el bloque europeo, a pesar de la flexibilización monetaria que viene desarrollando el Banco Central Europeo (BCE) para estimular la demanda. En cuanto a China, los esfuerzos del gobierno por estimular el consumo interno y la inflación no han tenido los resultados deseados, ya que los problemas estructurales sopesan más.



En cuanto a las tasas de interés, la Fed decidió mantener su tasa de política monetaria sin variación en el rango de entre 4.25%-4.50% durante enero dada la resiliencia que viene mostrando la economía y los signos de recuperación del mercado laboral. En esta misma línea, el mercado espera que para la reunión de marzo se mantenga en su nivel actual y las proyecciones apuntan a dos recortes a lo largo del 2025. Esto, en línea con una desaceleración del consumo y una caída de la inflación.

### Retornos al 31.01.2025

#### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales <sup>2/</sup>	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 (Russell 2000)	2,288	▼	-0.9%	2.6%	2.6%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	540	▲	0.9%	7.0%	7.0%	-0.9%
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 <sup>2/</sup>	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 <sup>2/</sup>	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%

#### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas <sup>2/</sup>	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 2Y	4.20%	▼	-7	-4	-1
Tesoro Americano 5Y	4.33%	▼	-10	-5	53
Tesoro Americano 10Y	4.54%	▼	-8	-3	69
Soberanos Peru 5Y	5.45%	▼	-4	-19	-48
Soberanos Peru 10Y	6.82%	▼	-5	-3	22
Globales Peru 5Y	5.27%	▲	1	18	4
Corporativos Latam US\$	6.58%	▼	-9	-13	-33

Índices <sup>2/</sup>	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024	
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%
Globales Perú US\$	863	▲	0.74%	1.05%	1.05%	-2.43%
Soberanos Peru (S./.)	222	▲	0.54%	0.88%	0.88%	7.40%

#### PRINCIPALES MONEDAS <sup>4/</sup>

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Euro (EUR)	1.04	▼	-1.3%	0.1%	0.1%	-6.2%
Yen (JPY)	155.18	▲	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%

#### PRINCIPALES COMMODITIES Y ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Oro \$/oz.	2,813	▲	1.2%	6.5%	6.5%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.28	▼	-1.0%	6.3%	6.3%	3.5%
Petróleo \$/barril	72.53	▼	-2.9%	1.1%	1.1%	0.1%
TIPS	241.88	▲	0.7%	1.0%	1.0%	2.2%

<sup>2/</sup> Retornos expresados en dólares estadounidenses.

<sup>3/</sup> Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

<sup>4/</sup> 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

### Consumo continúa fuerte pese a una leve desaceleración económica al cierre de 2024

La primera estimación del crecimiento económico mostró una desaceleración frente a su cifra anterior, debido a una caída de la inversión fija y de inventarios tras las interrupciones por huelgas en el sector aeronáutico y un front-running en las compras por la incertidumbre de aranceles. El consumo estadounidense continuó con su fortaleza, siendo el principal driver del resultado total y con un crecimiento récord de casi dos años. De cara al primer trimestre del año, los indicadores adelantados de actividad económica muestran cierta moderación en el sector de servicios; mientras que, las expectativas para la manufactura empiezan a mostrar signos de recuperación, por lo que, deberíamos ver un mayor equilibrio en el aporte económico de ambos sectores tras el ingreso de Trump (ver Gráfico 1).

Por el lado de los precios, si bien la inflación general incrementó levemente al cierre del año por un aumento en los precios de alimentos y energía, vimos una caída de la inflación subyacente, la cual excluye estos componentes por ser influencias por factores transitorios y ofrece una medida más limpia. En esta misma línea, el view respecto a la caída de la inflación sigue intacto y esperamos que los precios continúen cayendo dadas las menores presiones de los componentes más rígidos (ver Gráfico 2).

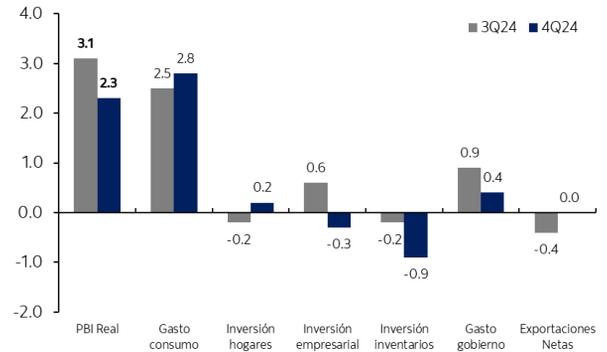
### En vísperas de un equilibrio del doble mandato de la Fed

Los niveles de inflación y la salud del mercado laboral son puntos clave para las decisiones de política monetaria de la Fed y forman parte de su doble mandato. Como vimos, esperamos que la inflación continúe moderándose, pero de una forma más lenta.

Respecto al mercado laboral, los indicadores han empezado a mostrar signos de recuperación al cierre del año pasado. La tasa de desempleo y los despidos masivos continúan cayendo; mientras que, se ve un aumento en la creación de empleo del sector privado y mayores expectativas de contratación tras las políticas de Trump (ver Gráfico 3).

### EE.UU.: Contribución del crecimiento económico

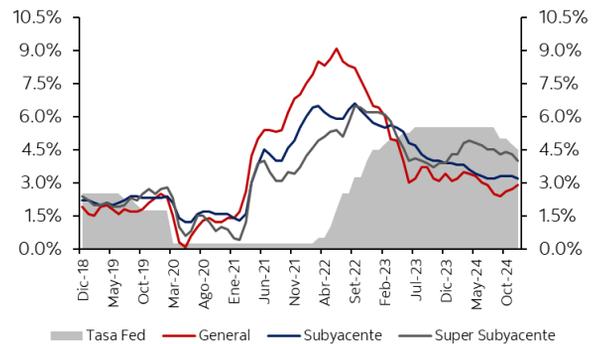
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de enero de 2025.

### EE.UU.: Inflación y tasa de interés referencial

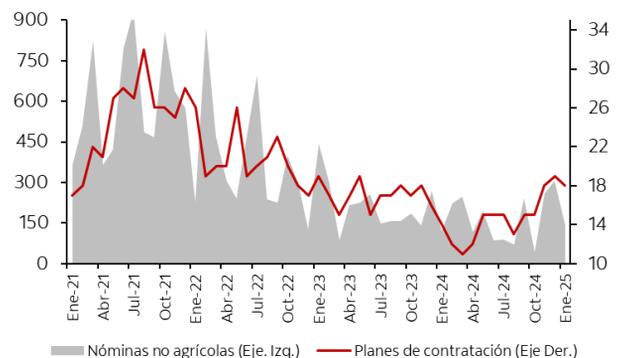
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de enero de 2025.

### EE.UU.: Creación de empleo privado y planes de contratación de pequeñas empresas

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 14 de enero de 2025.

## EUROPA

### Signos de estanflación en el bloque europeo generarían presiones para el BCE

La economía europea enfrenta desafíos más allá de la crisis política de Francia, la debilidad manufacturera de Alemania y las repercusiones económicas esperadas de los aranceles de Trump. Recientemente, el bloque europeo ha empezado a mostrar signos de estanflación: i) aumento de la inflación, principalmente por mayores precios de energía; ii) aumento del desempleo, debido a los menores niveles de producción y una menor competitividad global; y por último, iii) un estancamiento económico tras la débil demanda que no logra recuperarse por el bajo nivel de confianza de los consumidores (ver Gráfico 4).

Esta combinación de factores incrementa el riesgo de estanflación y genera mayores presiones para el Banco Central Europeo (BCE) para logra estimular a la economía hasta cierto grado sin desencadenar un repunte de la inflación (ver Gráfico 5).

## CHINA

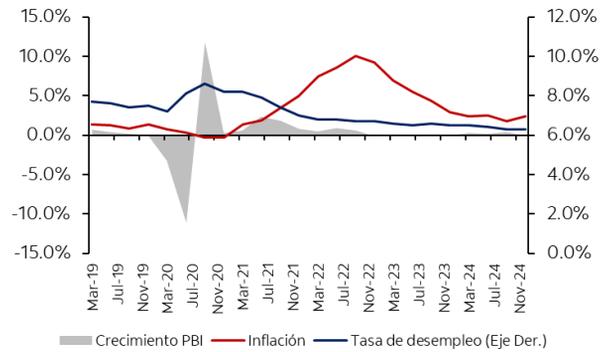
### Recuperación forzosa por estímulos no estabilizaría la recuperación de la economía

Los estímulos fiscales por parte del gobierno chino tuvieron un impacto positivo de corto plazo en la economía. Sin embargo, para mantener el impulso de la recuperación económica se necesitará más que políticas fiscales expansivas dado que no hay una solución clara para los problemas estructurales, tales como la caída de la población, la crisis inmobiliaria, el deterioro de la confianza del consumidor, la debilidad de la demanda interna y los riesgos de deflación pese a los esfuerzos del gobierno por reactivar la economía (ver Gráfico 6).

De cara al presente año, el país asiático enfrenta un nuevo reto con la entrada de los republicanos, el incremento de los aranceles, que tendrá un impacto negativo en la demanda externa (exportaciones) y la incertidumbre de la política comercial pospone las inversiones. Sin embargo, esperamos que el impacto se dé durante la primera mitad del año y sea limitado dada la menor exposición a exportaciones a EE.UU.

### Zona Euro: Indicadores macroeconómicos de estanflación

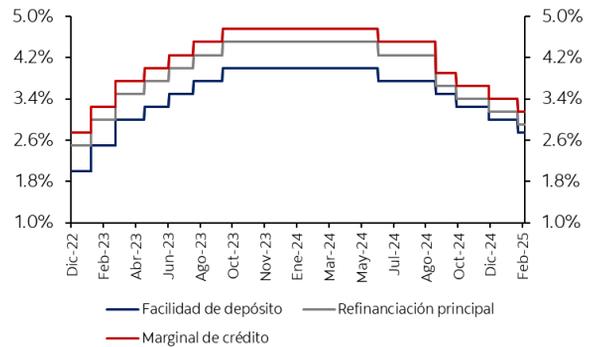
(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de enero de 2025.

### Zona Euro: Tasas clave del BCE

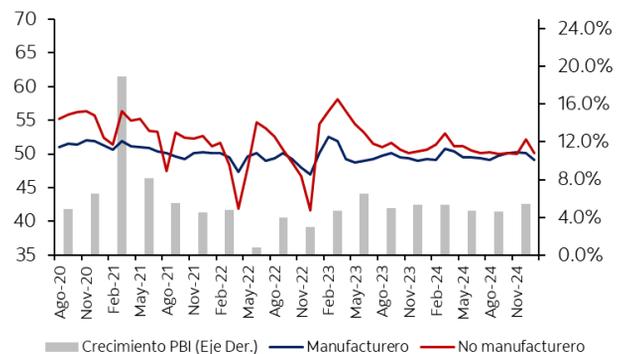
(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de enero de 2025.

### China: Crecimiento económico e indicadores adelantados

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 26 de enero de 2025.

## RENDA VARIABLE

### Bolsas norteamericanas cierran al alza pese a un sell-off en el sector tecnológico

Los principales índices de renta variable estadounidense cerraron el primer mes del año en terreno positivo, luego de un mejor desempeño del sector salud y del financiero, los cuales contrarrestaron la desaceleración del sector tecnológico en las últimas semanas. Esto, debido al lanzamiento de DeepSeek, una alternativa china a ChatGPT pero con una fracción pequeña de sus costos. En primera instancia, se pronosticó como una menor demanda de chips para la IA; sin embargo, esta noticia significa la posible entrada de nuevos competidores que equilibraría la demanda por lo que fue una sobre-reacción del mercado (ver Gráfico 1).

En cuanto a las materias primas, el precio del oro ha subido debido a la mayor aversión al riesgo de los inversionistas tras la incertidumbre en la política comercial a nivel global. El precio del petróleo cayó, luego de un aumento menor de las reservas de EE.UU. que prevén una demanda más débil. Esto, sumado a la resolución de las interrupciones en Libia (ver Gráfico 2).

## RENDA FIJA

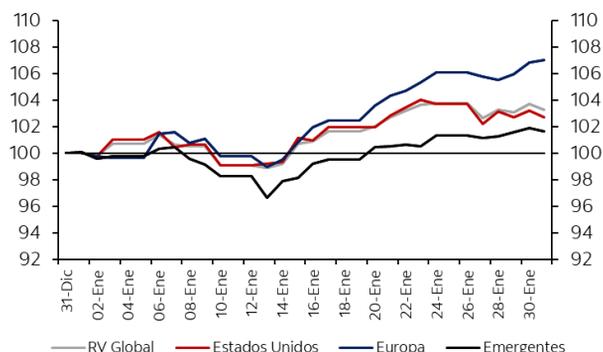
### Rendimientos se normalizaron tras una sobre-reacción del mercado

A mediados de enero, el rendimiento del bono del tesoro a 10 años alcanzó máximos de octubre del 2023, luego de que el mercado sobre reaccionó a una mejora de los indicadores de empleo y a un aumento en la inflación. Cabe recordar que, la Fed continúa siguiendo de cerca la salud del mercado laboral y esto significó una reducción de las expectativas de recortes de tasas para el presente año.

No obstante, una desaceleración de los indicadores adelantados del sector de servicios, impulsor de la economía, logró normalizar la sobre-reacción del mercado y los rendimientos cerraron prácticamente flat en enero.

### Rendimiento de los principales índices de Renta Variable (Enero 2025 = 100)

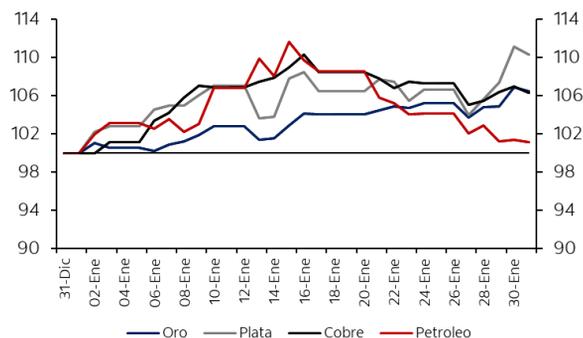
(Gráfico 1)



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

### Rendimientos de los principales commodities (Enero 2025 = 100)

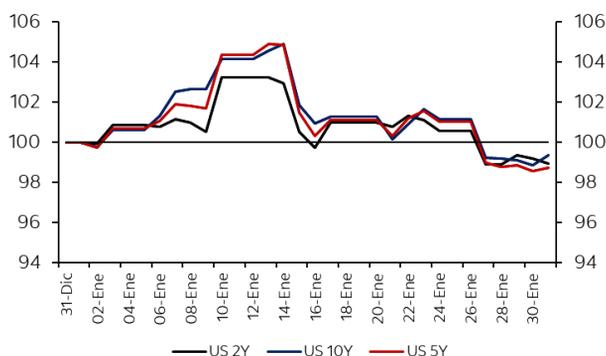
(Gráfico 2)



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

### Rentabilidad (Yield) de los Bonos del Tesoro Norteamericano (Enero 2025 = 100)

(Gráfico 3)



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

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.
<b>Renta fija</b>		
Deuda de grado de inversión <sup>1</sup>	● 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 <sup>2</sup>	● 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.
<b>Renta Variable</b>		
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

<sup>1</sup> Deuda corporativa de alta calidad crediticia (Investment Grade, IG)

<sup>2</sup> 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](mailto:mario.guerrero@scotiabank.com.pe)

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

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

Ortiz Herbert, Aegina Kassandra | Analista de Estrategia de Inversiones  
[aegina.ortiz@scotiabank.com.pe](mailto:aegina.ortiz@scotiabank.com.pe)

Mallqui Barrientos, Suliana | Analista Senior de Inversiones  
[suliana.mallqui@scotiabank.com.pe](mailto: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.