

Reporte mensual de mercados

Febrero, 2025

CROSS ASSET – Febrero 2025



Las bolsas en EEUU cayeron durante febrero tras una mayor volatilidad vista en los mercados por la incertidumbre de los aranceles de Trump. En donde, el sector tecnológico continuó presionando a la baja al principal índice estadounidense.



A nivel de la macroeconomía, los datos han mostrado una notable resiliencia, destacando la fortaleza del consumidor estadounidense a pesar de las elevadas tasas de interés. Las encuestas sugieren que esta solidez se mantendrá dado un mayor equilibrio en la contribución económica de los sectores de servicios y el de manufacturera. En conjunto, esto apoya nuestra perspectiva de un “soft landing” a corto plazo.



En Europa, el sector manufacturero sigue mostrando signos de deterioro sin indicios claros de recuperación, presionando al Banco Central Europeo (BCE) a que continúe su flexibilización de política monetaria en un esfuerzo continuo por estimular la economía. Por otro lado, en China, los problemas estructurales persisten a pesar de los esfuerzos del gobierno por revitalizar la economía. Esto, acompañado de la incertidumbre de los aranceles propuestos por Trump que añade un nuevo desafío para el país asiático.



En cuanto a las tasas de interés, las actas de la última reunión de la Fed han generado inquietud en los inversionistas, resaltando la elevada ansiedad en el comité. Los funcionarios no están seguros del impacto de los aranceles en la inflación, pero reconocen riesgos considerables para las cadenas de suministro, las expectativas del público y los precios. Lo cual, podría incrementar la percepción de riesgo, dejando a empresas y consumidores ante una perspectiva impredecible.

Retornos al 28.02.2025

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	863	▼ -1.3%	-0.7%	2.6%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,955	▼ -1.0%	-1.4%	1.2%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	18,847	▼ -3.5%	-4.0%	-2.4%	28.6%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,163	▼ -1.5%	-5.4%	-3.0%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	557	▲ 0.0%	3.0%	10.3%	-0.9%
Japón (Topix)	2,682	▼ -2.7%	-1.0%	0.7%	5.5%
China (Hang Seng)	22,941	▼ -2.4%	13.6%	14.2%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,097	▼ -4.4%	0.4%	2.0%	5.1%
Brasil (Bovespa)	12,280	▼ -6.4%	-3.5%	7.2%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,205,801	▼ -7.2%	-15.0%	-15.6%	113.8%
México (Mexbol)	52,326	▼ -3.7%	1.9%	7.2%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,608	▼ -3.1%	7.0%	23.5%	1.0%
Chile (IPSA)	7,332	▼ -1.7%	3.9%	12.8%	-3.9%
Perú (BVL)	28,547	▼ -0.7%	-0.5%	0.5%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,411	▼ -4.0%	-1.4%	-4.3%	35.7%
Financial	867	▲ 2.8%	1.3%	7.8%	28.4%
Healthcare	1,734	▲ 1.7%	1.4%	8.1%	0.9%
Utilities	401	▼ -1.5%	1.2%	4.1%	19.6%
Energy	690	▲ 0.1%	3.3%	5.3%	2.3%
Industrials	1,153	▲ 1.1%	-1.6%	3.3%	15.6%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 2Y	3.99%	▼ -21	-21	-25	-1
Tesoro Americano 5Y	4.02%	▼ -25	-31	-36	53
Tesoro Americano 10Y	4.21%	▼ -22	-33	-36	69
Soberanos Peru 5Y	5.15%	▼ -13	-29	-49	-48
Soberanos Peru 10Y	6.58%	▼ -9	-24	-27	22
Globales Peru 5Y	5.02%	▼ -23	-25	-7	4
Corporativos Latam US\$	6.41%	▼ -11	-17	-31	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	473	▲ 0.41%	1.43%	2.01%	-1.69%
High Yield Global	491	▲ 0.23%	0.90%	2.14%	7.50%
Globales Perú US\$	885	▲ 1.66%	2.55%	3.63%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	226	▲ 0.69%	2.12%	3.02%	7.40%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.04	▼ -0.8%	0.1%	0.2%	-6.2%
Yen (JPY)	150.63	▼ -0.9%	3.0%	4.4%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.28	▼ -0.4%	-0.5%	0.3%	-2.7%
Sol (PEN)	3.69	▼ -0.2%	1.0%	1.8%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.9%	-0.7%	-0.9%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.26	▼ -0.1%	2.3%	3.2%	-11.2%

PRINCIPALES COMMODITIES Y ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	2,849	▼ -3.0%	1.3%	7.9%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.51	▼ -1.0%	5.5%	12.1%	3.5%
Petróleo \$/barril	69.76	▼ -0.9%	-3.8%	-2.7%	0.1%
TIPS	246.51	▲ 0.9%	1.9%	3.0%	2.2%

^{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

Indicadores económicos apuntan a un aterrizaje suave en el corto plazo

La segunda revisión del crecimiento económico del último trimestre de 2024 se mantuvo estable en comparación con su primera estimación, mostrando un consumo resiliente, aunque con una ligera desaceleración debido al efecto rezagado de la política monetaria, lo cual está en línea con nuestra visión de un “aterrizaje suave” a corto plazo. En esta misma línea, los indicadores adelantados de actividad económica continúan reflejando signos de una rotación sectorial tras el ingreso de Trump. Las encuestas del sector manufacturero sugieren que se debería experimentar una mejora en el desempeño después de un notable deterioro observado desde mediados de 2022. Sin embargo, esta mejora aún no se ha reflejado en los datos económicos del sector (ver Gráfico 1).

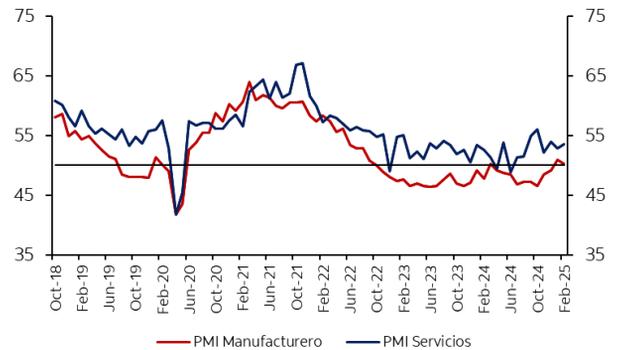
En cuanto a los precios, la inflación general como la subyacente han aumentado ligeramente, impulsadas principalmente por el alza en los precios de la energía. Sin embargo, mantenemos una perspectiva positiva sobre la evolución futura de la inflación, dado que se observan menores presiones en los precios de los componentes más rígidos, lo que nos permite esperar un escenario de menores tensiones inflacionarias en el corto y mediano plazo (ver Gráfico 2).

Desaceleración del mercado laboral podría justificar una Fed más laxa

En cuanto al empleo, los indicadores han mostrado indicadores mixtos. Hemos observado una disminución continua en la tasa de desempleo, lo que refleja una mejora significativa en la estabilidad laboral. Sin embargo, una desaceleración en la creación de nuevos puestos de trabajo, acompañado de mayores solicitudes de ayuda por desempleo tras los programas de despidos del Departamento de Eficiencia Gubernamental (DOGE), el cual busca una mayor eficiencia en las nóminas del gobierno (ver Gráfico 3).

EE.UU.: Indicadores adelantados de actividad económica

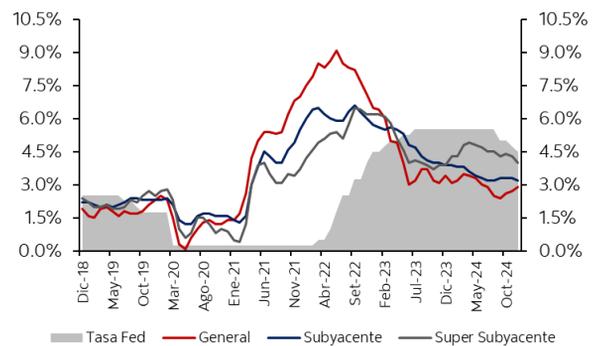
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero de 2025.

EE.UU.: Inflación y tasa de interés referencial

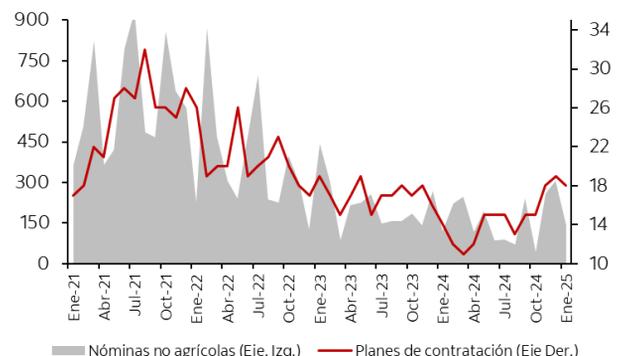
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero de 2025.

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

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero de 2025.

EUROPA

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

La victoria de la alianza conservadora de Alemania marcó un aumento en el sentimiento económico, que alcanzó su nivel más alto en siete meses. El pesimismo se suavizó para los productores de bienes industriales, alineándose con una mejora en la actividad económica manufacturera, que, aunque sigue en contracción, mostró la caída más leve.

El crecimiento del PBI del cuarto trimestre del año pasado se mantuvo plano, gracias al aumento de España que compensó la contracción de Alemania. Asimismo, durante el periodo, se desaceleró el incremento del empleo, por lo que el mercado laboral sigue siendo ajustado. En cuanto a la inflación, se moderó debido a una disminución en los precios de energía (ver Gráfico 4), por lo que, se espera que el Banco Central Europeo (BCE) recorte las tasas de interés para estimular la débil economía (ver Gráfico 5).

CHINA

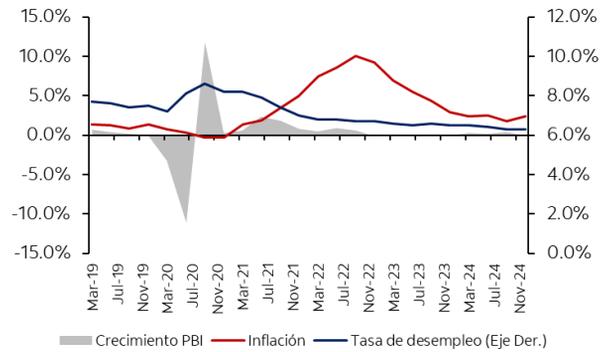
Continúa la recuperación a pesar de las desafiantes condiciones macroeconómicas

La actividad manufacturera y de servicios del sector privado en China continuó creciendo gracias a una mayor producción y pedidos extranjeros (ver Gráfico 6). No obstante, impulsar la demanda interna se ha convertido en la máxima prioridad política de este año. Están surgiendo señales tempranas de estabilización en el consumo de los hogares, pero se necesita más estímulo para mejorar efectivamente las perspectivas.

Cabe mencionar que, China mantiene un ambicioso objetivo de crecimiento del 5.0% para el 2025 y utilizará estímulos para impulsar el consumo, empleo y contrarrestar los efectos negativos de la guerra comercial con EE. UU. El déficit fiscal se elevó del 3.0% al 4.0%, y se aumentó la emisión de bonos tanto para gobiernos locales como bonos del tesoro a ultra largo plazo.

Zona Euro: Indicadores macroeconómicos de estanflación

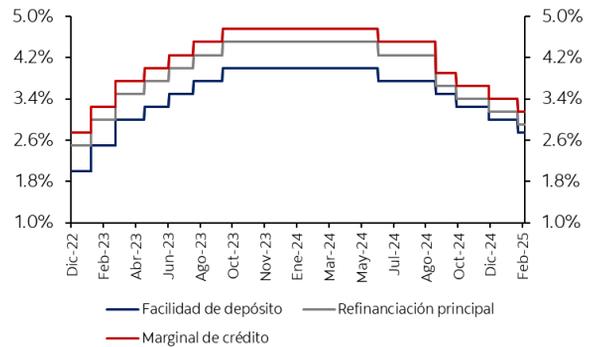
(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero de 2025.

Zona Euro: Tasas clave del BCE

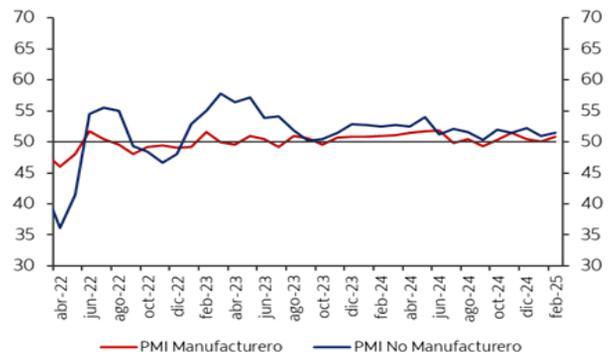
(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero de 2025.

China: Crecimiento económico e indicadores adelantados

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero de 2025.

RENTA VARIABLE

Discusiones sobre aranceles provocan inestabilidad en los mercados mundiales

Los principales índices de renta variable estadounidense cerraron febrero en terreno negativo dada la incertidumbre arancelaria de inicios de marzo. Esto impulsó la rotación hacia sectores defensivos como consumo básico y bienes raíces, los cuales contrarrestaron la desaceleración del sector tecnológico y consumo discrecional en las últimas semanas. Sin embargo, el índice de Europa ha experimentado un aumento debido a la anticipación de un mayor gasto en defensa y la posibilidad de un alto al fuego en Ucrania, mientras que el índice emergente está en auge, impulsado por el avance de DeepSeek (ver Gráfico 1).

En cuanto a las materias primas, los precios del petróleo cayeron 4.7% revirtiendo el aumento en enero (ver Gráfico 2). Esto surge luego de que desde mediados de enero se haya intensificado el sentimiento bajista con la política de Trump de incrementar las perforaciones de petróleo. Lo que sugiere expectativas de mayor oferta y una demanda aún moderada. El oro por su parte incrementó 2.12% moderando su crecimiento de enero con fuertes correcciones. Sin embargo, aún se mantiene la incertidumbre por lo que su precio permanecerá al alza.

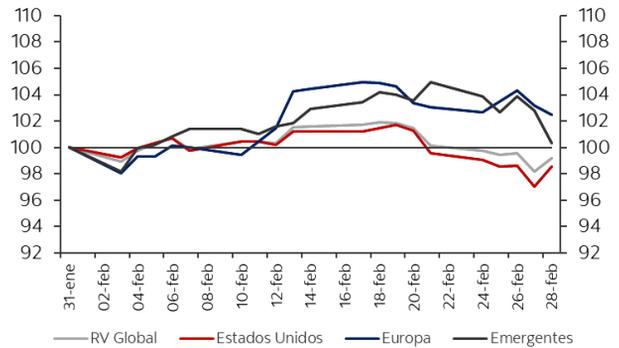
RENTA FIJA

Descenso significativo en rendimientos de bonos del Tesoro ante preocupaciones económicas

Los rendimientos de los bonos del tesoro americano a 10 años cayeron significativamente en febrero, en 33pbs, volviendo a los niveles de principios de diciembre de 2024 y registrando una ganancia del 2.2% (ver Gráfico 3). Durante el mes, los datos económicos se presentaron más débiles de lo esperado como el gasto de los hogares y el sentimiento de mercado que generó preocupaciones sobre una desaceleración en el crecimiento económico de EE.UU. En respuesta, las expectativas de recortes en la tasa de interés aumentaron de 1 a 2 para finales del año para combatir una desaceleración económica.

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

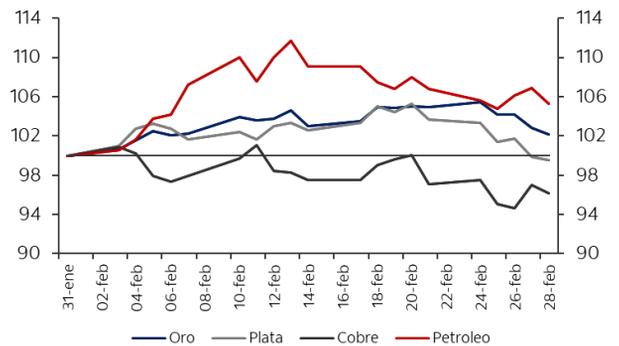
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero de 2025.

Rendimientos de los principales commodities (Enero 2025 = 100)

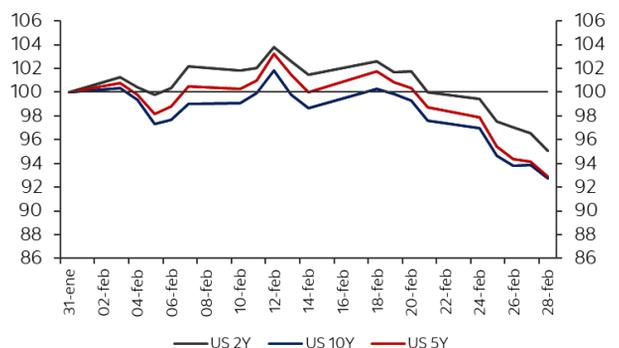
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero de 2025.

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

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero 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 sub ponderación 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

Mallqui Barrientos, Suliana | Analista Senior de Inversiones
suliana.mallqui@scotiabank.com.pe

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones
konrad.desme@scotiabank.com.pe

Ortiz Herbert, Aegina Cassandra | Analista de Estrategia de Inversiones
aegina.ortiz@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.