



INSIGHTS & MARKETS

06 de enero, 2025

“El secreto para salir adelante es comenzar.”
-MARK TWAIN

El 2025 podría marcar un punto de inflexión para la economía global, influenciado por dinámicas políticas y de mercado. ¿Qué esperamos para el presente año? Las respuestas serán el centro del presente Insights & Markets.

CONCENTRACIÓN DEL ÍNDICE PODRÍA DISMINUIR

El *S&P 500 Equal Weight* (EW) otorga el mismo peso a todas las empresas, ofreciendo mayor diversificación y exposición a sectores cíclicos y defensivos, mientras que el *S&P 500 Market Cap Weight* (MCW) pondera según la capitalización de mercado, dominado por grandes tecnológicas. Una rotación sectorial y moderación del crecimiento en grandes tecnológicas, podría beneficiar al S&P EW, cerrando la brecha entre ambas, ya que las empresas más pequeñas tendrían más potencial de crecimiento de cara al 2025, especialmente después de años de concentración de rendimiento en las empresas con mayor capitalización (ver Gráfico 1).

NUEVOS ARANCELES PODRÍAN TENER UN MENOR IMPACTO

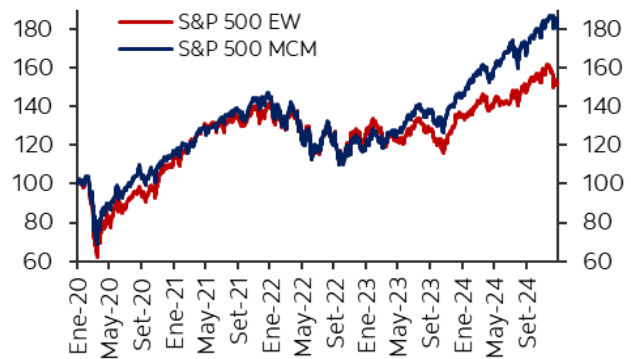
Aunque los aranceles históricamente han contribuido al aumento de precios de productos importados, muchas empresas ya ajustaron sus cadenas de suministro después de la guerra comercial de 2018-2019 (ver Gráfico 2). Estas adaptaciones como el *reshoring* (repatriación de la producción), *nearshoring* (relocalización cercana) y diversificación de proveedores han reducido la dependencia de importaciones sujetas a aranceles; por lo que, esperaríamos que el impacto sea menor y la tendencia de la inflación continúe siendo bajista.

PRECIOS DEL PETRÓLEO EN CONSOLIDACIÓN

La combinación de políticas energéticas proactivas, capacidad de negociación con productores como Arabia Saudita y Rusia (OPEP+) y una tendencia global hacia una mayor estabilidad en la demanda de petróleo, podría contribuir a precios más estables (ver Gráfico 3). Sin embargo, nos mantenemos atentos a posibles conflictos geopolíticos que pueden impulsar el precio.

Evolución del S&P 500 EW vs MCM

(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 03 de enero del 2025.

Índice de reshoring

(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 03 de enero del 2025.

Evolución del Brent

(Gráfico 3)



Fuente: Stockcharts. Información al 03 de enero del 2025.

¿UN DEBILITAMIENTO DEL DÓLAR?

Si la nueva administración de Trump implementa recortes de impuestos y aumenta el gasto público en infraestructura y defensa, se incrementaría la emisión de deuda y déficit fiscal, lo que aumentaría la oferta de dólares en el mercado, reduciendo su valor. En esta misma línea, si Trump ejerce presión sobre la Fed para reducir las tasas de interés, el dólar podría debilitarse aún más.

Teniendo en cuenta que el rendimiento del bono del tesoro a corto plazo se ve influenciado directamente por las expectativas de la tasa de interés de la Fed y percepción del riesgo fiscal, también se vería afectada como al dólar (ver Gráfico 4).

BONOS DEL TESORO A 10 AÑOS REGRESARÍA A SU VALOR FUNDAMENTAL

En el corto plazo, se espera que la Fed continúe con la flexibilización monetaria para estimular el crecimiento económico tras la preocupación en el empleo y la continua desaceleración de la inflación. . A lo largo del 2025 se espera que el rendimiento del bono de 10 años se posicione en un rango de entre 4.0%-4.1%, tal como la Fed lo definió durante la última reunión de diciembre de 2024 (ver Gráfico 5).

BONOS DE GRADO DE INVERSIÓN (IG) PODRÍAN SUPERAR A LOS DE ALTO RENDIMIENTO (HY)

En un entorno de tasas de interés más altas, los bonos de grado de inversión pueden ser más atractivos en términos de rendimiento ajustado al riesgo. De otro lado, los bonos de alto rendimiento (HY) tienden a verse afectados por mayores costos de financiamiento.

Las empresas que emiten bonos de alto rendimiento se vieron obligadas a endeudarse a largo plazo en pandemia y seguirían tomando deuda a corto plazo para refinanciar sus vencimientos, por lo que su nivel de deuda es más elevado que los emisores IG, incrementando su riesgo de default, especialmente si las condiciones del mercado se deterioran. De esta manera, los bonos de alto rendimiento, no siempre compensan el riesgo adicional (ver Gráfico 6).

Evolución del dólar y rendimiento del bono del tesoro americano a 5 años

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 03 de enero del 2025.

Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años

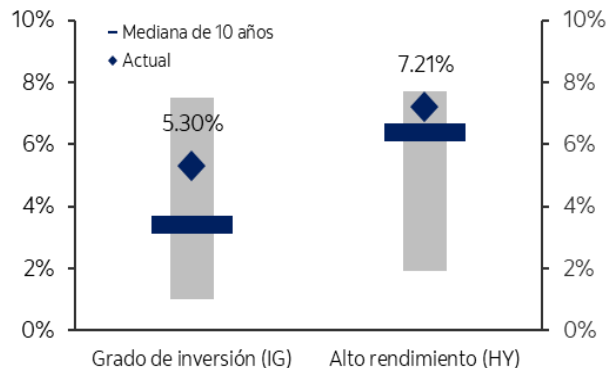
(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 03 de enero del 2025.

Yield to worst IG vs HG

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 03 de enero del 2025.

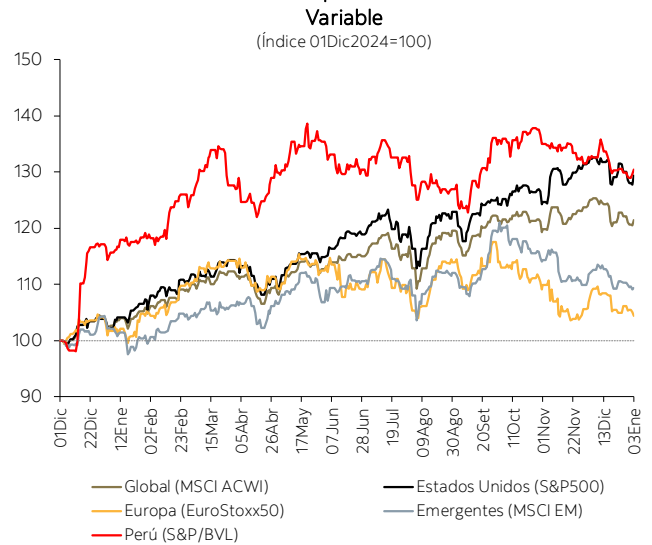
Estados Unidos

- Los mercados cerraron ligeramente a la baja tras una jornada volátil.
- El PMI manufacturero del ISM, basado en encuestas a ejecutivos de compras y suministros, se situó en 49.3 pts. durante diciembre de 2024, por encima del consenso de mercado de 48.4 pts. El resultado reflejó el ritmo de contracción más suave del sector manufacturero desde setiembre de 2022.
- El PMI manufacturero del S&P Global, basado en encuestas de 800 gerentes de compras e incluye un panel diverso de pequeñas y medianas empresas, cayó ligeramente a 49.4 pts. durante diciembre de 2024, desde 49.7 pts.
- Las ventas de viviendas aumentaron 2.2% intermensual y 6.9% interanual durante noviembre gracias a las expectativas de las tasas hipotecarias.

Europa y Emergentes

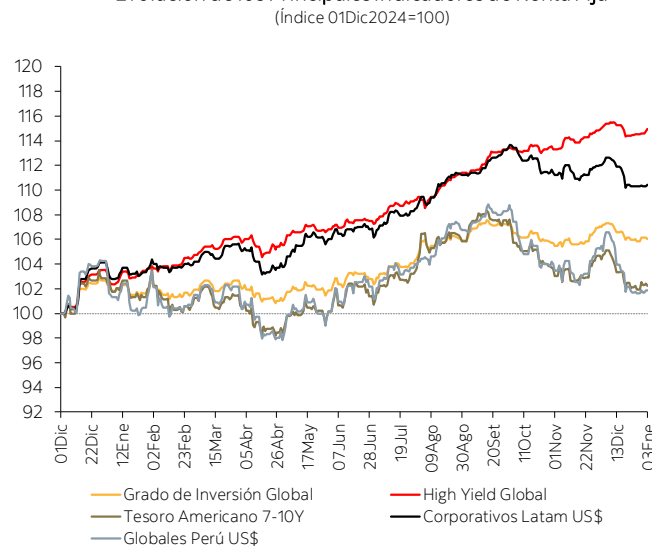
- Los mercados europeos y emergentes cerraron a la baja tras una jornada volátil.
- El PMI manufacturero HCOB de la Euro Zona se situó en 45.1 pts. durante diciembre, ligeramente por debajo del 45.2 pts. del mes anterior, lo que no alcanzó la expectativa del consenso del mercado de 45.3. pts. siendo la caída más pronunciada de la actividad manufacturera en tres meses, lo que prolongó la racha contractiva de dos años en curso.
- La tasa de desempleo de Alemania se mantuvo en 6.1% durante diciembre, ligeramente por debajo del consenso de mercado del 6.2%, pero aún cerca de su nivel más alto desde febrero de 2021.
- El PMI manufacturero Caixin de China bajó ligeramente a 50.5 pts. durante diciembre de 2024, por debajo del consenso de mercado de 51.7 pts. aunque marcó el tercer mes consecutivo de crecimiento en la actividad fabril.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	-0.5 %	0.7 %	0.7 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-0.5 %	1.0 %	1.0 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx50)	-1.7 %	-1.0 %	-1.0 %	1.3 %
Emergentes (MSCI EM)	-0.9 %	-0.2 %	-0.2 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	0.4 %	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 %	-0.1 %	-0.1 %	3.4 %
High Yield Global	0.4 %	0.3 %	0.3 %	10.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.3 %	-0.1 %	-0.1 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.1 %	0.1 %	0.1 %	5.9 %
Globales Perú US\$	0.2 %	0.1 %	0.1 %	-2.4 %

Retornos al 03.01.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	847	▼ -0.5%	0.7%	0.7%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,942	▼ -0.5%	1.0%	1.0%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	19,622	▼ -0.5%	1.6%	1.6%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	42,732	▼ -0.6%	0.4%	0.4%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,268	▲ 1.1%	1.7%	1.7%	10.0%
Europa (EuroStoxx 50)	4,871	▼ -1.7%	-1.0%	-1.0%	1.3%
Alemania (DAX)	19,906	▼ -1.6%	-0.9%	-0.9%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,282	▼ -2.2%	-1.8%	-1.8%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,224	▼ -0.2%	-0.2%	-0.2%	3.7%
Japón (Topix)	2,785	▼ -0.2%	0.0%	0.0%	5.5%
China (Hang Seng)	19,760	▼ -1.9%	-1.6%	-1.6%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,073	▼ -0.9%	-0.2%	-0.2%	5.1%
Brasil (Bovespa)	11,853	▼ -1.3%	-1.6%	-1.6%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,728,911	▲ 5.5%	7.5%	7.5%	113.8%
México (Mexbol)	48,957	▼ -2.7%	-0.3%	-0.3%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,396	▲ 2.5%	2.6%	2.6%	1.0%
Chile (IPSA)	6,701	▼ -2.4%	-2.6%	-2.6%	-3.9%
Perú (BVL)	29,258	▲ 0.4%	1.1%	1.1%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,675	▼ -0.7%	1.4%	1.4%	35.7%
Financial	809	▼ -0.3%	0.6%	0.6%	28.4%
Healthcare	1,621	▬ 0.0%	1.0%	1.0%	0.9%
Utilities	392	▲ 1.3%	1.8%	1.8%	19.6%
Energy	668	▲ 3.2%	1.9%	1.9%	2.3%
Industrials	1,124	▼ -0.4%	0.7%	0.7%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,736	▼ -0.2%	1.2%	1.2%	30.2%
Value	1,680	▼ -0.4%	0.1%	0.1%	5.1%
Defensive	5,089	▼ -0.6%	0.1%	0.1%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.03	▼ -1.1%	-0.4%	-0.4%	-6.2%
Libra (GBP)	1.24	▼ -1.2%	-0.7%	-0.7%	-1.7%
Yen (JPY)	157.3	▲ 0.4%	0.0%	0.0%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.32	▼ -0.4%	-0.3%	-0.3%	-2.7%
Sol (PEN)	3.76	▼ -0.4%	-0.1%	-0.1%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.7%	0.2%	0.2%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.34	▼ -1.4%	-0.2%	-0.2%	-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	4.28%	▼ -5	4	4	-1
Tesoro Americano 5Y	4.41%	▼ -5	3	3	53
Tesoro Americano 10Y	4.60%	▼ -3	3	3	69
Corporativos Latam US\$	6.71%	▼ -2	-1	-1	-33
Globales Perú 5Y	5.12%	▼ -1	3	3	4
Soberanos Perú 5Y	5.57%	▼ -8	-7	-7	-48
Soberanos Perú 10Y	6.78%	▼ -9	-7	-7	22

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	580	▲ 0.14%	-0.12%	-0.12%	3.40%
High Yield Global	629	▲ 0.39%	0.32%	0.32%	10.71%
Tesoro Americano 7-10Y	2,563	▲ 0.30%	-0.09%	-0.09%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	485	▲ 0.12%	0.09%	0.09%	5.95%
Globales Perú US\$	855	▲ 0.20%	0.13%	0.13%	-2.43%
Soberanos Perú (S./.)	220	▲ 0.48%	0.14%	0.14%	7.40%

PRINCIPALES COMMODITIES

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	2,655	▲ 1.4%	0.5%	0.5%	27.5%
Plata \$/oz.	30.1	▲ 1.4%	2.8%	2.8%	21.4%
Cobre \$/TM.	4.07	▲ 0.3%	1.2%	1.2%	3.5%
Petróleo \$/barril	74.0	▲ 4.8%	3.1%	3.1%	0.1%
Zinc \$/TM.	2,865	▼ -5.1%	-3.2%	-3.2%	12.0%
Gas Natural	3.35	▼ -4.6%	-7.7%	-7.7%	44.5%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.76	3.75
Producto Bruto Interno	2.47%*	2.47%*	3.00%
Tasa de Referencia	5.00%	5.00%	5.00%
Inflación	1.97%**	1.97%**	2.40%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	5,942	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	3.1%***	2.10%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.00%
Inflación	2.7%***	2.7%****	2.30%
Oro \$/oz.	2,641	2,655	2,600
Petróleo \$/barril	71.7	74.0	71.0

*Dato de octubre 2024 (a/a)

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

***Dato del 3Q 2024 (anualizado)

****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.