



INSIGHTS & MARKETS

27 de enero, 2025

“La diversificación es la única estrategia gratuita en finanzas.”

-HARRY MARKOWITZ

Con el inicio de su segundo mandato, Donald Trump retoma una agenda económica marcada por la confrontación comercial, desregulación energética, inversiones estratégicas, entre otras. ¿Qué impacto tendrán estas políticas en los mercados financieros y sectores clave? ¿Qué esperamos de aquí hacia adelante? En el presente *Insights & Markets*, examinaremos las primeras medidas de la administración y sus implicaciones económicas.

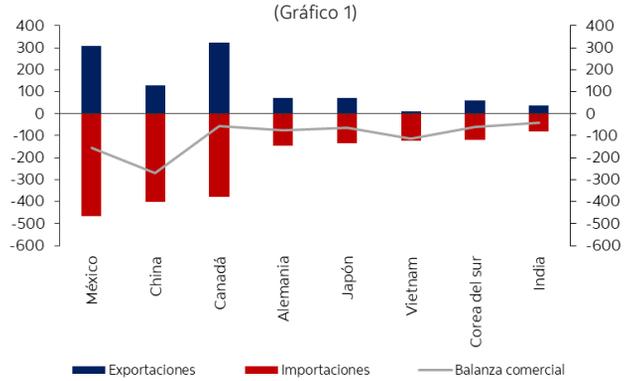
ARANCELES EN NEGOCIACIÓN Y SU IMPACTO EN INDUSTRIAS

Trump está evaluando imponer aranceles de hasta el 25.0% a las importaciones de Canadá y México a partir del 1 de febrero y podría aplicar tarifas a China del 10% (previamente 60.0%) si no permite la venta de TikTok a una empresa estadounidense. México, Canadá y China representan casi la mitad de las importaciones de EE.UU. (ver Gráfico 1), y sin sustitutos nacionales, los costos subirían en las industrias de hardware, equipos electrónicos, maquinaria industrial, automóviles, ropa y combustibles (ver Gráfico 2), afectando a los sectores de Tecnologías de la Información, Industrial, Servicios de la Comunicación, Consumo Discrecional, Salud, entre otros. Estas medidas podrían frenar la desaceleración de la inflación durante el 2025 y afectar el crecimiento económico de EE.UU. en el 2026.

DESREGULACIÓN ENERGÉTICA

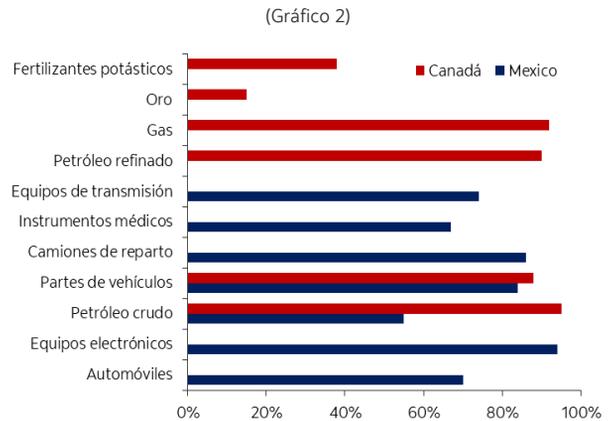
Se declaró una emergencia energética bajo la consigna "Drill Baby, Drill", con el objetivo de bajar los precios, llenar las reservas estratégicas y exportar energía a nivel global, poniendo fin al "Green New Deal" y al mandato de vehículos eléctricos del expresidente Joe Biden. De esta manera, se priorizará la producción nacional para seguir posicionándose como el país con los mayores recursos de petróleo y gas, lugar que ostenta desde la segunda mitad del 2022. EE.UU. contribuye con el 16% de la producción mundial total de petróleo; mientras que Arabia Saudita ha reducido su producción en los últimos dos años (ver Gráfico 3).

Importaciones y exportaciones de EE.UU. en 2024 (mil millones USD)



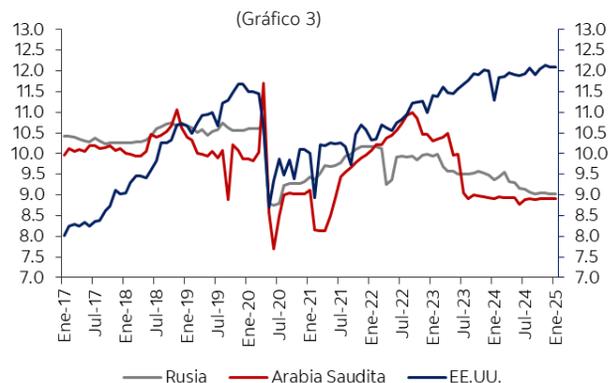
Fuente: Bloomberg. Información al 24 de enero del 2025.

Bienes más exportados de México y Canadá a EE.UU. en 2024



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de enero del 2025.

Producción del petróleo crudo mundial (millones de barriles por día)



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de enero del 2025.

STARGATE Y EL SECTOR TECNOLÓGICO

La nueva compañía conjunta (*SoftBank, Open AI y Oracle*) y la inversión de 500 mil millones de dólares a lo largo de 4 años para construir infraestructura de Inteligencia Artificial (IA) impulsará el crecimiento esperado del sector de Tecnología de la Información. Estos anuncios impulsaron el precio de la acción de Softbank (+7.0%) y Oracle (+11.0%). El *EPS Growth*, ratio que mide las expectativas de crecimiento del sector, se incrementó +0.6% desde fines del 2024, situándose en 18.26% (ver Gráfico 4). Además, eliminó la orden ejecutiva del expresidente Joe Biden que exigía requisitos de seguridad y transparencia para los desarrolladores IA, mostrando un enfoque más laxo hacia esta tecnología.

No obstante, el reciente anuncio de la startup china *DeepSeek* de contar con un nuevo modelo de IA más costo eficiente y capaz de operar con chips menos avanzados ha sembrado dudas sobre las valuaciones en el sector tecnológico.

¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?

En la renta fija, ni el mercado ni los analistas esperan cambios para la reunión de la Fed del 29 de enero. La probabilidad de un recorte de la tasa de interés para la reunión de marzo también es baja. Esto se debe a los datos sólidos de empleo e inflación subyacente desacelerándose. 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 5).

En cuanto a la renta variable, más de 100 empresas publicarán sus resultados trimestrales, incluyendo varios nombres del sector de Tecnología de la Información y las Magníficas 7. Si los resultados superan las expectativas del mercado, esperamos ver que el S&P 500 retome su tendencia alcista (ver Gráfico 6). Asimismo, seguimos atentos ante mayores medidas sobre política comercial que se presente durante la semana y su implicancia en los mercados financieros.

Expectativas de crecimiento del sector Tecnología de la Información

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de enero del 2025.

Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años

(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de enero del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 24 de enero del 2025.

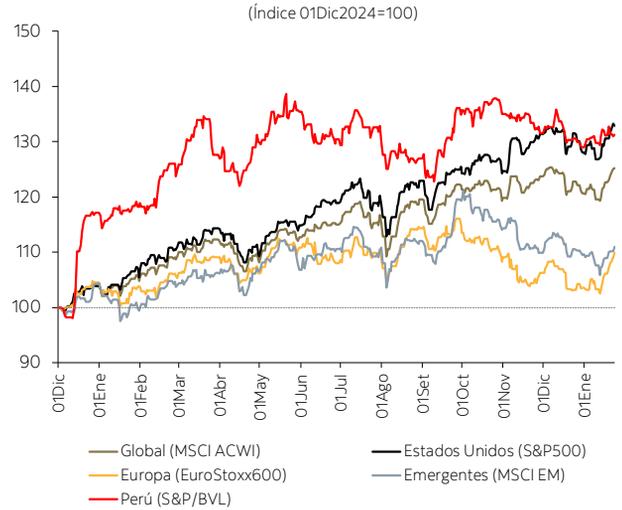
ESTADOS UNIDOS

- Los mercados cerraron una semana al alza impulsado por el entusiasmo en torno a posibles recortes de impuestos y desregulación bajo el mandato de Donald Trump, junto con señales de crecimiento económico sólido. El mercado se mantiene cauto respecto de la política comercial. El reciente impase migratorio con Colombia dejó expuesto que Trump utilizaría los aranceles como herramienta de negociación.
- La estimación preliminar del PMI manufacturero durante enero subió ligeramente a 50.1 pts. desde 49.4 pts. en diciembre, superando las expectativas del mercado de 49.7 pts. Luego de un aumento en los pedidos y mayor empleo, después de seis meses de caída.
- De manera contraria, el PMI de servicios cayó a 52.8 pts. desde 56.8 pts. en diciembre, incumpliendo las expectativas del mercado de 56.5 pts. siendo el ritmo más suave de expansión en nueve meses.

Europa y Emergentes

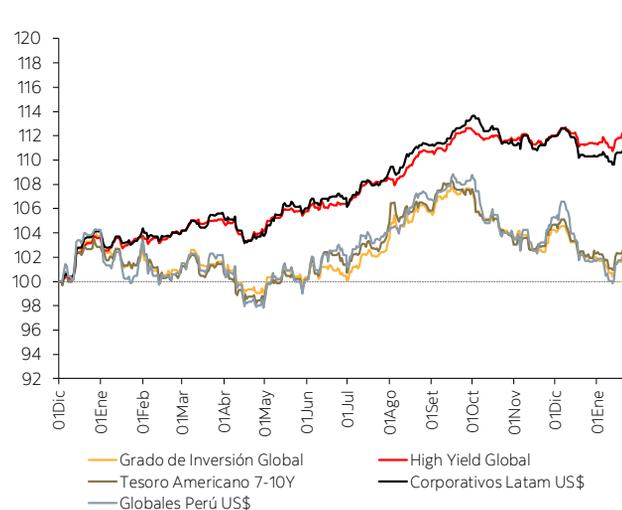
- Los mercados europeos y emergentes cerraron una semana al alza impulsados por datos económicos positivos.
- Las estimaciones preliminares de los índices PMI de enero, revelaron un repunte inesperado en el sector manufacturero de Francia y en el sector servicios de Alemania. En general, el PMI compuesto de la Euro Zona, que combina manufactura y servicios, superó las expectativas al ubicarse ligeramente por encima del nivel que marca expansión económica, con 50.2 pts. desde 49.6 pts. en diciembre.
- La confianza del consumidor de la Euro Zona mejoró ligeramente hasta el -14.2 pts. en enero, lo que supone de un aumento de 0.3 pts. y en línea con las expectativas del mercado.
- El PMI manufacturero de China cayó inesperadamente a 49.1 pts. en diciembre desde el máximo de siete meses de noviembre y las expectativas del mercado de 50.3 pts. Esto se debe a la disminución de pedidos extranjeros y un empleo débil.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	2.1 %	3.8 %	3.8 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	1.7 %	3.7 %	3.7 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	3.5 %	6.1 %	6.1 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	1.9 %	1.4 %	1.4 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	0.0 %	1.8 %	1.8 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.9 %	0.5 %	0.5 %	-1.7 %
High Yield Global	0.8 %	1.2 %	1.2 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.0 %	0.0 %	0.0 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.3 %	0.6 %	0.6 %	5.9 %
Globales Perú US\$	0.3 %	0.3 %	0.3 %	-2.4 %

Retornos al 24.01.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	873	▲ 2.1%	3.8%	3.8%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,101	▲ 1.7%	3.7%	3.7%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	19,954	▲ 1.7%	3.3%	3.3%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	44,424	▲ 2.2%	4.4%	4.4%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,308	▲ 1.4%	3.5%	3.5%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	530	▲ 3.5%	6.1%	6.1%	-0.9%
Alemania (DAX)	21,395	▲ 4.6%	8.7%	8.7%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,928	▲ 5.1%	9.1%	9.1%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,502	▲ 2.6%	3.8%	3.8%	3.7%
Japón (Topix)	2,751	▲ 3.0%	-0.3%	-0.3%	5.5%
China (Hang Seng)	20,066	▲ 2.4%	-0.2%	-0.2%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,090	▲ 1.9%	1.4%	1.4%	5.1%
Brasil (Bovespa)	12,245	▲ 2.7%	6.7%	6.7%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,566,082	▲ 1.8%	-0.2%	-0.2%	113.8%
México (Mexbol)	51,357	▲ 5.4%	6.9%	6.9%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,415	▲ 5.4%	8.1%	8.1%	1.0%
Chile (IPSA)	7,069	▲ 4.2%	6.5%	6.5%	-3.9%
Perú (BVL)	29,158	▬ 0.0%	1.8%	1.8%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,688	▲ 1.9%	1.7%	1.7%	35.7%
Financial	846	▲ 1.2%	5.1%	5.1%	28.4%
Healthcare	1,682	▲ 2.9%	4.8%	4.8%	0.9%
Utilities	404	▲ 0.9%	5.0%	5.0%	19.6%
Energy	694	▼ -2.9%	6.0%	6.0%	2.3%
Industrials	1,194	▲ 2.4%	7.0%	7.0%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,932	▲ 2.8%	5.4%	5.4%	30.2%
Value	1,737	▲ 2.2%	3.5%	3.5%	5.1%
Defensive	5,173	▲ 1.2%	1.8%	1.8%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.05	▲ 2.2%	1.4%	1.4%	-6.2%
Libra (GBP)	1.25	▲ 2.6%	-0.3%	-0.3%	-1.7%
Yen (JPY)	156.0	▲ 0.2%	0.8%	0.8%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.24	▲ 1.2%	0.8%	0.8%	-2.7%
Sol (PEN)	3.72	▲ 0.6%	1.0%	1.0%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -1.6%	-1.1%	-1.1%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.30	▲ 1.6%	1.4%	1.4%	-11.2%

^{1/}Bloomberg y diarios varios.

^{4/}Variación respecto al dólar americano.

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

^{5/}Índices Globales de MSCI.

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

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 2Y	4.27%	▼ -2	2	2	-1
Tesoro Americano 5Y	4.43%	▼ -1	4	4	53
Tesoro Americano 10Y	4.62%	▼ -1	5	5	69
Soberanos Peru 5Y	5.49%	▼ 0	-15	-15	-48
Soberanos Peru 10Y	6.87%	▲ 7	2	2	22
Globales Peru 5Y	5.26%	▲ 1	18	18	4
Corporativos Latam US\$	6.67%	▼ -5	-4	-4	-33

Índices ^{2/}	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	824	▲ 0.07%	0.29%	0.29%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,319	▲ 0.10%	0.24%	0.24%	4.10%
Grado de Inversión Global	466	▲ 0.87%	0.45%	0.45%	-1.69%
High Yield Global	486	▲ 0.76%	1.22%	1.22%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,566	▲ 0.05%	0.05%	0.05%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	488	▲ 0.31%	0.56%	0.56%	5.95%
Globales Perú US\$	856	▲ 0.30%	0.31%	0.31%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	220	▼ -0.41%	0.34%	0.34%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	2,778.9	▲ 1.1%	5.2%	5.2%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.32	▼ -1.1%	7.3%	7.3%	3.5%
Petróleo \$/barril	74.7	▼ -4.1%	4.1%	4.1%	0.1%
Real State	4,487	▬ 0.0%	0.0%	0.0%	-3.5%
TIPS	240.22	▬ 0.0%	0.3%	0.3%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.72	3.78
Producto Bruto Interno	2.47%*	2.47%*	2.80%
Tasa de Referencia	5.00%	4.75%	4.50%
Inflación	1.97%**	1.97%**	2.30%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	6,101	6,650
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	2,779	2,600
Petróleo \$/barril	71.7	74.7	71.0

*Dato de octubre 2024 (a/a)

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

***Dato del 3Q 2024 (actualizado)

****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.