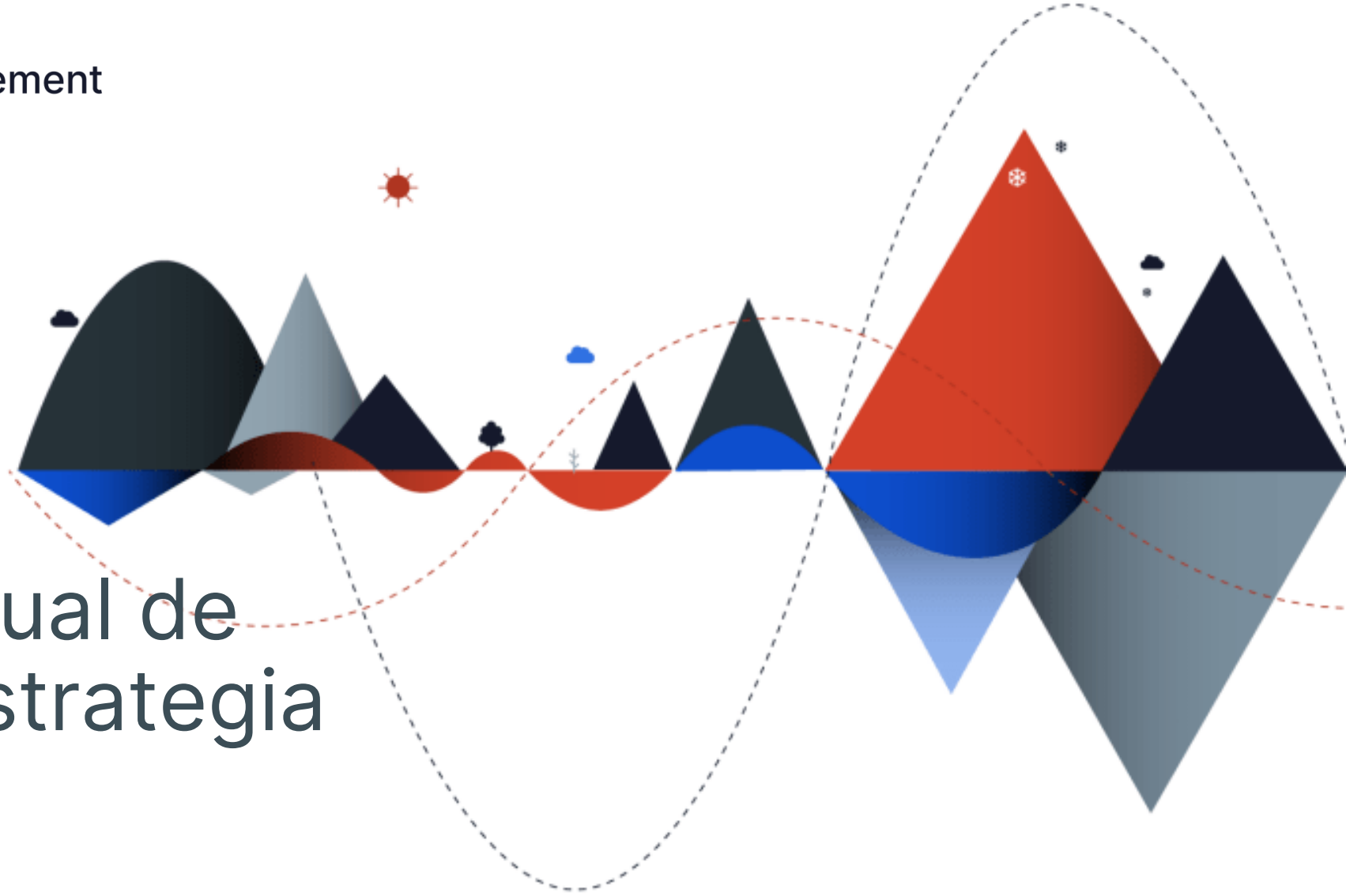
Credicorp Capital / Asset Management



Reporte Mensual de Mercados - Estrategia

Portfolio Solutions

Febrero de 2025

Credicorp Capital / Asset Management

Agenda (acceda directamente a cualquiera de las secciones de nuestro Reporte haciendo click en los enunciados de esta lámina)

Resumen

Macro y coyuntura
- Global
- EE.UU.
- China
- Petróleo

Activos
- Renta Fija - RF
- Renta Variable - RV
- Posicionamiento

Temas de seguimiento y Anexos
- Guerra Comercial
- Otros



Resumen – Enero 2025

	Activos Internacionales	YTD	Enero	Diciembre	2024	2023	2022
Renta Fija	**Renta Fija Global**	**0.9**	**0.9**	**-1.3**	**4.5**	**8.9**	**-14.1**
	Tesoro 10 años	0.5	0.5	-1.5	0.6	4.1	-12.5
	US *Investment Grade*	0.6	0.6	-1.9	2.1	8.5	-15.8
	US *High Yield*	1.4	1.4	-0.4	8.2	13.4	-11.2
	Emergente	1.1	1.1	-1.0	7.1	10.1	-15.0
Renta Variable	**Renta Variable Global**	**3.4**	**3.4**	**-2.4**	**17.5**	**22.2**	**-18.4**
	EE.UU.	3.0	3.0	-2.6	24.6	26.5	-19.8
	Europa y Asia Des.	5.3	5.3	-2.3	3.8	18.2	-14.5
	Reino Unido	5.2	5.2	-2.8	7.5	14.1	-4.8
	Japón	1.6	1.6	-0.3	8.3	20.3	-16.6
	Europa ex. RU	7.4	7.4	-2.4	0.1	21.7	-18.0
	Mercados Emergentes	1.8	1.8	-0.1	7.5	9.8	-20.1
	LATAM	9.5	9.5	-6.1	-26.4	32.7	8.9
	Asia Emergente	0.7	0.7	0.2	12.0	7.8	-21.1
	EMEA	4.3	4.3	3.0	5.5	10.6	-35.3
Commodities	**Índice de *Commodities***	**4.0**	**4.0**	**1.0**	**5.4**	**-7.9**	**16.1**
	Petroleo WTI	1.1	1.1	4.4	0.1	-10.7	4.2
	Petroleo Brent	2.8	2.8	2.3	-3.1	-10.3	10.5
	Oro	6.6	6.6	-0.7	27.2	13.1	-0.3
	Cobre	3.2	3.2	-2.7	2.2	1.2	-14.1
Otros	**DXY**	**-0.1**	**-0.1**	**2.6**	**7.1**	**-2.1**	**8.2**
	TIPS	1.3	1.3	-1.6	1.8	3.9	0.0

En ene-25 tanto la Renta Variable (+3,4%) como la Renta Fija (+0,9%) se recuperaron luego de la corrección del mes previo.

La economía estadounidense se mantiene sólida, con la tasa de desempleo retrocediendo al 4.0% y la inflación subyacente se re-aceleró al nivel de 3.3%.

Resultados corporativos de importantes bancos como JPMorgan y Goldman Sachs, con sorpresas positivas, impulsaron el sector financiero, cerrando el mes con un avance cercano al 6.5%.

La irrupción de DeepSeek, un nuevo modelo de IA china, hizo tambalear al mercado, especialmente al sector tecnológico.

En términos de posicionamiento decidimos cerrar nuestra mayor exposición en acciones. Mientras que en RV, incrementamos nuestra posición en empresas financieras, manteniendo una preferencia en acciones americanas y emergentes. En Renta Fija, abrimos un corto en duración, manteniendo una menor exposición en bonos de alto rendimiento frente a bonos corporativos emergentes.

Volver a menú inicial

Fuente: Bloomberg, elaboración propia con datos al 31/01/2025.

Credicorp Capital / Asset Management

Agenda

Resumen

Macro y coyuntura

- Global
- EE.UU.
- China
- Petróleo

Activos

- Renta Fija - RF
- Renta Variable - RV
- Posicionamiento

Temas de seguimiento y Anexos

- Guerra Comercial
- Otros



Economía global rompe la tendencia de aceleración del crecimiento

Mercados Desarrollados son los que lideran esta menor dinámica, pese a que la Eurozona, con Alemania a la cabeza, registraron expansión. En Emergentes, llama la atención Brasil que registra una contracción en el indicador.

Evolución actividad económica Global

(Indicador líder PMI compuesto | valores por encima de 50 puntos se consideran expansión)

	Mundo	Desarrollados	EE.UU.	Eurozona	Alemania	Reino Unido	Japón	Emergentes	China	India	Brasil
ene-24	51,8	50,8	52	47,9	47	52,9	51,5	53,5	52,5	61,2	53,2
feb-24	52,1	51,4	52,5	49,2	46,3	53	50,6	53,4	52,5	60,6	55,1
mar-24	52,3	51,5	52,1	50,3	47,7	52,8	51,7	53,7	52,7	61,8	55,1
abr-24	52,4	51,8	51,3	51,7	50,6	54,1	52,3	53,6	52,8	61,5	54,8
may-24	53,7	53,4	54,5	52,2	52,4	53	52,6	54,3	54,1	60,5	54
jun-24	52,9	52,8	54,8	50,9	50,4	52,3	49,7	53,3	52,8	60,9	54,1
jul-24	52,5	52,7	54,3	50,2	49,1	52,8	52,5	52,4	51,2	60,7	56
ago-24	52,8	53,2	54,6	51	48,4	53,8	52,9	52,1	51,2	60,7	52,9
sep-24	51,9	52,3	54	49,6	47,5	52,6	52	51,1	50,3	58,3	55,2
oct-24	52,3	52,3	54,1	50	48,6	51,8	49,6	52,5	51,9	59,1	55,9
nov-24	52,4	52,2	54,9	48,3	47,2	50,5	50,1	52,8	52,3	58,6	53,5
dic-24	52,6	52,7	55,4	49,6	48	50,4	50,5	52,4	51,4	59,2	51,5
ene-25	51,8	51,7	52,7	50,2	50,5	50,6	51,1	51,9	51,1	57,7	48,2

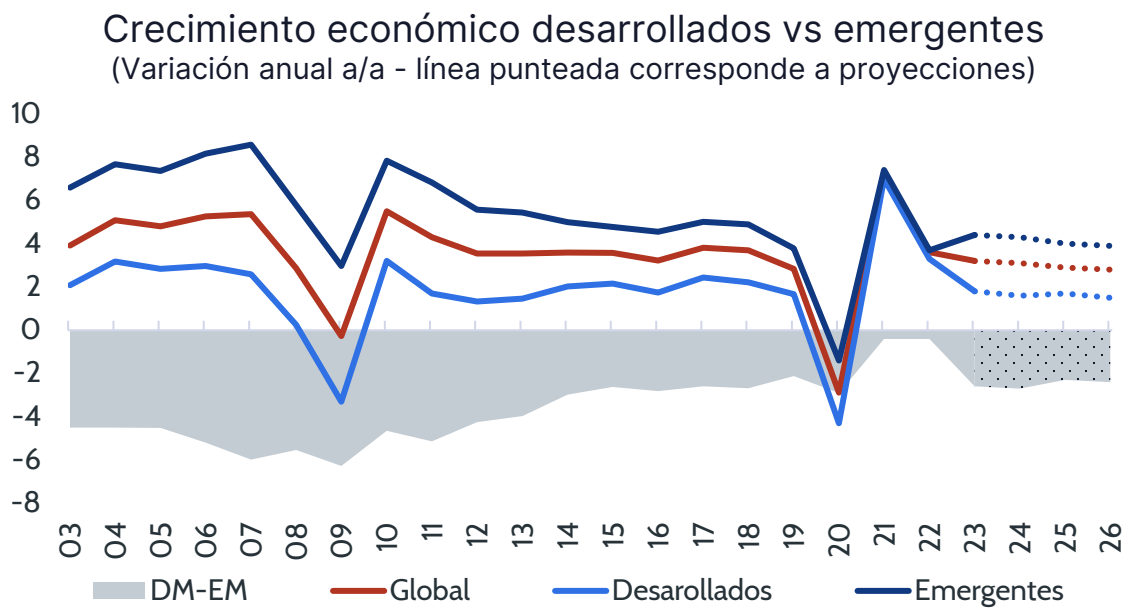
Fuente: Bloomberg

Desarrollados con estabilidad en 2025 y revisiones bajistas en 2026

Una mayor expectativa de crecimiento para China en 2025 contribuye con una revisión al alza entre los países emergentes

Crecimiento Esperado

	2021 a/a	2022 a/a	2023 a/a		2024 a/a actual vs (prev.)		2025 a/a actual vs (prev.)		2026 a/a actual vs (prev.)
Mundo	**6,7%**	**3,6%**	**3,2%**	↑	**3,1%(3%)**	=	**2,9%(2,9%)**	↓	**2,8%(2,9%)**
Desarrollados	**5,9%**	**3,2%**	**1,8%**	=	**1,6%(1,6%)**	=	**1,7%(1,7%)**	↓	**1,5%(1,6%)**
US	6,1%	2,5%	2,9%	=	2,8%(2,8%)	=	2,4%(2,4%)	↑	1,9%(1,8%)
Canadá	5,6%	5,7%	1,5%	=	1,2%(1,2%)	↓	1,9%(2%)	=	2%(2%)
Eurozona	6,2%	3,9%	0,6%	↓	0,7%(0,8%)	↓	0,8%(0,9%)	=	1%(1%)
Alemania	3,7%	0,8%	-0,2%	↓	-0,2%(-0,1%)	↓	0,2%(0,4%)	↓	0,7%(0,8%)
Francia	6,8%	4,7%	1,1%	=	1,1%(1,1%)	=	0,6%(0,6%)	=	1%(1%)
Italia	8,7%	4,6%	2,3%	=	0,5%(0,5%)	=	0,5%(0,5%)	=	0,8%(0,8%)
España	6,7%	6,1%	3,2%	↑	3,2%(3%)	↑	2,1%(2%)	=	1,7%(1,7%)
Noruega	4,2%	3,8%	0,6%	=	0,9%(0,9%)	=	1,3%(1,3%)	=	1,5%(1,5%)
Suiza	5,6%	3,1%	0,7%	=	1,3%(1,3%)	=	1,3%(1,3%)	=	1,6%(1,6%)
Suecia	5,7%	1,6%	-0,1%	=	0,6%(0,6%)	=	1,6%(1,6%)	=	1,9%(1,9%)
UK	8,8%	7,6%	0,4%	=	0,8%(0,8%)	↓	1,1%(1,2%)	↓	1,2%(1,3%)
Japón	2,7%	1,1%	1,5%	=	-0,2%(-0,2%)	=	1,2%(1,2%)	=	0,7%(0,7%)
Australia	5,4%	4,1%	2,1%	↓	1%(1,1%)	=	2%(2%)	↓	2,3%(2,4%)
Emergentes	**7,5%**	**3,7%**	**4,4%**	↑	**4,3%(4,2%)**	↑	**4%(3,9%)**	=	**3,9%(3,9%)**
Asia EM	**7,8%**	**3,9%**	**5,3%**	↑	**5,1%(5%)**	=	**4,6%(4,6%)**	=	**4,4%(4,4%)**
China	8,5%	3%	5,3%	↑	5%(4,8%)	↑	4,3%(4,2%)	↓	3,9%(4%)
India	9,6%	6,8%	8%	=	6,7%(6,7%)	=	6,5%(6,5%)	=	6,7%(6,7%)
Corea del Sur	4,6%	2,7%	1,4%	↓	2,1%(2,2%)	↓	1,6%(1,7%)	=	1,8%(1,8%)
Indonesia	3,7%	5,3%	5%	=	5%(5%)	↓	4,9%(5%)	=	5%(5%)
Rusia	5,8%	-1,5%	3,7%	↑	3,9%(3,7%)	↓	1,5%(1,6%)	=	1,5%(1,5%)
Latam	**7,2%**	**3,8%**	**2,2%**	=	**2%(2%)**	↑	**2,1%(2%)**	↓	**2%(2,1%)**
Brasil	4,8%	3%	3,1%	↑	3,4%(3,3%)	↑	1,9%(1,8%)	↓	1,6%(1,8%)
México	5,9%	3,7%	3,2%	↓	1,5%(1,6%)	↓	1%(1,1%)	=	1,6%(1,6%)
Argentina	10,4%	5,3%	-1,6%	↑	-2,2%(-2,3%)	↑	4%(3,9%)	=	3,3%(3,3%)
Perú	13,4%	2,7%	-0,5%	=	3,1%(3,1%)	=	2,9%(2,9%)	=	2,6%(2,6%)
Chile	11,4%	2,1%	0,2%	↑	2,3%(2,2%)	=	2,1%(2,1%)	=	2,1%(2,1%)
Colombia	10,8%	7,3%	0,6%	=	1,9%(1,9%)	↓	2,5%(2,6%)	=	2,8%(2,8%)



*Flechas representan cambio frente a la revisión previa.

(1) Datos corresponden al promedio de las proyecciones actualizadas de los siguientes analistas: Goldman Sachs, Nomura, JPMorgan, BNP Paribas, UBS, Citibank, Bank of America, Credit Suisse, Morgan Stanley, Deutsche Bank y Barclays. Esto a excepción de US y China, las cuales son estimaciones de Credicorp Capital Asset Management.

Volver a menú inicial

EE.UU: economía fuerte al cierre de 2024 aunque desacelerando...

Primera medición del 4T-24, muestra una economía que se desacelera, pero sigue creciendo por encima de su potencial. El consumo sigue contribuyendo de manera relevante, mientras que la inversión es el principal detractor.

Evolución del PIB por componentes de la demanda
(var % trimestre anualizado)

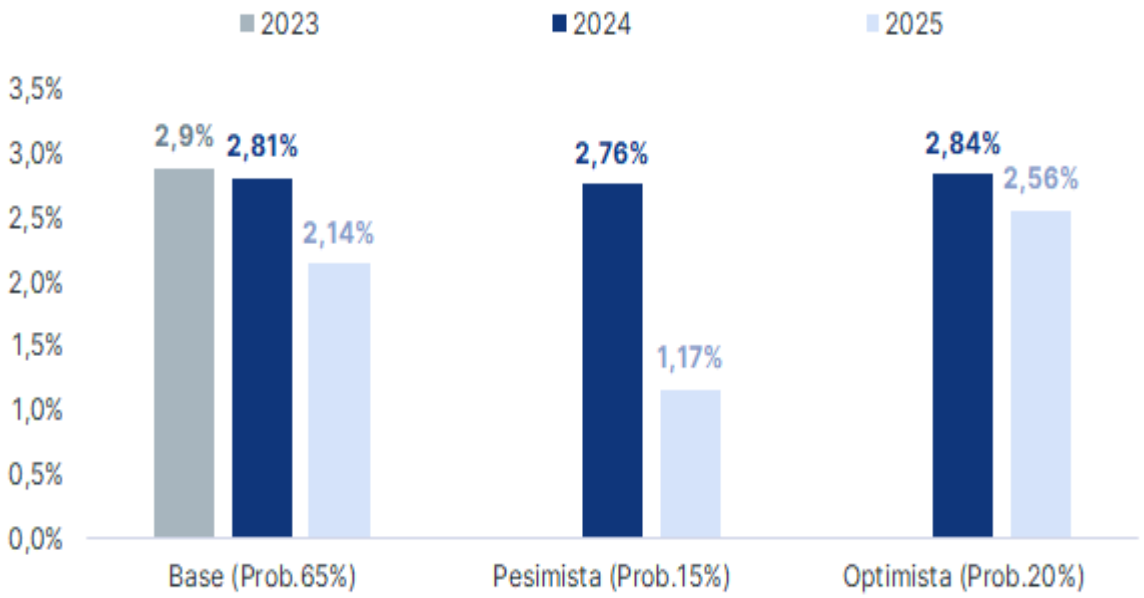
	QoQ anualizado					Contribución		Chg. Cont	
	4T23	1T24	2T24	3T24	4T24	3T24	4T24	(p.p.)	
GDP	**3,4**	**1,6**	**3,0**	**3,1**	**2,3**	**3,1**	**2,3**	**-0,8**	↓
Consumo personal (PCE)	**3,3**	**1,9**	**2,8**	**3,7**	**4,2**	**1,9**	**2,8**	**0,9**	↑
Bienes	3,0	-1,2	3,0	5,5	6,6	0,6	1,4	0,7	↑
Servicios	3,4	3,4	2,7	2,8	3,1	1,3	1,5	0,2	↑
FBKF	**0,7**	**3,6**	**8,3**	**0,8**	**-5,6**	**1,5**	**-1,0**	**-2,5**	↓
Inversión fija	3,5	6,5	2,3	2,1	-0,6	0,4	-0,1	-0,5	↓
No residencial	3,7	4,5	3,9	4,0	-2,2	0,5	-0,3	-0,8	↓
Residencial	2,8	13,7	-2,8	-4,3	5,3	-0,1	0,2	0,3	↑
Inventarios						1,1	-0,9	-2,0	↓
Exportaciones	**5,1**	**1,9**	**1,0**	**9,6**	**-0,8**	**0,1**	**-0,1**	**-0,2**	↓
Importaciones	**2,2**	**6,1**	**7,6**	**10,7**	**-0,8**	**-1,0**	**0,1**	**1,1**	↑
Consumo del Gobierno	**4,6**	**1,8**	**3,1**	**5,1**	**2,5**	**0,5**	**0,4**	**-0,1**	↓

Fuente: BEA

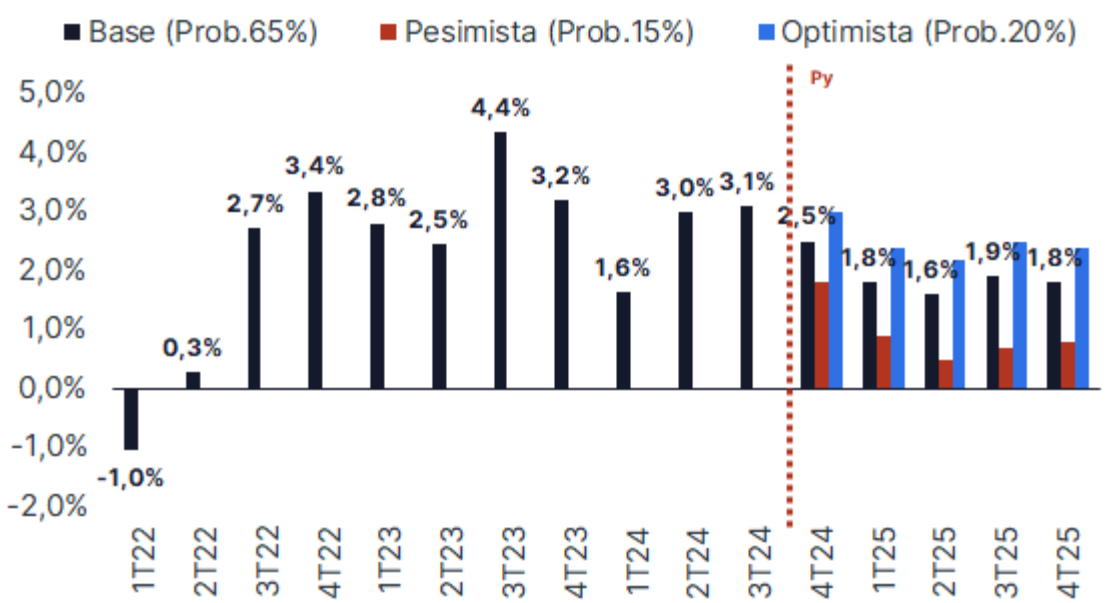
… lo que dejaría un cierre de 2024 inferior, en el margen, al de 2023…

Parece improbable un crecimiento anual inferior al 2,8% para 2024. Para 2025, incluso en el mejor de los escenarios probables, se espera desaceleración

EE.UU. Escenarios de Crecimiento
(var a/a)



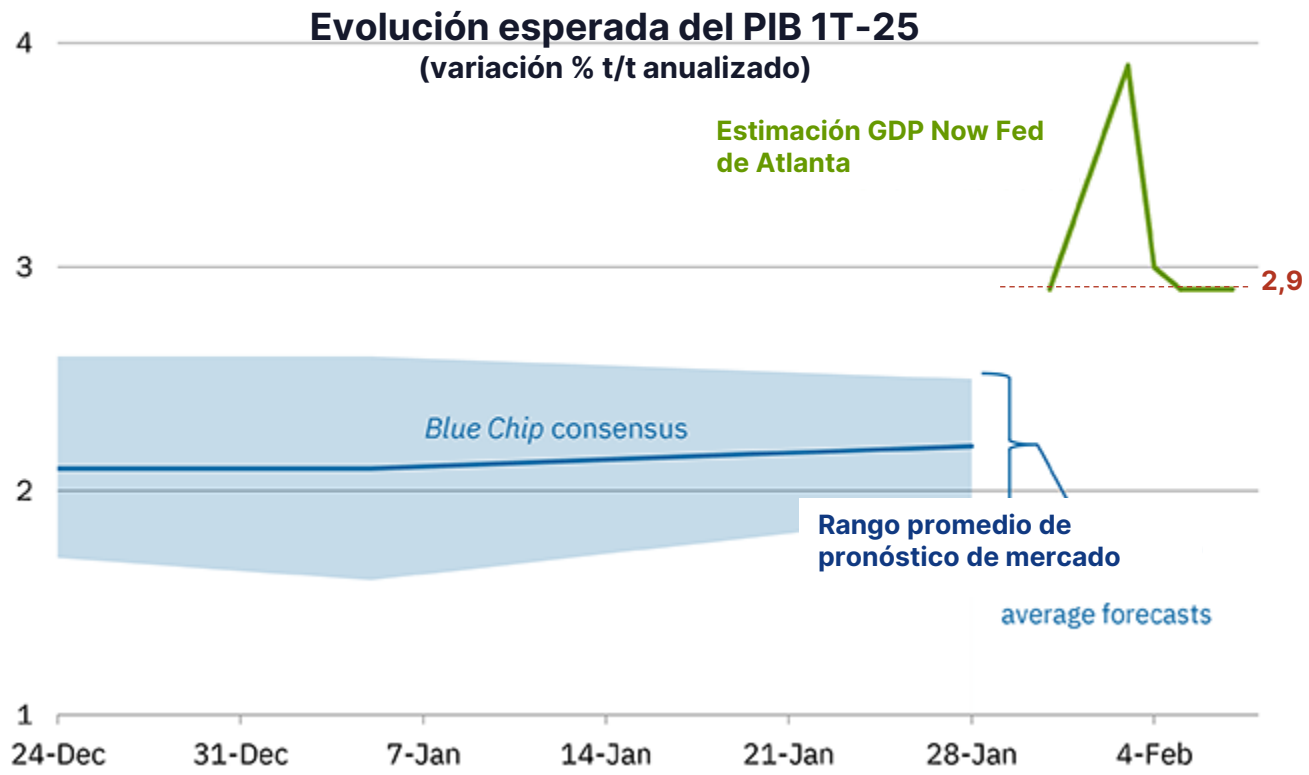
EE.UU. Escenarios de Crecimiento Trimestral
(var t/t anualizado)



Fuente: Research Credicorp Capital. Cálculos y sesgos Soluciones de Portafolio

… y a la expectativa de lo que vaya trayendo el inicio de 2025

Primeras estimaciones derivadas los *Nowcast* del 1T-25 muestran una recuperación de la inversión, y desaceleración en los demás rubros. Sin embargo, la dinámica estaría encima del potencial de la economía*



Comparación PIB 1T-25 vs 4T-24
(variación % t/t anualizado)

	4T-24 (A)	1T-25
GDP	**2,3**	**2,9**
Consumo personal (PCE)	**4,2**	**2,8**
Bienes	6,6	3,0
Servicios	3,1	2,8
FBKF	**-5,6**	**6,2**
Inversión fija	-0,6	2,8
No residencial	-2,2	2,9
Residencial	5,3	2,5
Exportaciones	**-0,8**	**3,3**
Importaciones	**-0,8**	**5,6**
Consumo del Gobierno	**2,5**	**2,0**

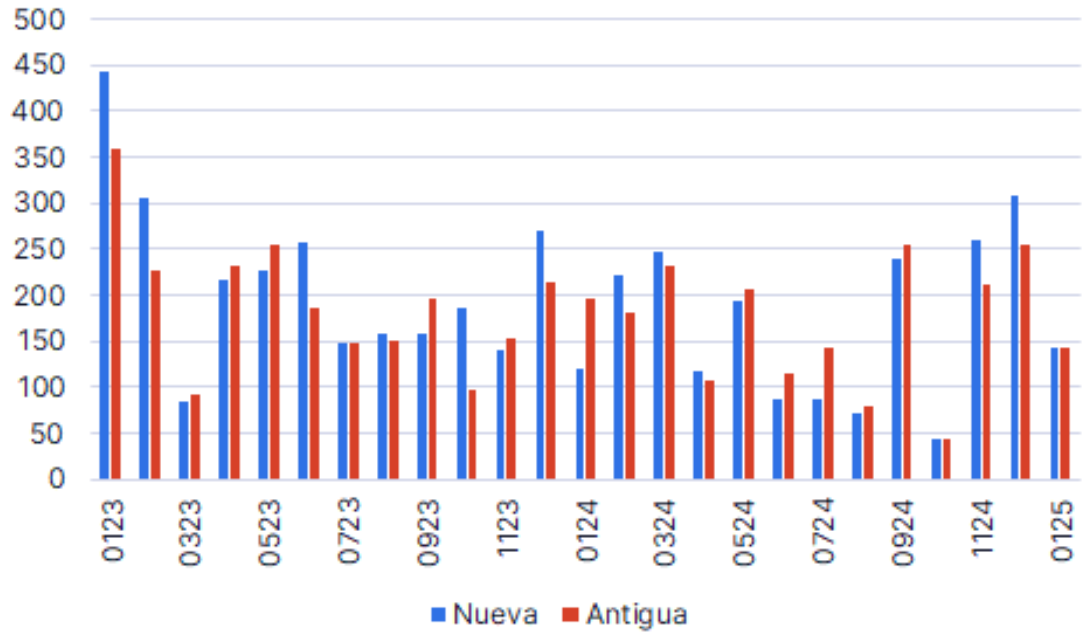
Credicorp Capital / Asset Management

Fuente: GDPNow Fed de Atlanta. Información al 12/02/2025.
*Potencial de crecimiento de la economía de EE.UU estaría ~2,0% según cálculos del Congress Budget Office (CBO)

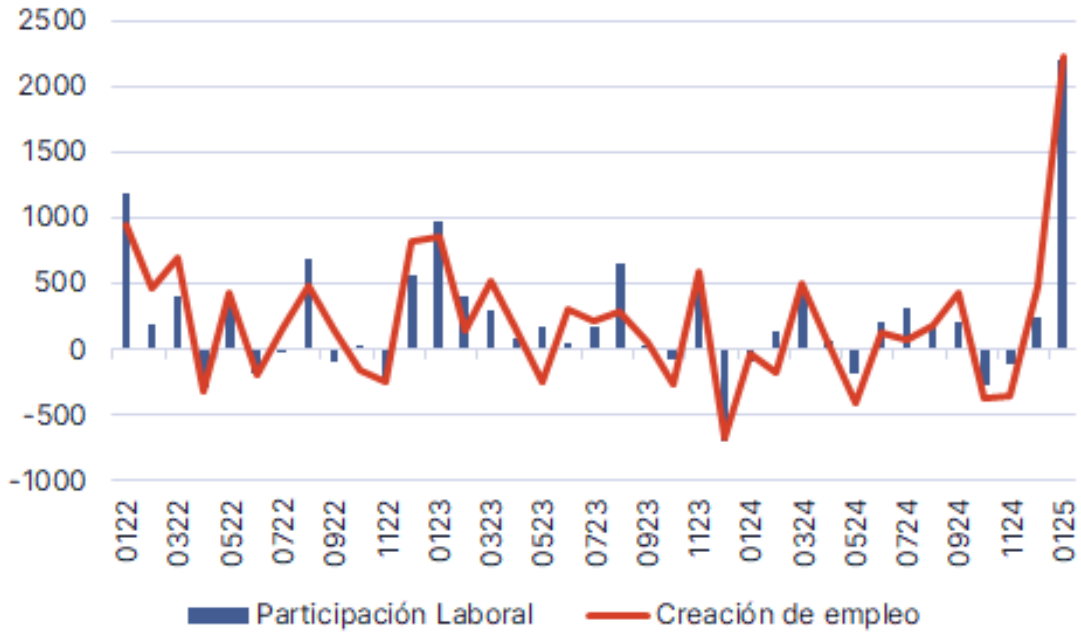
Entretanto, el mercado laboral tuvo una nueva revisión de cifras

Con esto, la creación de empleo de la Encuesta de Establecimientos pasó de 2,025 millones en 2024 a 1,996 millones. En la Encuesta de Hogares, la corrección se dio totalmente en el dato de ene-25, con la participación laboral y el empleo aumentando más de 2 millones.

Encuesta de Establecimientos. Creación de empleo
(var. m/m | Miles)



Encuesta de Hogares. Participación laboral vs Creación de empleo
(var. m/m | Miles)



Credicorp Capital / Asset Management

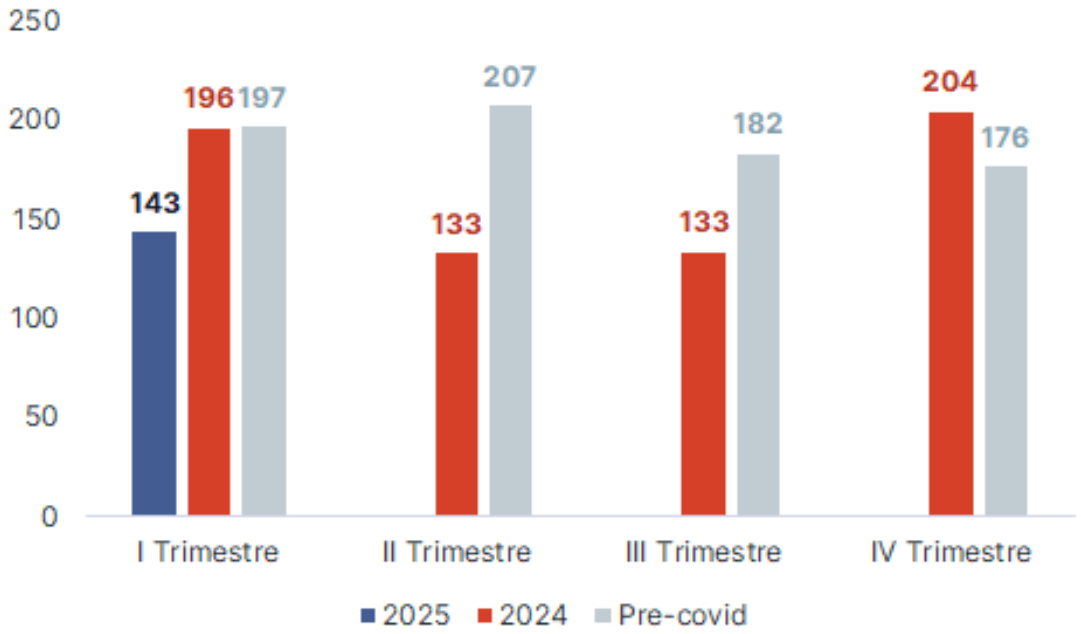
Fuente: Bloomberg. Cálculos propios
*Cifra del 1T-25 corresponde a la cifra de ene-25

Pese a la revisión, mercado laboral continúa en desaceleración...

Informe de empleo de ene-24 sorprendió a la baja con 143k puestos de trabajo (esp: 180k | ant: 307k). La tasa de desempleo se ubicó en 4,0% (esp: 4,1% | ant: 4,1%).

Empleo EE.UU. Evolución de la creación de empleo

(Miles | # promedio de empleos creados en el trimestre*)



Empleo EE.UU. Evolución de la tasa de desempleo

(%)



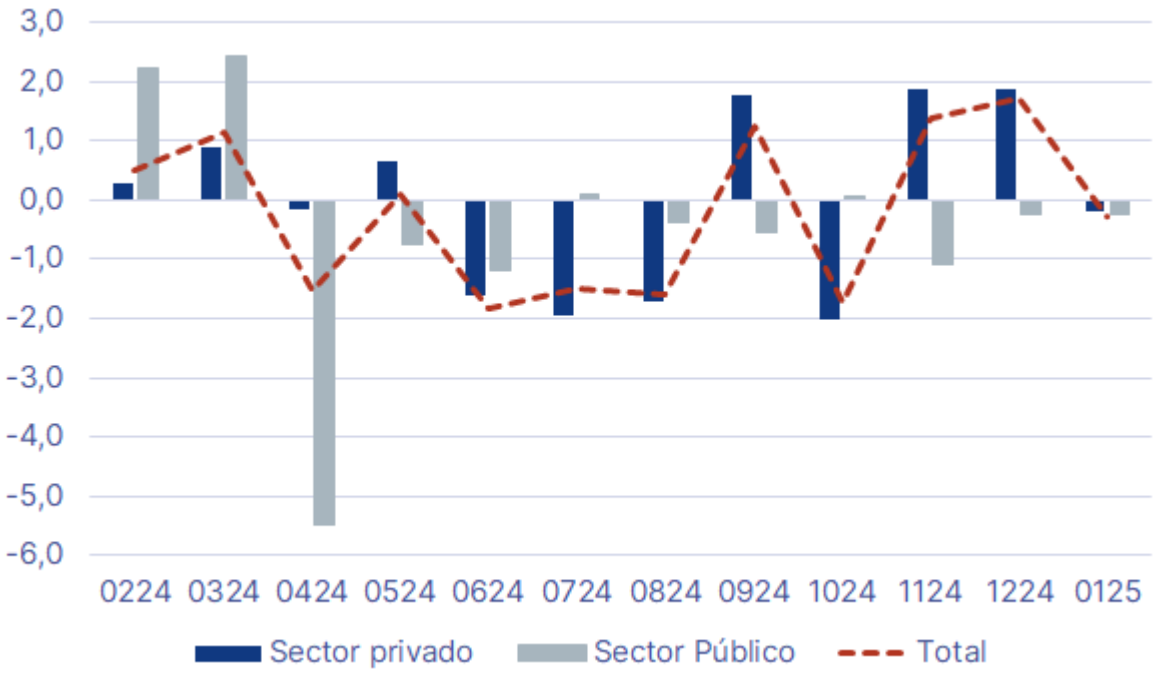
Credicorp Capital / Asset Management

Fuente: Bloomberg. Cálculos propios
*Cifra del 1T-25 corresponde a la cifra de ene-25

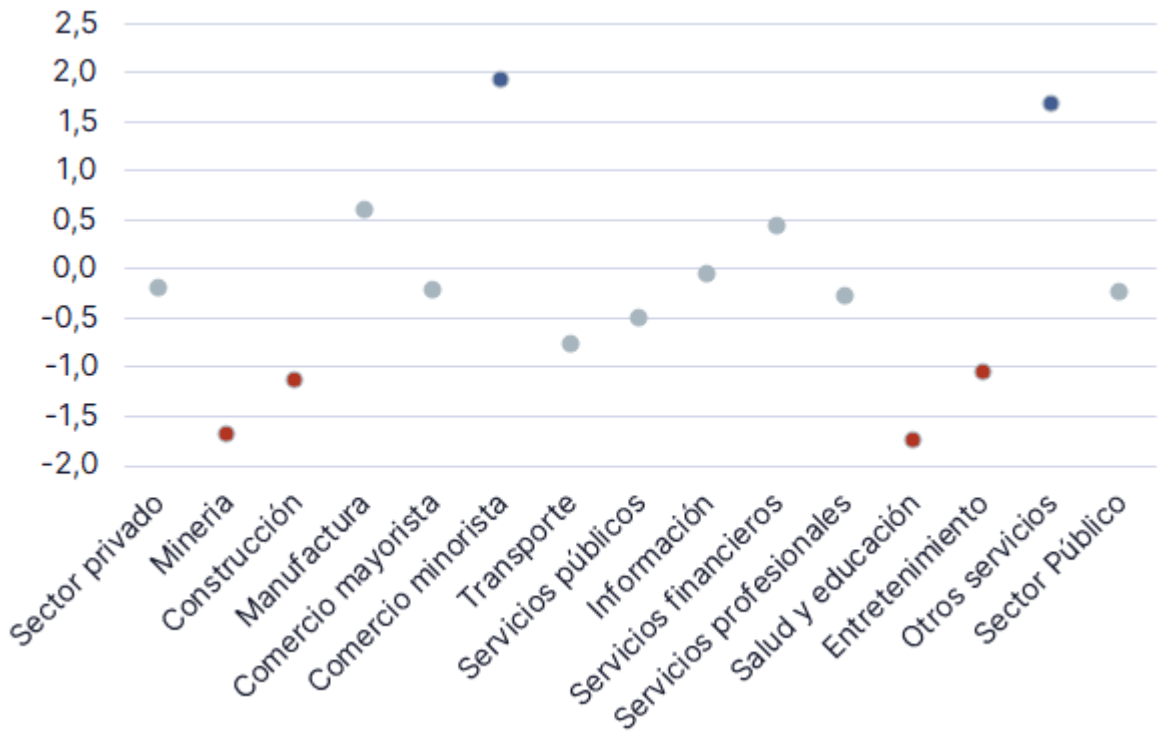
… con el sector público y privado en moderación…

Sin embargo, sectores como el comercio minorista siguen marcando diferencia y siguiendo la dinámica del consumo privado en el PIB.

Mercado Laboral EEUU. Evolución de la Creación de empleo
(z-score* de la creación de empleo en los últimos 12 meses)



Mercado Laboral EEUU. Creación de empleo ene-25
(z-score* de la creación de empleo)



Promedio z-score de los últimos 12 meses
Sector privado: -0,2
Sector público: -0,2

*Se construye con el promedio y desviación de los 12 meses anteriores a la fecha indicada. Nota: Sector Público incluye gobierno Federal y gobiernos locales

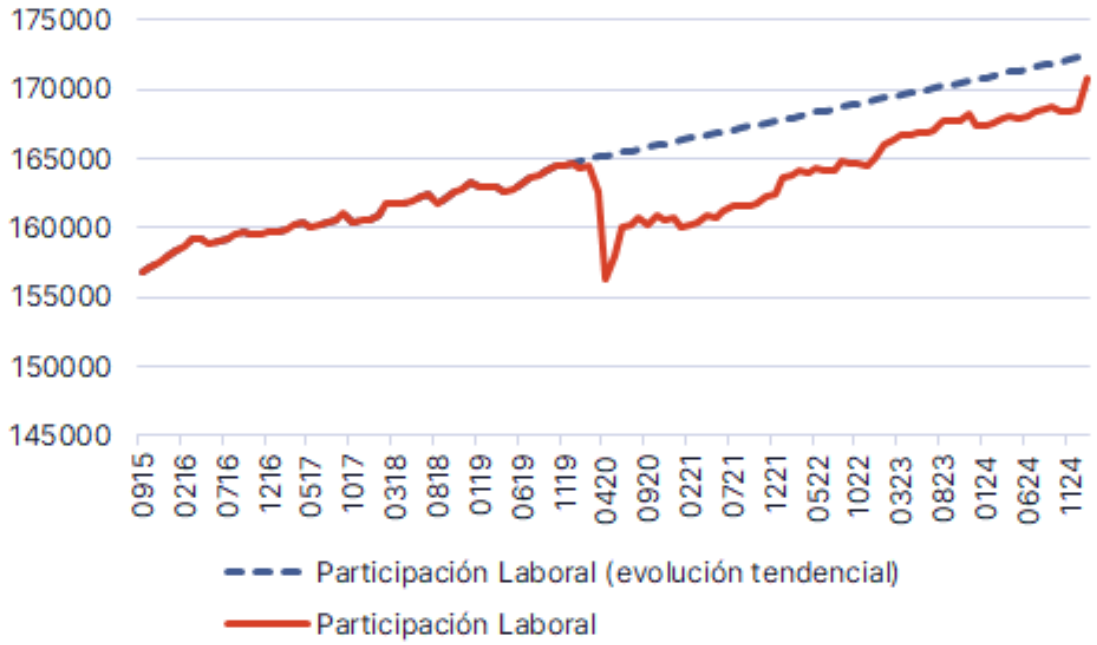
Fuente: Bloomberg. Cálculos propios

Credicorp Capital / Asset Management

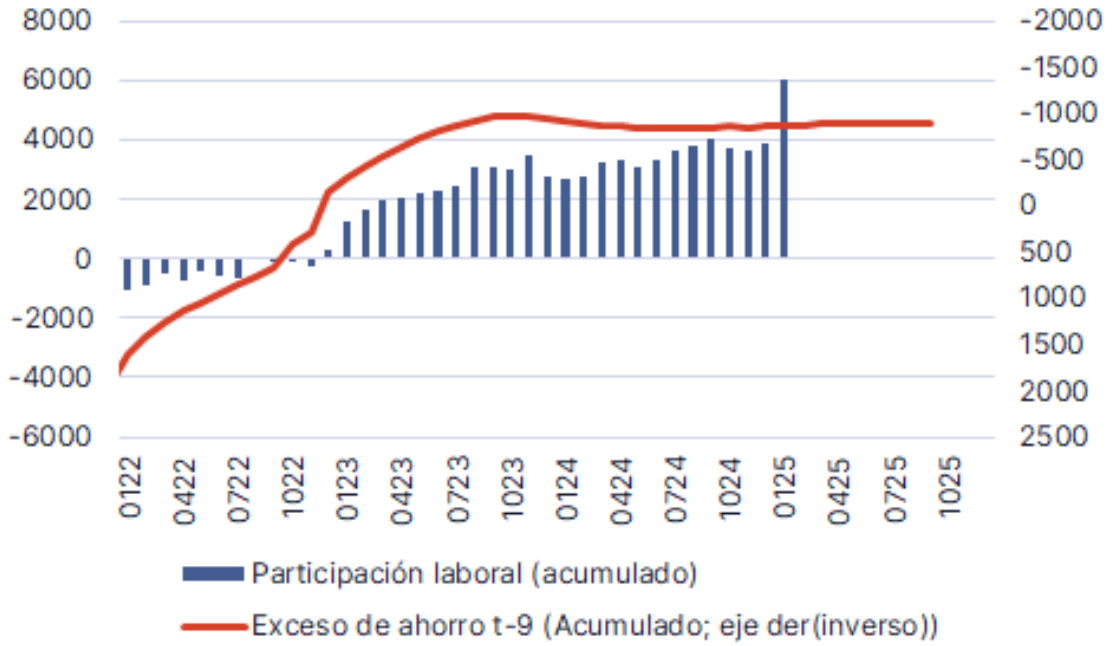
… y una participación laboral* que sigue creciendo

La revisión en la participación laboral cierra en mayor cuantía la diferencia frente a su dinámica potencial, lo que al final se traduce en que ese retroceso en el exceso de ahorro implicaría más personas queriendo hacer parte del mercado laboral

Empleo EE.UU. Evolución de la Participación Laboral
(Miles de personas)



Empleo EE.UU. Participación Laboral vs Exceso de Ahorro
(Acumulado desde ene-2020 (miles de personas) | cambio a/a USD *Billion*)



Credicorp Capital / Asset Management

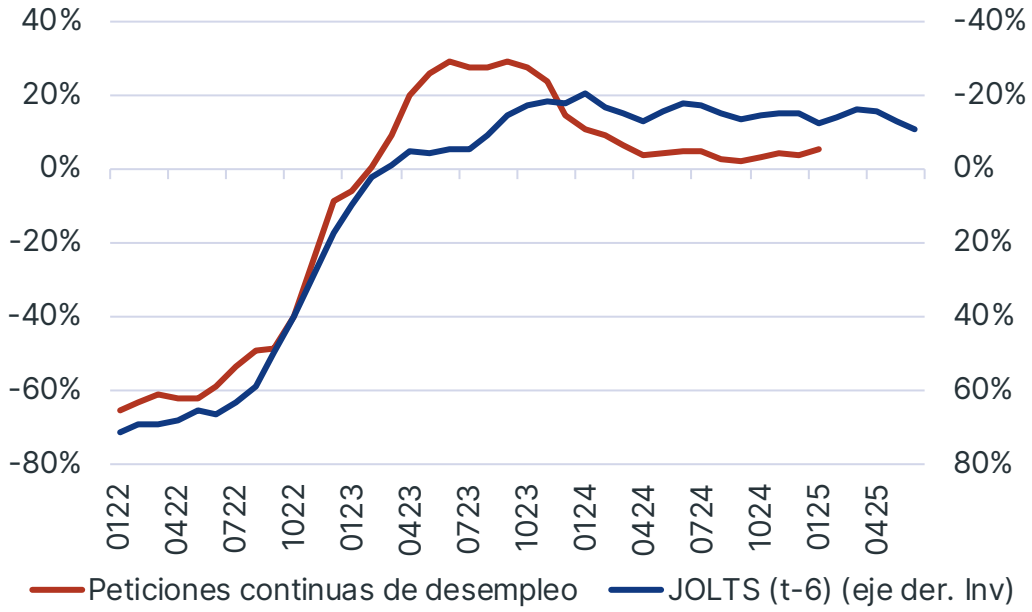
*Número de personas que se encuentran empleadas o buscando activamente empleo en el mercado
Fuente: Bloomberg. Cálculos propios

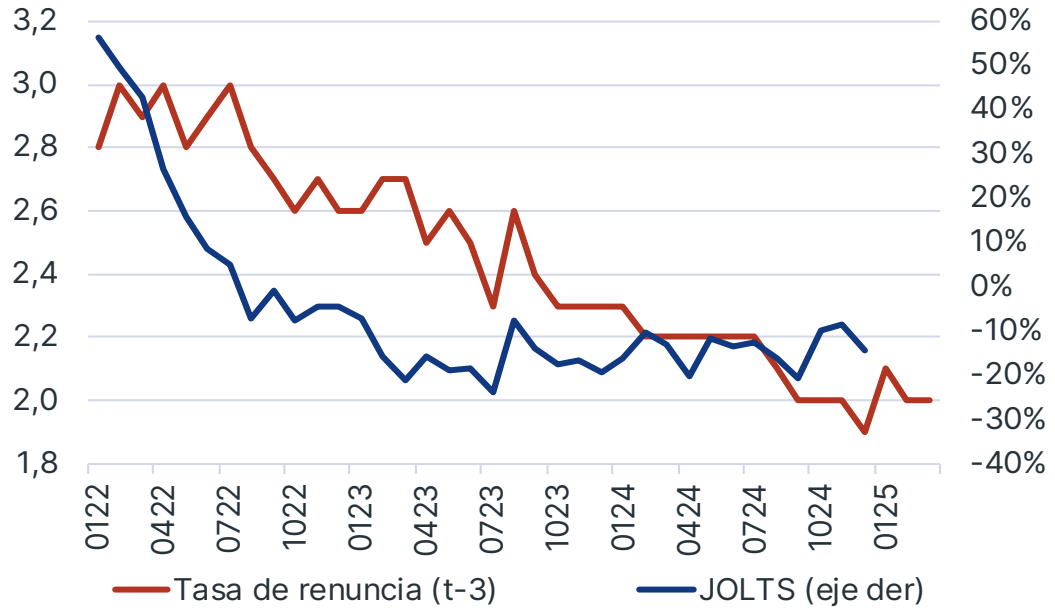
Indicadores líderes continúan sugiriendo moderación

Indicadores líderes muestran que el mercado laboral continuará su ruta hacia la normalización. Peticiones de beneficios deberán tener incrementos anuales, además de la continuidad en menores ofertas de empleo frente al año anterior.

Mercado Laboral EEUU. JOLTS* vs Peticiones continuas y tasa de renuncia

(var % anual | Tasa de renuncia = # de renuncias / # de empleados)





*Job Openings and Labor Turnover Survey

Fuente: Bloomberg. Cálculos propios

En resumen, el mercado laboral se encuentra en transición

En el inicio de 2025 algunos indicadores sugieren una mejor dinámica que podría estar asociada a la revisión de los datos del mercado laboral. Por ahora, la evolución 2023-2024 le sigue dando argumentos a la Fed para mantenerse alerta, pero cauta

EE.UU. Evolución indicadores de mercado laboral

	# empleados	# participantes	Absorción	Tasa de desempleo	NFP	Peticiones Contínuas	JOLTS	Tasa de Renuncia	ISM Empleo (M)	ISM Empleo (S)
	var (miles)		Empleados / Participantes	Promedio	Promedio mes (miles)	Promedio	Promedio mes (miles)	Promedio (mes)	Promedio	Promedio
2000	3091	3071	100,7%	4,0	161					53,5
2005	2627	1971	133,3%	5,1	211				53,6	55,9
2010	1288	539	239,0%	9,6	85				57,4	49,8
2015	2513	1703	147,6%	5,3	226	2266	5564	2,0	50,7	56,0
2019	2017	1290	156,4%	3,7	166	1684	7154	2,3	50,9	55,0
2020	-8873	-3938	225,3%	8,1	-771	10280	6356	2,1	44,3	46,1
2021	6120	1668	366,9%	5,5	603	3210	9986	2,7	52,8	54,3
2022	3176	2569	123,6%	3,6	380	1475	11187	2,8	51,2	50,4
2023	1883	2441	77,1%	3,6	216	1745	9351	2,4	48,4	50,9
2024	436	1108	39,4%	4,0	166	1830	8043	2,1	46,7	49,3
2025	2234	2197	101,7%	4,0	143	1877			50,3	52,3

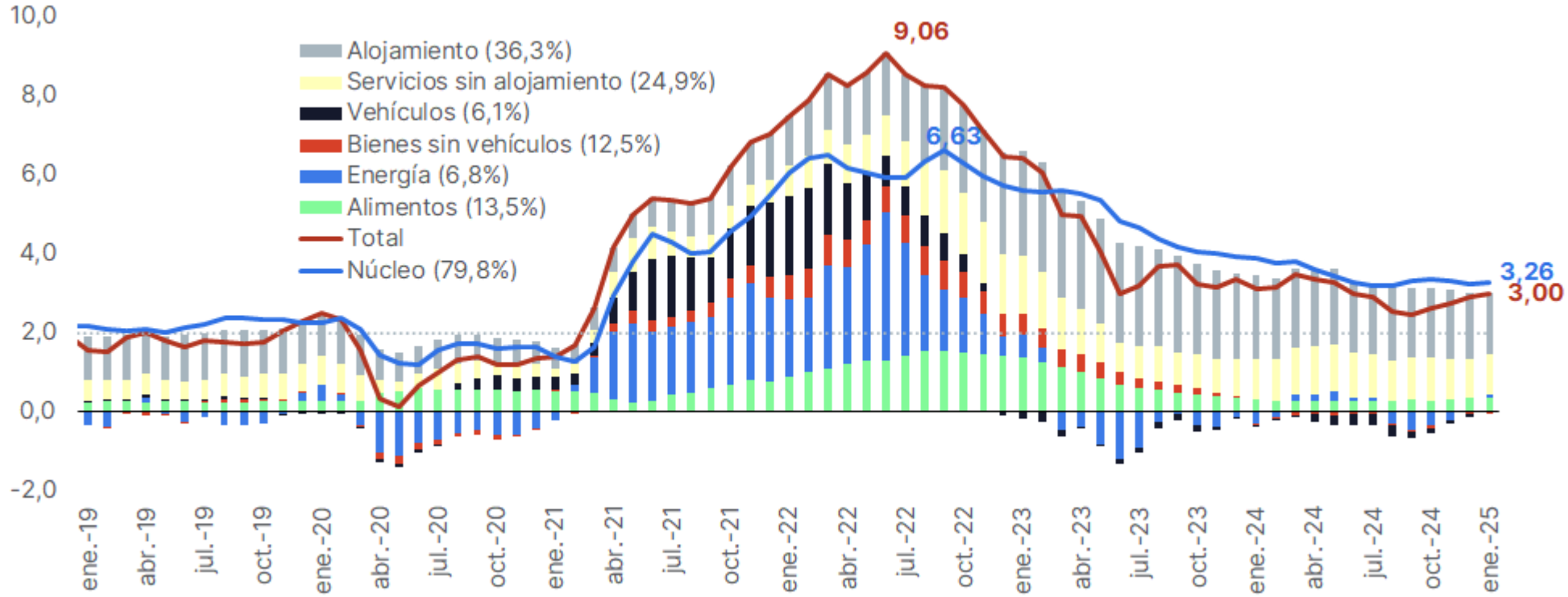
Fuente: Bloomberg. Cálculos propios

Inflación sorprende al alza en el inicio de 2025

Tanto la total como la core registraron sorpresas alcistas. Sin embargo, la sorpresa se puede atribuir a dos rubros principalmente: Servicios de Transporte y Entretenimiento, que parecieran no ser persistentes en el tiempo.

EE.UU. Evolución IPC por principales componentes

(var % a/a | Contribución a la variación anual)

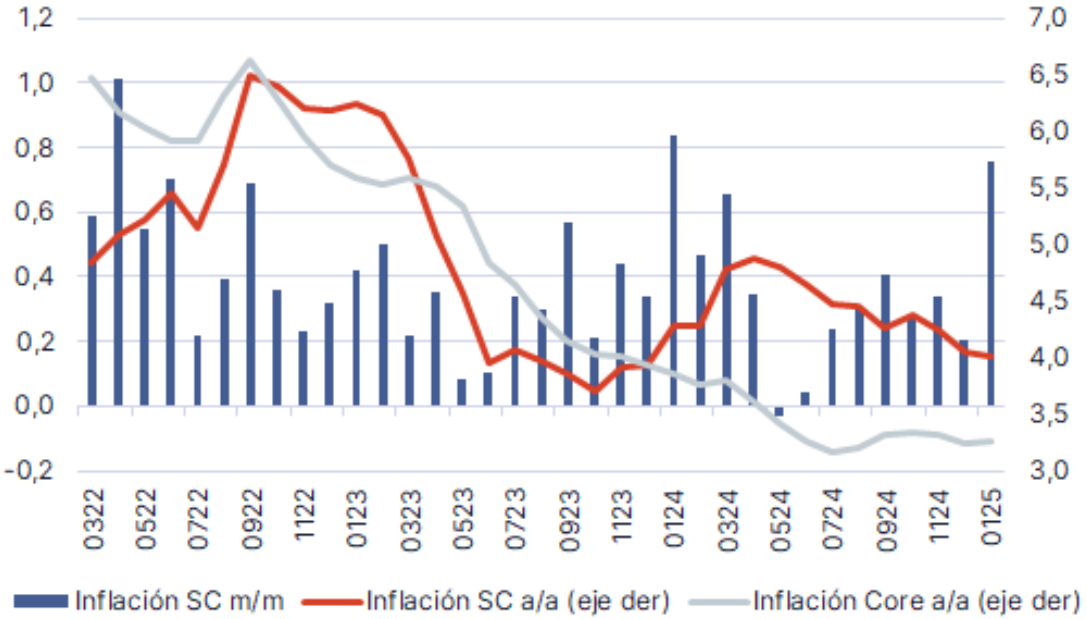


Fuente: Bloomberg. Cálculos propios

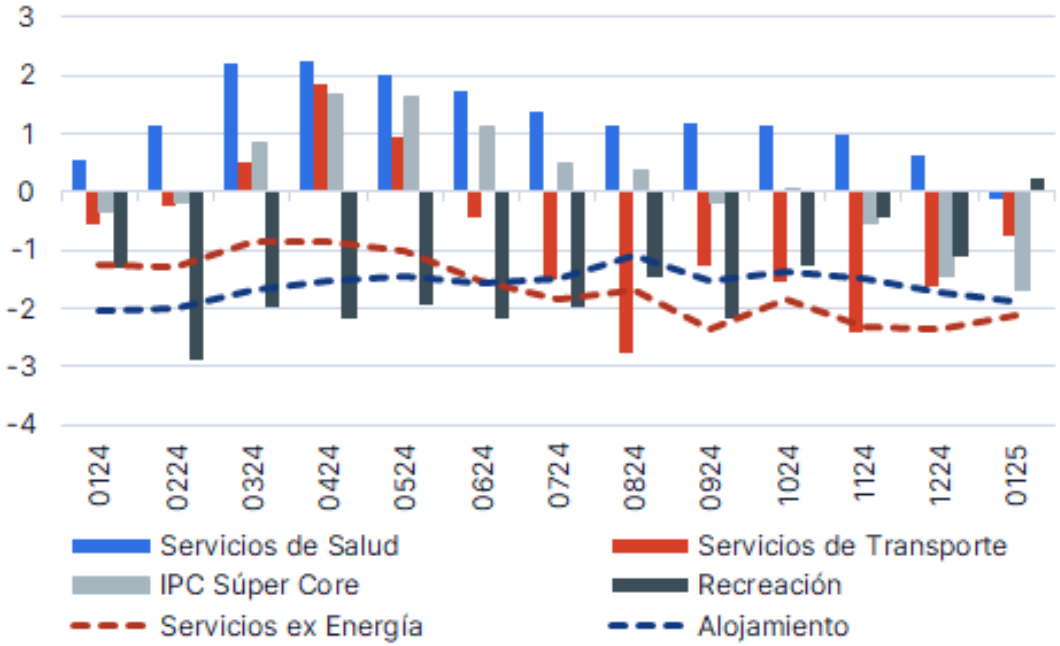
A pesar de esto, la inflación *súper core* muestra moderación

La variación anual del la inflación súper core registró un descenso en el margen, a pesar del impulso en los servicios de transporte y el rubro de recreación. Alojamiento, a pesar de registrar un leve repunte, aportó poco a la re-aceleración de la inflación.

Evolución de la inflación core y súper core
(var % m/m) | var % a/a)



Evolución de la inflación de servicios y Súper Core
(z-score* de la var % a/a en los últimos 12 meses)



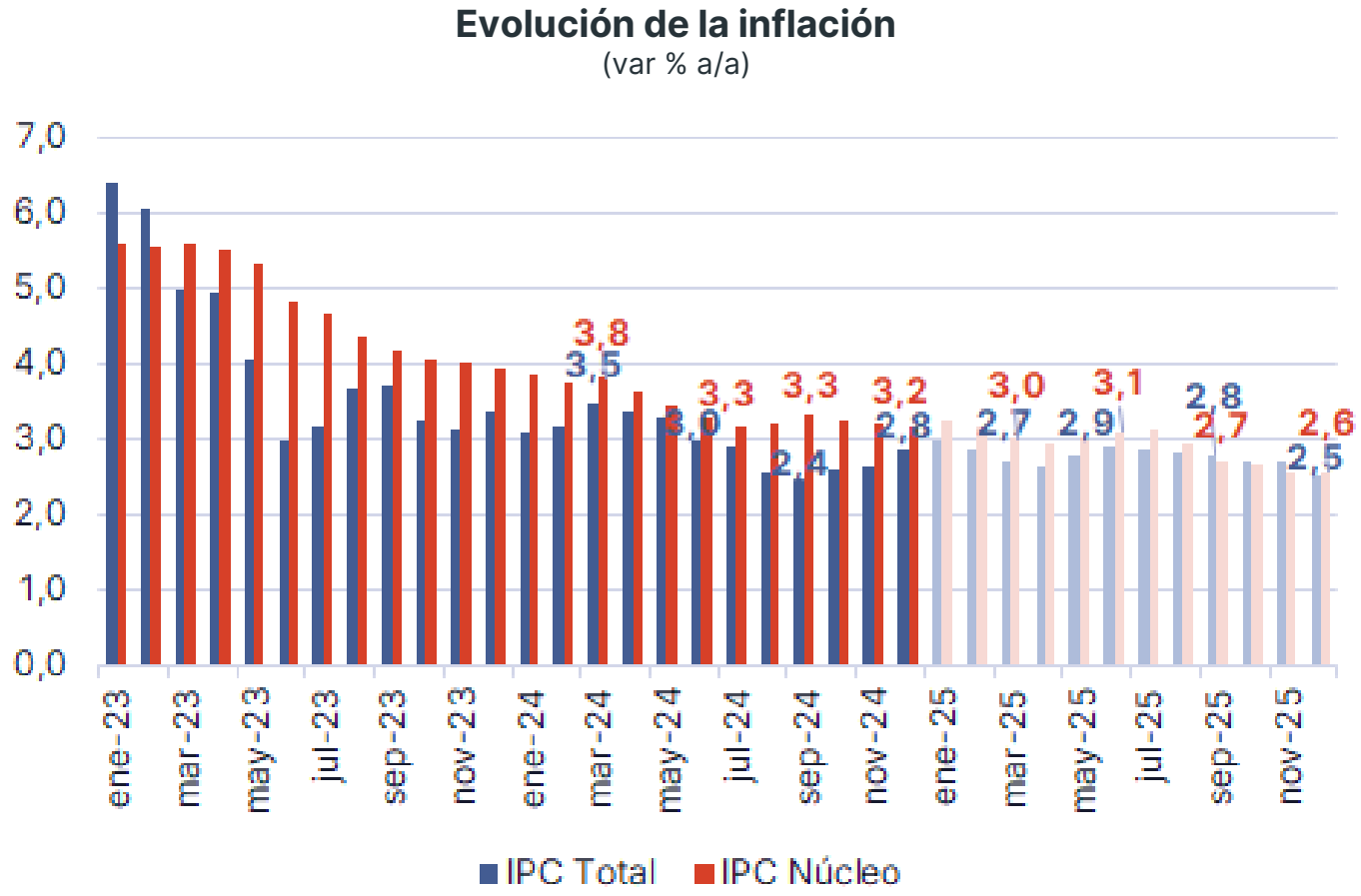
*Se construye con el promedio y desviación de los últimos 12 meses.

Fuente: Bloomberg. Cálculos propios

Credicorp Capital / Asset Management

Inflación core se estabilizaría alrededor de 3% entre 2T-25 y 3T25 (I)

La inflación total, entretanto, dependerá de la dinámica del precio del petróleo, pero tiene espacio para nuevamente tener una desaceleración en el inicio de 2025



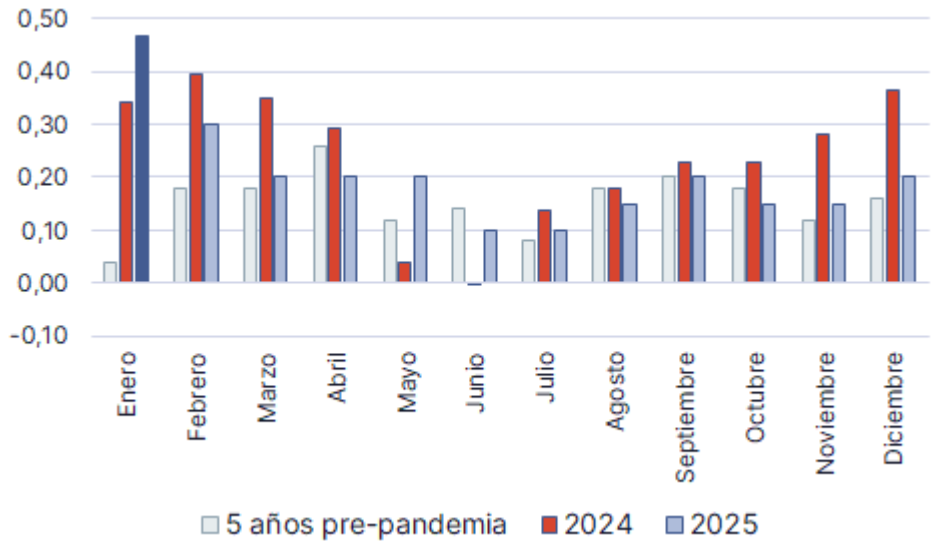
Fuente: Bloomberg. Cálculos propios

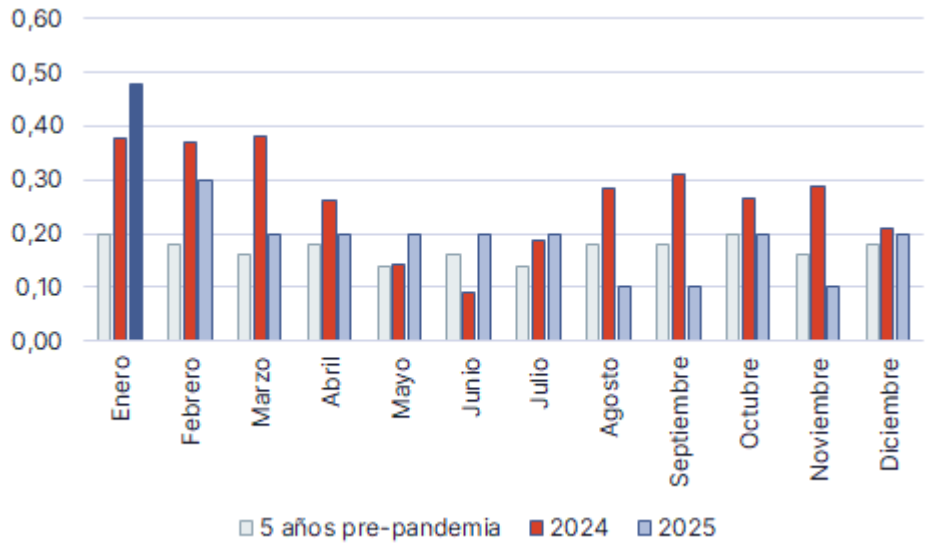
Inflación core se estabilizaría alrededor de 3% entre 2T-25 y 3T25 (II)

Bases estadísticas continúan sugiriendo un respiro a la inflación en el inicio del año. Sin embargo entre 2T y 3T de 2025 puede haber un estancamiento e incluso un repunte en la dinámica de los precios

Evolución de la inflación total y core (2025)

(var % m/m)





Fuente: Bloomberg. Cálculos propios

Inflación, persistente pero en desaceleración

Indicadores inflacionarios dejan en evidencia la persistencia en los precios, más por el lado de los servicios. En principio, esto sugeriría que la Fed debe ser cauta, pero no necesariamente dar por finalizado el ciclo bajista de tasas.

EE.UU. Evolución indicadores de inflación

	IPC Total	IPC Core	IPC Súper Core	PCE Total	PCE Core	ISM Precios (M)	ISM Precios (S)	Salarios	Ventas Minoristas
	prom var a/a	prom var a/a	prom var a/a	prom var a/a	prom var a/a	promedio	promedio	prom var a/a	prom var a/a
2000	3,4	2,4				64,8	63,5		6,5
2005	3,4	2,2		2,8	2,1	66,4	68,2		6,5
2010	1,6	1,0		1,7	1,4	68,5	61,5	1,9	5,4
2015	0,1	1,8	2,1	0,2	1,2	40,1	50,7	2,2	2,6
2019	1,8	2,2	2,2	1,4	1,6	49,1	57,5	3,3	3,1
2020	1,2	1,7	1,5	1,1	1,3	54,0	58,8	4,9	0,8
2021	4,7	3,6	2,8	4,2	3,6	83,8	77,6	4,3	19,1
2022	8,0	6,2	5,5	6,5	5,2	64,8	76,4	5,4	9,2
2023	4,1	4,8	4,6	3,7	4,1	46,6	59,3	4,5	3,6
2024	3,0	3,4	4,5	2,5	2,8	53,7	58,7	4,1	2,6
2025	3,0	3,3	4,0			54,9	60,4	4,1	

Fuente: Bloomberg. Cálculos propios

Fed se mantendrá estable en el 1S-25

Políticas Trump, aún bajo escrutinio de la Fed, evolución de la inflación y mercado laboral, siguen siendo las claves para el tránsito de la política monetaria. Dados los números recientes nos mantenemos en hasta 2 recortes en el año

1. Mercado laboral, en la ruta hacia la normalización, aunque más lenta de lo esperado. Inflación, con persistencia pero desacelerando.
2. Para el mediano plazo (2025-2026), el crecimiento sigue siendo determinante, y los efectos de las políticas del gobierno Trump
3. Para la visión de largo plazo, resiliencia económica mantiene una visión de tasa de LP con posible tendencia alcista

Expectativa Tasa Fed (recortes esperados) para 2025-2026
(Límite máximo de la tasa de referencia, excepto en el Largo Plazo)

2025	2026	Largo Plazo
3,75-4,0%	**3,5-3,75%**	**3,00%**
2 recortes*	2 recortes*	Fed: 3,0%
CC: 2 a 3 recortes**	**CC:** 1 recorte	**CC:** 3%

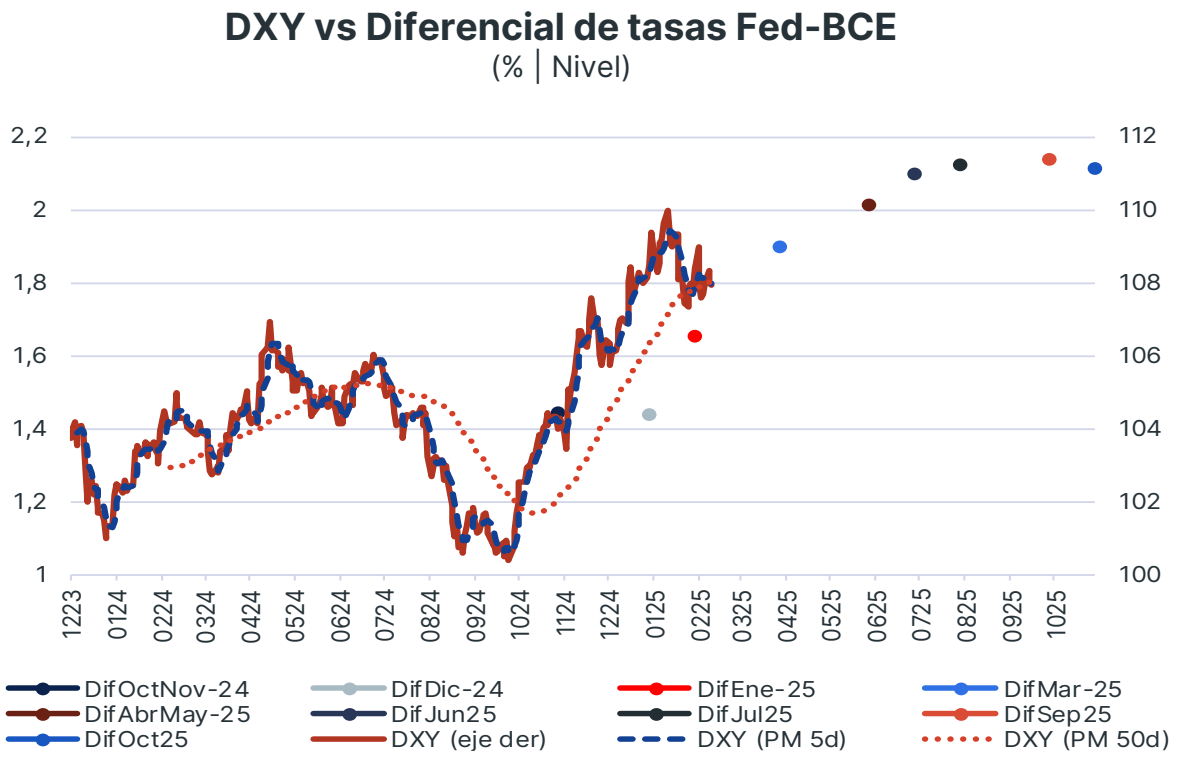
*Número de recortes esperados de la mediana de la distribución de los miembros del Comité de Política de la Fed

**Por ahora nos sesgamos a 2 recortes en 2025. A partir de may-25, y dependiendo de la evolución de la economía, comienza a ser probable que continúe el ciclo bajista

Fuente: Fed. Sesgos propios

Movimiento de expectativas continúa suguiriendo un dólar fuerte

Reajuste de expectativas por parte del mercado, tanto en EE.UU como en otros desarrollados, y dinámica económica de EE.UU, mantienen la fortaleza al dólar



Fuente: Bloomberg. Información al 12/02/2025.

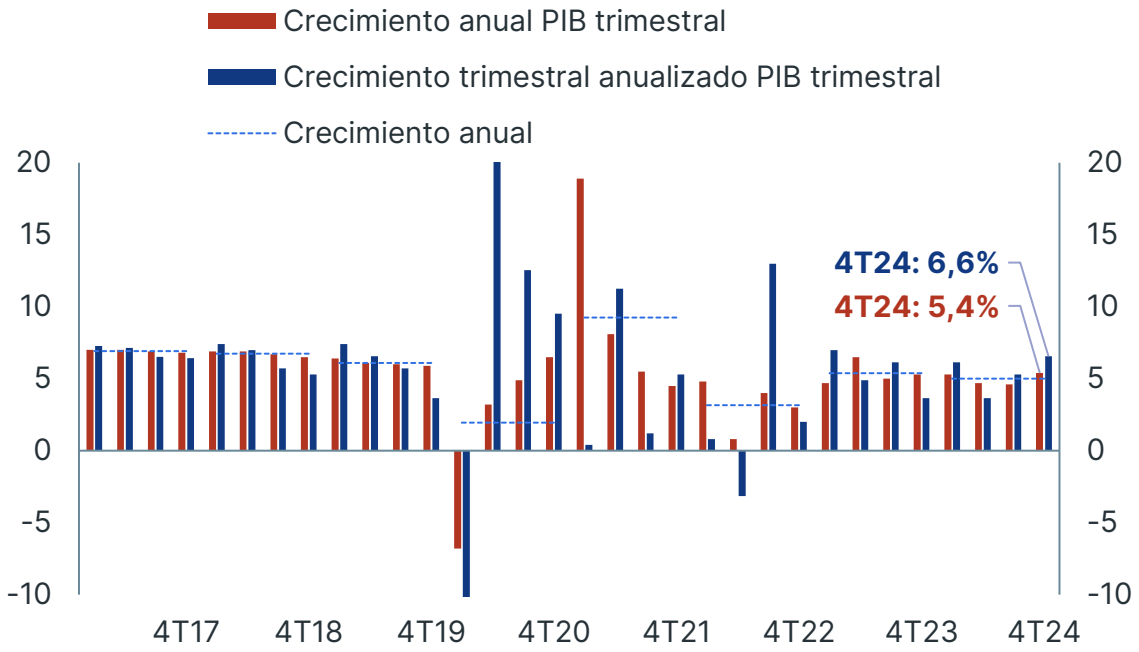
Volver a menú inicial

Crecimiento económico chino cumplió con la meta en 2024...

Contrario a lo que se esperaba, la economía china creció 5.4% a/a en 4T24, lo que le sirvió para promediar un crecimiento de 5.0% a/a en 2024. Este nivel estuvo en línea con el objetivo gubernamental y se explicó por una actuación sólida de la demanda externa

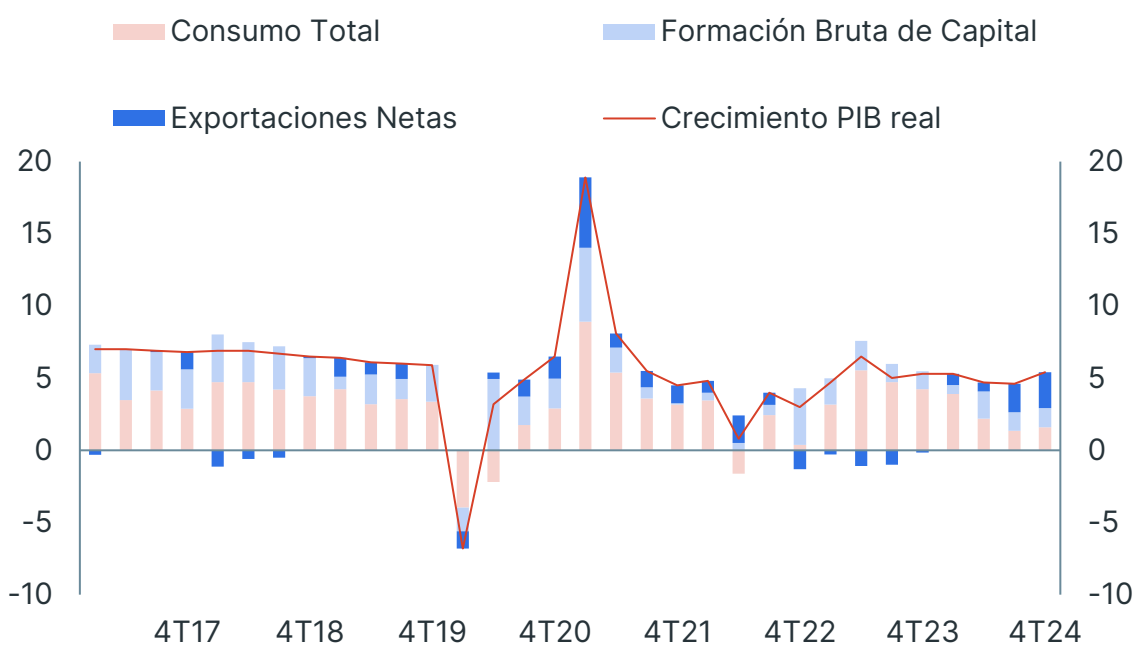
Crecimiento anual del PIB trimestral en China

(porcentaje)



Aporte al crecimiento anual del PIB trimestral en China, según componente de la demanda

(porcentaje)

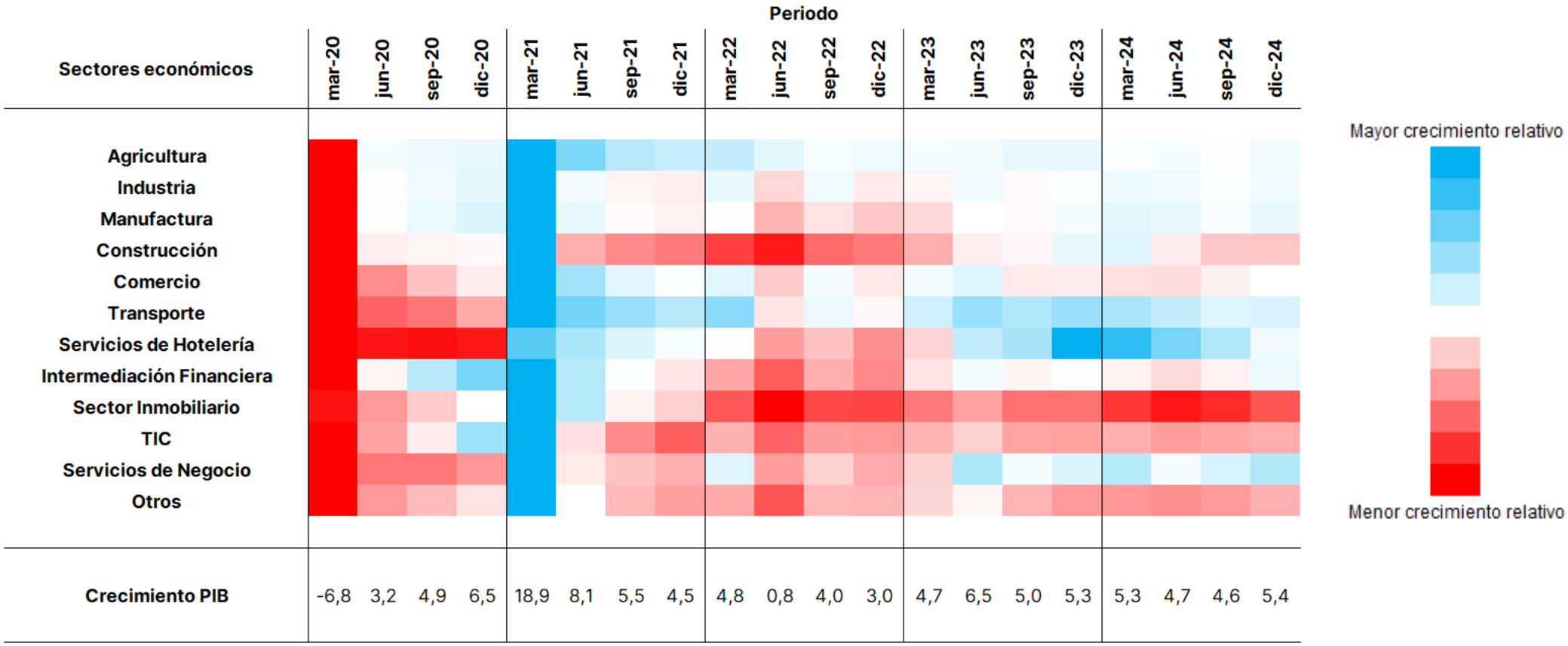


Fuente: NBS y Bloomberg. Información al 11/02/2025.

… aunque persiste la incertidumbre en el sector inmobiliario…

Pese a haber moderado su caída en 4T24, el sector inmobiliario sigue bajo presión por cuenta de un débil desempeño en materia de transacciones de vivienda y nuevas construcciones

Crecimiento anual de los sectores económicos en China
(porcentaje)



Crecimiento PIB	-6,8	3,2	4,9	6,5	18,9	8,1	5,5	4,5	4,8	0,8	4,0	3,0	4,7	6,5	5,0	5,3	5,3	4,7	4,6	5,4

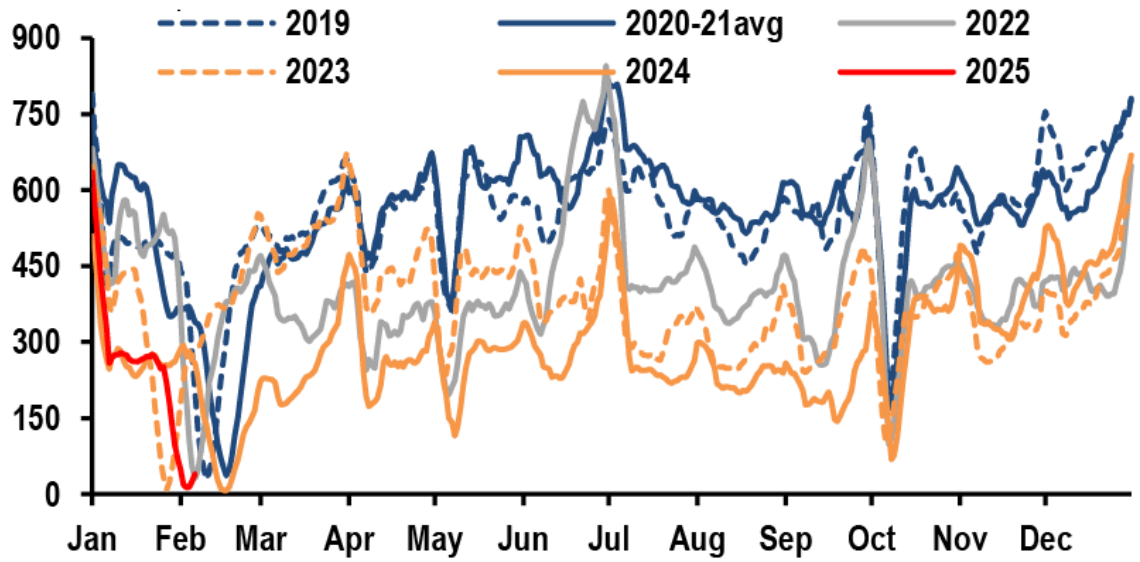
Nota: La escala de colores considera como el estándar de crecimiento sectorial estimado a aquel observado durante el año 2019.

Fuente: NBS. Cálculos propios con información al 11/02/2025.

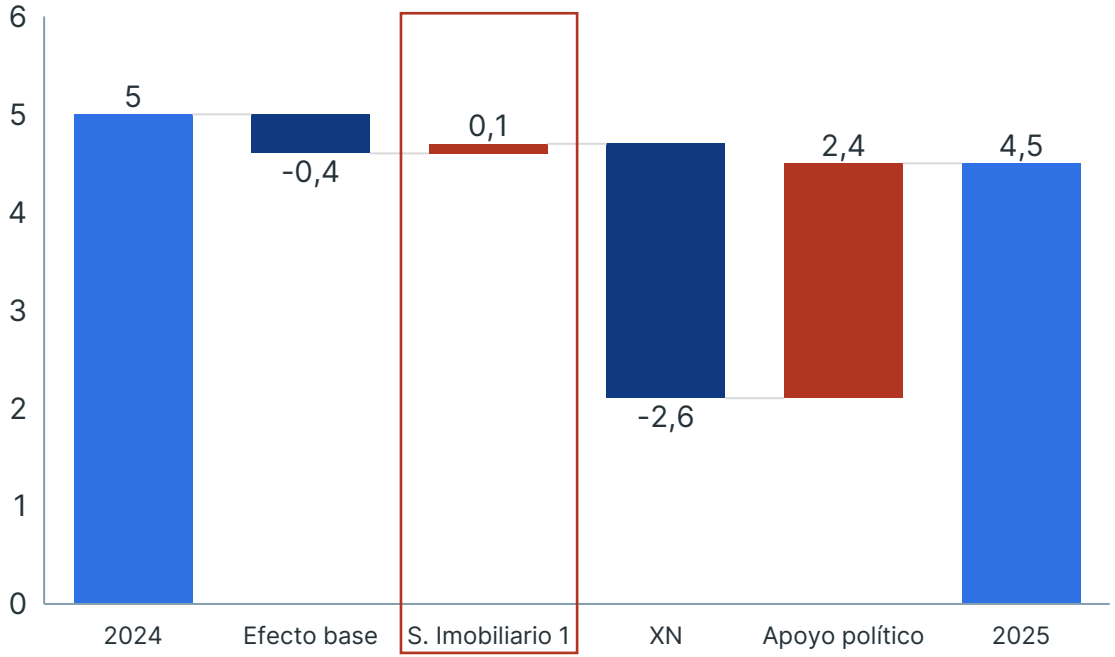
… pese a que su aporte al crecimiento podría ser positivo en 2025

Gracias a las medidas recientes de desregularización al interior del mercado inmobiliario, así como a un mayor acceso a financiamiento barato, el sector inmobiliario podría continuar recuperándose, a la par que podría ser positivo para el crecimiento en 2025

Transacciones de vivienda en las 30 principales ciudades chinas
(miles de metros cuadrados – promedio móvil de 7 días)



Aporte al crecimiento anual del PIB trimestral en China, según componente de la demanda
(puntos porcentuales ; porcentaje)



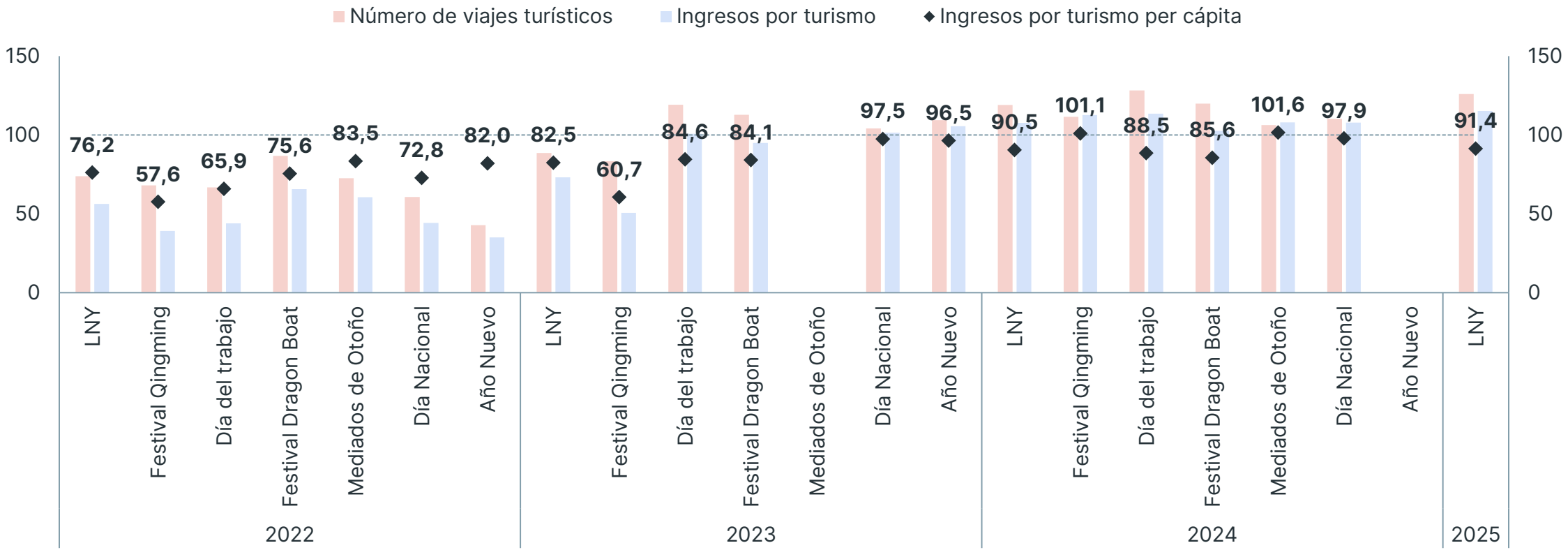
Nota [1]: El aporte que se contabiliza en S. Inmobiliario no solo tiene en cuenta la construcción y venta de viviendas nuevas, sino que también abarca programas públicos de vivienda como la renovación de aldeas urbanas y la oferta de vivienda pública.

Fuente: JPMorgan. Cálculos propios con información al 11/02/2025.

Entretanto, los resultados del LNY son esperanzadores (I)

Aunque todavía no se supera el nivel de ingreso per cápita por concepto de actividades turísticas registrado antes de la pandemia, el Año Nuevo Lunar (LNY) registró un crecimiento anual tanto en el número de turistas, como en el gasto total que estos llevaron a cabo

Número total de viajes turísticos e Ingresos por turismo durante las principales vacaciones en China
(índice, base celebración respectiva de 2019 = 100)

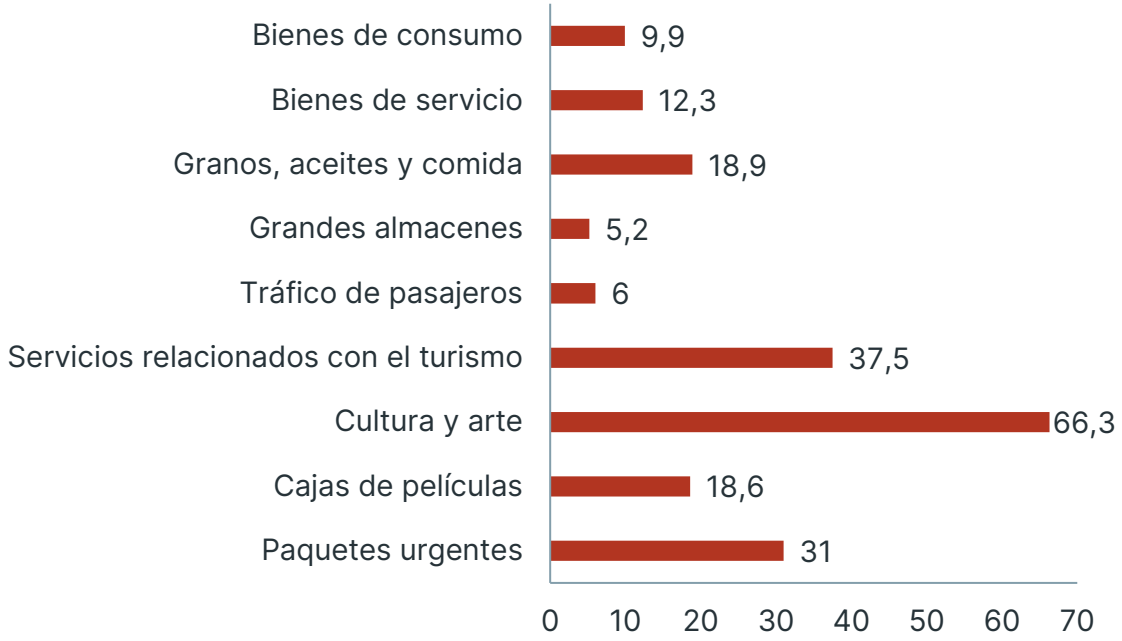


Fuente: Ministerio de Cultura y Turismo, y Goldman Sachs. Información al 11/02/2025.

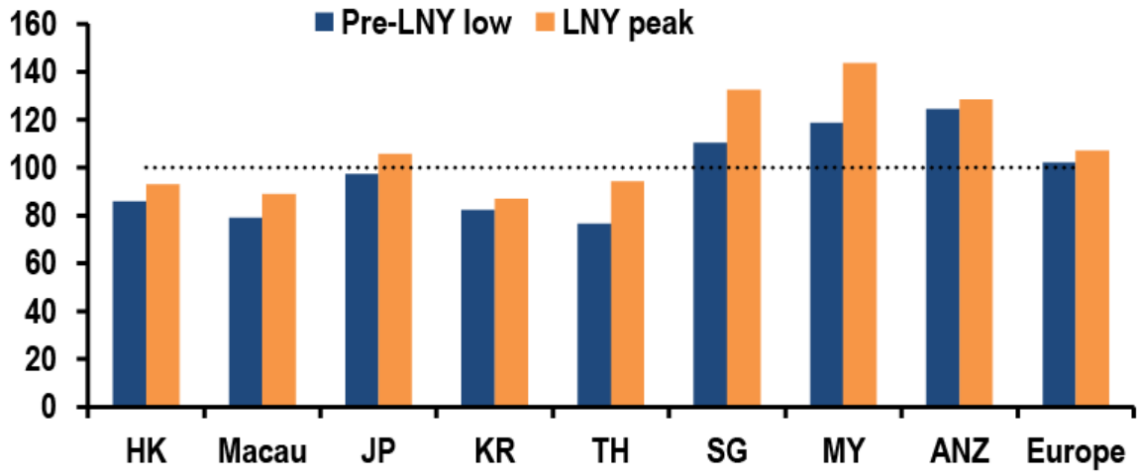
Entretanto, los resultados del LNY son esperanzadores (II)…

Adicional a lo anterior, el volumen de ventas minoristas tuvo un desempeño aceptable durante las festividades, además de que se registraron nuevos crecimientos en el tránsito de pasajeros a destinos en el exterior

Crecimiento anual en diversas categorías de consumo durante LNY 2025
(porcentaje)



Volumen de viajeros a destinos internacionales durante LNY 2025 [1]
(índice, LNY 2019 = 100)



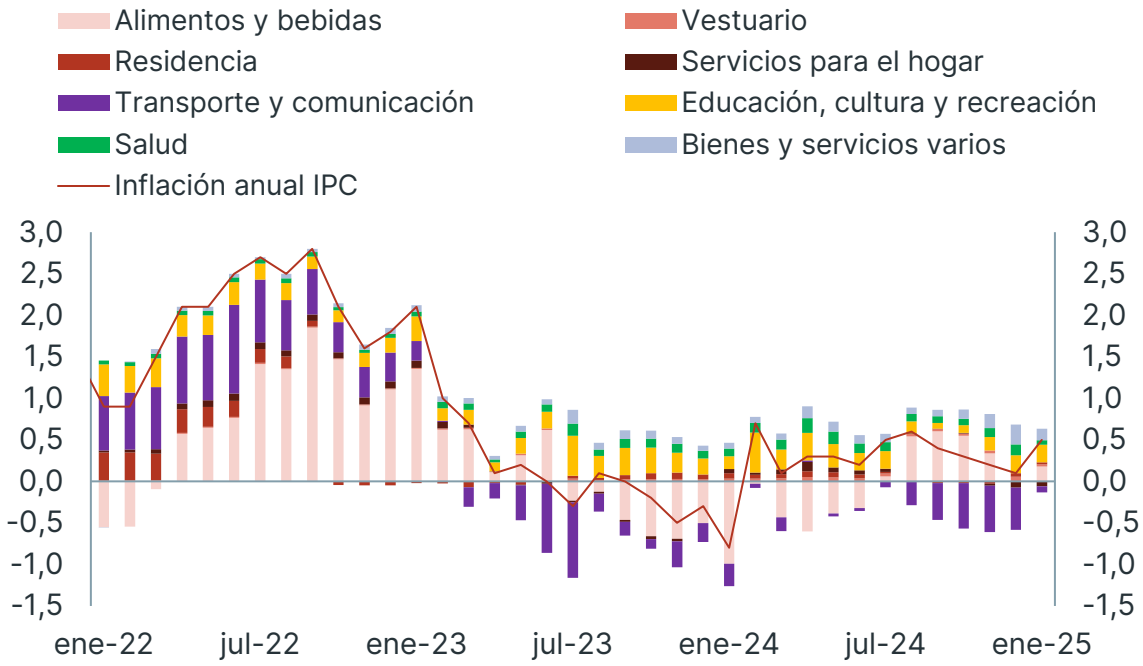
Nota [1]: Europa incluye Francia, Alemania, Italia, España y Reino Unido.

Fuente: JPMorgan. Información al 11/02/2025.

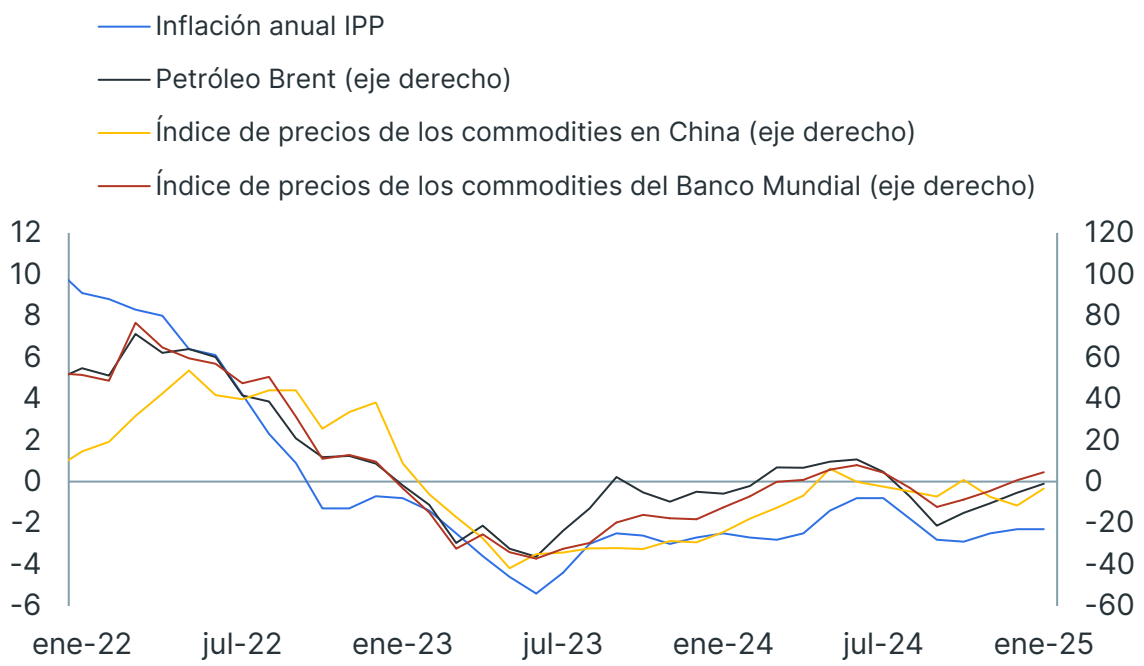
… contribuyendo con un mejor desempeño de los precios…

Pese a la tendencia negativa de los últimos meses y al consecuente riesgo de deflación en precios, la inflación del IPC repuntó en ene-25, asociada a un mayor volumen de consumo previo al LNY. En cuanto al IPP, este continuó en deflación por 28° mes consecutivo

Contribución a la variación anual del IPC, según división del gasto
(porcentaje)



Variación anual del IPP y de algunos indicadores relacionados
(porcentaje)

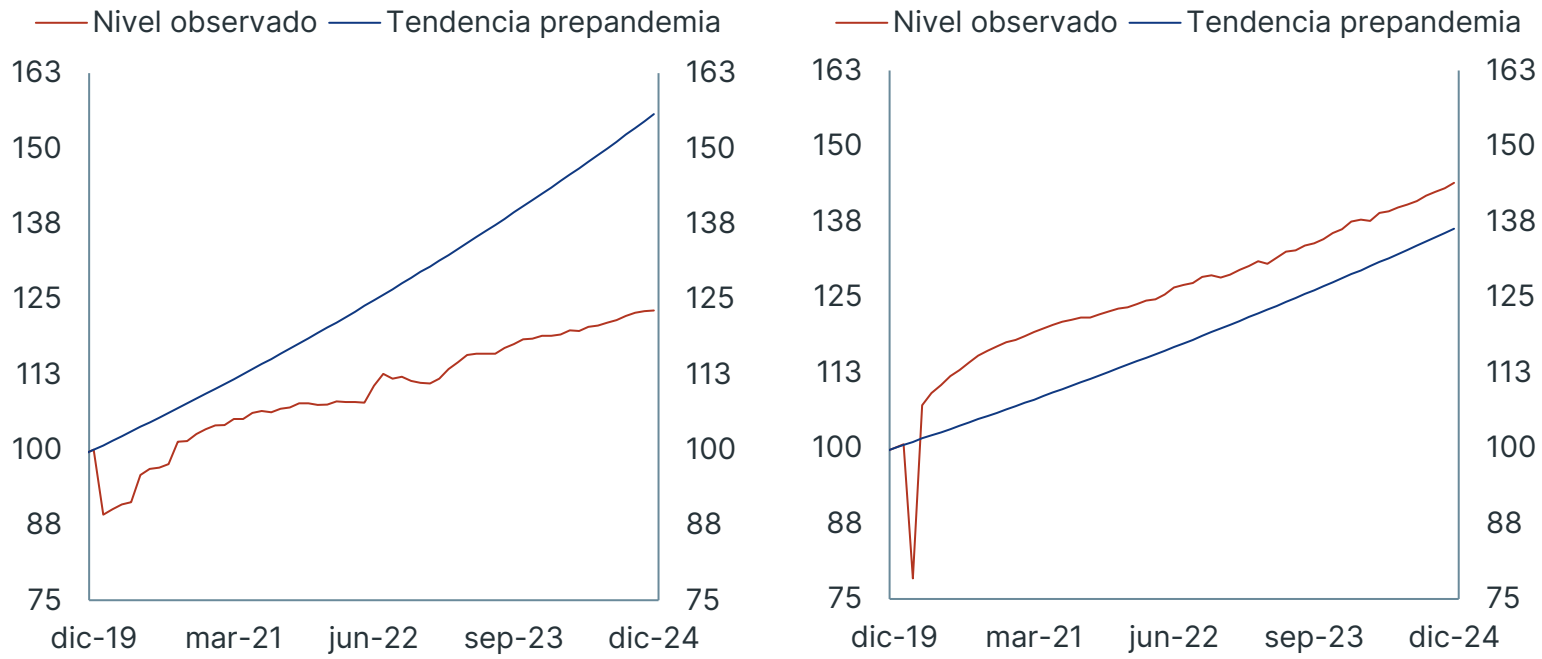


Fuente: NBS, Bloomberg y Banco Mundial. Información al 11/02/2025.

… pese a los excesos de capacidad productiva

Con información a cierre de 2024, se evidenció una vez más el desbalance entre oferta (Producción Industrial) y demanda (Ventas Minoristas) al interior de la economía china. Lo anterior ha sido reseñado como una de las causas de la actual presión desinflacionaria

Contribución a la variación anual del IPC, según división del gasto
(Índice, base dic-19 = 100)



Fuente: NBS y Bloomberg. Información al 11/02/2025.

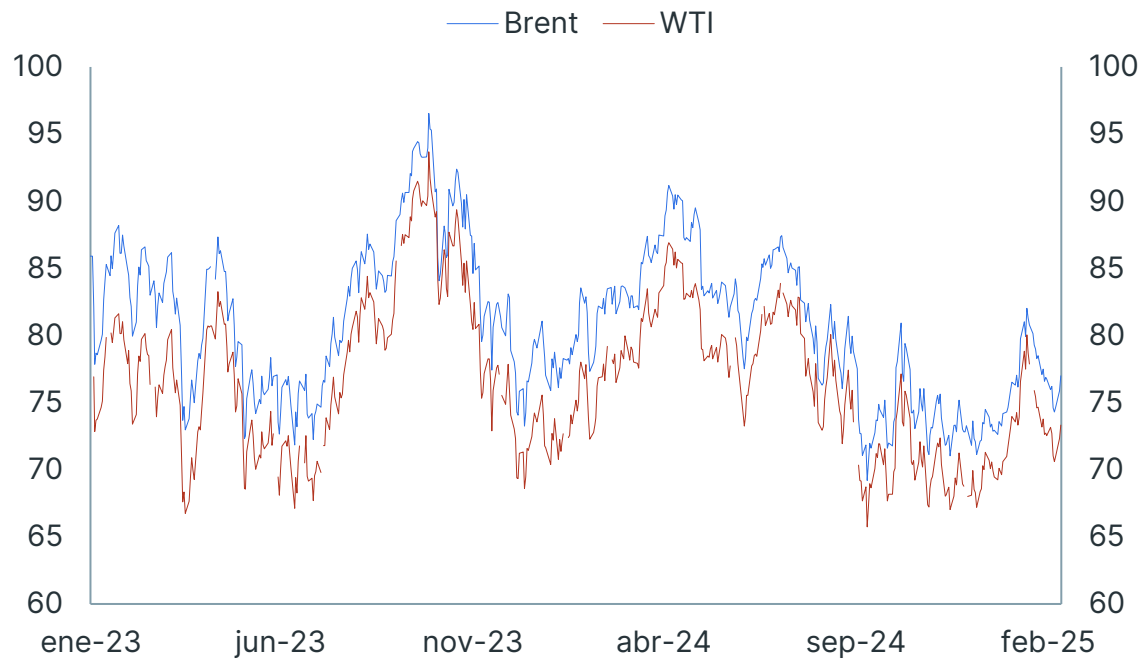
Volver a menú inicial

Los precios del petróleo se recuperaron en ene-25…

Las sanciones sobre cargueros rusos y el riesgo de encarecimiento de algunos combustibles líquidos como consecuencia de las disputas comerciales entre EE. UU., Canadá y México derivaron en presiones alcistas sobre los precios del petróleo

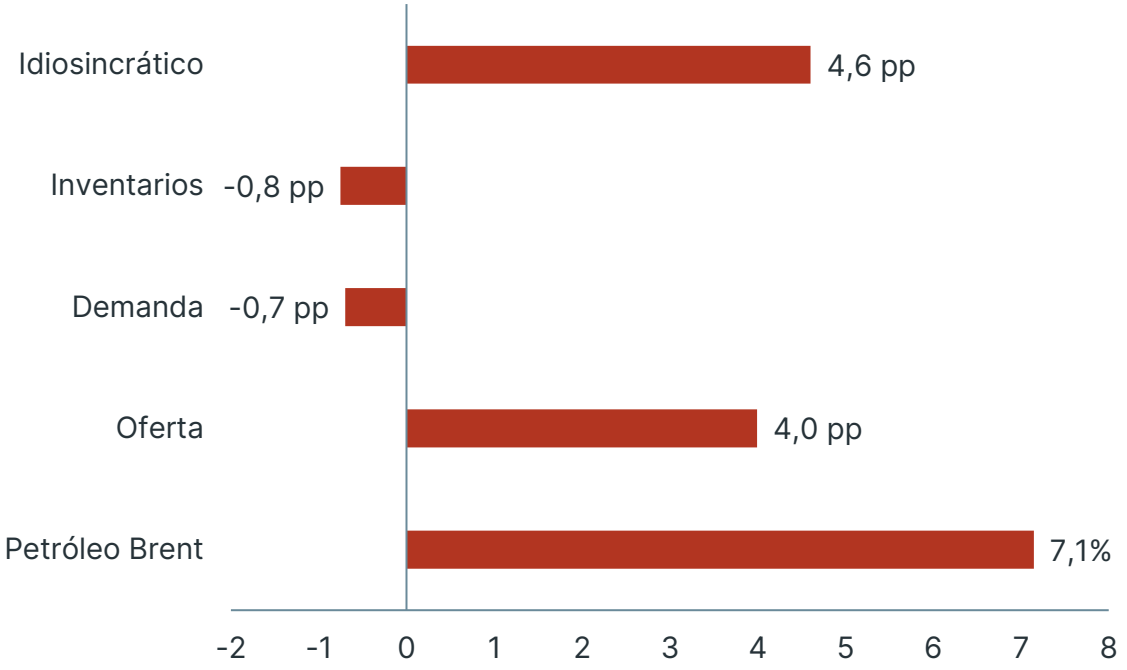
Precio petróleo Brent y WTI

(USD / Barril)



Contribución a la variación mensual del precio internacional del petróleo Brent, según grupo de fundamentales

(pp ; porcentaje)

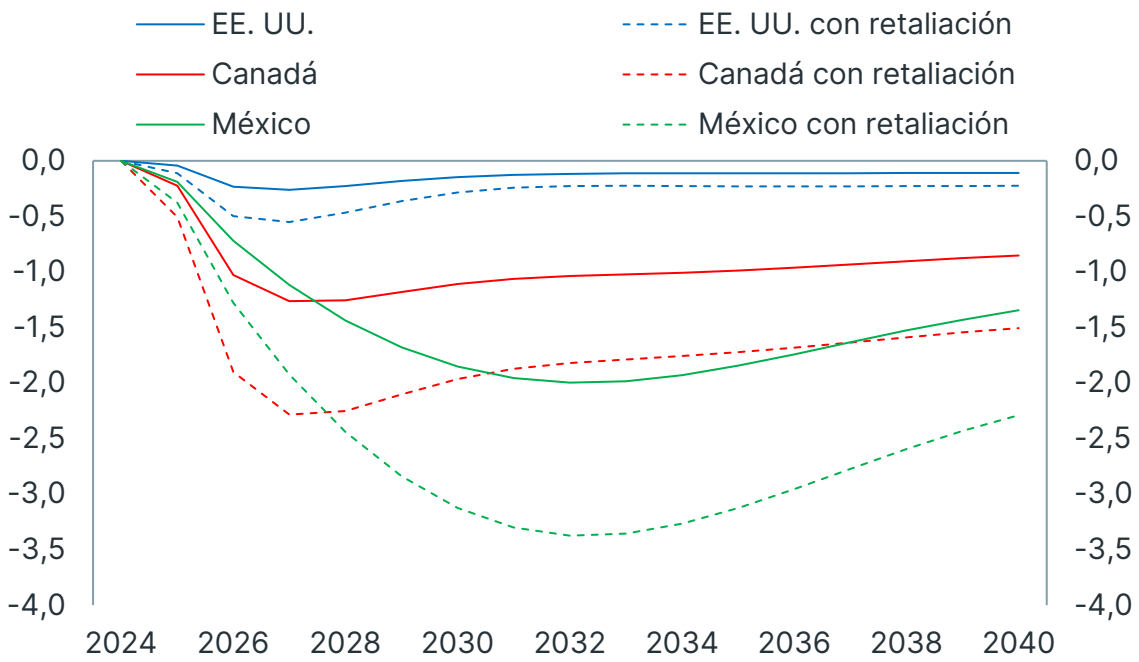


Fuente: Bloomberg y EIA. Cálculos propios con información al 11/02/2025.

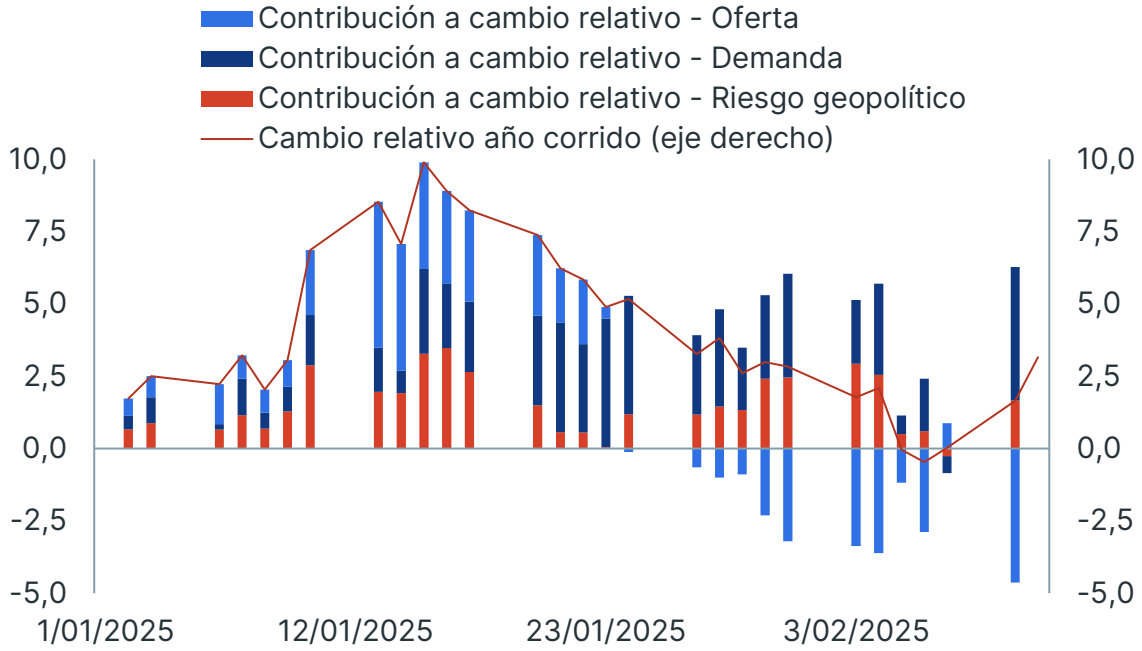
... aunque recientemente han experimentado correcciones

Debido a los riesgos que se vislumbran por cuenta de los efectos económicos que traería un conflicto comercial a gran escala, los precios del petróleo han corregido

Efectos sobre el PIB real de un escalamiento en los conflictos comerciales entre EE. UU., Canadá y México
(diferencia porcentual frente al pronóstico)



Descomposición diaria de la variación porcentual año corrido de los precios del petróleo Brent
(pp ; porcentaje)

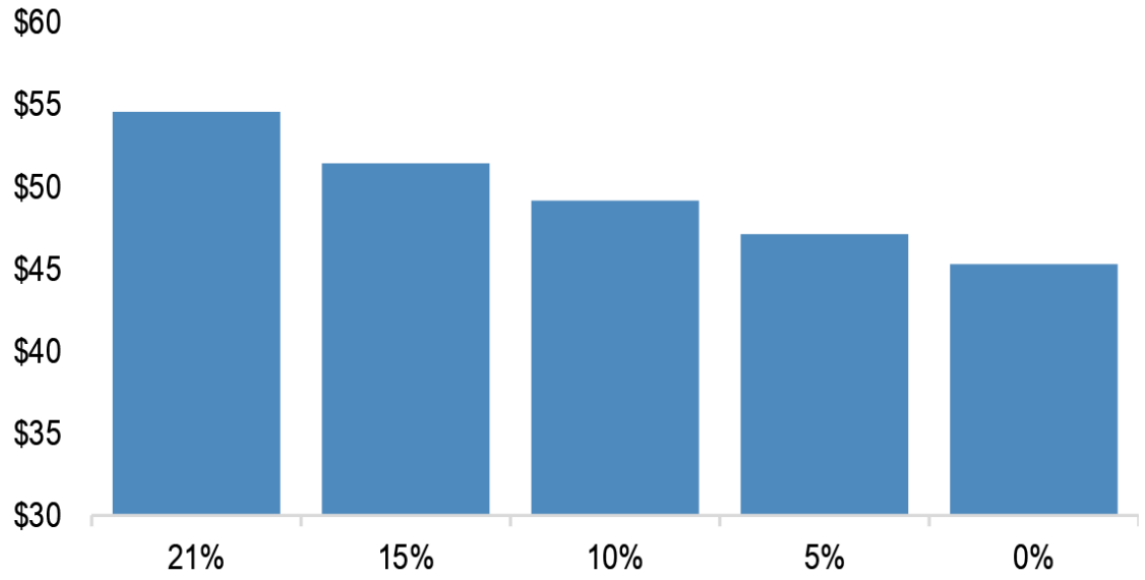


Fuente: Peterson Institute for Internacional Economics y Bloomberg. Información al 11/02/2025.

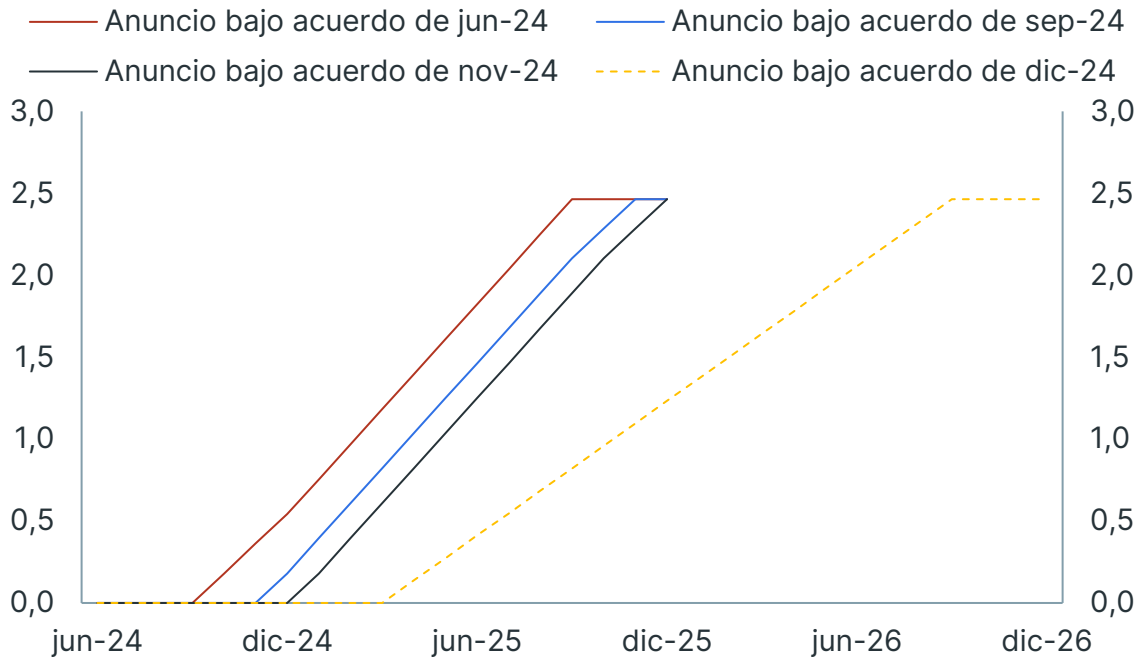
Hacia adelante, disipación de presiones al alza dependerá de Trump

Los potenciales riesgos al alza sobre los precios del crudo (al menos en el corto plazo) que se derivarían de un conflicto comercial entre EE. UU. vs. Canadá y México podrían contenerse si disminuyen los costos de extracción o si se disuade a los miembros de la OPEP+ de producir una mayor cantidad de crudo relativo al plan de producción vigente

Costo de producción de un barril de petróleo de esquito, según nivel del impuesto corporativo
(USD / Barril)



Plan de desmonte gradual de la producción represada entre los países de la OPEP+
(mbd)



Fuente: JPMorgan y OPEP. Cálculos propios con información al 11/02/2025.

Volver a menú inicial

Credicorp Capital / Asset Management

Agenda

Resumen

Macro y coyuntura

- Global
- EE.UU.
- China
- Petróleo

Activos

- Renta Fija - RF
- Renta Variable - RV
- Posicionamiento

Temas de seguimiento y Anexos

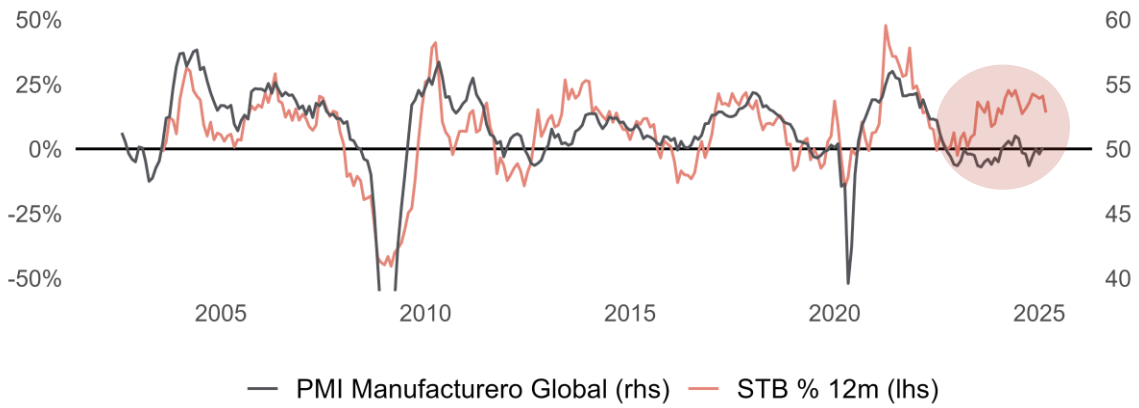
- Guerra Comercial
- Otros



Acciones se recuperaron en medio del optimismo por el gobierno de Trump

Ratio Acciones a Bonos vs PMI Manufacturero Global

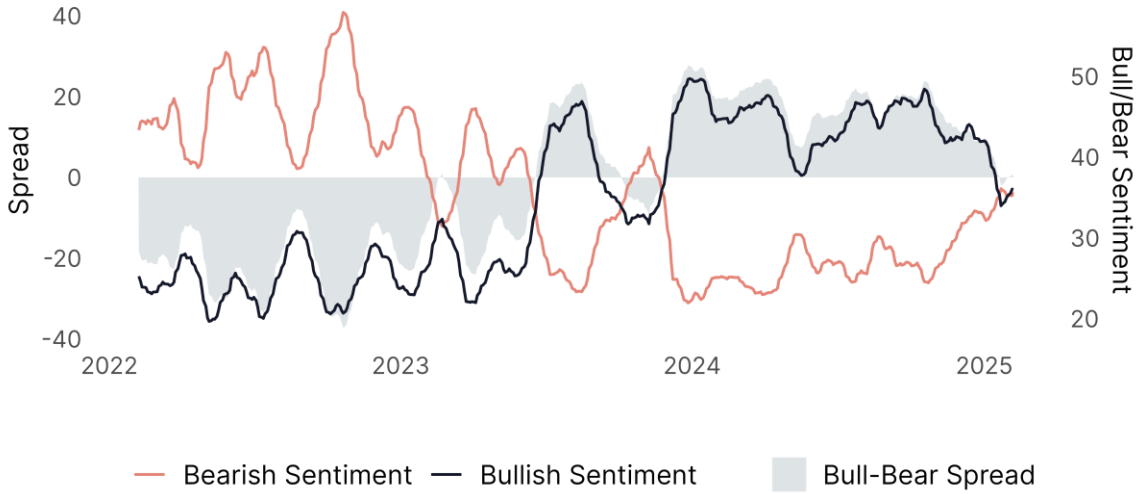
(Var. %a/a - Índice)



Nota: STB - Ratio de Renta Variable Global sobre Renta Fija Global

Sentimiento de los Inversionistas

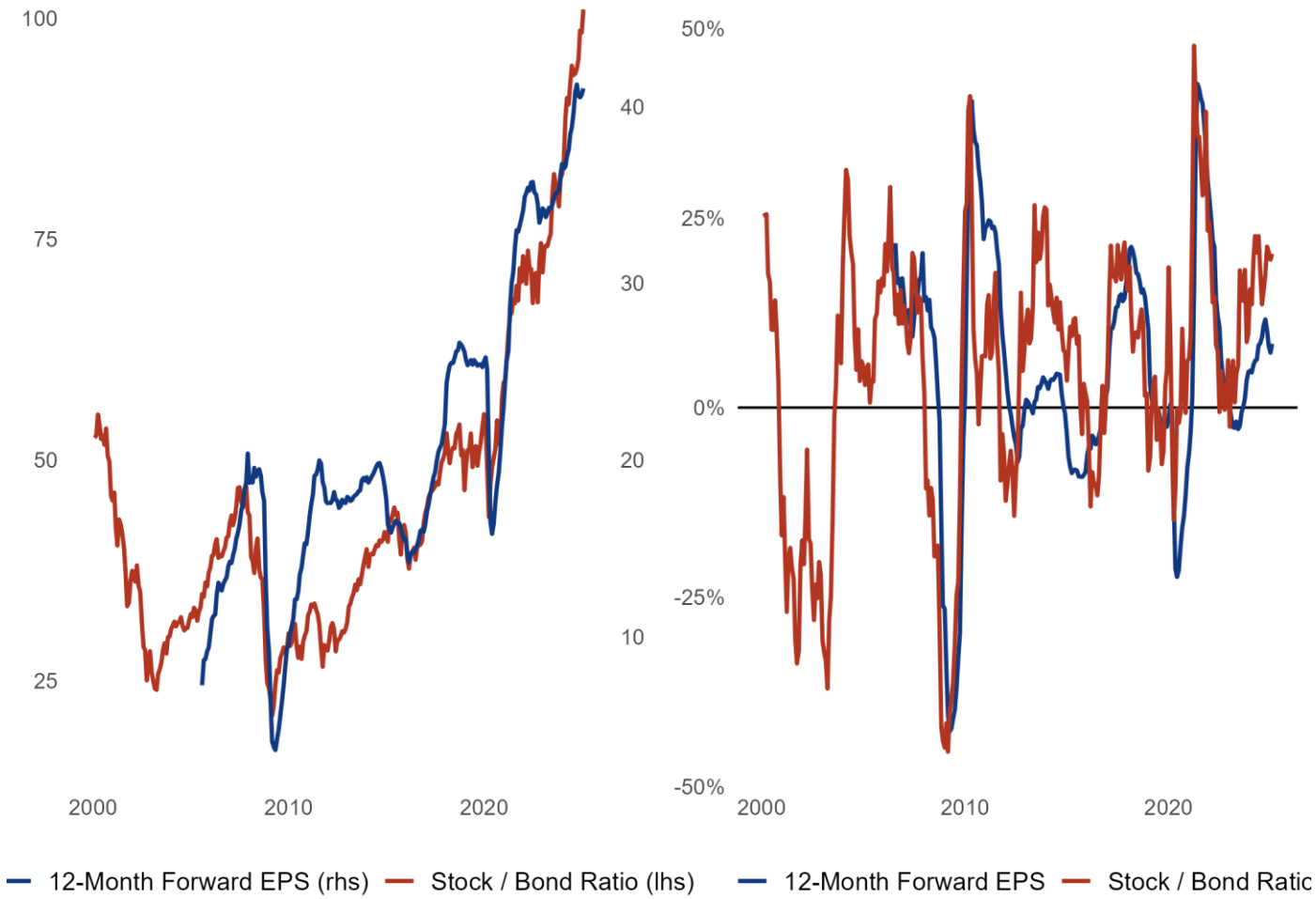
(Promedio móvil 4 semanas)

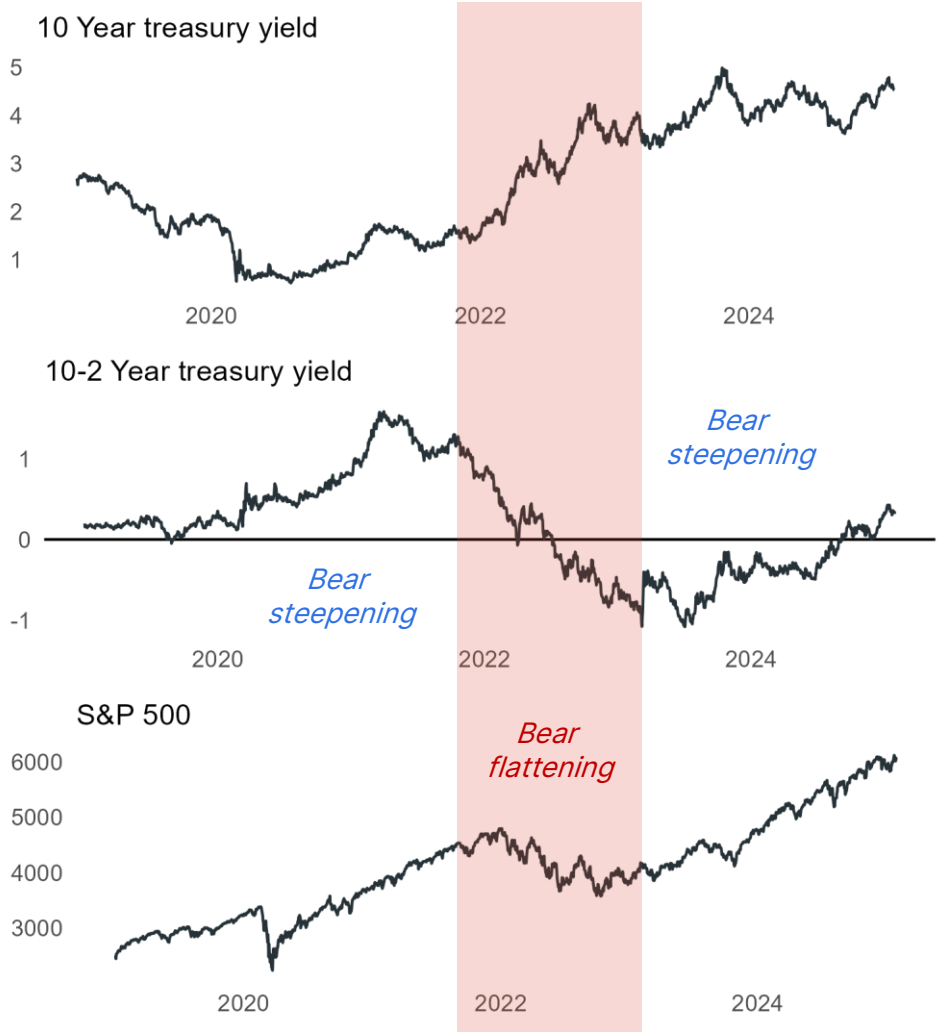


- El buen inicio de la temporada de resultados corporativos y la expectativa de los programas económicos impulsados por Trump explicaron el avance, aunque el anuncio de nuevos aranceles y la aparición de nuevos competidores en el mercado de la IA sacudieron los mercados hacia finales del mes.
- A pesar de ello, se mantiene la desconexión entre el avance del ratio de acciones sobre bonos y el crecimiento global, mientras los inversionistas se muestran mucho más cautos sobre el desempeño de la bolsa hacia adelante.

Incremento de utilidades soportan el avance de RV y ratio acciones/bonos

En la medida en que las utilidades continúen creciendo, es poco probable que veamos una corrección significativa y un quiebre de tendencia





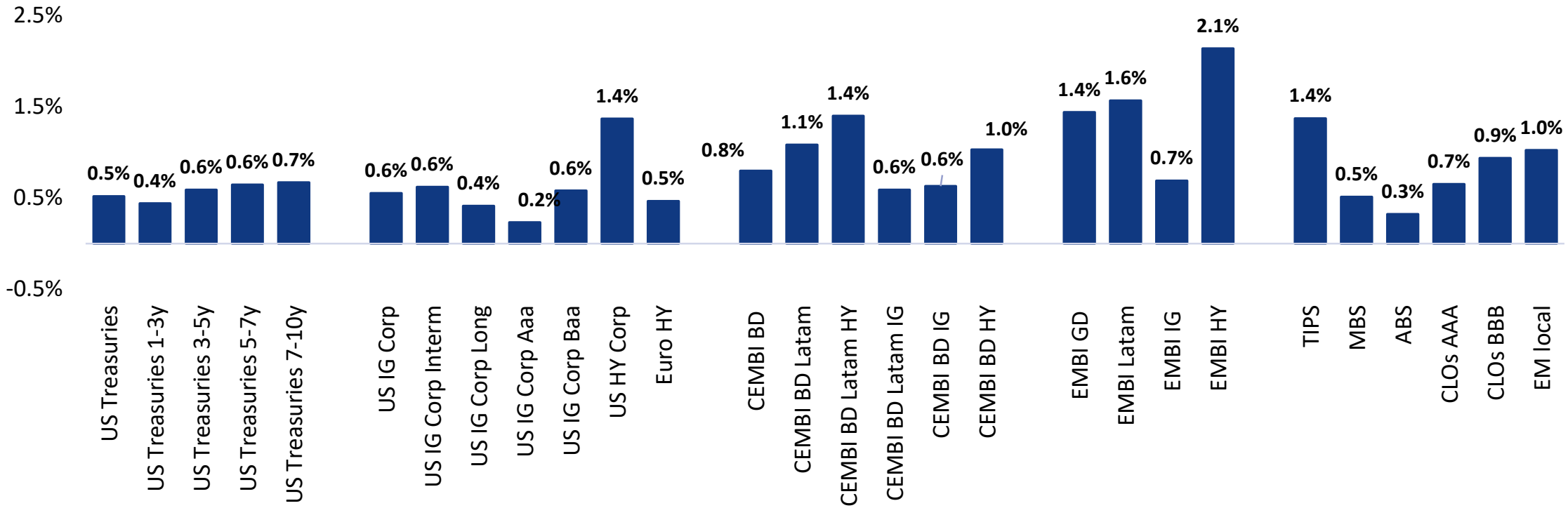
Nota: EPS – Utilidad por acción

Volver a menú inicial

Credicorp Capital / Asset Management

Riesgo crediticio registró el mejor desempeño en ene-25

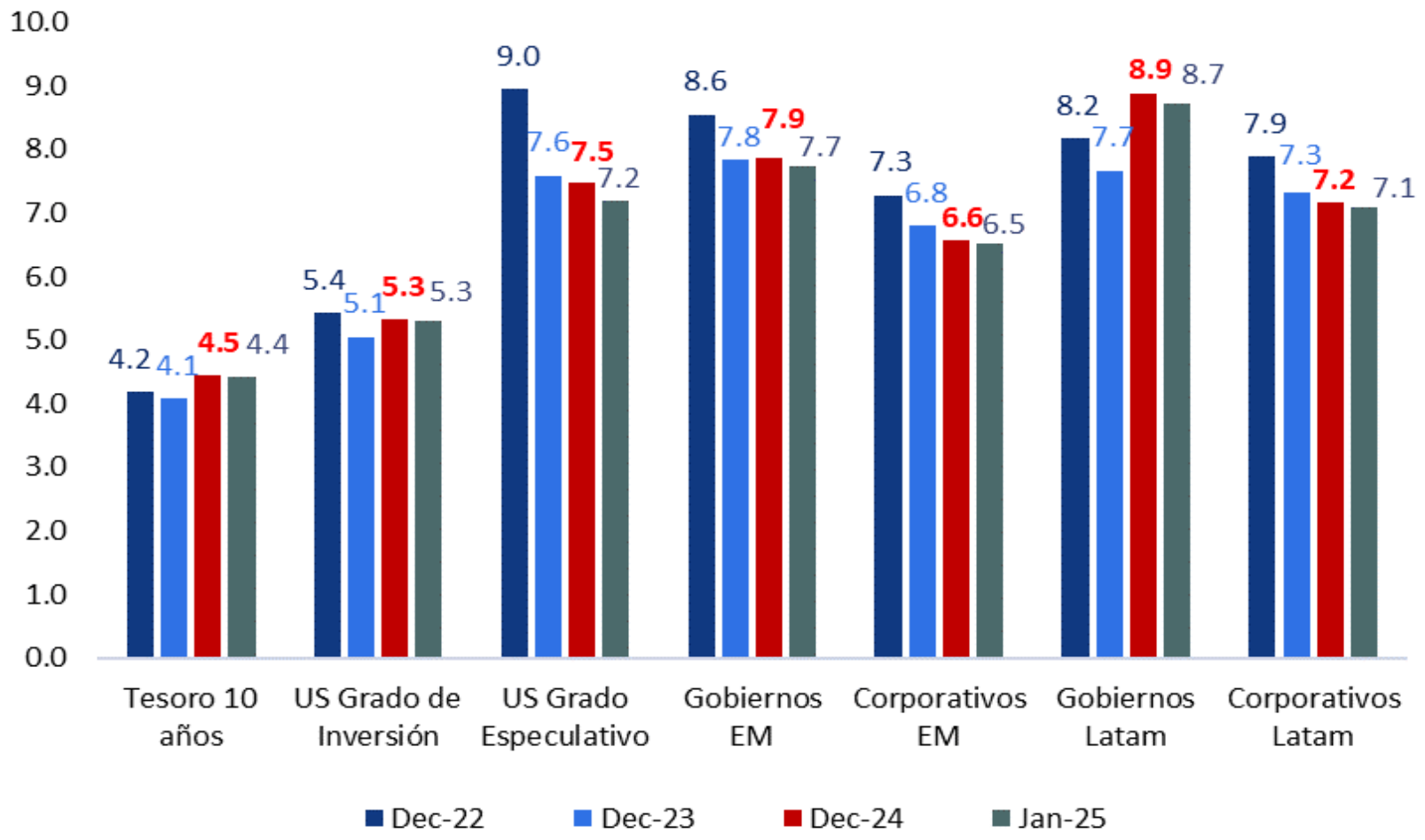
Bonos de corporativos y gobiernos emergentes de mayor riesgo crediticio liderando los retornos, dado el alto carry



Credicorp Capital / Asset Management

Fuente: Bloomberg, elaboración propia con datos al 31/01/2025.

Renta Fija mantiene tasas altas (similares a las de cierre de 2024)...

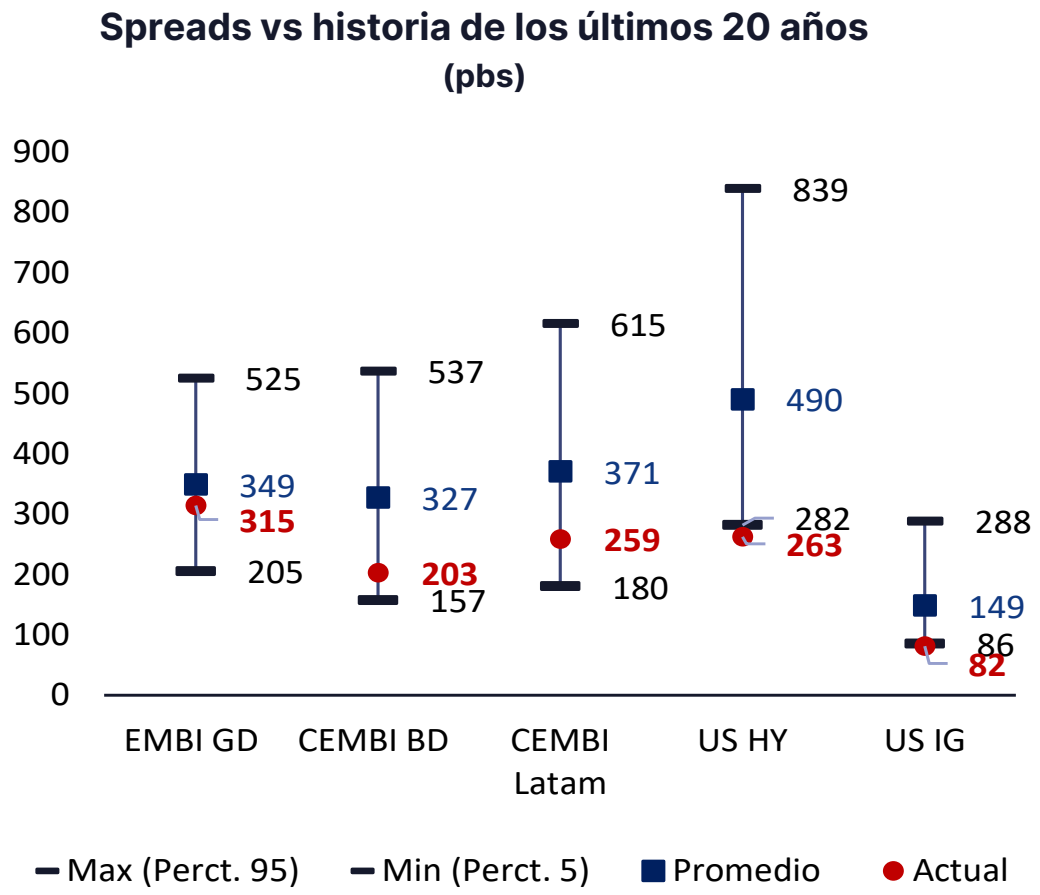


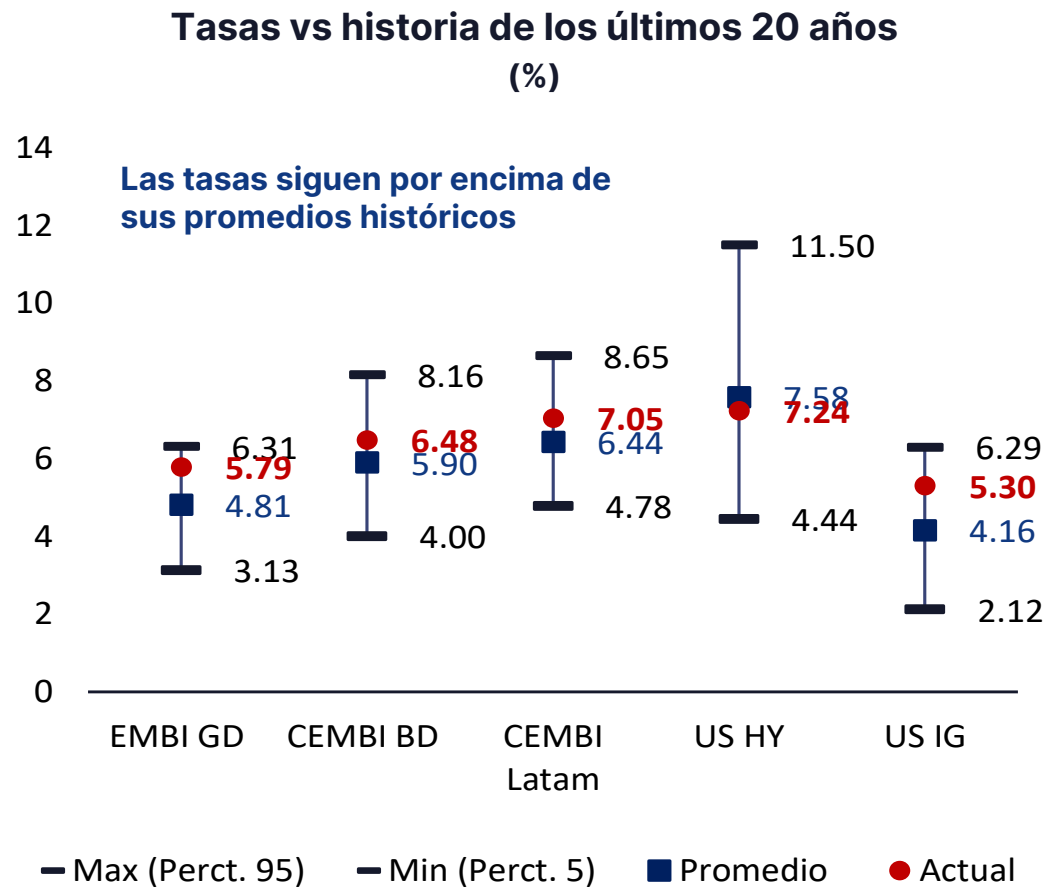
Credicorp Capital / Asset Management

Fuente: Bloomberg, elaboración propia con datos al 31/01/2025.

...lo que sigue siendo el principal atractivo del activo

Carry sigue dándole atractivo a la renta fija pese a la fuerte compresión de spreads de los últimos años





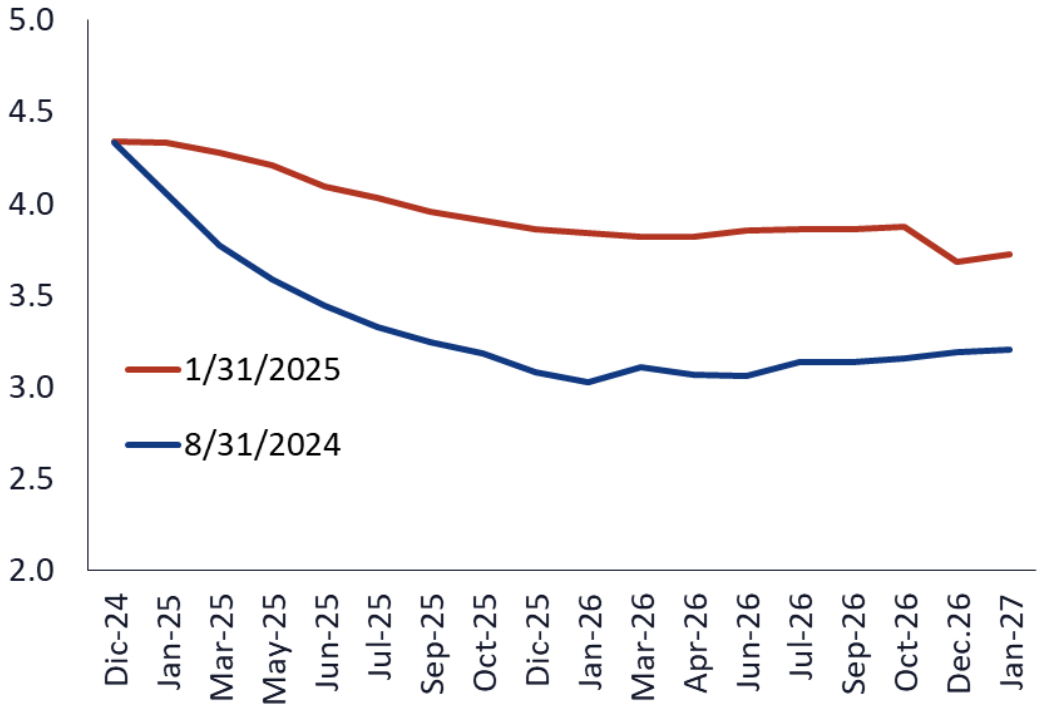
Credicorp Capital / Asset Management

Fuente: Bloomberg, elaboración propia con datos al 10/02/2025

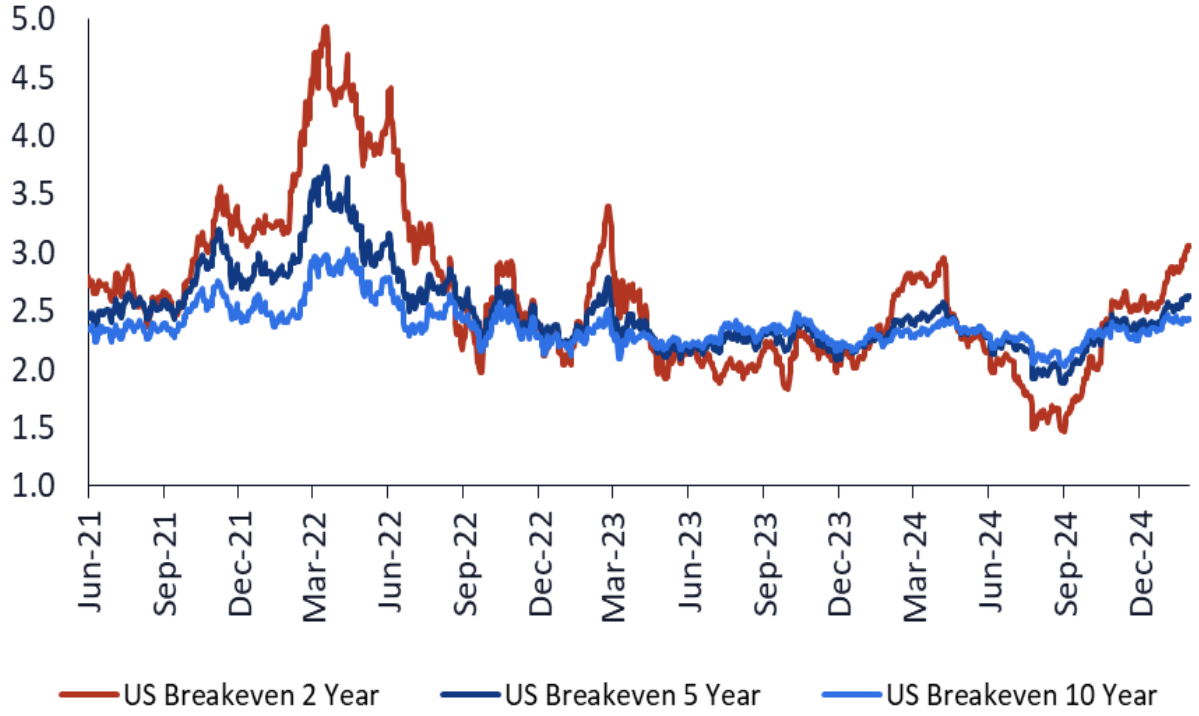
Mercado descuenta menos recortes de tasas en 2025

Evolución de la economía y expectativas inflacionarias explicarían ese cambio de visión

Senda de Tasa Fed esperada por el Mercado
(%)



Expectativas de Inflación



Fuente: Bloomberg, elaboración propia con datos al 10/02/2025.

*Estimación de Modelo Adrian, Crump y Moench (2013).

Volver a menú inicial

La RV de Latam encabeza las revisiones alcistas en dólares…

Sin embargo, este comportamiento se asocia en buena parte a apreciaciones de las monedas. US sigue con actualizaciones positivas en los últimos 3 meses, aunque estas se han estancado en el último mes. China sigue a Latam en actualizaciones positivas

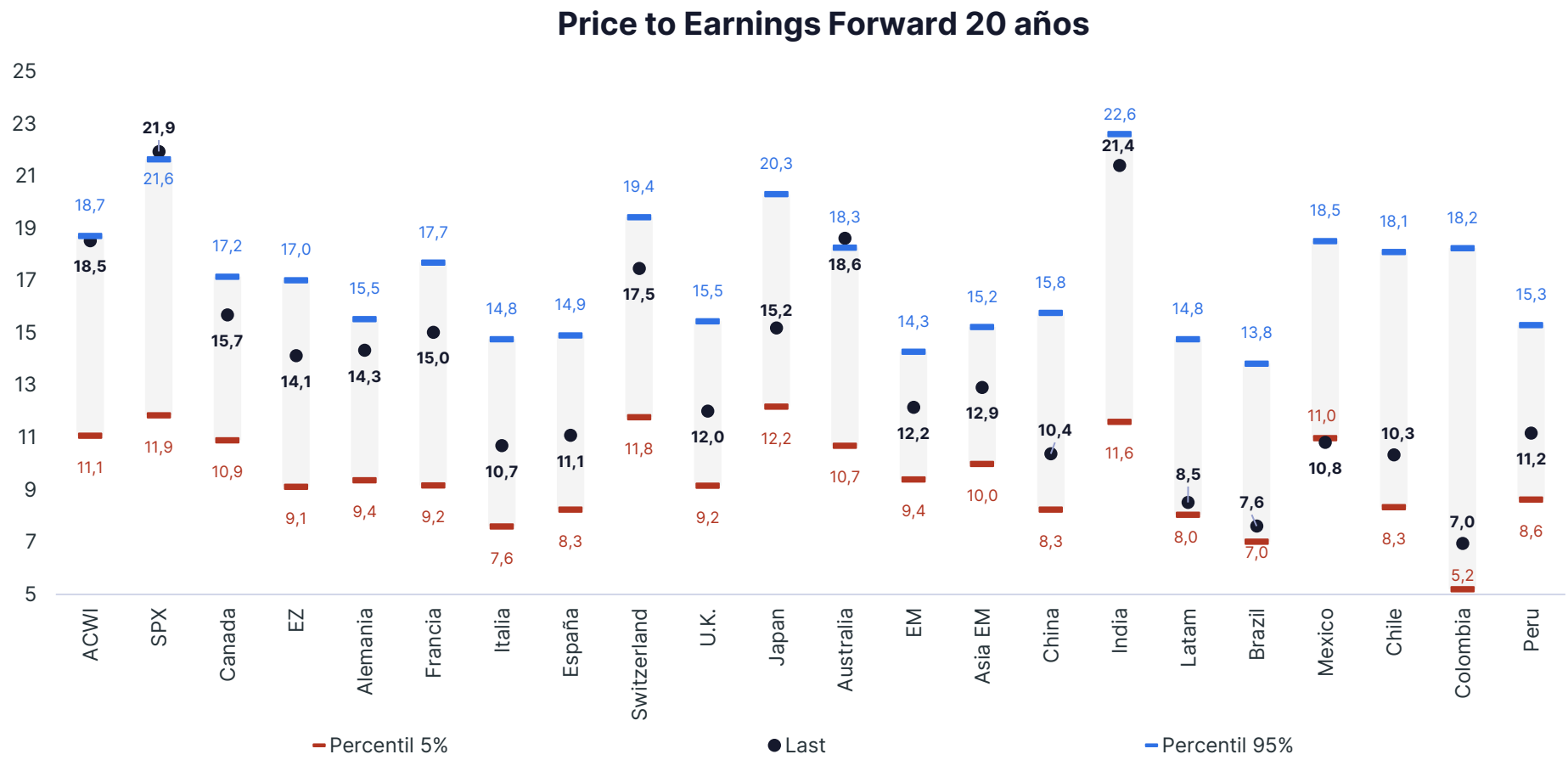
	SCORE	Crecimiento esperado de utilidades próximos 12M	¿Aceleración o desaceleración esperada?	¿Optimismo o pesimismo frente a la historia?	Revisiones EPS NTM últimos 3M	Revisiones EPS NTM último mes	Revisiones Best Profit Margin últimos 3M	Revisiones Best Profit Margin último mes	Cambio en la moneda 3M
Peru	1	21%	24%	-0,3	5,6%	1,7%	27	-3	2,6%
Chile	2	-6%	11%	-0,2	0,3%	2,9%	14	22	2,0%
Colombia	3	-1%	3%	-0,4	7,9%	4,4%	77	21	7,9%
Brazil	4	14%	42%	0,0	1,5%	4,6%	47	-30	0,6%
Switzerland	5	10%	8%	0,0	0,1%	1,2%	33	15	-3,1%
Latam	6	15%	39%	0,1	0,7%	3,1%	33	-15	
SPX	7	15%	9%	0,5	2,6%	0,2%	16	2	1,6%
Japan	8	-1%	-16%	0,4	0,9%	3,9%	9	4	1,9%
Canada	9	7%	8%	0,0	-0,4%	1,4%	-65	113	-2,2%
China	10	10%	-2%	0,1	0,2%	1,4%	2	1	-1,0%
Mexico	11	26%	44%	0,0	-0,4%	-1,5%	19	-10	-0,3%
Australia	12	-4%	3%	-0,4	-3,4%	1,2%	60	-2	-3,1%
España	13	-6%	-22%	-0,5	-1,4%	3,0%	8	13	-2,1%
ACWI	14	10%	1%	0,2	0,7%	0,4%	9	1	
Alemania	15	5%	7%	-0,2	-2,6%	0,9%	-5	0	-2,1%
ACWI ex US	16	3%	-5%	-0,2	-1,4%	0,8%	1	0	
U.K.	17	2%	9%	-0,2	-0,3%	0,5%	-8	-9	-2,3%
EZ	18	0%	1%	-0,3	-2,9%	0,9%	1	-1	-2,1%
Francia	19	2%	10%	-0,2	-3,7%	0,2%	-6	-6	-2,1%
Italia	20	-13%	-11%	-0,3	-2,8%	0,2%	25	-5	-2,1%
EM	21	14%	3%	0,3	-1,3%	0,4%	-3	-23	
India	22	14%	4%	-0,1	-3,5%	-2,3%	-80	-106	-2,8%
Taiwan	23	18%	-16%	0,2	0,2%	-0,6%	-13	-11	-1,1%
Indonesia	24	4%	-5%	-0,2	-3,2%	-1,6%	-29	-15	-3,7%
Asia EM	25	14%	-9%	0,2	-1,8%	0,1%	-13	-24	
Korea	26	24%	-18%	0,4	-8,4%	-2,6%	-11	-27	-3,3%

*Cálculos en USD - Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg. Datos en USD. Elaboración propia con datos al 07/02/2025.

… y las valoraciones se mantienen atractivas fuera de EE.UU. (US)

Las valoraciones del S&P 500 se han mantenido sin cambios relevantes en el último mes. Por el contrario, se observó una importante recuperación en los múltiplos de la Eurozona, y algo más moderada en China y Latam



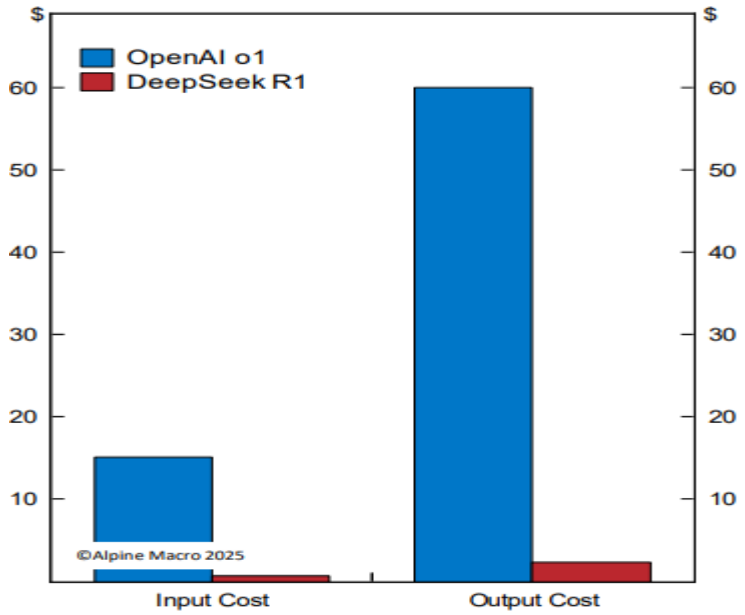
* Una relación PE Forward alta puede significar que el precio es elevado en relación con las ganancias pronosticadas y podría estar sobrevaluado. Una relación P/E baja podría indicar que el precio actual es bajo en relación con las utilidades esperadas.
Fuente: Bloomberg. Elaboración propia con datos al 07/02/2025.

China: abrimos un OW en la región

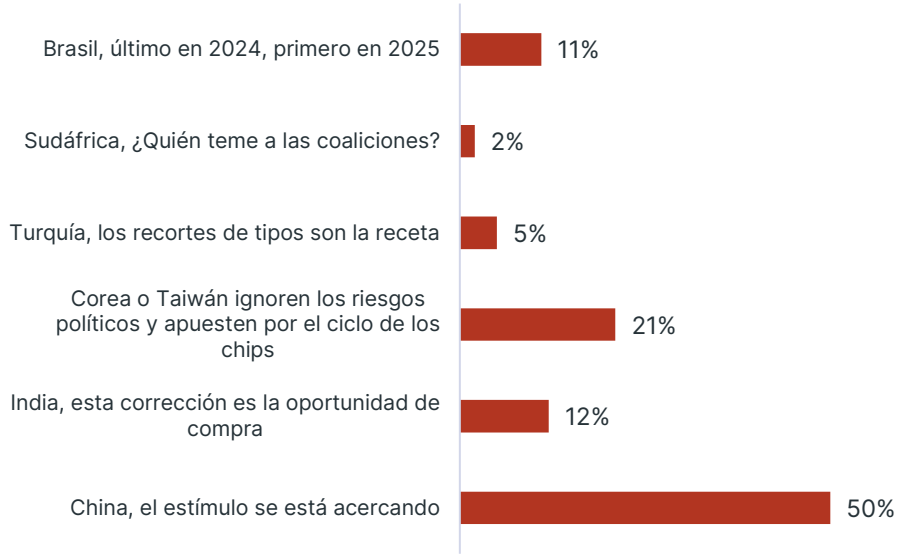
Factores que tuvimos en cuenta: valorizaciones aún bajas para los índices accionarios, el anuncio de modelos de Inteligencia Artificial (IA) que pueden competir con los estadounidenses a costo más bajos (DeepSeek) y un sesgo hacia mayor estímulo fiscal

- El congreso anual del partido chino se reunirá a principios de mar-25, donde se fijaría el objetivo de crecimiento para 2025. Algunos analistas creen es probable que este estaría cercano al 5%.
- Con nuestras estimaciones actuales del 4.5% (lámina 25), es probable que el Gobierno deba ratificar el estimulo fiscal que ha venido esbozando desde 3T24. Así, esto implica que un objetivo mayor de crecimiento debería, incluso, justificar un gasto más ambicioso al que tenemos en nuestras expectativas.

Costo que cobra en USD el proveedor del modelo de IA por utilizar su API (por millón de tokens)*



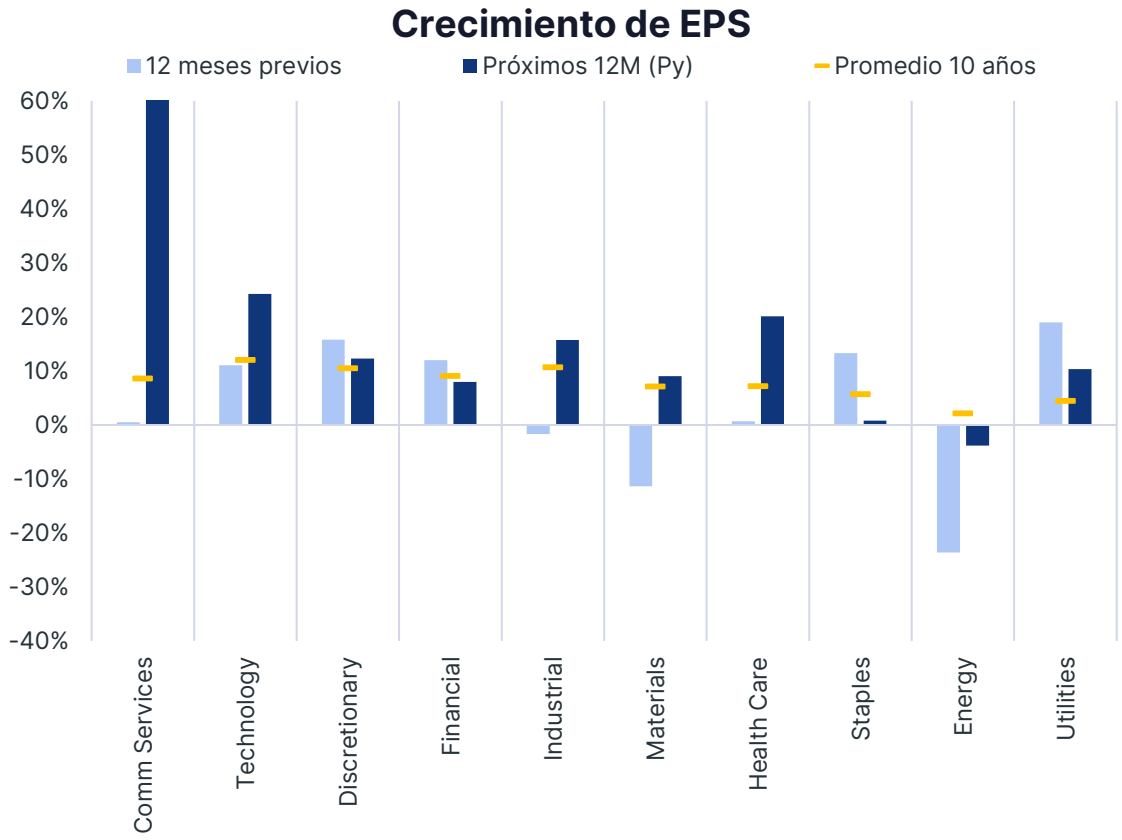
¿Qué mercado de valores emergente tendrá los mejores retornos de precios en términos de dólares en 2025?

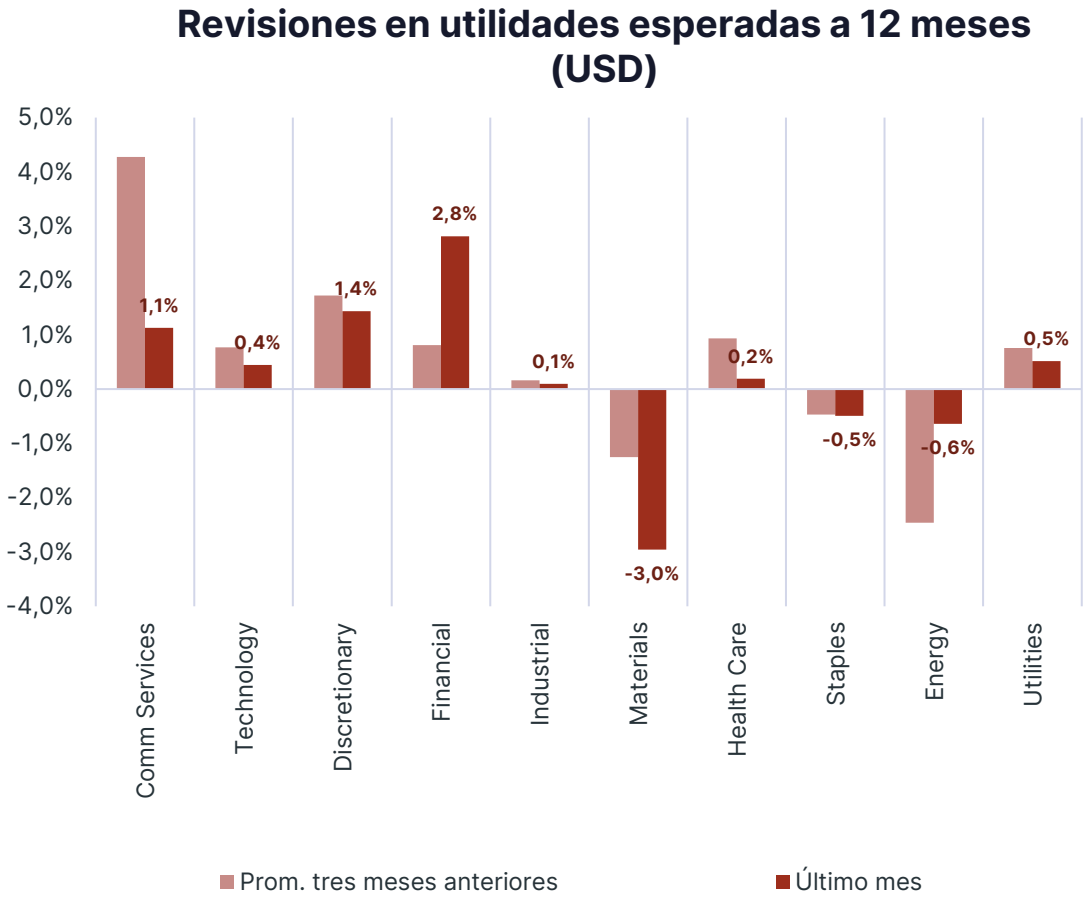


*__Tokens:__ unidades de texto que el modelo procesa. __API__: Interfaz de Programación de Aplicaciones. __Input Cost__: Es el costo asociado con el procesamiento de esa información de entrada. Se calcula en función de la cantidad de tokens que componen la entrada. __Output Cost__: Es el costo asociado con la generación de esa información de salida. Al igual que el costo de entrada, se calcula en función de la cantidad de tokens que componen la salida.
Fuente: Alpine Macro y Goldman Sachs (GS). Encuesta publicada el 3 de febrero de 2025 por GS.

Sectores en EE.UU: Materials, Staples y Energy con revisiones bajistas...

Communications, Discretionary y Tech anotaron desaceleraciones en sus revisiones alcistas de utilidades. Por el contrario, Financials mostró una actualización alcista significativa



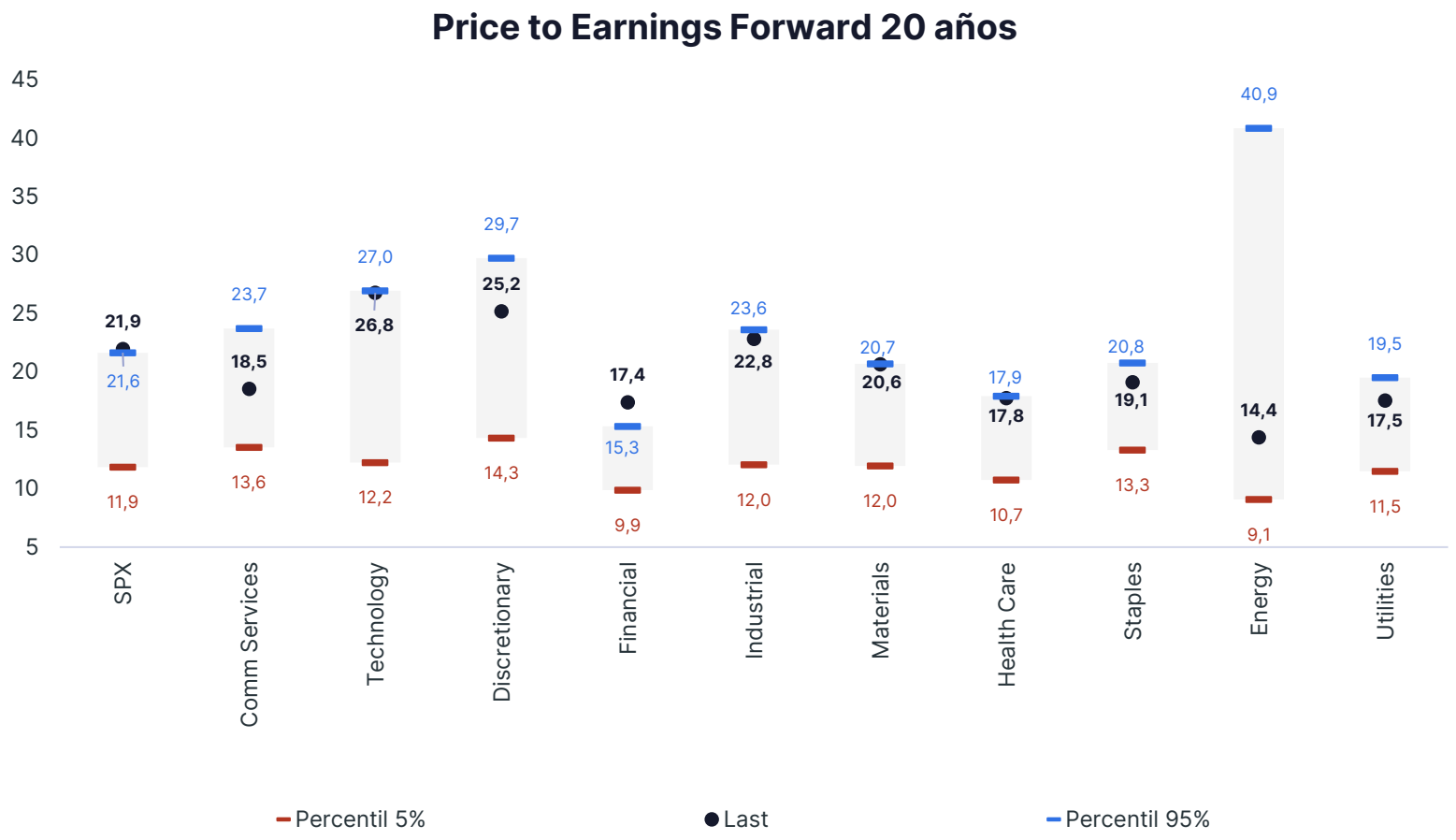


Credicorp Capital / Asset Management

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia con datos al 07/02/2025.

... mientras que Energy se mantiene como el sector más atractivo

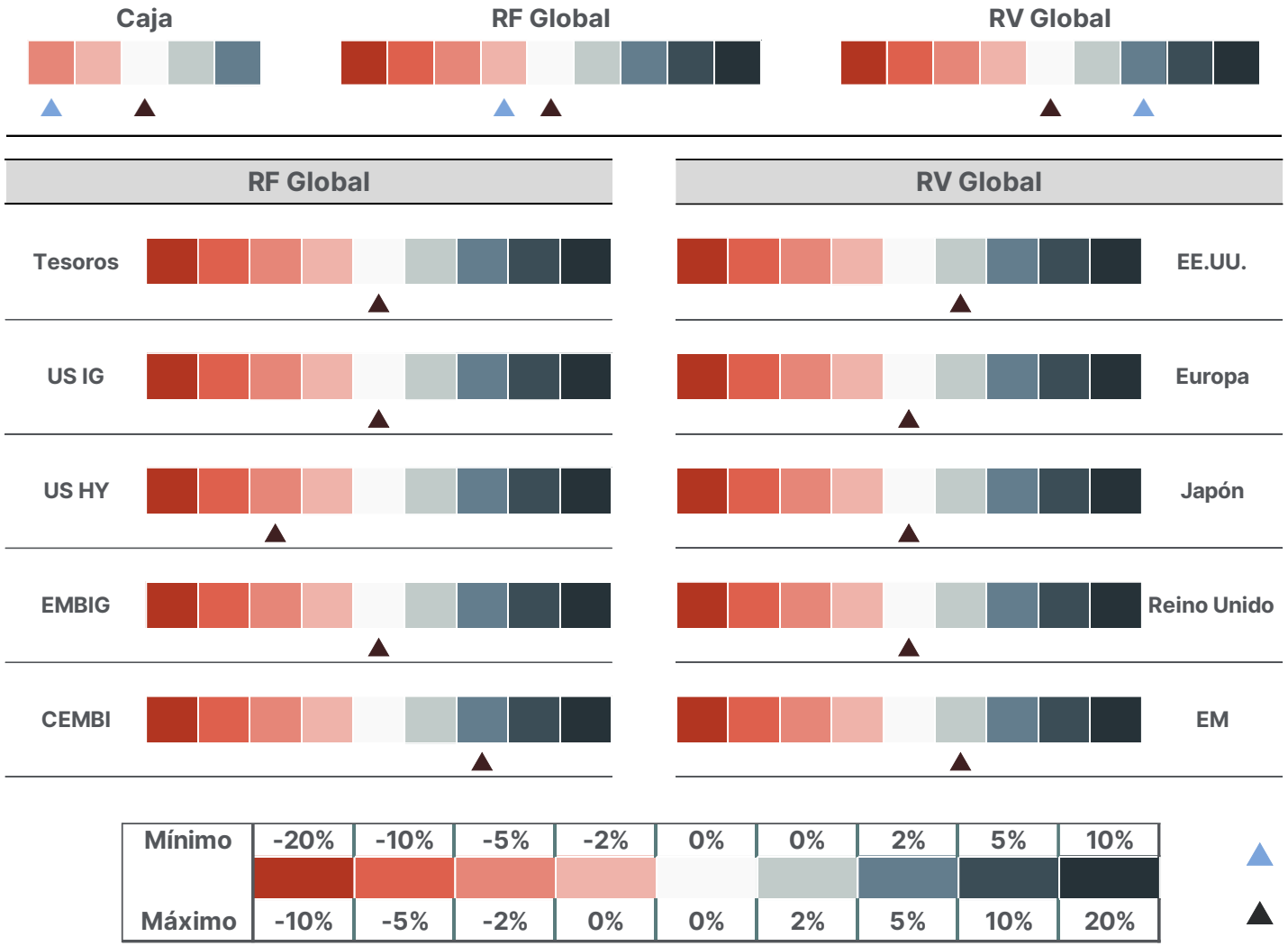
Valorizaciones en Tech se conservan en niveles altos. Importante aumento en los múltiplos de Communications. Valorizaciones en Financials se han mantenido, en medio de aumentos en el precio, compensados por incrementos en las utilidades esperadas.



Volver a menú inicial

* Una relación PE Forward alta puede significar que el precio es elevado en relación con las ganancias pronosticadas y podría estar sobrevaluado. Una relación P/E baja podría indicar que el precio actual es bajo en relación con las utilidades esperadas.
Fuente: Bloomberg. Elaboración propia con datos al 07/02/2025

Posicionamiento Recomendado



Mínimo	-20%	-10%	-5%	-2%	0%	0%	2%	5%	10%
Máximo	-10%	-5%	-2%	0%	0%	2%	5%	10%	20%

▲ Previo
▲ Actual

Posicionamiento Recomendado

Asset Allocation

Activos	**Caja**	**N**	Menores recortes esperados aumentan el atractivo de la caja.
	Renta Fija Global	**N**	Menores recortes esperados limitan apreciación de capital. Retorno debería ser cercano al ingreso corriente.
	Renta Variable Global	**N**	Solidez de la economía y resultados corporativos continúan favoreciendo al mercado accionario, aunque a nivel técnico se ve algo sobrecomprado.

Leyenda

UW +	UW	N	OW	OW +

Posicionamiento Recomendado

Renta Fija Global

Renta Fija Global	Tesoros	N	Tasas base ya descuentan un escenario optimista para la economía norteamericana. El principal riesgo es una reaceleración de la inflación
	US IG	N	Spreads de crédito cerca a mínimos, pero tasas aún atractivas mantienen el balance en esta clase de activo.
	US HY	UW	Spreads han llegado a mínimos pre crisis 2008. Nuestra visión positiva respecto a la salud de la economía nos lleva a preferir un activo con mayor spread como los corporativos de EM.
	EMBIG	N	Gobiernos de EM mantienen fundamentos dispares entre regiones. La baja probabilidad de defaults mantiene un retorno más atractivo comparado con DM.
	CEMBI	OW	Corporativos EM mantienen su atractivo comparado con DM en términos de la relación valorización/fundamento.
	Duración	UW	Hemos tomado tácticamente un corto duración con tasas 10y alrededor del 4.42%. A cierre de año vemos tasas más altas dado una inflación más resiliente, un mercado laboral saludable y políticas reflacionarias (i.e. aumento de aranceles, baja de impuestos, etc.)

Leyenda

UW +	UW	N	OW	OW +

Posicionamiento Recomendado

Renta Variable Global

Renta Variable Global	EE.UU.	N	La guerra comercial ha comenzado a generar dudas sobre el crecimiento y la inflación. De igual forma, el desarrollo de DeepSeek cuestiona el CAPEX que han gastado algunas de las compañías más grandes en IA. Dado este escenario, estamos reduciendo nuestra posición en Small Caps y aumentando nuestra sobreponderación en Financials.
	Eurozona	UW	La región sigue sin mostrar señales de aceleración de crecimiento o utilidades. Amenaza de mayores aranceles nos mantienen al margen, pese a la valorización positiva en lo corrido de 2025.
	Japón	N	La región sigue mostrando un contexto interno de reformas corporativas favorable. Un JPY apreciándose podría empezar a generar presiones negativas sobre utilidades de compañías exportadoras.
	Reino Unido	N	Sesgo defensivo empieza a ser más atractivo en un contexto de incertidumbre comercial.
	EM	OW	Mantenemos sobreponderación en Latam, aunque buscando puntos para ejecutar algunas utilidades. Abrimos un OW en China.

Leyenda

UW +	UW	N	OW	OW +

Credicorp Capital / Asset Management

Agenda

Resumen

Macro y coyuntura

- Global
- EE.UU.
- China
- Petróleo

Activos

- Renta Fija - RF
- Renta Variable - RV
- Posicionamiento

Temas de seguimiento y Anexos

- Guerra Comercial
- Otros

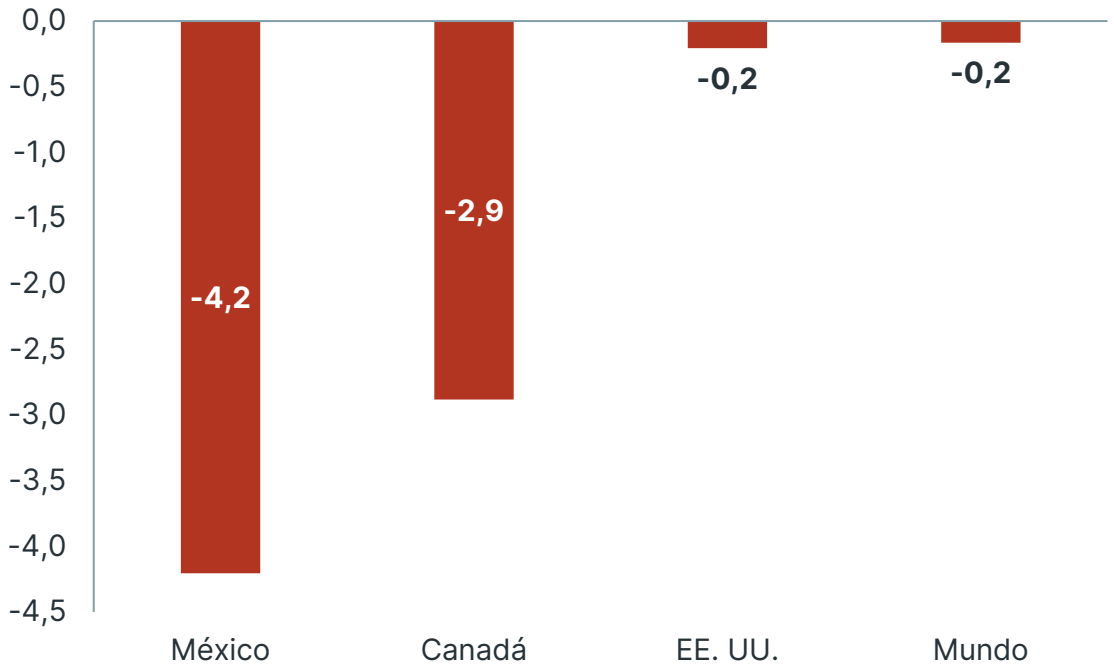


Guerra Comercial: México y Canadá, primeros señalados...

Ante la oficialización de los aranceles contra estos dos países (y pese a la postergación de los mismos), el riesgos sobre el crecimiento económico mexicano y canadiense es elevado, principalmente por su dependencia al mercado estadounidense

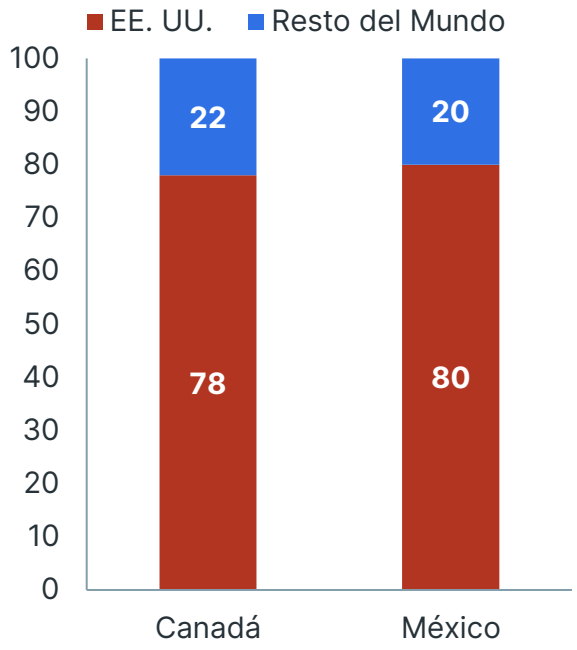
Cambio en el crecimiento estimado del PIB real tras un año de la imposición de aranceles por parte de EE. UU.

(puntos porcentuales)



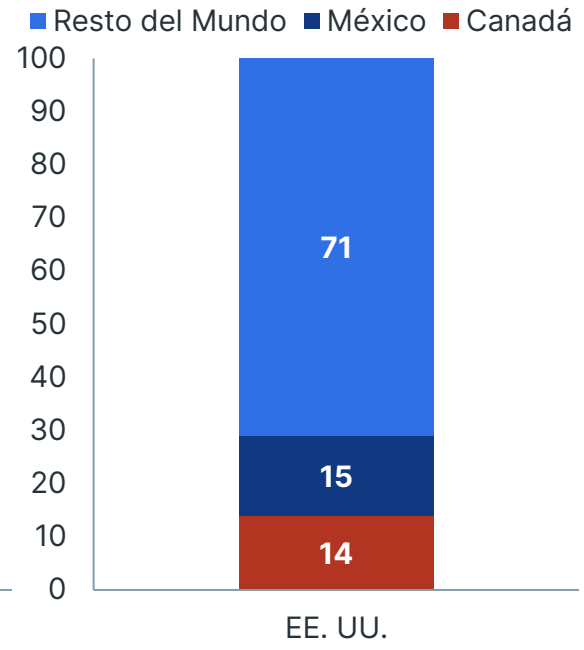
Destino de las exportaciones de México y Canadá en 2023

(porcentaje)



Origen de las importaciones de EE. UU. en 2023

(porcentaje)

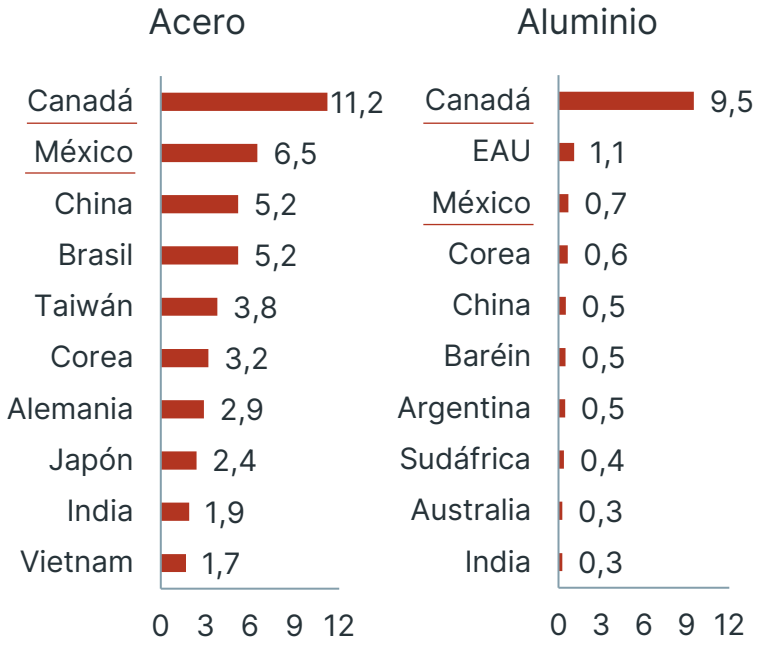


Fuente: Kiel Institute for the World Economy y UN Comtrade. Información al 11/02/2025.

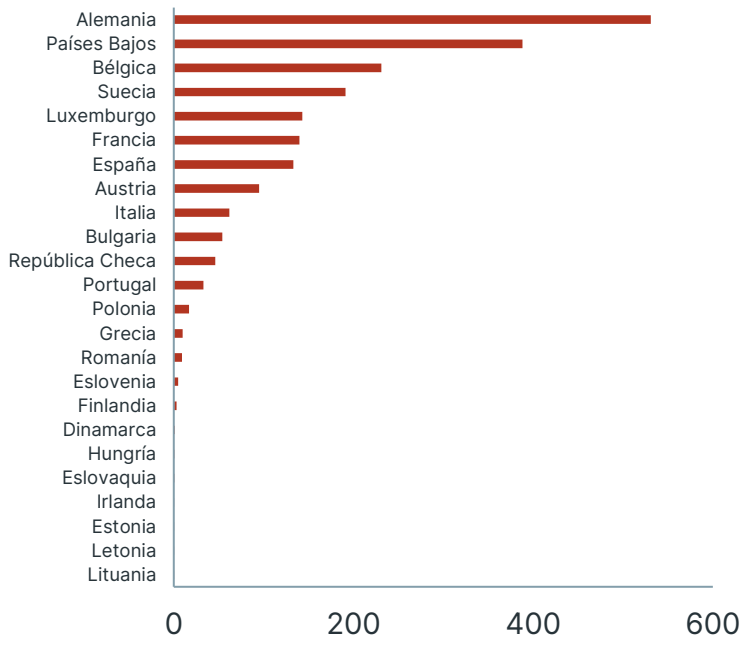
... aunque los aranceles universales también aplicarían

En particular, durante una conferencia de prensa, el presidente Donald Trump dijo que aplicará un arancel del 25% a las importaciones de acero y aluminio, impactando particularmente a Canadá y México, pero con implicaciones sobre las relaciones comerciales con otros aliados. Dicha medida podría ser contraproducente dada la alta dependencia a la oferta extranjera en productos como el aluminio

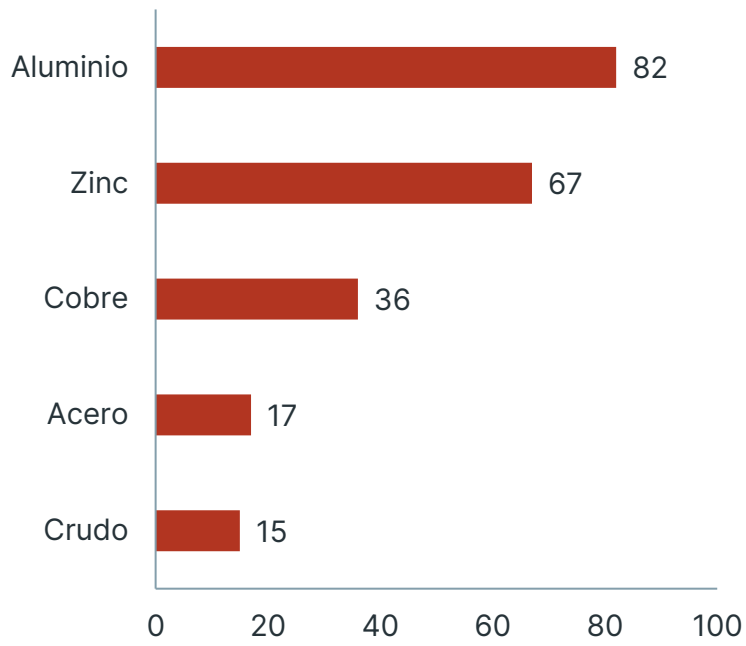
Importaciones estadounidenses de acero y aluminio por origen en 2024
(miles de millones de dólares)



Exportaciones de productos siderúrgicos de la UE a EE.UU. en 2023 [1]
(toneladas métricas)



Importaciones netas de EE. UU. como porcentaje de la demanda durante 2023
(porcentaje)



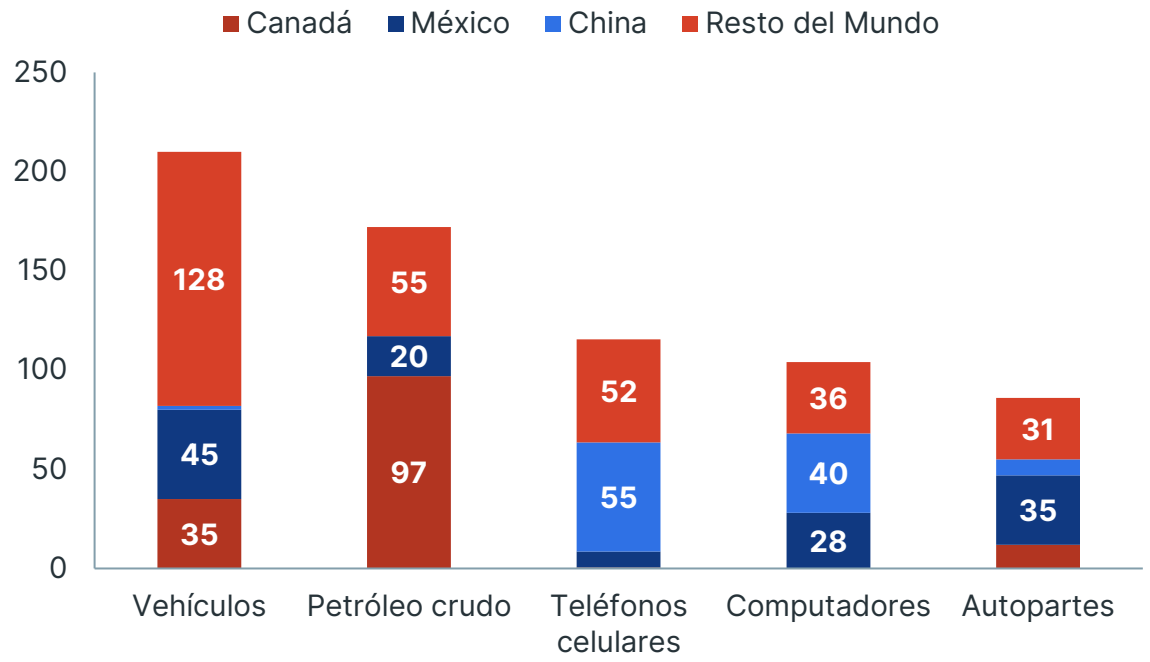
Nota [1]: Los datos mapeados muestran las exportaciones combinadas de "todas las calidades excepto acero inoxidable" con "calidades de acero inoxidable".

Fuente: US Census Bureau, Eurofer y Morgan Stanley. Información al 11/02/2025.

EE. UU. podría ver presiones alcistas en precios...

La imposición de aranceles por parte de EE. UU. representaría un aumento significativo de los costos para la economía debido a la interrupción de las cadenas de suministro

Principales importaciones EE. UU. en 2023, según origen
(miles de millones de dólares)



Productos que podrían resultar más caros tras aranceles

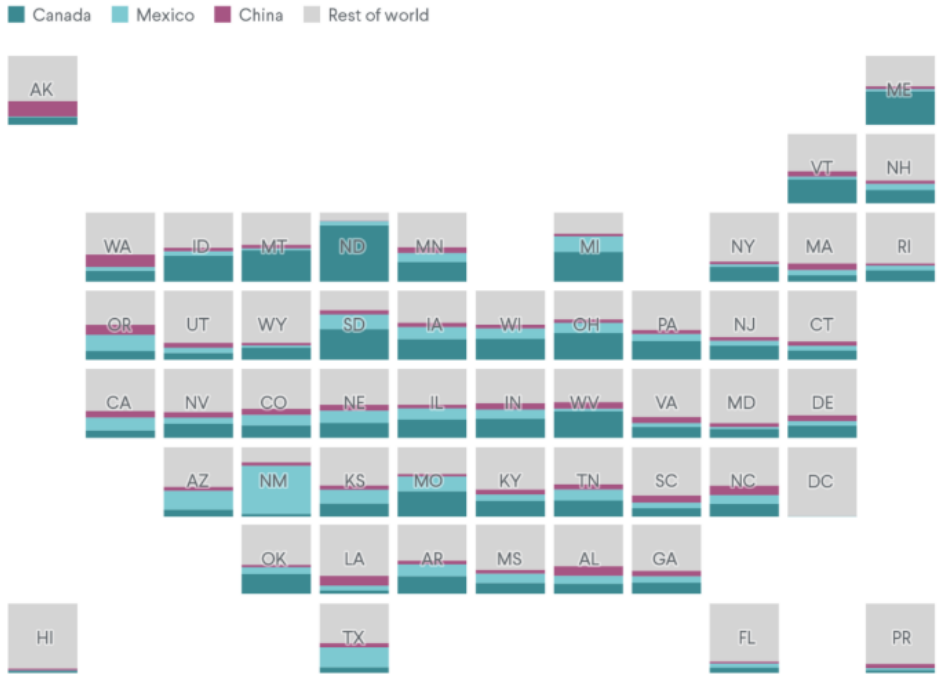
Vehículos (+ USD 3 mil)	Alcohol	Viviendas
Jarabe de arce	**Gasolina (+ USc 50)**	Aguacates

Fuente: UN Comtrade, BBC News y CNN. Información al 11/02/2025.

… además de que su economía saldría muy afectada…

Los aranceles de represalia contra EE. UU. afectarían predominantemente a estados manufactureros, a aquellos con una vocación exportadora de combustibles y a los proveedores de tecnología para la construcción de automóviles

Exportaciones estadounidenses por Estado en 2023, según destino
(porcentaje)



Efecto de mediano plazo tras la imposición de tarifas por parte del gobierno de Donald Trump, según escenario [1]
(diferencia porcentual frente al pronóstico)

	Escenario 1	Escenario 2
PIB	- 1.3%	- 0.4% (- 0.3 pp por Canadá/México y - 0.1 pp por China)
Stock de capital	- 1.4%	-0.3% (- 0.2 pp por Canadá/México y - 0.1 pp por China)
Salarios (antes de impuestos)	0.0%	0.0%
Empleo equivalente a tiempo completo	- 1.1 millones	- 330 mil (- 269 mil por Canadá/México y - 60 mil por China)

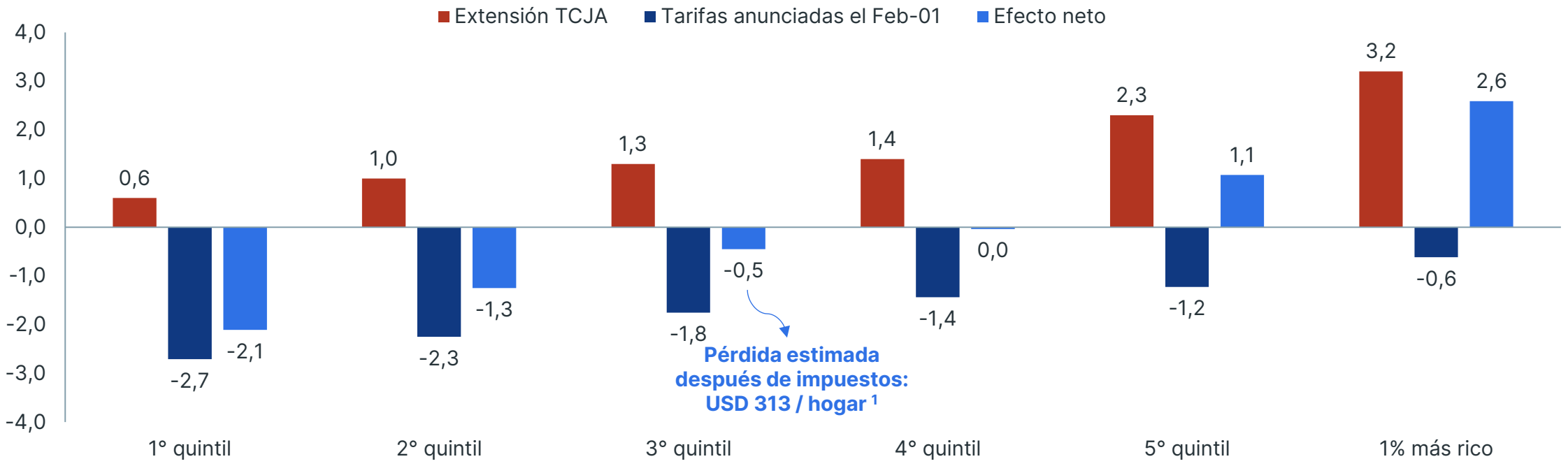
Nota [1]: El Escenario 1 incluye un arancel universal del 20% y un arancel adicional del 50% sobre China para alcanzar el 60%. El Escenario 2 incluye un arancel del 25% sobre todas las importaciones de México, un arancel del 10% sobre todas las importaciones de China y un arancel del 25% sobre todas las importaciones de Canadá, excepto los códigos HTS 2709, 2710, 2711 y 2716, que están sujetos a un arancel del 10%.

Fuente: U.S. Census Bureau y Tax Foundation. Información al 11/02/2025.

… y la mayor parte del costo la asumiría su ciudadanía

En particular, y según las primera estimaciones, las medidas implementadas por Donald Trump podrían derivar en un efecto neto negativo sobre los ingresos de hasta el 80% de los ciudadanos estadounidenses, con un valor mediano de USD 313 / hogar después de impuestos

Efecto estimado después de impuestos, según política y quintil de ingresos
(porcentaje)



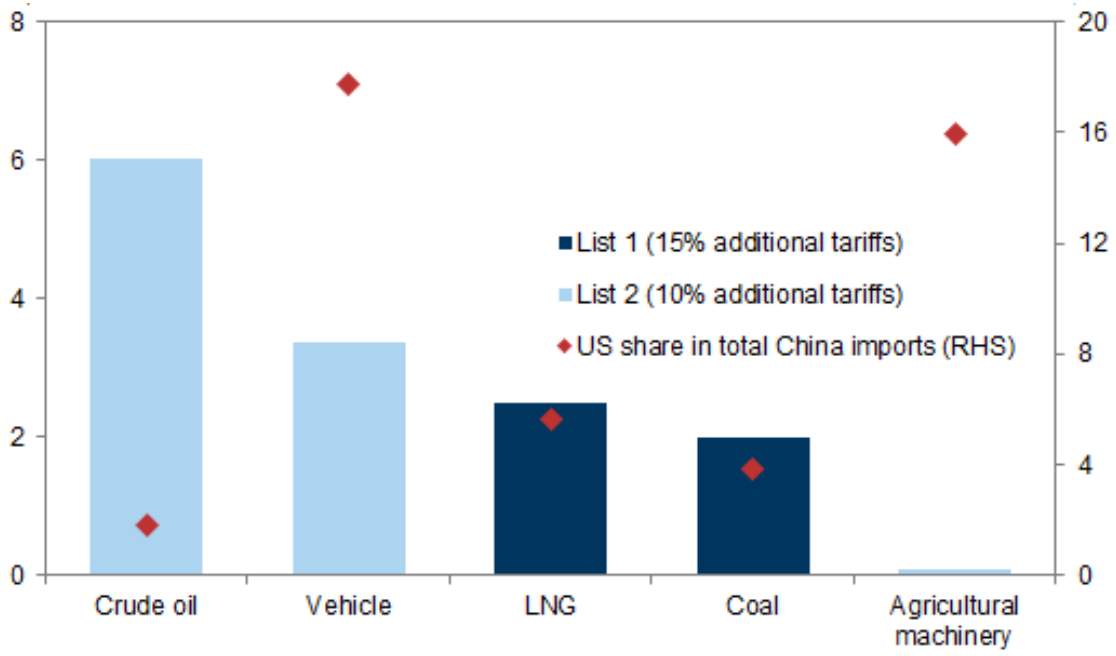
Nota [1]: De acuerdo con la última encuesta sobre la población adelantada por el US Census Bureau, el ingreso mediano después de impuestos de un hogar típico estadounidense es de USD 69.240 / año.

Fuente: Peterson Institute for Internacional Economics. Información al 11/02/2025.

En el frente oriental, EE. UU. anuncia y China contraataca

Tras la entrada en vigor los aranceles adicionales del 10% que EE. UU. impuso a los productos chinos, el gobierno chino anunció medidas de represalia. Tales medidas podrían derivar en un escalamiento del conflicto comercial e impactaría fuertemente a la economía asiática

Importaciones chinas desde EE. UU. (sujetas a nuevos aranceles) y su participación en el total de las respectivas importaciones
(miles de millones de dólares ; porcentaje)



Escenarios de crecimiento económico chino de 2025, según escenario

(porcentaje)

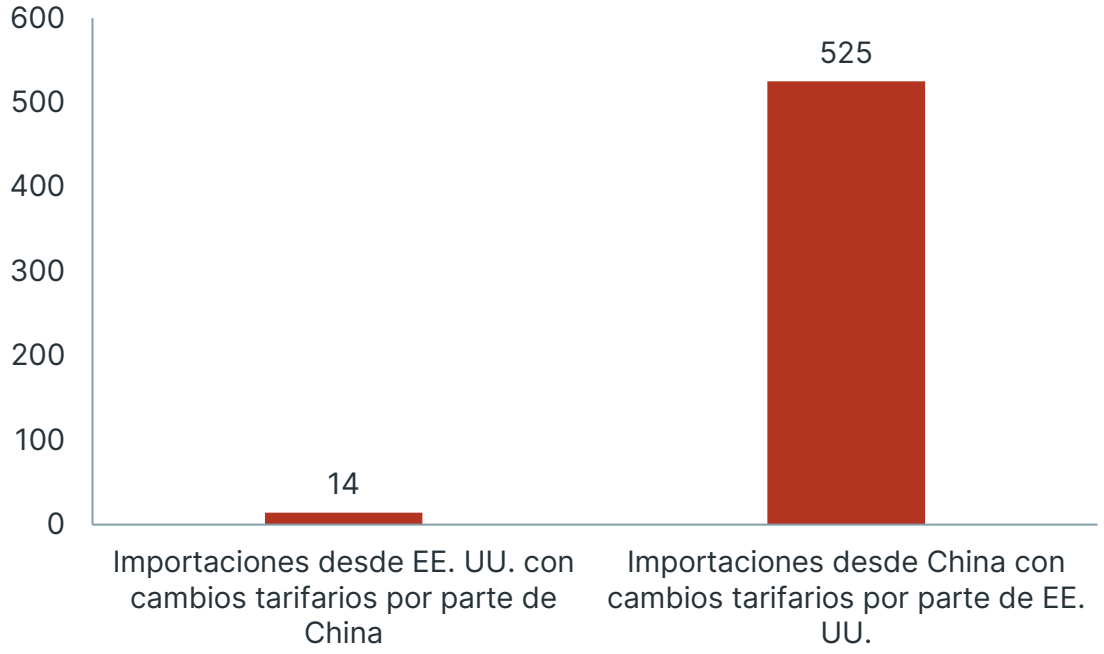
	Supuesto arancelario	1T	2T	3T	4T	2025
Línea base anterior	Aumento del 40% (anunciado en el 1T y efectivo en el 2T)	5.7	1.2	2.0	4.1	4.2
Nueva línea base	Aumento del 10% en el 1T y otro 30% en el 3T	5.3	3.0	1.8	2.0	4.3
Escenarios alternativos						
Escenario 1	Aumento del 10% en el 1T y otro 10% en el 3T	5.3	3.0	2.8	2.8	4.4
Escenario 2	Aumento del 10% en el 1T	5.3	3.0	3.2	3.7	4.6

Fuente: Goldman Sachs y JPMorgan. Información al 11/02/2025.

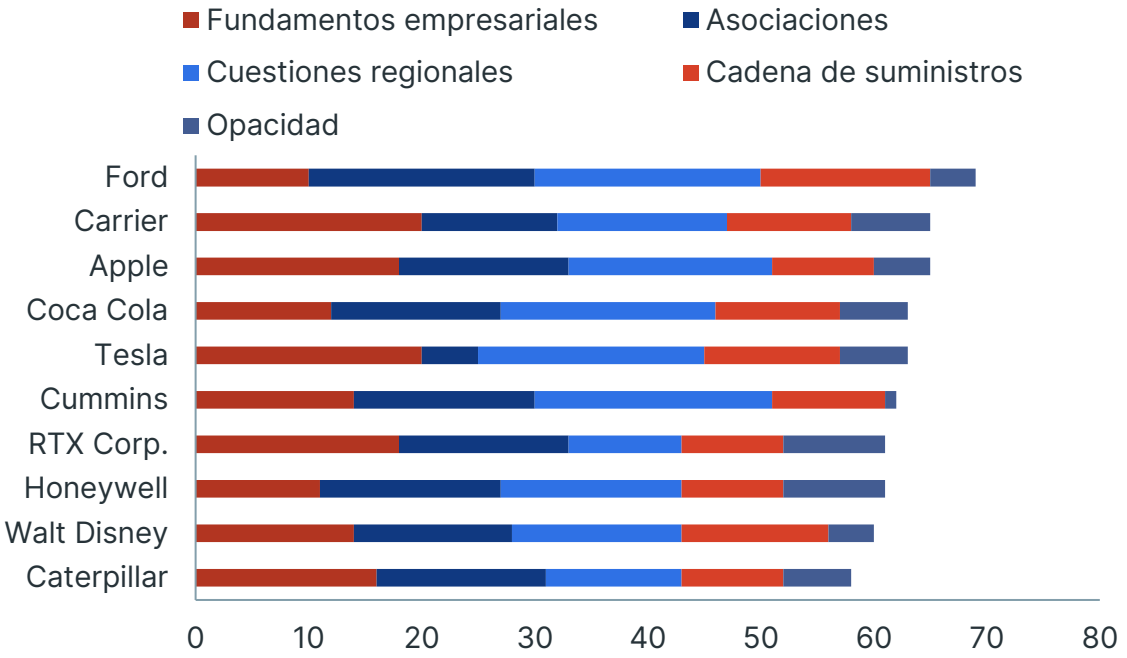
Aunque las tarifas son bajas, la atención estaría en las empresas

La respuesta china cobijaría un conjunto de importaciones que ascenderían a USD 14 mil millones, mientras que la amenaza estadounidense sobre productos chinos alcanzaría los USD 525 mil millones. No obstante, pese a dicha disparidad en favor de EE. UU., el margen de maniobra chino también contemplaría la dificultad de operación en su territorio para un grupo grande de empresas americanas

Valores castigados tras las recientes decisiones de aranceles entre EE. UU. y China
(miles de millones de dólares)



Lista de compañías estadounidenses con exposición a China
(índice)



Fuente: Bloomberg y Strategy Risks Index Rating 250. Información al 11/02/2025.

China quiere mayor participación en su mercado de valores...

China anunció una serie de medidas para estabilizar el mercado de valores alentando a las aseguradoras, fondos de pensiones, rentas vitalicias y fondos mutuos a aumentar la asignación de activos a acciones nacionales

Medidas cuantitativas

Las aseguradoras estatales tendrán como objetivo invertir el 30% de su prima de seguro anual en acciones tipo A

Las tenencias de acciones tipo A de los fondos mutuos deberían crecer al menos un 10% anual en los próximos tres años

China iniciará 1T25 la segunda tanda de un programa de prueba para que las aseguradoras creen un fondo de inversión de capital a largo plazo, con un tamaño total de al menos CNY 100 mil millones

Medidas cualitativas

Los reguladores han ajustado la forma en que miden el desempeño de las instituciones financieras

En 2025 se introducirá un recorte de las tarifas de las agencias de fondos mutuos

Se orientará a los fondos mutuos a invertir una parte de sus ganancias anuales en sus propios fondos de capital

El regulador promete acelerar la aprobación de los ETF a un plazo de 5 días

El regulador seguirá orientando a las empresas que cotizan en bolsa para que aumenten la rentabilidad de los accionistas

El regulador enriquecerá los productos e instrumentos para la inversión a largo plazo

El Ministerio de Hacienda aumentará la flexibilidad de la estructura de inversión del fondo de seguridad social

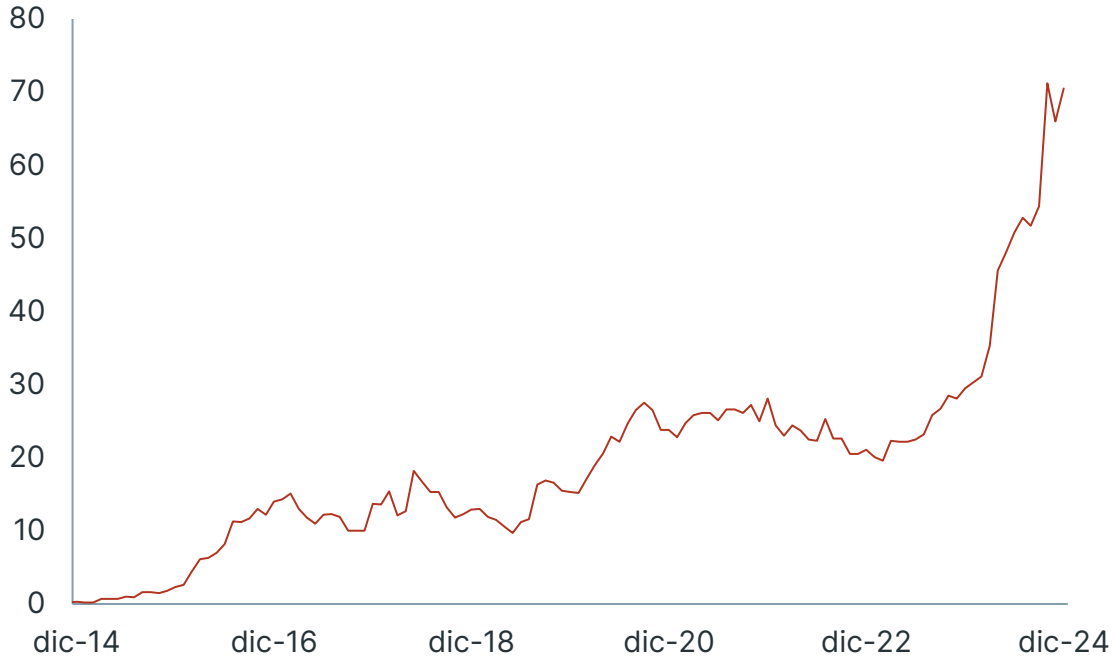
El PBoC explorará opciones para regularizar las facilidades de swap y los instrumentos de refinanciación para la recompra de acciones

Fuente: JPMorgan. Información al 24/01/2025.

… además de que permitirá la compra de oro como inversión

Un programa piloto en China permitiría a las aseguradoras comprar oro por primera vez, lo que podría liberar miles de millones de dólares de inversión en el metal y daría más impulso a unos precios en máximos históricos. El cambio de política en China podría ser una señal de que las autoridades reconocen la escasez de opciones de inversión y la necesidad de alternativas

Tenencias de ETFs de oro chino
(Miles de millones CNY)



Precios internacionales del oro
(USD / onza troy)



Fuente: World Gold Council y Bloomberg. Información al 11/02/2025.

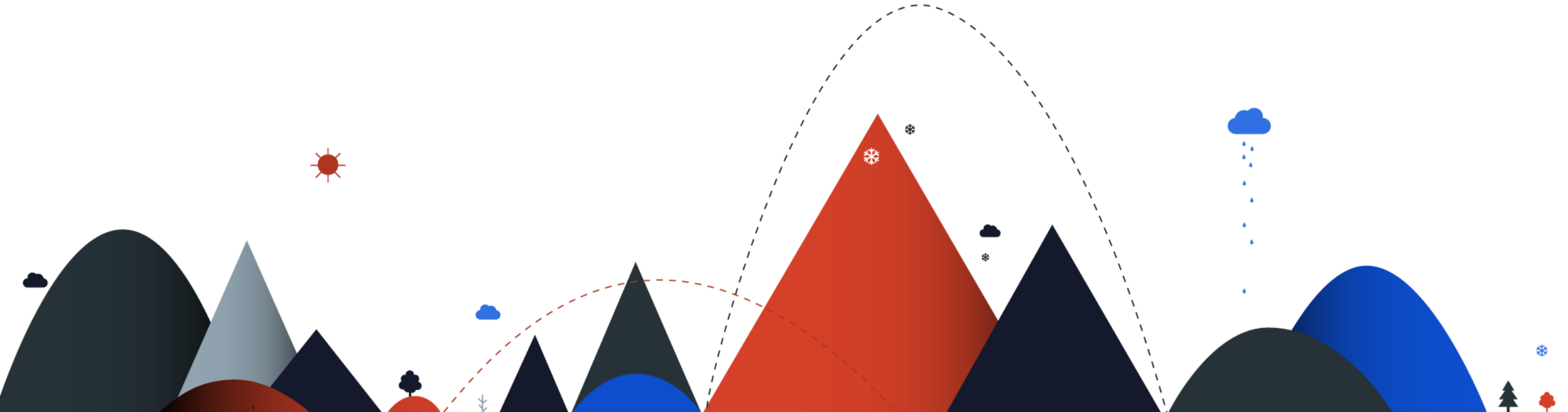
Retornos por sectores y estilos

	Activos internacionales	YTD	WTD	MTD	Diciembre	3 Meses	12 Meses	2024	2023	2022	2021	2020
Sectores	Energía	2.3	-4.0	2.3	-9.6	-2.0	8.6	5.6	-0.6	64.3	53.3	-32.7
	Financieras	6.5	1.2	6.5	-5.5	10.7	34.7	30.6	12.0	-10.6	34.8	-1.7
	Consumo Discrecional	3.5	0.9	3.5	1.1	14.6	34.4	26.5	39.6	-36.3	27.9	29.6
	Industriales	5.0	-1.9	5.0	-8.0	2.2	22.3	17.3	18.1	-5.6	21.1	10.9
	Materiales	5.5	-0.2	5.5	-10.8	-4.7	8.2	0.2	12.5	-12.3	27.4	20.5
	Tecnología	-0.7	-3.5	-0.7	-0.4	1.9	16.1	21.6	56.0	-27.7	34.7	43.6
	Servicios de comunicación	5.8	2.0	5.8	-1.4	10.2	35.0	34.7	52.8	-37.6	16.0	26.9
	Salud	6.8	1.8	6.8	-6.3	-0.2	4.9	2.5	2.1	-2.1	26.0	13.3
	Real Estate	1.8	-0.3	1.8	-8.7	-4.4	10.5	5.1	12.4	-26.3	46.1	-2.2
	Consumo Básico	0.5	1.4	0.5	-4.8	-1.6	9.1	12.2	-0.8	-0.8	17.2	10.1
	Servicios Básicos	2.9	-2.0	2.9	-8.0	0.2	28.3	23.3	-7.2	1.4	17.7	0.5
RV	Renta Variable Global	3.4	-0.4	3.4	-2.4	3.3	19.9	17.5	22.2	-18.4	18.5	16.3
Factor	Quality	3.0	-0.4	3.0	-3.6	2.9	21.6	22.3	30.9	-20.5	26.9	17.0
	Momentum	5.9	-1.7	5.9	-4.1	7.4	31.0	32.9	9.1	-18.3	13.4	29.9
Estilo	Value	4.5	-0.1	4.5	-6.9	2.6	18.2	14.2	11.3	-7.8	25.0	2.7
	Growth	1.9	-1.5	1.9	0.9	7.6	30.5	33.1	42.6	-29.3	27.4	38.3
	Small Caps	2.8	-0.5	2.8	-8.1	1.9	15.0	8.6	16.1	-16.2	26.6	11.3

Credicorp Capital / Asset Management

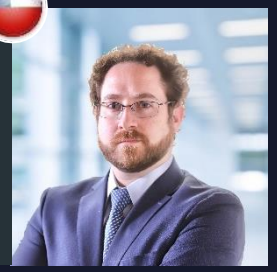
Anexos

Credicorp Capital / Asset Management



Portfolio Solutions – Asset Management

Nuestro Equipo



Klaus Kaempfe
Executive Director
Portfolio Solutions
18 años

Líderes por país

Francisco Esquivel
VP Portfolio Solutions
10 años

Jorge Beingolea
VP Portfolio Solutions
17 años

Juan Camilo Rojas
VP Portfolio Solutions
20 años

Arnoldo Casas
Director Portfolio Solutions
22 años

Camilo Garcia
VP Portfolio Solutions
16 años

Equipo de Mandatos

- **Luisa Ballén** — Asociado
- **Nicolás Torres** — Analista Sr
- **Nicolás Villa** — Analista Sr
- **Lizeth Tenorio** — Analista Sr
- **Paola Martínez** — Analista
- **Juan Carlos Ocampo** — Analista
- **David Rodríguez** — Analista
- **Cristobal O´Ryan** — Asociado
- **Felipe Ramírez** — Analista
- **Rocio Monsalve** — Analista

Equipo de Estrategia

- **Andrés Naveros** — Asociado
- **Camilo Ramirez** — Asociado
- **Edward Gómez** — Analista
- **Alexander Rojas** — Analista
- **Faber Calderón** — Analista
- **Andrés Herrera** — Asociado Sr
- **David Cuadros** — Analista Sr
- **Favio Mesta** — Analista Sr

Credicorp Capital / Asset Management

Importante

Este reporte es propiedad de Credicorp Capital Asset Management S.A. Administradora General de Fondos y/o sus personas relacionadas (en adelante denominadas conjuntamente, “Credicorp Capital”), por tanto, ninguna parte del material ni su contenido, ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida, copiada o distribuida a terceros sin el previo consentimiento expreso de Credicorp Capital.

Al realizar el presente reporte, Credicorp Capital ha confiado en la información proveniente de fuentes públicas. Credicorp Capital no ha verificado la veracidad, la integridad ni la exactitud de la información a la que ha tenido acceso, ni ha adelantado o realizado procedimientos de auditoría respecto de ésta. En consecuencia, este reporte no importa una declaración, aseveración ni una garantía (expresa o implícita) respecto de la veracidad, exactitud o integridad de la información que aquí se incluye, o cualquier otra información escrita u oral que se brinde a cualquier interesado y/o a sus asesores.

A menos que esté expresamente indicado, no se ha utilizado en este reporte información sujeta a confidencialidad ni información privilegiada que pueda significar la infracción a las normas del mercado de valores, o aquella que pueda significar incumplimiento a la legislación sobre derechos de autor.

Salvo que esté expresamente indicado, el reporte no contiene recomendaciones de inversión u otras sugerencias que deban entenderse hechas en cumplimiento del deber especial de asesoría que asiste a los intermediarios del mercado de valores frente a los clientes clasificados como cliente inversionista. Cuando así sea, se especificará el perfil de riesgo del inversionista al cual se dirige la recomendación. El inversionista debe tener en cuenta que Credicorp Capital podría efectuar operaciones a nombre propio con las compañías que son analizadas en este tipo de reportes las que eventualmente podrían incluir transacciones de compra y venta de títulos emitidos por éstas.

Al analizar el presente reporte, el lector debe tener claro que el objetivo buscado no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero operativo específico, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados en la evaluación. Tampoco lo es brindar asesorías de inversión, ni opiniones que deban tomarse como recomendaciones de Credicorp Capital.

La información contenida en este reporte es de carácter estrictamente referencial y así debe ser tomada. Asimismo, es necesario considerar que la información contenida en este reporte puede estar dirigida a un segmento específico de clientes o a inversionistas con un determinado perfil de riesgo distinto del suyo.

Es de entera y absoluta responsabilidad del cliente determinar cuál es el uso que hace de la información suministrada y por ende es el único responsable de las decisiones de inversión o cualquier otra operación en el mercado de valores que adopte sobre la base de ésta.

El resultado de cualquier inversión u operación efectuada con apoyo en la información contenida en este reporte es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza, no siendo responsabilidad de Credicorp Capital, dicho resultado, por lo que tampoco asume ningún tipo de responsabilidad, por cualquier acción u omisión derivada del uso de la información contenida en este documento.

En ningún caso la información aquí publicada puede considerarse como un concepto u opinión de tipo financiero, jurídico, contable o tributario, ni mucho menos como un consejo o una asesoría de inversión.

Credicorp Capital / Asset Management