

Insights & Markets

21 de abril, 2025



“Conoce en lo que inviertes, y por qué.”

-PETER LYNCH

Los costos de las políticas comerciales erráticas y desacertadas del presidente Trump están repercutiendo en la economía y en los mercados globales. Aunque se espera evitar una recesión, la falta de visibilidad afecta la confianza, tanto empresarial como del consumidor. ¿Cómo debemos posicionarnos en este contexto? La respuesta será el centro del presente *Insights & Markets*.

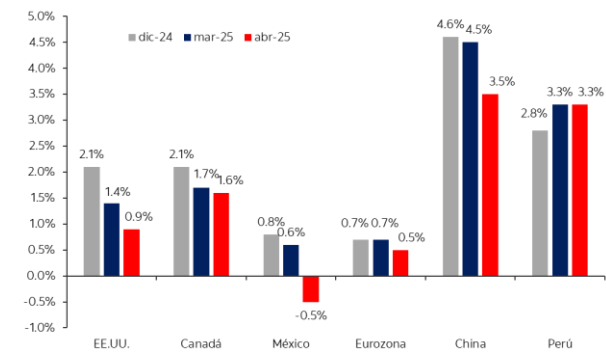
INCERTIDUMBRE PERMANECERÁ UN MAYOR TIEMPO

Ante este panorama, Scotiabank Economics prevé una disminución en las expectativas de crecimiento en diversas regiones (ver Gráfico 1). En respuesta, el bloque de la Eurozona ha aprobado un estímulo enfocado en infraestructura y defensa en Alemania, con el objetivo de impulsar el crecimiento en la región. Por su parte, se anticipa que China implemente estímulos adicionales para impulsar el consumo interno y mitigar el impacto de los aranceles, en el probable escenario de que las negociaciones no prosperen. No obstante, el escalamiento arancelario ya está afectando negativamente los indicadores de confianza tanto del consumidor como del sector empresarial, los cuales están disminuyendo de manera acelerada (ver Gráfico 2). Hasta ahora esto no se ha traducido en un deterioro de los indicadores económicos fundamentales, salvo en el área del comercio internacional. Es aún probable que la confianza y las expectativas se recuperen en las próximas semanas, siempre y cuando se logre mayor claridad en las negociaciones.

Por otro lado, las empresas estadounidenses han intensificado sus importaciones adelantándose a los posibles aranceles (ver Gráfico 3). La repentina oleada de compras podría causar un nivel temporalmente elevado de actividad económica incluso durante el 2T25, mientras la pausa arancelaria se mantenga vigente, y postergar el ajuste para la segunda mitad del año.

Comparación de pronósticos de crecimiento del PBI real para 2025

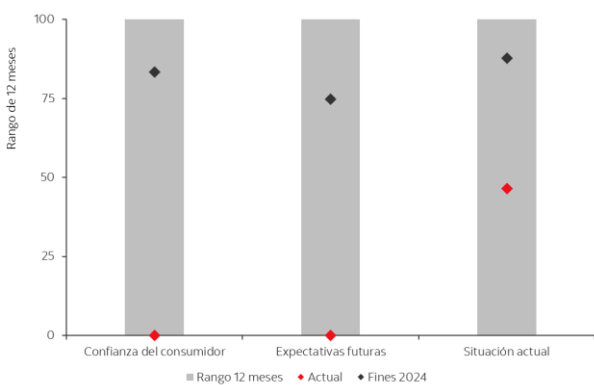
(Gráfico 1)



Fuente: Scotiabank Economics. Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú.

Confianza del consumidor y expectativas empresariales se debilitan

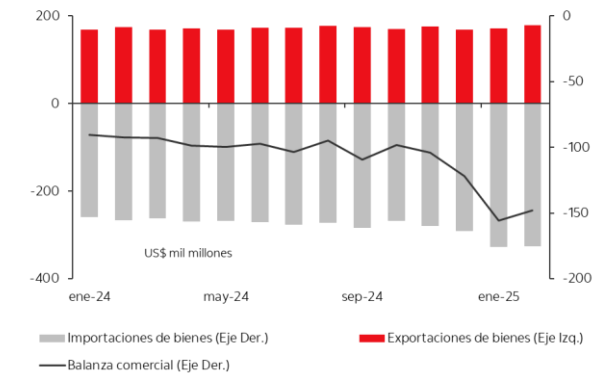
(Gráfico 2)



Fuente: The Conference Board, Bloomberg Finance LP, Scotia Wealth Management | Gráfico normalizado para mostrar el valor actual y del mes pasado en los rangos de 1 año.

Balanza comercial previo a los aranceles

(Gráfico 3)



Fuente: Oficina de Censo de EE. UU., Bloomberg Finance LP, Scotia Wealth Management.

DECISIONES DE LA FED

Según las actas de marzo, la Fed enfrenta crecientes riesgos de menor empleo y crecimiento económico, junto con presiones inflacionarias. En este contexto, algunos analistas y la lectura del mercado sugieren que podrían ser necesarios entre 3-4 recortes de tasas este año. Sin embargo, también es posible que la Fed adopte una estrategia distinta. Scotiabank Economics prevé ahora que no habrá más recortes en 2025, ya que la Fed en su intento por cumplir su doble mandato, podría inclinarse por anclar la inflación, a costa de un mercado laboral menos dinámico. El mercado laboral se aleja más de su tasa de desempleo objetivo (4.0%) que la inflación de su meta (2.0%). Si ambas variables se desvían en magnitudes similares, pero en direcciones opuestas, la Fed podría reducir su tasa (ver Gráfico 4).

UN SESGO DE ALTA CALIDAD PUEDE MITIGAR LA INCERTIDUMBRE

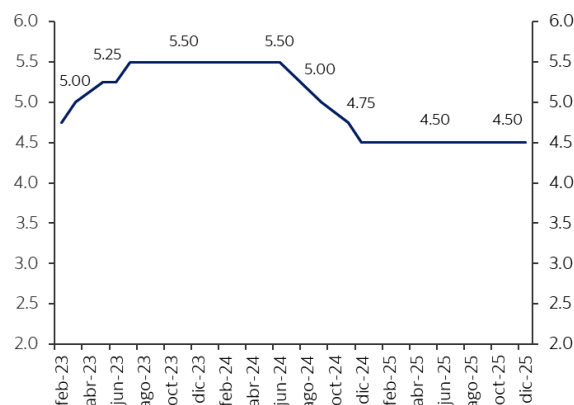
Las empresas de alta calidad, gracias a sus balances sólidos, ventajas competitivas y capacidad para fijar precios, están mejor posicionadas para enfrentar la incertidumbre económica. Aunque pueden experimentar presiones temporales sobre sus beneficios, su valor intrínseco a largo plazo suele mantenerse estable. Los rendimientos de los bonos gubernamentales y corporativos de alta calidad se encuentran cerca de sus niveles más altos (ver Gráfico 5). En caso de desaceleración económica, los flujos hacia activos refugio, como la renta fija de alta calidad, pueden impulsar al alza los precios de los bonos, compensando en parte las caídas de los activos de mayor riesgo.

MANTENER EL ENFOQUE A LARGO PLAZO

La diversificación entre activos, sectores y geografías, junto con carteras de alta calidad y un enfoque a largo plazo, ha demostrado generar mejores resultados ajustados al riesgo en el tiempo. Aunque los eventos de mercado no son nuevos, su impacto se reduce con un horizonte más amplio, especialmente en carteras diversificadas globalmente (ver Gráfico 6), destacando la importancia de ignorar el ruido a corto plazo y enfocarse en los objetivos finales.

Proyección tasas de interés Fed (%)

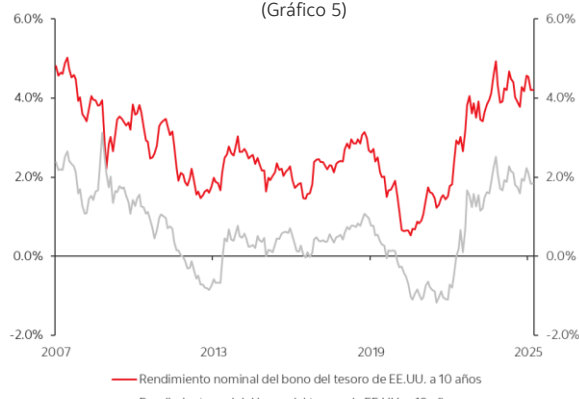
(Gráfico 4)



Fuente: Scotiabank Economics. Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú.

Rendimientos de los bonos de alta calidad cerca de sus niveles más altos de una década

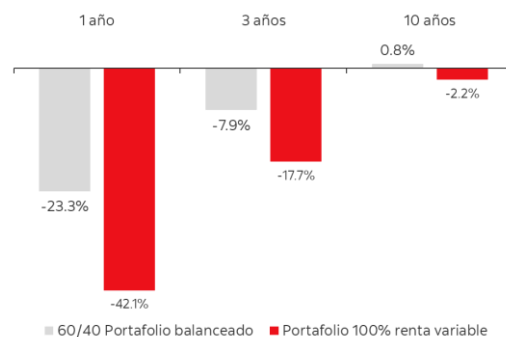
(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg Finance LP, Scotia Wealth Management.

La importancia de la disciplina de inversión

(Gráfico 6)



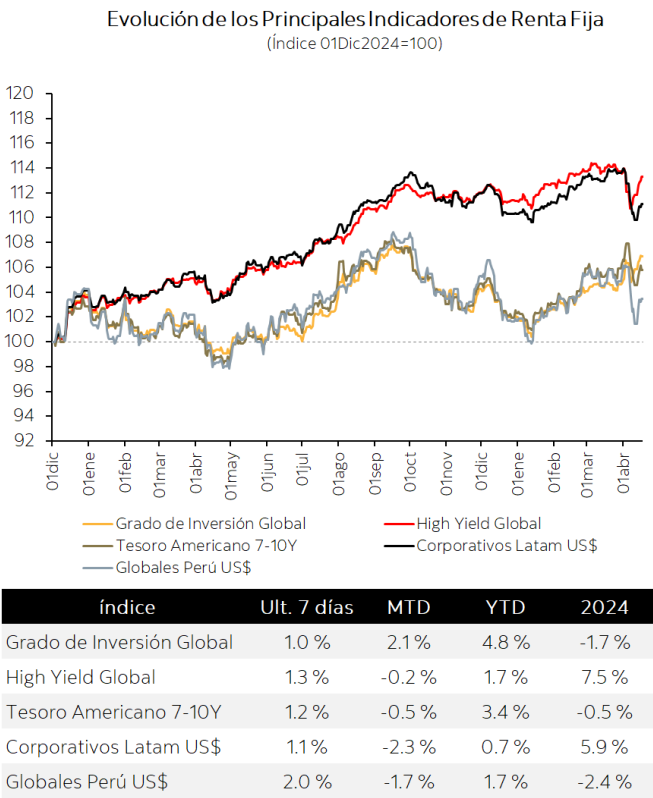
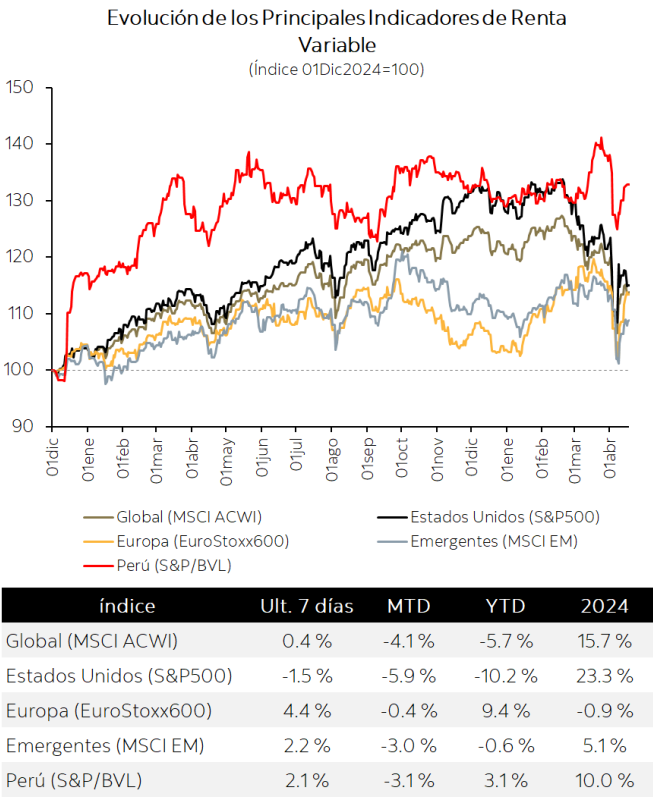
Fuente: Bloomberg Finance LP, Scotia Wealth Management. | Basado en el S&P 500 que muestra los rendimientos del mercado en diferentes horizontes temporales.

Estados Unidos

- Los mercados cerraron la semana con pérdidas tras comentarios de Powell, que parecieron agravar el sentimiento negativo en la segunda mitad de la semana.
- Las ventas retail aumentaron 1.4% intermensual en marzo, ligeramente por encima de las expectativas de 1.3%. La mayor demanda fue por vehículos motorizados, anticipando la aplicación de los aranceles. A pesar de la fortaleza de las ventas, el consenso espera una desaceleración en el gasto de los consumidores durante el primer trimestre.
- Trump sugirió eximir temporalmente a la industria automotriz de los aranceles del 25% anunciados en marzo, para permitir a los fabricantes ajustar sus cadenas de suministro y reubicar la producción desde Canadá, México y otros países.
- El anuncio de posibles aranceles del 245% a China por parte de EE.UU., sujetos a una investigación sobre riesgos en importaciones de minerales críticos también avivó la preocupación durante la semana.

Europa y Emergentes

- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana positivos, recuperando parte de las fuertes pérdidas en lo que va de abril. La decisión de retrasar los aranceles y la señal del BCE de más recortes de tasa reforzaron la confianza de los inversores.
- La producción industrial de la Eurozona se expandió 1.1% interanual en febrero, poniendo fin a 21 meses consecutivos de caídas y superando las expectativas del mercado de 0.3%.
- El BCE recortó sus tasas de interés en 25pbs, bajando la principal de refinanciación al 2.40%, facilidad de depósito 2.25% y marginal de crédito al 2.65%.
- La economía de China creció 5.4% interanual en el 1T25, superando las expectativas del mercado de 5.1%. Se mantuvo como la tasa de crecimiento anual más alta en un año y medio, en un contexto del continuo estímulo de Pekín. La producción industrial aumentó 7.7% a/a en marzo, superando las expectativas de 5.6%, antes de la imposición de fuertes aranceles.



Retornos al 18.04.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	793	▲ 0.4%	-4.1%	-5.7%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,283	▼ -1.5%	-5.9%	-10.2%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	16,286	▼ -2.6%	-5.9%	-15.7%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	39,142	▼ -2.7%	-6.8%	-8.0%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	1,881	▲ 1.1%	-6.5%	-15.7%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	506	▲ 4.4%	-0.4%	9.4%	-0.9%
Alemania (DAX)	21,206	▲ 4.5%	0.4%	16.3%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,286	▲ 3.0%	-1.8%	8.3%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,276	▲ 5.6%	-1.0%	7.2%	3.7%
Japón (Topix)	2,559	▲ 4.9%	1.5%	1.5%	5.5%
China (Hang Seng)	21,395	▲ 2.2%	-7.3%	6.7%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,121	▼ -1.3%	2.1%	4.2%	5.1%
Brasil (Bovespa)	13,059	▼ -0.3%	9.2%	17.0%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,317,717	▼ -5.1%	4.2%	-12.1%	113.8%
México (Mexbol)	52,444	▼ -2.0%	0.9%	8.1%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,581	▼ -3.0%	-2.7%	20.2%	1.0%
Chile (IPSA)	7,632	▼ -2.8%	4.8%	18.2%	-3.9%
Perú (BVL)	29,843	▼ -2.2%	5.0%	5.6%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	3,938	▼ -7.2%	-10.7%	-14.6%	35.7%
Financial	818	▼ -2.1%	-5.7%	1.6%	28.4%
Healthcare	1,691	▼ -1.5%	-2.5%	5.4%	0.9%
Utilities	401	▲ 0.8%	0.0%	4.0%	19.6%
Energy	719	▲ 1.3%	4.2%	9.8%	2.3%
Industrials	1,100	▼ -3.4%	-4.6%	-1.4%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,504	▲ 0.9%	-2.9%	-3.7%	30.2%
Value	1,728	▲ 3.1%	-3.5%	3.0%	5.1%
Defensive	5,415	▲ 1.4%	-1.2%	6.6%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.14	▲ 0.3%	5.3%	10.0%	-6.2%
Libra (GBP)	1.33	▲ 1.6%	2.9%	6.2%	-1.7%
Yen (JPY)	142.2	▲ 0.9%	5.5%	10.6%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.30	▼ -0.1%	-0.6%	0.0%	-2.7%
Sol (PEN)	3.72	▲ 0.1%	-1.3%	0.9%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.7%	-3.9%	-6.5%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.24	▲ 0.9%	0.2%	4.0%	-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	3.80%	▼ -16	-9	-44	-1
Tesoro Americano 5Y	3.94%	▼ -22	-1	-44	53
Tesoro Americano 10Y	4.32%	▼ -16	12	-24	69
Soberanos Perú 5Y	5.33%	▲ 7	-6	-31	-48
Soberanos Perú 10Y	6.83%	▲ 8	2	-2	22
Globales Perú 5Y	5.09%	▼ -31	10	0	4
Corporativos Latam US\$	6.79%	▼ -25	28	7	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	832	▲ 0.09%	0.23%	1.26%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,342	▲ 0.38%	0.35%	1.94%	4.10%
Grado de Inversión Global	486	▲ 0.99%	2.10%	4.79%	-1.69%
High Yield Global	489	▲ 1.31%	-0.25%	1.74%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,652	▲ 1.18%	-0.49%	3.37%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	488	▲ 1.14%	-2.30%	0.70%	5.95%
Globales Perú US\$	868	▲ 1.98%	-1.73%	1.70%	-2.43%
Soberanos Perú (S/.)	225	▲ 0.15%	0.90%	2.58%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,308.7	▲ 2.7%	6.0%	25.3%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.74	▲ 4.8%	-5.9%	17.7%	3.5%
Petróleo \$/barril	64.7	▲ 5.2%	-9.5%	-9.8%	0.1%
Real State	4,527	■ 0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
TIPS	244.45	▲ 1.3%	-1.7%	2.1%	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%*	3.53%*	3.30%
Tasa de Referencia	5.00%	4.75%	4.50%
Inflación	1.97%**	1.28%**	1.70%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	5,283	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	2.4%***	1.40%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.00%
Inflación	2.7%**	2.8%****	2.70%
Oro \$/oz.	2,641	3,309	2,600
Petróleo \$/barril	71.7	64.7	71.0

*Dato de enero 2025 (a/a)

***Dato del 4Q 2024 (anualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

**Dato de marzo 2025 (a/a) (Inflación de Lima Metropolitana)

****Dato de febrero 2025 (a/a) Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

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

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

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

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



Disclaimer

Este reporte ha sido preparado por Scotiabank Peru S.A.A. (el “Banco”) solo para propósitos informativos. La información contenida en el presente documento ha sido recolectada u obtenida de fuentes reconocidas como confiables, incluyendo y no limitado a fuentes públicas de información, pero no se brinda ninguna declaración o garantía, expresa o tácita, respecto a su veracidad o precisión y la información no debería ser tomada como una representación por medio de la cual el Banco o cualquiera de sus afiliadas o trabajadores asumen responsabilidad alguna. El Banco o sus afiliadas no aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas generadas por el uso de este reporte o su contenido. Usted deberá analizar la manera en que se utiliza la información de este reporte, ya que podría estar expuesto a riesgos significativos y debería de considerar cautelosamente su habilidad para soportar cualquier riesgo a través de consultas con sus propios asesores legales, contables, tributarios y otros especialistas. Este reporte no puede ser reproducido enteramente o de forma parcial, o referido de ninguna manera, así como la información contenida en él no puede ser referida sin el consentimiento expreso de Scotiabank Peru S.A.A.™ marca de The Bank of Nova Scotia usada bajo la licencia, donde sea aplicable. Scotia Wealth Management® marca registrada de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia ™ marca de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia, Scotia Wealth Management ™ integra los servicios de banca privada internacional ofrecidos en el Perú por Scotiabank Perú S.A.A. una entidad supervisada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de la República del Perú.