

Insights & Markets

24 de marzo, 2025



“Invertir con éxito se trata de gestionar riesgo, no de evitarlo.”
-BENJAMIN GRAHAM

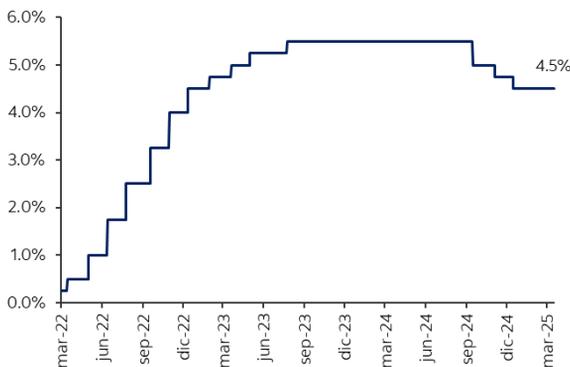
La reciente reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) trajo consigo decisiones clave para el panorama económico, reduciendo los temores de recesión que había inquietado a los mercados semanas atrás. Con el incremento en la incertidumbre económica y ajustes en las proyecciones tras el mandato de Trump, este evento redefine las expectativas y plantea nuevas interrogantes sobre el futuro de la política monetaria y su impacto global. ¿Qué nos indican estos datos? ¿Qué esperamos hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

TASA ESTABLE Y PROYECCIONES AJUSTADAS

El FOMC mantuvo la tasa de interés de referencia sin cambios en el rango 4.25%-4.50% continuando una pausa en el ciclo de recortes iniciado en septiembre de 2024 (ver Gráfico 1). En su revisión trimestral, destacó el ajuste a la baja en las expectativas de crecimiento del PBI para los próximos tres años (ver Gráfico 2) mientras que se ajustó al alza la expectativa de inflación, debido al efecto arancelario, restricciones a la inmigración y política fiscal (ver Gráfico 3). La tasa de desempleo fue ajustada al alza para este año y se mantuvo estable para los próximos (ver Gráfico 4), lo que sugiere que niveles más altos podrían favorecer un eventual recorte de tasas.

Tasa de interés de referencia

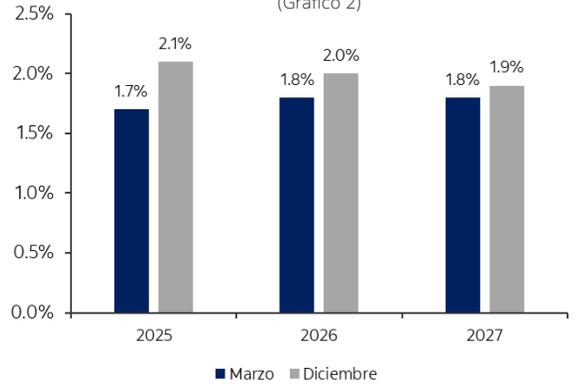
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 21 de marzo del 2025.

Comparación de pronósticos de crecimiento del PBI

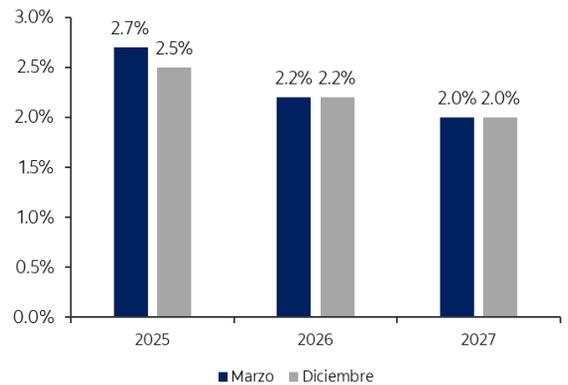
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 21 de marzo del 2025.

Comparación de pronósticos de inflación PCE

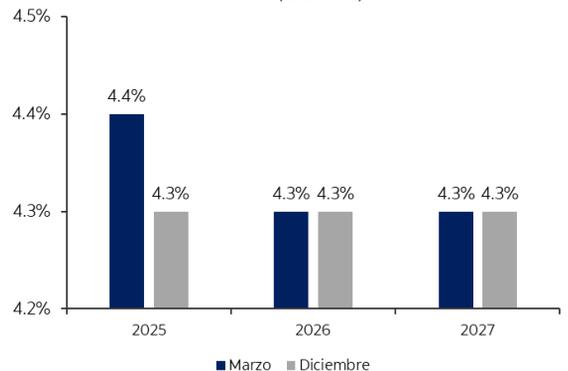
(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 21 de marzo del 2025.

Comparación de pronósticos de la tasa de desempleo

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 21 de marzo del 2025.

¿QUÉ NOS INDICA EL DIAGRAMA DE PUNTOS?

El diagrama de puntos es un gráfico que registra la proyección de cada funcionario de la Fed para la tasa de interés a corto plazo del banco central. Durante el comité del miércoles pasado, la mayoría de los votantes prevén dos recortes más este año, de 25pbs cada uno, que lo situaría en un rango entre 3.75%-4.00%, manteniendo sus proyecciones de diciembre y coincidiendo con las expectativas del mercado. Solo dos miembros predijeron que la Fed recortaría más de dos veces. De cara al futuro, la mayoría de los funcionarios prevén dos recortes de tasas de interés adicionales durante el 2026 y al menos un recorte más en el 2027 (ver Gráfico 5). Cabe destacar que el mercado no prevé un recorte hasta la reunión de junio de 2025.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

Tras la publicación del anuncio de la Fed, los rendimientos de los bonos del tesoro de 10 años cayeron a su nivel más bajo en dos semanas, situándose en 4.25% (ver Gráfico 6). Esto se debe a menores expectativas de crecimiento económico y una reducción de la liquidez subyacente sobre la tenencia de bonos del tesoro en 5 mil millones de dólares mensuales en lugar de 20 mil millones, lo cual impulsó a aumentar el precio.

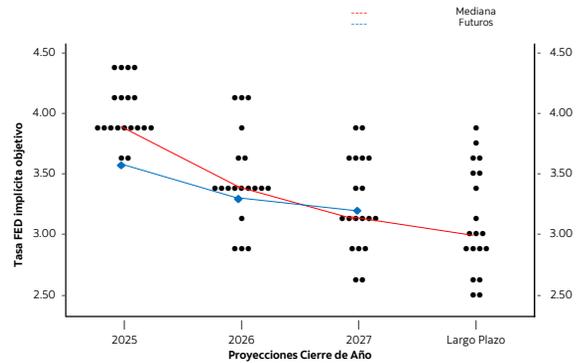
¿QUÉ ESPERAMOS HACIA ADELANTE?

En cuanto a la renta fija, seguimos favoreciendo la renta fija de alta calidad, como los bonos corporativos con grado de inversión, que podrían ofrecer cobertura ante los riesgos comerciales. Así como, 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.

En cuanto a la renta variable, mantenemos un sesgo alcista con posible ruptura a corto plazo del S&P 500 (ver Gráfico 7). Los vientos de cola estructurales de la IA y un sólido crecimiento de ganancias impulsarán los mercados al alza una vez que la incertidumbre continúe diluyéndose.

Diagrama de puntos

(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 21 de marzo del 2025.

Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 21 de marzo del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 7)



Fuente: Stockcharts. Información al 21 de marzo del 2025.

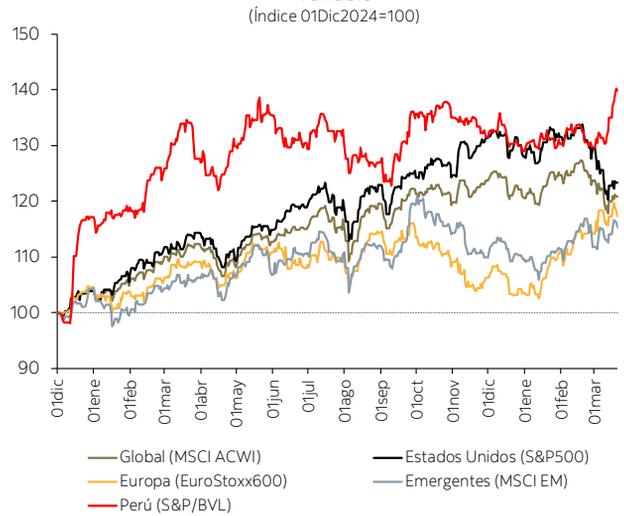
Estados Unidos

- Los mercados cerraron al alza luego de tres semanas negativas tras insinuaciones de Trump sobre una mayor flexibilidad arancelaria a ciertas industrias.
- La Reserva Federal (Fed) mantuvo sin cambios su tasa de interés en el rango 4.25%-4.50% en su reunión de marzo, en línea con el consenso del mercado.
- Las ventas minoristas aumentaron 0.2% intermensual durante febrero, recuperándose de una caída de 1.2% durante enero, aunque muy por debajo de las expectativas del mercado de 0.6%.
- El gobierno de EEUU impuso recientemente nuevas sanciones a Irán, entre ellas a una refinería de petróleo independiente en China que ha estado adquiriendo y procesando crudo iraní.
- Las negociaciones para un posible alto al fuego en el conflicto entre Rusia y Ucrania avanzan con reuniones separadas organizadas por EEUU. Se espera concretar un acuerdo de tregua para el 20 de abril.

Europa y Emergentes

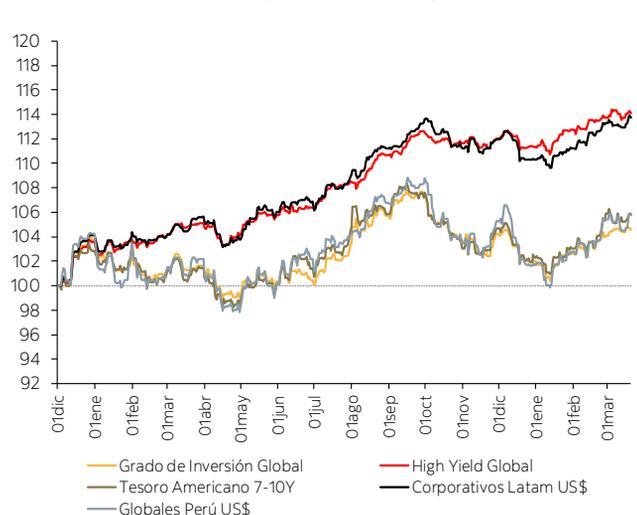
- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana al alza tras la aprobación final del plan fiscal a proyectos de defensa e infraestructura en Alemania; mientras que China mostró data consistente.
- La tasa de inflación de la Zona Euro cayó a 2.3% interanual durante febrero, desde el máximo de seis meses de 2.5% registrado en enero. La inflación se mantiene por encima del objetivo de 2.0% del Banco Central Europeo (BCE). En términos mensuales, la inflación aumentó 0.4 % durante febrero.
- El Banco Popular de China (PBoC) mantuvo estables sus tasas de interés, en línea con lo esperado por el mercado. El PBoC mantuvo la tasa de préstamo preferencial a 5 años en 3.6%, mientras que la tasa a 1 año se mantuvo en 3.1%, ambas desde octubre del 2024. Además, la entidad proyecta alcanzar la meta de crecimiento económico de 5.0% para 2025 en medio de posibles presiones inflacionarias por los aranceles de EEUU y una lenta recuperación económica.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



| Índice | Ult. 7 días | MTD | YTD | 2024 |
|-------------------------|-------------|--------|--------|--------|
| Global (MSCI ACWI) | 0.7 % | -2.4 % | 0.1 % | 15.7 % |
| Estados Unidos (S&P500) | 0.5 % | -4.8 % | -3.6 % | 23.3 % |
| Europa (EuroStoxx600) | 0.0 % | 2.7 % | 13.2 % | -0.9 % |
| Emergentes (MSCI EM) | 1.1 % | 3.1 % | 5.2 % | 5.1 % |
| Perú (S&P/BVL) | 3.5 % | 7.9 % | 8.5 % | 10.0 % |

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



| Índice | Ult. 7 días | MTD | YTD | 2024 |
|---------------------------|-------------|--------|-------|--------|
| Grado de Inversión Global | 0.2 % | 0.5 % | 2.5 % | -1.7 % |
| High Yield Global | 0.3 % | 0.3 % | 2.4 % | 7.5 % |
| Tesoro Americano 7-10Y | 0.6 % | -0.1 % | 3.4 % | -0.5 % |
| Corporativos Latam US\$ | 0.7 % | 0.4 % | 3.1 % | 5.9 % |
| Globales Perú US\$ | 1.2 % | 0.3 % | 4.0 % | -2.4 % |

Retornos al 21.03.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

| Mercados Globales ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|---------------------------------|--------|------------|-------|-------|-------|
| Mundo (MSCI ACWI) | 842 | ▲ 0.7% | -2.4% | 0.1% | 15.7% |
| Estados Unidos (S&P500) | 5,668 | ▲ 0.5% | -4.8% | -3.6% | 23.3% |
| Estados Unidos (Nasdaq) | 17,784 | ▲ 0.2% | -5.6% | -7.9% | 28.6% |
| Estados Unidos (Dow Jones) | 41,985 | ▲ 1.2% | -4.2% | -1.3% | 12.9% |
| Estados Unidos (Russell 2000) | 2,057 | ▲ 0.6% | -4.9% | -7.8% | 10.0% |
| Europa (EuroStoxx 600) | 550 | ■ 0.0% | 2.7% | 13.2% | -0.9% |
| Alemania (DAX) | 22,892 | ▼ -1.0% | 5.7% | 19.7% | 11.7% |
| Francia (CAC 40) | 8,043 | ▼ -0.4% | 3.2% | 14.0% | -8.5% |
| Reino Unido (FTSE 100) | 8,647 | ▲ 0.1% | 0.7% | 9.2% | 3.7% |
| Japón (Topix) | 2,804 | ▲ 2.7% | 5.4% | 6.0% | 5.5% |
| China (Hang Seng) | 23,690 | ▼ -1.1% | 3.3% | 18.0% | 18.3% |

| Mercados Emergentes ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|-----------------------------------|-----------|------------|-------|-------|--------|
| Emergentes (MSCI EM) | 1,131 | ▲ 1.1% | 3.1% | 5.2% | 5.1% |
| Brasil (Bovespa) | 13,234 | ▲ 2.9% | 11.0% | 19.0% | -29.5% |
| Argentina (Merval) | 2,433,538 | ▲ 4.0% | 9.8% | -7.3% | 113.8% |
| México (Mexbol) | 52,672 | ▼ -1.3% | 2.4% | 9.8% | -30.0% |
| Colombia (COLCAP) | 1,609 | ▼ -1.7% | 0.3% | 24.0% | 1.0% |
| Chile (IPSA) | 7,586 | ▲ 1.1% | 7.1% | 20.8% | -3.9% |
| Perú (BVL) | 30,363 | ▲ 3.5% | 7.9% | 8.5% | 10.0% |

| Sectores Estados Unidos ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|---------------------------------------|-------|------------|-------|-------|-------|
| Technology | 4,171 | ▼ -0.1% | -5.4% | -9.5% | 35.7% |
| Financiar | 821 | ▲ 1.9% | -5.3% | 2.0% | 28.4% |
| Healthcare | 1,704 | ▲ 1.1% | -1.7% | 6.2% | 0.9% |
| Utilities | 397 | ▼ -0.2% | -0.8% | 3.2% | 19.6% |
| Energy | 703 | ▲ 3.2% | 1.9% | 7.3% | 2.3% |
| Industrials | 1,117 | ▲ 0.8% | -3.1% | 0.1% | 15.6% |

| Global Equity Factors ^{5/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|-------------------------------------|-------|------------|-------|------|-------|
| Momentum | 4,718 | ▲ 1.1% | -4.0% | 0.8% | 30.2% |
| Value | 1,830 | ▲ 1.0% | 1.9% | 9.0% | 5.1% |
| Defensive | 5,423 | ▲ 0.5% | -0.4% | 6.7% | 10.9% |

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

| (+) Apreciación y (-) Depreciación | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|-------------------------------------|-------|------------|-------|-------|--------|
| Euro (EUR) | 1.08 | ▼ -0.6% | 4.3% | 4.5% | -6.2% |
| Libra (GBP) | 1.29 | ▼ -0.1% | 2.7% | 3.2% | -1.7% |
| Yen (JPY) | 149.3 | ▼ -0.5% | 0.9% | 5.3% | -10.3% |
| Yuan (CNY) | 7.25 | ▼ -0.2% | 0.4% | 0.7% | -2.7% |
| Sol (PEN) | 3.64 | ▲ 0.6% | 1.5% | 3.3% | -1.4% |
| Índice del Dólar (DXY) | 0.08 | ▲ 0.4% | -2.1% | -2.9% | 8.0% |
| Índice de Monedas Emergentes (EMCI) | 2.24 | ▼ -0.3% | 1.2% | 4.4% | -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 | 3.95% | ▼ -7 | -4 | -29 | -1 |
| Tesoro Americano 5Y | 4.00% | ▼ -9 | -2 | -38 | 53 |
| Tesoro Americano 10Y | 4.25% | ▼ -7 | 4 | -32 | 69 |
| Soberanos Perú 5Y | 5.27% | ▲ 4 | 12 | -37 | -48 |
| Soberanos Perú 10Y | 6.68% | ▼ -1 | 10 | -17 | 22 |
| Globales Perú 5Y | 4.95% | ▼ -11 | -7 | -13 | 4 |
| Corporativos Latam US\$ | 6.49% | ▼ -3 | 8 | -23 | -32 |

| Índices ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|---------------------------|-------|------------|--------|-------|--------|
| Tesoro Americano 0-3M | 829 | ▲ 0.08% | 0.25% | 0.94% | 5.25% |
| Tesoro Americano 1-3Y | 1,335 | ▲ 0.20% | 0.29% | 1.41% | 4.10% |
| Grado de Inversión Global | 475 | ▲ 0.16% | 0.48% | 2.50% | -1.69% |
| High Yield Global | 492 | ▲ 0.32% | 0.29% | 2.44% | 7.50% |
| Tesoro Americano 7-10Y | 2,653 | ▲ 0.60% | -0.06% | 3.44% | -0.50% |
| Corporativos Latam US\$ | 500 | ▲ 0.73% | 0.37% | 3.11% | 5.95% |
| Globales Perú US\$ | 888 | ▲ 1.23% | 0.35% | 3.99% | -2.43% |
| Soberanos Perú (S/.) | 226 | ▲ 0.23% | -0.11% | 2.90% | 7.40% |

ALTERNATIVOS

| Activos | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|--------------------|---------|------------|-------|-------|-------|
| Oro \$/oz. | 3,021.4 | ▲ 0.7% | 6.1% | 14.4% | 27.5% |
| Cobre \$/TM. | 5.09 | ▲ 4.5% | 12.7% | 26.4% | 3.5% |
| Petróleo \$/barril | 68.3 | ▲ 1.6% | -2.1% | -4.8% | 0.1% |
| Real State | 4,527 | ■ 0.0% | 0.0% | 0.0% | -2.6% |
| TIPS | 247.24 | ▲ 0.8% | 0.3% | 3.3% | 2.2% |

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

| País | 2024 | Nivel Actual | Proyección Scotiabank 2025 |
|------------------------|---------|--------------|----------------------------|
| Perú | | | |
| Tipo de cambio | 3.76 | 3.64 | 3.78 |
| Producto Bruto Interno | 2.47%* | 3.53%* | 3.30% |
| Tasa de Referencia | 5.00% | 4.75% | 4.50% |
| Inflación | 1.97%** | 1.48%** | 1.70% |

Estados Unidos

| | | | |
|--------------------------|---------|----------|-------|
| S&P 500 | 5,906 | 5,668 | 6,650 |
| Producto Bruto Interno | 3.1%*** | 2.3%*** | 1.40% |
| Tasa de Referencia - Fed | 4.50% | 4.50% | 4.00% |
| Inflación | 2.7%*** | 2.8%**** | 2.70% |
| Oro \$/oz. | 2,641 | 3,021 | 2,600 |
| Petróleo \$/barril | 71.7 | 68.3 | 71.0 |

*Dato de enero 2025 (a/a)

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

***Dato del 4Q 2024 (actualizado)

****Dato de febrero 2025 (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

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.