

Reporte mensual de mercados

Abril, 2025

CROSS ASSET – Abril 2025



El "Día de liberación" de EE.UU. provocó fuertes turbulencias en los mercados financieros con la imposición de aranceles recíprocos a escala global, llevando a las acciones a su peor desempeño a inicios de abril. Sin embargo, el posterior anuncio de una pausa de 90 días –con excepción de China-, trajo alivio a los mercados, permitiendo una recuperación gradual que se extendió hacia finales de mes.



A nivel de la macroeconomía, los datos siguen sólidos, aunque la economía registró una leve contracción en el primer trimestre, por el impacto de los anuncios de aranceles sobre el comercio exterior. La inflación siguió desacelerándose gracias a menores precios de energía y alimentos; mientras que, el empleo mostró resiliencia.



La Eurozona mantuvo un crecimiento bajo en el 1T25, aunque superando las expectativas del mercado. España impulsó el crecimiento europeo y Alemania continuó en recesión. El BCE recortó sus tipos de interés en 25pbs, confiando en la desaceleración de la inflación. En China, el estímulo de Pekín y el aumento de la producción industrial y exportaciones fortalecieron la economía durante el 1T25, aunque la actividad manufacturera privada mostró signos de contracción ante la incertidumbre comercial con EE.UU.



La Reserva Federal decidió mantener sin cambios su política monetaria, al considerar que, aunque se dispararon temores inmediatos de recesión, persiste un contexto económico incierto. En este contexto, la Fed reafirma su postura prudente, anticipando posibles ajustes más adelante en el año, en línea con sus estimaciones anteriores.

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Mundo (MSCI ACWI)	834	▲	3.1%	0.8%	-0.9%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,569	▲	3.6%	-0.8%	-5.3%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	17,446	▲	4.4%	0.9%	-9.7%	28.6%
Estados Unidos (Russell 2000)	1,964	▲	2.3%	-2.4%	-11.9%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	527	▲	2.2%	3.8%	14.0%	-0.9%
Japón (Topix)	2,667	▲	3.5%	5.4%	5.5%	5.5%
China (Hang Seng)	22,119	▲	0.3%	-4.0%	10.4%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Emergentes (MSCI EM)	1,113	▲	1.5%	1.0%	3.5%	5.1%
Brasil (Bovespa)	135,067	▲	2.6%	4.4%	22.1%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,100,844	▼	-7.7%	-17.4%	-26.8%	113.8%
México (Mexbol)	56,259	▲	0.9%	11.6%	20.8%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,637	▲	1.3%	1.3%	23.6%	1.0%
Chile (IPSA)	8,041	▲	0.7%	5.2%	25.1%	-3.9%
Perú (BVL)	30,107	▲	1.3%	0.2%	6.5%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Technology	4,084	▲	5.8%	1.6%	-11.4%	35.7%
Financial	811	▲	2.2%	-2.2%	0.8%	28.4%
Healthcare	1,637	▲	3.5%	-3.8%	2.0%	0.9%
Utilities	401	▲	0.7%	0.0%	4.2%	19.6%
Energy	617	▼	-1.0%	-13.7%	-5.7%	2.3%
Industrials	1,111	▲	4.0%	0.2%	-0.4%	15.6%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024	
Tesoro Americano 2Y	3.60%	▼	-27	-28	-64	-1
Tesoro Americano 5Y	3.73%	▼	-30	-22	-66	53
Tesoro Americano 10Y	4.16%	▼	-22	-4	-41	69
Soberanos Peru 5Y	5.21%	▼	-12	-19	-43	-48
Soberanos Peru 10Y	6.80%	▼	-4	-1	-5	22
Globales Peru 5Y	4.97%	▼	-15	-2	-12	4
Corporativos Latam US\$	6.59%	▼	-14	8	-13	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024	
Grado de Inversión Global	490	▲	0.92%	2.94%	5.65%	-1.69%
High Yield Global	495	▲	0.47%	0.92%	2.93%	7.50%
Globales Perú US\$	883	▲	1.19%	-0.05%	3.44%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	227	▲	0.96%	1.60%	3.29%	7.40%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Devaluación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Euro (EUR)	1.13	▲	0.1%	4.7%	9.4%	-6.2%
Yen (JPY)	143.06	▲	0.3%	4.8%	9.9%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.27	▲	0.2%	-0.2%	0.4%	-2.7%
Sol (PEN)	3.66	▲	0.8%	0.3%	2.5%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼	-0.4%	-4.0%	-6.6%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.22	▲	0.1%	1.1%	5.0%	-11.2%

PRINCIPALES COMMODITIES Y ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Oro \$/oz.	3,319	▲	1.3%	6.3%	25.7%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.56	▼	-5.9%	-9.4%	13.2%	3.5%
Petróleo \$/barril	58.21	▼	-6.5%	-18.6%	-18.8%	0.1%
TIPS	248.30	▲	0.9%	-0.2%	3.7%	2.2%

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

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

^{4/}Variación respecto al dólar americano.

MTD: Retorno en lo que va del mes

YTD: Retorno en lo que va del año

Fuente: Bloomberg

ESTADOS UNIDOS

Señales tempranas de una desaceleración económica

La actividad económica del primer trimestre se contrajo ligeramente, siendo la primera lectura negativa desde 2022. Esto se debió a un repunte de las importaciones, el consumo privado se desaceleró, pero se mantuvo resiliente, soportado por el buen desempeño del mercado laboral y del ingreso, la inversión fija y los inventarios aumentaron, reflejando el adelanto de compras de bienes importados ante los anuncios de aranceles futuros.

Los indicadores adelantados reflejaron una desaceleración, impulsados por la incertidumbre comercial y su efecto en las cadenas de suministro (ver Gráfico 1). Asimismo, las expectativas empresariales a un año cayeron a uno de los niveles más bajos desde la pandemia.

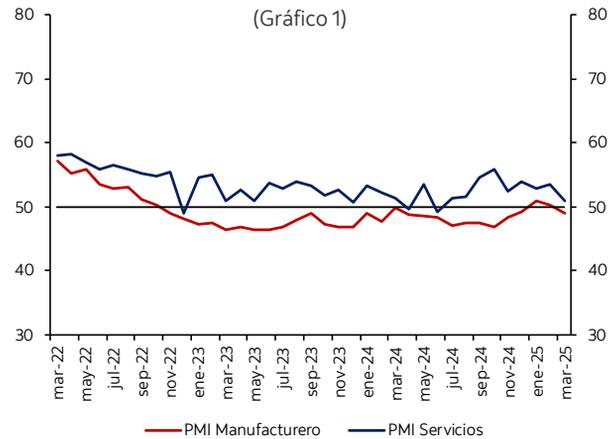
En cuanto a los precios, la inflación general como la subyacente continuaron desacelerando, impulsadas por la caída en los precios de la energía y alimentos (ver Gráfico 2). Aunque el componente de servicios se desaceleró, los precios de los bienes empezaron a incrementarse en menor medida de lo esperado. Dado esto, la Fed decidió mantener la tasa de interés en 4.25%-4.50% durante el mes.

Mercado laboral menos dinámico, aunque resiliente

En el mes, las nóminas no agrícolas superaron las expectativas en la creación de empleo (ver Gráfico 3); mientras que la tasa de desempleo se mantuvo estable. La creación de empleo fue liderada por el sector de salud y educación. El empleo en el sector gubernamental disminuyó en 9 mil puestos, influenciado por los recortes implementados por el Departamento de Eficiencia Gubernamental (DOGE).

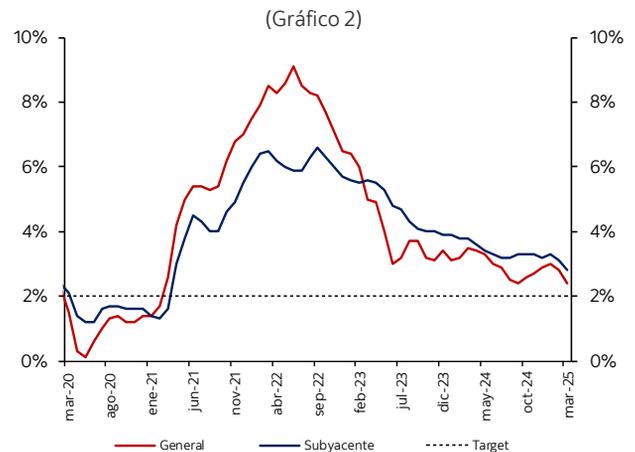
Por otro lado, los ingresos personales registraron una ligera caída; mientras que el gasto mostró un incremento. En conjunto, el mercado laboral parece estar en una fase de ajuste, con señales de enfriamiento en ciertos sectores, pero sin indicios claros de una recesión inminente.

EE.UU.: Indicadores adelantados de actividad económica



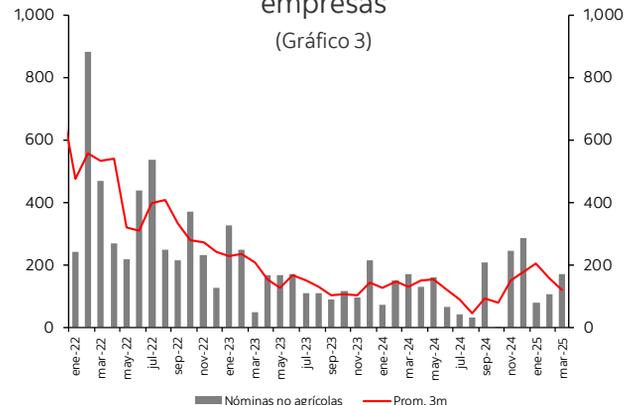
Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2025.

EE.UU.: Inflación general y subyacente



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2025.

EE.UU.: Creación de empleo privado y planes de contratación de pequeñas empresas



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2025.

EUROPA

Crecimiento trimestral se mantiene estable gracias a la flexibilización monetaria del BCE

La economía de la Zona Euro durante el primer trimestre creció 1.2%, el mismo ritmo del trimestre anterior, pero superando las expectativas del mercado (ver Gráfico 4). Entre las mayores economías de la Euro Zona, Alemania se mantuvo en recesión; mientras que España destacó con el mayor crecimiento de la región. El paquete de gasto en infraestructura y defensa de Alemania debería apoyar el crecimiento de la Zona Euro. Aunque es poco probable que este impulso sea relevante en 2025 y podría ser finalmente eclipsado por los vientos en contra del comercio internacional.

Por otro lado, el BCE recortó los tres tipos de interés en 25pbs, bajando la tasa de refinanciación al 2.40%, tasa de depósito al 2.25% y tasa de marginal de crédito al 2.65% gracias a la creciente confianza en que la inflación va camino de volver de forma sostenible al objetivo de 2.0% (ver Gráfico 5).

CHINA

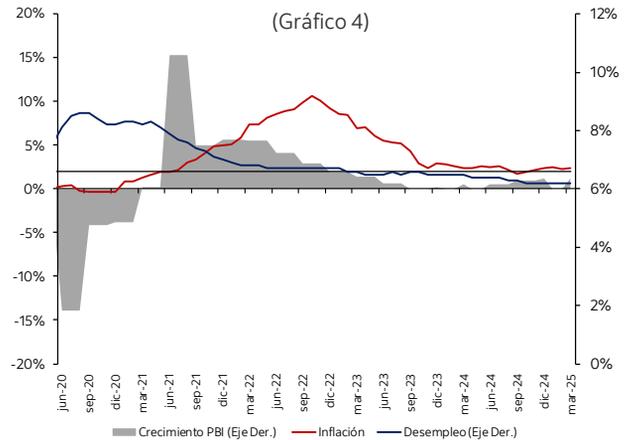
China mantiene crecimiento económico en medio de creciente incertidumbre comercial

La economía china siguió expandiéndose durante el 1T25 (5.4%), manteniendo el mismo ritmo del 4T24 y superando las expectativas del mercado, en medio del continuo estímulo económico del gobierno. También se vio impulsado por la robusta producción industrial e incremento en las exportaciones, ya que las empresas aceleraron sus envíos ante la inminente imposición de aranceles.

La actividad manufacturera del sector privado cayó ligeramente en abril en medio de la creciente preocupación por el impacto arancelario entre China y EE.UU. Tanto la producción como los nuevos pedidos disminuyeron tras haber aumentado el mes anterior (ver Gráfico 6).

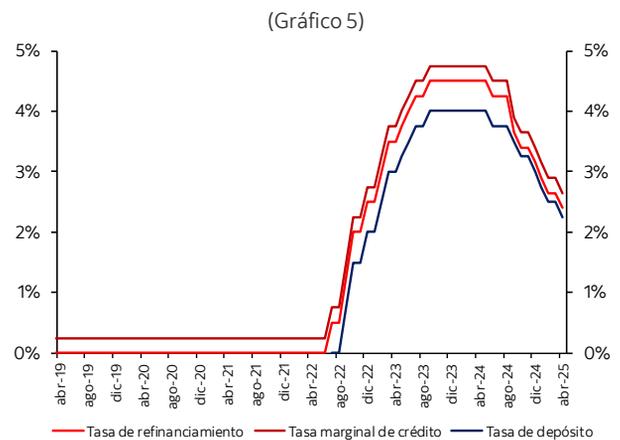
Por último, el BPoC mantuvo sin cambios su tasa de interés para préstamos por sexto mes consecutivo en abril. La tasa de préstamo a 5 años en 3.6%; mientras que la tasa a 1 año se mantuvo en 3.1%.

Zona Euro: Indicadores macroeconómicos de estanflación



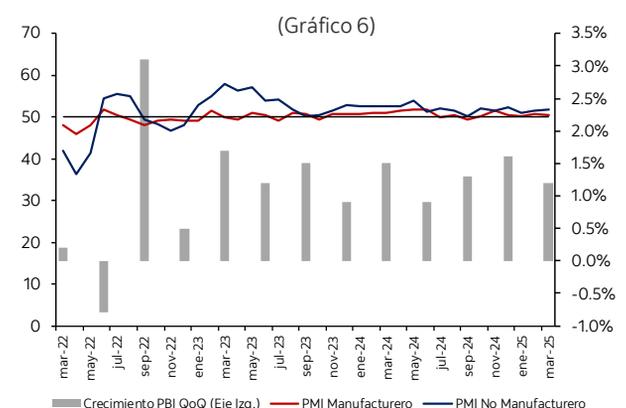
Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2025.

Zona Euro: Tasas clave del BCE



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2025.

China: Crecimiento económico e indicadores adelantados



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2025.

RENTA VARIABLE

Extrema volatilidad durante la primera quincena de abril provocada por aranceles

El “Día de liberación” del gobierno estadounidense sacudió los mercados financieros con los anunciados aranceles recíprocos. En respuesta, las acciones sufrieron su peor desempeño en las dos primeras semanas de abril. La represalia de China desencadenó una fuerte escalada, que culminó en un arancel de 145% sobre los bienes importados de China. No obstante, una pausa de 90 días en los aranceles recíprocos con todos los países excepto China, generó alivio a los mercados, lo que impulsó una recuperación gradual que continuó hacia finales del mes gracias a mayores expectativas de resultados corporativos (ver Gráfico 1).

Las materias primas registraron un comportamiento mixto en general durante el mes, ya que siguieron beneficiándose de la depreciación del dólar estadounidense. El oro alcanzó un nuevo récord por cuarto mes consecutivo debido a los temores respecto de aranceles, inflación y déficit fiscal; mientras que los demás metales preciosos y básicos como la plata y el petróleo crudo registraron pérdidas porcentuales de dos dígitos (ver Gráfico 2).

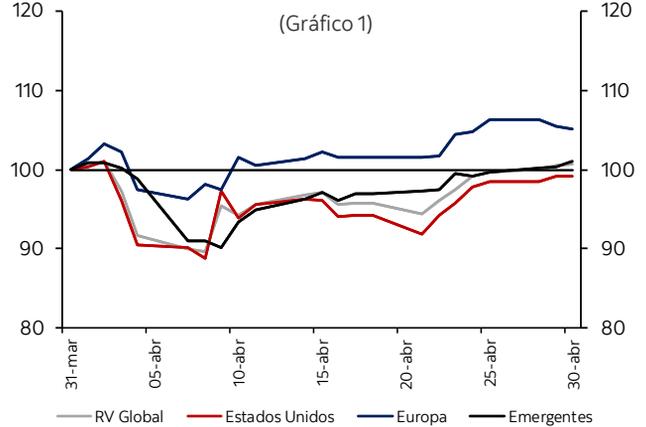
RENTA FIJA

Descenso significativo en rendimientos de bonos del Tesoro ante preocupaciones económicas

La curva de rendimiento de los bonos del tesoro experimentó una caída durante abril, con la tasa a 2 años registrando caídas de 28pbs y la de 5 años 22pbs, generando una apreciación en el precio de los bonos. La búsqueda de activos seguros reflejó el nerviosismo del mercado ante posibles impactos negativos en el crecimiento económico por las políticas arancelarias.

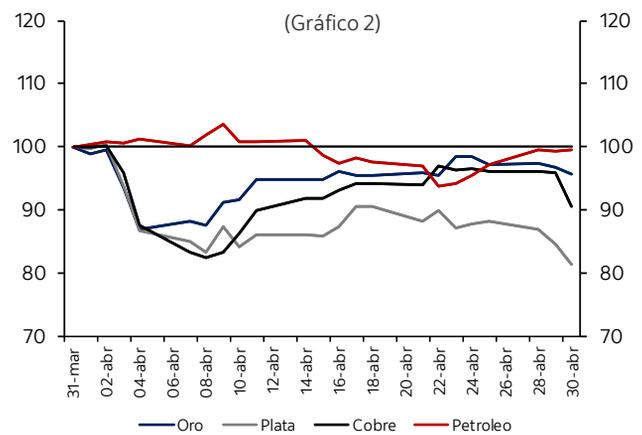
Favorecemos un posicionamiento defensivo en la duración estadounidense y los créditos de alta calidad, dado que la incertidumbre aún puede continuar y los riesgos para el crecimiento económico se han intensificado.

Rendimiento de los principales índices de Renta Variable (Marzo 2025 = 100)



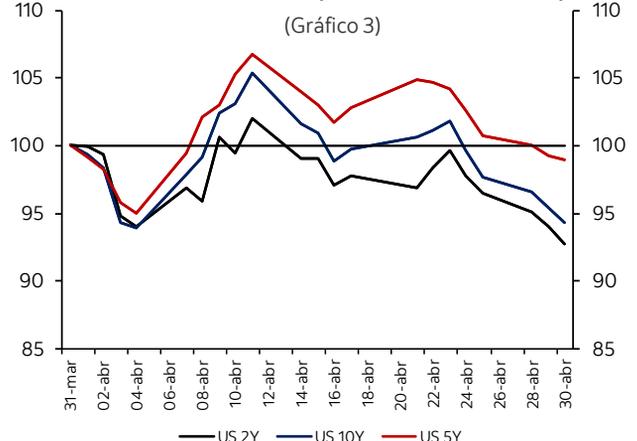
Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2025.

Rendimientos de los principales commodities (Marzo 2025 = 100)



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2025.

Rentabilidad (Yield) de los Bonos del Tesoro Norteamericano (Marzo 2025 = 100)



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de abril de 2025.

POSICIONAMIENTO	COMENTARIOS	
Money market	● UW	Ciclo de flexibilización monetaria cerca de su fase final. Posibilidad de pausa y tasas de interés relativamente altas por más tiempo ante incertidumbre comercial reduce riesgo de reinversión.
Renta fija		
Deuda de grado de inversión ¹	● OW	Mantenemos nuestra preferencia en activos con exposición al tramo medio de la curva de tasas de interés. Priorizamos emisores con alta calidad crediticia en un contexto en que se deterioran las expectativas de crecimiento económico y aumentan las expectativas de inflación.
Deuda de grado especulativo ²	● UW	Nuestra visión continúa siendo de cautela, más aún con riesgos más visibles sobre el crecimiento económico y la inflación. Emisores HY enfrentan refinanciaciones a tasas de interés relativamente alta y con mayores probabilidades de default.
Renta Variable		
Estados Unidos	● OW	Mantenemos una visión favorable para la renta variable norteamericana. El drawdown registrado en abril no vulneró la trayectoria alcista de largo plazo. Priorizamos emisores de alta calidad, dado el contexto de incertidumbre en el comercio exterior global y los riesgos sobre el crecimiento económico y la inflación. Las valorizaciones se acercan al promedio histórico y lucen ahora más atractivas.
Europa	● UW	La economía ha logrado mantener un crecimiento bajo, aunque Alemania permanece en recesión. Los riesgos de desaceleración son ahora mayores por los posibles impactos de los aranceles de EE. UU, con pausa por el momento, pero sin que se hayan iniciado las negociaciones. Aunque las valorizaciones se han mostrado en línea con el promedio histórico, los riesgos nos sugieren mantener una posición de cautela.
Mercados emergentes (ME)	● N	La economía China se ha mostrado resiliente, con capacidad de respuesta y preparada para este episodio de tensiones comerciales con EE. UU. Nuestra visión neutral toma en cuenta que las valorizaciones para mercados emergentes se encuentran alineadas con su promedio histórico.

Posicionamiento



Overweight



Neutral



Underweight

¹ Deuda corporativa de alta calidad crediticia (Investment Grade, IG)

² Deuda corporativa de baja calidad crediticia (High Yield, HY)

Fuente: Estrategia de Inversiones Wealth Management Scotiabank Perú

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 Kassandra | 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.