

Reporte mensual de mercados

Marzo, 2025

CROSS ASSET – Marzo 2025



Las bolsas en EE.UU. tendieron a la baja durante todo el mes, ya que las rápidas actualizaciones sobre la política comercial inquietaron a los inversores. El sector tecnológico y el consumo discrecional continuaron presionando a la baja al principal índice estadounidense.



A nivel de la macroeconomía, los datos han mostrado una notable resiliencia en la actividad económica, una desaceleración en la inflación sigue apoyando nuestra perspectiva de un “soft landing” a corto plazo; mientras que, el empleo muestra un panorama mixto por parte del sector gubernamental.



La Zona Euro enfrenta una desaceleración en el crecimiento y un débil sentimiento empresarial. Aunque los recortes del BCE podrían mitigar algunos riesgos, se espera un crecimiento inferior al 1.0% este año, afectado por aranceles de EE. UU. Por otro lado, en China el sector privado continuó reflejando señales tempranas de una recuperación. Sin embargo, se considera necesario un mayor apoyo frente a la incertidumbre de los aranceles propuestos por Trump.



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. Las proyecciones de crecimiento fueron ajustados a la baja y los sectores productivos muestran señales dispares. 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)	827	▼	-2.9%	-4.1%	-1.7%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,612	▼	-2.7%	-5.8%	-4.6%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	17,299	▼	-4.9%	-8.2%	-10.4%	28.6%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,012	▼	-4.6%	-7.0%	-9.8%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	534	▼	-2.5%	-0.4%	9.9%	-0.9%
Japón (Topix)	2,659	▼	-4.3%	-0.6%	0.1%	5.5%
China (Hang Seng)	23,120	▼	-3.4%	0.7%	15.1%	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%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024	
Tesoro Americano 2Y	3.88%	▼	-15	-11	-36	-1
Tesoro Americano 5Y	3.95%	▼	-15	-7	-43	53
Tesoro Americano 10Y	4.21%	▼	-12	0	-36	69
Soberanos Peru 5Y	5.39%	▲	8	24	-25	-48
Soberanos Peru 10Y	6.81%	▲	9	23	-3	22
Globales Peru 5Y	4.98%	▼	-6	-3	-10	4
Corporativos Latam US\$	6.51%	▼	-1	10	-21	-32

Índices ^{2/}	Nivel		Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	475	▲	0.38%	0.51%	2.53%	-1.69%
High Yield Global	491	▼	-0.48%	-0.02%	2.12%	7.50%
Globales Perú US\$	880	▼	-0.26%	-0.50%	3.11%	-2.43%
Soberanos Perú (S/.)	223	▼	-0.87%	-1.39%	1.59%	7.40%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Euro (EUR)	1.08	▲	0.1%	4.3%	4.5%	-6.2%
Yen (JPY)	149.97	▲	0.5%	0.4%	4.8%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.26	▲	0.1%	0.3%	0.6%	-2.7%
Sol (PEN)	3.68	▼	-0.8%	0.3%	2.2%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲	0.2%	-1.8%	-2.7%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.25	▼	-0.7%	0.6%	3.8%	-11.2%

PRINCIPALES COMMODITIES Y ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,123	▲ 3.6%	9.6%	18.2%	27.5%
Cobre \$/TM.	5.03	▼ -0.6%	11.5%	25.0%	3.5%
Petróleo \$/barril	71.48	▲ 3.4%	2.5%	-0.3%	0.1%
TIPS	248.78	▲ 1.1%	0.9%	3.9%	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

Fed opta por cautela ante incertidumbre arancelaria

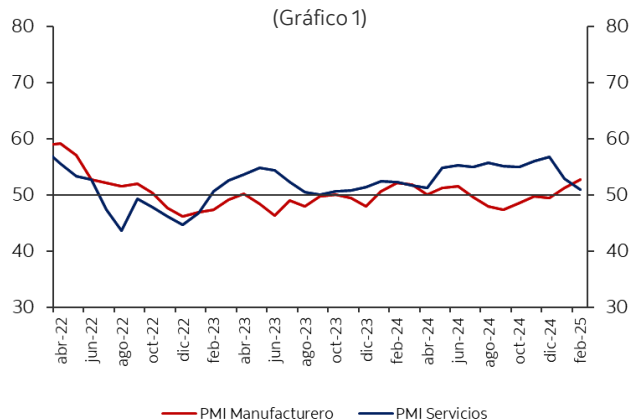
Durante la última reunión del FOMC, se descartó la recesión que había inquietado a los mercados a inicios del mes. Sin embargo, las proyecciones de crecimiento del PBI para los próximos tres años se ajustaron a la baja debido a la creciente incertidumbre económica. Los indicadores adelantados continuaron reflejando signos de una rotación sectorial tras el ingreso de Trump. El sector manufacturero mostró un repunte impulsado por preocupaciones sobre aranceles y las posibles reacciones de socios comerciales, mientras que el sector servicios evidenció una desaceleración desde diciembre, reflejo de un deterioro en las expectativas empresariales (ver Gráfico 1).

En cuanto a los precios, la inflación general como la subyacente cayeron ligeramente durante el mes, impulsadas por la caída en los precios de la energía. Sin embargo, el componente de servicios sigue superando el umbral de 3.0% y se mantiene persistentemente estable. Dado esto, la Fed decidió mantener la tasa de interés en 4.25%-4.50% y prevén dos recortes más este año de 25pbs cada uno que los situarían entre 3.75%-4.00% para junio, manteniendo sus proyecciones de diciembre (ver Gráfico 2).

Panorama mixto de empleo con presiones del DOGE

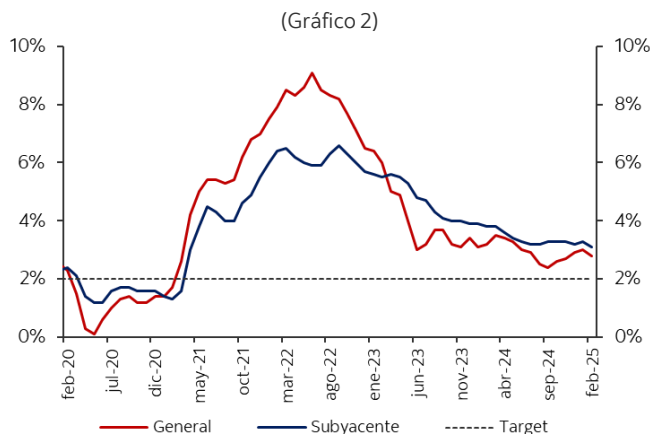
En febrero, las nóminas no agrícolas registraron una desaceleración en la creación de empleo, mientras que la tasa de desempleo subió ligeramente. El empleo en el sector gubernamental disminuyó en 10,000 puestos, influenciado por los recortes implementados por el Departamento de Eficiencia Gubernamental (DOGE), aunque con un impacto menor al esperado. Sin embargo, se espera que los ajustes presupuestarios y los aranceles pesen aún más en el mercado laboral en los próximos meses. Por otro lado, los ingresos promedio por hora continúan en ascenso principalmente en sectores como servicios privados de educación y salud (ver Gráfico 3).

EE.UU.: Indicadores adelantados de actividad económica



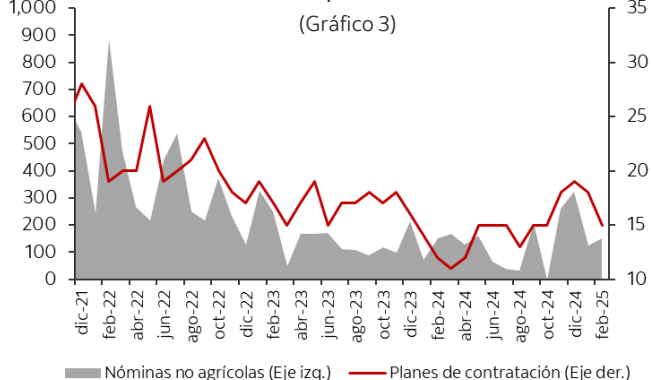
Fuente: Bloomberg. Información al 31 de marzo de 2025.

EE.UU.: Inflación general y subyacente



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de marzo de 2025.

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



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de marzo de 2025.

EUROPA

Deterioro en el crecimiento económico bajo la sombra de la incertidumbre comercial

Pese a una moderación en el desempleo, la perspectiva de crecimiento para la Zona Euro ha seguido deteriorándose desde principios de año con un crecimiento inferior al 1.0% y en menor medida si EE.UU. impone aranceles para el bloque especialmente para la industria automotriz y farmacéutica (ver Gráfico 4). 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.

El BCE, en línea con una política monetaria más laxa, recortó los tres tipos de interés en 25pbs gracias a una desaceleración continua de la inflación. La facilidad de depósito se redujo al 2.50%, refinanciación al 2.65% y marginal de crédito al 2.90% (ver Gráfico 5).

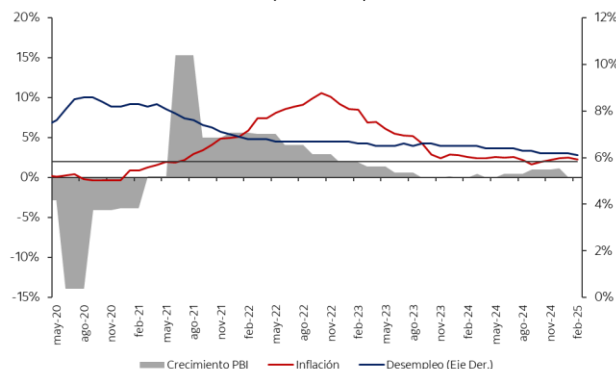
CHINA

Impulso interno y producción sostenida frente a desafíos estructurales y externos

La actividad manufacturera y de servicios del sector privado en China continuó creciendo gracias a una mayor producción y pedidos extranjeros (ver Gráfico 6). Las ventas minoristas se aceleraron desde diciembre gracias a los estímulos para impulsar la demanda interna. No obstante, la demanda externa podría debilitarse por los posibles aranceles de EE. UU. y un menor consumo de socios comerciales clave.

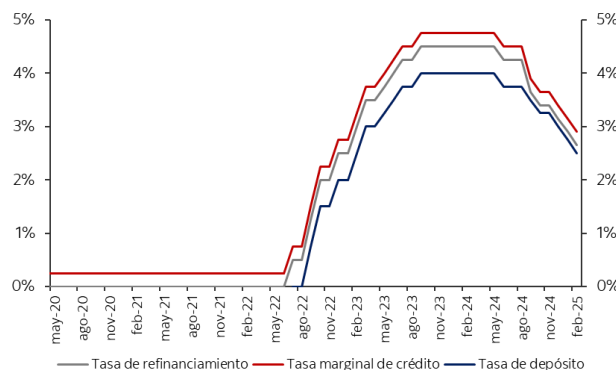
El Banco Popular de China (BPoC) mantuvo sin cambios su tasa de interés de referencia para préstamos por quinto mes consecutivo en marzo. La tasa de préstamo a 5 años en 3.6%; mientras que la tasa a 1 año se mantuvo en 3.1%. Además, la entidad proyecta alcanzar la meta de crecimiento económico de 5.0% para 2025 en medio presiones deflacionarias, lo que refleja dinámicas de consumo débiles y destaca la necesidad de reactivar la economía doméstica a través de estímulos fiscales.

Zona Euro: Indicadores macroeconómicos de estanflación
(Gráfico 4)



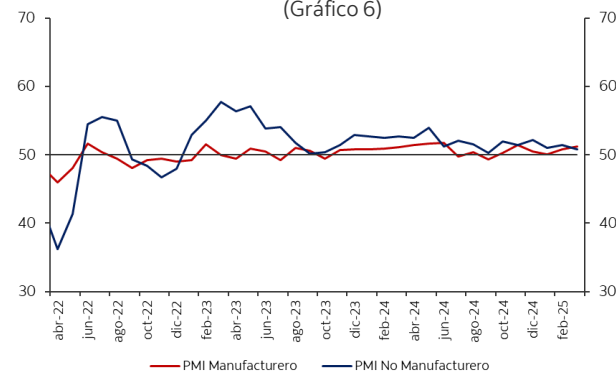
Fuente: Bloomberg. Información al 31 de marzo de 2025.

Zona Euro: Tasas clave del BCE
(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de marzo de 2025.

China: Crecimiento económico e indicadores adelantados
(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de marzo de 2025.

RENTA VARIABLE

Discusiones sobre aranceles provocan inestabilidad en los mercados mundiales

Los mercados financieros globales registraron una marcada volatilidad debido a las tensiones comerciales generadas por los nuevos aranceles anunciados por el presidente Donald Trump, que incentivaron un creciente temor de una guerra comercial internacional. Tanto la renta variable global como la de EE. UU. registraron pérdidas en marzo; mientras que los mercados europeos y emergentes se vieron aliviados a inicios de mes por aranceles diferidos y una fuerte expansión fiscal en Alemania y la UE. No obstante, hacia fin de mes el sentimiento negativo retornó con el anuncio de aranceles recíprocos desde abril (ver Gráfico 1).

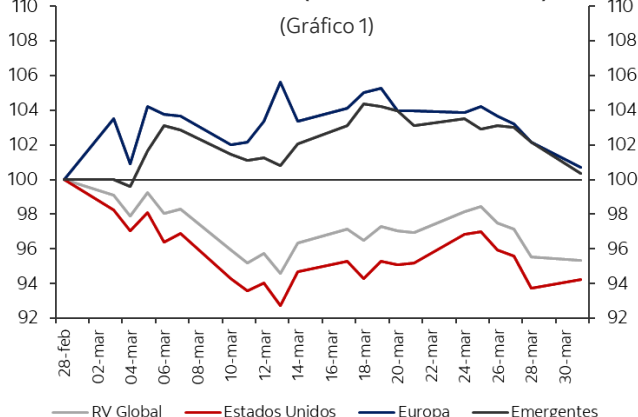
Las materias primas registraron un comportamiento positivo en general durante el mes, beneficiándose de la depreciación del dólar estadounidense. El cobre subió con fuerza ante la preocupación de que el presidente Trump pudiera intentar imponer aranceles al cobre importado por EE. UU. El precio del oro continuó alcanzando máximos históricos gracias a los temores respecto de aranceles, inflación y déficit fiscal. El petróleo se fortaleció a pesar del aumento previsto de la oferta derivado de las condiciones operativas más favorables en EE. UU. (ver Gráfico 2)

RENTA FIJA

Descenso significativo en rendimientos de bonos del Tesoro ante preocupaciones económicas

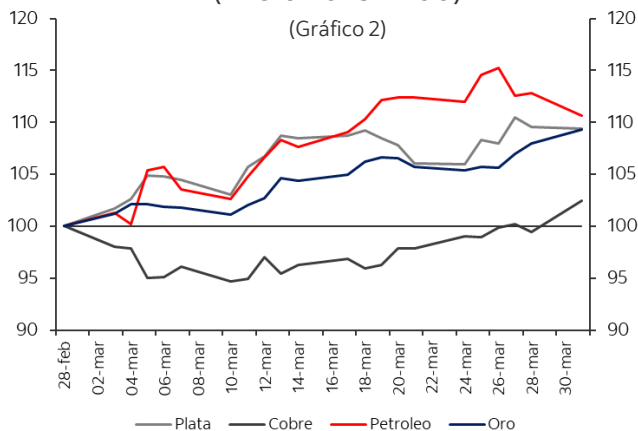
Los rendimientos a corto plazo de 2 años y 5 años registraron caídas de 11pbs y 7pbs respectivamente, generando aumentos en el precio. La búsqueda de activos seguros reflejó el nerviosismo del mercado ante posibles impactos negativos en el crecimiento económico por las políticas arancelarias. Asimismo, el mercado rápidamente incorporó recortes de tasas adicionales de 25pbs para llevar el total a cuatro en los próximos 12 meses, lo que es consistente con una Fed centrada en el crecimiento. Favorecemos un posicionamiento defensivo en la duración estadounidense y los créditos de alta calidad, dado que la incertidumbre continuará y los riesgos para el crecimiento se han intensificado.

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



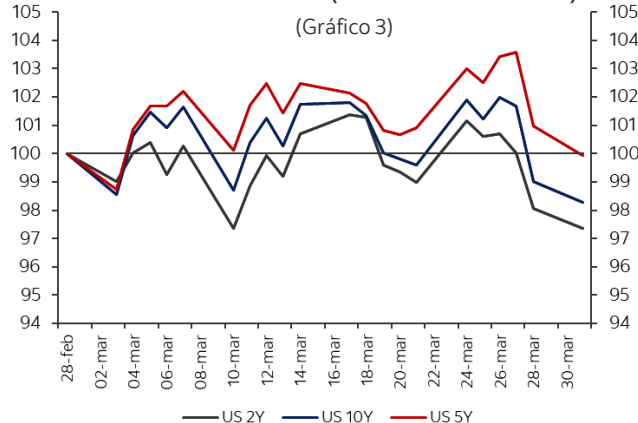
Fuente: Bloomberg. Información al 31 de marzo de 2025.

Rendimientos de los principales commodities (Enero 2025 = 100)



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de marzo de 2025.

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



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de marzo de 2025.

POSICIONAMIENTO		COMENTARIOS
Money market	● UW	Ciclo de flexibilización monetaria ingresa en su tramo final, por lo que mantenemos sub ponderación en activos de menor duración.
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 para beneficiarnos del descenso de las tasas de interés. Esperamos una convergencia de la inflación y una desaceleración económica por lo que ponderamos los instrumentos de mayor calidad crediticia, en línea con nuestro escenario base de un “soft landing”.
Deuda de grado especulativo ²	● UW	Nuestra visión es de cautela, debido a que los emisores HY vienen enfrentando refinanciaciones a tasas de interés altas y con mayores probabilidades de default.
Renta Variable		
Estados Unidos	● OW	La volatilidad causada por los anuncios de aranceles por parte de EE. UU. a escala global vienen impactando en los mercados, de una manera sistémica, abriendo al mismo tiempo nuevas oportunidades. Si bien existe el riesgo que las expectativas de crecimiento de utilidades corporativas sean revisadas a la baja, el avance de la IA está impulsando oportunidades en múltiples sectores, y que podría ser un factor de balanceo. Esperamos una menor concentración del índice y resultados corporativos aún sólidos a lo largo de 2025.
Europa	● UW	La economía enfrenta desafíos en la producción industrial y el consumo, lo que afecta principalmente a las empresas cíclicas. Aunque las valorizaciones se han mostrado en línea con el promedio histórico, nuestra perspectiva podría cambiar si los estímulos fiscales logran consolidarse y fomentar una recuperación sólida a lo largo del tiempo.
Mercados emergentes (ME)	● N	La economía China muestra capacidad de respuesta a las iniciativas arancelarias de EE. UU., las mismas que aún están en desarrollo, por lo que nuestra postura es de cautela. 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 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.