



INSIGHTS & MARKETS

03 de marzo, 2025

“La volatilidad es el precio que pagas por el rendimiento.”

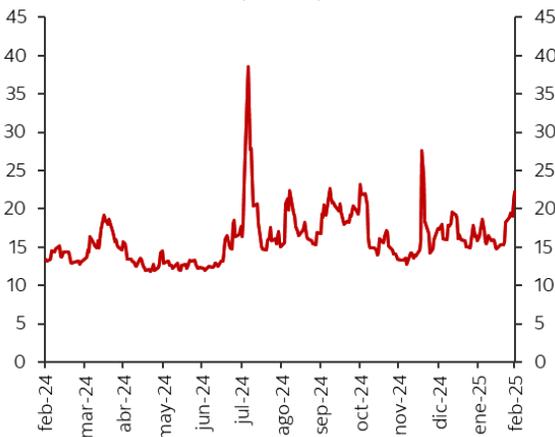
-BILL MILLER

Los analistas vienen poniendo el foco en la Fed, ajustando rápidamente sus expectativas sobre las tasas de interés. El regreso del indicador de volatilidad VIX a territorio positivo refleja la incertidumbre creciente (ver Gráfico 1); mientras que los inversores especulan sobre posibles recortes de tasas de interés hacia finales del año. ¿Qué nos indican los últimos datos económicos? ¿Qué esperamos hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

CONSUMIDORES ADOPTAN POSTURA CAUTELOSA

Durante enero, la inflación medida por el índice de precios del gasto de consumo personal (PCE) mostró una ligera disminución (ver Gráfico 2), aunque las preocupaciones por los planes arancelarios aún seguían creciendo. Asimismo, a pesar de que los ingresos personales crecieron notablemente, esto no se reflejó en el gasto, que disminuyó, sugiriendo que los consumidores prefirieron ahorrar ante la incertidumbre económica (ver Gráfico 3). Por otro lado, la estabilidad de las estimaciones del PBI del 4T24 también indica que, aunque el crecimiento económico se mantuvo robusto, las presiones inflacionarias y la moderación en el gasto podrían comenzar a influir en el ritmo de expansión (ver Gráfico 4). Esto sugiere que los hogares están adaptando su comportamiento ante los riesgos económicos actuales. **Indicador de volatilidad de mercado**

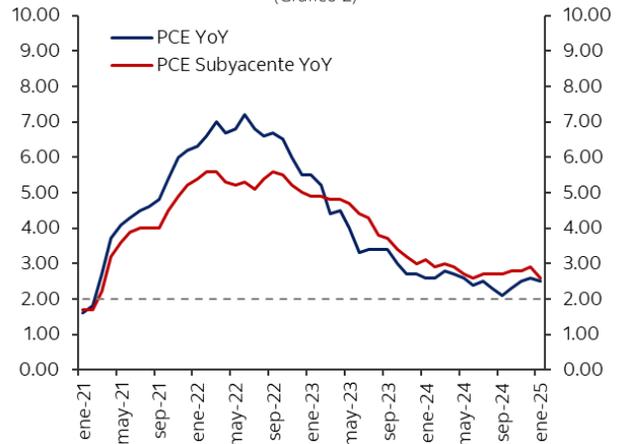
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero del 2025.

Evolución del PCE (%)

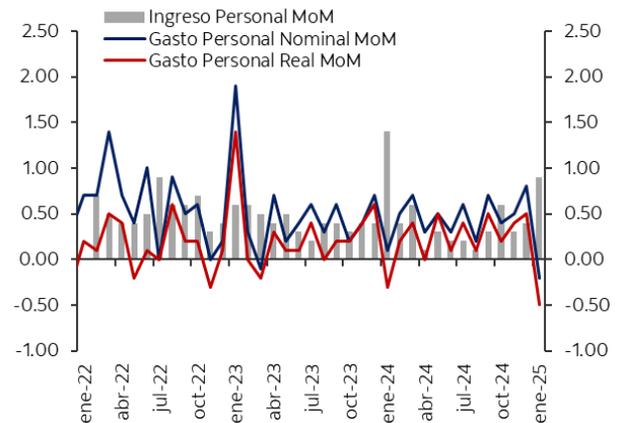
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero del 2025.

Evolución de ingresos y gastos personales (%)

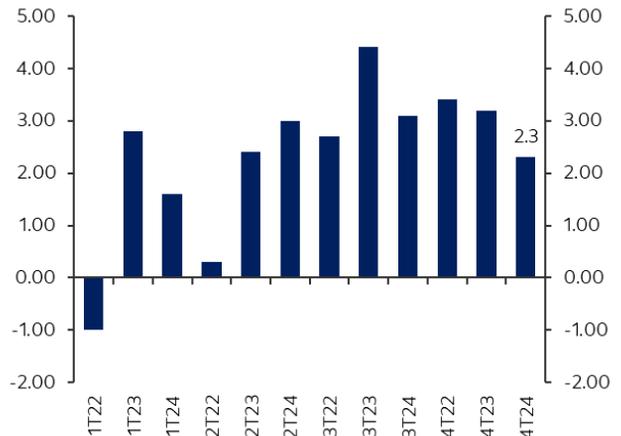
(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero del 2025.

Segunda revisión del PBI (%)

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero del 2025.

PRÓXIMA REUNIÓN DEL FOMC

La moderación en la inflación y el gasto durante enero influyó directamente en las expectativas del mercado sobre la política de la Fed. Según el indicador FedWatch, la probabilidad de una tasa de interés sin cambios aumentó a un 92% (ver Gráfico 5) de cara a la reunión del próximo 19 de marzo; mientras que las expectativas para fines de año subieron a un 40%. Esto se debe a que el PCE interanual subyacente bajó de 2.9% en diciembre a 2.6% en enero, acercándose al objetivo del 2.0% de la Fed; mientras que el gasto de los consumidores cayó 0.2%, sugiriendo una menor presión inflacionaria. Además, los mercados esperan dos recortes para fin de año, frente a uno de la semana pasada.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

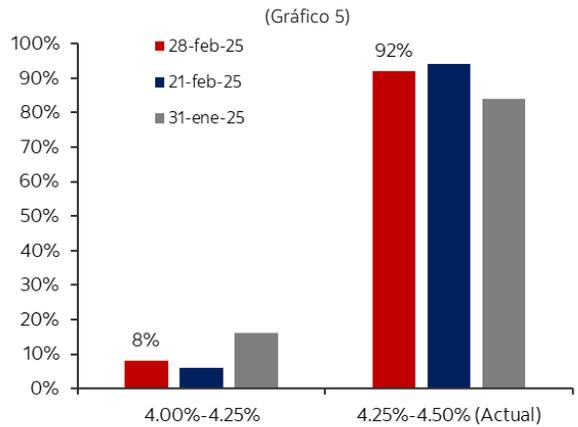
En el mercado de bonos, el rendimiento del tesoro a 10 años está cerca de 4.20% (ver Gráfico 6), lo que sugiere un sentimiento de aversión al riesgo de los inversores, por preocupaciones por el crecimiento y deterioro de confianza del consumidor que se vieron semanas anteriores.

¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?

En la renta fija, se prevé una curva de rendimientos más plana, ya que los rendimientos a corto plazo seguirán elevados debido a perspectivas de recortes, mientras que los rendimientos de largo plazo tenderán a la baja debido a efectos negativos de los aranceles sobre el crecimiento. Mantenemos 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 (ver Gráfico 6).

En cuanto a la renta variable, el S&P 500 ha estado moviéndose lateralmente por lo que una corrección sería normal (ver Gráfico 7). Centrarse en puntos de entrada y diversificación puede ayudar a recuperar caídas a corto plazo. Esperamos una mayor volatilidad tras la imposición de aranceles el 04 de marzo para Canadá, México y China.

Expectativas de la tasa de interés para la reunión 19 de marzo



Fuente: Bloomberg. Información al 28 de febrero del 2025.

Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años



Fuente: Stockcharts. Información al 28 de febrero del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico



Fuente: Stockcharts. Información al 28 de febrero del 2025.

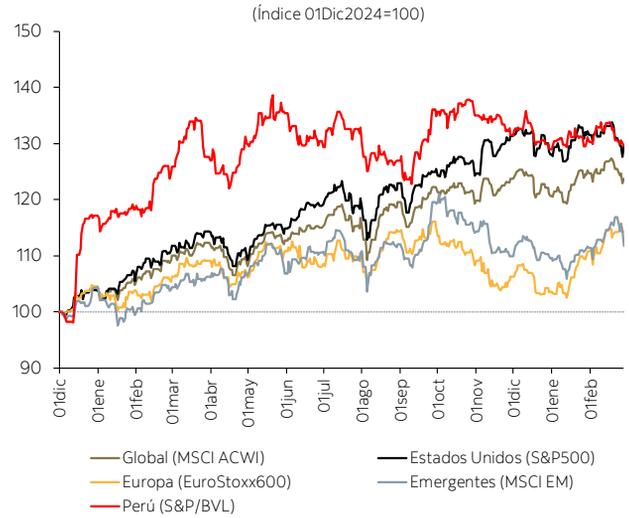
Estados Unidos

- Los mercados tuvieron una semana negativa luego de pasar por correcciones, tras un enero alcista.
- La segunda estimación del PBI del 4T24 se ubicó en 2.3% T/T, sin cambios respecto a la estimación preliminar publicada el mes pasado.
- El índice de precios PCE subyacente aumentó 0.3% intermensual en enero, en línea con las expectativas del mercado y ligeramente por encima del 0.2% del mes anterior. En términos anuales, el PCE subyacente se desaceleró a 2.6%, también en línea con las estimaciones del mercado, todavía por encima del objetivo de la Reserva Federal de 2.0%.
- Los ingresos personales aumentaron un 0.9% frente a las expectativas del mercado de un aumento del 0.4%. Sin embargo, el gasto disminuyó un 0.2% frente a las previsiones de un aumento del 0.1%
- Trump confirmó que el arancel del 25.0% sobre productos de México y Canadá y del 10% adicional a China entrará en vigor el 04 de marzo.

Europa y Emergentes

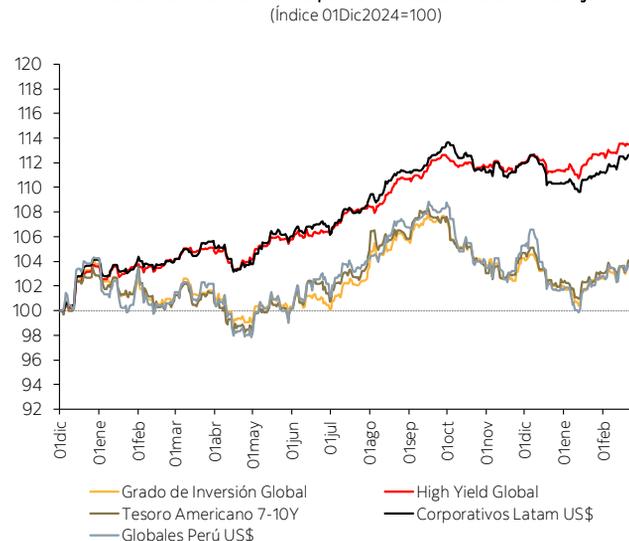
- Los mercados tuvieron una semana negativa tras la llegada de los aranceles a inicios de marzo, impactando sectores clave como la industria automotriz, los semiconductores, la madera y los medicamentos.
- La inflación de la Euro Zona incrementó a 2.5% durante enero, la tasa más alta desde julio de 2024, impulsada por una fuerte aceleración de los costes energéticos, mientras que la inflación subyacente se mantuvo sin cambios en 2.7%.
- El indicador adelantado PMI manufacturero Caixin de China subió a 50.8 pts. durante febrero, superando a las expectativas de mercado de 50.3 pts. tras la reanudación de producción y los nuevos pedidos al exterior después del receso del Año Nuevo Lunar.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	-1.3 %	-0.7 %	2.6 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-1.0 %	-1.4 %	1.2 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	0.0 %	3.0 %	10.3 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	-4.4 %	0.4 %	2.0 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	-0.7 %	-0.5 %	0.5 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.4 %	1.4 %	2.0 %	-1.7 %
High Yield Global	0.2 %	0.9 %	2.1 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	1.8 %	2.8 %	3.5 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.6 %	1.9 %	2.7 %	5.9 %
Globales Perú US\$	1.7 %	2.6 %	3.6 %	-2.4 %

Retornos al 28.02.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	863	▼ -1.3%	-0.7%	2.6%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,955	▼ -1.0%	-1.4%	1.2%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	18,847	▼ -3.5%	-4.0%	-2.4%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	43,841	▲ 1.0%	-1.6%	3.0%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,163	▼ -1.5%	-5.4%	-3.0%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	557	▬ 0.0%	3.0%	10.3%	-0.9%
Alemania (DAX)	22,551	▲ 0.5%	3.5%	13.3%	11.7%
Francia (CAC 40)	8,112	▼ -1.2%	1.8%	10.4%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,810	▲ 1.3%	2.7%	8.4%	3.7%
Japón (Topix)	2,682	▼ -2.7%	-1.0%	0.7%	5.5%
China (Hang Seng)	22,941	▼ -2.4%	13.6%	14.2%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,097	▼ -4.4%	0.4%	2.0%	5.1%
Brasil (Bovespa)	12,280	▼ -6.4%	-3.5%	7.2%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,205,801	▼ -7.2%	-15.0%	-15.6%	113.8%
México (Mexbol)	52,326	▼ -3.7%	1.9%	7.2%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,608	▼ -3.1%	7.0%	23.5%	1.0%
Chile (IPSA)	7,332	▼ -1.7%	3.9%	12.8%	-3.9%
Perú (BVL)	28,547	▼ -0.7%	-0.5%	0.5%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,411	▼ -4.0%	-1.4%	-4.3%	35.7%
Financiamiento	867	▲ 2.8%	1.3%	7.8%	28.4%
Healthcare	1,734	▲ 1.7%	1.4%	8.1%	0.9%
Utilities	401	▼ -1.5%	1.2%	4.1%	19.6%
Energy	690	▲ 0.1%	3.3%	5.3%	2.3%
Industriales	1,153	▲ 1.1%	-1.6%	3.3%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,917	▼ -0.9%	0.3%	5.1%	30.2%
Value	1,795	▼ -0.3%	2.7%	7.0%	5.1%
Defensive	5,444	▲ 1.4%	3.4%	7.1%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.04	▼ -0.8%	0.1%	0.2%	-6.2%
Libra (GBP)	1.26	▼ -0.4%	1.5%	0.5%	-1.7%
Yen (JPY)	150.6	▼ -0.9%	3.0%	4.4%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.28	▼ -0.4%	-0.5%	0.3%	-2.7%
Sol (PEN)	3.69	▼ -0.2%	1.0%	1.8%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.9%	-0.7%	-0.9%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.26	▼ -0.1%	2.3%	3.2%	-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	3.99%	▼ -21	-21	-25	-1
Tesoro Americano 5Y	4.02%	▼ -25	-31	-36	53
Tesoro Americano 10Y	4.21%	▼ -22	-33	-36	69
Soberanos Peru 5Y	5.15%	▼ -13	-29	-49	-48
Soberanos Peru 10Y	6.58%	▼ -9	-24	-27	22
Globales Peru 5Y	5.02%	▼ -23	-25	-7	4
Corporativos Latam US\$	6.41%	▼ -11	-17	-31	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	827	▲ 0.08%	0.32%	0.69%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,331	▲ 0.43%	0.68%	1.12%	4.10%
Grado de Inversión Global	473	▲ 0.41%	1.43%	2.01%	-1.69%
High Yield Global	491	▲ 0.23%	0.90%	2.14%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,655	▲ 1.76%	2.80%	3.50%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	498	▲ 0.64%	1.88%	2.73%	5.95%
Globales Perú US\$	885	▲ 1.66%	2.55%	3.63%	-2.43%
Soberanos Peru (S./)	226	▲ 0.69%	2.12%	3.02%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	2,848.5	▼ -3.0%	1.3%	7.9%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.51	▼ -1.0%	5.5%	12.1%	3.5%
Petróleo \$/barril	69.8	▼ -0.9%	-3.8%	-2.7%	0.1%
Real State	4,527	▬ 0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
TIPS	246.51	▲ 0.9%	1.9%	3.0%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.69	3.78
Producto Bruto Interno	2.47%*	3.33%*	2.80%
Tasa de Referencia	5.00%	4.75%	4.50%
Inflación	1.97%**	1.48%**	2.00%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	5,955	6,650
Producto Bruto Interno	3.1%***	2.3%***	1.90%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.00%
Inflación	2.7%***	3.0%****	2.50%
Oro \$/oz.	2,641	2,849	2,600
Petróleo \$/barril	71.7	69.8	71.0

*Dato de diciembre 2024 (a/a)

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

***Dato del 4Q 2024 (actualizado)

****Dato de enero 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.