



# INSIGHTS & MARKETS

14 de abril, 2025

**“Invertir no es ganar a otros en su juego, sino controlarte a ti mismo en tu propio juego.”**

**-BENJAMIN GRAHAM**

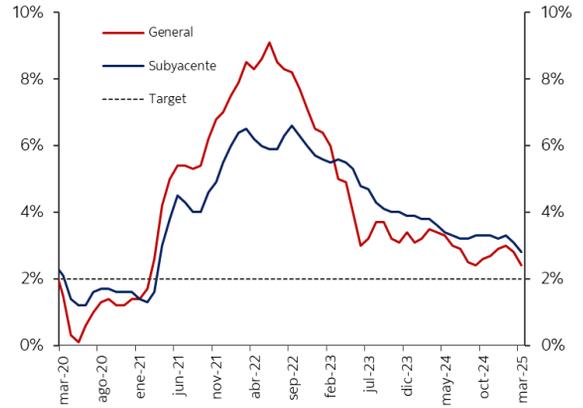
La semana estuvo marcada por señales mixtas en los mercados, dejando más preguntas que respuestas. La inesperada desaceleración de inflación trajo un respiro temporal, pero las minutas de la Fed reflejaron un enfoque prudente respecto a la duración del ajuste cuantitativo (QT). Las tensiones crecientes en torno al techo de deuda contribuyeron a la incertidumbre, impactando en los rendimientos de los bonos del Tesoro. ¿Qué esperamos de aquí hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

**INFLACIÓN MÁS CERCA DEL OBJETIVO DE LA FED**

El mercado parece no mostrar mayores sorpresas frente a la desaceleración de la inflación, en medio de la persistente incertidumbre derivada de las políticas arancelarias (ver Gráfico 1). Esta disminución se debe a menores costos de combustible, alimentos y gas natural (ver Gráfico 2). La inflación subyacente, que excluye componentes volátiles como alimentos y energía, a su vez mostró una desaceleración en los costos de vivienda, autos de segunda y transporte (ver Gráfico 3). En cuanto a los precios al productor, la demanda intermedia mostró una aceleración mientras que la demanda final disminuyó (ver Gráfico 4), lo que sugiere un aumento en los costos de insumos como el acero que enfrentó un arancel del 25% durante marzo.

**Índice de precios al consumidor**

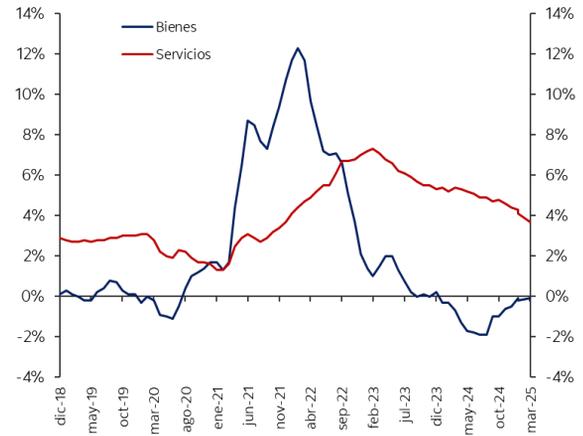
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de abril del 2025.

**Inflación por componentes**

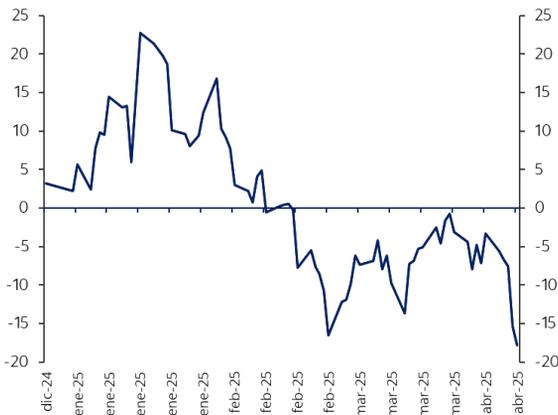
(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de abril del 2025.

**Índice de sorpresas económicas**

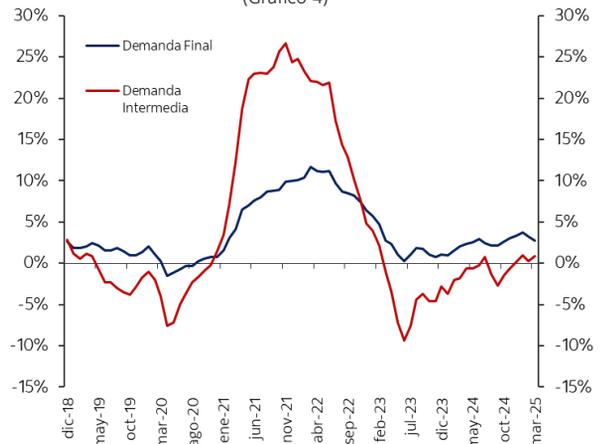
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de abril del 2025.

**Índice de precios al productor**

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de abril del 2025.

**MINUTAS DE LA REUNIÓN DEL FOMC**

Según las actas de marzo, la Fed busca reducir la liquidez en el sistema financiero mediante la política cuantitativa (QT) para mantener la volatilidad normal de las tasas de interés a corto plazo y controlar la tasa de fondos federales, su principal herramienta. Sin embargo, el límite de deuda del gobierno complica esta tarea, ya que afecta las señales que los mercados dan sobre cuánta liquidez se puede retirar sin riesgos. El presidente de la Fed, Jerome Powell, señaló que, incluso cuando se resuelva el límite de deuda, el enfoque más lento en la QT podría mantenerse como norma, permitiendo ajustes graduales. La Fed ha reducido su balance de \$9 billones en 2022 a \$6.8 billones actualmente (ver Gráfico 5).

**MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS**

La semana pasada, los retornos de los bonos del Tesoro estadounidense mostraron cifras negativas debido a una mayor oferta por parte de inversionistas como respuesta a la creciente tensión comercial y a dudas respecto de EEUU como activo refugio. Esto impulsó a que los rendimientos de los bonos a 10 años superen ampliamente el 4.50%, un salto de 50pbs después de haber cerrado la semana anterior por debajo del 4.00% (ver Gráfico 6).

**¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?**

La incertidumbre en torno a la política comercial refuerza la necesidad de diversificación y gestión de riesgos. Seguimos favoreciendo la renta fija de alta calidad, como los bonos corporativos con grado de inversión, y un enfoque en la parte media de la curva (3-5 años) debido a las valorizaciones actuales y al equilibrio entre tasas de interés y expectativas de inflación.

En cuanto a la renta variable, luego del rebote del 8.0% hemos visto un soporte de largo plazo de su canal alcista (ver Gráfico 7). Los vientos de cola de la IA y un sólido crecimiento de ganancias impulsarán los mercados al alza una vez que la incertidumbre política alcance su punto máximo. Es importante mantener la calma y la disciplina en las inversiones, con visión a largo plazo y no debe ser afectado por distorsiones de corto plazo.

**Activos totales de la Fed (\$ Billones)**

(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de abril del 2025.

**Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años**

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de abril del 2025.

**S&P 500: Gráfico técnico**

(Gráfico 7)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de abril del 2025.

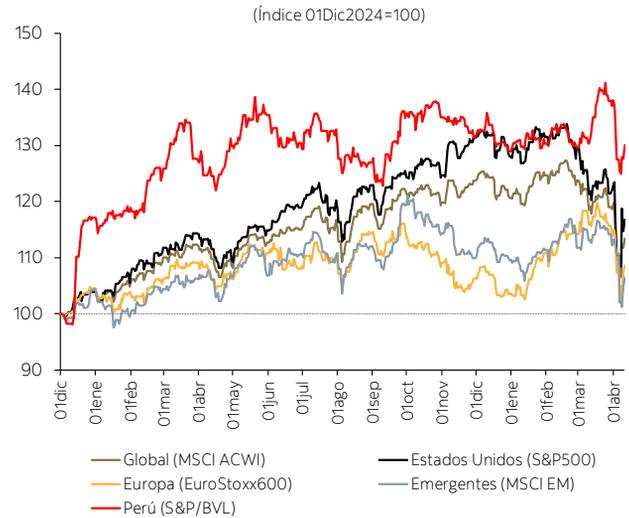
## Estados Unidos

- Los mercados cerraron la semana al alza luego de la suspensión temporal de 90 días en los aranceles recíprocos. Además, redujo las tarifas recíprocas a 10% para cada país.
- El índice de precios al consumo (IPC) subió un 2.4% interanual durante marzo, por debajo de las expectativas del mercado de 2.6%. Del lado del componente subyacente, se observó un comportamiento similar al situarse la tasa en 2.8% interanual, por debajo de las expectativas del mercado.
- El índice de precios del productor (IPP) cayó 0.4% intermensual siendo la primera reducción desde octubre 2023 y por debajo del aumento de las expectativas del mercado de 0.3%.
- Algunos bancos estadounidenses publicaron sus resultados del 1T25, las cuales superaron las expectativas del mercado. No obstante, reflejaron preocupación por el deterioro económico derivado de la guerra comercial.

## Europa y Emergentes

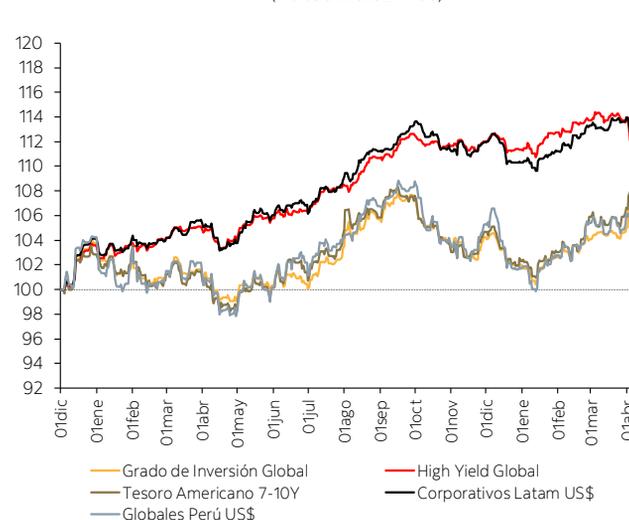
- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana mixtos debido a la intensificación de las tensiones comerciales. Sin embargo, los mercados rebotaron, reduciendo las pérdidas, después de la pausa arancelaria. Sin embargo, esta medida excluye a China, que continuará enfrentando aranceles del 145%.
- La producción industrial en Alemania cayó 1.3% intermensual en febrero, tras el aumento del 2.0% en enero y por encima de las expectativas del mercado de 1.1%. La producción disminuyó en los sectores de la construcción, la energía y la alimentación.
- La inflación de China cayó 0.1% interanual en marzo, por debajo de las expectativas del mercado de 0.1%. Este es el segundo mes consecutivo en caída, ya que los conflictos comerciales amenazan ejercer mayor presión a la baja sobre los precios por una mayor oferta.

**Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable**



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	3.4 %	-4.4 %	-6.0 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	5.7 %	-4.4 %	-8.8 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	1.1 %	-4.7 %	4.8 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	-3.9 %	-5.1 %	-2.8 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	2.1 %	-5.1 %	0.9 %	10.0 %

**Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija**



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	-0.4 %	1.1 %	3.8 %	-1.7 %
High Yield Global	-0.2 %	-1.5 %	0.4 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	-3.1 %	-1.6 %	2.2 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	-2.6 %	-3.4 %	-0.4 %	5.9 %
Globales Perú US\$	-4.3 %	-3.6 %	-0.3 %	-2.4 %

## Retornos al 11.04.25

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	791	▲ 3.4%	-4.4%	-6.0%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,363	▲ 5.7%	-4.4%	-8.8%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	16,724	▲ 7.3%	-3.3%	-13.4%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	40,213	▲ 5.0%	-4.3%	-5.5%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	1,860	▲ 1.8%	-7.5%	-16.6%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	487	▲ 1.1%	-4.7%	4.8%	-0.9%
Alemania (DAX)	20,374	▲ 1.7%	-3.9%	11.3%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,105	▲ 0.6%	-4.6%	5.2%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	7,964	▲ 0.1%	-6.2%	1.6%	3.7%
Japón (Topix)	2,467	▲ 1.4%	-3.3%	-3.2%	5.5%
China (Hang Seng)	20,915	▼ -8.2%	-9.3%	4.4%	18.3%

Mercados Emergentes <sup>2/</sup>	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 <sup>2/</sup>	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 <sup>5/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,465	▲ 5.9%	-3.7%	-4.6%	30.2%
Value	1,676	▲ 1.2%	-6.4%	-0.1%	5.1%
Defensive	5,339	▲ 1.9%	-2.6%	5.1%	10.9%

### PRINCIPALES MONEDAS<sup>4/</sup>

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.14	▲ 3.6%	5.0%	9.7%	-6.2%
Libra (GBP)	1.31	▲ 1.6%	1.3%	4.6%	-1.7%
Yen (JPY)	143.5	▲ 2.4%	4.5%	9.5%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.29	▼ -0.1%	-0.5%	0.1%	-2.7%
Sol (PEN)	3.73	▼ -1.2%	-1.4%	0.7%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -2.4%	-3.2%	-5.8%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.26	▼ -0.2%	-0.7%	3.1%	-11.2%

<sup>1/</sup>Bloomberg y diarios varios.

<sup>2/</sup>Retornos expresados en dólares estadounidenses.

<sup>3/</sup>Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

<sup>4/</sup>Variación respecto al dólar americano.

<sup>5/</sup>Índices Globales de MSCI.

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas <sup>3/</sup>	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 2Y	3.96%	▲ 31	8	-28	-1
Tesoro Americano 5Y	4.16%	▲ 45	21	-22	53
Tesoro Americano 10Y	4.49%	▲ 50	28	-8	69
Soberanos Peru 5Y	5.26%	▲ 2	-13	-38	-48
Soberanos Peru 10Y	6.75%	▲ 12	-6	-10	22
Globales Peru 5Y	5.40%	▲ 48	41	31	4
Corporativos Latam US\$	7.04%	▲ 44	53	32	-32

Índices <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	831	▲ 0.07%	0.15%	1.17%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,337	▼ -0.44%	-0.03%	1.56%	4.10%
Grado de Inversión Global	481	▼ -0.44%	1.09%	3.76%	-1.69%
High Yield Global	483	▼ -0.22%	-1.54%	0.42%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,621	▼ -3.13%	-1.65%	2.16%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	483	▼ -2.57%	-3.40%	-0.44%	5.95%
Globales Perú US\$	851	▼ -4.34%	-3.64%	-0.27%	-2.43%
Soberanos Perú (S/.)	225	▼ -0.94%	0.75%	2.43%	7.40%

### ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,222.2	▲ 7.0%	3.2%	22.0%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.52	▲ 2.7%	-10.2%	12.3%	3.5%
Petróleo \$/barril	61.5	▼ -0.8%	-14.0%	-14.2%	0.1%
Real State	4,527	■ 0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
TIPS	241.20	▼ -4.1%	-3.0%	0.7%	2.2%

### CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
<b>Perú</b>			
Tipo de cambio	3.76	3.73	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	5,363	-
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	3,222	2,600
Petróleo \$/barril	71.7	61.5	71.0

\*Dato de enero 2025 (a/a)

\*\*Dato de marzo 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](mailto:mario.guerrero@scotiabank.com.pe)

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones  
[victor.carranza@scotiabank.com.pe](mailto:victor.carranza@scotiabank.com.pe)

Mallqui Barrientos, Suliana | Analista Senior de Inversiones  
[suliana.mallqui@scotiabank.com.pe](mailto:suliana.mallqui@scotiabank.com.pe)

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones  
[konrad.desme@scotiabank.com.pe](mailto:konrad.desme@scotiabank.com.pe)

Ortiz Herbert, Aegina Cassandra | Analista de Estrategia de Inversiones  
[aegina.ortiz@scotiabank.com.pe](mailto: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.