



INSIGHTS & MARKETS

17 de febrero, 2025

“El tiempo en el mercado es más importante que sincronizar el mercado.”

-WARREN BUFFETT

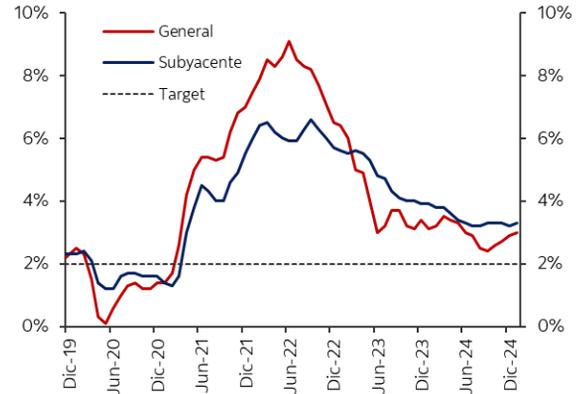
Los recientes datos de inflación, superiores a las estimaciones, ponen en duda la trayectoria del recorte de tasas de interés en el futuro. La combinación de presiones inflacionarias persistentes y un mercado laboral resiliente podría llevar a la Fed a postergar su ciclo de flexibilización en alguna medida, manteniendo una postura más cautelosa para los próximos meses. Dado esto, ¿Qué nos indican estos datos? ¿Qué esperamos de aquí hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

UNA MAYOR PACIENCIA POR PARTE DE LA FED

El mercado se mostró especialmente sensible al repunte de la inflación en enero (ver Gráfico 1), que se elevó debido a factores estacionales como los costos de combustible y alimentos (ver Gráfico 2). La inflación subyacente, que excluye componentes volátiles como alimentos y energía, se mantuvo elevada por los costos de vivienda y de servicios como seguros y atención médica. Sin embargo, la vivienda mostró algunas señales de moderación respecto del mes pasado (ver Gráfico 3). En cuanto a los precios al productor, este mostró una aceleración interanual en la demanda intermedia (ver Gráfico 4), lo que sugiere una mayor presión en los costos de los insumos ante posibles aranceles.

Índice de precios al consumidor

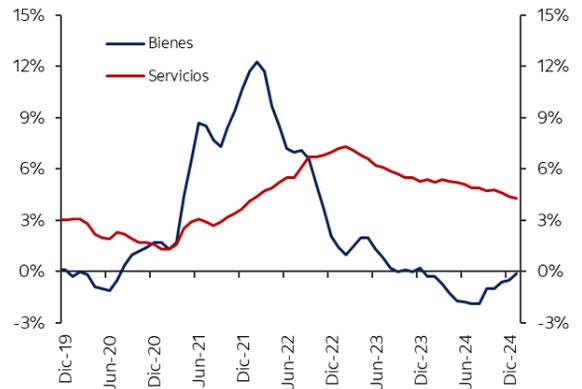
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 14 de febrero del 2025.

Inflación por componentes

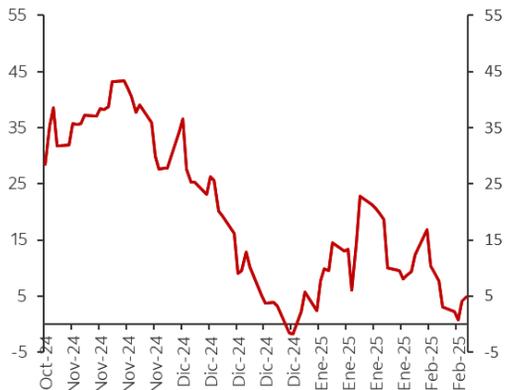
(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 14 de febrero del 2025.

Índice de sorpresas económicas

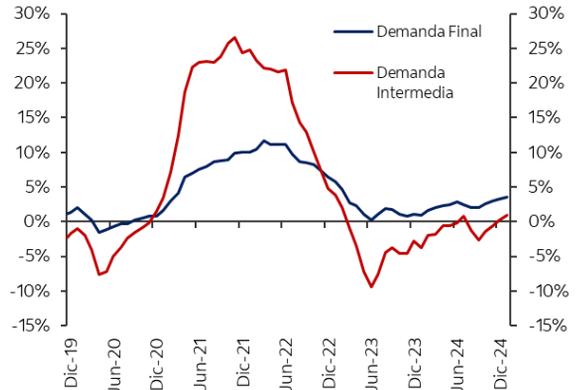
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 14 de febrero del 2025.

Índice de precios al productor

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 14 de febrero del 2025.

PAUSA EN EL CICLO DE RECORTES

La fortaleza económica y el estancamiento en el proceso desinflacionario sugieren que la Fed esperará antes de realizar nuevos ajustes hasta contar con más evidencia de desinflación y mayor claridad sobre la política comercial. Asimismo, el mercado redujo drásticamente sus expectativas de recortes de las tasas de interés con una probabilidad de 97.0% a que no realice cambios en su reunión del 19/03 (ver Gráfico 5). Sin embargo, un recorte de tasas de interés de 25pbs para junio todavía parece posible, si es que continúa la desaceleración de la inflación subyacente.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del tesoro a 10 años dieron un salto de hasta 15pbs, luego de conocerse que inflación fue más alta de lo esperado, alcanzando el 4.65%, su mayor aumento en aproximadamente dos meses. No obstante, retrocedieron a 4.50% tras conocerse los débiles datos de ventas minoristas. El rendimiento a dos años, que refleja las expectativas de tasas de interés de corto plazo, retrocedió a 4.20% (ver Gráfico 6).

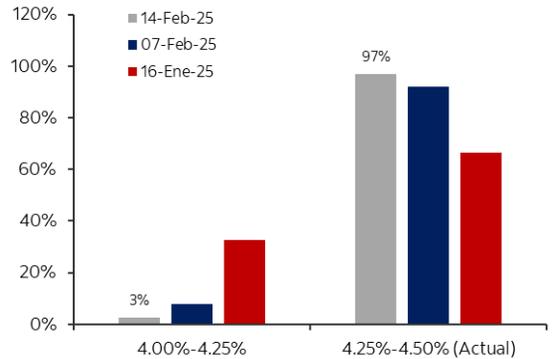
¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?

En la renta fija, se prevé una curva de rendimientos más plana, ya que los rendimientos a corto plazo seguirán elevados debido a limitadas 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, preveemos que el S&P 500 siga alcanzando máximos históricos, con soporte psicológico en 6,000 puntos, luego de la prórroga arancelaria (ver Gráfico 7). Además, el crecimiento ampliado de las ganancias de 46 empresas de sectores como Consumo Discrecional, energía e industrial debería seguir respaldando un repunte del índice.

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

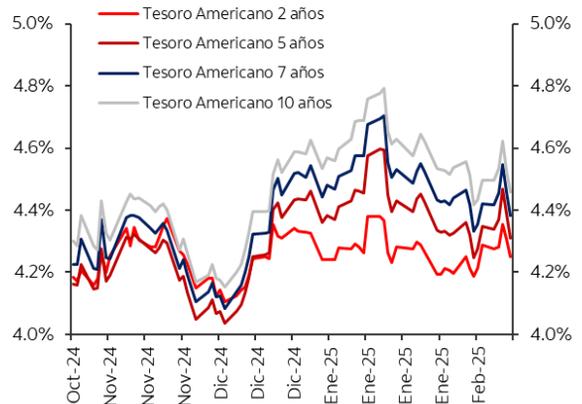
(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 14 de febrero del 2025.

Rendimientos de los bonos del tesoro americano

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 14 de febrero del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 7)



Fuente: Stockcharts. Información al 14 de febrero del 2025.

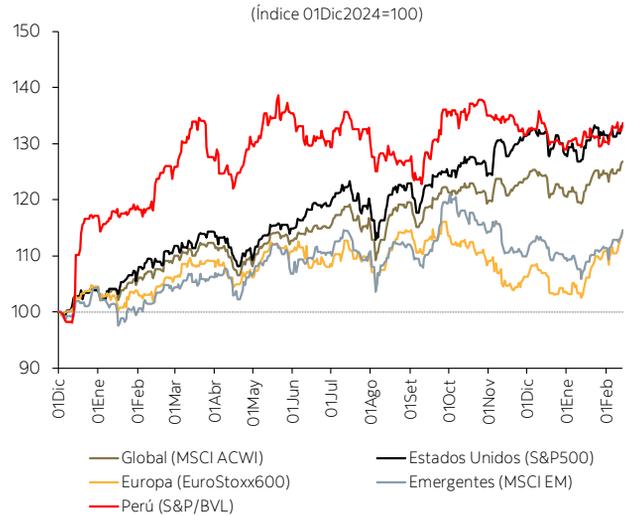
Estados Unidos

- Los mercados cerraron la semana al alza luego de alcanzar un máximo histórico debido a la prórroga arancelaria y resultados corporativos mixtos.
- El índice de precios al consumo (IPC) subió un 3.0% interanual durante enero, frente al 2.9% que esperaba el mercado. Del lado del componente subyacente se observó un comportamiento similar al situarse la tasa en 3.3% interanual, por encima de las expectativas del mercado.
- El índice de precios del productor incrementó 0.4% intermensual por debajo del dato previo de 0.5%, pero por encima de las expectativas del mercado de 0.3%.
- Las ventas minoristas cayeron un 0.9% intermensual en enero, siendo mucho mayor al esperado del 0.1%. Siendo la mayor caída desde marzo de 2023, afectada por temas climáticos y los incendios en Los Ángeles, que impactaron el gasto de los consumidores.

Europa y Emergentes

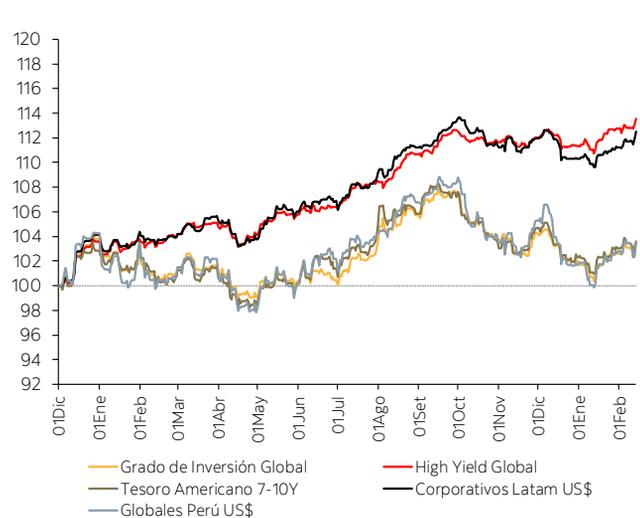
- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana alza tras sólidos resultados corporativos en la industria de bienes de lujo y conversaciones de paz de la guerra en Ucrania.
- La economía de la Euro Zona creció un 0.1% en el último trimestre de 2024, una ligera mejora respecto a la estimación inicial de crecimiento nulo, aunque sigue siendo el desempeño más débil del año.
- El empleo de la Euro Zona creció 0.6% interanual durante el último trimestre de 2024, desacelerándose respecto del aumento del 1.0% del periodo anterior y por debajo de las expectativas del mercado de 0.8%.
- El crecimiento de los préstamos de China aumentó 7.5% interanual durante enero, por encima de las expectativas de mercado de 7.3% siendo el menor nivel registrado.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	1.7 %	1.7 %	5.1 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	1.5 %	1.2 %	4.0 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	3.6 %	3.2 %	10.5 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	1.5 %	2.9 %	4.6 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	0.6 %	2.6 %	3.7 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.5 %	0.9 %	1.5 %	-1.7 %
High Yield Global	0.7 %	0.7 %	2.0 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.2 %	0.6 %	1.3 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.7 %	1.1 %	2.0 %	5.9 %
Globales Perú US\$	0.1 %	0.7 %	1.8 %	-2.4 %

Retornos al 14.02.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	884	▲ 1.7%	1.7%	5.1%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,115	▲ 1.5%	1.2%	4.0%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	20,027	▲ 2.6%	2.0%	3.7%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	44,546	▲ 0.5%	0.0%	4.7%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,280	▬ 0.0%	-0.3%	2.2%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	552	▲ 3.6%	3.2%	10.5%	-0.9%
Alemania (DAX)	22,513	▲ 5.2%	4.5%	14.3%	11.7%
Francia (CAC 40)	8,179	▲ 4.4%	3.7%	12.5%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,732	▲ 2.0%	1.9%	7.6%	3.7%
Japón (Topix)	2,759	▲ 0.4%	0.5%	2.2%	5.5%
China (Hang Seng)	22,620	▲ 7.1%	11.9%	12.5%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,125	▲ 1.5%	2.9%	4.6%	5.1%
Brasil (Bovespa)	12,822	▲ 4.0%	3.8%	15.3%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,387,386	▼ -1.5%	-7.4%	-8.1%	113.8%
México (Mexbol)	54,078	▲ 3.7%	6.6%	12.2%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,552	▲ 2.3%	4.0%	20.1%	1.0%
Chile (IPSA)	7,360	▲ 3.4%	6.4%	15.5%	-3.9%
Perú (BVL)	29,578	▲ 0.6%	2.6%	3.7%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,681	▲ 3.8%	4.6%	1.6%	35.7%
Financiar	860	▼ -0.1%	0.5%	7.0%	28.4%
Healthcare	1,687	▼ -1.1%	-1.4%	5.1%	0.9%
Utilities	401	▲ 1.0%	1.3%	4.2%	19.6%
Energy	682	▲ 1.1%	2.1%	4.1%	2.3%
Industrials	1,164	▲ 0.2%	-0.6%	4.3%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,094	▲ 2.1%	3.9%	8.9%	30.2%
Value	1,798	▲ 2.6%	2.9%	7.1%	5.1%
Defensive	5,348	▲ 0.8%	1.5%	5.2%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.05	▲ 1.6%	1.3%	1.3%	-6.2%
Libra (GBP)	1.26	▲ 1.5%	1.5%	0.6%	-1.7%
Yen (JPY)	152.3	▼ -0.6%	1.9%	3.2%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.26	▲ 0.5%	-0.2%	0.6%	-2.7%
Sol (PEN)	3.70	▲ 0.5%	0.8%	1.6%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -1.0%	-1.5%	-1.6%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.26	▲ 1.7%	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	4.26%	▼ -3	6	2	-1
Tesoro Americano 5Y	4.33%	▼ -2	0	-5	53
Tesoro Americano 10Y	4.48%	▼ -2	-6	-9	69
Soberanos Peru 5Y	5.32%	▲ 0	-13	-32	-48
Soberanos Peru 10Y	6.68%	▼ -2	-14	-17	22
Globales Peru 5Y	5.27%	▲ 2	0	19	4
Corporativos Latam US\$	6.53%	▼ -2	-5	-19	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	826	▲ 0.10%	0.17%	0.54%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,323	▲ 0.12%	0.06%	0.50%	4.10%
Grado de Inversión Global	470	▲ 0.46%	0.93%	1.51%	-1.69%
High Yield Global	490	▲ 0.66%	0.72%	1.96%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,597	▲ 0.15%	0.57%	1.25%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	494	▲ 0.67%	1.12%	1.96%	5.95%
Globales Perú US\$	869	▲ 0.09%	0.72%	1.78%	-2.43%
Soberanos Perú (S/.)	224	▲ 0.12%	1.19%	2.08%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	2,883.6	▲ 0.6%	2.5%	9.2%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.66	▲ 1.6%	9.0%	15.8%	3.5%
Petróleo \$/barril	70.7	▼ -0.4%	-2.5%	-1.4%	0.1%
Real State	4,527	▬ 0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
TIPS	243.67	▲ 0.3%	0.7%	1.8%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.70	3.78
Producto Bruto Interno	2.47%*	3.33%*	2.80%
Tasa de Referencia	5.00%	4.75%	4.50%
Inflación	1.97%**	1.85%**	2.00%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	6,115	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	2,884	2,600
Petróleo \$/barril	71.7	70.7	71.0

*Dato de diciembre 2024 (a/a)

***Dato del 4Q 2024 (anualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

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

****Dato de enero 2025 (a/a) Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank

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.