



INSIGHTS & MARKETS

17 de marzo, 2025

“Quien vive guiado por sus principios es más resiliente y exitoso que quien vive reaccionando a las circunstancias.”

-RAY DALIO

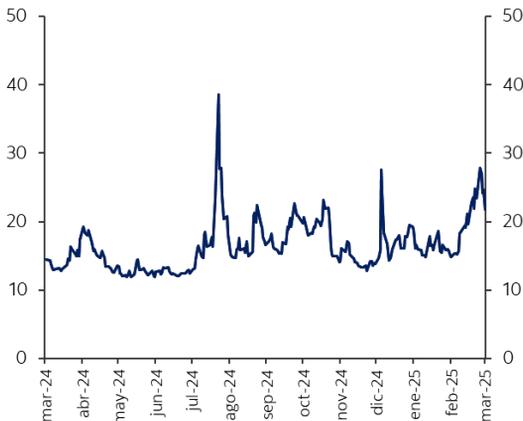
El pasado fin de semana, los comentarios del presidente Trump sobre una posible recesión en EE.UU. generaron incertidumbre en los mercados financieros (ver Gráfico 1). Se encendieron las alarmas entre inversionistas, provocando volatilidad y un movimiento correctivo del mercado de acciones norteamericana, el más importante desde agosto-setiembre de 2023. Sin embargo, cabe analizar: ¿los datos macroeconómicos realmente justifican este temor? ¿Cómo debería posicionarse un inversionista ante este panorama? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

TEMORES DE RECESIÓN: ¿PÁNICO INJUSTIFICADO O SEÑALES DE ALERTA?

Los indicadores macroeconómicos presentan señales saludables de la economía. La inflación interanual en febrero fue inferior a lo previsto (ver Gráfico 2), lo que ofrece un respiro en medio de la incertidumbre económica, siendo el incremento mensual más lento en cuatro meses. Por otro lado, el informe de empleo de febrero destacó un sólido crecimiento en las nóminas (ver Gráfico 3), un desempleo históricamente bajo y el aumento en los salarios, factores que deberían contribuir a sostener el gasto del consumidor. En términos de crecimiento económico, el PBI trimestral sigue manteniendo su dinamismo (ver Gráfico 4).

Índice de volatilidad del mercado

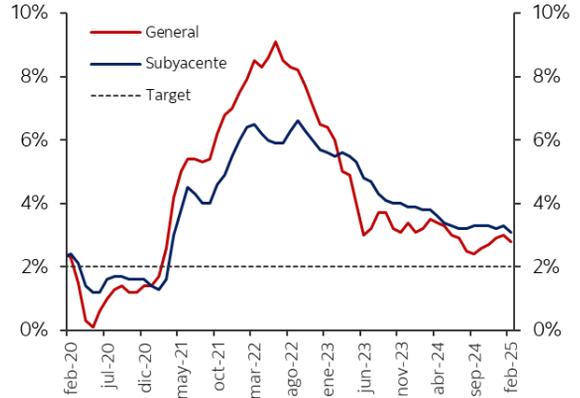
(Gráfico 1)



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

Índice de precios al consumidor

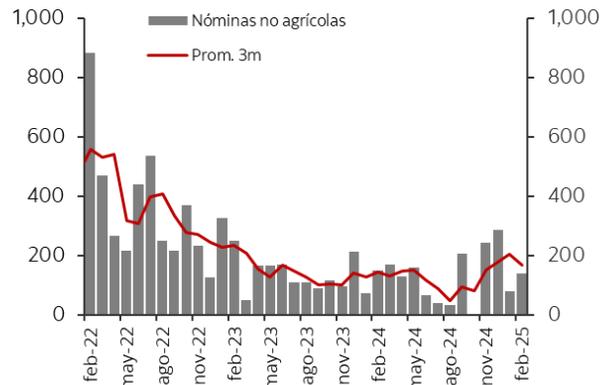
(Gráfico 2)



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

Evolución de nóminas no agrícolas y tendencia

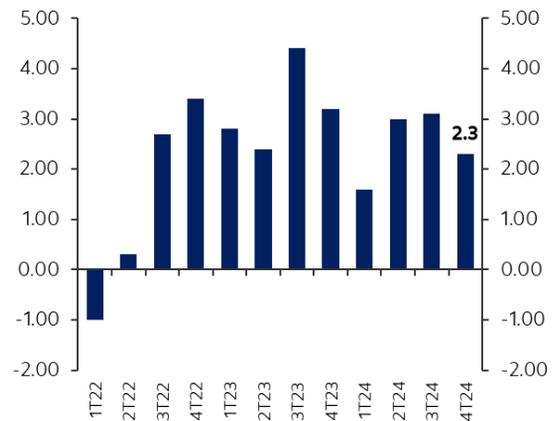
(Gráfico 3)



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

Crecimiento trimestral del PBI (%)

(Gráfico 4)



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

MERCADO DESCARTA RECORTES ANTES DE JUNIO

La fortaleza del mercado laboral debería seguir respaldando el crecimiento económico, a pesar de los recientes signos de menor confianza. Pero con la inflación todavía muy por encima del objetivo del 2.0% de la Fed y posibles impactos de los aranceles, se espera ampliamente que la Fed deje las tasas de interés sin cambios el miércoles 18/03. Asimismo, el mercado aumentó sus expectativas de recortes de las tasas de interés con una probabilidad de 58.0% a que realice un recorte de 25pbs para junio (ver Gráfico 5).

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

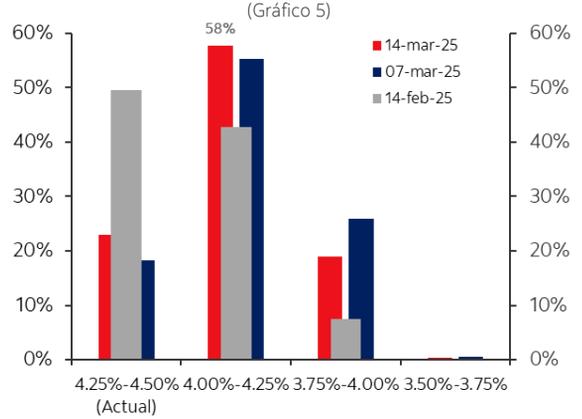
Durante la semana, los rendimientos de los bonos del tesoro a 10 años dieron un salto de hasta 11pbs a la espera de los datos de inflación. No obstante, retrocedieron a 4.3% el viernes tras conocerse una inflación más baja de lo esperado. El rendimiento a dos años, que refleja las expectativas de tasas de interés de corto plazo, subió a 4.0% (ver Gráfico 6).

¿CÓMO DEBERÍA POSICIONARSE UN INVERSIONISTA?

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, que podrían ofrecer cobertura ante los riesgos comerciales. Así como, 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.

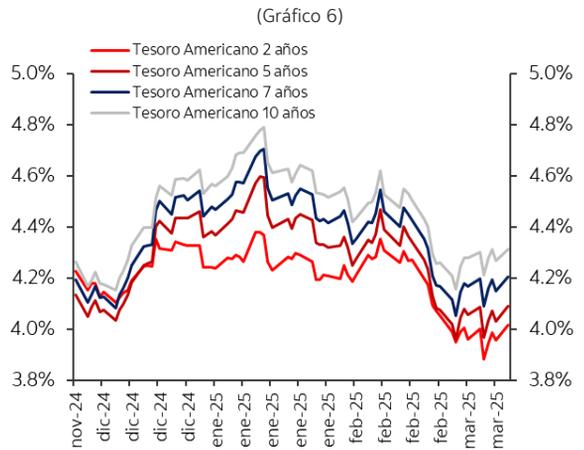
En cuanto a la renta variable, consideramos que se trata de una corrección temporal. La volatilidad a corto plazo debería verse como una oportunidad, ya que esperamos en nuestro escenario base que el S&P 500 termine el año con un objetivo de 6,650 (sin considerar el efecto de los aranceles). Los vientos de cola estructurales de la IA y un sólido crecimiento de ganancias impulsarán los mercados al alza una vez que la incertidumbre alcance su punto máximo. La corrección en el índice S&P 500 alcanzó a 10.0%, cuando usualmente es entre 1.0% y 20.0% (ver Gráfico 7).

Expectativas de la tasa de interés para la reunión del 18 de junio



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

Rendimientos de los bonos del tesoro americano



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

S&P 500: Gráfico técnico



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

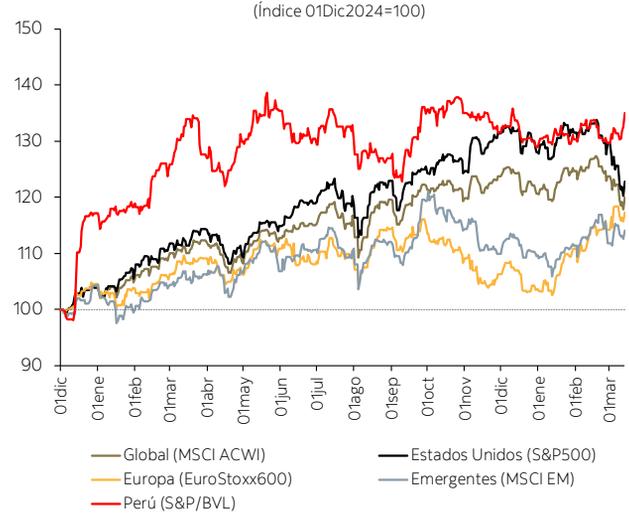
Estados Unidos

- Los mercados cerraron al alza luego de una semana negativa tras la noticia de que podría evitarse un cierre de gobierno. La incertidumbre persistente en torno a la política comercial pareció impulsar gran parte del sentimiento negativo.
- El índice de precios al consumo (IPC) desaceleró a 2.8% interanual durante febrero, frente al 2.9% que esperaba el mercado. Del lado del componente subyacente, desaceleró a 3.1% interanual desde 3.3%, y por debajo de las expectativas del mercado.
- El Índice de Precios al Productor (IPP) se mantuvo sin cambios en febrero, por debajo de las expectativas del 0.3%. Esta fue la tasa más baja en siete meses, con los precios de los servicios cayendo 0.2%, mientras que los precios de los bienes aumentaron 0.3%. El IPP subyacente cayó 0.1% mensual, por debajo de las expectativas de un alza de 0.3%.
- La confianza del consumidor cayó hasta 57.9 pts. en marzo, muy por debajo de las previsiones según estimaciones preliminares de la Universidad de Michigan.

Europa y Emergentes

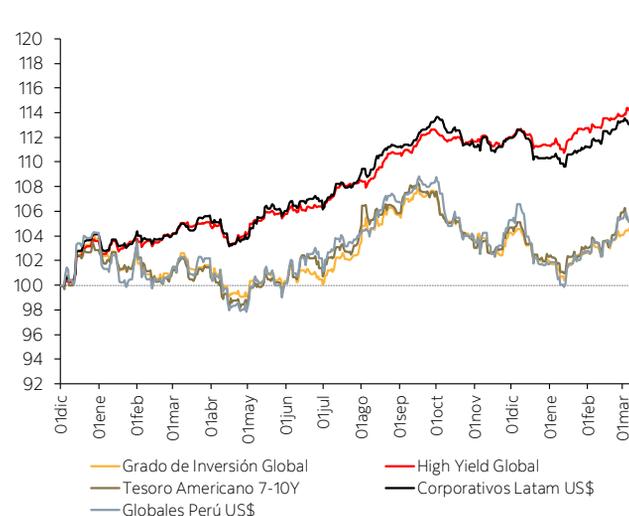
- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana a la baja pese al avance de un acuerdo de estímulo fiscal en Alemania y al anuncio de medidas de apoyo chino para estimular el consumo.
- La producción industrial de la Zona Euro subió 0.8% mensual en enero, superando las expectativas del mercado de un alza de 0.6%. En términos anuales, la producción industrial de se estabilizó en enero, en comparación con las expectativas del mercado de una caída de 0.9%, poniendo fin a un período de contracción de 20 meses.
- La tasa de inflación en China cayó 0.7% A/A en febrero, superando las estimaciones del mercado de una caída de 0.5%. Esta fue la primera deflación al consumidor desde enero de 2024, en medio de una demanda estacional que se desvanece tras los feriados de fines de enero.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	-1.9 %	-3.1 %	-0.6 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-2.3 %	-5.3 %	-4.1 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	-0.9 %	2.7 %	13.2 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	-0.8 %	2.0 %	4.1 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	2.8 %	4.2 %	4.7 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	-0.2 %	0.3 %	2.3 %	-1.7 %
High Yield Global	-0.5 %	0.0 %	2.1 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.1 %	-0.7 %	2.8 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	-0.2 %	-0.4 %	2.4 %	5.9 %
Globales Perú US\$	-0.7 %	-0.9 %	2.7 %	-2.4 %

Retornos al 14.03.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	836	▼ -1.9%	-3.1%	-0.6%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,639	▼ -2.3%	-5.3%	-4.1%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	17,754	▼ -2.4%	-5.8%	-8.1%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	41,488	▼ -3.1%	-5.4%	-2.5%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,044	▼ -1.5%	-5.5%	-8.3%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	547	▼ -0.9%	2.7%	13.2%	-0.9%
Alemania (DAX)	22,987	▲ 0.3%	6.7%	20.9%	11.7%
Francia (CAC 40)	8,028	▼ -0.8%	3.6%	14.4%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,632	▼ -0.4%	0.6%	9.1%	3.7%
Japón (Topix)	2,716	▼ -0.4%	2.6%	3.2%	5.5%
China (Hang Seng)	23,960	▼ -1.1%	4.5%	19.4%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,120	▼ -0.8%	2.0%	4.1%	5.1%
Brasil (Bovespa)	12,896	▲ 4.3%	7.9%	15.6%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,335,575	▲ 3.1%	5.6%	-10.9%	113.8%
México (Mexbol)	52,484	▲ 1.3%	3.8%	11.2%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,620	▲ 1.4%	2.1%	26.2%	1.0%
Chile (IPSA)	7,509	▲ 1.8%	5.9%	19.5%	-3.9%
Perú (BVL)	29,512	▲ 2.8%	4.2%	4.7%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,174	▼ -2.1%	-5.4%	-9.4%	35.7%
Financiar	805	▼ -1.3%	-7.1%	0.1%	28.4%
Healthcare	1,686	▼ -3.0%	-2.8%	5.1%	0.9%
Utilities	398	▲ 1.9%	-0.6%	3.5%	19.6%
Energy	681	▲ 2.6%	-1.3%	4.0%	2.3%
Industrials	1,107	▼ -2.4%	-3.9%	-0.7%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,667	▼ -1.6%	-5.1%	-0.2%	30.2%
Value	1,812	▼ -1.4%	0.9%	8.0%	5.1%
Defensive	5,394	▼ -1.7%	-0.9%	6.1%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+)Apreciación y (-)Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.09	▲ 0.4%	4.9%	5.1%	-6.2%
Libra (GBP)	1.29	▲ 0.1%	2.8%	3.3%	-1.7%
Yen (JPY)	148.6	▼ -0.4%	1.3%	5.8%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.24	▲ 0.1%	0.6%	0.9%	-2.7%
Sol (PEN)	3.66	■ 0.0%	0.9%	2.7%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.2%	-2.5%	-3.4%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.23	▲ 0.2%	1.5%	4.8%	-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	4.02%	▲ 2	3	-22	-1
Tesoro Americano 5Y	4.09%	▲ 0	7	-29	53
Tesoro Americano 10Y	4.31%	▲ 1	10	-26	69
Soberanos Peru 5Y	5.23%	▲ 4	8	-41	-48
Soberanos Peru 10Y	6.70%	▲ 7	12	-15	22
Globales Peru 5Y	5.06%	▲ 6	4	-3	4
Corporativos Latam US\$	6.52%	▲ 6	11	-20	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	829	▲ 0.09%	0.17%	0.85%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,332	▲ 0.05%	0.08%	1.20%	4.10%
Grado de Inversión Global	474	▼ -0.20%	0.32%	2.33%	-1.69%
High Yield Global	491	▼ -0.54%	-0.02%	2.12%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,637	▲ 0.08%	-0.65%	2.82%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	496	▼ -0.16%	-0.36%	2.36%	5.95%
Globales Perú US\$	877	▼ -0.73%	-0.87%	2.73%	-2.43%
Soberanos Perú (S/.)	226	■ -0.03%	-0.34%	2.67%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,001.1	▲ 3.0%	5.4%	13.6%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.87	▲ 4.0%	7.9%	20.9%	3.5%
Petróleo \$/barril	67.2	▲ 0.2%	-3.7%	-6.3%	0.1%
Real State	4,527	■ 0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
TIPS	245.29	▼ -0.2%	-0.5%	2.4%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.66	3.78
Producto Bruto Interno	2.47%*	3.53%*	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	5,639	6,650
Producto Bruto Interno	3.1%***	2.3%***	1.90%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.00%
Inflación	2.7%***	2.8%****	2.50%
Oro \$/oz.	2,641	3,001	2,600
Petróleo \$/barril	71.7	67.2	71.0

*Dato de enero 2025 (a/a)

**Dato de febrero 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

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.