



INSIGHTS & MARKETS

28 de abril, 2025

“El inversor inteligente es una persona realista que vende a los optimistas y compra a los pesimistas.”

-BENJAMIN GRAHAM

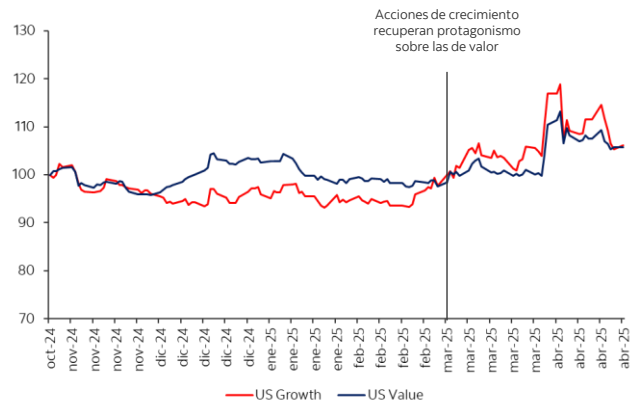
Tras un 2023 y 2024 marcado por la concentración en un grupo reducido de grandes tecnológicas, el 2025 ha traído consigo un cambio de tono en los mercados. La narrativa de crecimiento, dominada por expectativas de disrupción tecnológica y expansión en IA, ha dado paso a una rotación más amplia hacia sectores defensivos y compañías de valor. ¿Sigue siendo atractiva la exposición al crecimiento, o ha llegado el momento de diversificar? La respuesta será el centro del presente *Insights & Markets*.

VALOR VS CRECIMIENTO: ESTRATEGIAS CLAVE PARA INVERTIR EN MERCADOS CAMBIANTES

En los primeros meses del año, el segmento de acciones de valor ha captado el interés de los accionistas, no solo por sus valoraciones más razonables, sino también por su estabilidad relativa en un contexto global más volátil. A medida que las expectativas sobre recortes de la Fed se moderan y persisten las tensiones geopolíticas, sectores como salud, energía y financiero han comenzado a recuperar protagonismo. En contraste, las acciones de crecimiento han enfrentado una corrección a finales de diciembre hasta principios de marzo (ver Gráfico 1). Parte importante de esta dinámica está explicada por la evolución de las “7 Magníficas” tras liderar el desempeño del mercado en 2023 y 2024, que se han visto afectadas ante las preocupaciones arancelarias (ver Gráfico 2). Aun así, siguen representando una porción significativa del S&P 500 (entre 28% y 30%) y mantienen fundamentos sólidos, balances saludables y liderazgo en sectores estratégicos. La reciente caída ha moderado sus múltiplos, lo que podría abrir espacio para oportunidades selectivas de entrada a largo plazo. Además, se espera que las “7 Magníficas” reporten un crecimiento de ganancias del 14.8% en el primer trimestre (ver Gráfico 3). En ese contexto, una cartera diversificada que combine exposición al valor, crecimiento selectivo y compañías del S&P 493 – excluyendo las “7 Magníficas” – podría ofrecer un riesgo-retorno atractivo para lo que resta del año.

Estilos de inversión: Crecimiento vs Valor

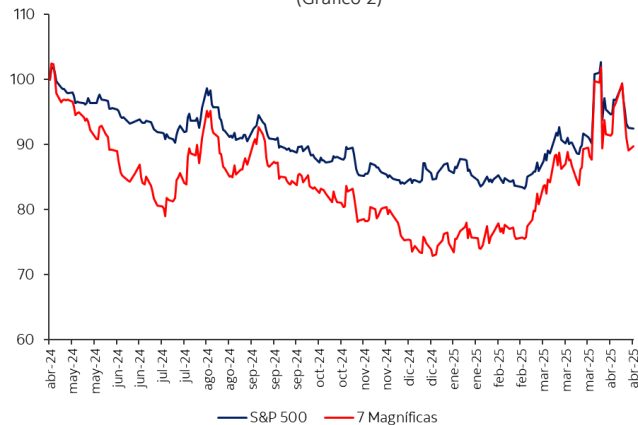
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 25 de abril del 2025.

Evolución del S&P 500 vs 7 Magníficas

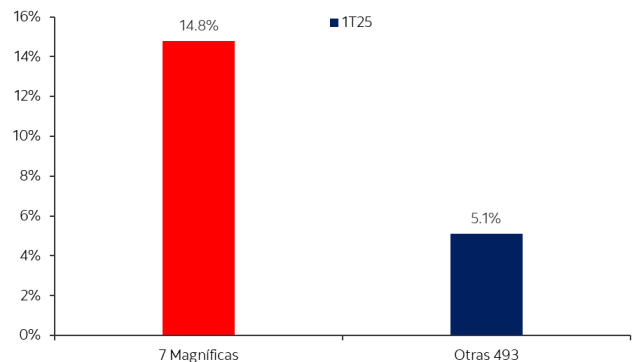
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 25 de abril del 2025.

Retornos esperados del S&P 493 vs 7 Magníficas

(Gráfico 3)



7 Magníficas: Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta, Tesla y Nvidia.

Fuente: Factset. Información al 25 de abril del 2025.

FMI MUESTRA UN MAYOR OPTIMISMO

A pesar de las rebajas en las proyecciones del FMI para países como EE. UU. y China, el panorama general sigue siendo alentador. Para EE. UU., aunque el crecimiento se revisó a la baja en 0.9 pts., situándose en 1.8% debido a presiones inflacionarias y menor productividad, la cifra permanece significativamente superior a la estimación de nuestro equipo económico, que prevé un 0.9% en 2025. Asimismo, las proyecciones del FMI para 2026 alcanzan el 1.7%, superando la previsión interna del 0.6%. En cuanto a China, las proyecciones de crecimiento se rebajaron al 4.0% tanto en 2025 como en 2026 (ver Gráfico 4).

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

El rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años cayó aproximadamente 8pbs, hasta el 4.30% el miércoles ya que los inversores reaccionaron positivamente a la afirmación del presidente Trump de que no tiene intención de destituir al presidente de la Fed, Powell. Además, un tono más conciliador de Trump hacia China contribuyó a mejorar la confianza de los inversores y a aliviar la presión sobre el mercado de bonos (ver Gráfico 5).

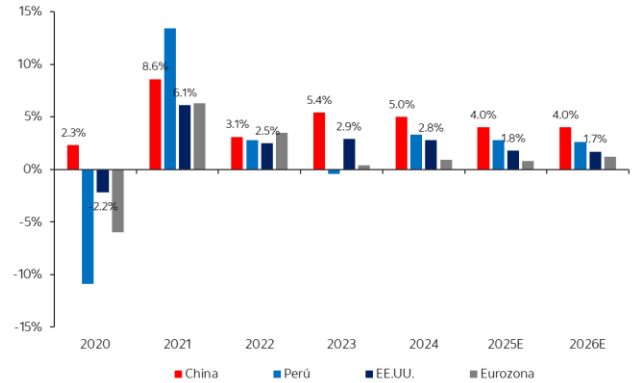
¿QUÉ ESPERAMOS HACIA ADELANTE?

Aún existen riesgos que persista la incertidumbre en torno a la política comercial, lo que 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, el S&P 500 tuvo un avance significativo durante la semana, continuando el canal de tendencia alcista de largo plazo (ver Gráfico 6). Los vientos de cola de la IA y un sólido crecimiento de ganancias impulsarán los mercados al alza luego que la incertidumbre política para ya haber alcanzado su punto más álgido. Es importante mantener la calma y la disciplina en las inversiones, con visión a largo plazo.

Previsiones de crecimiento del PBI real del FMI

(Gráfico 4)



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú.

Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años

(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 25 de abril del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



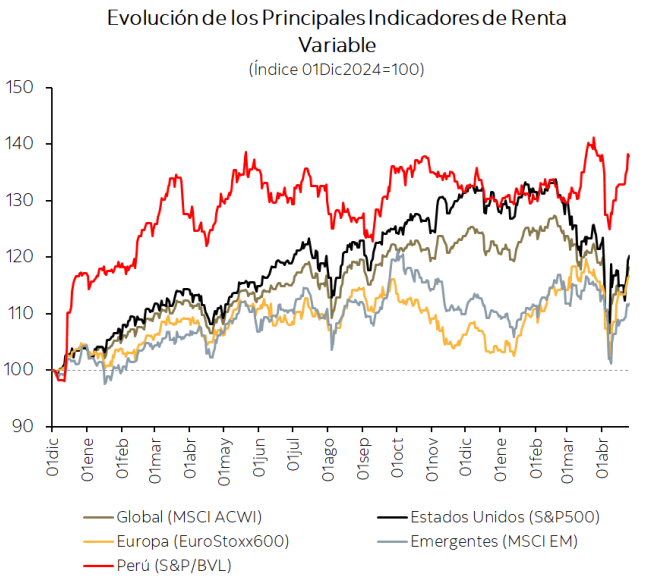
Fuente: Stockcharts. Información al 25 de abril del 2025.

Estados Unidos

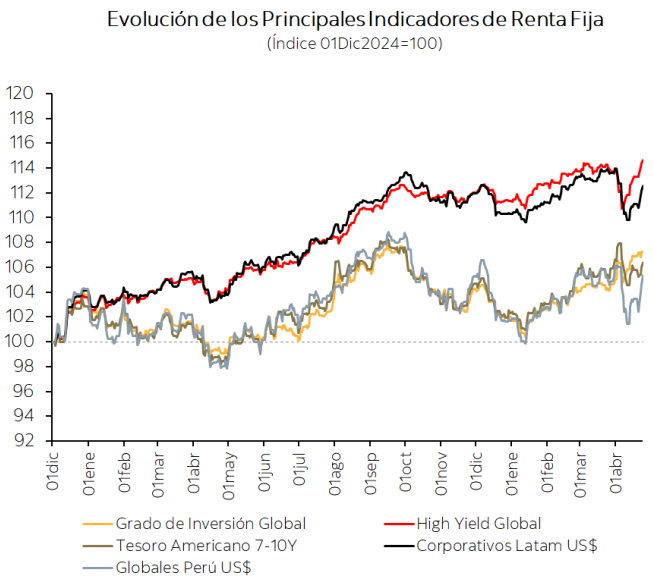
- Los mercados cerraron la semana con ganancias después de indicios de que las tensiones comerciales entre EE.UU. y China podrían disminuir. Aunque China negó cualquier conversación sobre el logro de un acuerdo comercial, el presidente Donald Trump mostró cierta disposición a adoptar un enfoque menos confrontativo en las conversaciones comerciales con China.
- Las solicitudes de subsidio por desempleo subieron a 222 mil la semana pasada, coincidiendo ampliamente con las expectativas y manteniendo el promedio móvil de cuatro semanas cerca de su nivel más bajo desde febrero.
- Por el lado de la inversión empresarial, el informe de bienes duraderos de marzo ofreció señales mixtas. Los pedidos generales mostraron un fuerte aumento intermensual del 9.2%, aunque esto fue impulsado por la volatilidad de las reservas de aviones comerciales. Excluyendo el transporte, los pedidos de bienes duraderos se mantuvieron estables.

Europa y Emergentes

- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana positivos por la disminución de las tensiones comerciales. China avanzó ante la expectativa de mayores estímulos.
- La confianza empresarial en Alemania repuntó a máximos de 9 meses. El índice IFO subió a 86.9 pts. en abril, impulsado por una política fiscal más activa en infraestructura y defensa.
- China inició la emisión de bonos soberanos especiales para mitigar el impacto económico de los aranceles estadounidenses. En total se colocarán CNY 286 mil millones (US\$ 39 mil millones) en tres tramos, dirigidos a inyectar liquidez en bancos estatales y financiar gasto fiscal. El gobierno busca sostener su meta de crecimiento de 5% ante la imposición del 145% de aranceles estadounidenses.



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	3.9 %	-0.3 %	-2.0 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	4.6 %	-1.5 %	-6.1 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	2.9 %	2.5 %	12.6 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	2.7 %	-0.4 %	2.0 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	3.7 %	0.5 %	6.9 %	10.0 %



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.3 %	2.4 %	5.1 %	-1.7 %
High Yield Global	1.2 %	1.0 %	3.0 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.6 %	0.1 %	4.0 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	1.3 %	-1.0 %	2.0 %	5.9 %
Globales Perú US\$	1.9 %	0.1 %	3.6 %	-2.4 %

Retornos al 25.04.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	825	▲ 3.9%	-0.3%	-2.0%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,525	▲ 4.6%	-1.5%	-6.1%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	17,383	▲ 6.7%	0.5%	-10.0%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	40,114	▲ 2.5%	-4.5%	-5.7%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	1,958	▲ 4.1%	-2.7%	-12.2%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	520	▲ 2.9%	2.5%	12.6%	-0.9%
Alemania (DAX)	22,242	▲ 5.1%	5.5%	22.2%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,536	▲ 3.6%	1.7%	12.2%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,415	▲ 2.2%	1.2%	9.5%	3.7%
Japón (Topix)	2,628	▲ 1.5%	3.0%	3.1%	5.5%
China (Hang Seng)	21,981	▲ 2.8%	-4.6%	9.7%	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%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,722	▲ 4.8%	1.8%	0.9%	30.2%
Value	1,780	▲ 3.0%	-0.6%	6.1%	5.1%
Defensive	5,425	▲ 0.2%	-1.0%	6.8%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.14	▼ -0.2%	5.1%	9.8%	-6.2%
Libra (GBP)	1.33	▲ 0.1%	3.1%	6.4%	-1.7%
Yen (JPY)	143.7	▼ -1.0%	4.4%	9.4%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.29	▲ 0.2%	-0.4%	0.2%	-2.7%
Sol (PEN)	3.67	▲ 1.5%	0.2%	2.4%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.1%	-3.8%	-6.4%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.23	▲ 0.8%	1.0%	4.9%	-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	3.75%	▼ -5	-14	-49	-1
Tesoro Americano 5Y	3.86%	▼ -8	-9	-52	53
Tesoro Americano 10Y	4.24%	▼ -9	3	-33	69
Soberanos Perú 5Y	5.34%	▲ 0	-6	-31	-48
Soberanos Perú 10Y	6.86%	▲ 3	5	2	22
Globales Perú 5Y	5.03%	▼ -6	4	-6	4
Corporativos Latam US\$	6.62%	▼ -17	11	-10	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	833	▲ 0.08%	0.31%	1.34%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,343	▲ 0.11%	0.46%	2.06%	4.10%
Grado de Inversión Global	487	▲ 0.33%	2.44%	5.14%	-1.69%
High Yield Global	495	▲ 1.21%	0.96%	2.97%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,667	▲ 0.60%	0.11%	3.99%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	495	▲ 1.34%	-0.99%	2.04%	5.95%
Globales Perú US\$	884	▲ 1.85%	0.09%	3.58%	-2.43%
Soberanos Perú (S/.)	225	▼ -0.10%	0.80%	2.48%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,282.4	▼ -0.8%	5.1%	24.3%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.84	▲ 2.1%	-3.9%	20.2%	3.5%
Petróleo \$/barril	63.0	▼ -2.6%	-11.8%	-12.1%	0.1%
Real State	4,527	■ 0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
TIPS	247.60	▲ 1.3%	-0.5%	3.4%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.67	3.78
Producto Bruto Interno	2.47%*	3.50%*	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	5,525	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	2.4%***	1.40%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.00%
Inflación	2.7%***	2.4%****	2.70%
Oro \$/oz.	2,641	3,282	2,600
Petróleo \$/barril	71.7	63.0	71.0

*Dato de febrero 2025 (a/a)

***Dato del 4Q 2024 (anualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

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

****Dato de marzo 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.