



INSIGHTS & MARKETS

12 de mayo, 2025

“Los errores son el camino hacia el progreso.”

-RAY DALIO

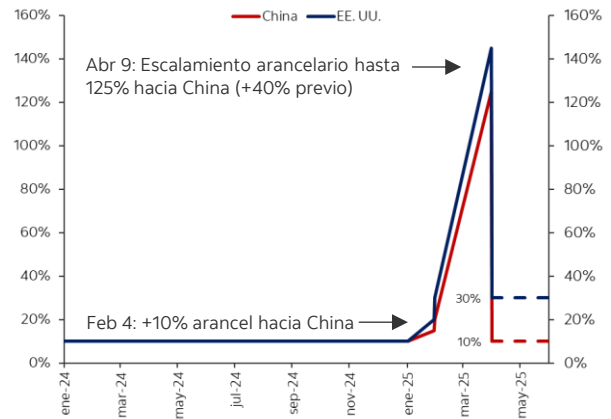
En medio de crecientes tensiones geopolíticas y comerciales, las relaciones entre EE.UU. y China han vuelto al centro de atención global. Tras años de disputas arancelarias y tecnológicas, ambas potencias reanudaron ayer un diálogo que apunta a estabilizar el vínculo bilateral. Cobra aún más relevancia ante la reciente reunión de la Fed, donde se reconoció un aumento en los riesgos de estanflación. ¿En qué consistió este avance? ¿Será suficiente este acercamiento bilateral para cambiar la trayectoria de los mercados? ¿Cómo debemos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

EE. UU. Y CHINA ACUERDAN UNA REDUCCIÓN DE ARANCELES MUTUOS DURANTE 90 DÍAS

Los gobiernos anunciaron en conjunto que se reducirían los aranceles estadounidenses sobre los productos chinos al 30% y los aranceles chinos sobre los productos estadounidenses al 10% (ver Gráfico 1). Sin embargo, todos los aranceles anteriores al Día de la Liberación de Trump siguen vigentes, incluidos los específicos sobre los vehículos eléctricos (100%), los paneles solares (50%), los semiconductores (25%), el acero y el aluminio chinos (25%), y otros productos seleccionados. Posterior a la pausa arancelaria, se contemplan tres posibles escenarios: un acuerdo parcial que alivie las tensiones mediante reducciones selectivas de aranceles; una reanudación del conflicto comercial si las negociaciones fracasan y se reimponen los aranceles; o una extensión de la pausa para seguir dialogando. Todo dependerá del progreso y de la disposición política de ambas partes para ceder. Pese a ello, los riesgos inflacionarios siguen vigentes y ya comienzan a reflejarse en los precios al productor en los insumos que suele anticipar presiones sobre los precios al consumidor (ver Gráfico 2). De cara al futuro, la reducción de aranceles al 30% es suficiente para mejorar las expectativas de crecimiento en el 2T25 y el 3T25 (ver Gráfico 3) y con ello el apetito por riesgo del mercado, a pesar de que la suspensión de 90 días extiende la incertidumbre.

Escalamiento arancelario

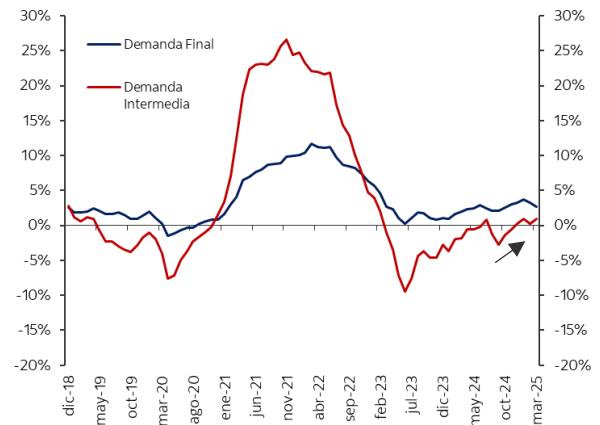
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 09 de mayo del 2025.

Índice de precios al productor

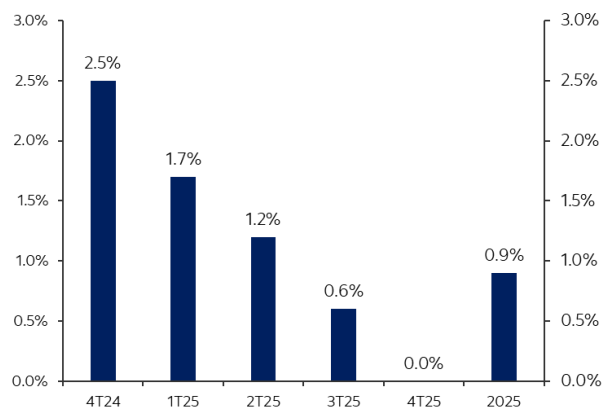
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 09 de mayo del 2025.

Proyecciones del PBI real trimestral interanual

(Gráfico 3)



Fuente: Scotiabank Economics. Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú.

FOMC MANTIENE LA TASA DE REFERENCIA

Durante la tercera reunión de política monetaria, se decidió mantener sin cambios el rango de referencia de los *fed funds* en un nivel de 4.25%-4.50% (ver Gráfico 4). A pesar de un panorama incierto, Powell reiteró que las condiciones económicas actuales son sólidas pese a que existe un mayor riesgo en el aumento de la inflación y el aumento en el desempleo, lo que le da a la Fed el margen de maniobra para adoptar un enfoque de esperar y ver antes de decidir cuándo reanudar la flexibilización de la política. El mercado sigue descontando ~75pbs de flexibilización para finales de año, con unos 20pbs incorporados a los precios para la reunión de julio.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

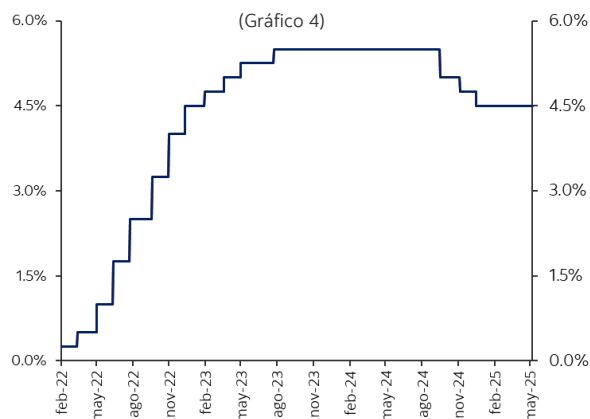
El rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años aumentó 7pbs, en respuesta al tono más restrictivo del comunicado del FOMC y un sentimiento de apetito por el riesgo alimentado por noticias positivas sobre la negociación de aranceles el fin de semana (ver Gráfico 5). Si bien ha estado cotizando lateralmente desde marzo, incluidas las fluctuaciones volátiles de abril, actualmente se ha estabilizado cerca de los promedios de 3 meses.

¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

Si bien la intensidad de la incertidumbre en torno a la política comercial es ahora menor, igual persiste, 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), en un contexto de visible mejora del sentimiento del inversor. Los vientos de cola de la IA y un sólido crecimiento de ganancias impulsan los mercados al alza luego que la incertidumbre parece ya haber alcanzado su punto más álgido. Es importante mantener la calma y la disciplina en las inversiones, con visión a largo plazo.

Límite superior del rango de referencia de los *fed funds* de EE.UU.



Fuente: Bloomberg. Información al 09 de mayo del 2025.

Rendimiento de los bonos del tesoro estadounidense a 10 años



Fuente: Stockcharts. Información al 09 de mayo del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico



Fuente: Stockcharts. Información al 09 de mayo del 2025.

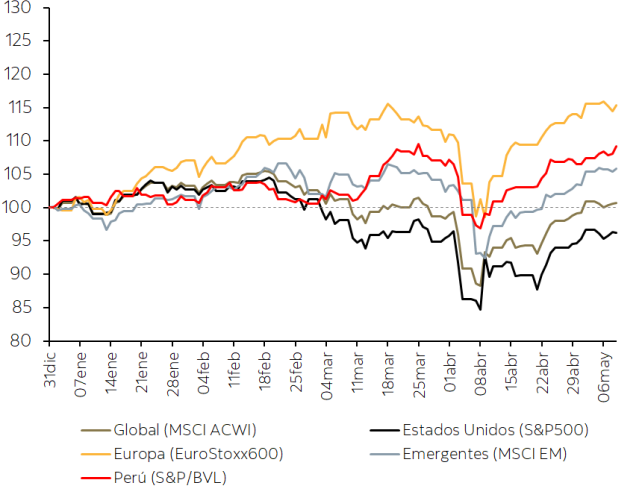
Estados Unidos

- Los mercados concluyeron la semana ligeramente negativa, con los inversionistas mostrando cautela; mientras esperan los desarrollos en el frente comercial entre China y Estados Unidos.
- El nuevo acuerdo comercial de EE.UU. Y el Reino Unido reducirá los aranceles sobre automóviles británicos del 27.5 % al 10%, y eliminará los aranceles sobre el acero y el aluminio. El gobierno de EE. UU. mantiene en vigor el arancel de 10% sobre la mayoría de los productos procedentes de Reino Unido.
- El PMI de servicios subió inesperadamente a 51.6 pts. en abril, por encima de las expectativas del mercado. Los nuevos pedidos y los inventarios crecieron a un ritmo más rápido y la actividad empresarial se mantuvo en expansión.
- El déficit comercial de EE. UU. se amplió a US\$ 140.5 mil millones en marzo, por encima del déficit de US\$ 137.0 mil millones esperado. La cifra registró otro récord tras el aumento de las importaciones (+4.4%), alcanzando máximos históricos debido a las compras anticipadas de preparados farmacéuticos, automóviles y accesorios informáticos.

Europa y Emergentes

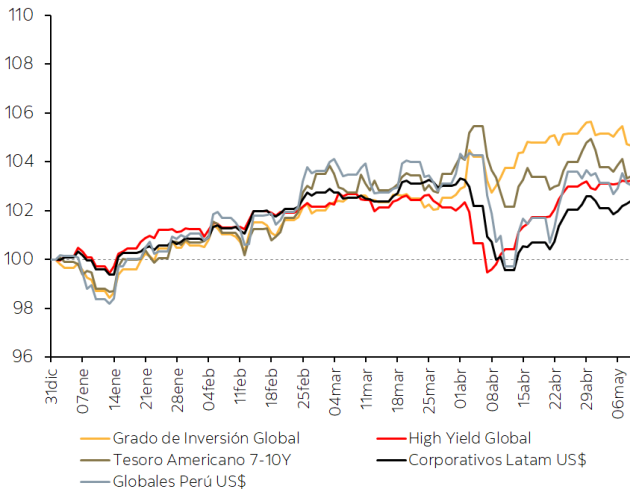
- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana mixta, al disminuir la preocupación arancelaria.
- Las ventas retail de la Zona Euro se desaceleró a 1.5% en marzo, el ritmo más bajo desde julio de 2024 y por debajo de las expectativas de 1.9%.
- China anunció un nuevo paquete de estímulo con una reducción en 10bps a la tasa de recompra a 7 días y en 50pbs la tasa de requerimiento de reservas a los bancos, para inyectar una mayor liquidez a su economía y lograr su esperado crecimiento.
- El superávit comercial de China subió a 8.1% en las exportaciones, muy por encima de las expectativas del mercado de un alza de 1.9%, ya que los envíos a los EE. UU. se vieron afectados por los aranceles de Trump. Las importaciones cayeron 0.2%, por encima de las expectativas del mercado de una caída de 5.9%.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta
Variable
(Índice 31Dic2024=100)



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	-0.3 %	1.6 %	0.7 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-0.5 %	1.6 %	-3.8 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	-0.3 %	1.1 %	15.3 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	0.5 %	2.3 %	5.9 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	1.6 %	2.5 %	9.1 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija
(Índice 31Dic2024=100)



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	-0.5 %	-0.9 %	4.7 %	-1.7 %
High Yield Global	0.1 %	0.3 %	3.2 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	-0.4 %	-1.5 %	3.4 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.3 %	-0.2 %	2.4 %	5.9 %
Globales Perú US\$	-0.1 %	-0.4 %	3.1 %	-2.4 %

Retornos al 09.05.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	847	▼ -0.3%	1.6%	0.7%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,660	▼ -0.5%	1.6%	-3.8%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	17,929	▼ -0.3%	2.8%	-7.2%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	41,249	▼ -0.2%	1.4%	-3.0%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,023	▲ 0.1%	3.0%	-9.3%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	538	▼ -0.3%	1.1%	15.3%	-0.9%
Alemania (DAX)	23,499	▲ 1.2%	3.6%	27.9%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,744	▼ -0.9%	1.1%	14.1%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,555	▼ -0.3%	0.4%	11.3%	3.7%
Japón (Topix)	2,733	▲ 1.3%	0.6%	6.2%	5.5%
China (Hang Seng)	22,868	▲ 1.2%	3.1%	13.8%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,138	▲ 0.5%	2.3%	5.9%	5.1%
Brasil (Bovespa)	136,512	▲ 1.2%	1.7%	24.2%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,114,386	▲ 5.3%	5.3%	-22.9%	113.8%
México (Mexbol)	56,551	▲ 2.0%	1.1%	22.2%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,645	▲ 0.8%	0.4%	24.2%	1.0%
Chile (IPSA)	8,233	▲ 2.9%	3.9%	30.0%	-3.9%
Perú (BVL)	30,626	▲ 1.6%	2.5%	9.1%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,234	▲ 0.3%	3.7%	-8.2%	35.7%
Financial	829	▲ 0.1%	2.2%	3.0%	28.4%
Healthcare	1,545	▼ -4.3%	-5.6%	-3.7%	0.9%
Utilities	407	▲ 0.5%	1.5%	5.8%	19.6%
Energy	631	▲ 0.4%	2.2%	-3.7%	2.3%
Industrials	1,151	▲ 1.1%	3.6%	3.2%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,884	▼ -0.4%	2.0%	4.4%	30.2%
Value	1,836	▲ 0.8%	1.6%	9.4%	5.1%
Defensive	5,516	▼ -0.7%	-0.4%	8.6%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.13	▼ -0.4%	-0.7%	8.7%	-6.2%
Libra (GBP)	1.33	▲ 0.3%	-0.2%	6.3%	-1.7%
Yen (JPY)	145.4	▼ -0.3%	-1.6%	8.1%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.24	▲ 0.5%	0.5%	0.8%	-2.7%
Sol (PEN)	3.65	■ 0.0%	0.4%	2.9%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.2%	0.3%	-6.3%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.20	▲ 0.5%	0.9%	5.9%	-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	3.89%	▲ 7	29	-35	-1
Tesoro Americano 5Y	4.00%	▲ 8	27	-38	53
Tesoro Americano 10Y	4.38%	▲ 7	22	-19	69
Soberanos Peru 5Y	5.06%	▼ -22	-15	-58	-48
Soberanos Peru 10Y	6.67%	▼ -21	-13	-18	22
Globales Peru 5Y	4.98%	▲ 1	2	-10	4
Corporativos Latam US\$	6.64%	▼ -1	5	-8	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	834	▲ 0.08%	0.12%	1.49%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,342	■ -0.03%	-0.40%	1.98%	4.10%
Grado de Inversión Global	485	▼ -0.46%	-0.94%	4.66%	-1.69%
High Yield Global	496	▲ 0.12%	0.29%	3.23%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,652	▼ -0.38%	-1.46%	3.39%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	497	▲ 0.32%	-0.15%	2.41%	5.95%
Globales Perú US\$	880	▼ -0.08%	-0.37%	3.06%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	229	▲ 1.22%	0.79%	4.11%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,344.0	▲ 3.1%	0.8%	26.6%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.61	▼ -0.4%	1.1%	14.5%	3.5%
Petróleo \$/barril	61.0	▲ 4.7%	4.8%	-14.9%	0.1%
Real State	4,585	■ 0.0%	0.0%	1.3%	-2.6%
TIPS	246.80	▼ -0.2%	-0.6%	3.1%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.65	3.78
Producto Bruto Interno	2.47%*	3.50%*	3.30%
Tasa de Referencia	5.00%	4.50%	4.50%
Inflación	1.97%**	1.65%**	1.65%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	5,660	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	-0.3%***	0.90%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%***	2.4%****	3.00%
Oro \$/oz.	2,641	3,344	3,000
Petróleo \$/barril	71.7	61.0	63.0

*Dato de febrero 2025 (a/a)

***Dato del 1Q 2025 (actualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

**Dato de abril 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

Ortiz Herbert, Aegina Kassandra | 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.