



# INSIGHTS & MARKETS

13 de octubre, 2025

**“Asegúrate de colocar tus pies en el lugar adecuado, y mantente firme.”**

**-ABRAHAM LINCOLN**

La fuerte caída del mercado registrada el viernes refleja que las amenazas arancelarias del presidente Trump hacia China continúan latentes, golpeando especialmente a los sectores de mayor crecimiento del S&P 500. Al mismo tiempo, el prolongado cierre parcial del gobierno estadounidense suma incertidumbre, justo cuando se aproxima una decisiva reunión de la FOMC a fin de mes. ¿Qué implicancias tienen estos eventos para los mercados financieros? ¿Cómo deberíamos posicionarnos? Estas interrogantes serán el eje central del presente informe de *Insights & Markets*.

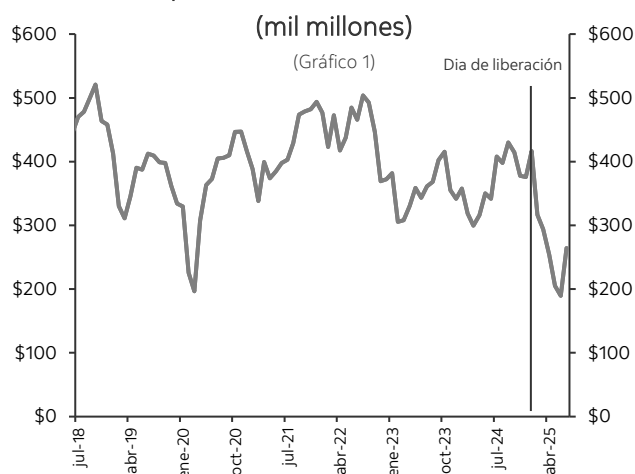
### AUMENTAN LAS TENSIONES COMERCIALES

Pese a la fuerte caída del 35% en las importaciones desde China hacia EE.UU. en lo que va del año (ver Gráfico 1), China sigue siendo el principal proveedor de compuestos y minerales de tierras raras, representando cerca del 70% del total importado por EE.UU. (ver Gráfico 2). Esta alta dependencia refuerza la vulnerabilidad de sectores estratégicos como los de automotriz, defensa y semiconductores.

En respuesta a las nuevas restricciones chinas sobre minerales críticos como el holmio, erbio, tulio, europio e iterbio, el presidente Trump anunció un arancel adicional del 100% sobre las importaciones chinas, que se sumaría al vigente del 30% a partir del 1 de noviembre. Sin embargo, posteriormente se retractó, señalando que ambas economías buscan evitar un escenario extremo y están abiertas a negociar.

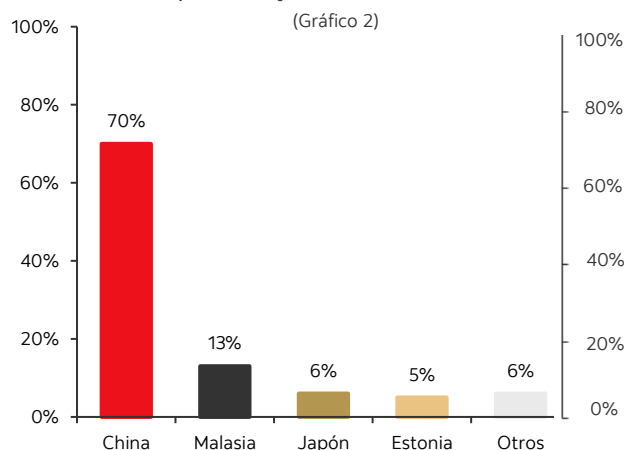
Cabe destacar que, China controla aproximadamente el 70% de la producción minera y el 97% del refinado de estos minerales (ver Gráfico 3), lo que evidencia la alta dependencia global y la sensibilidad del mercado ante medidas de control. Además, China ha ampliado su restricción de licencias para empresas del sector defensa extranjeras, y someterá a evaluación individual las solicitudes vinculadas a semiconductores avanzados. Esta estrategia refleja un enfoque similar al adoptado por EE.UU. en el sector tecnológico.

### Importaciones de China a EE.UU.



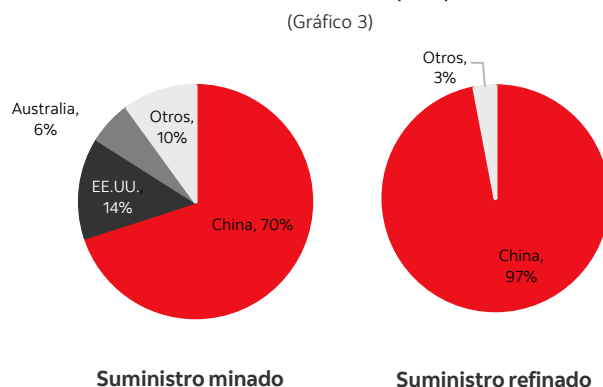
Fuente: Bloomberg. Información al 10 de octubre de 2025.

### Participación de las importaciones EE.UU. de compuestos y minerales de tierras raras



Fuente: Servicio Geológico de Estados Unidos, 2020-2023.

### Cadena de suministro de elementos de tierras raras, % por país



Fuente: Global X ETFs, con información de Wood Mackenzie (23 de marzo de 2022), Político (14 de diciembre de 2022) y Resúmenes de productos minerales del USGS: Tierras Raras 2023.

GUERRA DE CHIPS

La industria de semiconductores es altamente globalizada y enfrenta varios cuellos de botella en su cadena de producción. La fabricación se concentra en países asiáticos como Taiwán, China y Corea del Sur, mientras que el diseño está liderado por empresas estadounidenses como Nvidia, que dependen de proveedores extranjeros para producir sus chips. (ver Gráfico 4). El reciente anuncio de los aranceles desató una fuerte caída bursátil en el sector tecnológico, afectando especialmente a la industria de semiconductores. Las políticas arancelarias de la administración Trump buscan reducir la dependencia de proveedores asiáticos y fortalecer la producción nacional. Es por ello, el control de las tierras raras por parte de China se vuelve un factor estratégico crítico en la competencia tecnológica global.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS DE LOS BONO

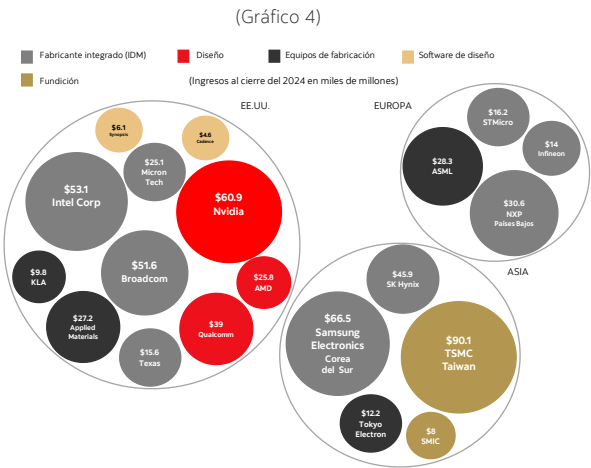
Los precios de los bonos del Tesoro subieron, ya que los rendimientos disminuyeron drásticamente en respuesta a la nueva escalada de tensiones comerciales entre EE.UU. y China. Asimismo, el cierre gubernamental- que ya lleva diez días- también contribuyó a una mayor demanda de bonos del tesoro como activo de refugio, por lo que el rendimiento del bono a 10 años se situó en 4.03% (ver Gráfico 5). Tras la publicación de las minutas de la Fed, las expectativas de recorte de tasas para la reunión del 29 de octubre se mantuvieron elevadas, con una probabilidad del 98% de un recorte de 25 pbs, lo que llevaría el rango objetivo a entre 3.75% y 4.00%.

¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

Ante el incremento de la volatilidad, seguimos favoreciendo la renta fija de alta calidad, como los bonos corporativos con grado de inversión, con un enfoque hacia 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.

De cara al inicio de la temporada de resultados del 3T25, seguimos creyendo que el S&P 500 continuará con su tendencia alcista gracias a negociaciones con China (ver Gráfico 6).

Cadena de suministro de semiconductores



Fuente: Bloomberg. Ventas netas al cierre del año fiscal 2024. Información al 10 de octubre de 2025.

Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años



Fuente: Stockcharts. Información al 10 de octubre de 2025.

S&P 500: Gráfico técnico



Fuente: Stockcharts. Información al 10 de octubre de 2025.

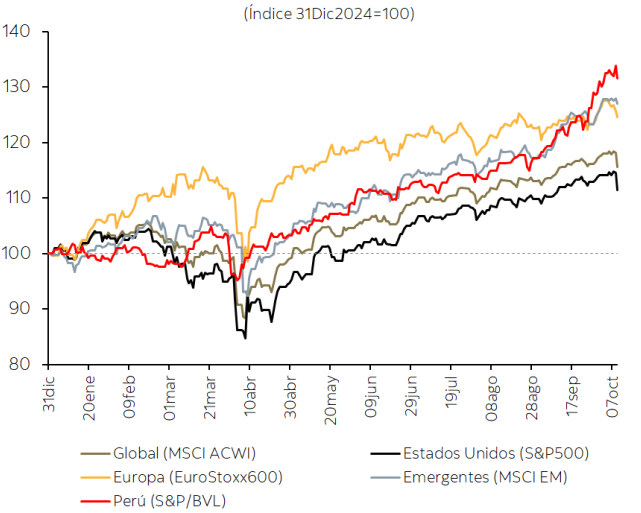
Estados Unidos

- Los mercados bursátiles cayeron durante la semana ante la nueva escalada de tensiones comerciales globales y la prolongación del cierre gubernamental.
- El cierre del gobierno de EE.UU. acumula diez días sin avances en las negociaciones entre republicanos y demócratas, lo que ha limitado la publicación de datos económicos y reducido los catalizadores para los inversionistas.
- La confianza del consumidor de la Universidad de Michigan informó que su índice se situó en 55 pts, sin cambios desde setiembre; aunque las expectativas de inflación bajaron ligeramente del 4.7% en setiembre al 4.6%.
- Las minutas de la Fed de setiembre, la Fed reconoció que las ganancias de empleo se han desacelerado y reiteró que la inflación se mantenía "algo elevada".

Europa y Emergentes

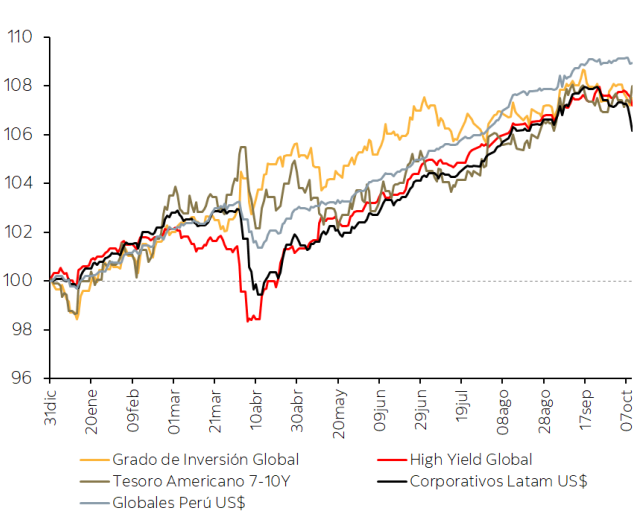
- Las bolsas europeas y emergentes cerraron a la baja tras alcanzar máximos históricos; mientras que la inestabilidad de Francia y tensiones afectaron los mercados.
- El primer ministro francés, Sébastien Lecornu, y su gabinete dimitieron el lunes, profundizando la crisis política en Francia. La inesperada renuncia se produjo después de que aliados y enemigos amenazaran con derrocar al nuevo gobierno, y Lecornu afirmó que eso significaba que no podía hacer su trabajo. La oposición exige elecciones anticipadas al presidente Emmanuel Macron.
- La producción industrial alemana cayó bruscamente a 3.9% en agosto de 2025, con un rendimiento significativamente inferior a las expectativas del mercado siendo la contracción más pronunciada desde marzo de 2022. La desaceleración fue impulsada principalmente por una fuerte disminución del 18.5% en la producción automotriz, la rama industrial más grande de Alemania.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



| índice                  | Ult. 7 días | MTD    | YTD    | 2024   |
|-------------------------|-------------|--------|--------|--------|
| Global (MSCI ACWI)      | -2.1 %      | -1.3 % | 15.6 % | 15.7 % |
| Estados Unidos (S&P500) | -2.4 %      | -2.0 % | 11.4 % | 23.3 % |
| Europa (EuroStoxx600)   | -2.2 %      | -0.2 % | 24.6 % | -0.9 % |
| Emergentes (MSCI EM)    | -0.6 %      | 1.5 %  | 27.0 % | 5.1 %  |
| Perú (S&P/BVL)          | 0.7 %       | 2.0 %  | 31.5 % | 10.0 % |

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



| índice                    | Ult. 7 días | MTD    | YTD   | 2024   |
|---------------------------|-------------|--------|-------|--------|
| Grado de Inversión Global | -0.5 %      | -0.4 % | 7.5 % | -1.7 % |
| High Yield Global         | -0.5 %      | -0.3 % | 7.2 % | 10.7 % |
| Tesoro Americano 7-10Y    | 0.5 %       | 0.8 %  | 8.0 % | -0.7 % |
| Corporativos Latam US\$   | -1.1 %      | -0.9 % | 6.1 % | 7.6 %  |
| Soberanos Perú US\$       | -0.2 %      | 0.0 %  | 8.9 % | 6.7 %  |

Retornos al 10.10.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

| Mercados Globales <sup>2/</sup> | Nivel  | Últ.7 días | MTD   | YTD   | 2024  |
|---------------------------------|--------|------------|-------|-------|-------|
| Mundo (MSCI ACWI)               | 972    | ▼ -2.1%    | -1.3% | 15.6% | 15.7% |
| Estados Unidos (S&P500)         | 6,553  | ▼ -2.4%    | -2.0% | 11.4% | 23.3% |
| Estados Unidos (Nasdaq)         | 22,204 | ▼ -2.5%    | -2.0% | 15.0% | 28.6% |
| Estados Unidos (Dow Jones)      | 45,480 | ▼ -2.7%    | -2.0% | 6.9%  | 12.9% |
| Estados Unidos (Russell 2000)   | 2,395  | ▼ -3.3%    | -1.7% | 7.4%  | 10.0% |
| Europa (EuroStoxx 600)          | 655    | ▼ -2.2%    | -0.2% | 24.6% | -0.9% |
| Alemania (DAX)                  | 28,135 | ▼ -1.7%    | 0.2%  | 36.0% | 11.7% |
| Francia (CAC 40)                | 9,190  | ▼ -3.1%    | -1.0% | 20.3% | -8.5% |
| Reino Unido (FTSE 100)          | 12,581 | ▼ -1.7%    | 0.0%  | 23.0% | 3.7%  |
| Japón (Topix)                   | 3,198  | ▼ -0.8%    | -0.9% | 18.8% | 5.5%  |
| China (Hang Seng)               | 26,290 | ▼ -3.2%    | -2.1% | 30.8% | 18.3% |

| Mercados Emergentes <sup>2/</sup> | Nivel     | Últ.7 días | MTD   | YTD    | 2024   |
|-----------------------------------|-----------|------------|-------|--------|--------|
| Emergentes (MSCI EM)              | 1,366     | ▼ -0.6%    | 1.5%  | 27.0%  | 5.1%   |
| Brasil (Bovespa)                  | 140,680   | ▼ -5.1%    | -6.8% | 31.6%  | -29.5% |
| Argentina (Merval)                | 1,924,930 | ▲ 4.5%     | 2.9%  | -46.2% | 113.8% |
| México (Mexbol)                   | 60,569    | ▼ -3.3%    | -5.0% | 37.4%  | -30.0% |
| Colombia (COLCAP)                 | 1,870     | ▼ -1.1%    | -0.2% | 51.8%  | 1.0%   |
| Chile (IPSA)                      | 8,676     | ▼ -1.9%    | -3.0% | 33.8%  | -3.9%  |
| Perú (BVL)                        | 38,479    | ▲ 0.7%     | 2.0%  | 31.5%  | 10.0%  |

| Sectores Estados Unidos <sup>2/</sup> | Nivel | Últ.7 días | MTD   | YTD   | 2024  |
|---------------------------------------|-------|------------|-------|-------|-------|
| Technology                            | 5,518 | ▼ -2.5%    | -1.7% | 19.7% | 35.7% |
| Financial                             | 868   | ▼ -3.0%    | -3.2% | 7.9%  | 28.4% |
| Healthcare                            | 1,657 | ▼ -1.9%    | 2.0%  | 3.3%  | 0.9%  |
| Utilities                             | 458   | ▲ 1.4%     | 3.3%  | 19.0% | 19.6% |
| Energy                                | 653   | ▼ -4.0%    | -4.4% | -0.3% | 2.3%  |
| Industrials                           | 1,269 | ▼ -2.9%    | -2.9% | 13.7% | 15.6% |

| Global Equity Factors <sup>5/</sup> | Nivel | Últ.7 días | MTD   | YTD   | 2024  |
|-------------------------------------|-------|------------|-------|-------|-------|
| Momentum                            | 5,517 | ▼ -1.4%    | -2.0% | 17.9% | 30.2% |
| Value                               | 2,104 | ▼ -3.0%    | -1.5% | 25.4% | 5.1%  |
| Defensive                           | 5,593 | ▼ -1.0%    | -0.9% | 10.1% | 10.9% |

PRINCIPALES MONEDAS <sup>4/</sup>

| ( + ) Apreciación y ( - ) Depreciación | Nivel | Últ.7 días | MTD   | YTD   | 2024   |
|----------------------------------------|-------|------------|-------|-------|--------|
| Euro (EUR)                             | 1.16  | ▼ -1.0%    | -1.0% | 12.2% | -6.2%  |
| Libra (GBP)                            | 1.34  | ▼ -0.9%    | -0.6% | 6.7%  | -1.7%  |
| Yen (JPY)                              | 151.2 | ▼ -2.5%    | -2.2% | 4.0%  | -10.3% |
| Yuan (CNY)                             | 7.14  | ▼ -0.2%    | -0.2% | 2.3%  | -2.7%  |
| Sol (PEN)                              | 3.44  | ▲ 0.8%     | 1.0%  | 9.4%  | -1.4%  |
| Índice del Dólar (DXY)                 | 0.08  | ▲ 1.1%     | 1.1%  | -7.3% | 8.0%   |
| Índice de Monedas Emergentes (EMCI)    | 2.18  | ▼ -0.4%    | -0.5% | 7.0%  | -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     | 3.50% | ▼ -7        | -11 | -74 | -1   |
| Tesoro Americano 5Y     | 3.62% | ▼ -9        | -12 | -76 | 53   |
| Tesoro Americano 10Y    | 4.03% | ▼ -9        | -12 | -54 | 69   |
| Soberanos Peru 5Y       | 4.94% | ▲ 1         | 13  | -70 | -48  |
| Soberanos Peru 10Y      | 6.38% | ▲ 8         | 14  | -47 | 22   |
| Globales Peru 5Y        | 4.38% | ▲ 5         | 2   | -70 | 4    |
| Corporativos Latam US\$ | 6.01% | ▲ 4         | 0   | -71 | -32  |

| Índices <sup>2/</sup>     | Nivel | Últ.7 días | MTD    | YTD   | 2024   |
|---------------------------|-------|------------|--------|-------|--------|
| Tesoro Americano 0-3M     | 266   | ▲ 0.09%    | 0.14%  | 3.40% | 5.32%  |
| Tesoro Americano 1-3Y     | 302   | ▲ 0.17%    | 0.27%  | 4.27% | 4.03%  |
| Grado de Inversión Global | 498   | ▼ -0.51%   | -0.38% | 7.50% | -1.69% |
| High Yield Global         | 672   | ▼ -0.53%   | -0.28% | 7.19% | 10.71% |
| Tesoro Americano 7-10Y    | 501   | ▲ 0.54%    | 0.75%  | 8.00% | -0.70% |
| Corporativos Latam US\$   | 485   | ▼ -1.10%   | -0.94% | 6.15% | 7.62%  |
| Soberanos Perú US\$       | 388   | ▼ -0.15%   | 0.01%  | 8.94% | 6.66%  |

ALTERNATIVOS

| Activos            | Nivel   | Últ.7 días | MTD   | YTD    | 2024   |
|--------------------|---------|------------|-------|--------|--------|
| Oro \$/oz.         | 3,975.9 | ▲ 2.5%     | 3.5%  | 50.5%  | 27.5%  |
| Cobre \$/TM.       | 4.89    | ▼ -4.2%    | 0.8%  | 21.5%  | 3.5%   |
| Petróleo \$/barril | 58.9    | ▼ -3.3%    | -5.6% | -17.9% | 0.1%   |
| Real State         | 4,640   | ■ 0.0%     | 0.0%  | 2.5%   | -2.6%  |
| TIPS               | 256.40  | ▲ 0.4%     | 0.5%  | 7.1%   | 2.2%   |
| Bitcoin            | 114,341 | ▼ -6.7%    | -0.3% | 22.0%  | 123.5% |
| Ethereum           | 3,870   | ▼ -14.7%   | -7.8% | 15.6%  | 46.4%  |

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

| País                   | 2024  | Nivel Actual | Proyección Scotiabank 2025 |
|------------------------|-------|--------------|----------------------------|
| Perú                   |       |              |                            |
| Tipo de cambio         | 3.76  | 3.44         | 3.56                       |
| Producto Bruto Interno | 2.47% | 3.65%*       | 3.10%                      |
| Tasa de Referencia     | 5.00% | 4.25%        | 4.25%                      |
| Inflación              | 1.97% | 1.36%**      | 1.60%                      |

|                          |         |          |       |
|--------------------------|---------|----------|-------|
| Estados Unidos           |         |          |       |
| S&P 500                  | 5,906   | 6,553    | -     |
| Producto Bruto Interno   | 3.1%*** | 3.8%***  | 1.80% |
| Tasa de Referencia - Fed | 4.50%   | 4.25%    | 3.75% |
| Inflación                | 2.9%*** | 2.9%**** | 2.80% |
| Oro \$/oz.               | 2,641   | 3,976    | 3,250 |
| Petróleo \$/barril       | 71.7    | 58.9     | 65.0  |

\*Dato de julio 2025 (a/a)

\*\*\*Dato del 2T 2025 (anualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

\*\*Dato de setiembre 2025 (a/a) (Inflación de Lima Metropolitana)

\*\*\*\*Dato de agosto 2025 (a/a)

YTD: Retorno en lo que va del año

Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.



## 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)

Hawkins Granda, Anthony Thomas | Estratega Senior de Inversiones  
[anthony.hawkins@scotiabank.com.pe](mailto:anthony.hawkins@scotiabank.com.pe)

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

Villegas Mejia, Milagros | Analista de Estrategia de Inversiones  
[milagros.villegas@scotiabank.com.pe](mailto:milagros.villegas@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.