



INSIGHTS & MARKETS

14 de julio, 2025

“La clave para ganar dinero con las acciones es no tenerles miedo.”

-PETER LYNCH

Luego del exitoso acuerdo comercial con el Reino Unido, la administración de Trump ha intensificado su estrategia proteccionista con un aumento generalizado de aranceles entre el 15% y el 25% sobre una amplia gama de productos importados dirigidas a socios clave, que podría tener vigencia a partir del 1 de agosto. En este nuevo escenario, ¿Qué impacto tendrán estas decisiones en las economías y en las cadenas de suministro? ¿Cómo debemos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

NUEVA OLA DE ARANCELES

El presidente Donald Trump, anunció la imposición de aranceles del 25% a sus principales socios comerciales en Corea del Sur, Japón y Malasia, así como aranceles a partir del 30% de distintos niveles a otros países como Sudáfrica, Tailandia, China y Taiwán. Asimismo, informó que el arancel aplicado a Brasil se incrementará al 50%, en respuesta a los procesos judiciales que ese país mantiene contra el expresidente Jair Bolsonaro (ver Gráfico 1). En el caso de Canadá, los aranceles generales se elevaron al 35%, sumándose a aranceles sectoriales anunciados previamente como el 50% sobre el acero y aluminio, 10% sobre energía, 25% sobre automóviles y 50% sobre cobre. Este último arancel, afectaría en gran medida a Canadá, aunque en mayor proporción a Chile que representa el 41% de las importaciones de EE. UU. (ver Gráfico 2). En cuanto a la Unión Europea, Trump impuso un arancel del 30% a sus exportaciones, siempre que las empresas europeas no trasladen su producción a territorio estadounidense. Lo que resulta perjudicial a las industrias farmacéuticas y vehículos principalmente (ver Gráfico 3). México, también enfrentará un arancel del 30%, debido a que la administración de Trump considera insuficientes sus esfuerzos para frenar el flujo de migrantes indocumentados y el tráfico de fentanilo hacia EE. UU. Si bien excluye los bienes incluidos en el T-MEC, el arancel sí impacta directamente a sus exportaciones de aluminio, siendo el segundo mayor exportador de EE. UU. de este metal.

Aranceles recíprocos

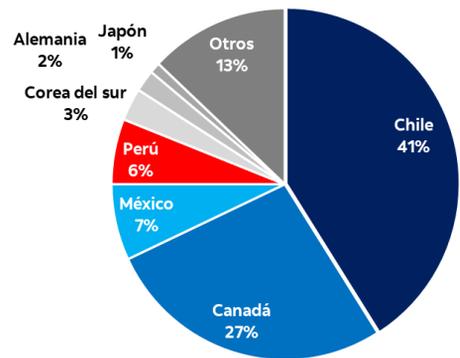
(Gráfico 1)

	Arancel recíproco	Exp. % PBI	Participación Exp. % EE.UU.
LATAM	Argentina	10%	7%
	Brasil	50%	13%
	Chile	10%	16%
	Colombia	25%	31%
	Perú	10%	12%
EUROPA DEL ESTE, MEDIO ORIENTE Y ÁFRICA	Hungría	10%	5%
	Israel	17%	39%
	Nigeria	14%	9%
	Arabia Saudita	10%	4%
	Sudáfrica	30%	8%
	Turquía	10%	6%
	Emiratos Árabes	10%	2%
ASIA PACÍFICO	Uzbekistán	10%	1%
	China	34%	15%
	India	26%	19%
	Indonesia	32%	10%
	Malasia	25%	14%
	Filipinas	20%	14%
	Corea del sur	25%	19%
	Taiwan	32%	25%
	Tailandia	36%	19%
NORTEAMÉRICA	Canadá	T-MEC / 35%	77%
	México	T-MEC / 30%	8%
EUROPA OCCIDENTAL	Reino Unido	10%	13.2%
	Unión Europea	30%	21%

Fuente: Estrategia de Inversión Scotiabank Wealth Management, JP Morgan. Información al 11 de julio del 2025.

Participación de mercado de las importaciones de cobre de EE. UU. en 2024

(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de julio del 2025.

Exportaciones de bienes de la UE a EE.UU. en 2024 (€ Mil millones)

(Gráfico 3)



Fuente: Eurostat. Información al 11 de julio del 2025.

CHINA RECHAZA EL ACUERDO CON VIETNAM

La administración de Trump propuso elevar el arancel de 10% a 20% para todas las importaciones desde Vietnam, alcanzable a 40% para el caso de transbordos a través de Vietnam desde terceros países. Esta medida estaba dirigida principalmente a los componentes y materiales originarios de China, la principal fuente de insumos de Vietnam para sus industrias manufactureras y por la cual, sus importaciones desde China han incrementado en los últimos años (ver Gráfico 4). El Ministerio de Comercio Chino advirtió que evaluará contramedidas proporcionales y reiteró su compromiso con el multilateralismo y las reglas de la OMC. Además, Beijing acusó a la administración Trump de utilizar a Vietnam como pretexto para frenar indirectamente las exportaciones chinas, afectando cadenas de suministro regionales clave en sectores como electrónica, maquinaria y textiles.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

Los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense a 10 años volvieron a desplazarse al alza, A inicios del mes, los sólidos datos de empleo eliminaron las expectativas de un posible recorte de tasas en julio, y la incertidumbre adicional introducida por los nuevos aranceles recíprocos acentuó el movimiento alcista en la curva de rendimientos, llevando a la tasa en 4.41% (ver Gráfico 5).

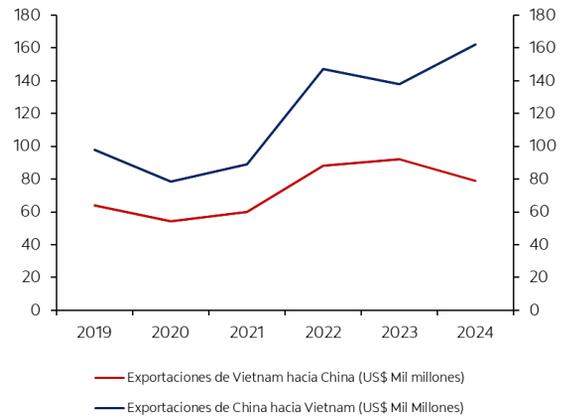
¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

La renta variable ha dado un giro, ya que los mercados no reaccionaron con la misma intensidad del 2 de abril, al encontrarse interiorizados los riesgos arancelarios. Las acciones subieron a sus máximos históricos confirmando técnicamente la extensión de su tendencia alcista (ver Gráfico 6). Seguimos creyendo que los vientos de cola de la IA deberían impulsar los resultados corporativos del 2T25.

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.

Exportaciones de China-Vietnam

(Gráfico 4)



Fuente: Eurostat. Información al 11 de julio del 2025.

Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años

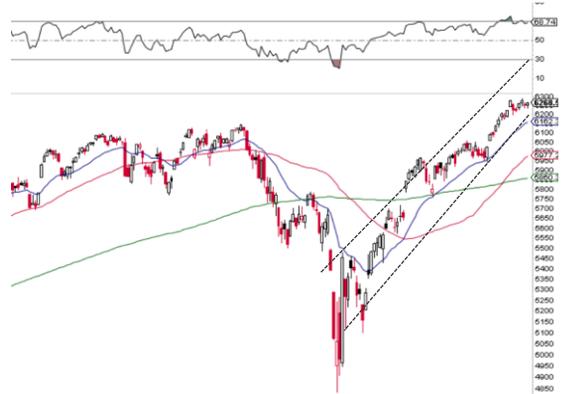
(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 11 de julio del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 11 de julio del 2025.

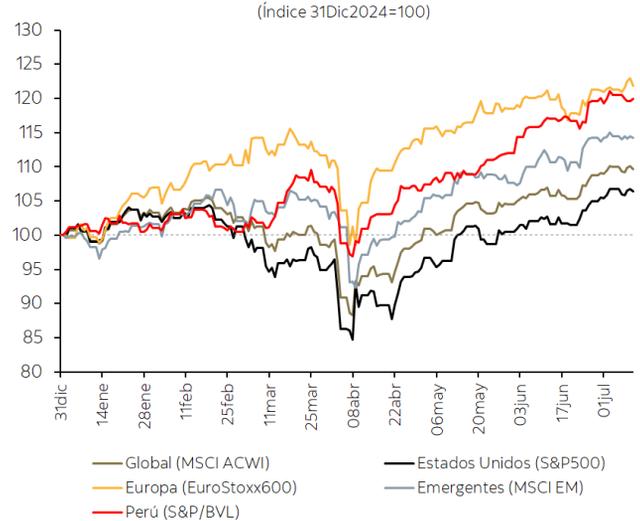
Estados Unidos

- Los mercados bursátiles concluyeron la semana con rendimientos ligeramente negativos, a pesar de haber alcanzado un nuevo máximo histórico el día jueves. La reacción del mercado a los anuncios arancelarios fue menos volátil que a principios de abril.
- Las solicitudes de subsidio por desempleo cayeron a 227 mil la semana del 5 de julio, por debajo de los 235 mil esperados. Esta es la cuarta baja consecutiva, señalando un mercado laboral aún sólido pese a las altas tasas de interés.
- Las últimas minutas de la Fed muestran que el comité de política monetaria está luchando con la opacidad. Las proyecciones de recortes de tasas siguen divididas, con una estrecha mayoría que espera al menos un recorte este año. El próximo informe de precios al consumidor será fundamental.
- El precio del oro sube a US\$ 3,350 por onza, a pesar del alza del DXY. El precio de la plata sube a US\$ 37 por onza, máximos de 14 años.

Europa y Emergentes

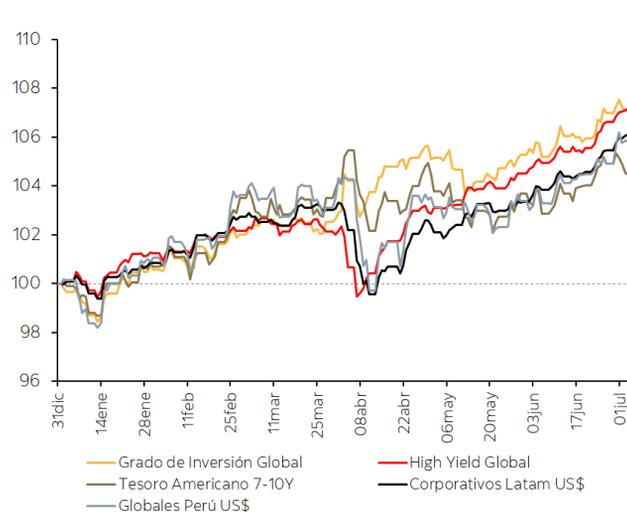
- Las bolsas europeas y asiáticas tuvieron un desempeño mixto luego de nuevos aranceles recíprocos de 35% para la UE.
- Las ventas retail de la Eurozona crecieron 1.8% interanual en mayo. Entre las principales economías del bloque, las ventas cayeron notablemente en Alemania (-1.7%), Países Bajos (-0.6%), Italia (-0.4%) y Francia (-0.2%), mientras que España tuvo un leve aumento de 0.2%.
- La producción industrial de Alemania aumentó 1.0% interanual revirtiendo una caída del 2.1% en abril, indicando una mejora en el sector manufacturero.
- La inflación de China de junio subió 0.1% interanual, su primera lectura positiva en cinco meses, impulsado por un repunte de los bienes industriales y algunos efectos de subsidios y no por una demanda generalizada. La inflación subyacente subió al 0.7% interanual, su nivel más alto en más de un año.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	-0.3 %	0.5 %	9.7 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-0.3 %	0.9 %	6.4 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	0.4 %	0.5 %	21.8 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	-0.2 %	0.5 %	14.3 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	-0.4 %	-0.1 %	20.0 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.2 %	-0.1 %	7.2 %	-1.7 %
High Yield Global	0.5 %	0.3 %	7.2 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	-0.4 %	-0.8 %	4.5 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.6 %	0.3 %	6.1 %	5.9 %
Globales Perú US\$	0.9 %	0.2 %	5.9 %	-2.4 %

Retornos al 11.07.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	923	▼ -0.3%	0.5%	9.7%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,260	▼ -0.3%	0.9%	6.4%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	20,586	▼ -0.1%	1.1%	6.6%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	44,372	▼ -1.0%	0.6%	4.3%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,235	▼ -0.6%	2.7%	0.2%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	547	▲ 0.4%	0.5%	21.8%	-0.9%
Alemania (DAX)	24,255	▲ 1.2%	0.8%	37.0%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,829	▲ 1.0%	1.5%	19.8%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,941	▲ 0.3%	0.5%	18.0%	3.7%
Japón (Topix)	2,823	▼ -2.1%	-3.1%	8.1%	5.5%
China (Hang Seng)	24,140	▲ 0.9%	0.3%	19.1%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,229	▼ -0.2%	0.5%	14.3%	5.1%
Brasil (Bovespa)	136,187	▼ -6.3%	-4.2%	25.7%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,007,433	▼ -4.8%	-4.6%	-35.2%	113.8%
México (Mexbol)	56,594	▼ -2.4%	-0.6%	27.9%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,688	▬ 0.0%	2.9%	34.7%	1.0%
Chile (IPSA)	8,232	▼ -3.0%	-2.8%	27.2%	-3.9%
Perú (BVL)	32,868	▼ -0.4%	-0.1%	20.0%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	5,045	▲ 0.2%	1.6%	9.4%	35.7%
Financial	868	▼ -1.9%	-0.4%	7.9%	28.4%
Healthcare	1,576	▼ -0.3%	0.2%	-1.8%	0.9%
Utilities	419	▲ 0.7%	1.0%	8.8%	19.6%
Energy	683	▲ 2.5%	5.3%	4.3%	2.3%
Industrials	1,272	▲ 0.6%	1.8%	14.0%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,234	▼ -1.0%	-1.6%	11.9%	30.2%
Value	1,963	▼ -0.7%	0.2%	17.0%	5.1%
Defensive	5,541	▼ -1.4%	-1.3%	9.0%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.17	▼ -0.8%	-0.8%	12.9%	-6.2%
Libra (GBP)	1.35	▼ -1.2%	-1.7%	7.8%	-1.7%
Yen (JPY)	147.4	▼ -2.0%	-2.3%	6.6%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.17	▼ -0.1%	-0.1%	1.8%	-2.7%
Sol (PEN)	3.55	▼ -0.2%	-0.4%	5.7%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.7%	0.8%	-8.4%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.18	▼ -1.1%	-0.7%	6.8%	-11.2%

^{1/}Bloomberg y diarios varios.

^{4/}Variación respecto al dólar americano.

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

^{5/}Índices Globales de MSCI.

^{3/}Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 2Y	3.89%	▲ 1	17	-36	-1
Tesoro Americano 5Y	3.97%	▲ 4	18	-41	53
Tesoro Americano 10Y	4.41%	▲ 6	18	-16	69
Soberanos Peru 5Y	4.99%	▼ 0	-5	-65	-48
Soberanos Peru 10Y	6.58%	▲ 4	-3	-26	22
Globales Peru 5Y	5.10%	▲ 7	14	1	4
Corporativos Latam US\$	6.33%	▲ 4	1	-39	-32

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,364.0	▲ 0.6%	1.7%	27.4%	27.5%
Cobre \$/TM.	5.56	▲ 9.1%	10.6%	38.1%	3.5%
Petróleo \$/barril	68.5	▲ 2.2%	5.1%	-4.6%	0.1%
Real State	4,585	▬ 0.0%	0.0%	1.3%	-2.6%
TIPS	248.90	▬ 0.0%	-0.2%	4.0%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.55	3.75
Producto Bruto Interno	2.47%	3.95%*	3.30%
Tasa de Referencia	5.00%	4.50%	4.50%
Inflación	1.97%	1.69%**	1.70%

Estados Unidos	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
S&P 500	5,906	6,260	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	-0.2%***	1.50%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%**	2.3%****	2.50%
Oro \$/oz.	2,641	3,364	3,000
Petróleo \$/barril	71.7	68.5	63.0

*Dato de marzo 2025 (a/a)

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

***Dato del 1Q 2025 (anualizado)

****Dato de abril 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

Ortiz Herbert, Aegina Kassandra | Analista de Estrategia de Inversiones
aegina.ortiz@scotiabank.com.pe

Villegas Mejia, Milagros | Analista de Estrategia de Inversiones
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.