



JACKSON HOLE SYMPOSIUM

INSIGHTS & MARKETS

25 de agosto, 2025

“Alguien está sentado hoy a la sombra porque alguien plantó un árbol hace mucho tiempo.”

-WARREN BUFFETT

En su discurso en el simposio de Jackson Hole, el presidente de la Reserva Federal (Fed), Jerome Powell, ofreció una evaluación detallada del panorama económico estadounidense, destacando los desafíos actuales en torno a la inflación y la política monetaria. ¿Qué implicancias tuvo para la política monetaria y los activos financieros? ¿Cómo debemos posicionarnos? La respuesta será el centro del presente *Insights & Markets*.

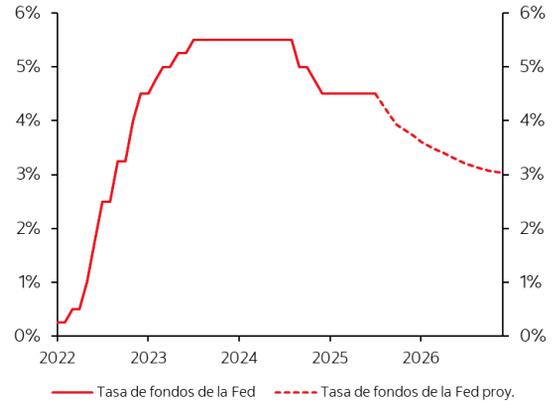
REDEFINIENDO EL RUMBO

Las declaraciones preparadas por Jerome Powell, el viernes por la mañana, abrió la puerta a un recorte de tasas en septiembre, diciendo que *"la perspectiva base y el equilibrio cambiante de riesgos pueden justificar un ajuste de nuestra postura política"*, lo que mejoró significativamente la confianza de los inversores y expectativas de 2 recortes a fines de año y el resto del 2026 (ver Gráfico 1). Asimismo, subrayó que los riesgos inflacionarios continúan inclinándose al alza, con presiones visibles derivadas de los aranceles (ver Gráfico 2). Aunque reconoció la solidez del mercado laboral, especialmente por la estabilidad de la tasa de desempleo (ver Gráfico 3). Powell advirtió sobre el aumento de riesgos a la baja de la oferta laboral, y la posibilidad de un escenario de estanflación (alta inflación, alto desempleo), el cual la Fed busca evitar activamente. Es por ello, reafirmó su compromiso con una meta de inflación del 2% anual, considerando que este nivel es el más coherente con sus mandatos de empleo máximo y estabilidad de precios.

Pese a los desafíos geopolíticos y las incertidumbres políticas, la economía de EE.UU. no evidencia una desaceleración significativa durante el 2025. El crecimiento del PBI se mantiene vigente en el último trimestre; mientras que la renta variable consolida máximos históricos. Además, la posibilidad de un nuevo ciclo de flexibilización junto con los recortes fiscales tanto a nivel individual como corporativo, contribuiría a mitigar de manera significativa los riesgos.

Tasa de fondos de la Fed

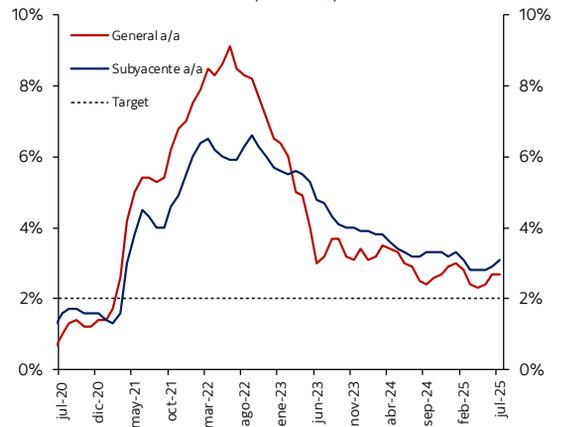
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 22 de agosto de 2025.

Inflación al consumidor (IPC)

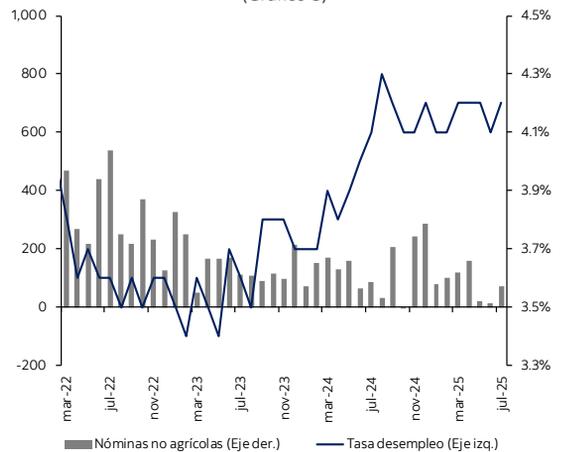
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 22 de agosto de 2025.

Evolución y tendencia: nóminas no agrícolas

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 22 de agosto de 2025.

LA RENTA FIJA A LO LARGO DE LOS AÑOS

Históricamente, el comportamiento de la renta fija ha estado influenciado a las condiciones macroeconómicas y decisiones de política monetaria. Los bonos de mayor calidad crediticia (bonos del Tesoro y grado de inversión) han tendido a superar al resto durante las recesiones; mientras que la deuda de alto rendimiento (High Yield) suele liderar en escenarios de desaceleración moderada. No obstante, los últimos 11 meses no han sido típicos de un ciclo económico. Desde el 2 de abril, los bonos de alto rendimiento han superado a los bonos del Tesoro a 2 años, los bonos grado de inversión y los bonos del Tesoro a 10 años (ver Gráfico 4). Sin embargo, no compensa el riesgo crediticio, frente a bonos de grado de inversión. En caso de un aterrizaje forzoso de la economía estadounidense, estos bonos volverían a quedar rezagados frente a los de mayor calidad.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

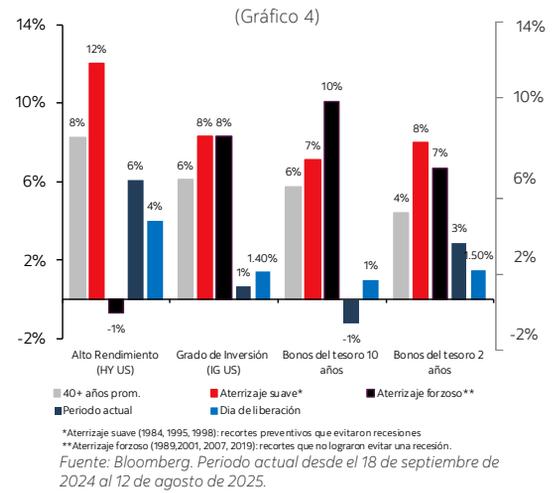
Los rendimientos del Tesoro estadounidense descendieron hasta niveles de 4.25%, anticipándose a un escenario de mayores recortes en la tasa de referencia por parte de la Fed (ver Gráfico 5). Esta caída ha generado un efecto positivo sobre los precios de los bonos, reflejando una mayor sensibilidad del mercado ante las expectativas de flexibilización monetaria.

¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

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 (ver Gráfico 5).

Por otro lado, la renta variable sigue alcanzado niveles máximos confirmando técnicamente la extensión de su tendencia alcista (ver Gráfico 6) al encontrarse interiorizados los riesgos arancelarios. Seguimos creyendo que los vientos de cola de la IA deberían impulsar los resultados corporativos de cara al 3T25 (ver Gráfico 6).

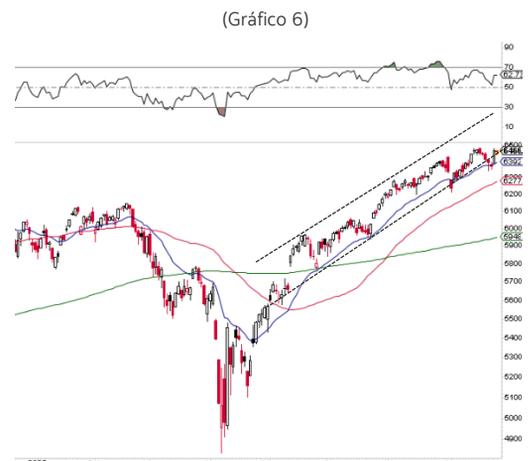
Rendimientos de la renta fija 12 meses después del primer recorte de tasas de la Fed



Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años



S&P 500: Gráfico técnico



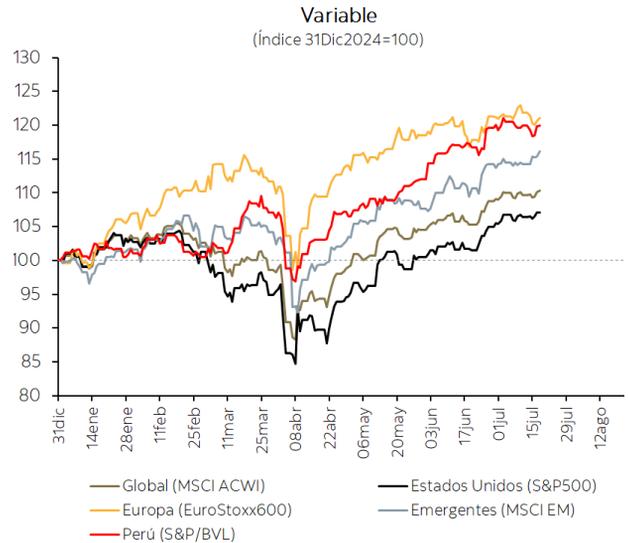
Estados Unidos

- Los mercados cerraron la semana al alza, impulsados por comentarios *dovish* de Powell en el simposio de Jackson Hole.
- El presidente Trump, adelantó conversaciones con Rusia y Ucrania actuando como mediador, no obstante, las peticiones siguen siendo paralelas y han dificultado un acuerdo. Se espera un posible encuentro entre Putin y Zelensky, al tiempo que EE.UU. no cierra la posibilidad de sanciones adicionales a Rusia.
- Liza Cook rechaza renunciar a su puesto en la Fed. Cook negó las acusaciones, que se originan en una solicitud de préstamo anterior a su cargo, y afirmó que no será intimidada.
- El PMI compuesto del S&P Global subió ligeramente a 55.4 pts. en agosto, el ritmo de expansión más alto en lo que va del año. La economía de servicios mantuvo una sólida expansión; mientras que la actividad manufacturera repuntó. La confianza empresarial mejoró, pero se mantuvo por debajo de los niveles de inicios de año.

Europa y Emergentes

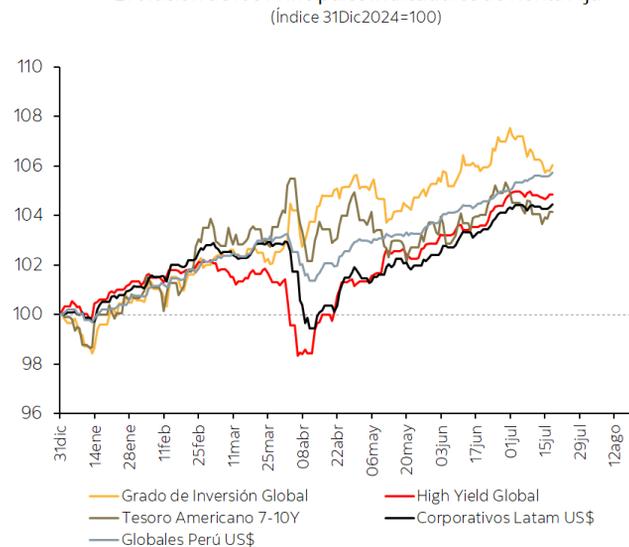
- Las bolsas europeas y asiáticas cerraron mixtas, impulsado por datos económicos positivos en Europa.
- La inflación en la Eurozona se mantuvo en 2.0% interanual en julio, cumpliendo por segundo mes consecutivo con el objetivo oficial del Banco Central Europeo. El crecimiento de precios se desaceleró en el sector servicios; mientras que se aceleró en bienes industriales no energéticos y en alimentos, alcohol y tabaco. La inflación subyacente se mantuvo en 2.3% anual, su nivel más bajo desde enero de 2022.
- La Unión Europea (UE) y EE.UU. llegaron a un acuerdo del 15% de aranceles sobre la mayoría de productos europeos incluidos farmacéuticos, semiconductores y madera. Aunque los automóviles mantienen un gravamen del 27.5%, se contempla reducirlo si la UE abre su mercado en sectores estratégicos.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	0.3 %	2.8 %	13.5 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	0.3 %	2.0 %	10.0 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	1.6 %	5.5 %	25.2 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	-0.5 %	1.9 %	17.8 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	0.8 %	4.7 %	26.6 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.2 %	1.3 %	7.0 %	-1.7 %
High Yield Global	0.1 %	0.9 %	6.5 %	10.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.6 %	1.2 %	6.0 %	-0.7 %
Corporativos Latam US\$	0.2 %	1.2 %	6.4 %	7.6 %
Soberanos Perú US\$	0.2 %	1.5 %	7.8 %	6.7 %

Retornos al 22.08.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	955	▲ 0.3%	2.8%	13.5%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,467	▲ 0.3%	2.0%	10.0%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	21,497	▼ -0.6%	1.8%	11.3%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	45,632	▲ 1.5%	3.4%	7.3%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,362	▲ 3.3%	6.8%	5.9%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	658	▲ 1.6%	5.5%	25.2%	-0.9%
Alemania (DAX)	28,558	▲ 0.2%	3.9%	38.0%	11.7%
Francia (CAC 40)	9,342	▲ 0.7%	5.2%	22.3%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	12,608	▲ 1.8%	4.4%	23.2%	3.7%
Japón (Topix)	21	▲ 0.1%	8.2%	19.3%	5.5%
China (Hang Seng)	3,243	▲ 0.4%	2.8%	25.6%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,267	▼ -0.5%	1.9%	17.8%	5.1%
Brasil (Bovespa)	25,428	▲ 0.7%	6.8%	30.6%	-29.5%
Argentina (Merval)	1,594	▼ -5.8%	-6.6%	-35.2%	113.8%
México (Mexbol)	3,184	▲ 2.3%	4.3%	34.2%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	0	▲ 0.3%	9.6%	48.0%	1.0%
Chile (IPSA)	9	▲ 1.7%	9.3%	36.3%	-3.9%
Perú (BVL)	9,756	▲ 0.8%	4.7%	26.6%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	5,238	▼ -1.6%	0.3%	13.6%	35.7%
Financial	890	▲ 2.1%	2.2%	10.6%	28.4%
Healthcare	1,608	▲ 1.4%	5.9%	0.2%	0.9%
Utilities	435	▲ 0.4%	0.1%	13.1%	19.6%
Energy	670	▲ 2.8%	0.5%	2.3%	2.3%
Industrials	1,294	▲ 1.8%	0.7%	16.0%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,414	▼ -0.2%	2.5%	15.7%	30.2%
Value	2,090	▲ 1.4%	7.4%	24.5%	5.1%
Defensive	5,678	▲ 1.1%	3.4%	11.7%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) / Apreciación y (-) / Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.17	▲ 0.1%	2.7%	13.2%	-6.2%
Libra (GBP)	1.35	▼ -0.2%	2.4%	8.1%	-1.7%
Yen (JPY)	147.0	▲ 0.2%	2.6%	7.0%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.17	▲ 0.2%	0.5%	1.8%	-2.7%
Sol (PEN)	3.52	▲ 1.2%	2.1%	6.8%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.1%	-1.7%	-8.3%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.18	▼ -0.2%	1.1%	6.9%	-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	3.70%	▼ -5	-26	-55	-1
Tesoro Americano 5Y	3.76%	▼ -8	-21	-62	53
Tesoro Americano 10Y	4.25%	▼ -6	-12	-32	69
Soberanos Peru 5Y	4.98%	▲ 1	-1	-67	-48
Soberanos Peru 10Y	6.43%	▲ 0	-15	-42	22
Globales Peru 5Y	4.66%	▼ -1	-57	-42	4
Corporativos Latam US\$	6.07%	▼ -1	-16	-65	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	264	▲ 0.08%	0.29%	2.80%	5.32%
Tesoro Americano 1-3Y	300	▲ 0.19%	0.69%	3.48%	4.03%
Grado de Inversión Global	496	▲ 0.16%	1.30%	7.05%	-1.69%
High Yield Global	668	▲ 0.13%	0.89%	6.54%	10.71%
Tesoro Americano 7-10Y	492	▲ 0.56%	1.24%	6.02%	-0.70%
Corporativos Latam US\$	486	▲ 0.23%	1.25%	6.39%	7.62%
Soberanos Perú US\$	384	▲ 0.15%	1.54%	7.78%	6.66%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,374.4	▲ 1.2%	2.5%	27.8%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.46	▼ -0.7%	2.4%	10.7%	3.5%
Petróleo \$/barril	63.7	▲ 1.4%	-8.1%	-11.2%	0.1%
Real State	4,640	■ 0.0%	0.0%	2.5%	-2.6%
TIPS	253.00	▲ 0.7%	1.0%	5.7%	2.2%
Bitcoin	117,043	▼ -0.3%	0.5%	24.9%	123.5%
Ethereum	4,848	▲ 9.5%	29.8%	44.9%	46.4%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.52	3.68
Producto Bruto Interno	2.47%	3.75%*	3.30%
Tasa de Referencia	5.00%	4.50%	4.50%
Inflación	1.97%	1.69%**	1.80%

Estados Unidos	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
S&P 500	5,906	6,467	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	3%***	1.50%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%*†	2.7%****	2.70%
Oro \$/oz.	2,641	3,374	3,200
Petróleo \$/barril	71.7	63.7	65.0

*Dato de junio 2025 (a/a)

**Dato del 2Q 2025 (anualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

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

***Dato de junio 2025 (a/a)

****Dato de junio 2025 (a/a)

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

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.