



# INSIGHTS & MARKETS

07 de julio, 2025

**“Invertir con éxito se trata de gestionar riesgo, no de evitarlo.”**

**-BENJAMIN GRAHAM**

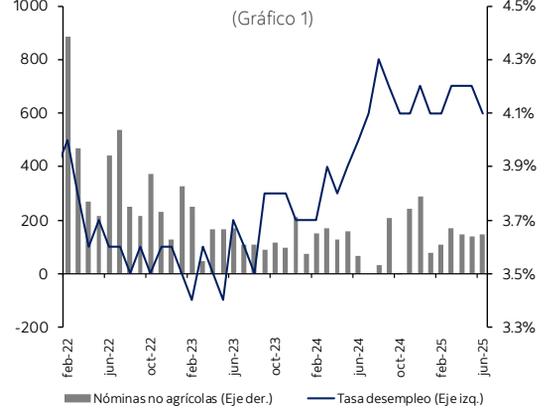
Durante la última semana, los mercados financieros reaccionaron a una combinación de datos económicos aún sólidos y avances políticos clave. El informe de empleo superó las expectativas, moderando las apuestas de recortes de tasas e impulsando un repunte en los rendimientos de los bonos del tesoro. Paralelamente, la Cámara de Representantes aprobó el tan esperado presupuesto federal, reforzando tanto la narrativa de un crecimiento sostenido como las preocupaciones sobre el equilibrio fiscal a futuro. ¿Qué nos indican estos datos? ¿Cómo debemos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

**EMPLEO FIRME EN MEDIO DE MAYOR INCERTIDUMBRE**

El mercado laboral mostró fortaleza en junio, con un aumento sólido en las nóminas no agrícolas y una caída inesperada en la tasa de desempleo (ver Gráfico 1). El crecimiento se centró en el sector público (estatal y local), educación y salud; mientras que el empleo manufacturero volvió a caer, reflejando cierta presión por aranceles e incertidumbre comercial sobre este sector. La sorpresa a la baja en la tasa de desempleo — que se ha mantenido en el rango del 4.0% al 4.2% durante más de un año— representa una señal positiva para la Reserva Federal (ver Gráfico 2).

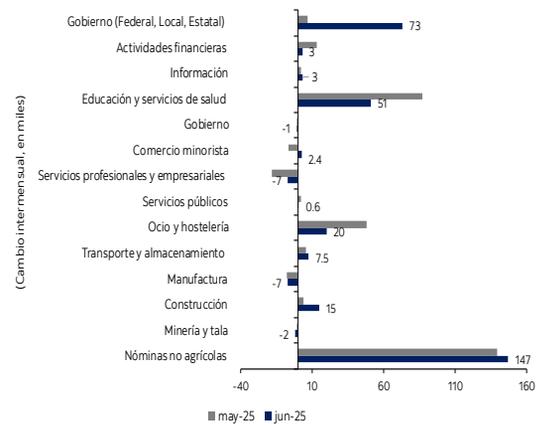
Dado que las cifras muestran un mercado laboral más firme y riesgos inflacionarios aún presentes, es poco probable que la Reserva Federal considere un recorte de tasas en su reunión de julio, como se había comenzado a apostar en las últimas semanas. Actualmente, no anticipa recortes de tasas para la reunión de este mes y proyecta solo dos recortes completos de 25pbs para lo que resta del año, en comparación con los dos recortes y una probabilidad parcial de un tercero que se estimaban previo al informe de empleo (ver Gráfico 3). Desde Scotiabank Economics se prevé que la Fed no reanudará su ciclo de flexibilización hasta 2026.

**Evolución de nóminas no agrícolas y tasa de desempleo**



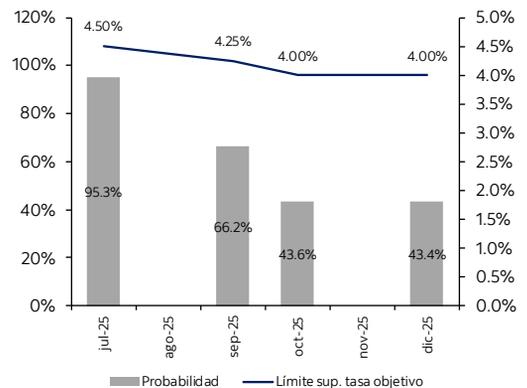
Fuente: Bloomberg. Información al 04 de julio del 2025.

**Empleo desagregado por industria**



Fuente: Bloomberg. Información al 04 de julio del 2025.

**Expectativas de recortes del mercado**



Fuente: Bloomberg. Información al 04 de julio del 2025.

**PROYECTO DE LEY FISCAL “ONE BIG BEAUTIFUL BILL”**

Aprobado la semana pasada, busca extender y ampliar los recortes tributarios de 2017 bajo la Ley de Recortes de Impuestos y Empleos (TCJA), con un costo aproximado de \$5 billones en 10 años. La mayor parte del gasto proviene beneficios para individuos y familias, seguido de nuevos recortes, beneficios para compañías y un ligero aumento en defensa militar y/o seguridad fronteriza. Para compensar el gasto, el plan propone \$2.3 billones en ahorros, a través de ingresos por aranceles comerciales, eliminar partes de la Ley de Reducción de la Inflación (IRA) que incluye subsidios verdes y beneficios fiscales para energías limpias, reducciones en programas educativos federales, entre otros (ver Gráfico 4). Sin embargo, estos esfuerzos no bastan y el resultado final sería un aumento del déficit de \$2.7 billones aproximado, planteando riesgos fiscales a largo plazo si no se acompaña de medidas compensatorias más sólidas.

**MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS**

Los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense a 10 años repuntaron tras datos laborales más fuertes de lo esperado. La expectativa de menores recortes de tasas y la proximidad de nuevos aranceles presionaron los precios de los bonos a la baja, llevando la tasa al alza en 7pbs, hasta ubicarse en 4.35% (ver Gráfico 5).

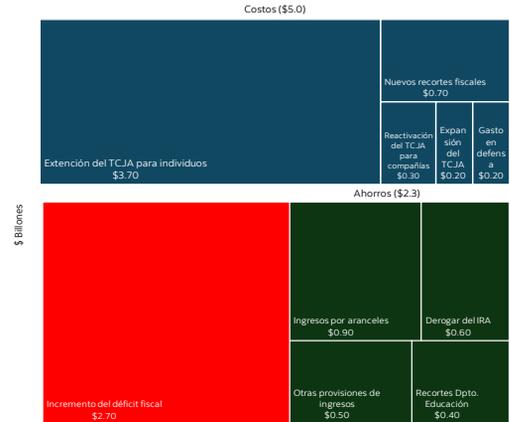
**¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?**

La proximidad de la culminación de la pausa arancelaria refuerza la necesidad de diversificación y gestión del riesgo. 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.

En cuanto a la renta variable, el S&P 500 sigue alcanzando nuevos máximos históricos (ver Gráfico 6), confirmando técnicamente la extensión de su tendencia alcista. Seguimos creyendo que los vientos de cola de la IA deberían impulsar los resultados corporativos del 2T25.

**Proyecto fiscal de Trump 2025 y 2034**

(Gráfico 4)



Fuente: Bofa Global Investment Strategy, Oficina del presupuesto federal.

**Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años**

(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 04 de julio del 2025.

**S&P 500: Gráfico técnico**

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 04 de julio del 2025.

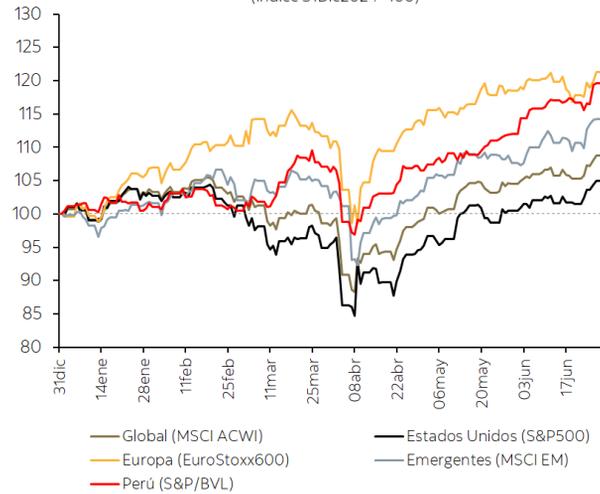
## Estados Unidos

- Los mercados bursátiles concluyeron la semana con movimientos positivos, en máximos históricos por segunda semana consecutiva. La atención del mercado continúa en la fecha límite de la pausa arancelaria este miércoles 9 de julio.
- El secretario de Tesoro, Scott Bessent, señaló que unos 100 países podrían enfrentar aranceles mínimos de 10%, aunque el presidente Trump afirmó que se enviarán cartas a grupos de 10 países con tarifas fijas entre 20%-30%.
- El presidente Trump llegó a un acuerdo comercial con Vietnam que fijará un arancel de 20% a productos vietnamitas (vs. 46% esperado) y del 40% a mercancías chinas o de otros países con ensamblaje mínimo en Vietnam antes de llegar a EE. UU.; mientras que Vietnam acordó eliminar por completo los aranceles a productos estadounidenses.

## Europa y Emergentes

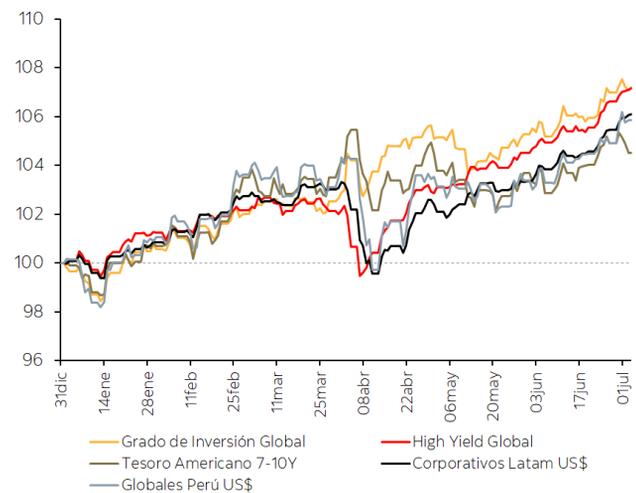
- Las bolsas europeas y asiáticas ligeramente positivas a medida que se acerca la fecha límite del acuerdo arancelario.
- La inflación en la Eurozona aumentó ligeramente hasta 2.0% interanual en junio, en línea con las expectativas del mercado. Entre las principales economías, la inflación en Alemania disminuyó; mientras que en Francia y España se registraron aumentos moderados. La inflación subyacente se mantuvo sin cambios en 2.3% interanual.
- El PMI compuesto Caixin de China subió a 51.3 pts. en junio, su mayor nivel en tres meses, desde 49.6 pts. en mayo. La recuperación de la producción manufacturera compensó la moderación en el sector servicios. Los nuevos pedidos volvieron a crecer pese a la debilidad exportadora.
- China anunció que a partir del 5 de julio aplicará aranceles de hasta 34.9% a las importaciones de brandy proveniente de la Unión Europea.
- La producción industrial de la India se expandió 1.2% interanual en mayo, muy por debajo de las expectativas del mercado de un crecimiento de 2.4%.

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



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	1.2 %	0.9 %	10.0 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	1.7 %	1.2 %	6.8 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	0.0 %	0.1 %	21.3 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	0.3 %	0.7 %	14.5 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	0.7 %	0.3 %	20.5 %	10.0 %

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



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.2 %	-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 04.07.25

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	926	▲ 1.2%	0.9%	10.0%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,279	▲ 1.7%	1.2%	6.8%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	20,601	▲ 1.6%	1.1%	6.7%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	44,829	▲ 2.3%	1.7%	5.4%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,249	▲ 3.5%	3.4%	0.8%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	541	▬ 0.0%	0.1%	21.3%	-0.9%
Alemania (DAX)	23,787	▼ -0.6%	-0.4%	35.4%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,696	▲ 0.5%	0.5%	18.6%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,823	▼ -0.2%	0.2%	17.7%	3.7%
Japón (Topix)	2,828	▼ -0.3%	-1.1%	10.4%	5.5%
China (Hang Seng)	23,916	▼ -1.5%	-0.6%	18.0%	18.3%

Mercados Emergentes <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,232	▲ 0.3%	0.7%	14.5%	5.1%
Brasil (Bovespa)	141,264	▲ 4.3%	2.2%	34.1%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,078,697	▼ -2.6%	0.2%	-31.9%	113.8%
México (Mexbol)	57,978	▲ 2.2%	1.9%	31.1%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,687	▲ 2.9%	2.9%	34.7%	1.0%
Chile (IPSA)	8,285	▲ 1.3%	0.2%	31.2%	-3.9%
Perú (BVL)	33,043	▲ 0.7%	0.3%	20.5%	10.0%

Sectores Estados Unidos <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	5,037	▲ 2.4%	1.5%	9.3%	35.7%
Financial	885	▲ 2.4%	1.5%	10.0%	28.4%
Healthcare	1,581	▲ 1.2%	0.5%	-1.5%	0.9%
Utilities	416	▲ 0.6%	0.2%	8.0%	19.6%
Energy	667	▲ 2.1%	2.8%	1.8%	2.3%
Industrials	1,264	▲ 1.7%	1.2%	13.3%	15.6%

Global Equity Factors <sup>5/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,285	▲ 0.4%	-0.7%	13.0%	30.2%
Value	1,977	▲ 1.3%	0.9%	17.8%	5.1%
Defensive	5,617	▲ 0.9%	0.1%	10.5%	10.9%

### PRINCIPALES MONEDAS <sup>4/</sup>

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.18	▲ 0.5%	-0.1%	13.8%	-6.2%
Libra (GBP)	1.37	▼ -0.5%	-0.6%	9.1%	-1.7%
Yen (JPY)	144.5	▲ 0.1%	-0.3%	8.8%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.17	▲ 0.1%	0.0%	1.9%	-2.7%
Sol (PEN)	3.55	▬ 0.0%	-0.2%	5.9%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.4%	0.1%	-9.1%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.16	▲ 0.5%	0.4%	8.0%	-11.2%

<sup>1/</sup>Bloomberg y diarios varios.

<sup>4/</sup>Variación respecto al dólar americano.

<sup>2/</sup>Retornos expresados en dólares estadounidenses.

<sup>5/</sup>Índices Globales de MSCI.

<sup>3/</sup>Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas <sup>3/</sup>	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 2Y	3.88%	▲ 13	16	-36	-1
Tesoro Americano 5Y	3.94%	▲ 11	14	-45	53
Tesoro Americano 10Y	4.35%	▲ 7	12	-22	69
Soberanos Perú 5Y	4.99%	▼ -6	-5	-65	-48
Soberanos Perú 10Y	6.55%	▼ -10	-6	-30	22
Globales Perú 5Y	5.03%	▲ 3	7	-6	4
Corporativos Latam US\$	6.29%	▼ -6	-3	-43	-32

Índices <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	839	▲ 0.07%	0.06%	2.13%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,350	▼ -0.16%	-0.24%	2.54%	4.10%
Grado de Inversión Global	497	▲ 0.19%	-0.07%	7.20%	-1.69%
High Yield Global	515	▲ 0.52%	0.28%	7.16%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,681	▼ -0.39%	-0.78%	4.51%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	514	▲ 0.60%	0.32%	6.09%	5.95%
Globales Perú US\$	904	▲ 0.90%	0.16%	5.85%	-2.43%
Soberanos Perú (S/.)	233	▲ 0.47%	0.34%	6.22%	7.40%

### ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,342.9	▲ 1.7%	1.1%	26.6%	27.5%
Cobre \$/TM.	5.10	▲ 0.6%	1.3%	26.6%	3.5%
Petróleo \$/barril	67.0	▲ 2.3%	2.9%	-6.6%	0.1%
Real State	4,585	▬ 0.0%	0.0%	1.3%	-2.6%
TIPS	248.85	▼ -0.2%	-0.2%	3.9%	2.2%

### CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
<b>Perú</b>			
Tipo de cambio	3.76	3.55	3.65-3.70
Producto Bruto Interno	2.47%	3.62%*	3.30%
Tasa de Referencia	5.00%	4.50%	4.50%
Inflación	1.97%	1.69%**	1.70%

### Estados Unidos

S&P 500	5,906	6,279	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	-0.5%***	1.50%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%*†	2.4%****	2.50%
Oro \$/oz.	2,641	3,343	3,000
Petróleo \$/barril	71.7	67.0	63.0

\*Dato de abril 2025 (a/a)

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

\*\*\*Dato del 1Q 2025 (anualizado)

\*\*\*\*Dato de mayo 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](mailto:mario.guerrero@scotiabank.com.pe)

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones  
[victor.carranza@scotiabank.com.pe](mailto:victor.carranza@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.