



INSIGHTS & MARKETS

11 de agosto, 2025

“Nunca he soñado con el éxito. He trabajado por él.”

-ESTÉE LAUDER

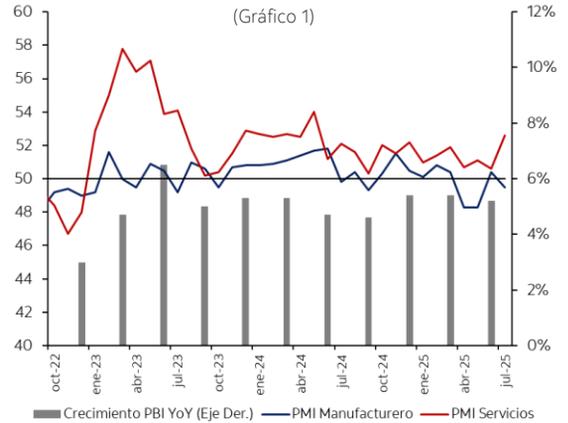
El crecimiento en la segunda economía más grande del mundo sorprendió al superar de las expectativas 2T25 (ver Gráfico 1), impulsada por una sólida demanda de sus productos en economías emergentes, lo que ayudó a contrarrestar el efecto de los aranceles de EE. UU. Sin embargo, la sostenibilidad de este impulso externo es incierta ante la desaceleración global y riesgos arancelarios, lo que refuerza la urgencia de reactivar la demanda interna. Al mismo tiempo, los nuevos aranceles sectoriales como el tecnológico y energético generan dudas sobre su impacto total. ¿Qué implicaciones tiene esto para los mercados emergentes? ¿Cómo debemos posicionarnos? La respuesta será el centro del presente *Insights & Markets*.

ESTABILIDAD INFLACIONARIA EN CHINA: ¿INICIO DE UNA RECUPERACIÓN?

Las presiones deflacionarias han llevado a las autoridades chinas a tomar medidas para abordar el exceso de capacidad en diversos sectores. En julio, la inflación en China se mantuvo estable, superando las expectativas del mercado que anticipaban una caída. La inflación general se ubicó en 0%; mientras que la inflación subyacente se elevó a su nivel más alto en 17 meses (ver Gráfico 2), lo que sugiere cierta recuperación en la dinámica de algunos precios, principalmente relacionados a vivienda, ropa, salud y educación. Sin embargo, el Índice de Precios al Productor (IPP) continuó cayendo en julio, reflejo de una demanda interna débil y de las tensiones comerciales con EE. UU.

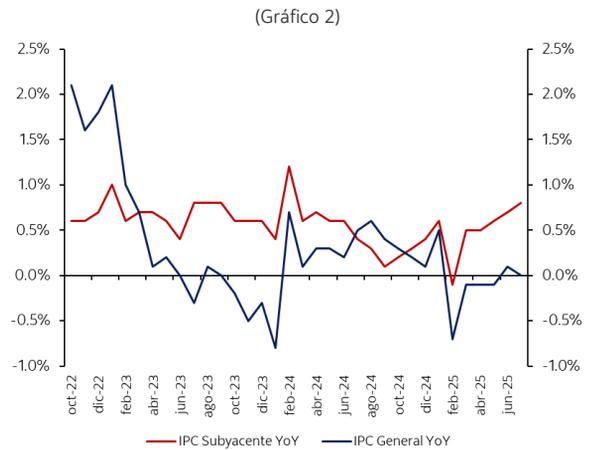
En cuanto a las ventas minoristas —principal motor del consumo y factor que explica una inflación sostenida— crecieron por debajo del mes anterior y de las expectativas del mercado (ver Gráfico 3). Esto sugiere que los efectos de los subsidios al comercio están comenzando a desvanecerse. Con una inflación controlada, el gobierno chino tiene margen para aplicar estímulos monetarios o fiscales sin temor a sobrecalentar la economía. Esto puede beneficiar a sectores como infraestructura, tecnología y consumo.

Crecimiento del PBI e indicadores adelantados de actividad económica



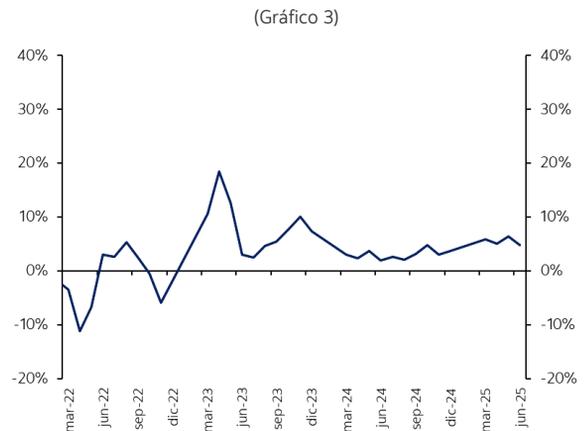
Fuente: Bloomberg. Información al 08 de agosto del 2025.

Índice del IPC: Inflación al consumidor



Fuente: Bloomberg. Información al 08 de agosto del 2025.

Ventas minoristas



Fuente: Bloomberg. Información al 08 de agosto del 2025.

SEMICONDUCTORES BAJO PRESIÓN

El reciente anuncio de la administración Trump de aplicar un arancel del 100% a las importaciones de semiconductores generó inquietud en los mercados. La medida exceptúa a aquellas empresas que inviertan dentro de EE.UU., como es el caso de empresas de Taiwán y Corea del Sur (ver Gráfico 4) que ya cuentan con instalaciones operativas en EE.UU., lo que las excluye del nuevo gravamen. De otro lado, Nvidia acordó compartir hasta \$3 mil millones en ingresos con el gobierno de EE.UU., como condición para reanudar las ventas de sus chips H2O, principalmente hacia China.

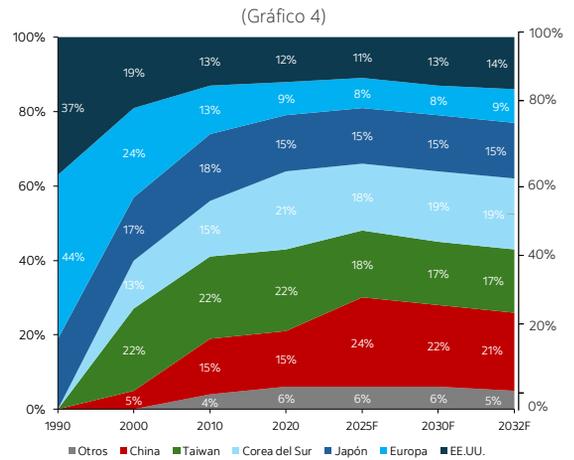
EXPORTACIONES PETROLERAS RUSAS EN JAQUE

Hasta ahora las exportaciones rusas de crudo y condensado se han mantenido elevadas, con regiones como Asia y Oceanía absorbiendo el 81% (2024), destacando China e India como compradores del petróleo ruso (ver Gráfico 5). Esta situación está ahora bajo amenaza por los nuevos aranceles impuestos por EE.UU., que buscan presionar a Rusia para que cese su ofensiva militar en Ucrania. La administración Trump ha anunciado aranceles del 50% sobre productos de la India como represalia por sus compras de crudo ruso, con la posibilidad de elevarlos al 100% si no se alcanza un alto al fuego. Esto podría afectar significativamente las exportaciones rusas a India; mientras se anticipan medidas similares para China.

¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

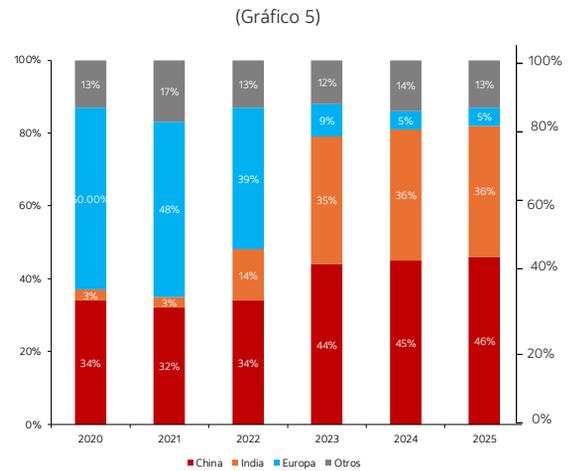
A pesar de los datos recientes, aún no es evidente que China haya superado el ciclo deflacionario. No obstante, la actividad económica aún muestra crecimiento por encima de los niveles de economías desarrolladas. Los niveles actuales de valoración muestran a mercados emergentes como una oportunidad aún atractiva, respaldados por su tendencia alcista en renta variable (ver Gráfico 6). La excepción arancelaria a semiconductores de Corea del Sur y Taiwán refuerza el soporte al mercado asiático. Asimismo, nos mantenemos una posición OW en Latam, favorecida por posibles recortes de tasas de interés y por su baja exposición a los aranceles estadounidenses.

Producción de semiconductores por ubicación (%)



Fuente: JPMorgan. Información al 08 de agosto del 2025.

Exportaciones de petróleo crudo de Rusia



Fuente: Administración de Información Energética de EE. UU. Información al 08 de agosto del 2025.

MSCI EM: Gráfico técnico



Fuente: Stockcharts. Información al 08 de agosto del 2025.

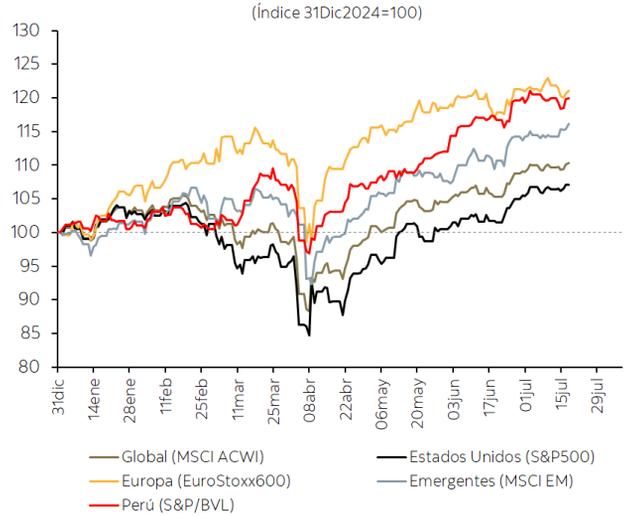
Estados Unidos

- Los mercados cerraron la semana positiva, gracias a titulares sobre acciones que impulsaron la confianza del mercado.
- El 2 de agosto entraron en vigor los nuevos aranceles, lo que eleva el arancel promedio a 15.2%. La Unión Europea, Japón y Corea del Sur aceptaron un arancel del 15% para evitar uno más alto del 25% en autos, mientras que países como India y Suiza enfrentarán tasas más elevadas de 50% y 39%, respectivamente.
- El presidente Trump nominó a Stephan Miran para el comité que decide las tasas de interés. La postura de Trump es elegir a un gobernador que se alinee a su preferencia de tasas más bajas. Asimismo, despidió a la jefe de la Oficina de Estadísticas Laborales Erika McEntarfer; se espera que también se anuncie su reemplazo.
- El déficit comercial se redujo a US\$ 60,200 millones en junio, el nivel más bajo desde setiembre de 2023 y por debajo de las expectativas.

Europa y Emergentes

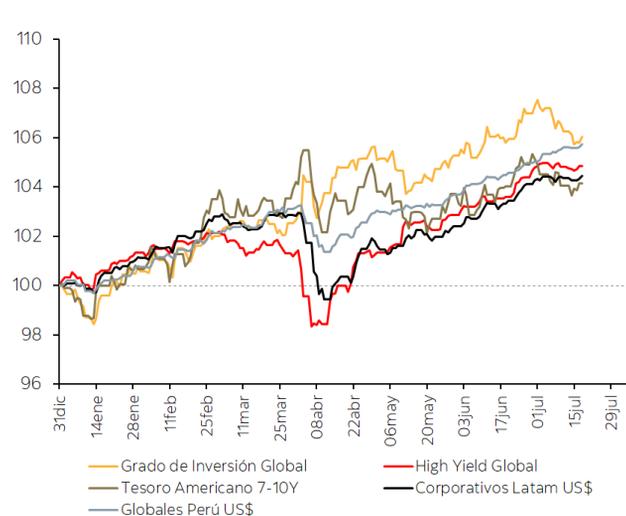
- Las bolsas europeas y asiáticas cerraron al alza gracias a sólidos resultados corporativos europeos, posible resolución del conflicto entre Ucrania y Rusia y una fuerte demanda de productos chinos.
- La producción industrial de Alemania cayó bruscamente en junio de 2025 a su nivel más bajo desde mayo de 2020. Mientras tanto, en el comercio exterior, las exportaciones mensuales aumentaron un 0.8% en junio, superando las expectativas, mientras que las importaciones aumentaron un 4.2%, reduciendo el superávit comercial de Alemania.
- Las exportaciones chinas crecieron un 7.2% interanual en julio, por encima de las expectativas que preveían un aumento del 5.6% y la cifra del mes anterior del 5.8%. Las importaciones también aumentaron, aumentando un 4.1% interanual, mientras que el consenso había proyectado una disminución.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	2.5 %	1.2 %	11.8 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	2.4 %	0.8 %	8.6 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	3.1 %	2.2 %	21.4 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	2.3 %	0.8 %	16.6 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	4.0 %	3.5 %	25.2 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.4 %	1.1 %	6.9 %	-1.7 %
High Yield Global	0.5 %	0.3 %	6.0 %	10.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	-0.3 %	0.8 %	5.6 %	-0.7 %
Corporativos Latam US\$	0.5 %	0.6 %	5.7 %	7.6 %
Soberanos Perú US\$	0.7 %	0.8 %	7.0 %	6.7 %

Retornos al 08.08.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	941	▲ 2.5%	1.2%	11.8%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,389	▲ 2.4%	0.8%	8.6%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	21,450	▲ 3.9%	1.6%	11.1%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	44,176	▲ 1.3%	0.1%	3.8%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,218	▲ 2.4%	0.3%	-0.5%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	638	▲ 3.1%	2.2%	21.4%	-0.9%
Alemania (DAX)	28,164	▲ 4.2%	2.5%	36.1%	11.7%
Francia (CAC 40)	9,025	▲ 3.6%	1.7%	18.2%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	12,232	▲ 1.8%	1.3%	19.5%	3.7%
Japón (Topix)	20	▲ 2.6%	4.8%	15.5%	5.5%
China (Hang Seng)	3,167	▲ 1.4%	0.3%	22.6%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,254	▲ 2.3%	0.8%	16.6%	5.1%
Brasil (Bovespa)	25,062	▲ 5.0%	5.3%	28.7%	-29.5%
Argentina (Merval)	1,741	▲ 4.4%	2.0%	-29.2%	113.8%
México (Mexbol)	3,128	▲ 4.0%	2.5%	31.8%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	0	▲ 5.1%	5.4%	42.3%	1.0%
Chile (IPSA)	9	▲ 4.6%	4.6%	30.5%	-3.9%
Perú (BVL)	9,650	▲ 4.0%	3.5%	25.2%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	5,331	▲ 4.3%	2.1%	15.6%	35.7%
Financial	861	▲ 0.7%	-1.1%	7.1%	28.4%
Healthcare	1,515	▼ -0.8%	-0.2%	-5.6%	0.9%
Utilities	437	▲ 0.4%	0.5%	13.5%	19.6%
Energy	649	▼ -1.0%	-2.7%	-0.9%	2.3%
Industrials	1,275	▲ 0.6%	-0.9%	14.3%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,388	▲ 2.6%	2.1%	15.2%	30.2%
Value	2,006	▲ 3.4%	3.1%	19.5%	5.1%
Defensive	5,564	▲ 0.9%	1.3%	9.5%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.16	▲ 0.5%	2.0%	12.4%	-6.2%
Libra (GBP)	1.35	▲ 1.3%	1.9%	7.5%	-1.7%
Yen (JPY)	147.7	▼ -0.2%	2.0%	6.4%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.18	▲ 0.2%	0.3%	1.7%	-2.7%
Sol (PEN)	3.52	▲ 1.8%	2.0%	6.7%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.5%	-1.4%	-8.0%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.18	▲ 0.9%	1.2%	6.9%	-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	3.76%	▲ 8	-19	-48	-1
Tesoro Americano 5Y	3.83%	▲ 7	-14	-55	53
Tesoro Americano 10Y	4.28%	▲ 7	-9	-29	69
Soberanos Peru 5Y	4.87%	▼ -7	-11	-77	-48
Soberanos Peru 10Y	6.41%	▼ -10	-17	-44	22
Globales Peru 5Y	5.12%	▼ -11	-12	3	4
Corporativos Latam US\$	6.14%	▼ -5	-8	-58	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	264	▲ 0.09%	0.13%	2.63%	5.32%
Tesoro Americano 1-3Y	299	▼ -0.06%	0.42%	3.20%	4.03%
Grado de Inversión Global	495	▲ 0.39%	1.12%	6.86%	-1.69%
High Yield Global	664	▲ 0.46%	0.35%	5.96%	10.71%
Tesoro Americano 7-10Y	490	▼ -0.34%	0.81%	5.57%	-0.70%
Corporativos Latam US\$	483	▲ 0.49%	0.60%	5.71%	7.62%
Soberanos Perú US\$	381	▲ 0.69%	0.81%	7.00%	6.66%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,439.1	▲ 2.7%	4.4%	30.2%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.47	▲ 0.8%	2.7%	11.1%	3.5%
Petróleo \$/barril	63.9	▼ -5.1%	-7.8%	-10.9%	0.1%
Real State	4,640	■ 0.0%	0.0%	2.5%	-2.6%
TIPS	251.30	▲ 0.1%	0.3%	5.0%	2.2%
Bitcoin	116,915	▲ 2.6%	0.4%	24.8%	123.5%
Ethereum	4,059	▲ 14.6%	8.7%	21.3%	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%	3.40%*	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	6,389	-
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	3,439	3,200
Petróleo \$/barril	71.7	63.9	65.0

*Dato de mayo 2025 (a/a)

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

***Dato del 2Q 2025 (anualizado)

****Dato de junio 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.