



# INSIGHTS & MARKETS

15 de setiembre, 2025

**“Mantén tus ojos en las estrellas y tus pies en el suelo.”**

**-THEODORE ROOSEVELT**

La inflación en EE.UU. mostró una leve aceleración, aunque dentro de lo previsto por el mercado. Este escenario, junto con señales de desaceleración económica y ajustes en las expectativas de tasas, ha contribuido al debilitamiento del dólar frente a las principales monedas, reflejando un cambio en el posicionamiento global de los inversores. ¿Qué nos indican estos datos de inflación? ¿Qué está impulsando el debilitamiento del dólar? ¿Cómo deberíamos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

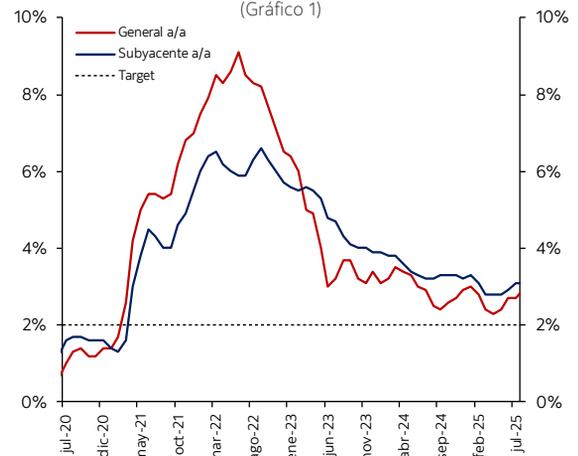
### INFLACIÓN EN LÍNEA CON LO ESPERADO

En agosto, la inflación anual en EE.UU. subió a 2.9%, impulsada principalmente por el aumento en alimentos, automóviles y energía, mientras que la inflación subyacente se mantuvo estable en 3.1%, aún por encima del rango de confort de la Fed (ver Gráfico 1 y 2). Es relevante señalar que la Fed considera que los riesgos alcistas para la inflación se han atenuado, al tiempo que expresa una creciente preocupación por el aumento en la tasa de desempleo. Por otro lado, la inflación mayorista (precios al productor) se moderó en agosto, con la demanda final cayendo luego de una fuerte reversión del inesperado aumento de julio, debido a menores márgenes en servicios comerciales, aunque los precios de los bienes mantuvieron avances moderados (ver Gráfico 3). Aún no hay evidencia concluyente sobre el impacto de los nuevos aranceles, lo que sugiere que muchas empresas están optando por no trasladar los costos al consumidor final, posiblemente por la persistente incertidumbre sobre la fortaleza del consumo y su capacidad para pagar precios más altos.

Con los datos del IPP y el IPC, el indicador preferido de la Fed, el PCE subyacente, se sitúa ahora cerca del 3.0% interanual en agosto, lo que supone un paso por encima del 2.9% interanual de julio. *Scotiabank Economics* prevé que la Fed recorte la tasa de interés para para la reunión de la Fed el miércoles 17 de setiembre, finalizando el 2025 en 3.75%.

### IPC: Inflación al consumidor

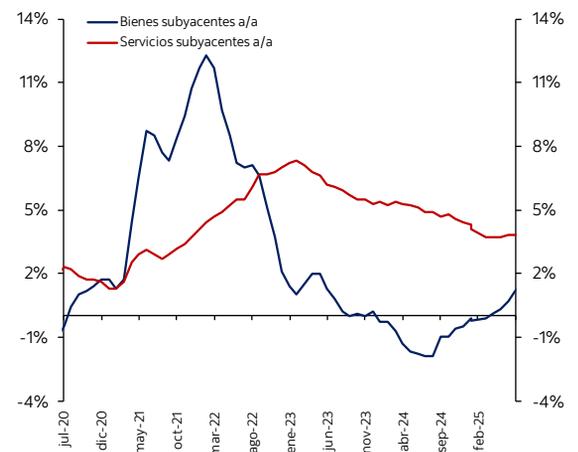
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 12 de setiembre de 2025.

### Inflación por componentes

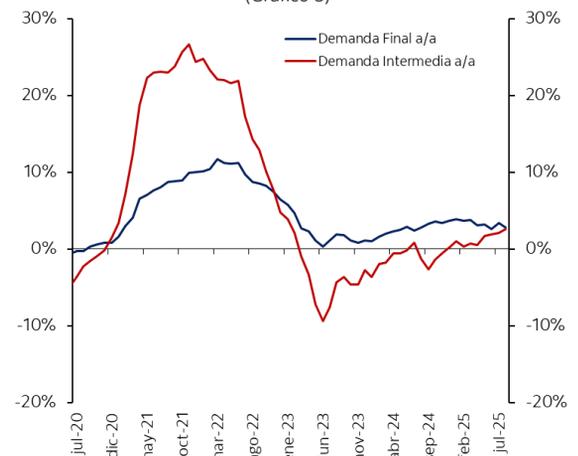
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 12 de setiembre de 2025.

### IPP: Inflación al productor

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 12 de setiembre de 2025.

**DÓLAR EN RETROCESO**

El dólar estadounidense ha mostrado un debilitamiento sostenido a lo largo del año (ver Gráfico 4) atribuido a varios factores como las expectativas de recortes de tasas por parte de la Fed, emisión récord de bonos del Tesoro, creciente incertidumbre fiscal y política, y un proceso de desdolarización liderado por algunas economías emergentes. En el ámbito local, el sol peruano ha mostrado fortaleza frente al dólar, rompiendo el soporte de 3.50 y cerrando en 3.49 el 12 de setiembre. Este movimiento se sustenta en la persistente debilidad del dólar en el mundo, acompañada del buen desempeño de los commodities —especialmente el oro y el cobre—.

Con las elecciones presidenciales a siete meses y una alta probabilidad de segunda vuelta, la incertidumbre política podría aumentar la volatilidad del USDPEN en el mediano plazo. *Scotiabank Economics* prevé un tipo de cambio de 3.56 para fines del 2025, con una proyección alcista de 3.64 al cierre de 2026.

**MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS**

Los rendimientos de los bonos del tesoro si situaron en 4.06%, nivel similar alcanzado la semana pasada (ver Gráfico 5). La inflación mayorista sorprendió a la baja, sugiriendo que las empresas están absorbiendo los aumentos de costos, lo que podría afectar sus márgenes.

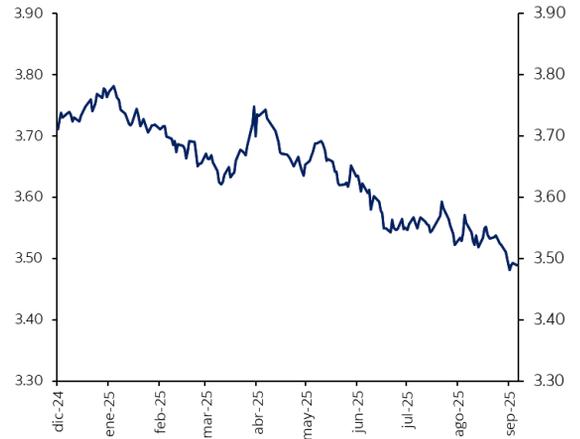
**¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?**

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.

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.

**USDPEN: Tipo de Cambio**

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 12 de setiembre de 2025.

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

(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 12 de setiembre de 2025.

**S&P 500: Gráfico técnico**

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 12 de setiembre de 2025.

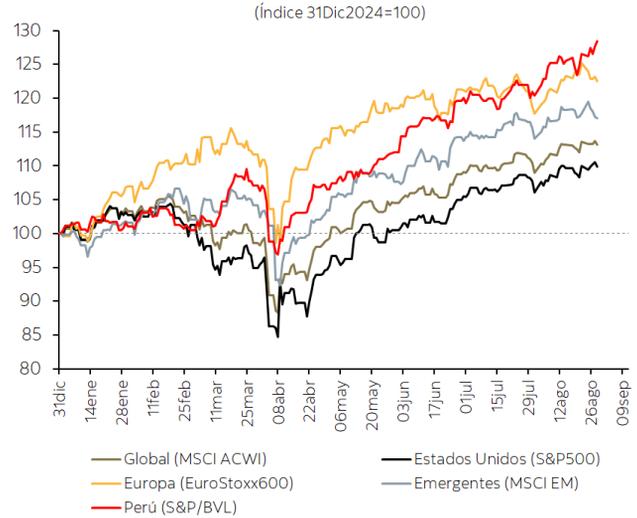
## Estados Unidos

- Los mercados cerraron la semana al alza antes de la reunión de política monetaria de la Fed del 16 al 17 de setiembre, en la que se espera que el banco central reduzca los tipos de interés a corto plazo.
- En cuanto a política comercial, el presidente Trump afirmó estar dispuesto a imponer nuevos aranceles a India y China para presionar a Rusia, siempre que la UE también lo haga.
- El tribunal de la Corte Suprema aceptó revisar la apelación presentada por el presidente Donald Trump sobre la legalidad de sus políticas arancelarias y podría emitir un fallo en noviembre. Por otro lado, una jueza bloqueó la destitución de Lisa Cook de la Fed, ordenada por el presidente Trump.
- El índice del sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan mostró una disminución en el sentimiento general con respecto al mes anterior, cayendo a 55.4 pts. desde 58.2 pts. en agosto, aunque se mantuvo por encima de los mínimos del año registrados en abril y mayo.

## Europa y Emergentes

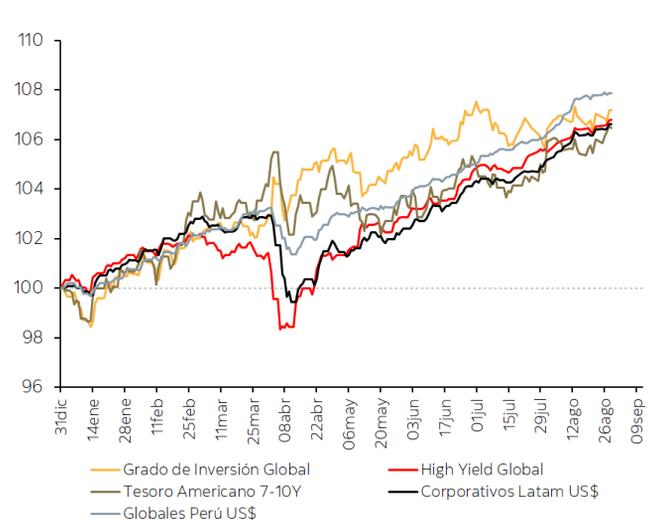
- Las bolsas europeas y asiáticas cerraron al alza, antes las expectativas de recortes de la Fed.
- El BCE mantuvo sin cambios sus tres tipos de interés, la tasa de facilidad de depósito en 2.0%, la tasa principal de refinanciación en 2.15% y el tipo marginal de préstamo en 2.40%, como esperaba el consenso.
- El crecimiento de las exportaciones de China se desaceleró al 4.4% interanual en agosto, el más débil desde marzo, ya que una caída del 33% en los envíos a Estados Unidos eclipsó las ganancias en otros lugares.
- La inflación de China cayó un 0.4% interanual en agosto, más profundamente que la cifra plana de julio y por debajo de las previsiones de un descenso del 0.2% interanual. En términos intermensuales, la inflación general se mantuvo sin cambios, lo que sugiere que los subsidios de estímulo han proporcionado poco impulso al gasto.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	1.7 %	2.2 %	15.5 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	1.6 %	1.9 %	11.9 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	0.9 %	1.1 %	23.9 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	3.9 %	5.3 %	23.3 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	0.0 %	0.0 %	28.4 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.2 %	0.8 %	8.0 %	-1.7 %
High Yield Global	0.2 %	0.6 %	7.4 %	10.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.2 %	1.2 %	7.7 %	-0.7 %
Corporativos Latam US\$	0.5 %	1.0 %	7.7 %	7.6 %
Soberanos Perú US\$	0.3 %	0.8 %	8.7 %	6.7 %

## Retornos al 12.09.25

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales <sup>2/</sup>	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	972	▲ 1.7%	2.2%	15.5%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,584	▲ 1.6%	1.9%	11.9%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	22,141	▲ 2.0%	3.2%	14.7%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	45,834	▲ 1.0%	0.6%	7.7%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,397	▲ 0.3%	1.3%	7.5%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	651	▲ 0.9%	1.1%	23.9%	-0.9%
Alemania (DAX)	27,791	▲ 0.3%	-0.6%	34.3%	11.7%
Francia (CAC 40)	9,177	▲ 1.9%	1.8%	20.1%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	12,588	▲ 1.1%	1.4%	23.0%	3.7%
Japón (Topix)	3,160	▲ 1.4%	2.2%	20.8%	5.5%
China (Hang Seng)	26,388	▲ 4.0%	5.4%	31.3%	18.3%

Mercados Emergentes <sup>2/</sup>	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,326	▲ 3.9%	5.3%	23.3%	5.1%
Brasil (Bovespa)	142,272	▲ 0.6%	2.0%	36.5%	-29.5%
Argentina (Merval)	1,759,874	▼ -17.1%	-18.7%	-50.7%	113.8%
México (Mexbol)	61,799	▲ 3.4%	6.2%	40.9%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,846	▲ 0.7%	3.3%	51.1%	1.0%
Chile (IPSA)	8,990	▼ -1.4%	2.2%	39.3%	-3.9%
Perú (BVL)	34,938	▬ 0.0%	0.0%	28.4%	10.0%

Sectores Estados Unidos <sup>2/</sup>	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Technology	5,407	▲ 3.1%	3.3%	17.3%	35.7%
Financial	893	▲ 1.3%	-0.4%	11.0%	28.4%
Healthcare	1,606	▲ 0.1%	0.5%	0.1%	0.9%
Utilities	432	▲ 2.4%	1.3%	12.2%	19.6%
Energy	672	▲ 1.5%	-2.0%	2.7%	2.3%
Industrials	1,278	▲ 0.4%	-0.5%	14.6%	15.6%

Global Equity Factors <sup>5/</sup>	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,567	▲ 3.3%	3.6%	19.0%	30.2%
Value	2,104	▲ 1.1%	1.8%	25.4%	5.1%
Defensive	5,641	▲ 0.1%	0.1%	11.0%	10.9%

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

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.17	▲ 0.1%	0.4%	13.3%	-6.2%
Libra (GBP)	1.36	▲ 0.3%	0.4%	8.3%	-1.7%
Yen (JPY)	147.7	▼ -0.2%	-0.4%	6.5%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.12	▲ 0.1%	0.1%	2.5%	-2.7%
Sol (PEN)	3.49	▲ 0.9%	1.2%	7.6%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.3%	-0.2%	-8.5%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.17	▲ 0.4%	0.5%	7.5%	-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	3.56%	▲ 5	-6	-69	-1
Tesoro Americano 5Y	3.63%	▲ 5	-6	-75	53
Tesoro Americano 10Y	4.06%	▼ -1	-16	-50	69
Soberanos Peru 5Y	4.68%	▼ -11	-25	-96	-48
Soberanos Peru 10Y	6.11%	▼ -13	-33	-74	22
Globales Peru 5Y	4.35%	▼ -13	-26	-74	4
Corporativos Latam US\$	5.96%	▼ -3	-11	-76	-32

Índices <sup>2/</sup>	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	265	▲ 0.08%	0.16%	3.06%	5.32%
Tesoro Americano 1-3Y	301	▬ 0.01%	0.24%	3.93%	4.03%
Grado de Inversión Global	501	▲ 0.20%	0.77%	8.04%	-1.69%
High Yield Global	674	▲ 0.22%	0.58%	7.43%	10.71%
Tesoro Americano 7-10Y	500	▲ 0.20%	1.18%	7.73%	-0.70%
Corporativos Latam US\$	492	▲ 0.50%	1.03%	7.70%	7.62%
Soberanos Perú US\$	387	▲ 0.29%	0.77%	8.72%	6.66%

### ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,657.3	▲ 0.9%	4.9%	38.5%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.59	▲ 2.4%	1.5%	14.0%	3.5%
Petróleo \$/barril	62.7	▲ 1.3%	-2.1%	-12.6%	0.1%
Real State	4,640	▬ 0.0%	0.0%	2.5%	-2.6%
TIPS	256.05	▲ 0.2%	0.9%	6.9%	2.2%
Bitcoin	116,255	▲ 4.1%	7.8%	24.1%	123.5%
Ethereum	4,673	▲ 7.7%	8.1%	39.6%	46.4%

### CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
<b>Perú</b>			
Tipo de cambio	3.76	3.49	3.68
Producto Bruto Interno	2.47%	3.75%*	3.10%
Tasa de Referencia	5.00%	4.25%	4.25%
Inflación	1.97%	1.1%**	1.60%

### Estados Unidos

S&P 500	5,906	6,584	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	3.3%***	1.80%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	3.75%
Inflación	2.9%**	2.9%****	2.80%
Oro \$/oz.	2,641	3,657	3,250
Petróleo \$/barril	71.7	62.7	65.0

\*Dato de junio 2025 (a/a)

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

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

\*\*\*\*Dato de agosto 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)

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.