



INSIGHTS & MARKETS

18 de agosto, 2025

“Las oportunidades no aparecen, las creas.”

-CHRIS GROSSER

La última lectura de inflación mostró señales mixtas tanto a nivel de consumidor como del productor, impulsando los rendimientos de los bonos del tesoro. En este contexto, el mercado mantuvo su tono optimista, reforzando las expectativas de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal. ¿Qué implicancias tienen estos datos para la política monetaria y los activos financieros? ¿Cómo debemos posicionarnos? La respuesta será el centro del presente *Insights & Markets*.

SEÑALES MIXTAS: EL PRODUCTOR SORPRENDE MIENTRAS QUE EL CONSUMIDOR SE MODERA

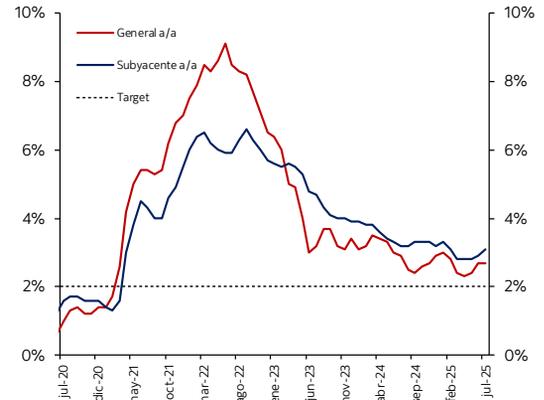
La cifra de inflación general de EE.UU. para julio se publicó en gran medida en línea con las expectativas del mercado, manteniéndose en el mismo ritmo de crecimiento observado en junio gracias a que los precios de alimentos fueron compensando por una caída en la inflación del gas. La inflación subyacente se situó un poco por encima de lo previsto (ver Gráfico 1) principalmente por un incremento de los precios de los bienes subyacentes; mientras que los servicios subyacentes se mantuvieron estables (ver Gráfico 2).

La inflación al productor, registró su mayor nivel en cinco meses, superando ampliamente las expectativas del mercado (ver Gráfico 3). Este dato contrasta con la inflación general, que se mantuvo moderada y en línea con lo previsto. El aumento se concentró principalmente en el sector servicios, destacando un alza en los márgenes de mayoristas y minoristas. Esto sugiere que las empresas están comenzando a trasladar el impacto de los aranceles a los consumidores. Los principales incrementos fueron de tarifas aéreas, las comisiones de gestión de carteras; mientras que la atención ambulatoria hospitalaria cayó y los costos en residencias de ancianos subieron apenas.

Según *Scotiabank Economics*, estas categorías podrían añadir cerca de 0.1pp a la inflación subyacente del PCE en comparación con la del IPC, lo que podría tener implicancias relevantes para la política monetaria.

Inflación al consumidor (IPC)

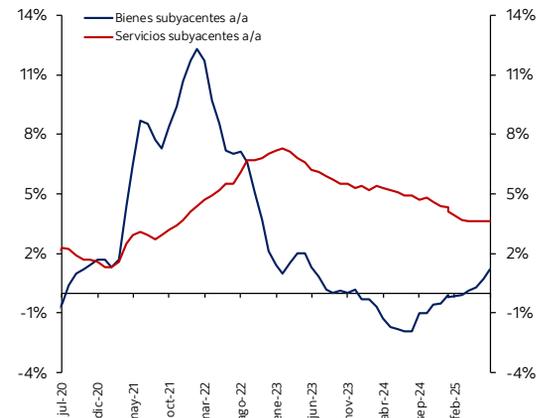
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 15 de agosto del 2025.

Inflación por componentes

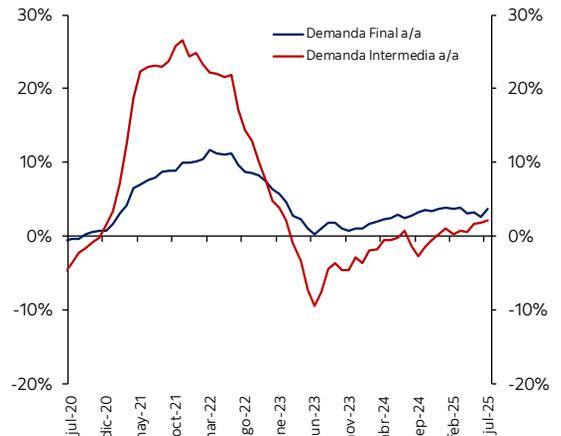
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 15 de agosto del 2025.

Inflación al productor (IPP)

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 15 de agosto del 2025.

AUMENTAN LAS EXPECTATIVAS DE RECORTES

Con una inflación subyacente por encima de lo previsto y un mercado laboral menos estable visto a fines de julio, la renta variable se ha mostrado optimista respecto a los recortes de tasas de interés a corto plazo. Hasta el viernes pasado, los mercados asignaban una probabilidad de 85% de que el Comité Federal de Mercado Abierto recorte las tasas en septiembre y de 48% en octubre, en 25pbs en cada ocasión (ver Gráfico 4). Los recortes en la tasa de interés, junto con las reducciones fiscales, podrían mitigar el impacto negativo de los aranceles sobre las empresas. Esta combinación de estímulos beneficiaría especialmente a los sectores cíclicos tales como; tecnología, consumo discrecional e industrial, así como a las compañías de pequeña capitalización agrupadas en el índice Russell 2000.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

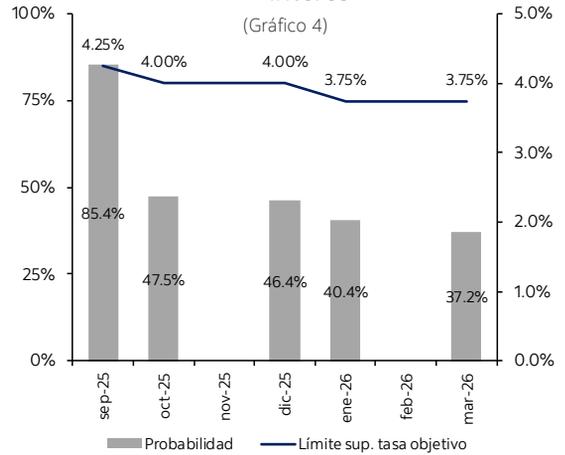
La publicación de los datos de inflación al productor provocó una reacción en el mercado que impulsó los rendimientos del Tesoro estadounidense hasta niveles cercanos al 4.30%, reflejando expectativas de una mayor inflación en los próximos meses (ver Gráfico 5). No obstante, este repunte fue parcialmente contrarrestado por la caída registrada la semana anterior, lo que atenuó el impacto sobre el precio de los bonos. (Cabe recordar que los precios de los bonos y sus rendimientos se mueven en direcciones opuestas).

¿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 alcanzando 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).

Expectativas de recortes de la tasa de interés



Fuente: FedWatch. Información al 15 de agosto del 2025.

Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años

(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 15 de agosto del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 15 de agosto del 2025.

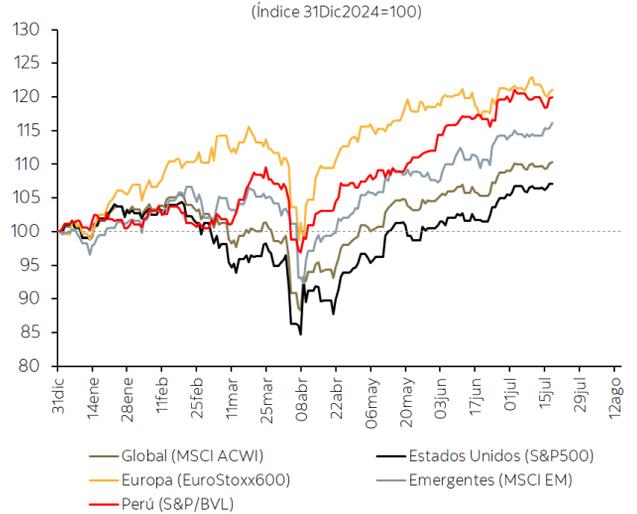
Estados Unidos

- Los mercados cerraron la semana al alza, impulsados por las expectativas de recortes de tasas de interés en la reunión de setiembre.
- El presidente Trump prologó la tregua comercial con China por otros 90 días, brindando alivio temporal a los mercados, pues de lo contrario EE.UU. hubiera aplicado un arancel de 145% a China y ésta le habría aplicado a EE.UU. un arancel de 125%.
- Las ventas minoristas aumentaron 0.5% intermensual en julio, impulsado por un aumento en el gasto en concesionarios de vehículos motorizados y autopartes; mientras que la cifra de junio se revisó al alza, pasando de un aumento del 0.6% al 0.9%.
- La producción industrial disminuyó 0.1% en julio, por debajo las expectativas del mercado, principalmente por la actividad minería y de servicios públicos.
- El Índice de Sentimiento del Consumidor de agosto bajó a 58.6 pts. desde el 61.7 pts. de julio debido a la creciente preocupación por la inflación.

Europa y Emergentes

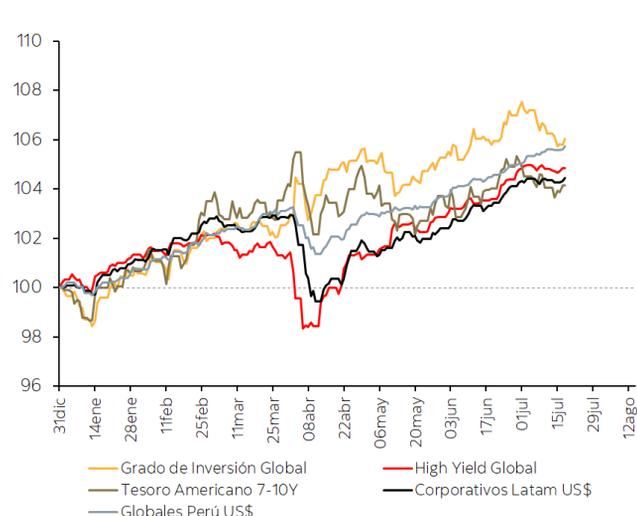
- Las bolsas europeas y asiáticas cerraron al alza por la disminución de tensiones comerciales y la esperanza de un cese al conflicto entre Rusia y Ucrania.
- La producción industrial en la Eurozona se contrajo un 1.3% intermensual en junio, tras haber aumentado un 1.1% en mayo.
- El Índice de Sentimiento Económico ZEW cayó en agosto a 34.7 pts. desde 52.7 pts. en julio, marcando su primera baja en cuatro meses. La disminución se atribuye a la decepción por el acuerdo comercial entre EE.UU. y la UE, y a la leve contracción económica del segundo trimestre.
- La inflación interanual en China se mantuvo estable en julio (0%), superando las expectativas del mercado de una caída de 0.1%; mientras que la inflación mensual subió 0.4%, el mayor aumento desde enero.
- China pidió a las empresas, que no utilicen procesadores H2O de Nvidia, lo que dificulta la recuperación de ventas del fabricante de ese país.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	1.2 %	2.4 %	13.2 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	0.9 %	1.7 %	9.7 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	1.6 %	3.9 %	23.3 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	1.5 %	2.3 %	18.3 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	0.3 %	3.9 %	25.6 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.0 %	1.1 %	6.9 %	-1.7 %
High Yield Global	0.4 %	0.8 %	6.4 %	10.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	-0.1 %	0.7 %	5.4 %	-0.7 %
Corporativos Latam US\$	0.4 %	1.0 %	6.2 %	7.6 %
Soberanos Perú US\$	0.6 %	1.4 %	7.6 %	6.7 %

Retornos al 15.08.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	952	▲ 1.2%	2.4%	13.2%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,450	▲ 0.9%	1.7%	9.7%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	21,623	▲ 0.8%	2.4%	12.0%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	44,946	▲ 1.7%	1.8%	5.6%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,287	▲ 3.1%	3.4%	2.5%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	648	▲ 1.6%	3.9%	23.3%	-0.9%
Alemania (DAX)	28,510	▲ 1.2%	3.7%	37.8%	11.7%
Francia (CAC 40)	9,274	▲ 2.8%	4.5%	21.4%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	12,390	▲ 1.3%	2.6%	21.1%	3.7%
Japón (Topix)	21	▲ 3.1%	8.1%	19.1%	5.5%
China (Hang Seng)	3,229	▲ 2.0%	2.3%	25.1%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,272	▲ 1.5%	2.3%	18.3%	5.1%
Brasil (Bovespa)	25,245	▲ 0.7%	6.1%	29.7%	-29.5%
Argentina (Merval)	1,693	▼ -2.8%	-0.8%	-31.1%	113.8%
México (Mexbol)	3,112	▼ -0.5%	2.0%	31.1%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	0	▲ 3.7%	9.2%	47.5%	1.0%
Chile (IPSA)	9	▲ 2.7%	7.4%	34.0%	-3.9%
Perú (BVL)	9,679	▲ 0.3%	3.9%	25.6%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	5,323	▼ -0.1%	2.0%	15.5%	35.7%
Financial	871	▲ 1.2%	0.1%	8.3%	28.4%
Healthcare	1,585	▲ 4.6%	4.4%	-1.2%	0.9%
Utilities	433	▼ -0.8%	-0.4%	12.6%	19.6%
Energy	652	▲ 0.5%	-2.3%	-0.5%	2.3%
Industrials	1,272	▼ -0.3%	-1.1%	14.0%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,422	▲ 0.6%	2.7%	15.9%	30.2%
Value	2,060	▲ 2.7%	5.9%	22.8%	5.1%
Defensive	5,616	▲ 0.9%	2.2%	10.5%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) /Apreciación y (-) /Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.17	▲ 0.5%	2.5%	13.0%	-6.2%
Libra (GBP)	1.36	▲ 0.8%	2.6%	8.3%	-1.7%
Yen (JPY)	147.2	▲ 0.4%	2.4%	6.8%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.18	▼ -0.1%	0.2%	1.6%	-2.7%
Sol (PEN)	3.56	▼ -1.1%	0.9%	5.6%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.2%	-1.5%	-8.2%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.18	▲ 0.1%	1.3%	7.1%	-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	3.75%	▼ -1	-21	-49	-1
Tesoro Americano 5Y	3.84%	▲ 1	-14	-55	53
Tesoro Americano 10Y	4.32%	▲ 3	-6	-25	69
Soberanos Peru 5Y	4.97%	▲ 9	-2	-67	-48
Soberanos Peru 10Y	6.43%	▲ 2	-15	-42	22
Globales Peru 5Y	4.68%	▼ -44	-56	-41	4
Corporativos Latam US\$	6.07%	▼ -7	-15	-65	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	264	▲ 0.08%	0.21%	2.72%	5.32%
Tesoro Americano 1-3Y	299	▲ 0.08%	0.50%	3.29%	4.03%
Grado de Inversión Global	495	■ 0.01%	1.13%	6.87%	-1.69%
High Yield Global	667	▲ 0.41%	0.76%	6.40%	10.71%
Tesoro Americano 7-10Y	489	▼ -0.14%	0.67%	5.43%	-0.70%
Corporativos Latam US\$	485	▲ 0.42%	1.02%	6.15%	7.62%
Soberanos Perú US\$	383	▲ 0.58%	1.39%	7.61%	6.66%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,336.0	▼ -3.0%	1.3%	26.3%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.49	▲ 0.5%	3.2%	11.6%	3.5%
Petróleo \$/barril	62.8	▼ -1.7%	-9.3%	-12.4%	0.1%
Real State	4,640	■ 0.0%	0.0%	2.5%	-2.6%
TIPS	251.30	■ 0.0%	0.3%	5.0%	2.2%
Bitcoin	117,371	▲ 0.4%	0.8%	25.2%	123.5%
Ethereum	4,428	▲ 9.1%	18.6%	32.3%	46.4%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.56	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	6,450	-
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	3,336	3,200
Petróleo \$/barril	71.7	62.8	65.0

*Dato de junio 2025 (a/a)

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

***Dato del 2Q 2025 (anualizado)

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

MTD: Retorno en lo que va del mes

† Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

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.