



INSIGHTS & MARKETS

21 de julio, 2025

“Los errores son el camino hacia el progreso.”
-RAY DALIO

La última lectura de inflación mostró señales mixtas tanto a nivel de consumidor como del productor, sin llevar a mayores movimientos en los rendimientos de los bonos del tesoro. Sin embargo, las expectativas de recortes se han vuelto más prudentes. ¿Están los aranceles afectando a los precios básicos? ¿Qué implican estos datos para la trayectoria de la Fed? ¿Cómo debemos posicionarnos? La respuesta será el centro del presente *Insights & Markets*.

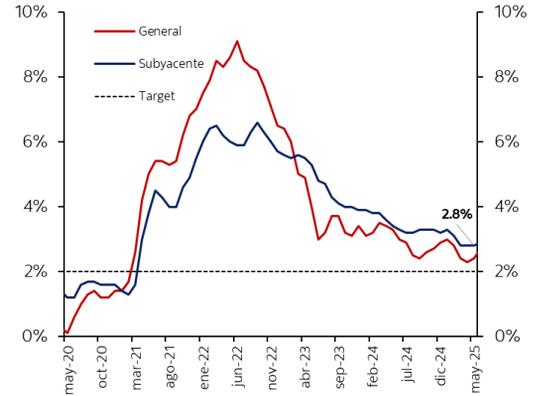
INFLACIÓN EN LÍNEA

La inflación se aceleró por segundo mes consecutivo en junio, aunque en línea con las expectativas del mercado. La inflación subyacente también registró un leve aumento, situándose por debajo del 3.0% anual previsto (ver Gráfico 1). Los precios de los bienes, artículos del hogar, recreativos y calzado, mostraron señales de una leve transferencia de los aranceles hacia los consumidores. No obstante, estos aumentos se vieron parcialmente compensados por la bajada de los precios de los automóviles. En conjunto, los datos no reflejan un impacto claro de los aranceles sobre los precios básicos (ver Gráfico 2).

Por otro lado, la inflación al productor mostró una desaceleración más marcada. El Índice de Precios al Productor (IPP) se ubicó por debajo de lo esperado, y no registró variación mensual. Esta moderación sugiere que las presiones inflacionarias en la etapa de producción están disminuyendo, lo que podría aliviar la inflación al consumidor en los próximos meses. El IPP subyacente también se mantuvo sin cambios (ver Gráfico 3). Aunque algunos bienes importados, como muebles y electrodomésticos, registraron aumentos, otros sectores como el acero mostraron caídas, reflejando una dinámica mixta en la transmisión de los aranceles a los precios mayoristas. Además, la demanda intermedia se estancó frente al mes anterior, lo que refuerza la señal de una desaceleración en la cadena de costos.

Inflación al consumidor

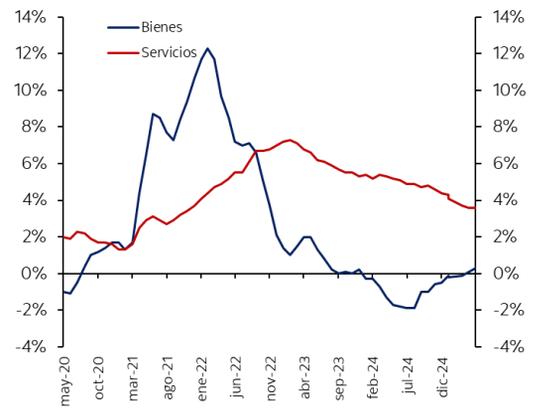
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 18 de julio del 2025.

Inflación por componentes

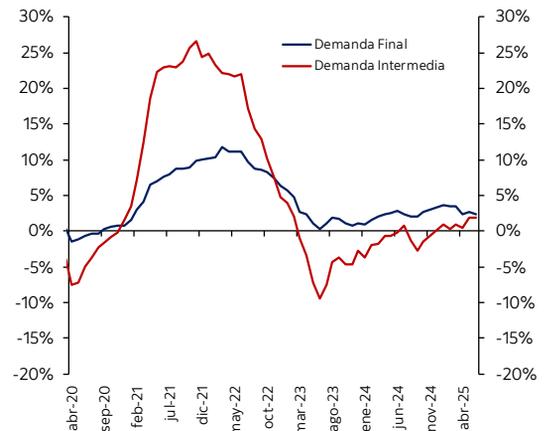
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 18 de julio del 2025.

Inflación al productor

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 18 de julio del 2025.

DISMINUYEN LAS EXPECTATIVAS DE RECORTES

El jueves pasado, el gobernador Christopher Walker hizo su llamado más claro hasta la fecha a un recorte de las tasas de interés en julio. Sin embargo, el mercado ha mostrado un menor optimismo respecto a los recortes de tasas. Hasta el viernes pasado, los mercados estimaban una probabilidad de 95.3% de que el Comité Federal de Mercado Abierto no recorte los tipos de interés en julio y se espera que un solo recorte a fines de año de 25pbs se produzca en la reunión de octubre, a diferencia de dos recortes como se preveía hasta la semana pasada (ver Gráfico 4).

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

A pesar de la agitación de los mercados en torno a la publicación de datos y los comentarios de Christopher Waller, los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense se mantienen prácticamente sin cambios en comparación con los niveles anteriores a la publicación, llevando a la tasa en 4.42% y manteniéndose en su canal lateral (ver Gráfico 5). El sentimiento del consumidor mejoró en julio y las expectativas de inflación disminuyeron tanto a corto como a largo plazo.

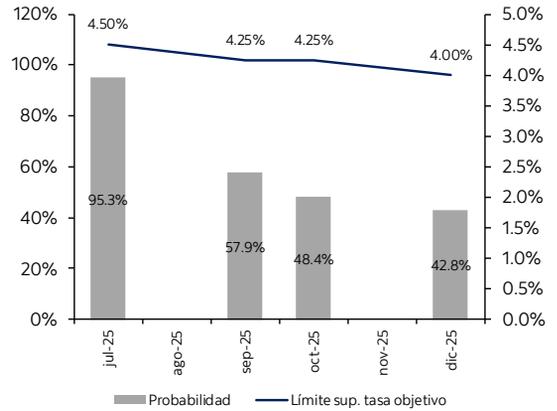
¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

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 del 2T25 (ver Gráfico 6).

Expectativas de recortes

(Gráfico 4)



Fuente: FedWatch. Información al 18 de julio del 2025.

Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años

(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 18 de julio del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 18 de julio del 2025.

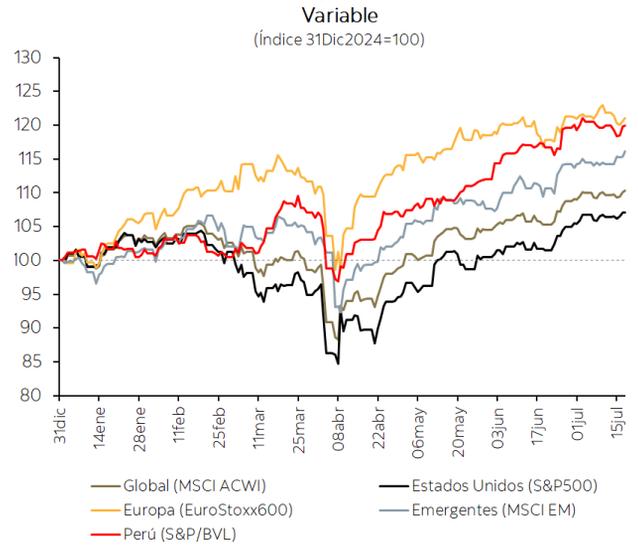
Estados Unidos

- Los mercados cerraron ligeramente positivos con récords e impulsados por los buenos resultados corporativos del sector bancario.
- El presidente Trump anunció que impondrá aranceles graduales a productos farmacéuticos desde este mes, con el objetivo de incentivar a las compañías del sector a trasladar su producción de vuelta al país.
- Las ventas minoristas sorprendieron al alza en junio, con un aumento de 0.6% interanual, después de dos meses débiles.
- El Departamento de Comercio anunció un arancel preliminar del 93.5% sobre las importaciones de grafito chino, un insumo clave para baterías de vehículos eléctricos. Los nuevos aranceles se sumarían a los ya existentes, dejando un arancel efectivo del 160% al grafito con al menos 90% de pureza. China provee dos tercios del grafito importado por EE. UU.

Europa y Emergentes

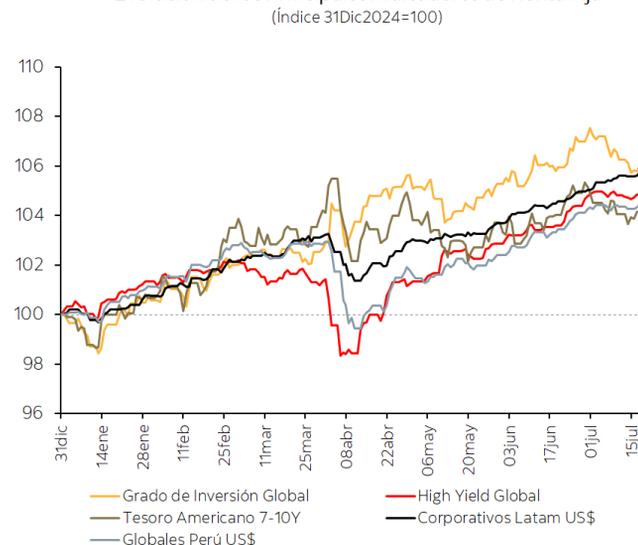
- Las bolsas europeas y asiáticas tuvieron un desempeño mixto.
- La producción industrial en la Eurozona se expandió un 3.7% interanual en mayo, recuperándose de la caída del 0.2% registrada en abril y superando las expectativas del mercado de 2.9%. El aumento de la producción en energía, bienes de equipo y bienes de consumo no duraderos impulsó la expansión.
- El PBI de China creció 5.2% interanual en el 2T25, apenas por encima de las expectativas del mercado. Este crecimiento se debe al aumento en sus exportaciones, especialmente hacia países fuera del mercado estadounidense.
- La producción industrial China se expandió un 6.8% interanual en junio, acelerándose desde el mínimo de seis meses registrado en mayo (5.8%) y superando las expectativas del mercado de un 5.6%. La actividad manufacturera repuntó, al igual que la producción minera.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	0.6 %	1.1 %	10.3 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	0.6 %	1.5 %	7.1 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	-0.6 %	-0.1 %	21.1 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	1.6 %	2.2 %	16.2 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	0.0 %	-0.1 %	20.0 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	-0.2 %	-1.2 %	6.0 %	-1.7 %
High Yield Global	0.1 %	0.1 %	4.9 %	10.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.1 %	-1.0 %	4.2 %	-0.7 %
Corporativos Latam US\$	0.1 %	0.7 %	5.7 %	6.7 %
Soberanos Perú US\$	0.1 %	0.2 %	4.5 %	7.6 %

Retornos al 18.07.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	928	▲ 0.6%	1.1%	10.3%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,297	▲ 0.6%	1.5%	7.1%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	20,896	▲ 1.5%	2.6%	8.2%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	44,342	▼ -0.1%	0.6%	4.2%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,240	▲ 0.2%	3.0%	0.4%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	547	▼ -0.6%	-0.1%	21.1%	-0.9%
Alemania (DAX)	24,290	▼ -0.4%	0.4%	36.5%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,823	▼ -0.6%	0.9%	19.1%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,992	▼ -0.1%	0.4%	17.9%	3.7%
Japón (Topix)	2,834	▼ -0.5%	-3.6%	7.6%	5.5%
China (Hang Seng)	24,826	▲ 2.9%	3.2%	22.5%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,249	▲ 1.6%	2.2%	16.2%	5.1%
Brasil (Bovespa)	133,382	▼ -2.2%	-6.3%	22.9%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,075,286	▲ 1.4%	-3.3%	-34.3%	113.8%
México (Mexbol)	56,273	▼ -1.0%	-1.6%	26.6%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,734	▲ 2.2%	5.2%	37.7%	1.0%
Chile (IPSA)	8,185	▼ -1.3%	-4.1%	25.6%	-3.9%
Perú (BVL)	32,982	▬ 0.0%	-0.1%	20.0%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	5,150	▲ 2.1%	3.7%	11.7%	35.7%
Financial	874	▲ 0.7%	0.2%	8.7%	28.4%
Healthcare	1,536	▼ -2.5%	-2.3%	-4.3%	0.9%
Utilities	425	▲ 1.6%	2.5%	10.5%	19.6%
Energy	657	▼ -3.9%	1.3%	0.3%	2.3%
Industrials	1,282	▲ 0.8%	2.6%	14.9%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,283	▲ 0.9%	-0.7%	12.9%	30.2%
Value	1,945	▼ -0.9%	-0.7%	15.9%	5.1%
Defensive	5,534	▼ -0.1%	-1.4%	8.9%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.16	▼ -0.5%	-1.4%	12.3%	-6.2%
Libra (GBP)	1.34	▼ -0.6%	-2.3%	7.2%	-1.7%
Yen (JPY)	148.8	▼ -0.9%	-3.2%	5.6%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.17	▼ -0.1%	-0.2%	1.7%	-2.7%
Sol (PEN)	3.57	▼ -0.3%	-0.7%	5.4%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.6%	1.4%	-7.9%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.18	▬ 0.0%	-0.7%	6.8%	-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	3.87%	▼ -2	15	-37	-1
Tesoro Americano 5Y	3.95%	▼ -3	15	-44	53
Tesoro Americano 10Y	4.42%	▲ 1	19	-15	69
Soberanos Peru 5Y	5.02%	▲ 2	-2	-62	-48
Soberanos Peru 10Y	6.66%	▲ 7	4	-19	22
Globales Peru 5Y	5.20%	▲ 10	24	11	4
Corporativos Latam US\$	6.34%	▲ 1	2	-38	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	263	▲ 0.08%	0.24%	2.37%	5.32%
Tesoro Americano 1-3Y	297	▲ 0.11%	-0.08%	2.76%	4.03%
Grado de Inversión Global	491	▼ -0.20%	-1.15%	6.04%	-1.69%
High Yield Global	657	▲ 0.05%	0.06%	4.86%	10.71%
Tesoro Americano 7-10Y	483	▲ 0.09%	-0.96%	4.15%	-0.70%
Corporativos Latam US\$	376	▲ 0.11%	0.67%	5.74%	6.66%
Soberanos Perú US\$	477	▲ 0.09%	0.20%	4.46%	7.62%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,358.3	▼ -0.2%	1.5%	27.2%	27.5%
Cobre \$/TM.	5.58	▲ 0.3%	10.9%	38.5%	3.5%
Petróleo \$/barril	67.3	▼ -1.6%	3.4%	-6.1%	0.1%
Real State	4,585	▬ 0.0%	0.0%	1.3%	-2.6%
TIPS	250.05	▲ 0.5%	0.2%	4.4%	2.2%
Bitcoin	117,826	▲ 0.1%	9.5%	25.7%	123.5%
Ethereum	3,773	▲ 26.8%	50.7%	12.7%	46.4%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.57	3.68
Producto Bruto Interno	2.47%	3.40%*	3.30%
Tasa de Referencia	5.00%	4.50%	4.50%
Inflación	1.97%	1.73%**	1.80%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	6,297	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	-0.2%***	1.50%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%*†	2.7%****	2.70%
Oro \$/oz.	2,641	3,358	3,200
Petróleo \$/barril	71.7	67.3	65.0

*Dato de mayo 2025 (a/a)

**Dato del 1Q 2025 (anualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

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

****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

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.