

Reporte mensual de mercados

Julio, 2025

CROSS ASSET – Julio 2025



El mercado estadounidense alcanzó nuevos máximos durante julio, impulsado por los sólidos resultados corporativos del 2T25 y por nuevos acuerdos comerciales clave con la Unión Europea, Japón, Vietnam, Corea del Sur e India. En la renta fija, por su parte, aumentaron los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense debido a una mayor inflación.



A nivel de la macroeconomía estadounidense, los datos apuntan hacia una economía aún resiliente en el 2T25. Los indicadores adelantados de la actividad económica de julio mostraron una aceleración, impulsado por el sector de servicios. Sin embargo, la inflación incrementó ligeramente; mientras que las nuevas revisiones del empleo mostraron un enfriamiento que generó preocupación.



La Eurozona se mantuvo en equilibrio, donde se destacó el avance de Irlanda. La inflación se mantuvo en línea con el objetivo oficial del BCE del 2%, por lo que en la reunión de política monetaria del BCE mantuvo el nivel de tasas de interés. En China, también destacó por su fuerte avance en el 2T25 y la producción industrial, aunque el consumo de los hogares aún no se materializa.



En cuanto a la política monetaria estadounidense, la Fed mantuvo su tasa de interés en un rango entre 4.25%-4.50% por quinta reunión consecutiva, indicando que las condiciones del mercado laboral se mantienen sólidas y la inflación se mantiene algo elevada. El Comité mantiene su firme compromiso de impulsar el máximo empleo y de que la inflación vuelva a su objetivo del 2%.

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024	
Mundo (MSCI ACWI)	917	▼	-2.5%	-1.3%	9.0%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,238	▼	-2.4%	-1.6%	6.1%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	20,650	▼	-2.2%	-2.2%	6.9%	28.6%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,167	▼	-4.2%	-2.0%	-2.8%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	618	▼	-4.2%	-0.9%	17.7%	-0.9%
Japón (Topix)	2,949	▼	-0.2%	2.1%	12.6%	5.5%
China (Hang Seng)	24,508	▼	-3.5%	-1.1%	20.9%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024	
Emergentes (MSCI EM)	1,226	▼	-2.5%	-1.4%	14.0%	5.1%
Brasil (Bovespa)	132,437	▼	-0.6%	0.3%	22.6%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,278,849	▼	-2.6%	-2.3%	-32.2%	113.8%
México (Mexbol)	56,900	▼	-2.6%	-1.4%	26.8%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,752	▲	2.7%	0.3%	35.4%	1.0%
Chile (IPSA)	8,161	▼	-1.6%	0.0%	24.7%	-3.9%
Perú (BVL)	33,193	▼	-1.3%	-0.4%	20.4%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024	
Technology	5,113	▼	-1.4%	-2.1%	10.9%	35.7%
Financial	855	▼	-3.8%	-1.8%	6.3%	28.4%
Healthcare	1,527	▼	-3.9%	0.6%	-4.8%	0.9%
Utilities	436	▲	1.5%	0.1%	13.2%	19.6%
Energy	655	▼	-1.6%	-1.8%	0.0%	2.3%
Industrials	1,267	▼	-3.3%	-1.5%	13.6%	15.6%

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024	
Tesoro Americano 2Y	3.68%	▼	-24	-28	-56	-1
Tesoro Americano 5Y	3.76%	▼	-20	-22	-62	53
Tesoro Americano 10Y	4.22%	▼	-17	-16	-35	69
Soberanos Perú 5Y	4.94%	▼	-4	-4	-70	-48
Soberanos Perú 10Y	6.50%	▼	-7	-7	-34	22
Globales Perú 5Y	5.23%	▲	3	0	15	4
Corporativos Latam US\$	6.19%	▼	-8	-3	-53	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024	
Grado de Inversión Global	493	■	-0.01%	0.73%	6.44%	-1.69%
High Yield Global	661	▲	0.08%	-0.12%	5.47%	10.71%
Corporativos Latam US\$	480	▲	0.44%	0.11%	5.19%	7.62%
Soberanos Perú US\$	378	▲	0.28%	0.11%	6.26%	6.66%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024	
Euro (EUR)	1.16	▼	-1.3%	1.5%	11.9%	-6.2%
Yen (JPY)	147.41	▲	0.2%	2.3%	6.6%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.19	▼	-0.3%	0.1%	1.5%	-2.7%
Sol (PEN)	3.58	▼	-1.1%	0.2%	4.8%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲	1.0%	-0.9%	-7.5%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.20	▼	-1.0%	0.3%	6.0%	-11.2%

PRINCIPALES COMMODITIES Y ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 7 días	MTD	YTD	2024	
Oro \$/oz.	3,348	▲	0.4%	1.7%	26.8%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.44	▼	-23.0%	1.9%	10.2%	3.5%
Petróleo \$/barril	67.33	▲	3.3%	-2.8%	-6.1%	0.1%
TIPS	251.13	▲	0.5%	0.2%	4.9%	2.2%
Bitcoin	113,905	▼	-2.7%	-2.2%	21.5%	123.5%
Ethereum	3,540	▼	-4.0%	-5.2%	5.8%	46.4%

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

^{3/}Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

^{4/}Variación respecto al dólar americano.

MTD: Retorno en lo que va del mes

YTD: Retorno en lo que va del año

Fuente: Bloomberg

ESTADOS UNIDOS

Economía se expande en el segundo trimestre del año, aunque inflación repunta

La tasa de crecimiento del PBI creció 3% interanual durante el 2T25, superando las expectativas de 2.4% y una reversión de la caída de 0.5% del 1T25. El impulso provino principalmente de una fuerte caída de las importaciones, tras el fuerte aumento en el trimestre anterior. Asimismo, el gasto de los consumidores incrementó, indicando un mayor dinamismo. Los indicadores adelantados de la actividad económica mostraron una aceleración, impulsado por el sector de servicios (ver Gráfico 1).

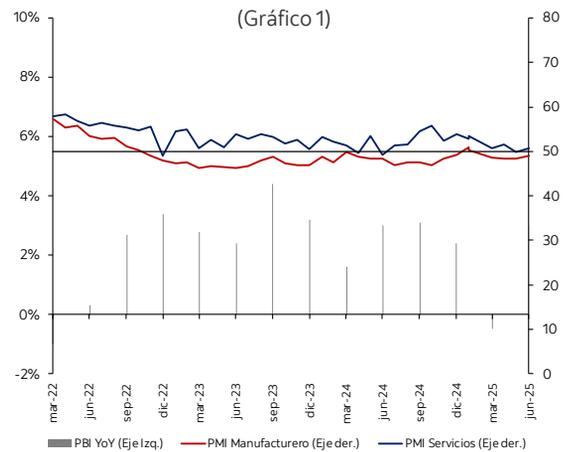
En cuanto a la inflación subyacente, se aceleró en ciertos bienes mostrando una leve transferencia de los aranceles hacia los consumidores, aunque por debajo del nivel del 3% (ver Gráfico 2). Durante la reunión de la Fed, se mantuvo la tasa de interés en el rango de 4.25%-4.50%, citando la fortaleza del mercado laboral y la inflación persistente. Aunque la división dentro del comité, con dos gobernadores en desacuerdo por primera vez desde 1993, indica una creciente tensión sobre cómo interpretar las perspectivas de inflación y el balance de riesgos.

Enfriamiento del mercado laboral se hace más visible en julio

Las nóminas no agrícolas aumentaron muy por debajo de las expectativas; mientras que las cifras de junio y mayo se revisaron a la baja, lo que sugiere que el mercado laboral puede estar enfriándose más rápidamente de lo previsto. La creación de empleo en julio se concentró en servicios como la atención médica y la asistencia social, mientras que las nóminas del gobierno federal disminuyeron. Además, la tasa desempleo subió ligeramente desde junio, aunque aún se mantiene muy por debajo del máximo histórico del 2020 (10.2%) (ver Gráfico 3).

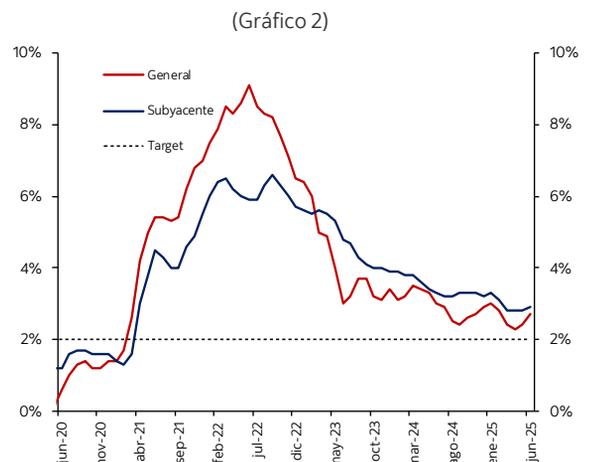
En cuanto a salarios, los ingresos personales subieron desde terreno negativo en junio, aunque el gasto personal real subió ligeramente. Dejando a la tasa de ahorros sin cambios en el mes, por debajo del incremento en abril.

EE.UU.: Crecimiento del PBI e indicadores adelantados de actividad económica



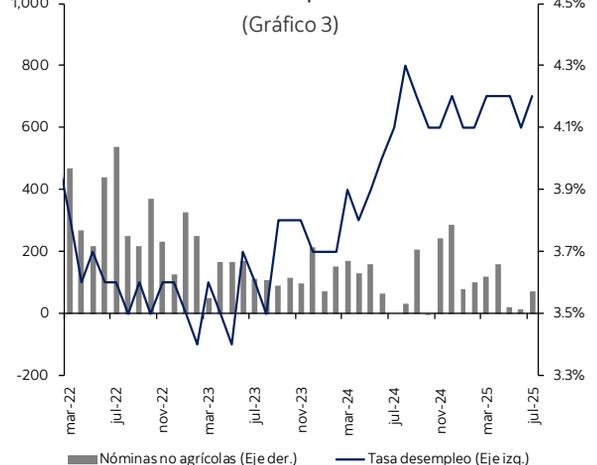
Fuente: Bloomberg. Información al 31 de julio de 2025.

EE.UU.: Inflación general y subyacente



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de julio de 2025.

EE.UU.: Nóminas no agrícolas y tasa de desempleo



Fuente: Bloomberg. Información al 1 de agosto de 2025.

EUROPA

Economía en equilibrio durante el segundo trimestre de cara a nuevos aranceles

El PBI creció 1.4% interanual en el 2T25, superando las expectativas del mercado de 1.2%. Entre los principales países del bloque, Irlanda registró el mayor crecimiento, seguida de España. La inflación se mantuvo en línea con el objetivo oficial del BCE del 2% a medio plazo. En consecuencia, el BCE dejó su tasa de política en julio, como se esperaba. El desempleo se mantuvo estable por tercer mes consecutivo, lo que confirma que la política monetaria está ayudando a evitar una caída de la economía, más no a impulsar la aceleración (ver Gráfico 4).

Aunque los indicadores adelantados muestran un equilibrio en la Eurozona durante julio (ver Gráfico 5), impulsado por los planes de gasto fiscal, la región no está exenta de los efectos de la guerra comercial. A partir del 1 de agosto, se enfrenta a un arancel del 15%, lo que podría generar nuevas presiones sobre la actividad económica.

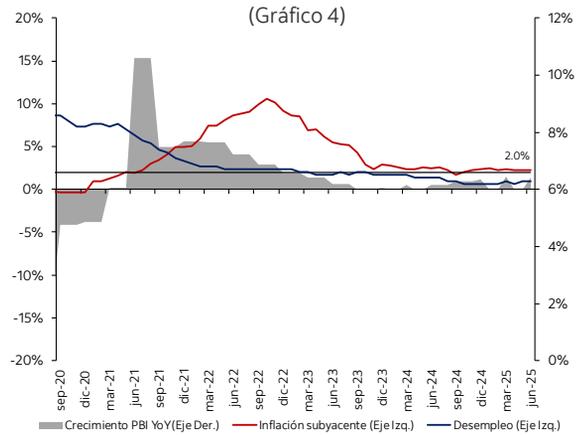
MERCADOS EMERGENTES

Entre la tregua comercial y la fragilidad doméstica de China

El crecimiento del PBI fue de 5.2% interanual en el 2T25, modestamente por encima de las expectativas. Las exportaciones fueron uno de los principales impulsores del crecimiento en el período, impulsada por la tregua arancelaria entre EE. UU. y China y el desvío a las economías de Europa y la ASEAN; mientras que otros indicadores de actividad económica mostró un incremento acelerado en el sector servicios a diferencia de la contracción del sector manufacturero debido a menores pedidos de exportación de cara a los próximos meses (ver Gráfico 6).

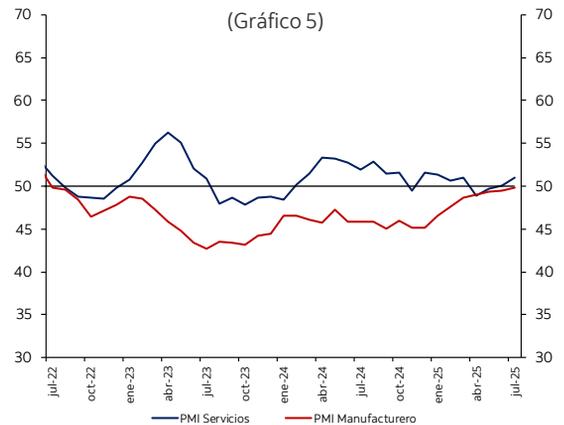
Por otro lado, aún persiste la deflación, un débil crecimiento de las ventas minoristas e inversión en activos fijos. Esto confirma que la flexibilización monetaria y desembolsos fiscales tomará más tiempo cambiar el comportamiento de los hogares o las empresas.

Zona Euro: Indicadores macroeconómicos de estancamiento



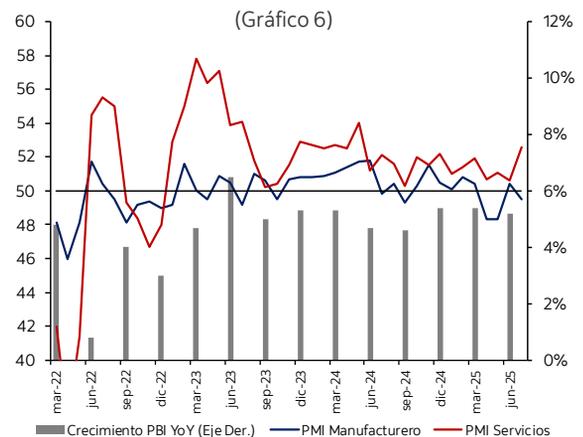
Fuente: Bloomberg. Información al 31 de julio de 2025.

Zona Euro: Indicadores adelantados de actividad económica



Fuente: Bloomberg. Información al 31 de julio de 2025.

China: Crecimiento del PBI e indicadores adelantados de actividad económica



Fuente: Bloomberg. Información al 4 de agosto de 2025.

RENTA VARIABLE

Oleada de resultados corporativos y acuerdos comerciales impulsan los principales mercados

El canal alcista de los mercados bursátiles perduró durante el mes gracias a la continuidad de los resultados corporativos del 2T25, donde los sectores Tecnología de la Información y Servicios de la Comunicación relacionados con la IA lideraron las ganancias. Además de los nuevos acuerdos comerciales clave con la Unión Europea, Japón, Vietnam, Corea del Sur e India. Sin embargo, a pesar de estas sólidas cifras, a fines de mes los mercados se moderaron ligeramente debido a la cercanía a la pausa arancelaria. El mercado europeo en particular se vio afectado por la apreciación del dólar (ver Gráfico 1).

En cuanto a materias primas, el cobre mostró volatilidad tras el anuncio arancelario del 50% a partir de agosto; sin embargo, se desplomó luego de que se confirmara el arancel de 50% a las importaciones de los derivados del cobre. Asimismo, el petróleo aumentó significativamente como consecuencia por las amenazas del presidente Trump hacia Rusia y sus socios comerciales (ver Gráfico 2).

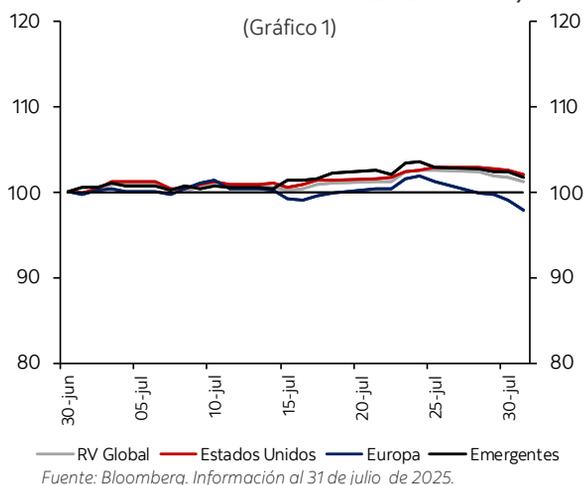
RENTA FIJA

Rendimientos de los bonos del tesoro suben debido a un incremento de la inflación

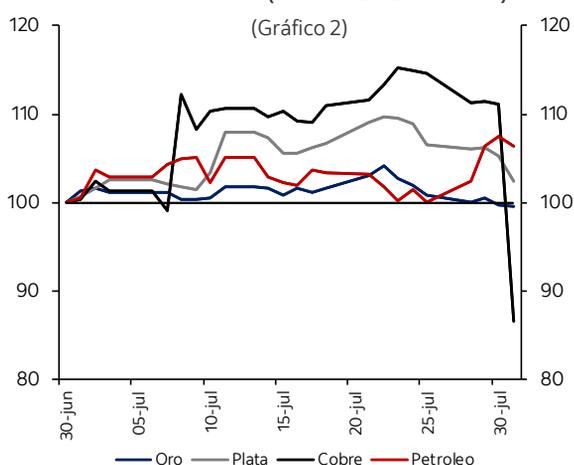
Los rendimientos de los bonos del Tesoro aumentaron a lo largo de toda la curva a mediados y finales de mes (ver Gráfico 3), impulsados por datos de inflación superiores a los de mayo —marcando el segundo incremento mensual consecutivo— y crecientes preocupaciones sobre el déficit fiscal de Estados Unidos. No obstante, el mercado sigue anticipando recortes en las reuniones de septiembre, octubre e incluso en 2026, beneficiando al precio de los bonos.

Consideramos que la curva sigue ofreciendo oportunidades tácticas en el tramo medio (2-5 años). De esta manera, se permitirá diversificar en activos que se ven beneficiados de entornos de inyección de liquidez incluso en entornos volátiles.

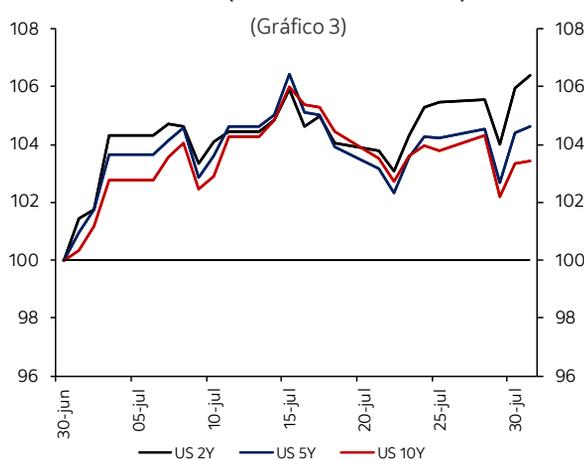
Rendimiento de los principales índices de Renta Variable Junio 2025 = 100



Rendimientos de los principales commodities (Junio 2025 = 100)



Rentabilidad (Yield) de los Bonos del Tesoro (Junio 2025 = 100)



POSICIONAMIENTO	COMENTARIOS	
Money market	● UW	Continuación del ciclo de flexibilización monetaria en EE.UU. durante el 2S25 mantendría latente el riesgo de reinversión en activos en dólares principalmente.
Renta fija (RF)		
Deuda de grado de inversión ¹	● OW	Mantenemos nuestra preferencia en activos con exposición al tramo medio de la curva de tasas de interés. Priorizamos emisores con alta calidad crediticia en un contexto de menor crecimiento económico.
Deuda de grado especulativo ²	● UW	Nuestra visión continúa siendo de cautela, más aún con riesgos más visibles sobre el crecimiento económico y la inflación. Emisores HY enfrentan refinanciaciones a tasas de interés relativamente alta y con mayores probabilidades de default.
Renta Variable (RV)		
Estados Unidos	● OW	Mantenemos una visión favorable para la RV, impulsada por los sólidos resultados corporativos y nuevos acuerdos comerciales que han llevado a máximos históricos en julio. En este contexto, priorizamos emisores de alta calidad, dada la persistente incertidumbre en el comercio global, el entorno geopolítico y los riesgos sobre inflación. Aunque las valorizaciones se sitúan por encima de la media histórica de 10 años y sin llegar a su máximo histórico, el mercado sigue ofreciendo oportunidades.
Europa	● UW	Aunque la economía mostró avances en el 2T25, los fundamentos siguen sin cambios relevantes, a pesar de la flexibilización monetaria del BCE y el limitado margen fiscal para nuevos estímulos. Gran parte de los retornos en RV observados a inicios de año se explican por la devaluación del dólar, un efecto que no esperamos que se mantenga en el 2S25. Además, los aranceles del 15% impuestos por EE. UU. representan un riesgo adicional para sectores clave como el industrial y farmacéutico. En este contexto, consideramos prudente mantener una postura cautelosa.
Mercados emergentes (ME)	● N	China viene superando las expectativas de crecimiento gracias a un redireccionamiento de sus exportaciones hacia Europa y la ASEAN, aunque persisten desafíos como la deflación, la debilidad del mercado inmobiliario y una demanda externa moderada. Mantenemos una visión neutral por el buen desempeño de Asia emergente (Corea del Sur) y Latinoamérica (Brasil). Este último, presentando valorizaciones atractivas, por debajo de su media histórica de los últimos 10 años.

Posicionamiento

● Overweight

● Neutral

● Underweight

¹ Deuda corporativa de alta calidad crediticia (Investment Grade, IG)

² Deuda corporativa de baja calidad crediticia (High Yield, HY)

Fuente: Estrategia de Inversiones Wealth Management Scotiabank Perú

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.