



INSIGHTS & MARKETS

16 de junio, 2025

“Se puede perder dinero a corto plazo, pero necesitas del largo plazo para ganar dinero.”

-PETER LYNCH

Los datos de inflación mostraron signos de moderación y la confianza del consumidor repuntó por primera vez en el año. Además, Scotiabank revisó al alza su proyección de crecimiento del PBI de EE. UU. (ver Gráfico 1), destacando la resiliencia de la actividad económica. Sin embargo, la crisis de Irán añade presión al alza en los precios del petróleo, lo que podría revertir el avance en la desaceleración de la inflación y complicar el margen de maniobra de los bancos centrales. ¿Será sostenible la mejora económica frente al riesgo energético? ¿Cómo debemos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

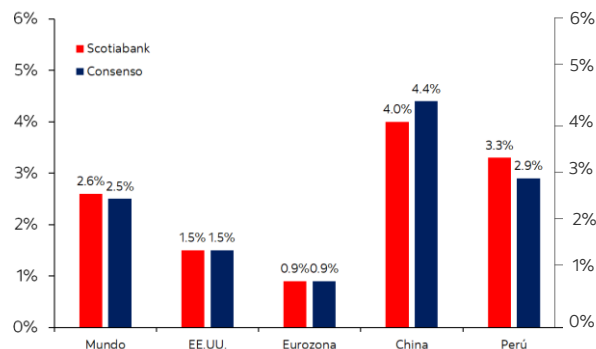
MÁS QUE UNA POLÍTICA ENERGÉTICA

Mientras que la inflación general en EE. UU. continúa moderándose, las expectativas de inflación -medidas por la Universidad de Michigan- han repuntado, reflejando una creciente desconexión entre los datos observados y la percepción de los hogares (ver Gráfico 2). Esta divergencia persiste a pesar de señales claras de desinflación. Uno de los factores clave detrás de la desaceleración inflacionaria ha sido la caída en los precios de la energía, impulsada por una política energética más expansiva bajo la administración Trump. La flexibilización regulatoria y la apertura de nuevas zonas de extracción han elevado la oferta de petróleo y gas natural en EE. UU., contribuyendo a contener las presiones sobre los precios en los últimos meses (ver Gráfico 3).

En paralelo, la inflación subyacente sorprendió a la baja por cuarto mes consecutivo, ubicándose por debajo de las expectativas del mercado (ver Gráfico 2). Al descomponerla, se observa una desaceleración sostenida en servicios; mientras que los bienes básicos mostraron un leve repunte, aunque sin variaciones significativas en términos mensuales. Esto sugiere que las recientes medidas arancelarias aún no han tenido un impacto inflacionario relevante, y que algunos rubros, como el vestuario, incluso registran caídas de precios.

Comparación de pronósticos de crecimiento del PBI 2025

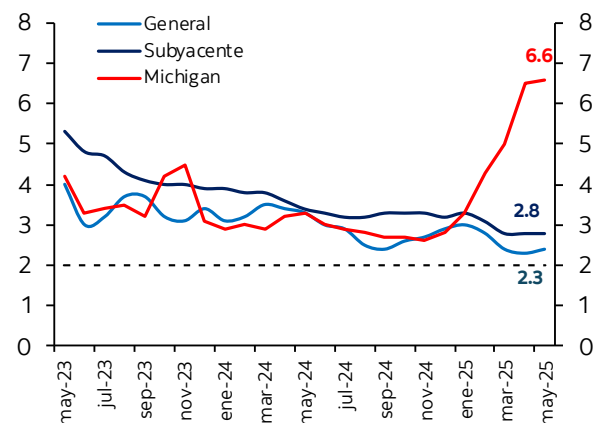
(Gráfico 1)



Fuente: Scotiabank Forecast Tables (Junio 2025); Focus Economics (Mayo 2025).

Índice de precios al consumidor (%)

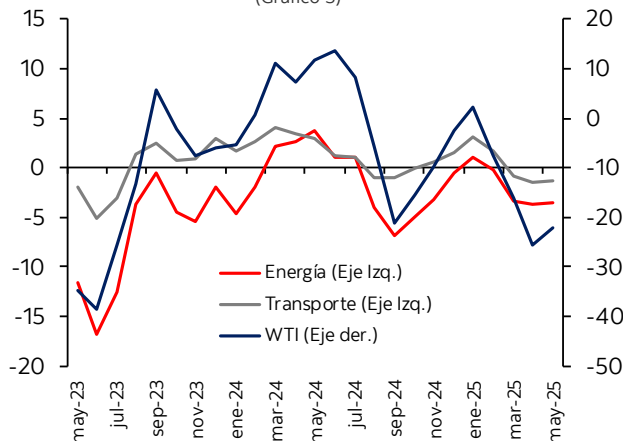
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 13 de junio del 2025.

Precios de energía (%)

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 13 de junio del 2025.

CRISIS EN IRÁN: NUEVO FOCO DE PRESIÓN INFLACIONARIA PARA EE. UU.

La reciente escalada del conflicto entre Israel e Irán ha introducido un nuevo foco de incertidumbre. Aunque el Estrecho de Ormuz —por donde transita aproximadamente el 20% del suministro mundial de petróleo— permanece operativo y sin afectaciones, los futuros del petróleo WTI subieron hasta 12%, acercándose a los 74 dólares por barril. Pese a sanciones estadounidenses, Irán sigue siendo el cuarto mayor productor de la OPEP+ (ver Gráfico 4). Cualquier impacto o cierre del Estrecho de Ormuz, podría comprometer el suministro de crudo de petróleo y podría frenar el avance desinflacionario que se venía observando, complicando la hoja de ruta de la Reserva Federal. Sin embargo, la administración del presidente Trump podría presionar a la OPEP+ para usar su capacidad excedente, especialmente la de Arabia Saudita, y moderar los precios del petróleo en la segunda mitad del año.

IMPLICANCIAS EN LA RENTA FIJA

El rendimiento del bono del tesoro a 10 años cayó 11pbs en respuesta a la publicación de una inflación más débil de lo esperado en mayo, sin impactos visibles de los aranceles aún. Sin embargo, los bonos del tesoro en la mayoría de los rendimientos alcanzaron un nivel de 4.44% tras el ataque de Israel a Irán el viernes (ver Gráfico 5).

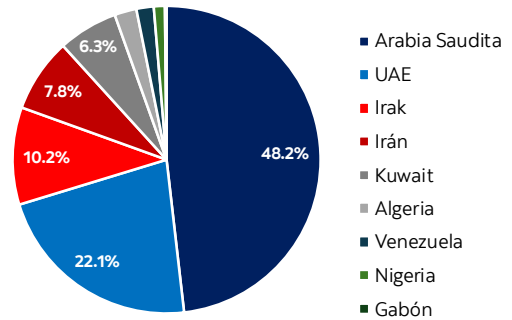
¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

La persistente incertidumbre refuerza la necesidad de diversificación y de gestionar los riesgos. 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.

En cuanto a la renta variable, el S&P 500 regresó al nivel de inicios de año y esperamos que continúe en su canal alcista (ver Gráfico 6), en un contexto de apetito por riesgo. Los vientos de cola de la IA deberían impulsar los resultados corporativos del 2T25, pues la incertidumbre parece ya haber alcanzado su punto más álgido.

Producción de crudo de la OPEP+ estimada

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información a mayo del 2025.

Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años

(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 13 de junio del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 13 de junio del 2025.

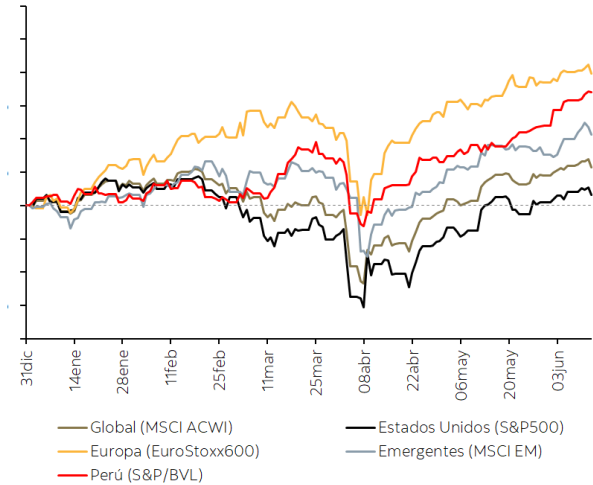
Estados Unidos

- Los mercados bursátiles cayeron tras conocerse que Israel lanzó un ataque a gran escala contra Irán.
- El índice de precios al productor aumentó 2.6%, en línea con las expectativas en mayo. Aumentaron los precios de bienes como gasolina y café, pero cayó el del combustible para aviones (-8.2%). Los servicios subieron 0.1%, destacando maquinaria y vehículos (+2.9%), mientras que bajaron los de aerolíneas (-1.1%).
- Los funcionarios estadounidenses y chinos finalizaron dos días de conversaciones en Londres. Aunque hubo falta de detalles, las noticias indican que lo máximo que EE.UU. y China pudieron acordar, a la espera del apoyo de sus líderes, fue volver a las condiciones del período de prueba de 90 días del 12 de mayo alcanzado en Ginebra.

Europa y Emergentes

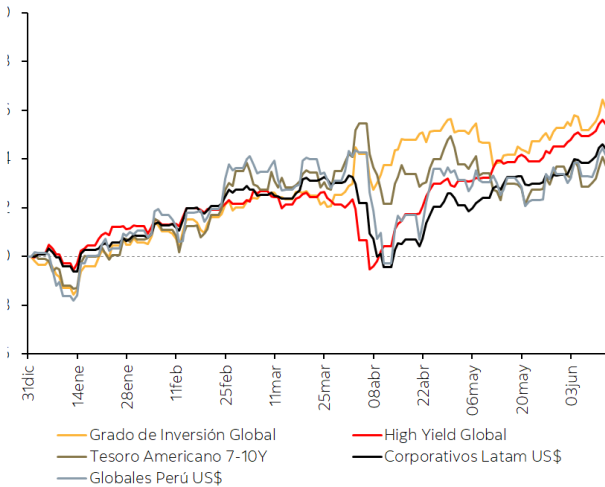
- Los mercados europeos y emergentes registraron movimientos mixtos tras el ataque israelí.
- La producción industrial de la Eurozona cayó 2.4% mensual en abril, por debajo de las expectativas de una caída de 1.7%. Fue la contracción mensual más pronunciada desde julio de 2023.
- La tasa de inflación en China cayó 0.1% interanual en mayo, aunque por encima de lo esperado (-0.2%). Este fue el cuarto mes consecutivo de deflación, resaltando los riesgos comerciales con EE.UU. (aranceles), la lenta demanda interna y la estabilidad laboral. En términos mensuales, la inflación cayó 0.2% en mayo, la tercera caída mensual en lo que va de año.
- El superávit comercial de China subió a US\$ 103.2 mil millones en mayo, superando las expectativas del mercado (US\$ 101.3 mil millones). Las exportaciones crecieron 4.8% interanual, ligeramente por debajo de las estimaciones de 5.0%, y tras una fuerte caída desde el crecimiento de 8.1% en abril.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta
Variable
(Índice 31Dic2024=100)



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	-0.3 %	1.2 %	5.7 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-0.4 %	1.1 %	1.6 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	-0.1 %	1.1 %	19.9 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	0.6 %	2.8 %	10.7 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	1.0 %	4.4 %	17.0 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija
(Índice 31Dic2024=100)



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.8 %	0.7 %	6.1 %	-1.7 %
High Yield Global	0.4 %	0.9 %	5.4 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.8 %	0.0 %	3.7 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.5 %	1.0 %	4.4 %	5.9 %
Globales Perú US\$	0.8 %	0.7 %	4.1 %	-2.4 %

Retornos al 13.06.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	890	▼ -0.3%	1.2%	5.7%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,977	▼ -0.4%	1.1%	1.6%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	19,407	▼ -0.6%	1.5%	0.5%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	42,198	▼ -1.3%	-0.2%	-0.8%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,101	▼ -1.5%	1.7%	-5.8%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	545	▼ -0.1%	1.1%	19.9%	-0.9%
Alemania (DAX)	23,516	▼ -1.8%	-0.2%	31.3%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,685	▼ -0.1%	0.9%	16.3%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,851	▲ 0.7%	1.9%	17.6%	3.7%
Japón (Topix)	2,756	▲ 0.2%	-1.7%	8.0%	5.5%
China (Hang Seng)	23,893	▲ 0.4%	2.5%	17.9%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,190	▲ 0.6%	2.8%	10.7%	5.1%
Brasil (Bovespa)	137,213	▲ 1.5%	3.2%	27.1%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,127,156	▼ -0.8%	-5.4%	-26.8%	113.8%
México (Mexbol)	57,439	▲ 0.2%	2.0%	28.1%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,649	▼ -0.1%	2.9%	27.4%	1.0%
Chile (IPSA)	8,210	▲ 0.3%	3.1%	29.8%	-3.9%
Perú (BVL)	32,584	▲ 1.0%	4.4%	17.0%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,657	▼ -0.1%	2.9%	1.0%	35.7%
Financial	829	▼ -2.6%	-2.0%	3.1%	28.4%
Healthcare	1,582	▲ 1.2%	2.5%	-1.4%	0.9%
Utilities	411	▲ 0.2%	-0.8%	6.8%	19.6%
Energy	669	▲ 5.7%	8.0%	2.2%	2.3%
Industrials	1,204	▼ -1.6%	-0.2%	8.0%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,135	▼ -1.0%	0.0%	9.8%	30.2%
Value	1,907	▲ 0.1%	1.1%	13.6%	5.1%
Defensive	5,556	▼ -0.6%	-0.7%	9.3%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.15	▲ 1.3%	1.8%	11.5%	-6.2%
Libra (GBP)	1.36	▲ 0.3%	0.8%	8.4%	-1.7%
Yen (JPY)	144.1	▲ 0.5%	0.0%	9.1%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.18	▲ 0.1%	0.2%	1.6%	-2.7%
Sol (PEN)	3.62	▲ 0.8%	0.0%	3.8%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.8%	-1.1%	-8.2%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.18	▲ 0.1%	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	3.95%	▼ -9	5	-29	-1
Tesoro Americano 5Y	4.00%	▼ -12	4	-38	53
Tesoro Americano 10Y	4.40%	▼ -11	0	-17	69
Soberanos Peru 5Y	5.04%	▼ -16	-9	-60	-48
Soberanos Peru 10Y	6.72%	▼ -13	-3	-13	22
Globales Peru 5Y	4.94%	▲ 23	26	-15	4
Corporativos Latam US\$	6.49%	▼ -6	-4	-23	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	837	▲ 0.08%	0.16%	1.90%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,345	▲ 0.23%	0.06%	2.23%	4.10%
Grado de Inversión Global	491	▲ 0.81%	0.73%	6.05%	-1.69%
High Yield Global	507	▲ 0.44%	0.86%	5.40%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,659	▲ 0.81%	0.00%	3.68%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	506	▲ 0.52%	1.02%	4.37%	5.95%
Globales Perú US\$	889	▲ 0.82%	0.74%	4.13%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	231	▲ 1.14%	1.24%	5.00%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,431.2	▲ 3.3%	4.3%	29.9%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.81	▼ -0.7%	2.9%	19.6%	3.5%
Petróleo \$/barril	73.0	▲ 13.0%	20.1%	1.8%	0.1%
Real State	4,585	■ 0.0%	0.0%	1.3%	-2.6%
TIPS	245.80	▲ 0.1%	-0.4%	2.7%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.62	3.75
Producto Bruto Interno	2.47%	3.95%*	3.30%
Tasa de Referencia	5.00%	4.50%	4.50%
Inflación	1.97%	1.69%**	1.70%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	5,977	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	-0.2%***	1.50%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%***	2.3%****	2.50%
Oro \$/oz.	2,641	3,431	3,000
Petróleo \$/barril	71.7	73.0	63.0

*Dato de marzo 2025 (a/a) **Dato de mayo 2025 (a/a) (Inflación de Lima Metropolitana)
Dato del 1Q 2025 (anualizado) *Dato de abril 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

Mallqui Barrientos, Suliana | Analista Senior de Inversiones
suliana.mallqui@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.