



# INSIGHTS & MARKETS

23 de junio, 2025

**“La inversión es un negocio a largo plazo donde la paciencia marca la rentabilidad.”**

**-FRANCISCO GARCÍA PARAMÉS**

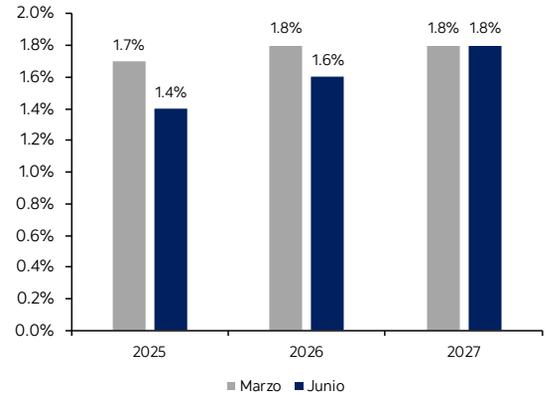
La reciente reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) trajo consigo decisiones clave para el panorama económico. Con el incremento en la incertidumbre económica y ajustes en las proyecciones tras el mandato del presidente Trump, este evento redefine las expectativas y plantea nuevas interrogantes sobre el futuro de la política monetaria y su impacto global. ¿Qué nos indican estos datos? ¿Cómo debemos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

### TASAS ESTABLES Y PROYECCIONES PESIMISTAS

La Reserva Federal (Fed) mantuvo su tasa de interés de referencia por cuarta reunión consecutiva en el rango 4.25%-4.50% en su reunión de junio, en línea con las expectativas. De esta manera, la Fed continúa adoptando una postura cautelosa para evaluar el impacto económico de las políticas del presidente Trump, en particular las relacionadas con aranceles, inmigración e impuestos, de cara al segundo semestre del año. En sus proyecciones actualizadas, la Fed recortó su estimación de crecimiento del PBI para 2025 al 1.4% y para 2026 al 1.6%, en comparación con las proyecciones de marzo (ver Gráfico 1). Esta revisión difiere de las proyecciones del consenso y de Scotiabank -que han sido ajustadas al alza recientemente luego de un panorama ácido en abril-, impulsadas por una mayor confianza luego que la incertidumbre parece haber alcanzado su punto más álgido. Asimismo, la Fed elevó su proyección de inflación, reflejando el futuro posible impacto de los aranceles, las restricciones migratorias y la política fiscal expansiva (ver Gráfico 2), a pesar de que los últimos informes muestran una desaceleración en el ritmo inflacionario. Por último, la tasa de desempleo fue revisada al alza para los próximos años (ver Gráfico 3), lo que sugiere que un mercado laboral menos ajustado podría abrir espacio para eventuales recortes en la tasa de interés. Si bien entendemos la cautela de la Fed, consideramos que los recientes ajustes en sus proyecciones se alejan de la realidad actual.

### Comparación de pronósticos de crecimiento del PBI

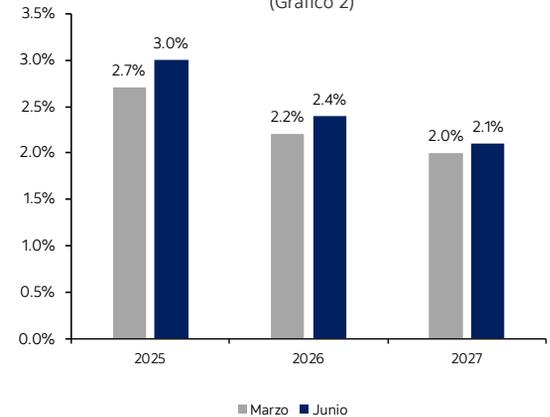
(Gráfico 1)



Fuente: Proyecciones económicas de la Junta de la Reserva Federal (Junio 2025).

### Comparación de pronósticos de inflación PCE

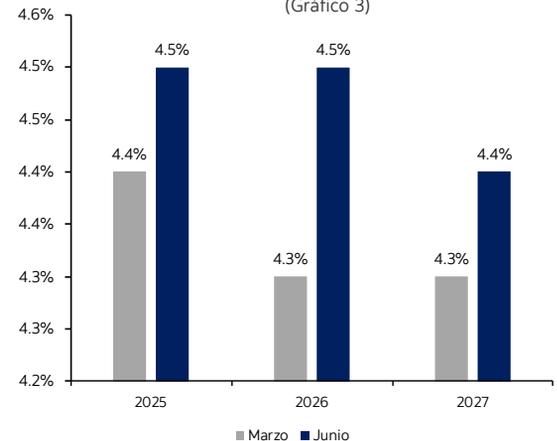
(Gráfico 2)



Fuente: Proyecciones económicas de la Junta de la Reserva Federal (Junio 2025).

### Comparación de pronósticos de la tasa de desempleo

(Gráfico 3)



Fuente: Proyecciones económicas de la Junta de la Reserva Federal (Junio 2025).

**¿QUÉ NOS INDICA EL DIAGRAMA DE PUNTOS?**

El diagrama de puntos es un gráfico que registra la proyección de cada funcionario de la Fed para la tasa de interés de referencia. Durante el comité del miércoles pasado, la mayoría de los votantes prevén dos recortes más este año, de 25pbs cada uno, que lo situaría en un rango entre 3.75%-4.00%, manteniendo sus proyecciones de diciembre y coincidiendo con las expectativas del mercado. De cara al futuro, la mayoría de los funcionarios prevén solo un recorte de tasas de interés adicionales durante el 2026 y 2027 (ver Gráfico 4). Cabe destacar que el consenso de mercado no prevé un recorte hasta septiembre del presente año.

**IMPLICANCIAS EN LA RENTA FIJA**

A inicios de la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años fueron incrementando en respuesta a las crecientes preocupaciones geopolíticas; sin embargo, fue compensando durante la semana gracias a los comentarios de Christopher Waller, miembro de la junta de gobernadores de la Reserva Federal, que el banco central pudiera disminuir la tasa de referencia en la reunión de julio, generando ganancias y cayendo 2pbs en un nivel de 4.37% (ver Gráfico 5).

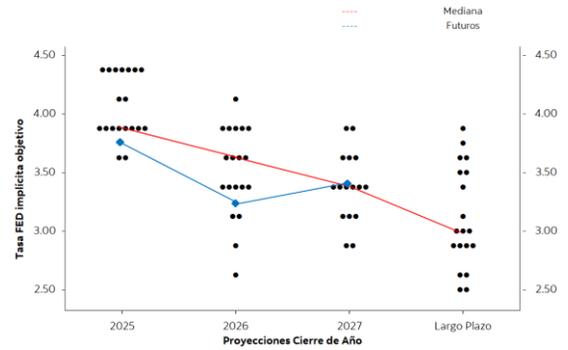
**¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?**

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, si bien el S&P 500 regresó al nivel de inicios de año (ver Gráfico 6), mantenemos cautela debido al incremento en las tensiones geopolíticas entre EE.UU., Irán e Israel y cercanía al fin del periodo de pausa arancelaria. Sin embargo, seguimos creyendo que los vientos de cola de la IA deberían impulsar los resultados corporativos del 2T25.

**Diagrama de puntos**

(Gráfico 4)



Fuente: Proyecciones económicas de la Junta de la Reserva Federal (Junio 2025).

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

(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 20 de junio del 2025.

**S&P 500: Gráfico técnico**

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 20 de junio del 2025.

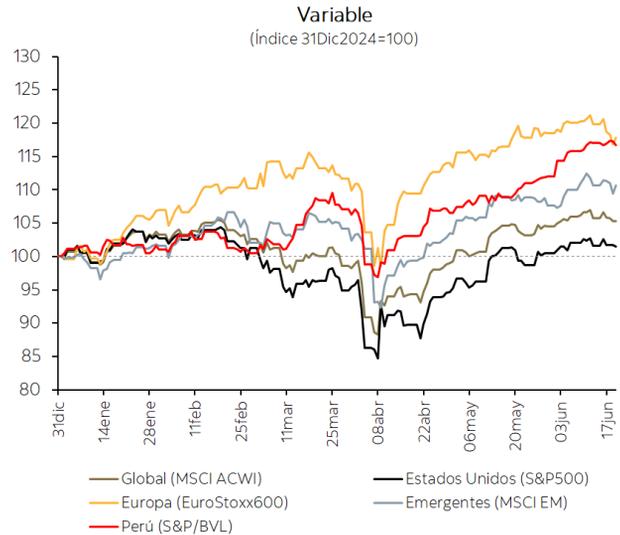
## Estados Unidos

- Los mercados bursátiles concluyeron la semana con movimientos ligeramente negativos tras alta volatilidad geopolítica entre EE.UU., Israel e Irán y el *triple witching*, vencimiento de contratos futuros vinculados a acciones, índices y fondos.
- Las ventas retail disminuyeron 0.9% mensual en mayo, por debajo de las estimaciones que esperaban una caída de 0.7%. Esta es la mayor disminución en cuatro meses, ya que los consumidores aumentaron sus compras en marzo, ante de la entrada en vigor de los aranceles.
- El presidente Trump participó oficialmente en el conflicto entre Israel e Irán con ataques a tres instalaciones nucleares iraníes el fin de semana. A pesar de la escalada, los precios del petróleo mostraron moderación.

## Europa y Emergentes

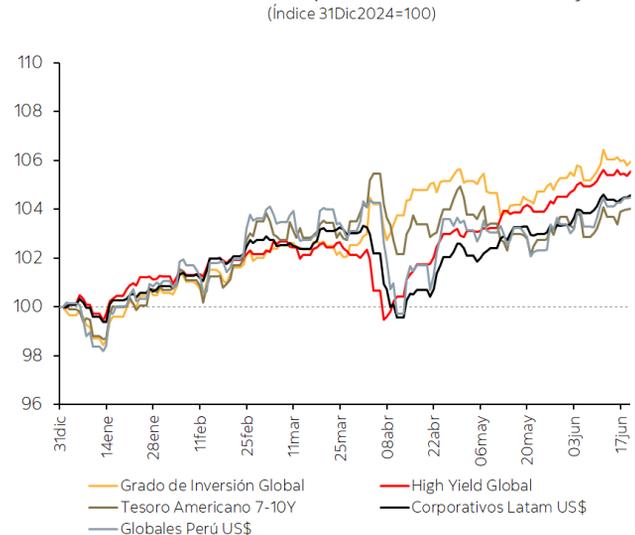
- Las bolsas europeas registraron fuertes caídas, mientras que las bolsas asiáticas se mostraron planas en medio de las tensiones entre Irán e Israel sumado a las perspectivas de los bancos centrales de mayor incertidumbre económica y presión inflacionaria.
- El indicador de sentimiento económico para la Eurozona subió hasta 35.3 pts. en junio, muy por encima de las expectativas del mercado de 23.5 pts.
- El índice de precios al productor en Alemania cayó 1.2% interanual en mayo, en línea con las expectativas del mercado. El dato marcó el tercer mes consecutivo de caída y la caída más pronunciada desde setiembre.
- La producción industrial de China aumentó 5.8% interanual en mayo, ligeramente por debajo del consenso del mercado de 5.9%. Fue el aumento más lento desde noviembre, ya que las presiones arancelarias de EE. UU. pesaron sobre la demanda externa y la producción interna.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	-0.4 %	0.7 %	5.3 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-0.2 %	0.9 %	1.5 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	-1.7 %	-0.6 %	17.8 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	0.0 %	2.8 %	10.6 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	-0.2 %	4.2 %	16.7 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	-0.1%	0.6 %	6.0 %	-1.7 %
High Yield Global	0.1%	1.0 %	5.5 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.3%	0.3 %	4.0 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.2%	1.2 %	4.6 %	5.9 %
Globales Perú US\$	0.3%	1.1 %	4.5 %	-2.4 %

## Retornos al 20.06.25

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	886	▼ -0.4%	0.7%	5.3%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,968	▼ -0.2%	0.9%	1.5%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	19,447	▲ 0.2%	1.7%	0.7%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	42,207	▬ 0.0%	-0.1%	-0.8%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,109	▲ 0.4%	2.1%	-5.4%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	537	▼ -1.7%	-0.6%	17.8%	-0.9%
Alemania (DAX)	23,351	▼ -0.9%	-1.1%	30.2%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,590	▼ -1.4%	-0.5%	14.6%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,775	▼ -1.8%	0.1%	15.5%	3.7%
Japón (Topix)	2,771	▼ -0.7%	-2.4%	7.2%	5.5%
China (Hang Seng)	23,530	▼ -1.5%	0.9%	16.1%	18.3%

Mercados Emergentes <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,190	▬ 0.0%	2.8%	10.6%	5.1%
Brasil (Bovespa)	137,116	▲ 0.5%	3.7%	27.8%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,064,099	▼ -1.3%	-6.6%	-27.7%	113.8%
México (Mexbol)	56,265	▼ -3.3%	-1.4%	23.9%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,648	▲ 1.0%	3.9%	28.7%	1.0%
Chile (IPSA)	8,077	▼ -2.5%	0.5%	26.6%	-3.9%
Perú (BVL)	32,395	▼ -0.2%	4.2%	16.7%	10.0%

Sectores Estados Unidos <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,698	▲ 0.9%	3.8%	1.9%	35.7%
Financial	836	▲ 0.8%	-1.2%	3.9%	28.4%
Healthcare	1,540	▼ -2.7%	-0.2%	-4.0%	0.9%
Utilities	408	▼ -0.8%	-1.6%	5.9%	19.6%
Energy	676	▲ 1.1%	9.2%	3.3%	2.3%
Industrials	1,202	▼ -0.2%	-0.4%	7.8%	15.6%

Global Equity Factors <sup>5/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,124	▼ -0.2%	-0.2%	9.5%	30.2%
Value	1,899	▼ -0.4%	0.7%	13.2%	5.1%
Defensive	5,500	▼ -1.0%	-1.7%	8.2%	10.9%

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

(+) Apreciación y (-) Devaluación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.15	▼ -0.2%	1.6%	11.3%	-6.2%
Libra (GBP)	1.35	▼ -0.9%	-0.1%	7.5%	-1.7%
Yen (JPY)	146.1	▼ -1.4%	-1.4%	7.6%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.18	▬ 0.0%	0.2%	1.6%	-2.7%
Sol (PEN)	3.60	▲ 0.5%	0.5%	4.3%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.7%	-0.4%	-7.5%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.19	▼ -0.2%	0.5%	6.6%	-11.2%

<sup>1/</sup>Bloomberg y diarios varios.

<sup>2/</sup>Retornos expresados en dólares estadounidenses.

<sup>3/</sup>Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

<sup>4/</sup>Variación respecto al dólar americano.

<sup>5/</sup>Índices Globales de MSCI.

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas <sup>3/</sup>	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 2Y	3.91%	▼ -4	1	-33	-1
Tesoro Americano 5Y	3.96%	▼ -4	0	-42	53
Tesoro Americano 10Y	4.38%	▼ -2	-3	-19	69
Soberanos Peru 5Y	5.14%	▲ 10	1	-50	-48
Soberanos Peru 10Y	6.79%	▲ 7	4	-6	22
Globales Peru 5Y	5.06%	▲ 13	39	-2	4
Corporativos Latam US\$	6.48%	▼ -1	-5	-24	-32

Índices <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	838	▲ 0.08%	0.24%	1.98%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,348	▲ 0.16%	0.22%	2.39%	4.10%
Grado de Inversión Global	491	▼ -0.09%	0.65%	5.96%	-1.69%
High Yield Global	507	▲ 0.13%	0.99%	5.54%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,668	▲ 0.33%	0.33%	4.02%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	507	▲ 0.19%	1.22%	4.57%	5.95%
Globales Perú US\$	892	▲ 0.33%	1.07%	4.47%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	230	▼ -0.08%	1.15%	4.92%	7.40%

### ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,368.1	▼ -1.8%	2.4%	27.5%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.83	▲ 0.4%	3.3%	20.0%	3.5%
Petróleo \$/barril	74.9	▲ 2.7%	23.3%	4.5%	0.1%
Real State	4,585	▬ 0.0%	0.0%	1.3%	-2.6%
TIPS	247.30	▲ 0.6%	0.2%	3.3%	2.2%

### CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
<b>Perú</b>			
Tipo de cambio	3.76	3.60	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	5,968	-
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	3,368	3,000
Petróleo \$/barril	71.7	74.9	63.0

\*Dato de marzo 2025 (a/a)

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

\*\*\*Dato del TQ 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](mailto:mario.guerrero@scotiabank.com.pe)

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones  
[victor.carranza@scotiabank.com.pe](mailto:victor.carranza@scotiabank.com.pe)

Mallqui Barrientos, Suliana | Analista Senior de Inversiones  
[suliana.mallqui@scotiabank.com.pe](mailto:suliana.mallqui@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.