



INSIGHTS & MARKETS

30 de junio, 2025

“Sé temeroso cuando otros sean avariciosos, sé avaricioso cuando otros sean temerosos.”

-WARREN BUFFETT

La última semana el índice S&P 500 marcó un nuevo máximo histórico, impulsado por datos macroeconómicos que validan el escenario inicial de aterrizaje suave. ¿Qué nos indican estos datos? ¿Cómo debemos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

CONSUMIDORES ADOPTAN POSTURA CAUTELOSA

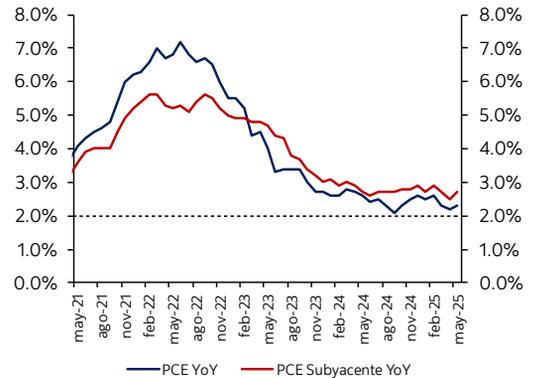
Durante los últimos meses, la inflación medida por el índice de precios del gasto de consumo personal (PCE) ha mostrado una tendencia bajista. Sin embargo, en el último mes, el PCE subyacente, que excluye alimentos y energía, aumentó ligeramente por encima del consenso y manteniéndose por encima del objetivo a largo plazo de la Fed del 2% (ver Gráfico 1) principalmente por un incremento en los precios de los servicios.

En cuanto a los ingresos personales, disminuyeron ligeramente por una reducción en las prestaciones sociales del gobierno (asociados a Seguridad Social) y de los ingresos de los propietarios de explotaciones agrícolas, parcialmente compensada por el continuo crecimiento de los salarios. A su vez, los gastos de consumo personal disminuyeron con una notable caída en términos reales (ver Gráfico 2). Este descenso fue liderado por la reducción del gasto en bienes, en particular vehículos de motor y gasolina, que mostraron posibles interrupciones relacionadas con aranceles; mientras que el consumo de servicios aumentó notablemente, liderado por la vivienda y la atención médica. Por último, la tasa de ahorro personal disminuyó ligeramente y aún se mantiene por debajo de su promedio (ver Gráfico 3).

La posibilidad de recortes de tasas de interés, combinada con una mayor confianza del consumidor impulsada por la reducción arancelaria y la propuesta de extender los recortes de impuestos personales bajo la Ley (TCJA), podría estimular el gasto y reducir la tasa de ahorro en EE.UU. durante el 2S25.

Evolución del PCE interanual

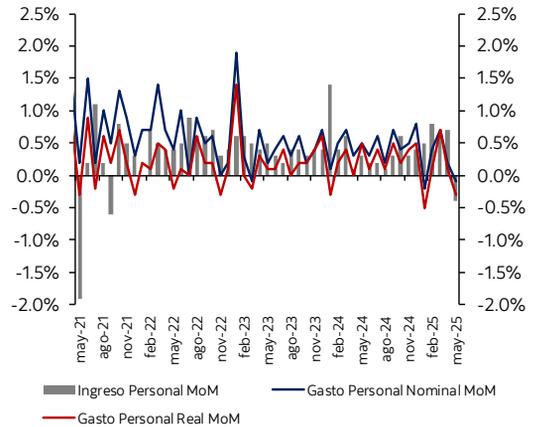
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 27 de junio del 2025.

Evolución de ingresos y gastos personales intermensual

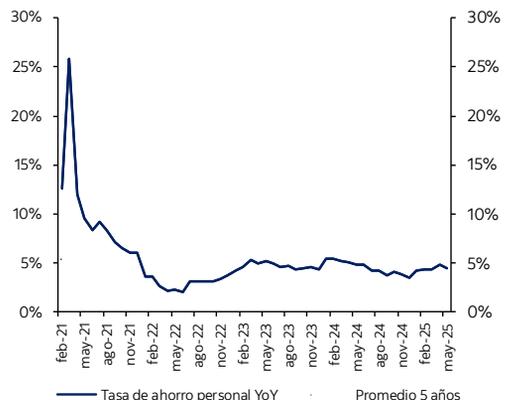
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 27 de junio del 2025.

Tasa de ahorro personal interanual

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 27 de junio del 2025.

DIVISIÓN DE PERSPECTIVAS DENTRO DE LA FED

Durante la última semana algunos miembros de la Fed, como Bowman y Waller, sugirieron la posibilidad de un recorte de tasas de interés en julio. Sin embargo, Jerome Powell aclaró que no hay prisa por ajustar la política monetaria hasta tener mayor certeza sobre la economía. A pesar de esto, el debilitamiento del consumo —el más pronunciado desde inicios de 2025— refuerza la postura moderada que aboga por recortes para sostener el crecimiento. La división interna en la Fed quedó reflejada en el diagrama de puntos: 10 funcionarios prevén al menos dos recortes este año, mientras que 7 no anticipan ninguno. El mercado, por su parte, está descontando tres recortes de la Fed desde septiembre, según FedWatch (ver Gráfico 4).

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

Los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años registraron rendimientos negativos durante la semana, reflejando una combinación de datos económicos más débiles de lo previsto y posibles recortes de tasas antes de lo anticipado. Esta dinámica impulsó una apreciación en los precios de los bonos, llevando la tasa a la baja en 10pbs, hasta ubicarse en 4.28% (ver Gráfico 5).

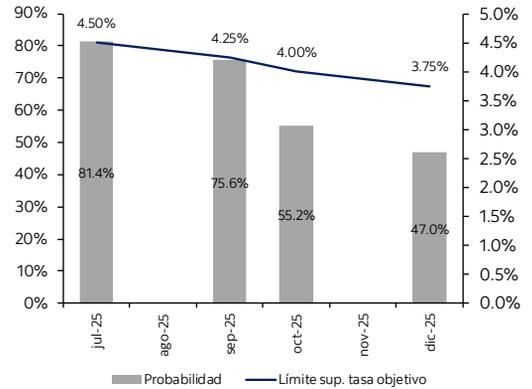
¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

La recurrencia de eventos inesperados, como los de Oriente Medio, y la proximidad de la culminación de la pausa arancelaria refuerzan la necesidad de diversificación y gestión del riesgo. 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 logró un nuevo máximo histórico tras la firma del acuerdo entre China y EE.UU. (ver Gráfico 6), confirmando técnicamente la extensión de su tendencia alcista. Seguimos creyendo que los vientos de cola de la IA deberían impulsar los resultados corporativos del 2T25. Sin embargo, mantenemos cautela de cara a la cercanía al fin del periodo de pausa arancelaria (9 de julio).

Expectativas de recortes del mercado

(Gráfico 4)



Fuente: FedWatch. Información al 27 de junio del 2025.

Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años

(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 27 de junio del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 27 de junio del 2025.

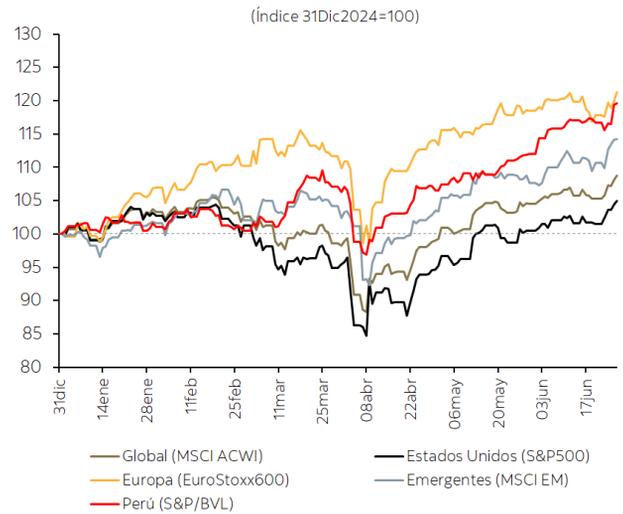
Estados Unidos

- Los mercados bursátiles concluyeron la semana con movimientos positivos, por la disminución de las tensiones en Oriente Medio y con el índice S&P500 rompiendo su máximo histórico gracias al acuerdo comercial con China.
- El PBI se contrajo 0.5% anualizado en 1T25, más de lo estimado previamente (-0.2%). El retroceso se debió a revisiones a la baja en consumo (0.5% vs. 1.2% previo) y exportaciones (0.4% vs. 2.4% previo).
- El PMI compuesto bajó ligeramente a 52.8 pts. en junio, ligeramente inferior a la lectura de mayo de 52.0 pts. La producción del sector servicios disminuyó ligeramente; mientras que el sector manufacturero se mantuvo estable.
- El presidente Trump anunció un cese al fuego entre Israel e Irán. Tras desavenencias iniciales, luego se conoció que tanto Israel como Irán estarían cumpliendo con el acuerdo.

Europa y Emergentes

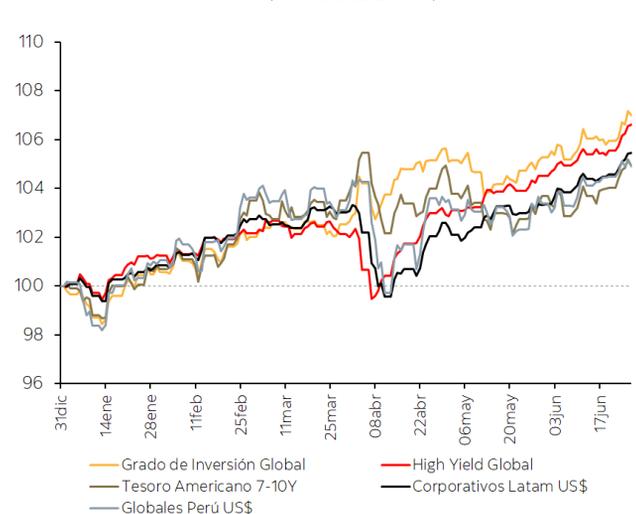
- Las bolsas europeas y asiáticas cerraron al alza por la disminución de las tensiones en Oriente Medio, el acuerdo comercial entre China y EE.UU. y el aumento del gasto militar de la OTAN.
- El PMI compuesto de la Eurozona se mantuvo sin cambios en 50.2 pts. en junio, ligeramente por debajo de las expectativas del mercado de 50.5 pts. El sector de servicios se mantuvo prácticamente sin cambios; mientras que el sector manufacturero se estancó.
- El indicador adelantado PMI compuesto de la India subió a 61.0 pts. en junio, superando las expectativas del mercado de 59.4 pts. El sector servicios subió a máximos desde agosto de 2024, así como el sector manufacturero desde abril de 2024.
- Los miembros de la OTAN pactaron elevar el gasto en Defensa del 2% al 5% del PBI para el 2035. Según lo acordado, el 3.5% del PBI se destinará a “Defensa dura”, que incluye armamento, tropas y despliegue operativo; mientras que el 1.5% irá a inversiones como infraestructura logística, movilidad militar y ciberseguridad.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	3.3 %	4.0 %	8.7 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	3.4 %	4.4 %	5.0 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	3.0 %	2.3 %	21.3 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	3.3 %	6.2 %	14.2 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	2.5 %	6.8 %	19.7 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	1.0 %	1.6 %	7.0 %	-1.7 %
High Yield Global	1.0 %	2.0 %	6.6 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.9 %	1.2 %	4.9 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.8 %	2.1 %	5.5 %	5.9 %
Globales Perú US\$	0.4 %	1.5 %	4.9 %	-2.4 %

Retornos al 27.06.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	915	▲ 3.3%	4.0%	8.7%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,173	▲ 3.4%	4.4%	5.0%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	20,273	▲ 4.2%	6.1%	5.0%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	43,819	▲ 3.8%	3.7%	3.0%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,173	▲ 3.0%	5.1%	-2.6%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	544	▲ 3.0%	2.3%	21.3%	-0.9%
Alemania (DAX)	24,033	▲ 4.6%	3.4%	36.1%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,692	▲ 3.0%	2.5%	18.0%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,799	▲ 2.0%	2.1%	17.9%	3.7%
Japón (Topix)	2,841	▲ 3.3%	0.9%	10.8%	5.5%
China (Hang Seng)	24,284	▲ 3.2%	4.2%	19.8%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,229	▲ 3.3%	6.2%	14.2%	5.1%
Brasil (Bovespa)	136,866	▲ 0.6%	4.3%	28.6%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,041,078	▼ -3.2%	-9.6%	-30.0%	113.8%
México (Mexbol)	57,392	▲ 3.6%	2.2%	28.3%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,668	▲ 1.7%	5.7%	30.9%	1.0%
Chile (IPSA)	8,213	▲ 2.3%	2.8%	29.5%	-3.9%
Perú (BVL)	32,658	▲ 2.5%	6.8%	19.7%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,917	▲ 4.7%	8.7%	6.7%	35.7%
Financial	865	▲ 3.4%	2.2%	7.5%	28.4%
Healthcare	1,563	▲ 1.5%	1.2%	-2.6%	0.9%
Utilities	413	▲ 1.3%	-0.3%	7.3%	19.6%
Energy	653	▼ -3.5%	5.4%	-0.3%	2.3%
Industrials	1,243	▲ 3.4%	2.9%	11.4%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,266	▲ 2.8%	2.6%	12.6%	30.2%
Value	1,951	▲ 2.7%	3.4%	16.3%	5.1%
Defensive	5,568	▲ 1.2%	-0.5%	9.6%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.17	▲ 1.7%	3.3%	13.2%	-6.2%
Libra (GBP)	1.37	▲ 2.0%	1.9%	9.6%	-1.7%
Yen (JPY)	144.7	▲ 1.0%	-0.4%	8.7%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.17	▲ 0.1%	0.4%	1.8%	-2.7%
Sol (PEN)	3.55	▲ 1.5%	2.0%	5.9%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -1.3%	-1.7%	-8.7%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.17	▲ 0.8%	1.3%	7.5%	-11.2%

^{1/}Bloomberg y diarios varios.

^{4/}Variación respecto al dólar americano.

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

^{5/}Índices Globales de MSCI.

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

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 2Y	3.75%	▼ -16	-15	-49	-1
Tesoro Americano 5Y	3.83%	▼ -13	-13	-55	53
Tesoro Americano 10Y	4.28%	▼ -10	-12	-29	69
Soberanos Perú 5Y	5.06%	▼ -8	-7	-58	-48
Soberanos Perú 10Y	6.65%	▼ -14	-10	-20	22
Globales Perú 5Y	5.00%	▼ -7	32	-9	4
Corporativos Latam US\$	6.35%	▼ -13	-18	-36	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	839	▲ 0.08%	0.32%	2.06%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,352	▲ 0.31%	0.53%	2.71%	4.10%
Grado de Inversión Global	496	▲ 0.98%	1.63%	6.99%	-1.69%
High Yield Global	512	▲ 1.02%	2.02%	6.61%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,691	▲ 0.86%	1.19%	4.91%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	511	▲ 0.84%	2.07%	5.45%	5.95%
Globales Perú US\$	896	▲ 0.42%	1.49%	4.91%	-2.43%
Soberanos Perú (S./)	232	▲ 0.76%	1.93%	5.72%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,287.6	▼ -2.4%	0.0%	24.5%	27.5%
Cobre \$/TM.	5.07	▲ 4.9%	8.4%	25.9%	3.5%
Petróleo \$/barril	65.5	▼ -12.6%	7.8%	-8.6%	0.1%
Real State	4,585	■ 0.0%	0.0%	1.3%	-2.6%
TIPS	249.30	▲ 0.8%	1.0%	4.1%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.55	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	6,173	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	-0.5%***	1.50%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%*†	2.4%****	2.50%
Oro \$/oz.	2,641	3,288	3,000
Petróleo \$/barril	71.7	65.5	63.0

*Dato de marzo 2025 (a/a)

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

***Dato del 1Q 2025 (actualizado)

****Dato de mayo 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.