

Reporte mensual de mercados

Junio, 2025

CROSS ASSET – Junio 2025



El mercado estadounidense alcanzó su máximo histórico a fines de mes luego de firmar el acuerdo comercial con China, expectativas de una desescalada del conflicto armado en Medio Oriente, junto con una mayor probabilidad de recortes por parte de la Fed. La renta fija, por su parte, se benefició con la caída en los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense gracias a la aversión al riesgo en medio de señales económicas mixtas.



A nivel de la macroeconomía estadounidense, los datos apuntan hacia una economía resiliente, aunque los indicadores adelantados de la actividad económica y producción industrial se moderaron de cara a la cercanía al fin del periodo de pausa arancelaria del 9 de julio. La inflación siguió desacelerándose gracias a los menores precios de energía; mientras que el empleo mostró resiliencia al estar por encima de las expectativas de mercado.



La Eurozona se estancó, en especial el sector manufactura que venía creciendo aceleradamente. El BCE decidió rebajar los tres tipos de interés oficiales gracias a la desaceleración de la inflación, lo cual podría indicar el fin de la flexibilización monetaria. En China, la actividad económica del sector privado se mantuvo resiliente y aunque la inflación general siguió moderándose, la confianza empresarial siguió aumentando.



En cuanto a la política monetaria, la Fed mantuvo su tasa de interés en un rango entre 4.25%-4.50% por cuarta reunión consecutiva, ya que aún no evidencian signos que deterioren la economía pese a que los riesgos han aumentado. Sin embargo, se ajustaron las proyecciones económicas con una inflación más elevada, reflejando el futuro posible impacto de los aranceles, las restricciones migratorias y la política fiscal expansiva.

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

| Mercados Globales ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|---------------------------------|--------|------------|------|-------|-------|
| Mundo (MSCI ACWI) | 915 | ▲ 2.8% | 4.0% | 8.7% | 15.7% |
| Estados Unidos (S&P500) | 6,183 | ▲ 2.6% | 4.6% | 5.1% | 23.3% |
| Estados Unidos (Nasdaq) | 20,306 | ▲ 3.4% | 6.2% | 5.2% | 28.6% |
| Estados Unidos (Russell 2000) | 2,177 | ▲ 2.1% | 5.4% | -2.4% | 10.0% |
| Europa (EuroStoxx 600) | 542 | ▲ 3.0% | 2.2% | 21.1% | -0.9% |
| Japón (Topix) | 2,853 | ▲ 4.8% | 1.5% | 11.5% | 5.5% |
| China (Hang Seng) | 24,072 | ▲ 1.6% | 3.2% | 18.7% | 18.3% |

| Mercados Emergentes ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|-----------------------------------|-----------|------------|-------|--------|--------|
| Emergentes (MSCI EM) | 1,229 | ▲ 3.9% | 6.2% | 14.2% | 5.1% |
| Brasil (Bovespa) | 137,965 | ▲ 2.1% | 5.3% | 29.8% | -29.5% |
| Argentina (Merval) | 2,049,281 | ▲ 2.0% | -9.5% | -30.0% | 113.8% |
| México (Mexbol) | 57,640 | ▲ 4.5% | 2.5% | 28.7% | -30.0% |
| Colombia (COLCAP) | 1,668 | ▲ 1.7% | 5.7% | 30.9% | 1.0% |
| Chile (IPSA) | 8,224 | ▲ 4.4% | 3.5% | 30.3% | -3.9% |
| Perú (BVL) | 32,684 | ▲ 3.4% | 6.6% | 19.4% | 10.0% |

| Sectores Estados Unidos ^{2/} | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|---------------------------------------|-------|------------|-------|-------|-------|
| Technology | 4,935 | ▲ 4.0% | 9.1% | 7.1% | 35.7% |
| Financial | 869 | ▲ 2.8% | 2.8% | 8.1% | 28.4% |
| Healthcare | 1,570 | ▲ 1.8% | 1.7% | -2.2% | 0.9% |
| Utilities | 410 | ▼ -0.6% | -1.0% | 6.6% | 19.6% |
| Energy | 652 | ▼ -1.2% | 5.2% | -0.5% | 2.3% |
| Industrials | 1,243 | ▲ 2.0% | 2.9% | 11.4% | 15.6% |

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

| Tasas ^{3/} | Nivel | Var 7d pbs. | MTD | YTD | 2024 |
|-------------------------|-------|-------------|-----|-----|------|
| Tesoro Americano 2Y | 3.90% | ▼ -9 | 29 | -34 | -1 |
| Tesoro Americano 5Y | 3.96% | ▼ -12 | 24 | -42 | 53 |
| Tesoro Americano 10Y | 4.40% | ▼ -11 | 24 | -17 | 69 |
| Soberanos Perú 5Y | 5.13% | ▼ -12 | -8 | -51 | -48 |
| Soberanos Perú 10Y | 6.75% | ▼ -9 | -5 | -10 | 22 |
| Globales Perú 5Y | 4.68% | ▼ -16 | -29 | -41 | 4 |
| Corporativos Latam US\$ | 6.54% | ▼ -8 | -6 | -18 | -32 |

| Índices ^{2/} | Nivel | Var 7d pbs. | MTD | YTD | 2024 |
|---------------------------|-------|-------------|-------|-------|--------|
| Grado de Inversión Global | 496 | ▲ 0.86% | 1.63% | 6.99% | -1.69% |
| High Yield Global | 512 | ▲ 0.85% | 2.02% | 6.61% | 7.50% |
| Globales Perú US\$ | 896 | ▲ 0.24% | 1.49% | 4.91% | -2.43% |
| Soberanos Perú (S./.) | 232 | ▲ 0.71% | 1.93% | 5.72% | 7.40% |

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

| (+) Apreciación y (-) Depreciación | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|-------------------------------------|--------|------------|-------|-------|--------|
| Euro (EUR) | 1.17 | ▲ 1.4% | 3.4% | 13.4% | -6.2% |
| Yen (JPY) | 144.32 | ▲ 1.3% | -0.2% | 8.9% | -10.3% |
| Yuan (CNY) | 7.16 | ▲ 0.2% | 0.5% | 1.9% | -2.7% |
| Sol (PEN) | 3.55 | ▲ 1.3% | 2.0% | 5.8% | -1.4% |
| Índice del Dólar (DXY) | 0.08 | ▼ -1.2% | -1.9% | -8.9% | 8.0% |
| Índice de Monedas Emergentes (EMCI) | 2.17 | ▲ 1.1% | 1.3% | 7.5% | -11.2% |

PRINCIPALES COMMODITIES Y ALTERNATIVOS

| Activos | Nivel | Últ.7 días | MTD | YTD | 2024 |
|--------------------|--------|------------|------|-------|-------|
| Oro \$/oz. | 3,299 | ▼ -2.3% | 0.3% | 24.9% | 27.5% |
| Cobre \$/TM. | 5.04 | ▲ 3.9% | 7.7% | 25.1% | 3.5% |
| Petróleo \$/barril | 64.88 | ▼ -5.3% | 6.7% | -9.5% | 0.1% |
| TIPS | 249.50 | ▲ 0.3% | 1.1% | 4.2% | 2.2% |

^{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

La economía se mantiene expectante previo al fin de la suspensión arancelaria

La revisión final del PBI durante el 1T25 arrojó una contracción de -0.5% anualizado, mayor al -0.2% estimado previamente, debido a revisiones a la baja en el consumo y en las exportaciones. Durante junio los indicadores adelantados de la actividad económica se moderaron luego de meses de aceleración de cara a la cercanía al fin del periodo de pausa arancelaria del 9 de julio (ver Gráfico 1). En la misma línea, la producción industrial se desaceleró, siendo el menor aumento en lo que va del año.

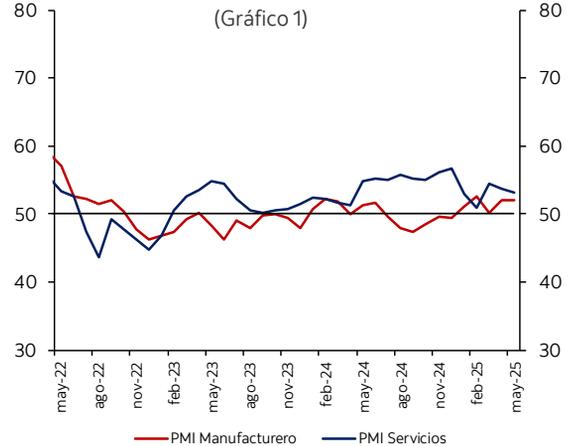
En cuanto a la inflación, siguió desacelerándose en el mes gracias a menores precios de energía, impulsada por una política energética más expansiva; mientras que la inflación subyacente continúa estable por el sector servicios (ver Gráfico 2). Durante la reunión de la Fed, se mantuvo la tasa de interés en el rango de 4.25%-4.50%, al no observar señales de deterioro económico a pesar del aumento de riesgos. No obstante, ajustó sus proyecciones económicas al alza en cuanto a la inflación, anticipando el posible impacto de aranceles, restricciones migratorias y una política fiscal más expansiva.

Mercado laboral resiliente con indicios de enfriamiento en el sector manufacturero

El crecimiento del empleo se desaceleró en línea con el escenario de “aterrizaje suave” pero se mantiene mejor de lo esperado por el consenso del mercado. De manera desagregada, la creación de empleos se concentró en el sector servicios, destacando educación y salud, así como ocio y hostelería; mientras que, el sector manufacturero, mostró señales de enfriamiento. Asimismo, la tasa de desempleo se mantuvo estable por tercer mes consecutivo (ver Gráfico 3).

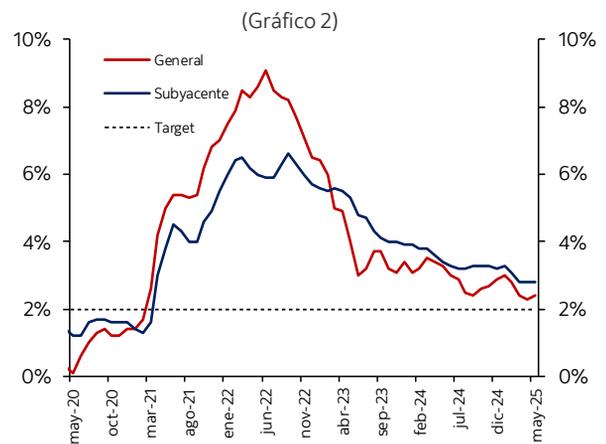
Por otro lado, los salarios registraron un ligero incremento y el gasto continuó la tendencia positiva gracias a la mejora del sentimiento de la suspensión arancelaria y menor incertidumbre.

EE.UU.: Indicadores adelantados de actividad económica



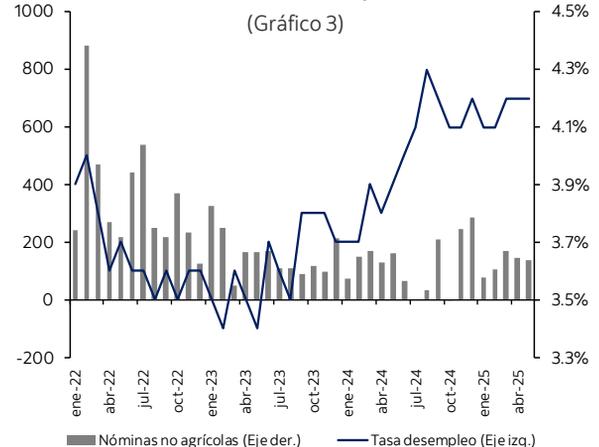
Fuente: Bloomberg. Información al 30 de junio de 2025.

EE.UU.: Inflación general y subyacente



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de junio de 2025.

EE.UU.: Creación de empleo privado y tasa de desempleo



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de junio de 2025.

EUROPA

Economía vuelve a estancarse por incertidumbre tras un sólido primer trimestre

La revisión final del PBI arrojó un crecimiento de 0.6% intertrimestral, duplicando la estimación previa (+0.3%) y marcando la mayor expansión desde el 3T22. Sin embargo, la actividad económica se estancó, en especial el sector de manufactura que venía creciendo aceleradamente. No obstante, el sector servicios se mantuvo en equilibrio y salió de la contracción recientemente ya que la producción fue mayor. La tasa de desempleo aumentó ligeramente durante el último mes, aunque aún por debajo del promedio histórico (ver Gráfico 4).

Las presiones inflacionarias en el sector de bienes continuaron disminuyendo, por lo que el BCE decidió rebajar los tres tipos de interés oficiales en 25pbs, situando la tasa de depósito en 2% (ver Gráfico 5). No obstante, con la inflación acercándose al objetivo del 2% a mediano plazo y las renovadas tensiones geopolíticas pueden desalentar una mayor flexibilización monetaria a corto plazo.

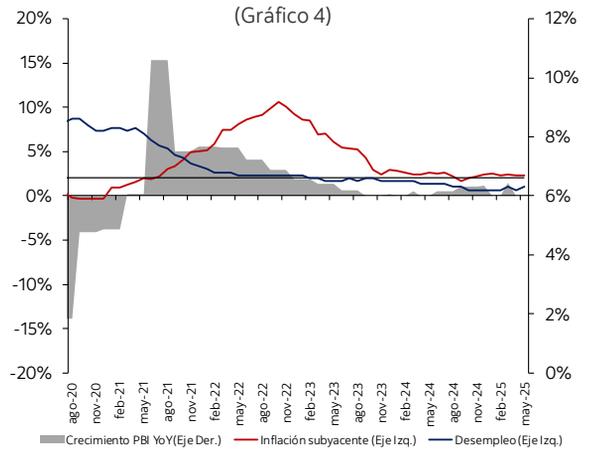
MERCADOS EMERGENTES

Economía China se mantiene en equilibrio con señales mixtas

La actividad económica del sector privado se mantuvo resiliente en el último mes, sin llegar a una contracción ni una expansión, gracias a un aumento de nuevos pedidos de exportación en un contexto de mejores condiciones comerciales y actividades de promoción. No obstante, la demanda externa se mantuvo moderada (ver Gráfico 6). El nuevo acuerdo entre China y EE. UU. podría impulsar la producción industrial que mostró una ligera desaceleración.

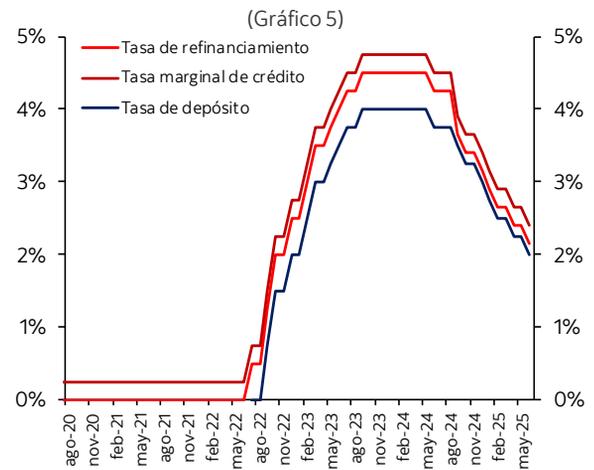
En cuanto a los precios, los costos de los insumos aumentaron ligeramente debido al aumento de los precios de las materias primas y los combustibles. Aunque la inflación general siguió moderándose, por encima de lo esperado por el consenso. Por último, la confianza empresarial mejoró por segundo mes consecutivo ante la esperanza de una mejor situación económica y un aumento de las ventas, aunque por debajo de la media a largo plazo.

Zona Euro: Indicadores macroeconómicos de estancamiento



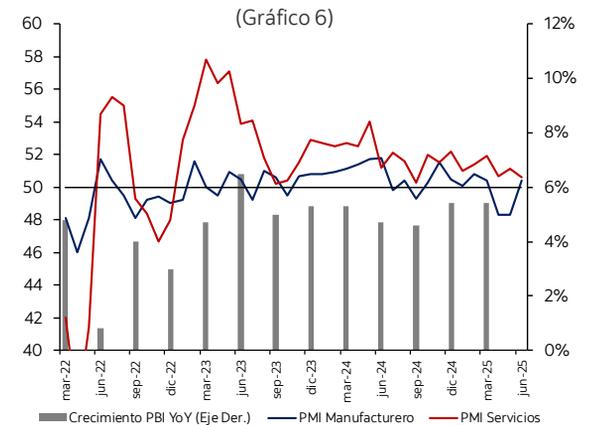
Fuente: Bloomberg. Información al 30 de junio de 2025.

Zona Euro: Principales tasas del BCE



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de junio de 2025.

China: Crecimiento económico e indicadores adelantados



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de junio de 2025.

RENTA VARIABLE

Conflicto en Medio Oriente se disipa tras acuerdo comercial y alto al fuego a fin de mes

El canal alcista de los mercados se mantuvo al inicio del mes, impulsado por el optimismo tras la suspensión arancelaria. No obstante, el estallido del conflicto armado entre Irán e Israel incrementó la incertidumbre, especialmente en los mercados europeos hacia mediados del mes. La volatilidad fue parcialmente revertida tras la firma del acuerdo entre China y EE. UU., expectativas de una desescalada del conflicto y la percepción de mayores recortes por parte de la Fed contribuyeron a una recuperación de los mercados, logrando máximos históricos hacia cierre del mes (ver Gráfico 1).

Las materias primas como la plata y el cobre registraron avances moderados, impulsados por la debilidad del dólar. En contraste, el oro corrigió levemente tras alcanzar máximos históricos en abril. El petróleo presentó alta volatilidad, inicialmente por las tensiones en Medio Oriente, pero corrigió tras la intervención de EE. UU. hacia instalaciones nucleares y el aumento de la producción de la OPEP+ (ver Gráfico 2).

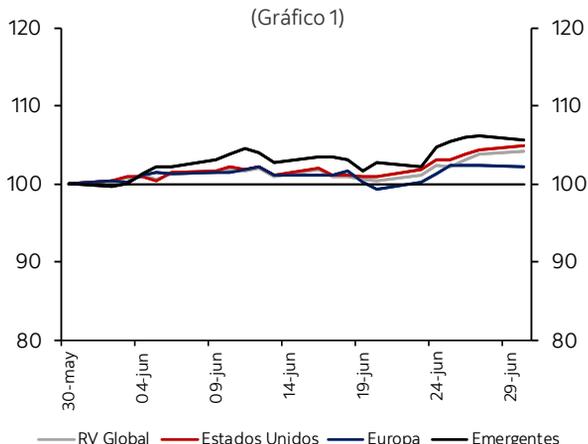
RENTA FIJA

Activos de riesgo repuntan en medio de señales económicas mixtas y un aumento en las tensiones geopolíticas en Medio Oriente

Los rendimientos de los bonos del tesoro cayeron a lo largo de la curva impulsado por datos de inflación moderados (PCE) y un leve enfriamiento en el mercado laboral. Esto reforzó las expectativas de que la Fed podría comenzar a recortar tasas en los próximos meses. El resurgimiento de las tensiones geopolíticas entre Irán, Israel y EE.UU. elevó la aversión al riesgo, incrementando el apetito por activos seguros: en el caso de 10 años el rendimiento cayó 13pbs y en el de 2 años -16pbs.

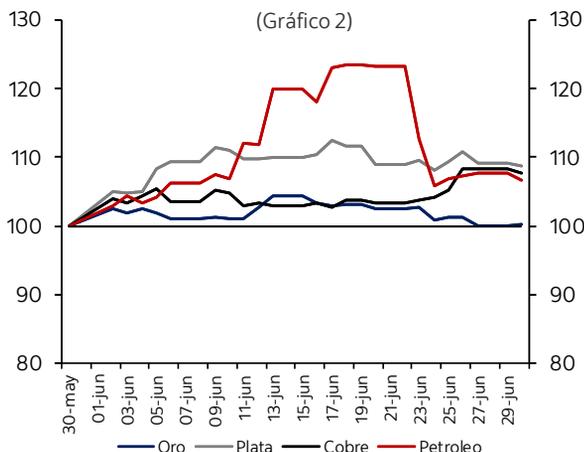
De cara al 9 de julio, consideramos que la curva sigue ofreciendo oportunidades tácticas en el tramo medio (2-5 años). De esta manera, se permitirá diversificar en activos que se ven beneficiados de entornos de inyección de liquidez incluso en entornos volátiles.

Rendimiento de los principales índices de Renta Variable (Mayo 2025 = 100)



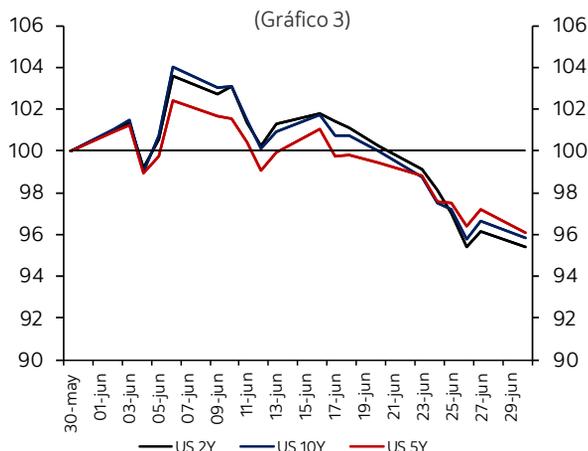
Fuente: Bloomberg. Información al 30 de mayo de 2025.

Rendimientos de los principales commodities (Mayo 2025 = 100)



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de mayo de 2025.

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



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de mayo de 2025.

| POSICIONAMIENTO | COMENTARIOS | |
|--|-------------|---|
| Money market | ● UW | Ciclo global de flexibilización monetaria cerca de su fase final. Posibilidad de pausa reduce el riesgo de reinversión. |
| Renta fija | | |
| 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 | | |
| Estados Unidos | ● OW | Mantenemos una visión favorable para la renta variable, impulsada por la pausa arancelaria, sólidos resultados corporativos y nuevos acuerdos comerciales que han llevado a máximos históricos en junio. Consideramos que lo peor ya quedó atrás. En este contexto, priorizamos emisores de alta calidad, dada la persistente incertidumbre en el comercio global, el entorno geopolítico y los riesgos sobre crecimiento e inflación. Aunque las valorizaciones se sitúan por encima de la mediana histórica de 20 años, el mercado sigue ofreciendo oportunidades atractivas. |
| Europa | ● UW | La economía si bien ha logrado un avance, ciertos indicadores volvieron a estancarse. Los riesgos de desaceleración son ahora mayores por los posibles impactos de los aranceles de EE.UU. de cara al 9 de julio y la dificultad de lograr un acuerdo para sectores clave como el industrial. Las valorizaciones se sitúan por encima de la mediana histórica de 20 años, Los riesgos nos sugieren mantener una posición de cautela. |
| Mercados emergentes (ME) | ● N | China muestra señales de estabilidad tras el nuevo acuerdo con EE.UU., que impulsó la confianza empresarial por segundo mes consecutivo y mejoró las ventas minoristas, aunque aún por debajo de sus promedios históricos. Persisten desafíos como la deflación, la debilidad del mercado inmobiliario y una demanda externa moderada. Mantenemos una visión neutral, considerando que las valorizaciones en mercados emergentes se encuentran en línea con su mediana histórica de los últimos 20 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.