

Insights & Markets

05 de mayo, 2025



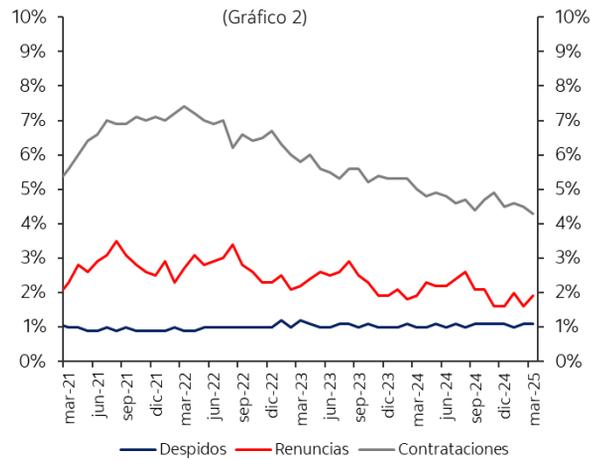
“¿Cuál es el secreto del éxito? Ser racional.”
- CHARLIE MUNGER

Los datos publicados en EE. UU. ofrecieron señales mixtas que invitan a una lectura cuidadosa del mercado. Entre cifras de empleo y una revisión del crecimiento, los mercados intentan descifrar si la economía sigue mostrando resiliencia o si finalmente comienza a ceder ante el endurecimiento monetario. ¿Estamos observando los primeros indicios de una corrección más estructural? ¿Cómo deben posicionarse los portafolios frente a este posible cambio de narrativa? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

ENFRIAMIENTO CÍCLICO O AJUSTE TRANSITORIO

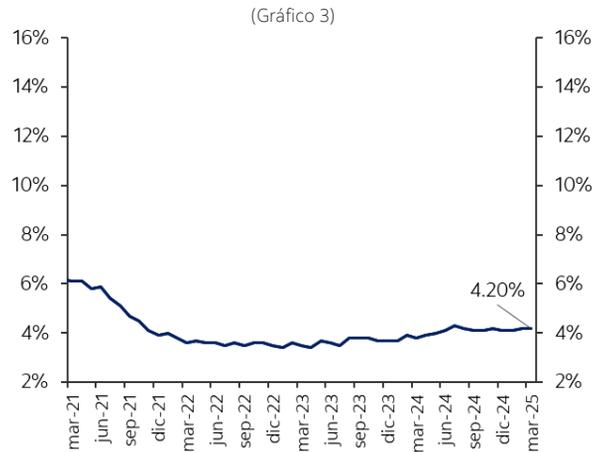
Las nóminas no agrícolas de marzo superaron las expectativas del mercado, a pesar de las revisiones negativas para los meses anteriores (ver Gráfico 1). Aunque el mercado laboral sigue fuerte, ha moderado su ritmo y los efectos de los aranceles podrían impactar en el futuro, ya que las empresas retienen trabajadores, pero frenan contrataciones (ver Gráfico 2). A pesar de la estabilidad en la tasa de desempleo (ver Gráfico 3), los salarios registraron una ligera caída (ver Gráfico 4), mientras que el gasto mostró un incremento. Por lo tanto, el mercado laboral parece estar en una fase de ajuste, con señales de enfriamiento en ciertos sectores, pero sin indicios claros de una recesión inminente.

Evolución del JOLTS



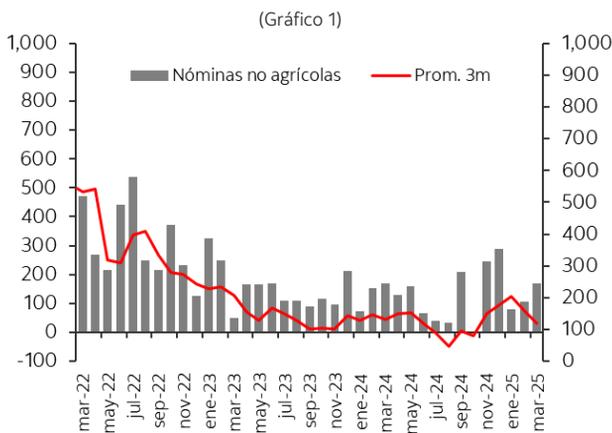
Fuente: Bloomberg. Información al 02 de mayo del 2025.

Evolución de la tasa de desempleo



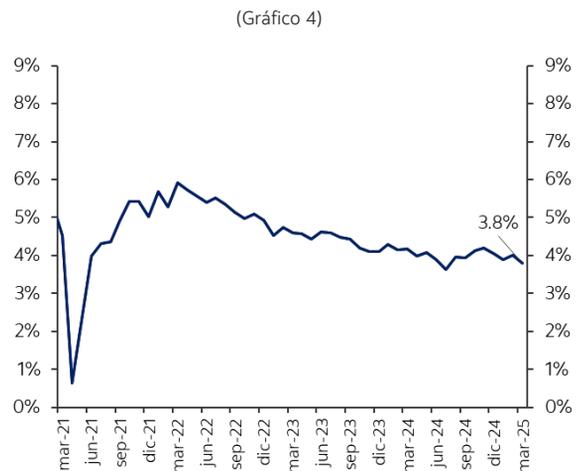
Fuente: Bloomberg. Información al 02 de mayo del 2025.

Nóminas no agrícolas privadas: Evolución y tendencia



Fuente: Bloomberg. Información al 02 de mayo del 2025.

Evolución salarial interanual



Fuente: Bloomberg. Información al 02 de mayo del 2025.

ECONOMÍA DE EE. UU. SE CONTRAJÓ EN EL 1T25

Como era esperado por el mercado, el crecimiento económico sufrió el primer golpe visible, desde el primer trimestre del 2022. Un aumento en las importaciones contribuyó a la desaceleración, ya que empresas y consumidores se apresuraron a acumular bienes importados en previsión de un aumento de los costos tras los anuncios arancelarios por la administración Trump. El crecimiento del gasto de los consumidores también se desaceleró, registrando el ritmo más lento desde el segundo trimestre de 2023; mientras que el gasto del gobierno federal registró la caída más pronunciada desde el primer trimestre de 2022. En contraste, la inversión fija aumentó (ver Gráfico 5).

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

El rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años aumentó 7pbs tras el dato de empleo mejor de lo esperado (ver Gráfico 6). El mercado laboral de EE.UU. está demostrando ser resistente a pesar de un PBI más débil en el 1T25. Las expectativas del mercado han retrasado el momento de los posibles recortes de tasa de interés de la Fed, y el primero se espera ahora para finales de julio.

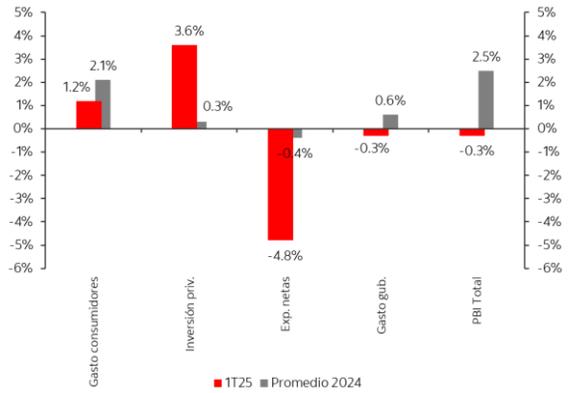
¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

Aún existen riesgos que persista la incertidumbre en torno a la política comercial, lo que refuerza la necesidad de diversificación y gestión de riesgos. Seguimos favoreciendo la renta fija de alta calidad, como los bonos corporativos con grado de inversión, y un enfoque en 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 tuvo un avance significativo durante la semana, continuando el canal de tendencia alcista de largo plazo (ver Gráfico 7), en un contexto de visible mejora del sentimiento del inversor. Los vientos de cola de la IA y un sólido crecimiento de ganancias impulsan los mercados al alza luego que la incertidumbre política parece ya haber alcanzado su punto más álgido. Es importante mantener la calma y la disciplina en las inversiones, con visión a largo plazo.

Contribución del PBI

(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 02 de mayo del 2025.

Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años

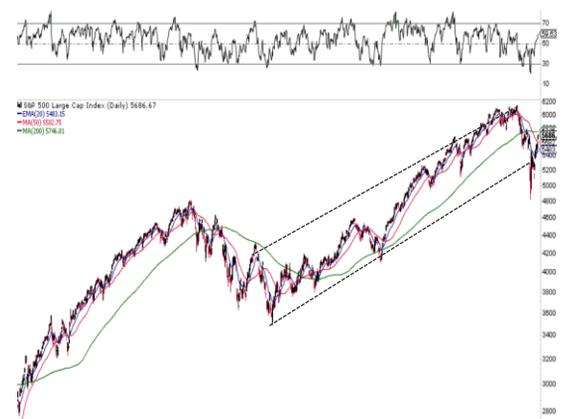
(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 02 de mayo del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 7)



Fuente: Stockcharts. Información al 02 de mayo del 2025.

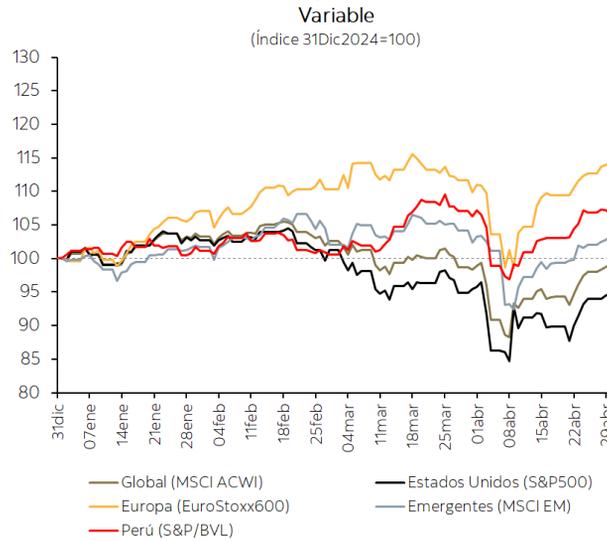
Estados Unidos

- Los mercados cerraron al alza tras el último informe de empleo que indicó un mercado laboral sólido. El progreso percibido en las discusiones comerciales también avivó el optimismo del mercado.
- El PBI se contrajo 0.3% a/a en el 1T25, la primera caída desde el 1T22 y estuvo por debajo de las expectativas de un alza de 0.3%. La contracción se da antes de la aplicación de aranceles generales el 2 de abril.
- Las nóminas no agrícolas aumentaron 177 mil en abril, por encima de la estimación mediana del consenso de 138 mil. La tasa de desempleo se mantuvo estable en 4.2% en marzo. El salario medio por hora aumentó un 0.2% m/m y un 3.8% a/a. Los economistas esperaban un aumento salarial del 0.3% m/m y del 3.9% a/a.
- EE.UU. y Ucrania acordaron establecer un fondo de inversión compartido destinado a apoyar la reconstrucción del país, el cual contempla beneficios preferenciales para las empresas estadounidenses en futuros contratos relacionados con la explotación de recursos naturales, incluidos minerales estratégicos.

Europa y Emergentes

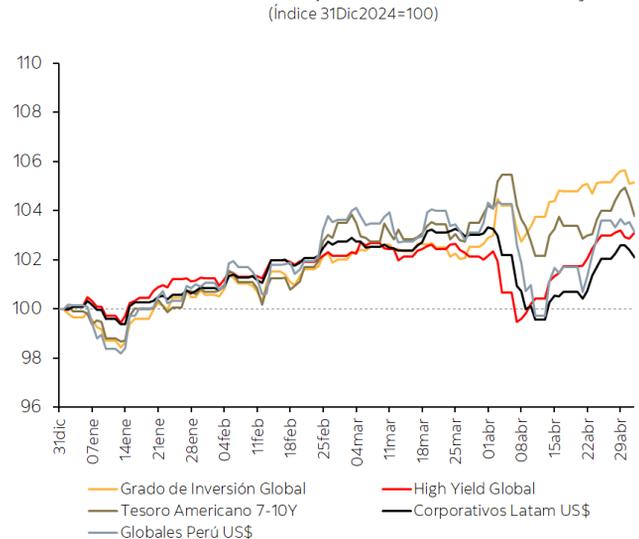
- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana al alza al disminuir la preocupación arancelaria. China anunció ciertas condiciones para el dialogo; mientras que EE.UU. Mostró mayor predisposición para el mismo.
- La economía de la Euro Zona creció 1.2% a/a en el 1T25, el mismo ritmo del trimestre anterior y superando las expectativas del mercado de 1.0%. Entre las mayores economías de la Euro Zona, Alemania se mantuvo en recesión (-0.2% a/a 1T25), mientras que Francia (+0.8%) e Italia (+0.6%) registraron un modesto crecimiento. España tuvo un crecimiento de 2.8%.
- El PMI manufacturero NBS de China cayó a 49 pts. en abril, por debajo de las expectativas del mercado de 49.8 pts. La contracción se dio a pesar de las medidas de estímulo de Beijing destinadas a apoyar la recuperación económica debido a los conflictos arancelarios.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	3.0 %	1.9 %	0.9 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	2.9 %	2.1 %	-3.3 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	2.6 %	1.4 %	15.6 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	3.3 %	1.8 %	5.4 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	0.5 %	0.9 %	7.4 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.0 %	-0.5 %	5.1 %	-1.7 %
High Yield Global	0.1 %	0.2 %	3.1 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	-0.2 %	-1.1 %	3.8 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.0 %	-0.5 %	2.1 %	5.9 %
Globales Perú US\$	-0.4 %	-0.3 %	3.1 %	-2.4 %

Retornos al 02.05.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	849	▲ 3.0%	1.9%	0.9%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,687	▲ 2.9%	2.1%	-3.3%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	17,978	▲ 3.4%	3.0%	-6.9%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	41,317	▲ 3.0%	1.6%	-2.9%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,021	▲ 3.2%	2.9%	-9.4%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	536	▲ 2.6%	1.4%	15.6%	-0.9%
Alemania (DAX)	23,087	▲ 3.3%	2.3%	26.3%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,770	▲ 2.7%	2.0%	15.2%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,596	▲ 1.9%	0.7%	11.6%	3.7%
Japón (Topix)	2,688	▲ 1.7%	-0.6%	4.8%	5.5%
China (Hang Seng)	22,505	▲ 2.5%	1.8%	12.4%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,133	▲ 3.3%	1.8%	5.4%	5.1%
Brasil (Bovespa)	135,134	▲ 0.6%	0.5%	22.7%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,100,844	▼ -5.6%	0.0%	-26.8%	113.8%
México (Mexbol)	55,812	▼ -2.1%	-0.9%	19.7%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,642	▼ -0.8%	-0.4%	23.1%	1.0%
Chile (IPSA)	8,039	▬ 0.0%	1.0%	26.3%	-3.9%
Perú (BVL)	30,223	▲ 0.5%	0.9%	7.4%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,223	▲ 4.0%	3.4%	-8.4%	35.7%
Financial	828	▲ 3.6%	2.1%	2.9%	28.4%
Healthcare	1,614	▲ 0.3%	-1.4%	0.6%	0.9%
Utilities	405	▲ 1.9%	1.0%	5.2%	19.6%
Energy	628	▼ -0.7%	1.8%	-4.1%	2.3%
Industrials	1,139	▲ 4.3%	2.5%	2.1%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,902	▲ 3.8%	2.3%	4.8%	30.2%
Value	1,821	▲ 2.3%	0.8%	8.5%	5.1%
Defensive	5,553	▲ 2.4%	0.3%	9.3%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.13	▼ -0.6%	-0.3%	9.1%	-6.2%
Libra (GBP)	1.33	▼ -0.3%	-0.4%	6.0%	-1.7%
Yen (JPY)	144.9	▼ -0.9%	-1.3%	8.5%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.27	▲ 0.2%	0.0%	0.4%	-2.7%
Sol (PEN)	3.65	▲ 0.5%	0.4%	2.9%	-1.4%
Índice de Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.1%	0.1%	-6.5%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.21	▲ 0.5%	0.4%	5.4%	-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	3.82%	▲ 8	22	-42	-1
Tesoro Americano 5Y	3.92%	▲ 6	19	-46	53
Tesoro Americano 10Y	4.31%	▲ 7	15	-26	69
Soberanos Peru 5Y	5.21%	▼ -13	0	-43	-48
Soberanos Peru 10Y	6.80%	▼ -6	0	-5	22
Globales Peru 5Y	4.97%	▼ -6	0	-12	4
Corporativos Latam US\$	6.65%	▲ 3	6	-7	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	833	▲ 0.07%	0.04%	1.41%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,343	▬ -0.04%	-0.37%	2.01%	4.10%
Grado de Inversión Global	487	▬ 0.00%	-0.48%	5.14%	-1.69%
High Yield Global	496	▲ 0.14%	0.17%	3.11%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,662	▼ -0.20%	-1.09%	3.78%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	495	▲ 0.04%	-0.47%	2.09%	5.95%
Globales Perú US\$	881	▼ -0.43%	-0.29%	3.14%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	226	▲ 0.37%	-0.42%	2.85%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,243.3	▼ -1.2%	-2.3%	22.8%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.63	▼ -4.4%	1.5%	14.9%	3.5%
Petróleo \$/barril	58.3	▼ -7.5%	0.1%	-18.7%	0.1%
Real State	4,585	▬ 0.0%	0.0%	1.3%	-2.6%
TIPS	247.30	▼ -0.1%	-0.4%	3.3%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.65	3.78
Producto Bruto Interno	2.47%*	3.53%*	3.30%
Tasa de Referencia	5.00%	4.75%	4.50%
Inflación	1.97%**	1.65%**	1.70%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	5,687	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	0.3%***	0.90%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%***	2.4%****	3.00%
Oro \$/oz.	2,641	3,243	3,000
Petróleo \$/barril	71.7	58.3	63.0

*Dato de enero 2025 (a/a)

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

***Dato del 1Q 2025 (actualizado)

****Dato de marzo 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

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones
konrad.desme@scotiabank.com.pe

Ortiz Herbert, Aegina Cassandra | Analista de Estrategia de Inversiones
aegina.ortiz@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.