

Insights & Markets

09 de junio, 2025



“Un inversor que tiene todas las respuestas ni siquiera entiende las preguntas.”

-JHON TEMPLETON

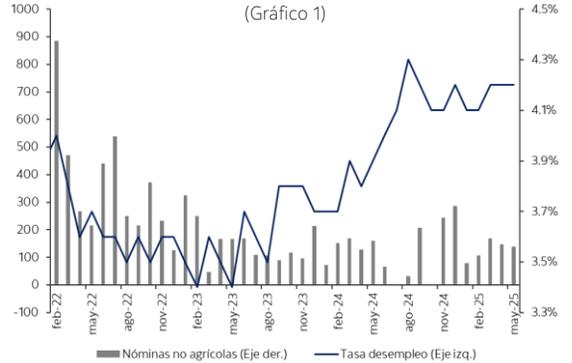
Tras una semana marcada por la incertidumbre, los datos de mercado laboral mostraron una creación de empleo muy por encima de lo esperado, desafiando las señales de desaceleración vistas en otros indicadores económicos. Esta resiliencia en el mercado laboral llevó al índice S&P 500 a superar los 6,000 pts., retornando al nivel de inicios de año. ¿Podrían estos datos postergar el primer recorte de tasas hasta fines de año? ¿Cómo debemos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

¿EL MERCADO LABORAL EMPIEZA A ENFRIARSE?

El crecimiento del empleo se desaceleró en mayo, en línea con el escenario de “aterrizaje suave”, pero se mantiene mejor de lo esperado por los analistas (ver Gráfico 1). De manera desagregada, la creación de empleos se concentró en el sector servicios, destacando educación y salud, así como ocio y hostelería (ver Gráfico 2). Este último, sin embargo, es un sector altamente estacional, por lo que su contribución debe interpretarse con cautela. Por otro lado, la manufactura, más sensible a los aranceles mostró señales de enfriamiento. Esta debilidad fue parcialmente compensada por el aumento del empleo en los sectores transporte y almacenamiento. Paralelamente, comenzaron a observarse señales sutiles de ajuste en el empleo público, lo que sugiere una moderación progresiva en la dinámica laboral.

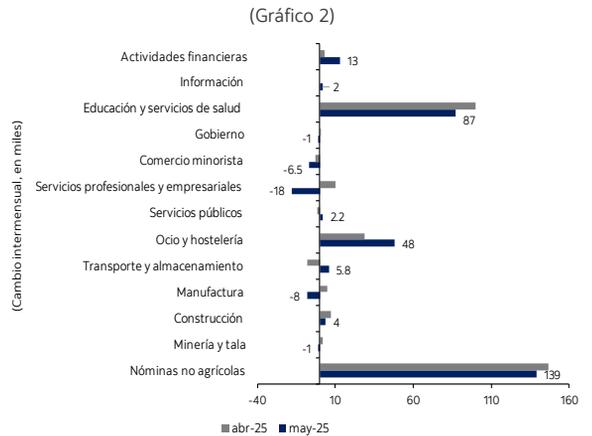
Sin embargo, el mercado laboral en su conjunto se mantiene estable, gracias a la calidad del empleo que sigue siendo sólida, con una predominancia de puestos a tiempo completo, lo cual es una señal saludable (ver Gráfico 3). Además, la tasa de desempleo se mantiene estable por segundo mes consecutivo (ver Gráfico 1); mientras que los ingresos por hora superaron las expectativas, lo que indica que los salarios reales continúan creciendo. Este es un riesgo para la inflación, aunque la data hasta la fecha refleja que la inflación viene desacelerando.

Evolución de nóminas no agrícolas y tasa de desempleo



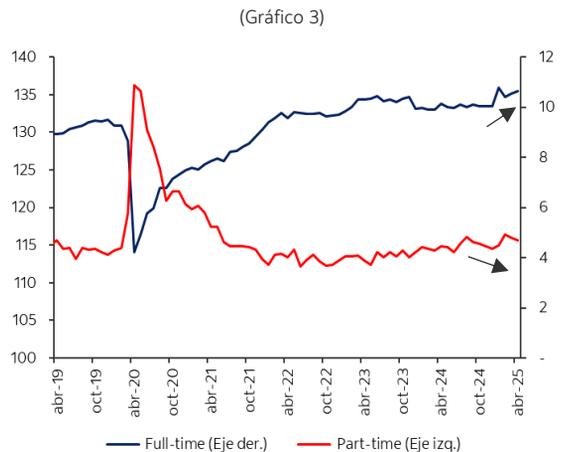
Fuente: Bloomberg. Información al 06 de junio del 2025.

Empleo desagregado por industria



Fuente: BLS. Información al 06 de junio del 2025.

Modalidad: Full-time vs Part-time (millones)



Fuente: Bloomberg. Información al 06 de junio del 2025.

AJUSTE DE EXPECTATIVAS: ¿SE ALEJAN LOS RECORTES?

La resiliencia del empleo respalda la solidez de la economía, pero complica el camino para la Reserva Federal, que enfrenta el dilema de esperar señales de desaceleración –para continuar recortando su tasa de interés- o actuar preventivamente. Las minutas de mayo reflejaron una postura prudente, sin urgencia de recortar las tasas de interés, pese a presiones como las del propio presidente Trump. El mercado anticipa uno o dos recortes para lo que resta del año, aunque persiste la incertidumbre respecto de los aranceles –en pausa hasta el 9 de julio-(ver Gráfico 4). Con el mandato de Jerome Powell vigente hasta mayo de 2026, de no ser retirado por una “causa justificada” que se entiende por conductas indebidas o incapacidad para ejercer el cargo, se perfila un entorno de política monetaria restrictiva más prologada.

IMPLICANCIAS EN LA RENTA FIJA

El rendimiento del bono del tesoro a 10 años aumentó 12pbs, ubicándose alrededor de 4.50% después de que un crecimiento del empleo y salarios mayor de lo esperado impulsara a los operadores a reducir sus apuestas de un recorte en la tasa de interés este año (ver Gráfico 5). El mercado laboral de EE.UU. está demostrando ser resiliente a pesar de un PBI más débil en el 1T25.

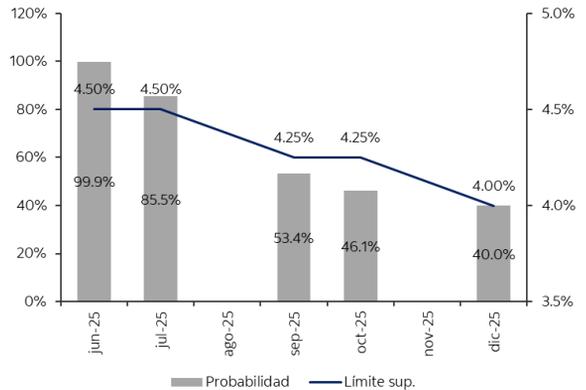
¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

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&P500 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.

Expectativas de recortes tasa objetivo

(Gráfico 4)



Fuente: FedWatch. Información al 06 de junio del 2025.

Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años

(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts. Información al 06 de junio del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts. Información al 06 de junio del 2025.

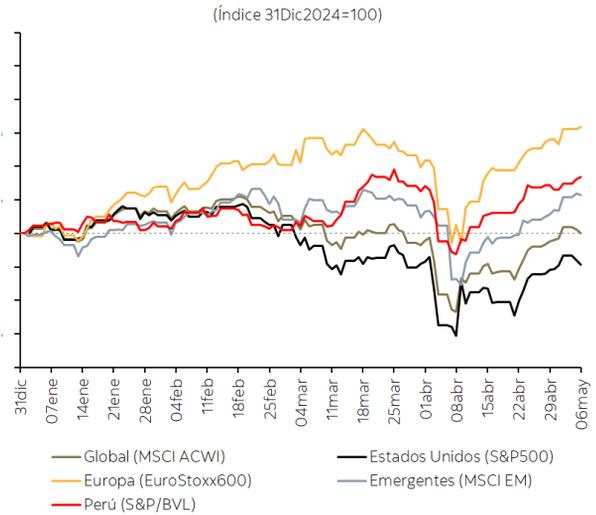
Estados Unidos

- Los mercados bursátiles subieron tras conocerse que la creación de empleo superó las expectativas de mayo, lo que alivió temores sobre una desaceleración económica inmediata.
- Las nóminas no agrícolas aumentaron en 139 mil puestos en mayo, tras los 147 mil puestos de abril, aunque ligeramente por encima de las expectativas de 130 mil. La tasa de desempleo se mantuvo en 4.2%, aún por debajo de la proyección de fin de año de la Reserva Federal de 4.4%.
- Los aranceles impuestos al acero y aluminio se duplicaron del 25% al 50% -vigente desde el 4 de junio- para proteger la industria siderúrgica, aunque se excluyó al Reino Unido.
- El presidente Trump y Xi Jinping acordaron retomar el diálogo comercial tras semanas de tensión. Ambos líderes coincidieron en la necesidad de reducir las fricciones e impulsar la cooperación.

Europa y Emergentes

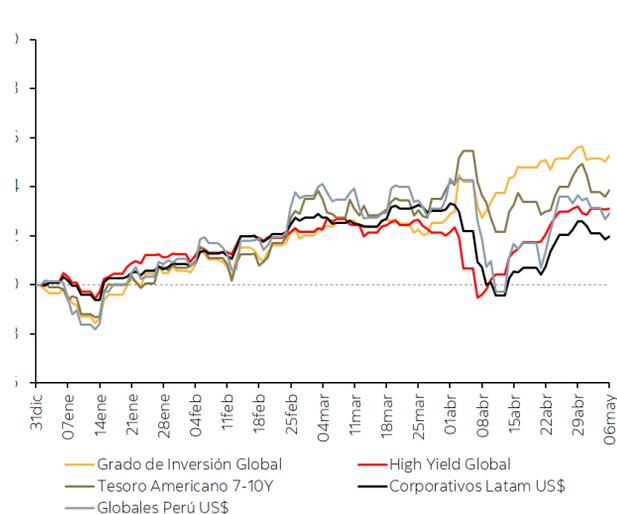
- Los mercados europeos y emergentes registraron alzas luego de estímulos monetarios y un buen sentimiento tras las negociaciones con EE.UU.
- La economía de la Zona Euro creció 1.5% interanual durante el primer trimestre, superando la estimación previa del 1.2% interanual y marcando su mejor desempeño en más de 2 años.
- La tasa de inflación en la Zona Euro desaceleró a 1.9% en mayo, frente al 2.2% de abril y por debajo de las expectativas (2.0%). Es la primera vez desde setiembre de 2024 que la inflación cae por debajo del objetivo de 2.0% del Banco Central Europeo (BCE). La inflación subyacente desaceleró de 2.7% a 2.3%.
- El BCE bajó su tasa clave en 25pbs, a 2.15%, su tasa de facilidad de depósito a 2.00% y su tasa marginal de crédito a 2.40%. Desde junio del 2024, el BCE ha reducido su tasa ocho veces.
- El PMI Caixin manufacturero cayó a 48.3 pts. en mayo, frente al 50.4 pts. de abril por debajo de las expectativas de 50.6 pts. marcando la primera contracción desde 2022 por el impacto arancelario.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	1.3 %	1.0 %	0.1 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	0.8 %	0.7 %	-4.7 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	1.7 %	1.6 %	15.9 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	2.8 %	2.2 %	5.8 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	1.1 %	1.8 %	8.4 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	-0.3 %	-0.4 %	5.3 %	-1.7 %
High Yield Global	-0.1 %	0.2 %	3.1 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	-0.9 %	-1.0 %	3.9 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	-0.6 %	-0.6 %	2.0 %	5.9 %
Globales Perú US\$	-0.7 %	-0.5 %	2.9 %	-2.4 %

Retornos al 06.06.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	842	▲ 1.3%	1.0%	0.1%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,607	▲ 0.8%	0.7%	-4.7%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	17,690	▲ 1.3%	1.4%	-8.4%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	40,829	▲ 0.7%	0.4%	-4.0%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	1,983	▲ 0.3%	1.0%	-11.1%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	536	▲ 1.7%	1.6%	15.9%	-0.9%
Alemania (DAX)	23,250	▲ 3.2%	3.3%	27.5%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,697	▲ 1.4%	1.3%	14.4%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,597	▲ 1.2%	1.3%	12.2%	3.7%
Japón (Topix)	2,688	▼ -0.2%	-0.6%	4.8%	5.5%
China (Hang Seng)	22,663	▲ 3.1%	2.5%	13.2%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,137	▲ 2.8%	2.2%	5.8%	5.1%
Brasil (Bovespa)	133,516	▼ -2.5%	-1.6%	20.1%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,129,995	▼ -4.2%	-1.4%	-27.8%	113.8%
México (Mexbol)	57,350	▲ 2.8%	1.7%	22.9%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,649	▼ -1.0%	-1.1%	22.2%	1.0%
Chile (IPSA)	8,070	▲ 1.1%	1.6%	27.1%	-3.9%
Perú (BVL)	30,524	▲ 1.1%	1.8%	8.4%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,161	▲ 2.3%	1.9%	-9.7%	35.7%
Financial	817	▲ 1.0%	0.8%	1.6%	28.4%
Healthcare	1,564	▼ -3.6%	-4.5%	-2.5%	0.9%
Utilities	409	▲ 1.5%	2.0%	6.2%	19.6%
Energy	616	▼ -2.8%	-0.2%	-5.9%	2.3%
Industrials	1,129	▲ 2.4%	1.6%	1.2%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,850	▲ 1.7%	1.3%	3.7%	30.2%
Value	1,820	▲ 0.7%	0.7%	8.4%	5.1%
Defensive	5,547	▲ 0.9%	0.2%	9.1%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.14	▼ -0.1%	0.4%	9.8%	-6.2%
Libra (GBP)	1.34	▼ -0.3%	0.3%	6.8%	-1.7%
Yen (JPY)	142.5	▼ -0.1%	0.4%	10.4%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.22	▲ 0.7%	0.7%	1.1%	-2.7%
Sol (PEN)	3.65	▲ 0.3%	0.3%	2.8%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.5%	-0.6%	-7.1%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.20	▲ 0.8%	0.9%	5.9%	-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	3.78%	▲ 13	18	-46	-1
Tesoro Americano 5Y	3.89%	▲ 13	17	-49	53
Tesoro Americano 10Y	4.29%	▲ 12	13	-27	69
Soberanos Peru 5Y	5.23%	▲ 12	2	-41	-48
Soberanos Peru 10Y	6.83%	▲ 14	3	-1	22
Globales Peru 5Y	5.01%	▲ 5	4	-8	4
Corporativos Latam US\$	6.66%	▲ 8	6	-6	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	833	▲ 0.07%	0.06%	1.43%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,344	▼ -0.16%	-0.27%	2.12%	4.10%
Grado de Inversión Global	488	▼ -0.33%	-0.36%	5.27%	-1.69%
High Yield Global	495	▼ -0.09%	0.15%	3.09%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,664	▼ -0.87%	-1.00%	3.88%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	494	▼ -0.59%	-0.59%	1.97%	5.95%
Globales Perú US\$	879	▼ -0.70%	-0.51%	2.92%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	226	▼ -0.17%	-0.18%	3.10%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,422.8	▲ 2.7%	3.1%	29.6%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.74	▼ -1.8%	3.8%	17.6%	3.5%
Petróleo \$/barril	59.1	▼ -2.2%	1.5%	-17.6%	0.1%
Real State	4,585	■ 0.0%	0.0%	1.3%	-2.6%
TIPS	247.40	▼ -0.5%	-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%	3.95%*	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	5,607	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	-0.2%***	0.90%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%***	2.3%****	3.00%
Oro \$/oz.	2,641	3,423	3,000
Petróleo \$/barril	71.7	59.1	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 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



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.