

Insights & Markets

10 de febrero, 2025



“El mercado puede permanecer irracional más tiempo del que tú puedes ser solvente.”

-JOHN MAYNARD KEYNES

Los datos de empleo recientes de EE.UU. han mostrado resiliencia, lo cual podría presionar a la FOMC hacia un ajuste más restrictivo, lo que hará que la próxima reunión sea crucial para determinar la dirección de las tasas de interés. Ante este escenario, ¿Cómo se encuentra el mercado laboral? ¿Qué esperamos hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

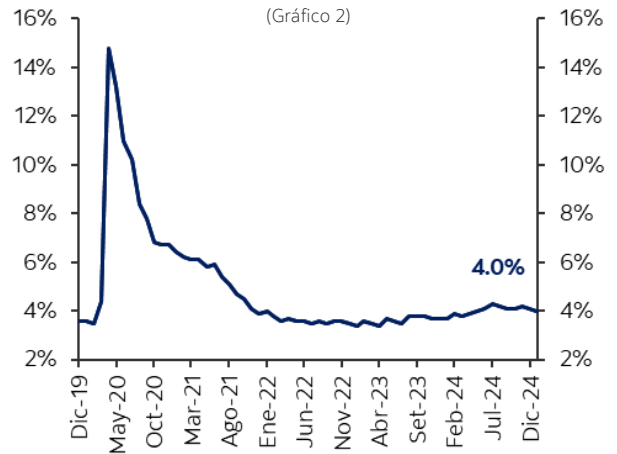
MERCADO LABORAL RESILIENTE

El informe de nóminas no agrícolas de enero mostró una desaceleración en el empleo tras los incendios forestales (ver Gráfico 1), así como una moderación en las contrataciones en el informe JOLTS. Sin embargo, durante el mes hubo una ligera disminución en la tasa de desempleo frente al mes previo y un incremento en los salarios (ver Gráfico 2 y 3).

Por otro lado, los indicadores adelantados de actividad económica mostraron un cambio de tendencia, el PMI manufacturero se expandió en enero luego de 26 meses, mientras que la actividad del sector servicios permaneció estable (ver Gráfico 4). Este desempeño positivo parece estar impulsado por un incremento en los nuevos pedidos, adelantándose a la imposición de aranceles, proporcionando un impulso a la economía y al mercado laboral.

Evolución de la tasa de desempleo

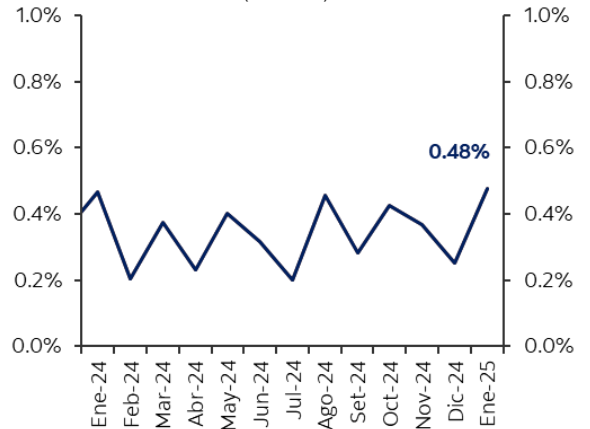
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de febrero del 2025.

Evolución salarial intermensual

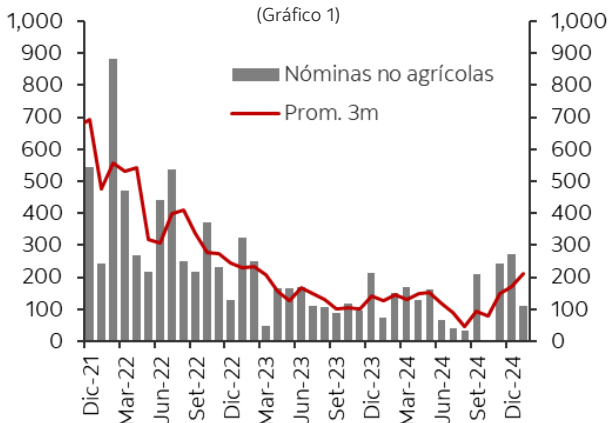
(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de febrero del 2025.

Nóminas no agrícolas privadas: Evolución y tendencia

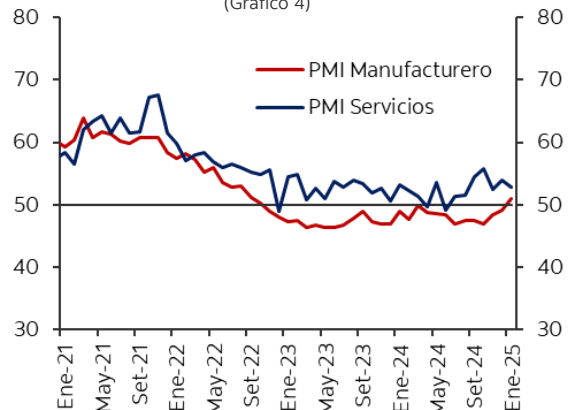
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de febrero del 2025.

Indicadores adelantados de la actividad económica

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de febrero del 2025.

PRÓXIMA REUNIÓN DEL FOMC Y MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

En este momento, el consenso de mercado no está considerando nada material para la reunión del FOMC del 19 de marzo, con una probabilidad del 85.5% de mantener la tasa de interés (ver Gráfico 5). Si bien la generación de empleo no fue destacada, el descenso del desempleo y el aumento en los salarios indican que el mercado laboral sigue sólido. Asimismo, el mercado reaccionó negativamente tras un deterioro en la confianza del consumidor y mayores expectativas de inflación debido al impacto negativo de la política arancelaria. Estos dos factores impulsaron a que el rendimiento del bono a 10 años alcance el 4.50%, luego de una corrección (ver Gráfico 6).

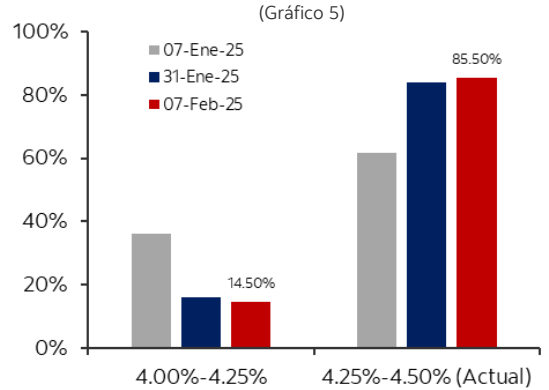
Aunque más tarde ese día, el presidente de la Fed de Chicago, Goolsbee, mencionó que la Fed se centra más en las medidas basadas en el mercado que de las expectativas a largo plazo. Las señales de inflación de esta semana podrían ayudar a definir la política monetaria futura.

¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?

En la renta fija, teniendo en cuenta la sensibilidad del rendimiento de los bonos a 2 años y 10 años, mantenemos nuestra preferencia por la parte media de la curva, entre 3 a 5 años, debido a los niveles de valorización actual, y; por el mix entre exposición a la tasa de interés de referencia y expectativas de inflación (ver Gráfico 6).

En cuanto a la renta variable, mantenemos cautela ante los futuros anuncios sobre aranceles de China, Unión Europea y Japón. Asimismo, 78 empresas publicarán sus resultados trimestrales de sectores como Consumo Discrecional, Básico, Tecnología, entre otros. Si los resultados superan las expectativas del mercado, esperamos ver que el S&P 500 retome su tendencia alcista luego de temores arancelarios (ver Gráfico 7).

Expectativas de la tasa de interés para la reunión 19 de marzo



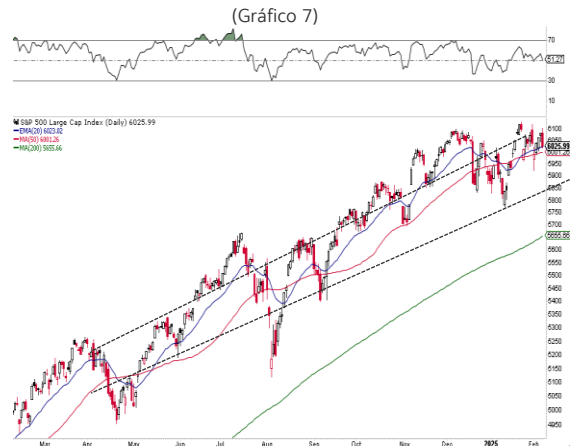
Fuente: Bloomberg. Información al 07 de febrero del 2025.

Rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años



Fuente: Stockcharts. Información al 07 de febrero del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico



Fuente: Stockcharts. Información al 07 de febrero del 2025.

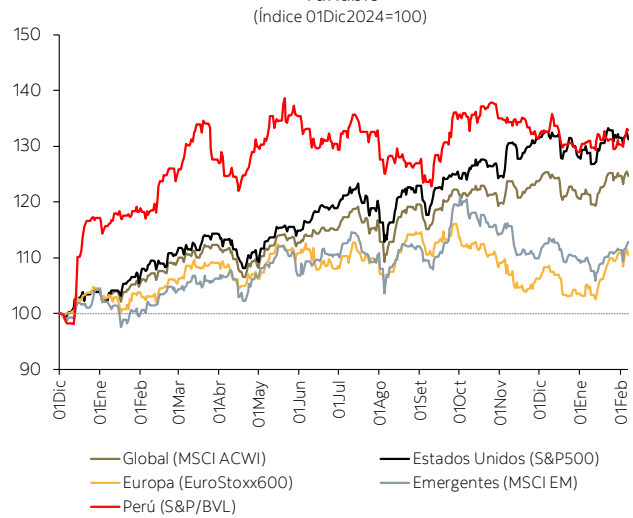
Estados Unidos

- Los mercados cerraron la semana sin cambios significativos luego de una recuperación ante la incertidumbre arancelaria.
- El PMI manufacturero del ISM se situó en 50.9 pts. durante enero desde 49.2 pts. de diciembre, siendo la primera expansión después de 26 meses consecutivos en contracción, mientras que el PMI de servicios descendió en 52.8 pts. por debajo del 54.3 pts. de diciembre.
- El informe de empleo de enero reveló la creación de 143 mil puestos de trabajo por debajo de los 170 mil esperados, aunque hubo una reducción en la tasa de desempleo al 4.0% desde el 4.1%.
- La confianza del consumidor de la Universidad de Michigan cayó a 67.8 pts. en febrero desde 71.1 pts. en enero y por debajo de las expectativas del mercado.
- Las expectativas de inflación a 5 años de la Universidad de Michigan incrementaron a 3.3% en febrero desde 3.2%.

Europa y Emergentes

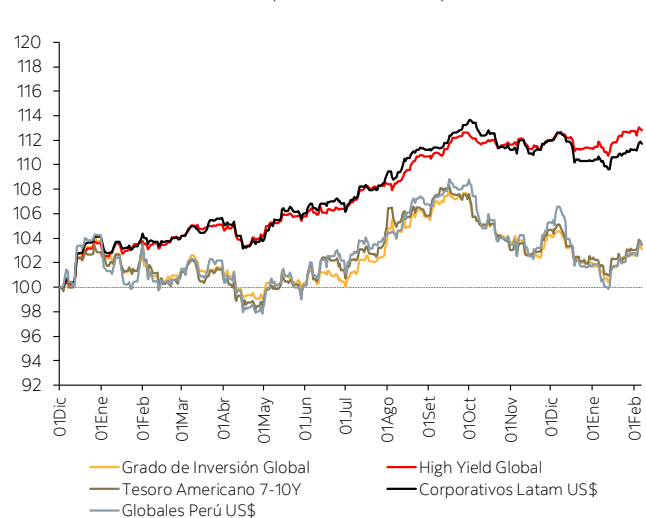
- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana al alza tras buenos resultados trimestrales.
- El PMI manufacturero del HCOB de la Euro Zona se expandió en 46.6 pts. desde 45.1 pts. de diciembre, señalando la caída más lenta desde mayo de 2024; mientras que el PMI de servicios señaló una modesta expansión en 51.3 pts. desde 51.6 pts. durante diciembre, siendo el segundo mes consecutivo de aumento de nuevos pedidos.
- La inflación de la Euro Zona durante enero se situó en 2.5% interanual, por encima del 2.4% de diciembre y las expectativas de mercado; mientras que la inflación subyacente se mantuvo sin cambios en 2.7%.
- El PMI de servicios de China se redujo a 51.0 pts. durante enero, por debajo del máximo de siete meses de 52.2 pts. de diciembre y las expectativas de mercado.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	0.0 %	0.0 %	3.3 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-0.2 %	-0.2 %	2.5 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	-0.3 %	-0.3 %	6.6 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	1.4 %	1.4 %	3.1 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	2.0 %	2.0 %	3.1 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.5 %	0.5 %	1.0 %	-1.7 %
High Yield Global	0.1 %	0.1 %	1.3 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.4 %	0.4 %	1.1 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	0.4 %	0.4 %	1.3 %	5.9 %
Globales Perú US\$	0.6 %	0.6 %	1.7 %	-2.4 %

Retornos al 07.02.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	869	▲ 0.0%	0.0%	3.3%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,026	▼ -0.2%	-0.2%	2.5%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	19,523	▼ -0.5%	-0.5%	1.1%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	44,303	▼ -0.5%	-0.5%	4.1%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,280	▼ -0.3%	-0.3%	2.2%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	543	▼ -0.3%	-0.3%	6.6%	-0.9%
Alemania (DAX)	21,787	▼ -0.7%	-0.7%	8.7%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,973	▼ -0.7%	-0.7%	7.7%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,701	▼ -0.1%	-0.1%	5.5%	3.7%
Japón (Topix)	2,737	▲ 0.2%	0.2%	1.8%	5.5%
China (Hang Seng)	21,134	▲ 4.5%	4.5%	5.0%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,108	▲ 1.4%	1.4%	3.1%	5.1%
Brasil (Bovespa)	12,462	▼ -0.2%	-0.2%	10.8%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,416,382	▼ -6.0%	-6.0%	-6.7%	113.8%
México (Mexbol)	52,818	▲ 2.8%	2.8%	8.2%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,516	▲ 1.7%	1.7%	17.4%	1.0%
Chile (IPSA)	7,285	▲ 2.8%	2.8%	11.7%	-3.9%
Perú (BVL)	29,533	▲ 2.0%	2.0%	3.1%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,511	▲ 0.8%	0.8%	-2.1%	35.7%
Financial	861	▲ 0.6%	0.6%	7.0%	28.4%
Healthcare	1,705	▼ -0.3%	-0.3%	6.3%	0.9%
Utilities	397	▲ 0.2%	0.2%	3.1%	19.6%
Energy	675	▲ 1.0%	1.0%	3.0%	2.3%
Industrials	1,162	▼ -0.8%	-0.8%	4.2%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,990	▲ 1.8%	1.8%	6.7%	30.2%
Value	1,752	▲ 0.3%	0.3%	4.4%	5.1%
Defensive	5,308	▲ 0.8%	0.8%	4.4%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.03	▼ -0.3%	-0.3%	-0.3%	-6.2%
Libra (GBP)	1.24	▲ 0.1%	0.1%	-0.9%	-1.7%
Yen (JPY)	151.4	▲ 2.5%	2.5%	3.8%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.29	▼ -0.7%	-0.7%	0.1%	-2.7%
Sol (PEN)	3.72	▲ 0.3%	0.3%	1.0%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.5%	-0.5%	-0.7%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.30	▲ 0.5%	0.5%	1.4%	-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	4.29%	▲ 9	9	5	-1
Tesoro Americano 5Y	4.35%	▲ 2	2	-3	53
Tesoro Americano 10Y	4.49%	▼ -4	-4	-7	69
Soberanos Peru 5Y	5.32%	▼ -13	-13	-33	-48
Soberanos Peru 10Y	6.70%	▼ -12	-12	-15	22
Globales Peru 5Y	5.25%	▼ -2	-2	16	4
Corporativos Latam US\$	6.55%	▼ -3	-3	-17	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	825	▲ 0.07%	0.07%	0.44%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,321	▼ -0.06%	-0.06%	0.37%	4.10%
Grado de Inversión Global	468	▲ 0.47%	0.47%	1.04%	-1.69%
High Yield Global	487	▲ 0.06%	0.06%	1.30%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,593	▲ 0.41%	0.41%	1.10%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	491	▲ 0.44%	0.44%	1.28%	5.95%
Globales Perú US\$	868	▲ 0.63%	0.63%	1.69%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	224	▲ 1.06%	1.06%	1.95%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	2,867.3	▲ 1.9%	1.9%	8.6%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.59	▲ 7.2%	7.2%	14.0%	3.5%
Petróleo \$/barril	71.0	▼ -2.1%	-2.1%	-1.0%	0.1%
Real State	4,527	■ 0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
TIPS	242.98	▲ 0.5%	0.5%	1.5%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.72	3.78
Producto Bruto Interno	2.47%*	2.75%*	2.80%
Tasa de Referencia	5.00%	4.75%	4.50%
Inflación	1.97%**	1.85%**	2.30%

Estados Unidos			
S&P 500	5,906	6,026	6,650
Producto Bruto Interno	3.1%***	2.3%***	2.10%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.00%
Inflación	2.7%***	2.9%****	2.30%
Oro \$/oz.	2,641	2,867	2,600
Petróleo \$/barril	71.7	71.0	71.0

*Dato de noviembre 2024 (a/a)

**Dato de enero 2024 (a/a) (Inflación de Lima Metropolitana)

***Dato del 4Q 2024 (anualizado)

****Dato de diciembre 2024 (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.