

Reporte mensual de mercados

Mayo, 2025

CROSS ASSET – Mayo 2025



El mercado estadounidense ha recuperado todas sus pérdidas tras el retroceso causado por los aranceles en abril y ha vuelto a territorio positivo en lo que va del año. No obstante, los riesgos y la incertidumbre persisten en algún grado, y la atención de los inversores se ha centrado en la sostenibilidad de la situación fiscal de EE.UU.; mientras el proyecto de ley tributaria avanza en el Congreso.



A nivel de la macroeconomía estadounidense, los datos apuntan hacia una economía resiliente, en un entorno de suspensión arancelaria por 90 días (hasta el 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 Zona del Euro mostró una desaceleración en el sector servicios por un deterioro en la demanda; mientras que el sector manufacturero sigue en contracción pese a estímulos. Se espera que el BCE continúe con su flexibilización monetaria para dinamizar la economía. En China, el Banco Popular de China (BPoC) recortó los tipos de interés clave a mínimos históricos adelantándose a las negociaciones con EE.UU. para amortiguar posibles consecuencias de las tensiones comerciales.



En cuanto a la política monetaria, la Reserva Federal se mantuvo bajo la presión del presidente Trump, quien instó públicamente a Jerome Powell a implementar recortes en las tasas de interés para mejorar la competitividad. Powell, por su parte, defendió la independencia del banco central y reafirmó que las decisiones de política monetaria se basan en los datos económicos. Durante el mes, se decidió mantener sin cambios su política monetaria, al considerar que, aunque se dispararon temores inmediatos de recesión, persiste un contexto económico incierto.

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Mundo (MSCI ACWI)	880	▲	1.3%	5.5%	4.5%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,912	▲	1.9%	6.2%	0.5%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	19,114	▲	2.0%	9.6%	-1.0%	28.6%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,066	▲	1.3%	5.2%	-7.3%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	549	▲	0.6%	4.0%	18.5%	-0.9%
Japón (Topix)	2,802	▲	1.5%	4.1%	9.9%	5.5%
China (Hang Seng)	23,290	▼	-1.4%	4.1%	15.0%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Emergentes (MSCI EM)	1,157	▼	-1.2%	4.0%	7.6%	5.1%
Brasil (Bovespa)	137,027	▼	-1.1%	0.9%	23.2%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,278,992	▼	-8.0%	5.7%	-22.6%	113.8%
México (Mexbol)	57,842	▼	-1.6%	4.0%	25.6%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,609	▼	-2.3%	0.1%	23.8%	1.0%
Chile (IPSA)	8,048	▼	-4.7%	0.6%	25.9%	-3.9%
Perú (BVL)	31,316	▲	0.9%	5.2%	12.0%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Technology	4,524	▲	2.4%	10.8%	-1.8%	35.7%
Financial	846	▲	1.8%	4.3%	5.2%	28.4%
Healthcare	1,543	▲	1.8%	-5.7%	-3.8%	0.9%
Utilities	414	▲	1.1%	3.4%	7.7%	19.6%
Energy	619	▼	-0.4%	0.3%	-5.4%	2.3%
Industrials	1,207	▲	1.5%	8.6%	8.2%	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 Peru 5Y	5.13%	▼	-12	-8	-51	-48
Soberanos Peru 10Y	6.75%	▼	-9	-5	-10	22
Globales Peru 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	488	▲	0.52%	-0.36%	5.28%	-1.69%
High Yield Global	502	▲	0.58%	1.53%	4.51%	7.50%
Globales Perú US\$	882	▲	1.03%	-0.08%	3.36%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	228	▲	0.48%	0.42%	3.72%	7.40%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Devaluación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Euro (EUR)	1.13	▼	-0.1%	0.2%	9.6%	-6.2%
Yen (JPY)	144.03	▼	-1.0%	-0.7%	9.1%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.20	▼	-0.3%	1.0%	1.4%	-2.7%
Sol (PEN)	3.62	▲	1.1%	1.3%	3.8%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲	0.4%	-0.6%	-7.2%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.20	▼	-0.1%	1.1%	6.1%	-11.2%

PRINCIPALES COMMODITIES Y ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024	
Oro \$/oz.	3,289	▼	-2.3%	-0.9%	24.5%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.68	▼	-2.7%	2.6%	16.2%	3.5%
Petróleo \$/barril	60.79	▼	-1.2%	4.4%	-15.2%	0.1%
TIPS	246.73	▲	0.6%	-0.6%	3.0%	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 mantiene equilibrio pese a suspensión arancelaria y riegos comerciales

Durante el primer trimestre, el PBI se contrajo ligeramente 0.2% interanual, una ligera mejora respecto a la estimación de una caída del -0.3%. Esta revisión al alza se debió a una inversión fija mayor a lo esperado, que compensó parcialmente un menor gasto de consumo e incremento de las importaciones. Durante el mes, la producción industrial incrementó ligeramente, aunque el indicador adelantado del sector manufacturero aún no muestra signos de aceleración. El sector de servicios reflejó una desaceleración sin llegar al nivel de contracción, en un entorno de suspensión arancelaria (ver Gráfico 1).

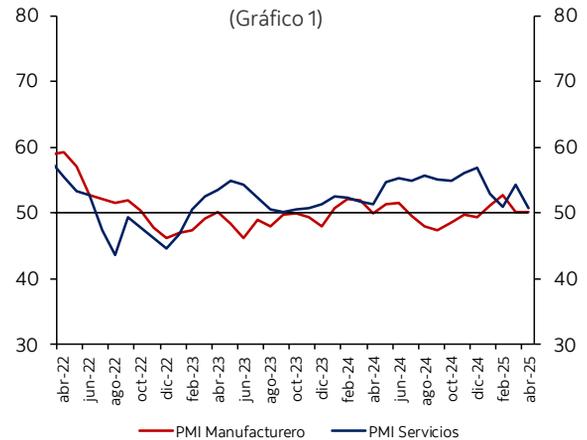
En cuanto a la inflación, siguió desacelerándose en el mes gracias a menores precios de energía, mientras que la inflación subyacente continúa estable, aunque con ligeros incrementos en el alquiler de residencias (ver Gráfico 2). Durante la reunión de la Fed, se decidió mantener la tasa de interés en 4.25%-4.50% por tercera reunión consecutiva, ya que aún no evidencian signos que deterioren la economía pese a que los riesgos hayan aumentado.

Mercado laboral mantiene su fortaleza

Las nóminas no agrícolas superaron las expectativas del mercado de la creación de empleo, a pesar de las revisiones negativas para los meses anteriores (ver Gráfico 3); mientras que la tasa de desempleo se mantuvo estable por segundo mes consecutivo. 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.

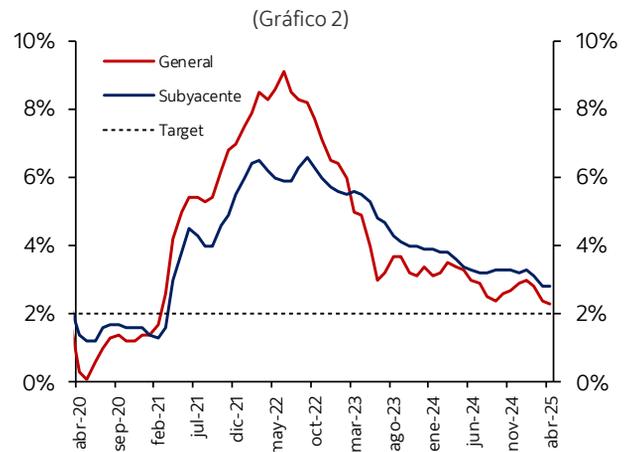
Por otro lado, los salarios registraron una ligera caída; mientras que el gasto mostró un incremento gracias a la mejora del sentimiento de la suspensión arancelaria. En conjunto, el mercado laboral parece estar en una fase de ajuste, con señales de enfriamiento en ciertos sectores, pero sin indicios claros de una recesión inminente.

EE.UU.: Indicadores adelantados de actividad económica



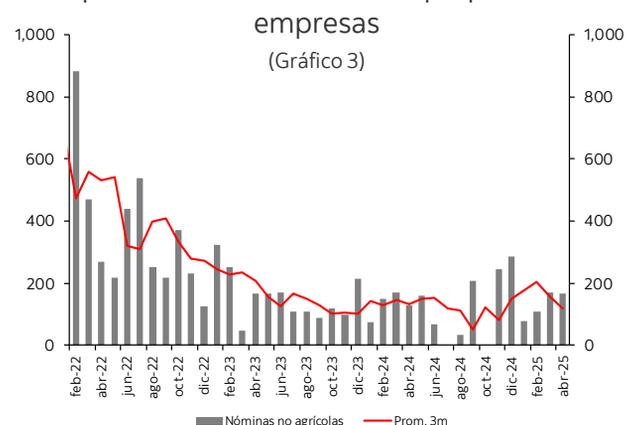
Fuente: Bloomberg. Información al 30 de mayo de 2025.

EE.UU.: Inflación general y subyacente



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

EE.UU.: Creación de empleo privado y planes de contratación de pequeñas empresas



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

EUROPA

Indicadores económicos reflejan una actividad debilitada frente a incertidumbre inmediata

La actividad económica mostró una moderación en mayo, ya que el sector de servicios se contrajo por primera vez desde noviembre 2024, lastrado por la caída de la demanda en los últimos meses. Aunque hemos visto un repunte en la actividad manufacturera, aún sigue sin salir de la zona de contracción (ver Gráfico 4). Estos esfuerzos podrían verse minimizados debido al limitado espacio fiscal actual y un posible aumento arancelario del 50% para la UE en caso fracasen las negociaciones.

En cuanto al desempleo, cayó ligeramente igualando el mínimo histórico (ver Gráfico 5), donde Alemania y Países Bajos registraron las tasas de desempleo más bajas. A su vez, la moderación de la inflación podría contribuir a recortes de tasas en la próxima reunión de junio, pero las tensiones comerciales podrían presionar los precios a corto plazo; mientras que una guerra comercial prolongada podría impulsar la inflación a largo plazo.

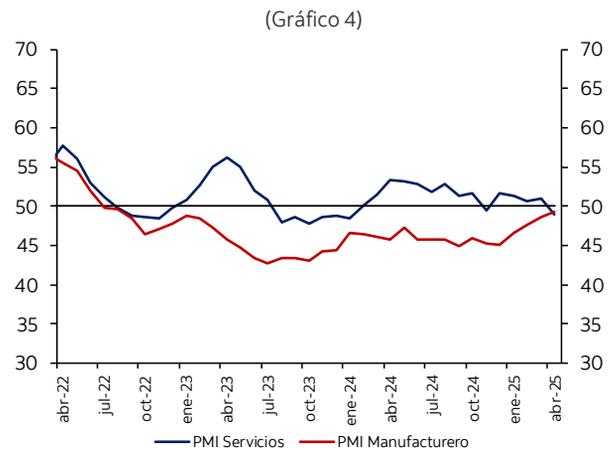
CHINA

China lanza estímulo monetario frente a desafíos internos

La actividad económica del sector privado mostró una desaceleración en el mes (ver Gráfico 6). Sin embargo, las exportaciones y producción industrial crecieron por encima de las expectativas, impulsadas por el acopio de inventarios por compradores extranjeros tras la suspensión temporal arancelaria. Los desafíos estructurales como el gasto del consumidor, actividad comercial y mercado inmobiliario, siguieron debilitándose durante el mes.

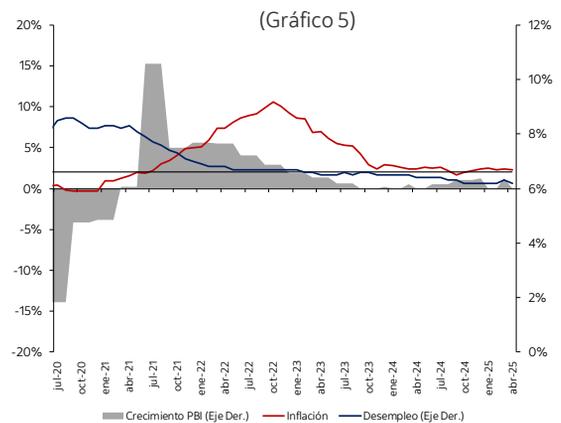
Frente a ello, el Banco Popular de China (BPoC) recortó los tipos de interés clave a mínimos históricos; la tasa de préstamo a 5 años se ubicó en 3.5%; mientras que la tasa a 1 año en 3.0%. Esta medida se produce tras las amplias medidas de flexibilización monetaria anunciadas a inicios de mes para impulsar la economía y amortiguar posibles consecuencias de las tensiones comerciales.

Zona Euro: Indicadores adelantados



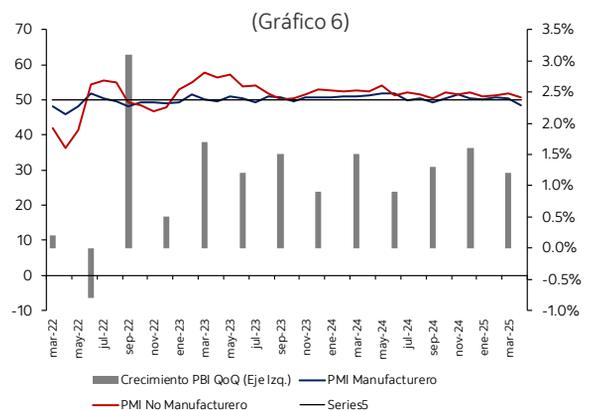
Fuente: Bloomberg. Información al 30 de mayo de 2025.

Zona Euro: Indicadores macroeconómicos de estanflación



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

China: Crecimiento económico e indicadores adelantados



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

RENTA VARIABLE

Mejora en el sentimiento gracias a pausas arancelarias

Desde la suspensión temporal de los aranceles globales el 9 de abril, los principales mercados fueron impulsados al alza, recuperando las pérdidas de abril. Contribuyó al rebote los sólidos resultados trimestrales reportados por empresas clave. A nivel sectorial, los tres mejores sectores en mayo fueron Tecnología de la Información, seguido de Industrial y Consumo Discrecional. Asimismo, se observó una recuperación en los mercados internacionales, con un enfoque en la diversificación hacia mercados Emergentes, y una moderación en Europa (ver Gráfico 1).

Las materias primas registraron un ligero incremento durante el mes, aunque la plata registró avances significativos por factores monetarios como industriales, lo cual lo posicionó como un metal precioso defensivo, similar al oro. Asimismo, el cobre acumuló un incremento por una oferta mundial más restringida, señales de mayor consumo desde China y un entorno comercial marcado por incertidumbre (ver Gráfico 2).

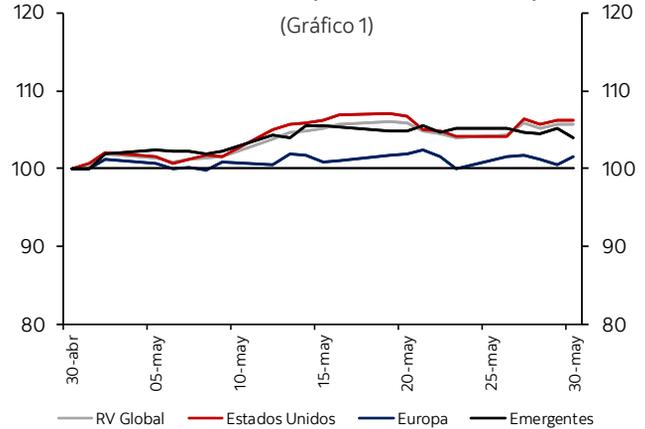
RENTA FIJA

Preocupaciones sobre el déficit fiscal de EE.UU. genera volatilidad en los bonos del tesoro

Las tasas de retorno de los bonos del tesoro experimentaron presiones al alza durante mayo, en el caso de 10 años subiendo 24pbs y en el de 2 años 29pbs, con la consiguiente caída de sus precios. El fundamento detrás de este incremento es la preocupación por la sostenibilidad del déficit fiscal y de la deuda pública, por lo que los inversores comienzan a exigir una prima de riesgo adicional para compensar la incertidumbre futura en los tramos más largos.

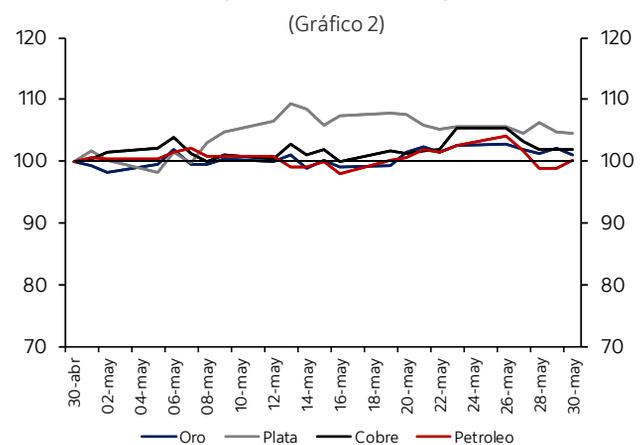
Sin embargo, consideramos que la curva sigue ofreciendo oportunidades tácticas en el tramo medio (2-5 años). De esta manera, se permitirá diversificar en activos que se ven beneficiados de entornos de inyección de liquidez incluso en entornos volátiles. Continuamos favoreciendo un posicionamiento defensivo en la duración y los créditos de alta calidad.

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



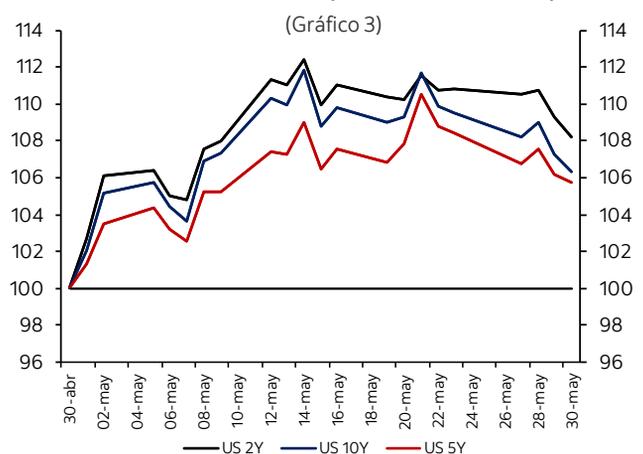
Fuente: Bloomberg. Información al 30 de mayo de 2025.

Rendimientos de los principales commodities (Abril 2025 = 100)



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

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



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

POSICIONAMIENTO	COMENTARIOS	
Money market	● UW	Ciclo de flexibilización monetaria cerca de su fase final. Posibilidad de pausa y tasas de interés relativamente altas por más tiempo ante incertidumbre comercial reduce 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 en que se deterioran las expectativas de crecimiento económico y aumentan las expectativas de inflación.
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 refinanciamientos 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 estadounidense, dado que la recuperación del <i>drawdown</i> observado en abril ha sido impulsada por un fortalecimiento de la confianza tras la pausa arancelaria y sólidos resultados corporativos. Priorizamos emisores de alta calidad, dado el contexto de incertidumbre en el comercio exterior global y los riesgos sobre el crecimiento económico y la inflación. Las valorizaciones se acercan al promedio histórico y lucen ahora más atractivas.
Europa	● UW	La economía ha logrado mantener un crecimiento bajo, aunque los indicadores adelantados comienzan a deteriorarse. Los riesgos de desaceleración son ahora mayores por los posibles impactos de los aranceles de EE. UU, con pausa por el momento. Aunque las valorizaciones se han mostrado en línea con el promedio histórico, los riesgos nos sugieren mantener una posición de cautela.
Mercados emergentes (ME)	● N	La economía China se ha mostrado resiliente, con capacidad de respuesta y preparada para este episodio de tensiones comerciales con EE. UU. Además de nuestra perspectiva positiva sobre India. Nuestra visión neutral toma en cuenta que las valorizaciones para mercados emergentes se encuentran alineadas con su promedio histórico.

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

Mallqui Barrientos, Suliana | Analista Senior de Inversiones
suliana.mallqui@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.