



INSIGHTS & MARKETS

08 de setiembre, 2025

“Los mercados financieros están diseñados para transferir dinero del impaciente al paciente.”

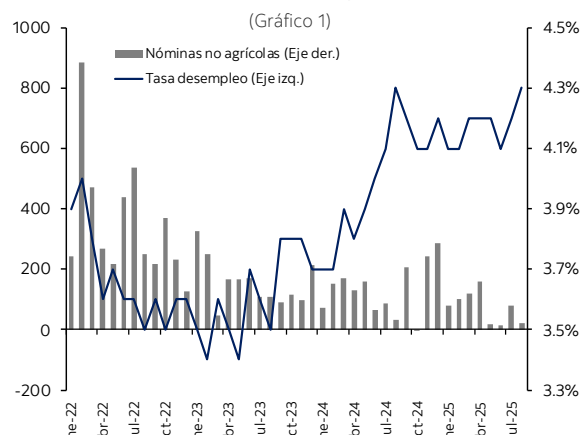
-WARREN BUFFETT

Las acciones estadounidenses alcanzaron nuevos máximos históricos el viernes pasado, impulsadas por un informe laboral más débil de lo esperado, lo que aumentó las expectativas de recortes en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal (Fed). Este giro en los datos del mercado laboral plantea interrogantes clave: ¿Qué señales nos está dando la economía estadounidense? ¿Cómo deberíamos posicionarnos ante este nuevo escenario? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

CONTINÚAN LAS SEÑALES DE ENFRIAMIENTO DEL MERCADO LABORAL DE EE. UU.

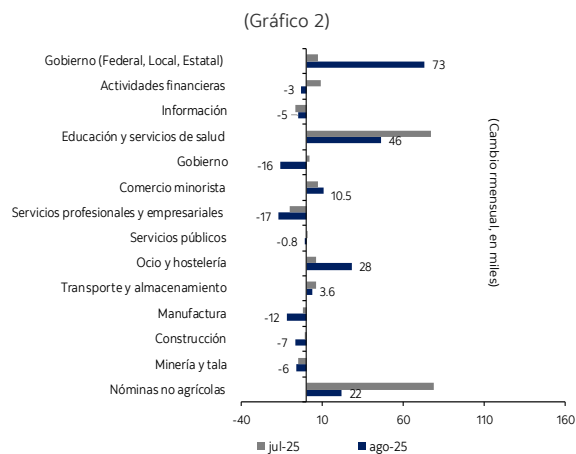
Tras la destitución de McEntarfer, jefa de estadísticas laborales de la Fed, luego de un informe de empleo decepcionante en julio, se confirmó el enfriamiento del mercado laboral en EE.UU., con revisiones drásticas a la baja en las cifras de creación de empleo y señales de desaceleración en la contratación. En agosto, el mercado laboral mostró un impulso mínimo, con un aumento de las nóminas no agrícolas muy por debajo de las expectativas del mercado y las cifras revisadas en julio. La tasa de desempleo aumentó ligeramente (ver Gráfico 1). De manera desagregada, la creación de empleos se concentró en el sector servicios, destacando educación y servicios de salud que se vieron compensadas por disminuciones en servicios profesionales y empresariales y del gobierno federal (ver Gráfico 2). La manufactura también experimentó una modesta disminución, con una caída del empleo en equipos de transporte. En cuanto a las encuestas JOLTS, indicador adelantado y que recopila de una muestra de empresas privadas y agencias gubernamentales, la caída en contrataciones sugiere que las empresas están siendo más cautelosas al contratar, posiblemente por la incertidumbre económica. Las tasa de renuncias se moderó, mientras que la tasa de despidos se mantuvo estable, lo que indica que no hay señales de pánico ni de recortes masivos -signos de recesión- (ver Gráfico 3).

Evolución de nóminas no agrícolas y tasa de desempleo



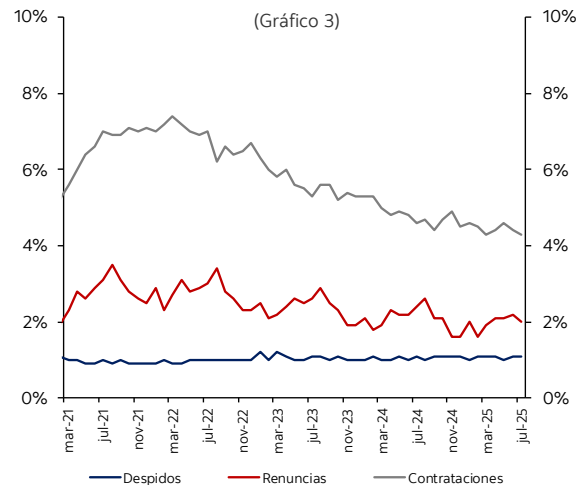
Fuente: Bloomberg. Información al 05 de setiembre de 2025.

Creación de empleo desagregado por industria



Fuente: Bloomberg. Información al 05 de setiembre de 2025.

Encuestas JOLTS



Fuente: Bloomberg. Información al 05 de setiembre de 2025.

LA FED BAJO PRESIÓN ¿SE APROXIMA UN RECORTE?

Antes de la publicación, las expectativas del mercado de un segundo recorte de tasas de la Fed este año, en octubre, estaban divididas en partes iguales. Sin embargo, los datos de empleo moderados han cambiado significativamente el sentimiento. Los mercados ahora están valorando una probabilidad de 92% en septiembre y 73% de un recorte en octubre (ver Gráfico 4). El mercado descuenta un recorte de 25pbs. por parte de la Fed este mes, con una posibilidad marginal de una reducción de 50pbs. Además, las expectativas de política monetaria hasta 2026 se han ajustado notablemente, y el mercado ahora anticipa seis recortes de tasas para fines de ese año, lo que reduce la tasa de fondos federales a aproximadamente el 3.0%.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

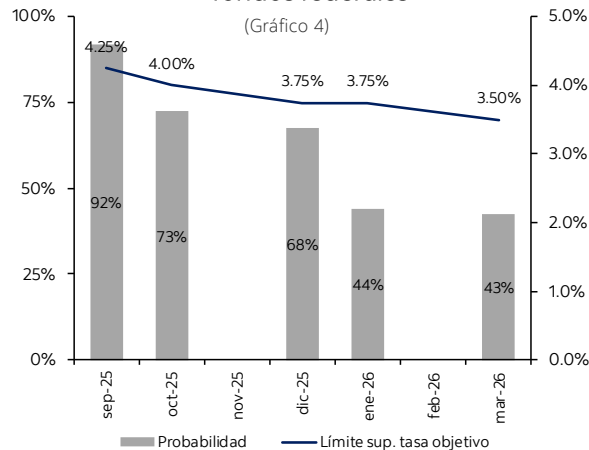
Los rendimientos de los bonos del tesoro cayeron el viernes luego de que los datos de nóminas no agrícolas de EE.UU. para agosto fueran más débiles de lo situándose en 4.07%, nivel similar alcanzado en abril (ver Gráfico 5). Es probable que el banco central de EE. UU. se centre en el mandato de empleo para el resto del año en medio de señales de debilidad del mercado laboral y expectativas de inflación algo contenidas.

¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

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 (ver Gráfico 5).

Por otro lado, la renta variable sigue alcanzando niveles máximos confirmando técnicamente la extensión de su tendencia alcista (ver Gráfico 6) al encontrarse interiorizados los riesgos arancelarios. Seguimos creyendo que los vientos de cola de la IA deberían impulsar los resultados corporativos de cara al 3T25 (ver Gráfico 6).

Expectativas de recortes tasa objetivo de fondos federales



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de agosto de 2025.

Rendimiento del bono del tesoro estadounidense a 10 años



Fuente: Stockcharts. Información al 05 de septiembre de 2025.

S&P 500: Gráfico técnico



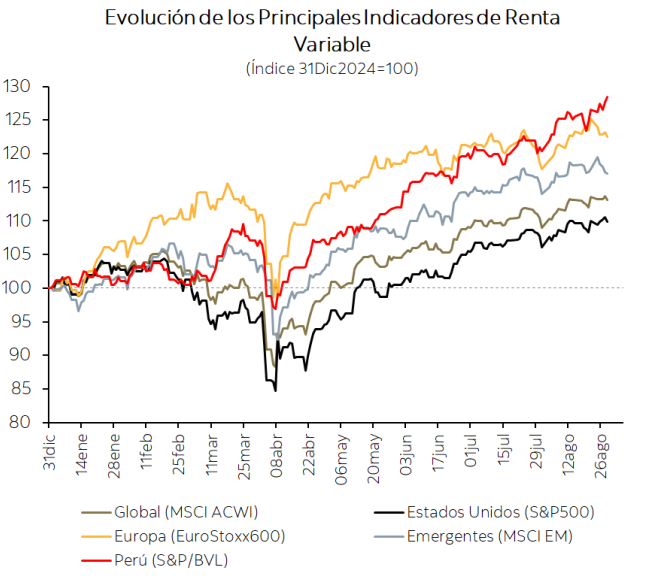
Fuente: Stockcharts. Información al 05 de septiembre de 2025.

Estados Unidos

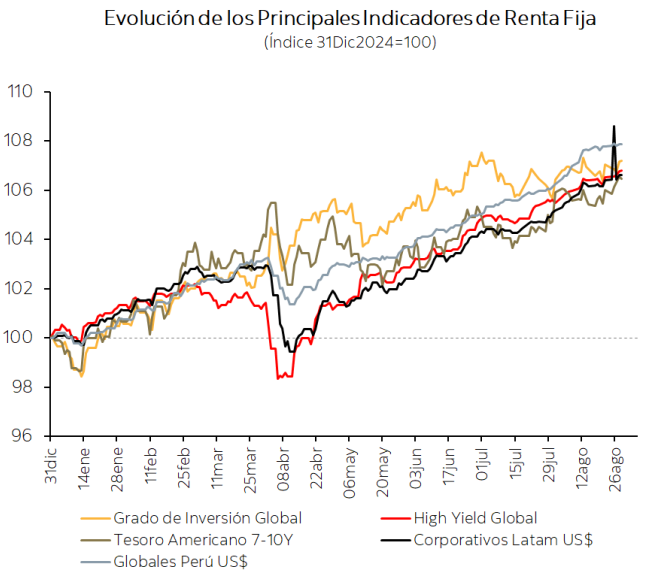
- Los mercados cerraron la semana ligeramente positivo tras la publicación de datos del mercado laboral más débiles de lo esperado, lo que alimentó la esperanza de que la Reserva Federal (Fed) bajara los tipos de interés a corto plazo en su próxima reunión el 17 de setiembre.
- El PMI manufacturero del ISM aumentó a 48.7 pts. en agosto, por debajo de las expectativas del mercado ya que las caídas en la producción y el empleo contrarrestaron el repunte de los nuevos pedidos; mientras que el PMI de servicios subió a 52 pts., superando las expectativas del mercado, impulsada por el crecimiento de la actividad comercial, nuevos pedidos e inventarios. Sin embargo, persisten señales de debilidad con el empleo contrayéndose y la cartera de pedidos cayendo.
- El secretario del Tesoro de EE.UU., Scott Bessent, confía en que la Corte Suprema avale los aranceles bajo la ley de emergencia de 1977, tras el fallo federal que los declaró ilegales.

Europa y Emergentes

- Las bolsas europeas y asiáticas ligeramente positivas, debido a la preocupación por el crecimiento global tras los débiles datos de empleo de EE.UU., la apreciación del euro y avances de China en IA.
- La tasa de inflación en la Eurozona subió a 2.1% anual en agosto, ligeramente por encima de las expectativas de 2.0% del mercado. El alza se explicó por mayores precios de alimentos no procesados (5.5%) y una menor caída en energía (-1.9%). La inflación subyacente se mantuvo sin cambios en 2.3%, su nivel más bajo desde enero de 2022.
- El PMI no manufacturero de China se situó en 50.3 pts. y, junto con el índice de producción manufacturera, empujó el PMI compuesto a 50.5 pts., lo que indica una expansión de la actividad empresarial general.
- La tercera estimación del crecimiento económico en la Eurozona para el 2T siendo de 1.5% por encima de las expectativas del mercado 1.4%.



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	0.4 %	0.4 %	13.6 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	0.3 %	0.3 %	10.2 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	0.1 %	0.1 %	22.7 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	1.4 %	1.4 %	18.6 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	0.0 %	0.0 %	28.4 %	10.0 %



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.6 %	0.6 %	7.8 %	-1.7 %
High Yield Global	0.4 %	0.4 %	7.2 %	10.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	1.0 %	1.0 %	7.5 %	-0.7 %
Corporativos Latam US\$	0.5 %	0.5 %	7.2 %	7.6 %
Soberanos Perú US\$	0.5 %	0.5 %	8.4 %	6.7 %

Retornos al 05.09.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	956	▲ 0.4%	0.4%	13.6%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,482	▲ 0.3%	0.3%	10.2%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	21,700	▲ 1.1%	1.1%	12.4%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	45,401	▼ -0.3%	-0.3%	6.7%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,391	▲ 1.0%	1.0%	7.2%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	645	▲ 0.1%	0.1%	22.7%	-0.9%
Alemania (DAX)	27,700	▼ -1.0%	-1.0%	33.9%	11.7%
Francia (CAC 40)	9,009	▼ -0.1%	-0.1%	18.0%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	12,455	▲ 0.4%	0.4%	21.7%	3.7%
Japón (Topix)	3,105	▲ 0.8%	0.8%	19.1%	5.5%
China (Hang Seng)	25,418	▲ 1.3%	1.3%	26.2%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,276	▲ 1.4%	1.4%	18.6%	5.1%
Brasil (Bovespa)	142,640	▲ 1.4%	1.4%	35.7%	-29.5%
Argentina (Merval)	1,997,624	▼ -1.9%	-1.9%	-40.6%	113.8%
México (Mexbol)	60,480	▲ 2.7%	2.7%	36.3%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,863	▲ 2.5%	2.5%	50.0%	1.0%
Chile (IPSA)	9,211	▲ 3.7%	3.7%	41.3%	-3.9%
Perú (BVL)	35,781	▬ 0.0%	0.0%	28.4%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	5,244	▲ 0.2%	0.2%	13.8%	35.7%
Financial	881	▼ -1.7%	-1.7%	9.5%	28.4%
Healthcare	1,604	▲ 0.3%	0.3%	-0.1%	0.9%
Utilities	422	▼ -1.1%	-1.1%	9.6%	19.6%
Energy	662	▼ -3.5%	-3.5%	1.1%	2.3%
Industrials	1,273	▼ -0.9%	-0.9%	14.1%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,388	▲ 0.3%	0.3%	15.2%	30.2%
Value	2,082	▲ 0.7%	0.7%	24.0%	5.1%
Defensive	5,638	▲ 0.1%	0.1%	10.9%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.17	▲ 0.3%	0.3%	13.2%	-6.2%
Libra (GBP)	1.35	▬ 0.0%	0.0%	7.9%	-1.7%
Yen (JPY)	147.4	▼ -0.2%	-0.2%	6.6%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.13	▬ 0.0%	0.0%	2.3%	-2.7%
Sol (PEN)	3.52	▲ 0.3%	0.3%	6.7%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.1%	0.1%	-8.2%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.18	▲ 0.1%	0.1%	7.1%	-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	3.51%	▼ -11	-11	-73	-1
Tesoro Americano 5Y	3.58%	▼ -11	-11	-80	53
Tesoro Americano 10Y	4.07%	▼ -15	-15	-49	69
Soberanos Peru 5Y	4.79%	▼ -14	-14	-85	-48
Soberanos Peru 10Y	6.24%	▼ -20	-20	-61	22
Globales Peru 5Y	4.48%	▼ -14	-14	-61	4
Corporativos Latam US\$	5.99%	▼ -8	-8	-73	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	265	▲ 0.08%	0.08%	2.98%	5.32%
Tesoro Americano 1-3Y	301	▲ 0.23%	0.23%	3.91%	4.03%
Grado de Inversión Global	500	▲ 0.57%	0.57%	7.83%	-1.69%
High Yield Global	672	▲ 0.36%	0.36%	7.19%	10.71%
Tesoro Americano 7-10Y	499	▲ 0.98%	0.98%	7.52%	-0.70%
Corporativos Latam US\$	489	▲ 0.52%	0.52%	7.17%	7.62%
Soberanos Perú US\$	386	▲ 0.49%	0.49%	8.41%	6.66%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,624.0	▲ 3.9%	3.9%	37.2%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.48	▼ -0.8%	-0.8%	11.3%	3.5%
Petróleo \$/barril	61.9	▼ -3.3%	-3.3%	-13.7%	0.1%
Real State	4,640	▬ 0.0%	0.0%	2.5%	-2.6%
TIPS	255.45	▲ 0.7%	0.7%	6.7%	2.2%
Bitcoin	111,645	▲ 3.6%	3.6%	19.1%	123.5%
Ethereum	4,340	▲ 0.4%	0.4%	29.7%	46.4%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.52	3.68
Producto Bruto Interno	2.47%	3.75%*	3.30%
Tasa de Referencia	5.00%	4.50%	4.50%
Inflación	1.97%	1.1%**	1.80%

Estados Unidos			
S&P 500	5,906	6,482	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	3.3%***	1.50%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%*†	2.7%****	2.70%
Oro \$/oz.	2,641	3,624	3,200
Petróleo \$/barril	71.7	61.9	65.0

^{*}Dato de junio 2025 (a/a)
^{***}Dato de 2T 2025 (actualizado)
MTD: Retorno en lo que va del mes

^{**}Dato de agosto 2025 (a/a) (Inflación de Lima Metropolitana)
^{****}Dato de junio 2025 (a/a)
YTD: Retorno en lo que va del año

Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

Estrategia de Inversiones Wealth Management

Guerrero Corzo, Mario Alberto | Gerente de Estrategia de Inversiones
mario.guerrero@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.