



INSIGHTS & MARKETS

11 de mayo, 2026

“La fortuna favorece a los audaces”
- EMILY DICKINSON

La moderación gradual del mercado laboral en EE.UU. ha añadido nuevos matices a las perspectivas macroeconómicas, abarcando su ritmo de enfriamiento, la composición sectorial del empleo y sus implicancias para la inflación y la política monetaria. En el presente Insights & Markets, analizamos cómo estos desarrollos influyen en nuestro escenario base y en el posicionamiento de portafolios de inversión.

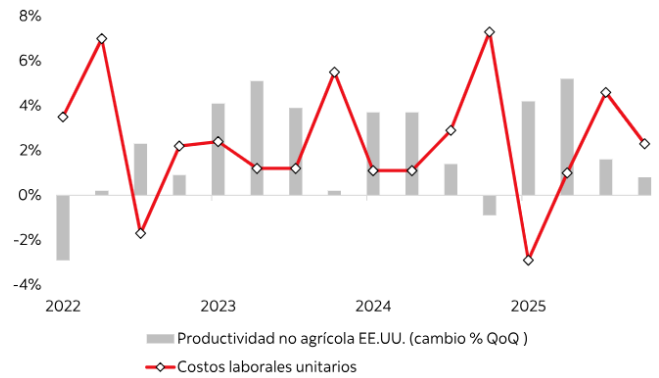
PRODUCTIVIDAD LABORAL SE MODERA EN EL 1T26

En los últimos años, la productividad laboral en EE. UU. ha crecido más rápido que las horas trabajadas y los costos laborales, reflejando una expansión basada en eficiencia más que en empleo. Este desempeño, superior al promedio pre-pandemia, ha ayudado a contener presiones de costos, sostener los márgenes empresariales y limitar el traspaso de los salarios a la inflación, aunque sigue expuesto a shocks externos. En ese contexto, la desaceleración de la productividad por segundo trimestre consecutivo en el 1T26 (ver Gráfico 1), sugiere una moderación en el ritmo de estas mejoras, lo que introduce cierta cautela sobre la sostenibilidad de las ganancias de eficiencia en el corto plazo.

Con respecto a la creación de empleo, abril registró un aumento sólido de las nóminas no agrícolas (ver Gráfico 2) acompañado de una mayor diversificación sectorial de las contrataciones fuera del sector sanitario, como el sector comercio, transporte y servicios públicos (ver Gráfico 3) lo que apunta a una expansión del mercado laboral más balanceada. No obstante, la estabilidad de la tasa de desempleo en 4.3% ocultó cierta debilidad subyacente, debido a la salida de personas de la fuerza laboral.

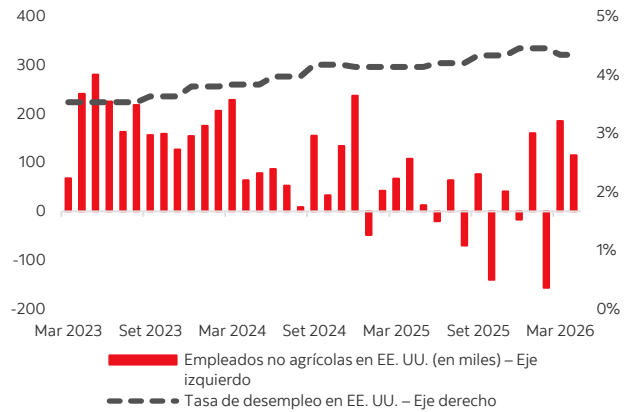
En conjunto, el mercado laboral estadounidense se mantiene resiliente y continúa generando empleo sin presiones salariales excesivas, apoyando un crecimiento basado en productividad y una inflación contenida, lo que permite a la Reserva Federal mantener una postura de espera sin cambios de tasas en el corto plazo.

Productividad y costos laborales unitarios en EE.UU.
(Gráfico 1)



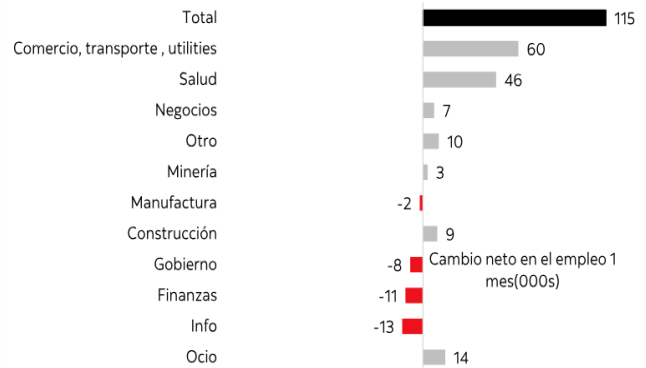
Fuente: BLS, Bloomberg, Scotia Wealth Management.

Nóminas no agrícolas y tasa de desempleo
(Gráfico 2)



Fuente: BLS, Bloomberg, Scotia Wealth Management.

Composición de la creación de empleo en abril
(Gráfico 3)



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales, Bloomberg, Economics, Scotia Wealth Management.

ORO VUELVE A GANAR PROTAGONISMO

En la última semana, el precio del oro mostró un rally acotado, apoyado por un dólar ligeramente más débil y una leve caída de las tasas en EE. UU., además de un rebote técnico tras las correcciones previas (ver Gráfico 4). La cautela previa a los datos de empleo y la persistente incertidumbre geopolítica también respaldaron la demanda por activos defensivos. Mantenemos una visión prudente, considerando al oro un buen diversificador del portafolio, aunque con potencial limitado de alzas en el corto plazo, mientras las tasas reales se mantengan elevadas.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

El rendimiento del tesoro estadounidense a 10 años se ubica en 4.36%, cerca de 40pbs por encima del mínimo de fines de febrero (ver Gráfico 5), reflejando un aumento de los riesgos inflacionarios, en parte asociado al repunte de los precios del petróleo y la persistente resiliencia del mercado laboral, que reduce la urgencia de recortes por parte de la Fed. Así, las expectativas pasaron de anticipar al menos dos recortes de 25pbs hacia fines de año a un escenario en el que la Fed mantendría las tasas sin cambios durante 2026.

¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

En un contexto de incertidumbre geopolítica, sugerimos combinar activos locales con exposición internacional, priorizando calidad y balance entre regiones. En renta fija, seguimos favoreciendo bonos de grado de inversión y crédito latinoamericano, donde los fundamentales siguen firmes.

En renta variable adoptamos una postura neutral, dado que el S&P 500 se mantiene cerca de máximos históricos sin lograr superarlos de manera sostenida y la temporada de resultados corporativos se encuentra finalizando, reduciendo la visibilidad de nuevos catalizadores en el corto plazo (ver Gráfico 6). En este contexto, privilegiamos un enfoque selectivo, con atención a oportunidades puntuales, especialmente en mercados emergentes para inversionistas con horizonte de mediano plazo.

Oro: Gráfico técnico

(Gráfico 4)



Fuente: Stockcharts, Scotia Wealth Management.

Rendimientos del bono del tesoro estadounidense a 10 años: Gráfico técnico

(Gráfico 5)



Fuente: Stockcharts, Scotia Wealth Management.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts, Scotia Wealth Management.

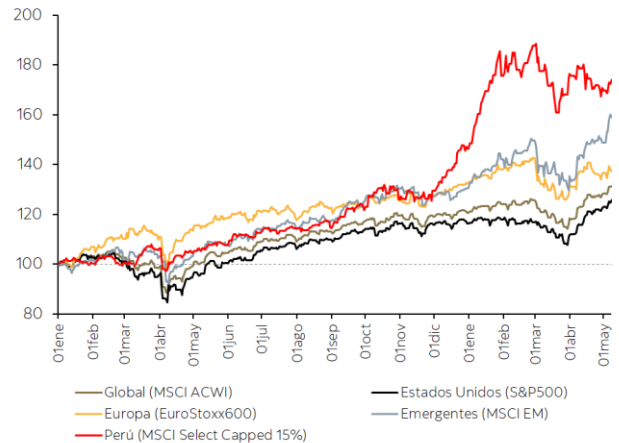
Estados Unidos

- Las acciones estadounidenses cerraron al alza gracias a las expectativas de alcanzar un acuerdo para poner fin al conflicto EE.UU.-Irán.
- Sin embargo, el presidente Trump rechazó la última respuesta de Irán a su propuesta para poner fin al conflicto que ya lleva 10 semanas, calificándola de "totalmente inaceptable", lo que prolonga el cierre efectivo del estrecho de Ormuz.
- Un tribunal de comercio falló en contra del arancel global temporal de 10% impuesto en febrero por la administración del presidente Trump, al considerar que no estaba debidamente justificado bajo la ley de la década de 1970 usada para su aplicación.
- El índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan cayó a 48.2pts a principios de mayo, su nivel más bajo registrado. Tras el aumento de los precios de la gasolina.

Europa y Emergentes

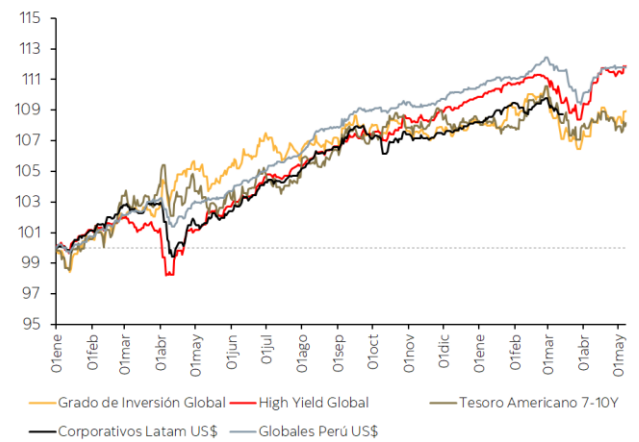
- Las bolsas europeas y asiáticas cerraron al alza gracias a las expectativas de alcanzar un acuerdo para poner fin al conflicto EE.UU.-Irán.
- La inflación de los precios al productor en la eurozona se aceleró en marzo, con un aumento del 3.4% M/M y del 2.1% A/A, según Eurostat. Este es el mayor incremento mensual desde agosto de 2022. El fuerte aumento de los precios de la energía fue el principal responsable de esta subida.
- Según declaraciones un miembro del Banco Central Europeo (BCE) y presidente del Deutsche Bundesbank es probable que la tasa de interés suba en su próxima reunión a menos que observe una mejora sustancial y sostenida en las perspectivas de inflación.
- El PMI del sector servicios en China se expandió a un ritmo mayor de lo esperado en abril, subiendo a 52.6pts desde 52.1pts en marzo, mientras que el índice compuesto de producción PMI aumentó a 53.1pts desde 51.5pts, debido a una mayor demanda interna y a un crecimiento más rápido de los nuevos negocios.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable
(Índice 01Ene2025=100)



Índice	Ult. 5 días	MTD	YTD	2025
Global (MSCI ACWI)	2.4 %	2.4 %	9.0 %	20.2 %
Estados Unidos (S&P 500)	2.3 %	2.3 %	8.1 %	15.9 %
Europa (EuroStoxx600)	0.4 %	0.4 %	3.7 %	32.4 %
Emergentes (MSCI EM)	6.2 %	6.2 %	20.7 %	24.1 %
Perú (MSCI Select Capped 15%)	2.5 %	2.5 %	18.9 %	45.8 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija
(Índice 01Ene2025=100)



Índice	Ult. 5 días	MTD	YTD	2025
Grado de Inversión Global	0.4 %	0.6 %	0.7 %	8.3 %
High Yield Global	0.3 %	0.5 %	1.8 %	10.0 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.2 %	0.3 %	-0.1 %	8.2 %
Corporativos Latam US\$	0.0 %	0.1 %	1.9 %	8.2 %
Soberanos Perú US\$	0.0 %	0.0 %	1.2 %	10.5 %

Retornos al 08.05.26

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Mundo (MSCI ACWI)	1,106	▲ 2.4%	2.4%	9.0%	20.2%
Estados Unidos (S&P500)	7,399	▲ 2.3%	2.3%	8.1%	15.9%
Estados Unidos (Nasdaq)	26,247	▲ 4.5%	4.5%	12.9%	19.3%
Estados Unidos (Dow Jones)	49,609	▲ 0.2%	0.2%	3.2%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,861	▲ 1.7%	1.7%	15.3%	11.4%
Europa (EuroStoxx 600)	721	▲ 0.4%	0.4%	3.7%	32.4%
Alemania (DAX)	28,649	▲ 0.6%	0.6%	-0.5%	39.1%
Francia (CAC 40)	9,549	▲ 0.4%	0.4%	-0.2%	25.8%
Reino Unido (FTSE 100)	13,934	▼ -1.1%	-1.1%	4.3%	31.1%
Japón (Topix)	24	▲ 2.9%	2.9%	12.1%	23.0%
China (Hang Seng)	3,372	▲ 2.5%	2.5%	2.4%	27.6%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Emergentes (MSCI EM)	1,831	▲ 6.2%	6.2%	20.7%	24.1%
Brasil (Bovespa)	37,597	▼ -0.1%	-0.1%	28.0%	50.9%
Argentina (Merval)	1,985	▼ -3.1%	-3.1%	-5.5%	-14.6%
México (Mexbol)	4,056	▲ 4.7%	4.7%	13.6%	50.5%
Colombia (COLCAP)	1	▼ -5.0%	-5.0%	3.6%	74.8%
Chile (IPSA)	12	▼ -0.3%	-0.3%	3.6%	72.0%
Perú (MSCI Select Capped 15%)	1,352	▲ 2.5%	2.5%	18.9%	45.8%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Technology	6,573	▲ 7.0%	8.5%	15.6%	20.7%
Financial	852	▼ -1.4%	-1.7%	-6.5%	12.3%
Healthcare	1,672	▼ -1.2%	-1.7%	-7.4%	11.4%
Utilities	454	▼ -4.0%	-4.6%	4.6%	12.1%
Energy	850	▼ -5.4%	-6.6%	23.7%	6.3%
Industrials	1,467	▲ 0.2%	-0.8%	11.7%	16.4%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Momentum	9,549	▲ 0.4%	0.4%	-0.2%	30.0%
Value	13,934	▼ -1.1%	-1.1%	4.3%	63.9%
Defensive	24,892	▼ -0.2%	-0.2%	7.7%	-6.8%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Euro (EUR)	1.18	▲ 0.6%	0.5%	0.3%	12.7%
Libra (GBP)	1.36	▲ 0.4%	0.2%	1.2%	7.1%
Yen (JPY)	156.7	▲ 0.2%	-0.1%	0.0%	0.7%
Yuan (CNY)	6.80	▲ 0.4%	0.4%	2.8%	4.4%
Sol (PEN)	3.43	▲ 2.1%	2.1%	-2.1%	11.5%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.5%	-0.3%	-1.3%	-7.6%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.10	▲ 1.1%	1.3%	2.7%	7.2%

^{2/}Bloomberg y diarios varios.

^{3/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

^{4/}Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

^{5/}Variación respecto al dólar americano.

^{6/}Índices Globales de MSCI.

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var. 5d pbs.	MTD	YTD	2025
Tesoro Americano 2Y	3.88%	▲ 1	2	41	-85
Tesoro Americano 5Y	4.00%	▼ -1	0	28	-74
Tesoro Americano 10Y	4.35%	▼ -2	-2	19	-46
Soberanos Perú 5Y	5.23%	▲ 2	2	61	-103
Soberanos Perú 10Y	6.65%	▲ 1	1	69	-91
Globales Perú 5Y	4.51%	▼ -4	-4	4	-67
Corporativos Latam US\$	5.94%	▼ -8	594	23	-101

Índices ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Tesoro Americano 0-3M	271	▲ 0.1%	0.1%	1.3%	4.3%
Tesoro Americano 1-3Y	306	▲ 0.1%	0.1%	0.5%	5.4%
Grado de Inversión Global	505	▲ 0.4%	0.6%	0.7%	8.3%
High Yield Global	702	▲ 0.3%	0.5%	1.8%	10.0%
Tesoro Americano 7-10Y	502	▲ 0.2%	0.3%	-0.1%	8.2%
Corporativos Latam US\$	504	▲ 0.0%	0.1%	1.9%	8.2%
Soberanos Perú US\$	398	▲ 0.0%	0.0%	1.2%	10.5%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Oro \$/oz.	4,730.7	▲ 1.9%	2.2%	9.0%	65.9%
Cobre \$/TM.	6.25	▲ 5.3%	5.5%	10.0%	39.9%
Petróleo \$/barril	95.4	▼ -6.4%	-9.2%	66.2%	-18.7%
Real State	4,695	▲ 0.0%	0.0%	0.0%	4.6%
TIPS	259.85	▲ 0.1%	0.6%	1.5%	7.5%
Bitcoin	80,124	▲ 2.9%	4.8%	-8.6%	-6.0%
Ethereum	2,306	▲ 1.0%	1.9%	-22.5%	-11.0%

CIERRE DEL 2025 Y PROYECCIÓN PARA EL 2026

País	2025	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2026
Perú			
Tipo de cambio	3.36	3.43	3.45
Producto Bruto Interno	3.66%*	3.44%*	3.20%
Tasa de Referencia	4.25%	4.25%	4.00%
Inflación	1.51%	4.01%**	1.90%

Estados Unidos	2025	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2026
S&P 500	6,858	7,399	-
Producto Bruto Interno	4.03%	2%***	1.90%
Tasa de Referencia - Fed	3.75%	3.75%	3.00%
Inflación	2.70%	3.7%****	2.50%
Oro \$/oz.	4,330	4,731	4,100
Petróleo \$/barril	57.3	95.4	60.0

*Dato de febrero 2026 (A/A)

**Dato del 1T 2026 (anualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

**Dato de abril 2026 (A/A) (Inflación de Lima Metropolitana)

****Dato de abril 2026 (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

Hawkins Granda, Anthony Thomas | Estratega Senior de Inversiones
anthony.hawkins@scotiabank.com.pe

Rosales Cardenas, Daniel | Analista Senior de Estrategia de Inversiones
daniel1.rosales@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.