



INSIGHTS & MARKETS

02 de febrero, 2026

“La fortuna favorece a los audaces”
-EMILY DICKINSON

La Reserva Federal mantuvo su tasa de política monetaria en el rango 3.50% – 3.75%, en una decisión esperada por el mercado. Es la primera pausa luego del recorte de diciembre 2025 (ver Gráfico 1). La decisión está alineada con el moderado enfriamiento del mercado laboral y con presiones inflacionarias persistentes. ¿Qué impacto tuvieron estas decisiones en los mercados financieros? ¿Cómo deberíamos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

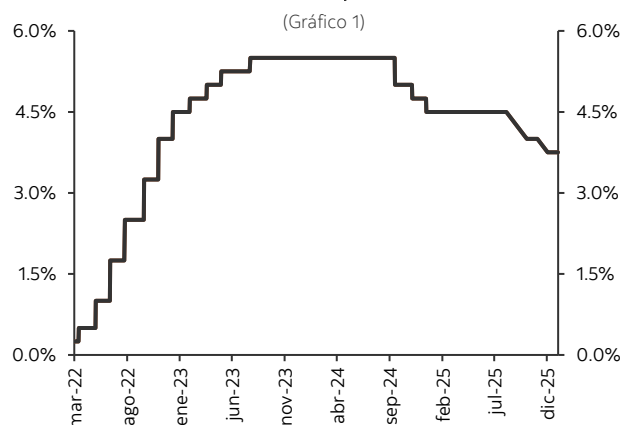
UNA REUNIÓN LLENA DE CERTIDUMBRE

La mayoría de los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) votaron por mantener las tasas de interés en su nivel actual. Solo los gobernadores Miran y Waller prefirieron reducir 25pbs. El comunicado de política monetaria fue interpretado por el mercado como *hawkish*, principalmente por las reiteradas referencias a una mejora en la actividad económica. La Fed destacó que la economía “*se ha expandido a un ritmo sólido*” y calificó la inflación como “*aún elevada*”. Si bien el crecimiento del empleo se ha moderado, la tasa de desempleo muestra señales de estabilización (ver Gráfico 2), con una creación promedio cercana a 170 mil puestos por mes y una menor presión en vacantes y renuncias. En contraste, el gasto de consumo personal subyacente (PCE) se mantiene en 3.2%, por encima del objetivo del 2%; mientras que la autoridad monetaria proyecta que cierre el año en torno a 2.6%.

EXPECTATIVAS DE RECORTES EN 2026 SE MANTIENEN

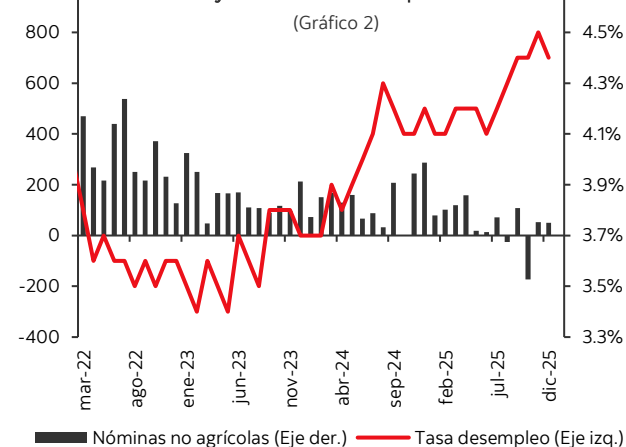
Scotia Economics mantiene una proyección de tres recortes para este año, una por trimestre; mientras que el mercado apunta a solo dos con mayores probabilidades en las reuniones de julio y julio (ver Gráfico 3). Diversos modelos de tasas neutrales indicarían que la actual tasa (o rango) se encuentra en su nivel justo dado los datos macroeconómicos recientes. Con ello, el mercado interpreta que los recortes podrían tardar un poco más de lo esperado.

Tasa de fondos federales (Límite superior)



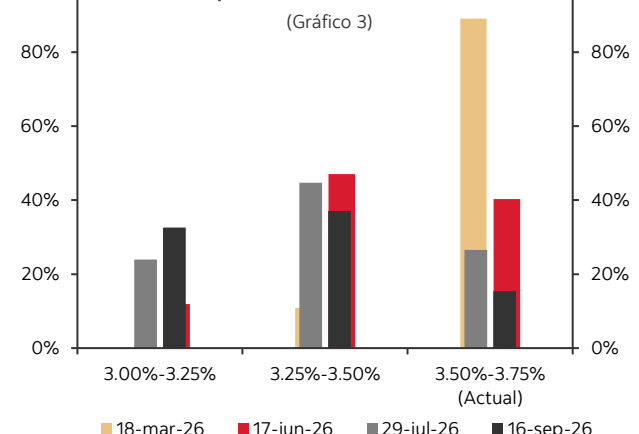
Fuente: Bloomberg, Reserva Federal de EE. UU. Información al 30 de enero de 2026.

Evolución de nóminas no agrícolas y tasa de desempleo



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de enero de 2026.

Probabilidades de recortes en las próximas reuniones



Fuente: Fedwatch Tool. Información al 30 de enero de 2026.

POSIBLE NUEVO PRESIDENTE DE LA FED

El presidente Trump anunció que propondrá a Kevin Warsh como próximo presidente de la Reserva Federal, destacando su experiencia durante la crisis financiera de 2008 y su trayectoria como uno de los gobernadores más jóvenes (55 años) nombrados por la administración Bush. Su renuncia previa al cargo reflejó su desacuerdo con políticas no convencionales como la flexibilización cuantitativa, lo que refuerza su sesgo hacia una postura “hawkish”. De avanzar su nominación, aún deberá pasar por las instancias formales de votación en el Comité Bancario y en el Senado.

METALES CORRIGEN DESDE MÁXIMOS

Después de alcanzar máximos históricos a fines de enero, los precios de los metales sufrieron una corrección significativa. El oro retrocedió a US\$ 4,720/oz (-13% desde máximos del jueves), la plata cayó a US\$ 81 (-30%) y el cobre a US\$ 592 (-5%) (ver Gráfico 4). El fortalecimiento del dólar DXY tras la nominación del nuevo presidente de la Fed fue el detonante inicial; mientras que la profundidad del ajuste estuvo amplificada por liquidaciones de ETF.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS DE LOS BONOS

Los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años registran una tendencia alcista desde octubre 2025, y alcanzaron su nivel más alto el 20 de enero en 4.30%. Tras el mensaje de Powell descendieron a 4.24%, lo que puede interpretarse como un movimiento correctivo (ver Gráfico 5).

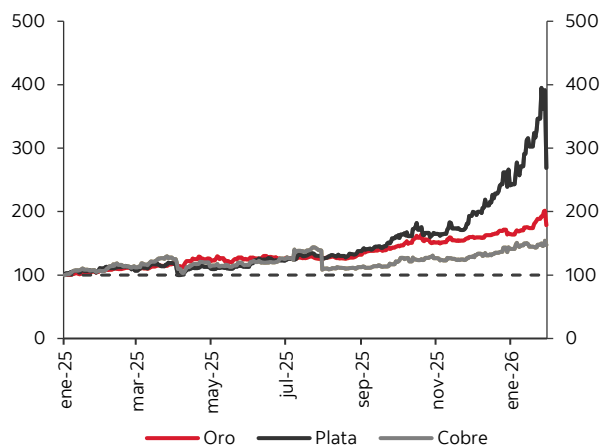
¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

Ante un entorno de mayor volatilidad, reforzamos la importancia de una diversificación adecuada entre activos y regiones. En renta fija mantenemos una visión constructiva, favoreciendo bonos de grado de inversión en EE.UU. y crédito latinoamericano. En alto rendimiento, el retorno estará impulsado principalmente por el income más que por una compresión de spreads.

En renta variable, la temporada de publicación de resultados brinda soporte al S&P 500 (ver Gráfico 6). No obstante, persisten riesgos asociados a la alta concentración en los sectores de mayor ponderación.

Corrección acelerada en metales preciosos y base

(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 30 de enero de 2026.

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



Fuente: Stockcharts. Información al 30 de enero de 2026.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



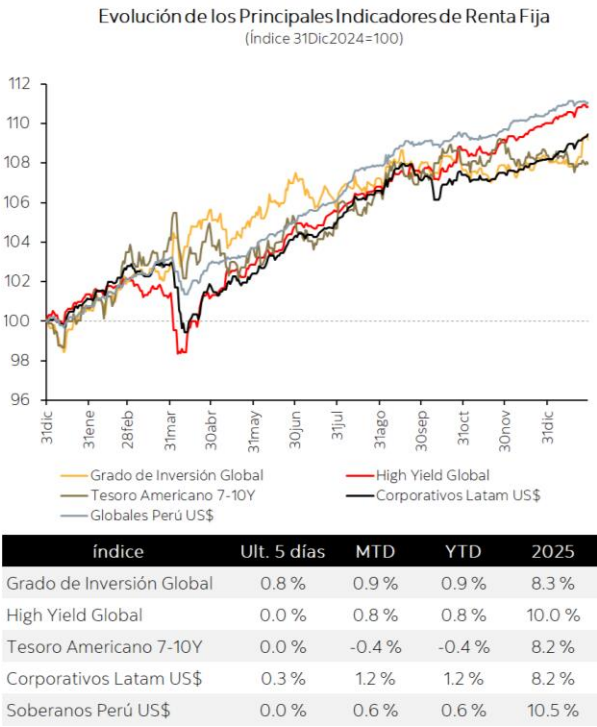
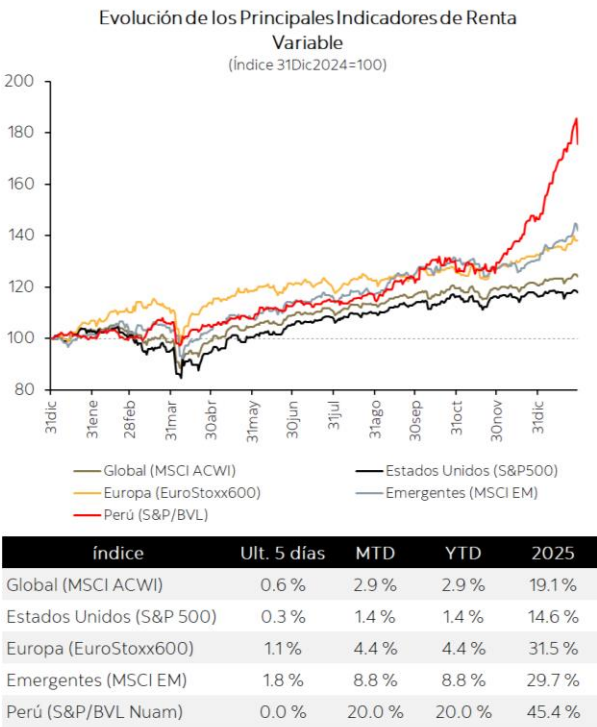
Fuente: Stockcharts. Información al 30 de enero de 2026.

Estados Unidos

- Las acciones estadounidenses cerraron la semana con ganancias tras una semana cargada de resultados corporativos y la nominación de Kevin Warsh.
- La administración federal se encuentra en un cierre parcial debido a un estancamiento en la aprobación de un paquete de financiación de reformas de políticas de inmigración.
- Tether Holdings, una stablecoin, se ha convertido en uno de los mayores compradores privados de oro, acumulando alrededor de 140 toneladas, valuadas en casi US\$23 mil millones. La empresa continúa ampliando sus tenencias, lo que suma una demanda adicional al mercado, junto con las compras persistentes de bancos centrales.
- Scott Bessent criticó que la UE cerrara un acuerdo comercial con India, afirmando que prioriza el comercio sobre el apoyo a Ucrania y evitando alinearse con los aranceles estadounidenses al petróleo ruso.

Europa y Emergentes

- Las bolsas europeas y asiáticas cerraron al alza tras sólidos datos macroeconómicos europeos y debilidad de empresas tecnológicas chinas.
- La economía de la Eurozona creció 1.3% A/A en el 4T25, superando las expectativas del mercado de 1.2%. Entre los miembros, Irlanda registró el mayor crecimiento (6.7%), seguida de España (2.6%). Durante el año 2025, el PBI creció 1.5% A/A.
- La tasa de desempleo de la Eurozona disminuyó a 6.2% en diciembre, por debajo del 6.3% previsto. Entre las mayores economías, Alemania (3.8%) y Países Bajos (4%) registraron las tasas de desempleo más bajas.
- El PMI manufacturero de China cayó a 49.3 pts en enero, por debajo del 50 pts previsto. La actividad fabril volvió a contraerse ante una demanda más débil, con descensos en nuevos pedidos, ventas externas y actividad de compra, mientras el empleo se mantuvo frágil.



Retornos al 30.01.26

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Mundo (MSCI ACWI)	1,044	▲ 0.6%	2.9%	2.9%	19.1%
Estados Unidos (S&P500)	6,939	▲ 0.3%	1.4%	1.4%	14.6%
Estados Unidos (Nasdaq)	23,462	▼ -0.2%	0.9%	0.9%	17.8%
Estados Unidos (Dow Jones)	48,892	▼ -0.4%	1.7%	1.7%	11.8%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,614	▼ -2.1%	5.3%	5.3%	10.6%
Europa (EuroStoxx 600)	725	▲ 1.1%	4.4%	4.4%	31.5%
Alemania (DAX)	29,132	▼ -0.8%	1.2%	1.2%	38.2%
Francia (CAC 40)	9,648	▲ 0.5%	0.9%	0.9%	24.8%
Reino Unido (FTSE 100)	14,015	▲ 1.5%	4.9%	4.9%	30.5%
Japón (Topix)	3,566	▼ -0.5%	5.9%	5.9%	22.8%
China (Hang Seng)	27,387	▲ 2.2%	6.5%	6.5%	27.2%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Emergentes (MSCI EM)	1,528	▲ 1.8%	8.8%	8.8%	29.7%
Brasil (Bovespa)	181,364	▲ 2.1%	17.4%	17.4%	51.3%
Argentina (Merval)	3,199,554	▲ 2.5%	5.3%	5.3%	-16.2%
México (Mexbol)	67,599	▼ -1.0%	8.7%	8.7%	46.8%
Colombia (COLCAP)	2,475	▼ -1.8%	22.3%	22.3%	74.6%
Chile (IPSA)	11,420	▼ -1.4%	12.8%	12.8%	72.4%
Perú (Nuam)	1,364	▼ 0.0%	20.0%	20.0%	45.4%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Technology	5,588	▼ -0.4%	-1.7%	-1.7%	20.7%
Financial	888	▲ 0.7%	-2.6%	-2.6%	12.3%
Healthcare	1,803	▼ -1.7%	-0.2%	-0.2%	11.4%
Utilities	440	▲ 1.7%	1.3%	1.3%	12.1%
Energy	786	▲ 3.9%	14.4%	14.4%	6.3%
Industrials	1,400	▲ 0.7%	6.6%	6.6%	16.4%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Momentum	5,867	▲ 0.3%	3.4%	3.4%	19.6%
Value	2,504	▲ 2.1%	7.0%	7.0%	38.7%
Defensive	5,680	▲ 0.6%	1.1%	1.1%	9.8%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Euro (EUR)	1.19	▲ 0.2%	0.9%	0.9%	12.7%
Libra (GBP)	1.37	▲ 0.3%	1.6%	1.6%	7.1%
Yen (JPY)	154.8	▲ 0.6%	1.3%	1.3%	0.7%
Yuan (CNY)	6.96	▲ 0.1%	0.5%	0.5%	4.4%
Sol (PEN)	3.37	▼ -0.5%	-0.2%	-0.2%	11.5%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.4%	-1.3%	-1.3%	-7.6%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.11	▲ 0.6%	1.9%	1.9%	7.2%

^{1/}Bloomberg y diarios varios.

^{2/}Retornos expresados en dólares estadounidenses.

^{3/}Variación respecto al dólar americano.

^{4/}Indices Globales de MSCI.

^{5/}Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas ^{3/}	Nivel	Var. 5d pbs.	MTD	YTD	2025
Tesoro Americano 2Y	3.52%	▼ -7	5	5	-85
Tesoro Americano 5Y	3.79%	▼ -4	6	6	-74
Tesoro Americano 10Y	4.24%	▲ 1	7	7	-46
Soberanos Peru 5Y	4.50%	▼ -16	-13	-13	-103
Soberanos Peru 10Y	5.88%	▼ -19	-8	-8	-91
Globales Peru 5Y	4.32%	▲ 3	-14	-14	-67
Corporativos Latam US\$	5.76%	▲ 3	5	5	-101

Índices ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Tesoro Americano 0-3M	269	▲ 0.1%	0.3%	0.3%	4.3%
Tesoro Americano 1-3Y	305	▲ 0.2%	0.2%	0.2%	5.4%
Grado de Inversión Global	506	▲ 0.8%	0.9%	0.9%	8.3%
High Yield Global	695	■ 0.0%	0.8%	0.8%	10.0%
Tesoro Americano 7-10Y	501	■ 0.0%	-0.4%	-0.4%	8.2%
Corporativos Latam US\$	500	▲ 0.3%	1.2%	1.2%	8.2%
Soberanos Perú US\$	395	■ 0.0%	0.6%	0.6%	10.5%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Oro \$/oz.	4,713.9	▼ -5.3%	8.6%	8.6%	65.9%
Cobre \$/TM.	5.92	▼ -0.4%	4.3%	4.3%	39.9%
Petróleo \$/barril	65.2	▲ 6.8%	13.6%	13.6%	-18.7%
Real State	4,695	■ 0.0%	0.0%	0.0%	4.6%
TIPS	256.20	▲ 0.5%	0.1%	0.1%	7.5%
Bitcoin	84,162	▼ -5.7%	-4.0%	-4.0%	-6.0%
Ethereum	2,702	▼ -8.1%	-9.3%	-9.3%	-11.0%

CIERRE DEL 2025 Y PROYECCIÓN PARA EL 2026

País	2025	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2026
Perú			
Tipo de cambio	3.36	3.37	3.35
Producto Bruto Interno	3.66%*	3.55%*	3.20%
Tasa de Referencia	4.25%	4.25%	4.00%
Inflación	1.51%	1.70%**	1.80%

Estados Unidos			
S&P 500	6,858	6,939	-
Producto Bruto Interno	4.03%	4.4%***	1.90%
Tasa de Referencia - Fed	3.75%	3.75%	3.00%
Inflación	2.70%	2.7%****	2.50%
Oro \$/oz.	4,330	4,714	4,100
Petróleo \$/barril	57.3	65.2	60.0

^{*}Dato de noviembre 2025 (A/A)

^{**}Dato de enero 2026 (A/A) (Inflación de Lima Metropolitana)

^{***}Dato del 3T 2025 (anualizado)

^{****}Dato de diciembre 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

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 Cassandra | 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.