



INSIGHTS & MARKETS

02 de marzo, 2026

“La inversión en la bolsa es un negocio a largo plazo marcado por la paciencia”
- WARREN BUFFETT

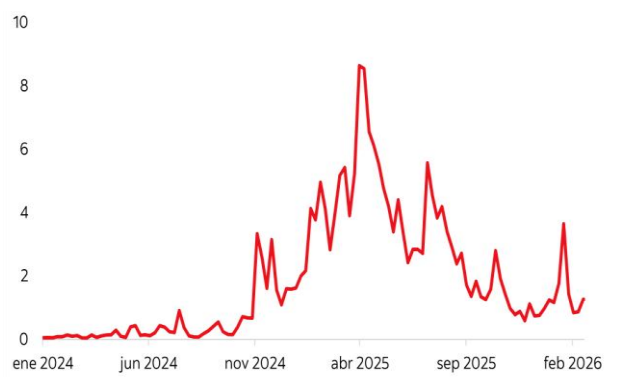
Los nuevos anuncios de aranceles estadounidenses han mantenido a los mercados en modo aversión al riesgo (ver Gráfico 1), ya que la Casa Blanca redobla la apuesta por la imprevisibilidad de la política comercial y la UE congela el proceso de aprobación del acuerdo comercial con EE. UU. que había negociado. ¿Hasta qué punto es legalmente viable aplicar los nuevos aranceles anunciados? ¿cómo deberíamos posicionarnos? Estas interrogantes serán el eje del presente *Insights & Markets*.

ARANCELES EN JUEGO

La Corte Suprema anuló parte de los aranceles del presidente Trump al considerar que excedió su autoridad al usar la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA, por sus siglas en inglés) para justificar gravámenes vinculados al tráfico de fentanilo y a los déficits comerciales, lo que había elevado los aranceles hasta 25% para Canadá y México y 10% para China. Aunque estos aranceles podrían retirarse, la administración aún dispone de otras herramientas, como la Sección 122, que permite aplicar un arancel general de hasta 15%, aunque solo por 150 días sin aprobación del Congreso y bajo condiciones económicas difíciles de sostener hoy, además de la Sección 301 (ver Gráfico 2). Un punto clave es la posibilidad de excepciones bajo la Sección 122, especialmente para el comercio amparado por el T-MEC, dado que la ley permite excluir países o bienes cuando un arancel perjudique a industrias nacionales, comprometa la seguridad o contradiga el interés nacional. La USTR ya adelantó que aplicaría criterios similares de exención, aunque aún faltan precisiones.

En este contexto, la tasa arancelaria efectiva promedio sobre las importaciones estadounidenses pasaría de alrededor de 15% antes del fallo a cerca de 9% tras la eliminación de los aranceles aplicados bajo la IEEPA, y volvería a ubicarse en torno a 15% en un escenario hipotético donde se aplique un arancel general de la Sección 122 sin exenciones (ver Gráfico 3).

Índice de incertidumbre política comercial
(Gráfico 1)



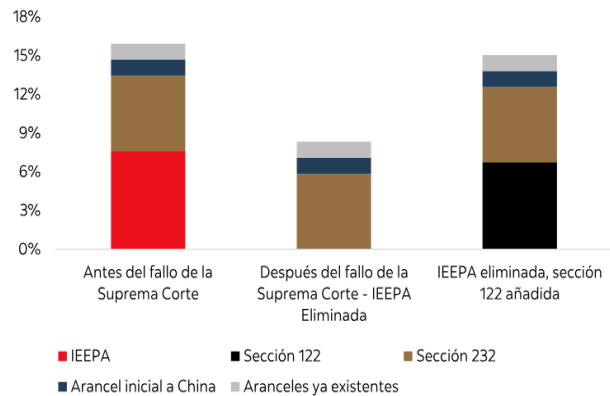
Fuente: Bloomberg, Scotia Wealth Management.

Revisión del conjunto de herramientas arancelarias
(Gráfico 2)

Herramienta	Requerimiento
Sección 232 (Ley de Expansión Comercial de 1962)	El presidente determina que existe una amenaza para la seguridad nacional; el Departamento de Comercio debe llevar a cabo una investigación.
Sección 201 (Ley de Comercio de 1974)	El USITC realiza una investigación y debe emitir una determinación.
Sección 301 (Ley de Comercio de 1974)	El USTR investiga prácticas extranjeras desleales; puede abarcar una amplia gama de productos.
Sección 338 (Ley de Comercio de 1930)	Permite que el presidente imponga aranceles nuevos o adicionales de hasta 50% a países que hayan discriminado productos estadounidenses; también puede aplicarse a terceros países que se beneficien de dicha conducta.
Sección 122 (Ley de Comercio de 1974)	Permite que el presidente aborde déficits grandes y graves en la balanza de pagos mediante recargos a las importaciones de hasta 15% y la imposición de cuotas a las importaciones.
Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA)	Faculta al presidente a regular el comercio internacional tras declarar una emergencia nacional en respuesta a cualquier amenaza inusual o extraordinaria para la seguridad nacional, la política exterior o la economía.

Fuente: Scotiabank Economics.

Tasa arancelaria efectiva de EE. UU. sobre el total de importaciones de bienes
(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg, Scotia Wealth Management.

EL COSTO DE LOS ARANCELES... Y DE DEVOLVERLOS

Si EE. UU. aplicara un arancel global del 15% durante 150 días sin exenciones, podría recaudar más de \$200 mil millones, superando los \$133.5 mil millones generados por los aranceles bajo la IEEPA hasta diciembre de 2025, aunque este cálculo asume importaciones constantes. El reciente fallo de la Corte Suprema también deja abierta la posibilidad de reembolsos a los importadores. En el plano mensual, los ingresos aduaneros alcanzan \$27,742 millones al cierre de enero (ver Gráfico 4), equivalentes al 5% de los ingresos federales totales. En términos fiscales acumulados, la recaudación del año 2025 (\$163.8 mil millones) y del avance de 2026 (\$60.1 mil millones) continúa muy por encima del promedio de \$43.6 mil millones observado entre 2020 y 2024 (ver Gráfico 5).

IMPACTO EN LOS ACUERDOS BILATERALES

El fallo también podría alterar los acuerdos comerciales que EE. UU. negoció el año pasado bajo el supuesto de que los aranceles de la IEEPA permanecerían vigentes. Ante el cambio de escenario, algunos socios podrían buscar reabrir conversaciones; de hecho, la Unión Europea, principal origen de las importaciones estadounidenses, estaría congelando la ratificación de su acuerdo, el cual contemplaba un arancel del 15% para la mayoría de sus exportaciones, un 50% para acero y aluminio, y la eliminación de aranceles para los bienes industriales estadounidenses.

¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

En un contexto de mayor incertidumbre, recomendamos mantener una estrategia prudente 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, mantenemos un sesgo cauteloso debido a la disrupción generada por la IA en el segmento de software, lo que favorece la toma de ganancias en un contexto de máximos históricos del S&P 500 (ver Gráfico 6). Identificamos mejores oportunidades de forma selectiva en Latinoamérica y Asia emergente.

Ingreso neto del presupuesto federal del tesoro EE.UU.

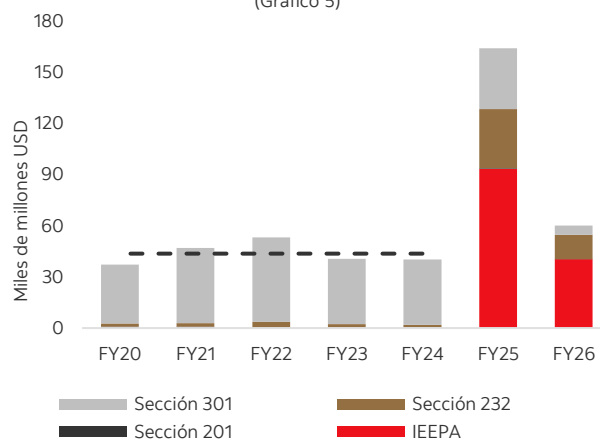
(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg, Scotia Wealth Management. Información al 30 de enero de 2026.

Desglose ingresos arancelarios EE. UU.

(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg, Scotia Wealth Management.

S&P 500: Análisis técnico

(Gráfico 6)



Fuente: Stockcharts, Información al 27 de febrero de 2026.

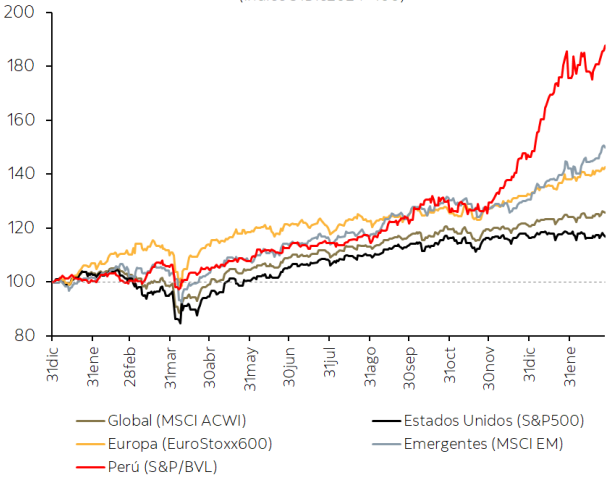
Estados Unidos

- Las acciones estadounidenses cerraron a la baja por la preocupación por el potencial disruptivo de la IA y mayor incertidumbre comercial.
- El ataque conjunto de EE.UU. e Israel contra Irán se produjo en medio de negociaciones. Los bombardeos afectaron instalaciones militares estratégicas y no infraestructura petrolera. Ante ello, Irán respondió con lanzamiento de misiles y drones contra posiciones israelíes y bases de la coalición en la región. Esto ha elevado sustancialmente la tensión en Oriente Medio, elevando los precios del petróleo (+7%, +25% YTD).
- Durante el discurso del Estado de la Unión, el presidente Trump destacó la desaceleración de la inflación y el buen desempeño de los mercados.
- El índice de confianza del consumidor del Conference Board aumentó a 91.2pts, por encima tanto del 89pts revisado al alza del mes anterior como de la expectativa de la encuesta de 87.1. La mejora fue impulsada por expectativas más firmes para el panorama económico.
- Los precios al productor aumentó 2.9% A/A y el subyacente subió 3.6% A/A, ambos por encima de lo esperado.

Europa y Emergentes

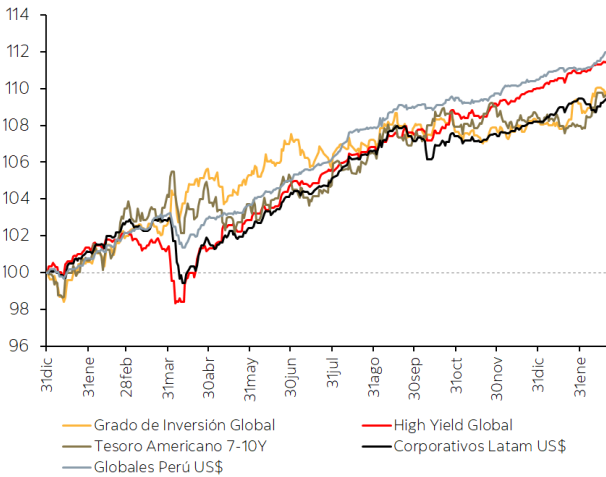
- Las bolsas europeas cerraron al alza impulsados por ganancias en resultados corporativos. Los mercados emergentes cierran al alza gracias a un cambio de sentimiento tras el descanso del Año Nuevo Lunar.
- La inflación del Reino Unido cayó a 3.0% A/A en enero; mientras que en Alemania descendió a 1.9% A/A en febrero, por debajo de lo previsto, con el índice armonizado en 2.0%, alineado con el objetivo del BCE gracias a menores precios de energía y una moderación en alimentos. En contraste, la inflación de Francia repuntó a 1.0% A/A en febrero, superando expectativas, impulsada por aumentos en alimentos y servicios.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable
(Índice 31Dic2024=100)



índice	Ult. 5 días	MTD	YTD	2025
Global (MSCI ACWI)	0.4 %	1.2 %	4.2 %	19.1 %
Estados Unidos (S&P 500)	-0.4 %	-0.9 %	0.5 %	14.6 %
Europa (EuroStoxx600)	0.8 %	3.3 %	7.8 %	31.5 %
Emergentes (MSCI EM)	2.8 %	5.4 %	14.7 %	29.7 %
Perú (S&P/BVL Nuam)	3.8 %	6.8 %	28.2 %	45.4 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija
(Índice 31Dic2024=100)



índice	Ult. 5 días	MTD	YTD	2025
Grado de Inversión Global	0.5 %	1.1 %	2.1 %	8.3 %
High Yield Global	-0.2 %	0.4 %	1.1 %	10.0 %
Tesoro Americano 7-10Y	1.0 %	2.5 %	2.1 %	8.2 %
Corporativos Latam US\$	0.0 %	0.0 %	1.2 %	8.2 %
Soberanos Perú US\$	0.4 %	1.2 %	1.8 %	10.5 %

Retornos al 27.02.26

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Mundo (MSCI ACWI)	1,057	▲ 0.4%	1.2%	4.2%	19.1%
Estados Unidos (S&P500)	6,879	▼ -0.4%	-0.9%	0.5%	14.6%
Estados Unidos (Nasdaq)	22,668	▼ -1.0%	-3.4%	-2.5%	17.8%
Estados Unidos (Dow Jones)	48,978	▼ -1.3%	0.2%	1.9%	11.8%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,632	▼ -1.2%	0.7%	6.1%	10.6%
Europa (EuroStoxx 600)	749	▲ 0.8%	3.3%	7.8%	31.5%
Alemania (DAX)	29,878	▲ 0.4%	2.6%	3.8%	38.2%
Francia (CAC 40)	10,140	▲ 1.1%	5.1%	6.0%	24.8%
Reino Unido (FTSE 100)	14,686	▲ 1.9%	4.8%	9.9%	30.5%
Japón (Topix)	3,939	▲ 2.7%	9.3%	15.7%	22.8%
China (Hang Seng)	26,631	▲ 0.7%	-2.9%	3.4%	27.2%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Emergentes (MSCI EM)	1,611	▲ 2.8%	5.4%	14.7%	29.7%
Brasil (Bovespa)	188,787	▲ 0.1%	6.5%	25.1%	51.3%
Argentina (Merval)	2,642,106	▼ -9.5%	-14.5%	-10.0%	-16.2%
México (Mexbol)	71,406	▼ -0.5%	6.9%	16.2%	46.8%
Colombia (COLCAP)	2,223	▼ -9.1%	-11.5%	8.2%	74.6%
Chile (IPSA)	10,878	▼ -0.5%	-5.2%	6.9%	72.4%
Perú (Nuam)	1,457	▲ 3.8%	6.8%	28.2%	45.4%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Technology	5,365	▼ -2.2%	-4.0%	-5.6%	20.7%
Financial	854	▼ -2.0%	-3.8%	-6.3%	12.3%
Healthcare	1,864	▲ 2.1%	3.4%	3.2%	11.4%
Utilities	483	▲ 2.9%	9.9%	11.3%	12.1%
Energy	855	▲ 2.0%	8.8%	24.4%	6.3%
Industrials	1,498	▼ -0.1%	7.0%	14.0%	16.4%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Momentum	5,918	▼ -0.4%	0.9%	4.3%	19.6%
Value	2,614	▲ 0.6%	4.4%	11.8%	38.7%
Defensive	5,930	▲ 2.0%	4.4%	5.6%	9.8%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Euro (EUR)	1.18	▲ 0.2%	-0.3%	0.6%	12.7%
Libra (GBP)	1.35	■ 0.0%	-1.5%	0.1%	7.1%
Yen (JPY)	156.1	▼ -0.6%	-0.8%	0.4%	0.7%
Yuan (CNY)	6.86	▲ 0.6%	1.4%	1.9%	4.4%
Sol (PEN)	3.35	▲ 0.2%	0.4%	0.2%	11.5%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.1%	-0.1%	-1.3%	-7.6%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.10	▲ 0.6%	0.8%	2.6%	7.2%

^{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. 5d pbs.	MTD	YTD	2025
Tesoro Americano 2Y	3.37%	▼ -10	-15	-10	-85
Tesoro Americano 5Y	3.50%	▼ -15	-29	-22	-74
Tesoro Americano 10Y	3.94%	▼ -15	-30	-23	-46
Soberanos Peru 5Y	4.59%	▲ 5	9	-4	-103
Soberanos Peru 10Y	6.06%	▲ 5	18	11	-91
Globales Peru 5Y	4.39%	▲ 3	7	-7	-67
Corporativos Latam US\$	5.66%	▼ -1	-10	-5	-101

Índices ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Tesoro Americano 0-3M	270	▲ 0.1%	0.3%	0.6%	4.3%
Tesoro Americano 1-3Y	307	▲ 0.2%	0.5%	0.7%	5.4%
Grado de Inversión Global	512	▲ 0.5%	1.1%	2.1%	8.3%
High Yield Global	698	▼ -0.2%	0.4%	1.1%	10.0%
Tesoro Americano 7-10Y	513	▲ 1.0%	2.5%	2.1%	8.2%
Corporativos Latam US\$	500	■ 0.0%	0.0%	1.2%	8.2%
Soberanos Perú US\$	400	▲ 0.4%	1.2%	1.8%	10.5%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Oro \$/oz.	5,247.9	▲ 3.7%	11.3%	20.9%	65.9%
Cobre \$/TM.	6.00	▲ 2.8%	1.4%	5.7%	39.9%
Petróleo \$/barril	67.0	▲ 0.9%	2.8%	16.7%	-18.7%
Real State	4,695	■ 0.0%	0.0%	0.0%	4.6%
TIPS	259.80	▲ 0.7%	1.4%	1.5%	7.5%
Bitcoin	65,527	▼ -3.4%	-22.1%	-25.2%	-6.0%
Ethereum	1,921	▼ -2.7%	-28.9%	-35.5%	-11.0%

CIERRE DEL 2025 Y PROYECCIÓN PARA EL 2026

País	2025	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2026
Perú			
Tipo de cambio	3.36	3.35	3.45
Producto Bruto Interno	3.66%*	3.55%*	3.20%
Tasa de Referencia	4.25%	4.25%	4.00%
Inflación	1.51%	1.70%**	1.90%

Estados Unidos			
S&P 500	6,858	6,879	-
Producto Bruto Interno	4.03%	1.4%***	1.90%
Tasa de Referencia - Fed	3.75%	3.75%	3.00%
Inflación	2.70%	2.4%****	2.50%
Oro \$/oz.	4,330	5,248	4,100
Petróleo \$/barril	57.3	67.0	60.0

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

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

^{***}Dato del 4T 2025 (anualizado)

^{****}Dato de enero 2026 (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 Cárdenas, 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.