



INSIGHTS & MARKETS

09 de febrero, 2026

“Si el principal objetivo del capitán fuera preservar su barco, lo mantendría en el puerto para siempre”

- TOMÁS DE AQUINO

La creciente preocupación sobre el mercado laboral ha impactado en las expectativas de recortes de tasa de interés y en el sentimiento de los inversionistas. Los datos continúan mostrando debilitamiento en el empleo, sin embargo, la actividad económica se mantiene sólida. ¿Qué señales nos está dando la economía estadounidense? ¿Cómo deberíamos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

EL CRECIMIENTO DEL MERCADO LABORAL EN EE.UU. SE DESACELERA

La contratación ha continuado, aunque el ritmo ha sido moderado en los últimos meses. Las empresas del sector privado estadounidense (ADP) añadieron 22,000 puestos de trabajo en enero (ver Gráfico 1), muy por debajo de las expectativas del mercado de 45,000. El incremento se debió principalmente a la continua contratación en el sector de salud (ver Gráfico 2).

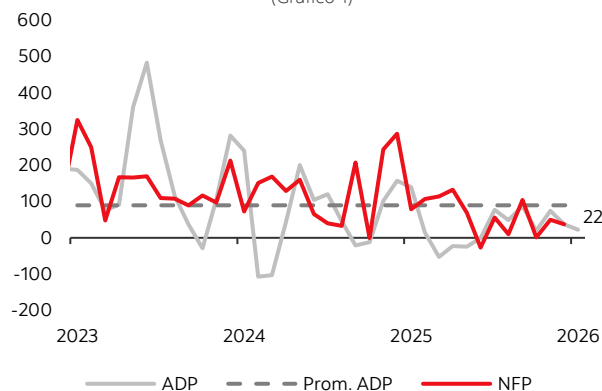
Además, la encuesta mensual de Ofertas de Empleo y Rotación Laboral (JOLTS) mostró que las vacantes laborales en diciembre se redujeron a 6.542 millones, su nivel más bajo desde 2020. Por otro lado, las solicitudes semanales de subsidios por desempleo incrementaron en las últimas semanas, mostrando un mercado laboral más débil.

Sin embargo, la tasa de desempleo se mantiene en niveles históricamente bajos, ubicándose en 4.4% en diciembre. Al mismo tiempo, el crecimiento salarial permaneció estable (ver Gráfico 3) a pesar de que la contratación mostró debilidad, lo cual sugiere que si bien la demanda laboral se está moderando, continúa siendo relativamente firme y que los despidos todavía no se han ampliado de manera significativa.

Los indicadores del mercado laboral siguen reflejando un entorno ajustado y los datos recientes han incrementado la atención sobre el informe oficial de empleo del gobierno federal (NFP), que se publicará el miércoles tras el retraso provocado por el cierre parcial del gobierno. El consenso anticipa una creación de 69 mil puestos.

Evolución de nóminas privadas y no agrícolas (miles)

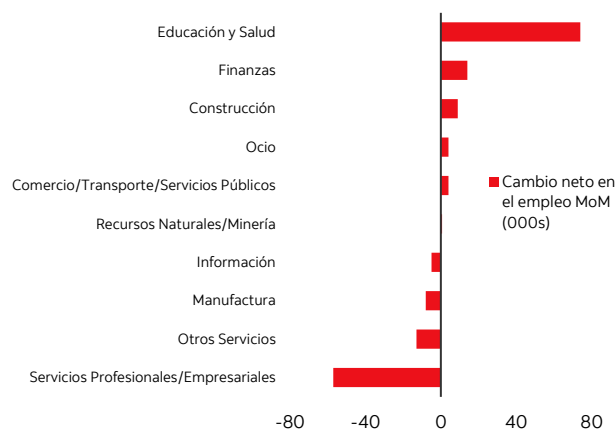
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 04 de febrero de 2026.

Desempeño sectorial del empleo privado

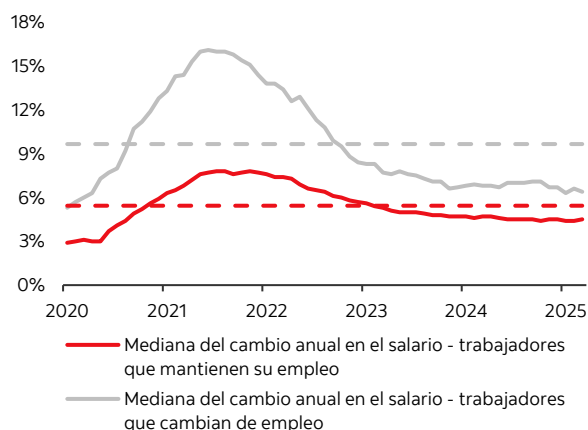
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 04 de febrero de 2026.

Crecimiento salarial

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg Tool. Información al 31 de enero de 2026.

INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA SEÑALAN CRECIMIENTO

El PMI manufacturero subió significativamente a 52.6 puntos en enero, desde 47.9, volviendo a zona de expansión por primera vez en un año. La mejora fue impulsada por un fuerte repunte en la demanda y respondió a avances en nuevos pedidos, producción y entregas; mientras que el empleo e inventarios continuaron en contracción (ver Gráfico 4). Por otro lado, el PMI de servicios se mantuvo en 53.8 puntos en enero de 2026, superando el 53.5 previsto. La lectura reflejó una expansión sólida del sector, aunque con moderación en nuevos pedidos, empleo e inventarios, y con una presión de precios al alza en medio de incertidumbre por tarifas y tensiones geopolíticas. Tanto el PMI Manufacturero, como el de Servicios se ubicaron por encima de los 50 puntos, nivel que indica expansión.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS DE LOS BONOS

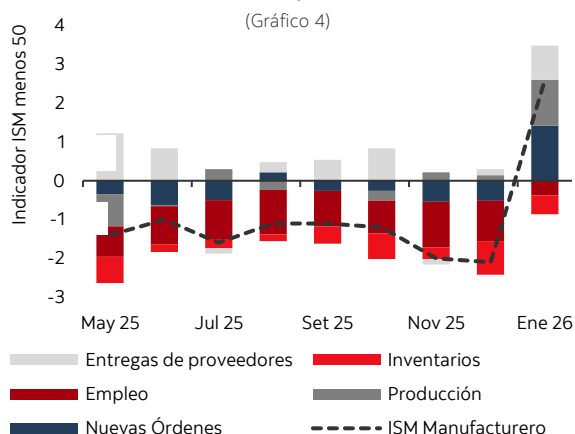
Los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años registraron un retroceso del rendimiento de 3 puntos básicos, situándola en 4.21%, tras una tendencia alcista desde finales del año pasado (ver Gráfico 5). Las preocupaciones acerca del empleo generaron caída en los rendimientos del tramo corto y medio de la curva soberana de EE.UU. La pendiente entre los bonos del tesoro a 2 y 10 años (10s2s), subió a 72.3 puntos, mostrando un empinamiento de la curva debido a expectativas de flexibilización de la política monetaria y fuertes presiones fiscales.

¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

En un entorno de volatilidad, reforzamos la importancia de una diversificación adecuada entre activos y regiones. En renta fija, mantenemos una visión positiva en bonos de grado de inversión y crédito latinoamericano. En alto rendimiento, el retorno estará impulsado principalmente por el *carry*, nuestro modelo interno anticipa una ampliación de spreads en los próximos meses.

En renta variable, nos mantenemos constructivos, con expectativas favorables para las empresas del S&P 500 (ver Gráfico 6) y oportunidades en mercados emergentes.

Sector manufacturero estadounidense en territorio de expansión



Fuente: Bloomberg. Información al 03 de febrero de 2026.

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



Fuente: Stockcharts. Información al 09 de febrero de 2026.

S&P 500: Gráfico técnico



Fuente: Stockcharts. Información al 09 de febrero de 2026.

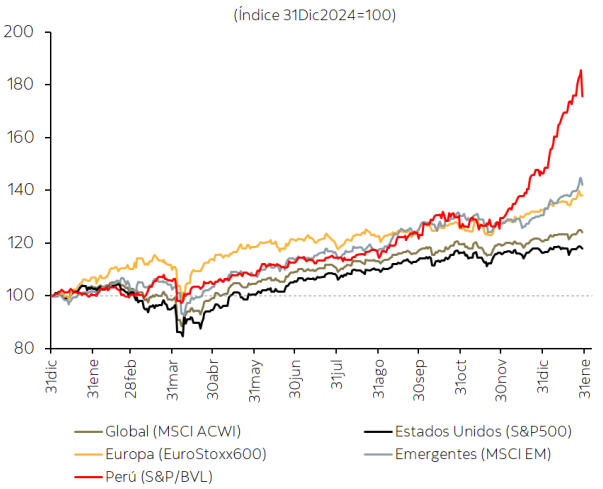
Estados Unidos

- Las acciones estadounidenses cerraron la semana sin muchos cambios, en medio de resultados corporativos mixtos y escepticismo de los inversionistas respecto al gasto en IA.
- Trump anunció que reducirá los aranceles a productos a la India a cambio de que deje de comprar petróleo de Rusia. India compra alrededor de 1.5 millones de barriles diarios de petróleo ruso. El primer ministro hindú Modi aceptó reemplazar ese suministro con crudo de Venezuela y EEUU. Se bajará el arancel a productos indios del 25% al 18% y se eliminará el recargo punitivo del 25% impuesto por compras de petróleo ruso.
- El gasto de capital proyectado por Alphabet, Amazon, Meta y Microsoft para este año ronda los USD\$ 650,000 millones, niveles máximos históricos de gasto, impulsados por la construcción de centros de datos y la compra de infraestructura para inteligencia artificial, la magnitud de este aumento representa cerca del 60% interanual.

Europa y Emergentes

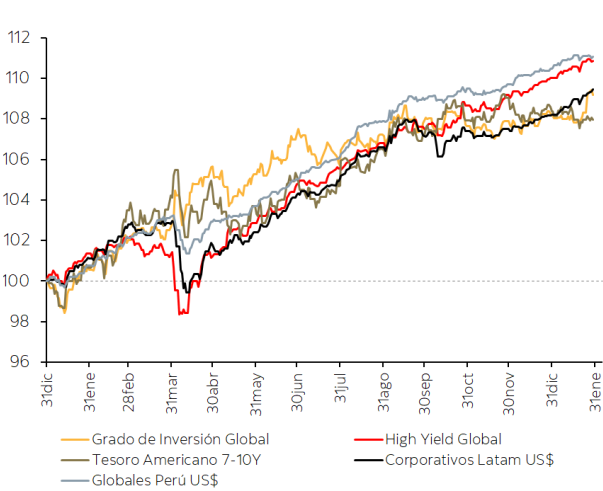
- Las bolsas europeas cerraron al alza tras mejora en los resultados corporativos; mientras que las bolsas emergentes tuvieron retornos mixtos.
- El Banco Central Europeo dejó sin cambios su tasa de depósito en 2.0% en su reunión de enero, nivel en el que ha permanecido desde junio del año pasado. Lagarde, la presidenta del BCE, afirmó que la política del BCE y la inflación están “en una buena posición” y reiteró que la inflación debería converger hacia al 2% a mediano plazo, lo cual afianzó las expectativas de que las tasas de interés se mantendrían estables en los próximos meses.
- Los PMI de China mostró una ligera contracción, el índice manufacturero cayó a 49.3 desde 50.1 en diciembre y el PMI no manufacturero, que cubre los sectores de servicios y construcción, bajó a 49.4 desde 50.2 en diciembre, siendo esta apenas la segunda vez en los últimos tres años que este indicador entra en territorio de contracción.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



índice	Ult. 5 días	MTD	YTD	2025
Global (MSCI ACWI)	-0.1 %	-0.1 %	2.8 %	19.1 %
Estados Unidos (S&P 500)	-0.1 %	-0.1 %	1.3 %	14.6 %
Europa (EuroStoxx600)	0.5 %	0.5 %	4.9 %	31.5 %
Emergentes (MSCI EM)	-1.4 %	-1.4 %	7.3 %	29.7 %
Perú (S&P/BVL Nuam)	2.7 %	2.7 %	23.3 %	45.4 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



índice	Ult. 5 días	MTD	YTD	2025
Grado de Inversión Global	-0.2 %	-0.2 %	0.7 %	8.3 %
High Yield Global	0.1 %	0.1 %	0.9 %	10.0 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.5 %	0.5 %	0.0 %	8.2 %
Corporativos Latam US\$	-0.3 %	-0.3 %	0.9 %	8.2 %
Soberanos Perú US\$	0.1 %	0.1 %	0.6 %	10.5 %

Retornos al 06.02.26

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Mundo (MSCI ACWI)	1,043	▼ -0.1%	-0.1%	2.8%	19.1%
Estados Unidos (S&P500)	6,932	▼ -0.1%	-0.1%	1.3%	14.6%
Estados Unidos (Nasdaq)	23,031	▼ -1.8%	-1.8%	-0.9%	17.8%
Estados Unidos (Dow Jones)	50,116	▲ 2.5%	2.5%	4.3%	11.8%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,670	▲ 2.2%	2.2%	7.6%	10.6%
Europa (EuroStoxx 600)	729	▲ 0.5%	0.5%	4.9%	31.5%
Alemania (DAX)	29,216	▲ 0.3%	0.3%	1.5%	38.2%
Francia (CAC 40)	9,778	▲ 1.3%	1.3%	2.2%	24.8%
Reino Unido (FTSE 100)	14,122	▲ 0.8%	0.8%	5.7%	30.5%
Japón (Topix)	3,699	▲ 2.0%	2.0%	8.0%	22.8%
China (Hang Seng)	26,560	▼ -3.1%	-3.1%	3.2%	27.2%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Emergentes (MSCI EM)	1,506	▼ -1.4%	-1.4%	7.3%	29.7%
Brasil (Bovespa)	182,950	▲ 1.8%	1.8%	19.5%	51.3%
Argentina (Merval)	2,977,119	▼ -6.0%	-6.0%	-1.0%	-16.2%
México (Mexbol)	70,810	▲ 5.8%	5.8%	15.0%	46.8%
Colombia (COLCAP)	2,370	▼ -3.9%	-3.9%	17.5%	74.6%
Chile (IPSA)	11,211	▬ 0.0%	0.0%	12.8%	72.4%
Perú (Nuam)	1,401	▲ 2.7%	2.7%	23.3%	45.4%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Technology	5,512	▼ -1.4%	-1.4%	-3.0%	20.7%
Financial	901	▲ 1.5%	1.5%	-1.1%	12.3%
Healthcare	1,837	▲ 1.9%	1.9%	1.7%	11.4%
Utilities	440	▲ 0.2%	0.2%	1.5%	12.1%
Energy	820	▲ 4.3%	4.3%	19.3%	6.3%
Industrials	1,466	▲ 4.7%	4.7%	11.6%	16.4%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Momentum	5,823	▼ -0.8%	-0.8%	2.6%	19.6%
Value	2,567	▲ 2.5%	2.5%	9.8%	38.7%
Defensive	5,773	▲ 1.6%	1.6%	2.8%	9.8%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Euro (EUR)	1.18	▼ -0.3%	-0.3%	0.6%	12.7%
Libra (GBP)	1.36	▼ -0.5%	-0.5%	1.0%	7.1%
Yen (JPY)	157.2	▼ -1.6%	-1.6%	-0.3%	0.7%
Yuan (CNY)	6.94	▲ 0.3%	0.3%	0.8%	4.4%
Sol (PEN)	3.36	▲ 0.3%	0.3%	0.1%	11.5%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.2%	0.2%	-1.1%	-7.6%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.11	▲ 0.2%	0.2%	2.1%	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	3.50%	▼ -2	-2	2	-85
Tesoro Americano 5Y	3.76%	▼ -3	-3	3	-74
Tesoro Americano 10Y	4.21%	▼ -3	-3	4	-46
Soberanos Perú 5Y	4.54%	▲ 4	4	-9	-103
Soberanos Perú 10Y	5.92%	▲ 4	4	-3	-91
Globales Perú 5Y	4.45%	▲ 13	13	-1	-67
Corporativos Latam US\$	5.75%	▼ -1	-1	4	-101

Índices ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Tesoro Americano 0-3M	269	▲ 0.1%	0.1%	0.4%	4.3%
Tesoro Americano 1-3Y	305	▲ 0.1%	0.1%	0.3%	5.4%
Grado de Inversión Global	505	▼ -0.2%	-0.2%	0.7%	8.3%
High Yield Global	696	▲ 0.1%	0.1%	0.9%	10.0%
Tesoro Americano 7-10Y	503	▲ 0.5%	0.5%	0.0%	8.2%
Corporativos Latam US\$	499	▼ -0.3%	-0.3%	0.9%	8.2%
Soberanos Perú US\$	396	▲ 0.1%	0.1%	0.6%	10.5%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Oro \$/oz.	4,951.2	▲ 5.0%	5.0%	14.1%	65.9%
Cobre \$/TM.	5.88	▼ -0.7%	-0.7%	3.5%	39.9%
Petróleo \$/barril	63.6	▼ -2.5%	-2.5%	10.7%	-18.7%
Real State	4,695	▬ 0.0%	0.0%	0.0%	4.6%
TIPS	256.50	▲ 0.1%	0.1%	0.2%	7.5%
Bitcoin	70,313	▼ -16.5%	-16.5%	-19.8%	-6.0%
Ethereum	2,053	▼ -24.0%	-24.0%	-31.1%	-11.0%

CIERRE DEL 2025 Y PROYECCIÓN PARA EL 2026

País	2025	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2026
Perú			
Tipo de cambio	3.36	3.36	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	6,932	-
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	4,951	4,100
Petróleo \$/barril	57.3	63.6	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.