



INSIGHTS & MARKETS

05 de enero, 2026

“Invertir en conocimiento produce los mejores intereses”

- BENJAMIN FRANKLIN

El 2026 podría marcar un punto de inflexión para la economía global, influenciado por dinámicas políticas y de mercado. ¿Qué esperamos para el presente año? Nuestras predicciones serán el centro del presente *Insights & Markets*.

SOFT LANDING EN EE. UU. 2026

Nuestro escenario base proyecta un crecimiento moderado acompañado de una inflación bajo control (ver Gráfico 1), lo que permitiría a la Fed continuar con recortes graduales de tasas de interés. Parte de este dinamismo económico se explica por los efectos de la Ley “One Big, Beautiful Bill” y el incremento del gasto en Inteligencia Artificial. Este contexto busca equilibrar la desaceleración económica sin caer en recesión, manteniendo la estabilidad financiera y la confianza empresarial.

MERCADOS EMERGENTES SUPERARÁ A EE. UU.

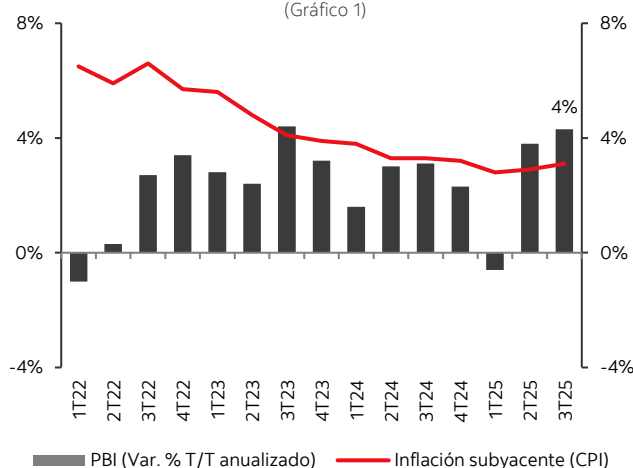
Impulsados por un crecimiento económico más robusto, políticas fiscales expansivas y una mayor inversión en infraestructura y tecnología podría llevar a los mercados emergentes a superar en rendimiento al índice estadounidense. La debilidad del dólar y la diversificación de cadenas de suministro favorecerán flujos hacia Asia emergente y Latinoamérica, consolidando la ventaja relativa frente a mercados desarrollados (ver Gráfico 2).

RECORTES PRESUPUESTARIOS DEL SECTOR SALUD

De cara a la decisión del próximo 30 de enero, el mercado espera definiciones clave sobre el presupuesto federal y la resolución del conflicto político que originó el cierre gubernamental, motivado por las diferencias entre Republicanos y Demócratas en torno a los subsidios. Las proyecciones indican una reducción de aproximadamente \$32 mil millones respecto al nivel de 2025 (ver Gráfico 3). Este ajuste, de concretarse, tendría un impacto significativo en el sector salud, afectando a las aseguradoras, que enfrentarían menores transferencias y presiones sobre sus márgenes operativos.

Crecimiento del PBI vs Inflación subyacente

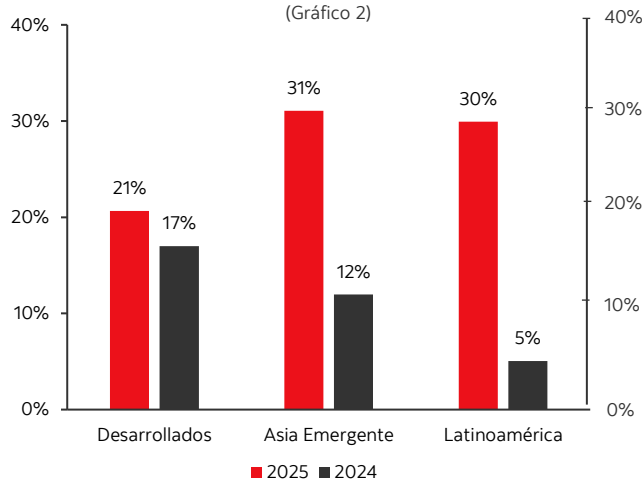
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 02 de enero de 2026.

Desempeño de índices por mercado

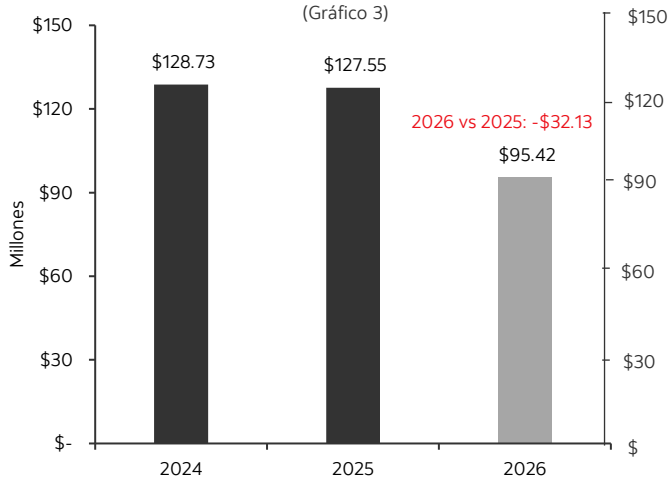
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 02 de enero de 2026.

Presupuesto en programas de salud

(Gráfico 3)



Fuente: Departamento de Salud y Servicios Humanos de EE. UU.. Información al 02 de enero de 2026.

UNA APUESTA ARRIESGADA: BITCOIN AL ALZA

El Bitcoin entra al 2026 con fundamentos sólidos, con una mejora en liquidez, oferta limitada y demanda institucional persistente. Esperamos una tendencia alcista impulsada por mayor adopción institucional, avances regulatorios y búsqueda de activos alternativos ante un dólar débil e incertidumbre geopolítica. Sin embargo, la volatilidad seguirá elevada y dependerá de la evolución tecnológica y de la confianza del mercado cripto. La reciente ruptura de la media móvil de 50 días podría señalar un nuevo ciclo, tras una caída del 6% en 2025 (ver Gráfico 4).

BONOS DE ALTO RENDIMIENTO (HY) SE FORTALECEN

Tras un 2025 marcado por upgrades crediticios y spreads comprimidos, el segmento HY entra al nuevo año con empresas menos apalancadas, menos bonos de muy alto riesgo (CCC) y duraciones más cortas que reducen la sensibilidad a las tasas de interés. En EE. UU., el *bull-steepening* de la curva abre oportunidades tácticas en la parte media para capturar *roll-down*; mientras que en Europa se espera un repunte en emisiones, especialmente del sector financiero, ampliando el universo invertible. Con *carry* atractivo y menor riesgo crediticio, HY promete rendimientos superiores a los años previos (ver Gráfico 5).

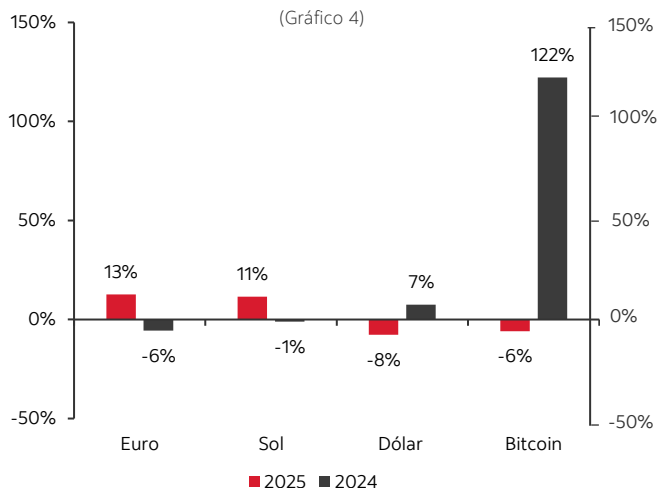
MAYOR PRESIÓN EN LA PARTE LARGA DE LA CURVA

Con un déficit fiscal de EE. UU. cercano al 6% y nuevas iniciativas legislativas que incrementan la deuda (OBBA), probablemente se mantendrá la prima de riesgo y los rendimientos en la parte larga de la curva permanecerán elevados, incluso si la inflación continúa moderándose. Para los inversionistas, esto implica que las estrategias en duración larga seguirán enfrentando presión.

S&P 500 POR ENCIMA DE LOS 7,000 PTS

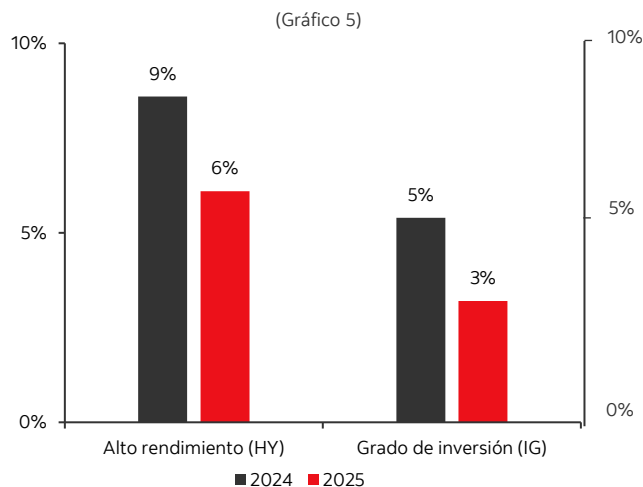
El S&P 500 tiene potencial para sobrepasar los niveles actuales (6,900), impulsado por la solidez corporativa, márgenes estables y un entorno de tasas menos restrictivo. Sectores como tecnología de la información y financiero liderarán las ganancias, aunque la dispersión entre compañías será clave, favoreciendo estrategias selectivas y enfocadas en calidad (ver Gráfico 6)

Desempeño de divisas y cryptoactivos



Fuente: Bloomberg. Información al 02 de enero de 2026.

Desempeño de bonos de EE.UU.



Fuente: Bloomberg. Información al 02 de enero de 2026.

S&P 500: Análisis técnico



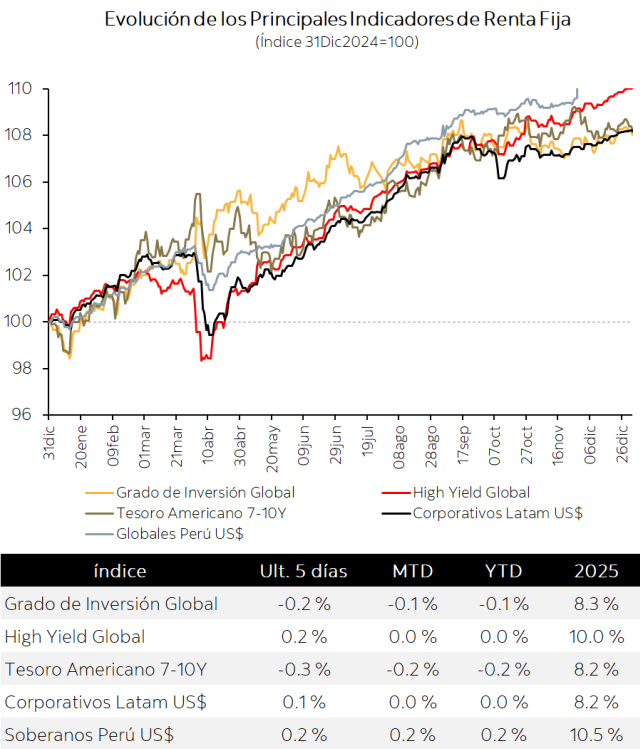
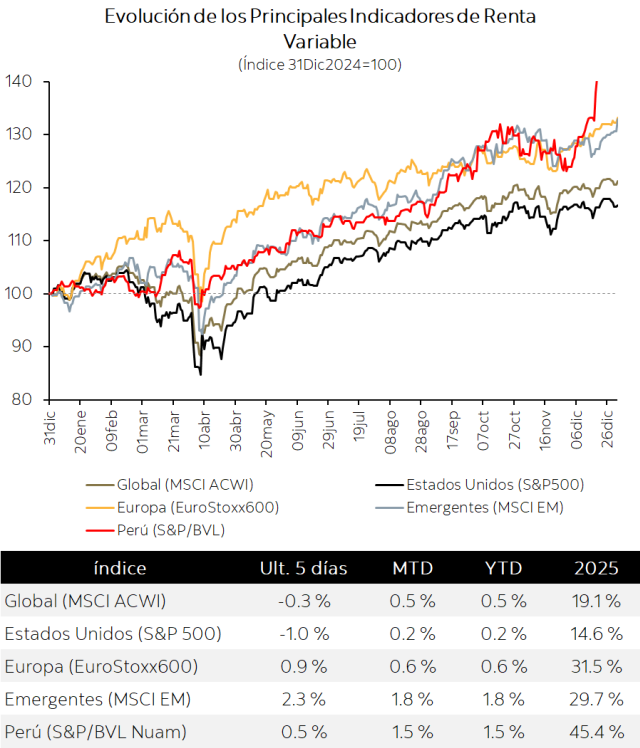
Fuente: Stockcharts. Información al 02 de enero de 2026.

Estados Unidos

- Las acciones estadounidenses cayeron durante la semana acortada por las festividades, aunque la mayoría de los índices cerraron el 2025 con ganancias de dos dígitos por tercer año consecutivo.
- Las actas de la reunión de diciembre de la Reserva Federal reflejan una fuerte división sobre el ritmo de los recortes de tasas, tras reducirlas en 25pbs hasta el rango 3.50%-3.75%. Algunos miembros de la Fed abogan por mantener las tasas sin cambios para evaluar efectos en empleo e inflación; mientras otros presionan por ajustes más agresivos. El mercado anticipa que en enero la Fed hará una pausa, con un 83% de probabilidad de mantener la tasa estable.
- El índice DXY acumuló una depreciación de 10%. La mayor parte de la caída se produjo durante la primera mitad del año, pues durante la segunda mitad el dólar subió poco más de 1%.

Europa y Emergentes

- Las bolsas europeas alcanzaron récord; mientras que en Asia, aunque el balance anual fue positivo, se observaron movimientos más mixtos a lo largo del año.
- La inflación en España bajó a 2.9% A/A en diciembre, mínimo de cuatro meses y ligeramente por encima del 2.8% esperado. La desaceleración fue explicada por menores precios de combustibles y ocio; sin embargo, los alimentos siguieron presionando al alza. La inflación subyacente se mantuvo en 2.6% A/A, su nivel más alto en un año.
- El PMI manufacturero de China subió a 50.1 pts en diciembre, superando expectativas y la primera expansión desde marzo. La producción y las compras crecieron por primera vez en tres meses; mientras los nuevos pedidos avanzaron al ritmo más rápido en nueve meses. Los costos de insumos aumentaron por sexto mes y la confianza empresarial mejoró significativamente.
- La producción industrial de India creció 6.7% A/A en noviembre, impulsada por la manufactura (+8.0%) y la minería (+5.4%).



Retornos al 02.01.26

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Mundo (MSCI ACWI)	1,020	▼ -0.3%	0.5%	0.5%	19.1%
Estados Unidos (S&P500)	6,858	▼ -1.0%	0.2%	0.2%	14.6%
Estados Unidos (Nasdaq)	23,236	▼ -1.5%	0.0%	0.0%	17.8%
Estados Unidos (Dow Jones)	48,382	▼ -0.7%	0.7%	0.7%	11.8%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,508	▼ -1.0%	1.1%	1.1%	10.6%
Europa (EuroStoxx 600)	699	▲ 0.9%	0.6%	0.6%	31.5%
Alemania (DAX)	28,787	▲ 0.5%	0.0%	0.0%	38.2%
Francia (CAC 40)	9,614	▲ 0.7%	0.5%	0.5%	24.8%
Reino Unido (FTSE 100)	13,397	▲ 0.6%	0.3%	0.3%	30.5%
Japón (Topix)	3,409	▼ -0.3%	0.0%	0.0%	22.8%
China (Hang Seng)	26,338	▲ 1.8%	2.7%	2.7%	27.2%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Emergentes (MSCI EM)	1,429	▲ 2.3%	1.8%	1.8%	29.7%
Brasil (Bovespa)	160,539	▲ 1.9%	0.8%	0.8%	51.3%
Argentina (Merval)	3,126,292	▼ -1.1%	1.0%	1.0%	-16.2%
México (Mexbol)	64,141	▼ -2.2%	0.5%	0.5%	46.8%
Colombia (COLCAP)	2,069	▼ -2.6%	0.1%	0.1%	74.6%
Chile (IPSA)	10,429	▼ -0.5%	-1.0%	-1.0%	72.4%
Perú (Nuam)	1,153	▲ 0.5%	1.5%	1.5%	45.4%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Technology	5,687	▼ -1.5%	0.0%	0.0%	20.7%
Financial	914	▼ -1.3%	0.2%	0.2%	12.3%
Healthcare	1,814	▼ -0.4%	0.4%	0.4%	11.4%
Utilities	439	▲ 0.9%	1.2%	1.2%	12.1%
Energy	702	▲ 3.3%	2.1%	2.1%	6.3%
Industrials	1,338	▲ 0.5%	1.9%	1.9%	16.4%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Momentum	5,740	▼ -0.3%	1.1%	1.1%	19.6%
Value	2,369	▲ 0.9%	1.3%	1.3%	38.7%
Defensive	5,597	▼ -1.0%	-0.4%	-0.4%	9.8%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Euro (EUR)	1.17	▼ -0.5%	-0.2%	-0.2%	12.7%
Libra (GBP)	1.35	▼ -0.3%	-0.1%	-0.1%	7.1%
Yen (JPY)	156.8	▼ -0.2%	-0.1%	-0.1%	0.7%
Yuan (CNY)	6.99	▲ 0.2%	0.0%	0.0%	4.4%
Sol (PEN)	3.36	▲ 0.2%	0.0%	0.0%	11.5%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 0.3%	0.1%	0.1%	-7.6%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.15	▲ 0.4%	0.3%	0.3%	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	3.47%	▼ -1	0	0	-85
Tesoro Americano 5Y	3.74%	▲ 5	2	2	-74
Tesoro Americano 10Y	4.19%	▲ 6	2	2	-46
Soberanos Peru 5Y	4.58%	▼ -15	-5	-5	-103
Soberanos Peru 10Y	5.92%	▼ -14	-4	-4	-91
Globales Peru 5Y	4.45%	▼ -2	-1	-1	-67
Corporativos Latam US\$	5.73%	▼ -4	2	2	-101

Índices ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Tesoro Americano 0-3M	268	▲ 0.1%	0.0%	0.0%	4.3%
Tesoro Americano 1-3Y	304	▲ 0.1%	0.0%	0.0%	5.4%
Grado de Inversión Global	501	▼ -0.2%	-0.1%	-0.1%	8.3%
High Yield Global	690	▲ 0.2%	0.0%	0.0%	10.0%
Tesoro Americano 7-10Y	502	▼ -0.3%	-0.2%	-0.2%	8.2%
Corporativos Latam US\$	494	▲ 0.1%	0.0%	0.0%	8.2%
Soberanos Perú US\$	394	▲ 0.2%	0.2%	0.2%	10.5%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Oro \$/oz.	4,329.6	▼ -4.4%	-0.3%	-0.3%	65.9%
Cobre \$/TM.	5.69	▼ -1.3%	0.2%	0.2%	39.9%
Petróleo \$/barril	57.3	▲ 1.0%	-0.2%	-0.2%	-18.7%
Real State	4,695	■ 0.0%	0.0%	0.0%	4.6%
TIPS	254.90	▼ -0.1%	-0.4%	-0.4%	7.5%
Bitcoin	90,027	▲ 3.0%	2.7%	2.7%	-6.0%
Ethereum	3,130	▲ 7.1%	5.1%	5.1%	-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%*	3.66%*	3.20%
Tasa de Referencia	4.25%	4.25%	4.00%
Inflación	1.51%	1.51%**	1.60%

Estados Unidos

S&P 500	6,858	6,858	-
Producto Bruto Interno	4.03%	4.03%***	1.60%
Tasa de Referencia - Fed	3.75%	3.75%	3.00%
Inflación	2.70%	2.7%****	2.50%
Oro \$/oz.	4,330	4,330	3,500
Petróleo \$/barril	57.3	57.3	65.0

*Dato de octubre 2025 (a/a)

***Dato del 3T 2025 (anualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

**Dato de diciembre 2025 (a/a) (Inflación de Lima Metropolitana)

****Dato de diciembre 2025 (a/a) Fuente: Bloomberg, PIP, SBS, Scotiabank.

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 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.