



INSIGHTS & MARKETS

19 de enero, 2026

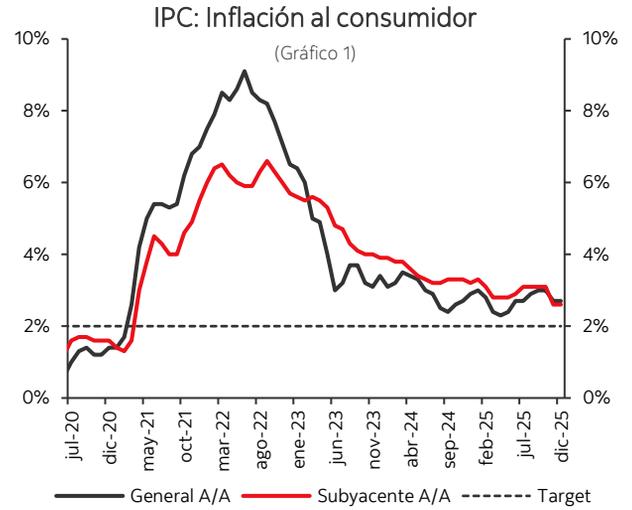
“El reto no es elegir la mejor inversión. El reto es elegir la inversión correcta”
 -DON CONELLY

La atención de los mercados permanece elevada en un contexto donde la inflación sigue perdiendo impulso, mientras las expectativas sobre el inicio de los recortes de tasas se mantienen inciertas. A ello se suman riesgos geopolíticos crecientes, particularmente en Medio Oriente y nuevos focos de tensión comercial que podrían generar volatilidad adicional. En paralelo, persisten dudas institucionales en torno a la Fed. ¿Cómo debemos posicionarnos? La respuesta será el centro del presente *Insights & Markets*.

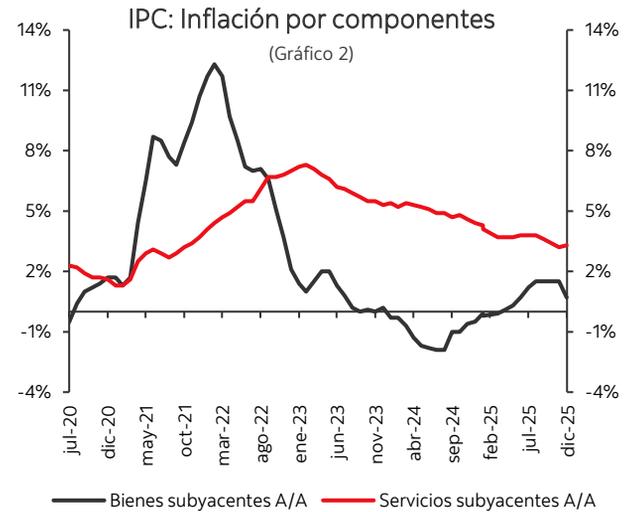
INFLACIÓN CONTINÚA PERDIENDO IMPULSO

Los precios al consumidor aumentaron en diciembre a su ritmo anual más lento desde marzo de 2021 (ver Gráfico 1) confirmando con su tendencia bajista. Los rubros de servicios continuaron siendo el principal foco de presión inflacionaria, impulsados por costos asociados a vivienda, salud y otros servicios intensivos en mano de obra, reflejando la rigidez del mercado laboral. En contraste, los bienes muestran una evolución más moderada, favorecida por la normalización de las cadenas de suministro. Los componentes energéticos y de alimentos registraron variaciones volátiles, afectadas por factores estacionales y choques externos (ver Gráfico 2).

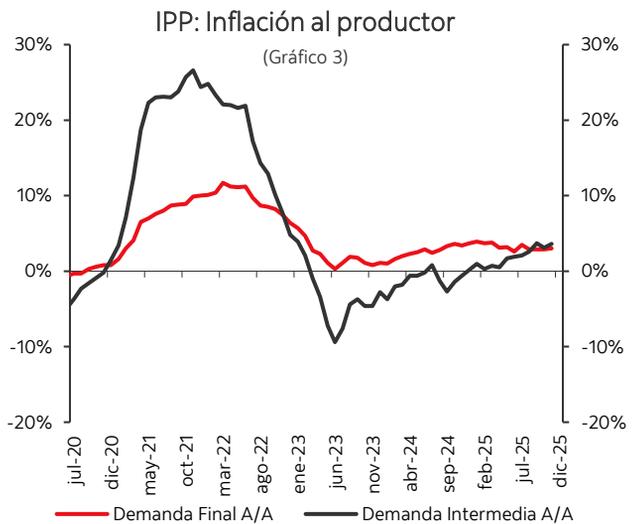
Por otro lado, los precios al productor exhibieron una marcada divergencia entre la demanda final y la intermedia. La inflación de la demanda final se mantuvo contenida, lo que sugiere que parte de los costos enfrentados por los productores no se trasladan plenamente al consumidor. Sin embargo, la demanda intermedia continúa evidenciando presiones de costos, especialmente en insumos industriales y servicios empresariales. Esta diferencia indica que, aunque la inflación al consumidor muestra señales claras de moderación, los riesgos de inflación subyacente aún no han desaparecido por completo (ver Gráfico 3).



Fuente: Bloomberg. Información al 16 de enero de 2026.



Fuente: Bloomberg. Información al 16 de enero de 2026.



Fuente: Bloomberg. Información al 16 de enero de 2026.

MARGEN PARA UNA FLEXIBILIZACIÓN GRADUAL

A pesar de la volatilidad asociada al cierre gubernamental, la moderación de la inflación en diciembre es una señal favorable. Si bien esto no sería suficiente para justificar un recorte de tasas en la reunión de enero, un deterioro adicional del mercado laboral abriría espacio para un ajuste más adelante en el año. El consenso del mercado todavía anticipa dos recortes en 2026, iniciando en setiembre (ver Gráfico 4). La Fed mantiene un enfoque cauteloso, y los cambios en su liderazgo no deberían alterar la trayectoria de la política monetaria, aunque aún no se tiene claro quién ocupará la presidencia en mayo.

NUEVAS TENSIONES IRAN-EE. UU.

Las advertencias de EE. UU. sobre una posible intervención en Irán elevaron el riesgo de interrupciones en el suministro de un productor clave de la OPEP, impulsando el precio del petróleo y favoreciendo al sector energético. Además, el anuncio de un arancel del 25% a países que mantengan comercio con Irán incluyendo China, Turquía e Irak podría tener efectos secundarios en otras regiones, incluida América Latina.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS DE LOS BONOS

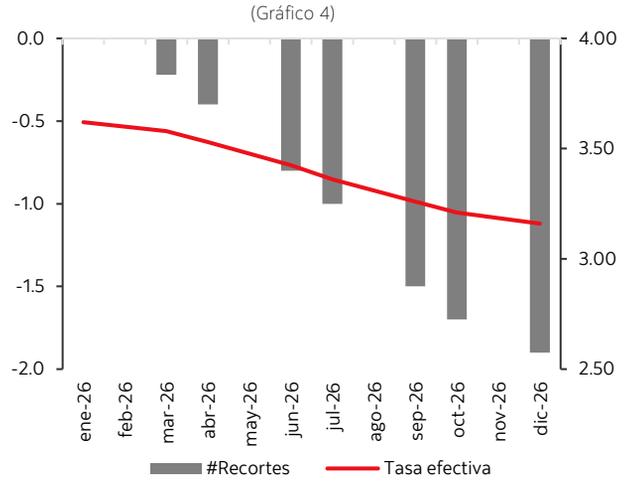
Los bonos del tesoro estadounidense generaron rendimientos positivos el viernes, subiendo 6pbs hasta 4.2% (ver Gráfico 5). Las tensiones en Medio Oriente podría afectar cadenas globales de suministro y elevar presiones de precios, lo que lleva al mercado a descontar tasas altas por un periodo más prolongado.

¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

Ante mayores riesgos geopolíticos, reforzamos la importancia de diversificar 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, el inicio de la temporada de resultados ha dado soporte al S&P 500 (ver Gráfico 6), aunque persisten riesgos de concentración en los sectores de mayor peso del índice.

Expectativas de recortes de la tasa de interés



Fuente: Bloomberg. Información al 16 de enero de 2026.

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



Fuente: Stockcharts. Información al 16 de enero de 2026.

S&P 500: Gráfico técnico



Fuente: Stockcharts. Información al 16 de enero de 2026.

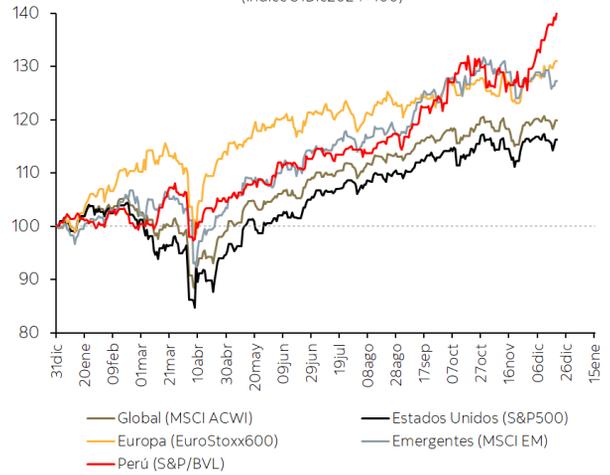
Estados Unidos

- Las acciones estadounidenses resultaron mixtos, alcanzando máximos históricos durante la semana por el inicio de la temporada de resultados.
- El presidente Trump anunció que impondría aranceles adicionales del 10% a partir del 1 de febrero a los bienes importados de Dinamarca, Noruega, Suecia, Francia, Alemania, Países Bajos, Finlandia y Gran Bretaña, que aumentarían a 25% el 1 de junio si no se llega a un acuerdo sobre la compra de Groenlandia.
- El dólar estadounidense se fortalece frente a todas las divisas clave (DXY), volviendo a sus mejores niveles desde finales de noviembre, a medida que los mercados reducen las apuestas de la Fed sobre los recortes.
- EE. UU. y Taiwán alcanzaron un acuerdo en el que las empresas taiwanesas realizarán inversiones en chips y tecnología en Arizona, con una inversión de US\$ 250,000 millones. Mientras que, EE. UU. reducirá los aranceles sobre los productos taiwaneses al 15%, frente al 20% anterior.

Europa y Emergentes

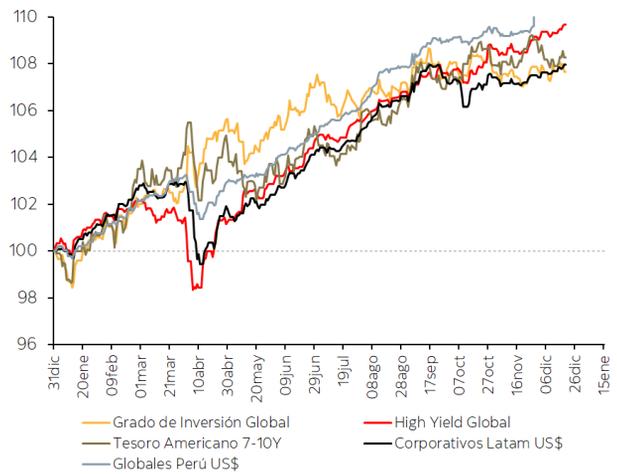
- Las bolsas europeas y emergentes cerraron al alza respaldado por la solidez de los datos económicos y los resultados corporativos.
- La economía de China creció 4.5% A/A en el 4T25, su ritmo más débil en tres años, pero ligeramente por encima del 4.4% previsto. Hubo menores ventas minoristas, presiones deflacionarias y un mercado inmobiliario debilitado. El crecimiento anual llegó a 5% A/A, en línea con el objetivo, impulsado por un superávit comercial récord, ya que las fuertes exportaciones a mercados no estadounidenses ayudaron a compensar la presión arancelaria y la menor inversión fija.
- El PBI de Alemania creció 0.2% A/A en 2025, según datos preliminares, tras dos años de caídas, gracias al mayor consumo y gasto público. Las exportaciones siguieron retrocediendo por los aranceles de EE. UU., la fortaleza del euro y la competencia de China, mientras la inversión se mantuvo débil.

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



índice	Ult. 5 días	MTD	YTD	2025
Global (MSCI ACWI)	0.3 %	2.3 %	2.3 %	19.1 %
Estados Unidos (S&P 500)	-0.4 %	1.4 %	1.4 %	14.6 %
Europa (EuroStoxx600)	0.5 %	2.5 %	2.5 %	31.5 %
Emergentes (MSCI EM)	2.2 %	5.7 %	5.7 %	29.7 %
Perú (S&P/BVL Nuam)	5.6 %	15.8 %	15.8 %	45.4 %

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



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

Retornos al 12.01.26

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Mundo (MSCI ACWI)	1,038	▲ 0.3%	2.3%	2.3%	19.1%
Estados Unidos (S&P500)	6,940	▼ -0.4%	1.4%	1.4%	14.6%
Estados Unidos (Nasdaq)	23,515	▼ -0.7%	1.2%	1.2%	17.8%
Estados Unidos (Dow Jones)	49,359	▼ -0.3%	2.7%	2.7%	11.8%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,678	▲ 2.0%	7.9%	7.9%	10.6%
Europa (EuroStoxx 600)	712	▲ 0.5%	2.5%	2.5%	31.5%
Alemania (DAX)	29,335	▼ -0.2%	1.9%	1.9%	38.2%
Francia (CAC 40)	9,577	▼ -1.5%	0.1%	0.1%	24.8%
Reino Unido (FTSE 100)	13,694	▲ 0.9%	2.5%	2.5%	30.5%
Japón (Topix)	3,659	▲ 4.1%	6.1%	6.1%	22.8%
China (Hang Seng)	26,845	▲ 2.3%	4.5%	4.5%	27.2%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Emergentes (MSCI EM)	1,485	▲ 2.2%	5.7%	5.7%	29.7%
Brasil (Bovespa)	164,800	▲ 0.7%	4.3%	4.3%	51.3%
Argentina (Merval)	2,933,230	▼ -2.7%	-2.3%	-2.3%	-16.2%
México (Mexbol)	67,141	▲ 3.5%	6.5%	6.5%	46.8%
Colombia (COLCAP)	2,345	▲ 6.5%	15.9%	15.9%	74.6%
Chile (IPSA)	11,157	▲ 3.0%	8.3%	8.3%	72.4%
Perú (Nuam)	1,316	▲ 5.6%	15.8%	15.8%	45.4%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Technology	5,651	▼ -0.6%	-0.6%	-0.6%	20.7%
Financial	904	▼ -2.3%	-0.8%	-0.8%	12.3%
Healthcare	1,815	▼ -1.1%	0.5%	0.5%	11.4%
Utilities	441	▲ 2.1%	1.6%	1.6%	12.1%
Energy	734	▲ 2.4%	6.8%	6.8%	6.3%
Industrials	1,413	▲ 3.0%	7.6%	7.6%	16.4%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Momentum	5,912	▲ 1.5%	4.2%	4.2%	19.6%
Value	2,434	▲ 1.1%	4.0%	4.0%	38.7%
Defensive	5,632	▲ 0.1%	0.3%	0.3%	9.8%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Euro (EUR)	1.16	▼ -0.3%	-1.3%	-1.3%	12.7%
Libra (GBP)	1.34	▼ -0.2%	-0.7%	-0.7%	7.1%
Yen (JPY)	158.1	▼ -0.2%	-0.9%	-0.9%	0.7%
Yuan (CNY)	6.97	▲ 0.1%	0.3%	0.3%	4.4%
Sol (PEN)	3.36	▲ 0.1%	0.1%	0.1%	11.5%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▬ 0.0%	0.7%	0.7%	-7.6%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.14	▲ 0.2%	0.5%	0.5%	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	3.59%	▲	5	11	11	-85
Tesoro Americano 5Y	3.82%	▲	7	9	9	-74
Tesoro Americano 10Y	4.22%	▲	6	6	6	-46
Soberanos Peru 5Y	4.73%	▼	0	10	10	-103
Soberanos Peru 10Y	6.16%	▲	6	20	20	-91
Globales Peru 5Y	4.36%	▼	-10	-11	-11	-67
Corporativos Latam US\$	5.75%	▲	2	3	3	-101

Índices ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025	
Tesoro Americano 0-3M	268	▲	0.1%	0.2%	0.2%	4.3%
Tesoro Americano 1-3Y	304	▬	0.0%	-0.1%	-0.1%	5.4%
Grado de Inversión Global	500	▼	-0.2%	-0.3%	-0.3%	8.3%
High Yield Global	693	▲	0.2%	0.5%	0.5%	10.0%
Tesoro Americano 7-10Y	501	▼	-0.4%	-0.4%	-0.4%	8.2%
Corporativos Latam US\$	498	▲	0.4%	0.7%	0.7%	8.2%
Soberanos Perú US\$	396	▲	0.2%	0.6%	0.6%	10.5%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025	
Oro \$/oz.	4,595.4	▲	2.1%	5.9%	5.9%	65.9%
Cobre \$/TM.	5.83	▼	-1.2%	2.6%	2.6%	39.9%
Petróleo \$/barril	59.4	▲	0.5%	3.5%	3.5%	-18.7%
Real State	4,695	▬	0.0%	0.0%	0.0%	4.6%
TIPS	255.40	▬	0.0%	-0.3%	-0.3%	7.5%
Bitcoin	95,476	▲	5.6%	8.9%	8.9%	-6.0%
Ethereum	3,292	▲	6.8%	10.6%	10.6%	-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	3.35
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	2025	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2026
S&P 500	6,858	6,940	-
Producto Bruto Interno	4.03%	4.03%***	1.90%
Tasa de Referencia - Fed	3.75%	3.75%	3.00%
Inflación	2.70%	2.7%****	2.50%
Oro \$/oz.	4,330	4,595	4,100
Petróleo \$/barril	57.3	59.4	60.0

*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.