



INSIGHTS & MARKETS

23 de marzo, 2026

“El mayor riesgo de todos es no correrlo”
- MELLODY HOBSON

La Junta de la Reserva Federal de EE. UU. (Fed) mantuvo la tasa objetivo de los fondos federales, en un rango entre 3.50%-3.75% en una votación 11-1. No obstante, el panorama permanece incierto, debido al conflicto en el Medio Oriente. ¿Qué impacto tuvieron estas decisiones en los mercados financieros? ¿Cómo deberíamos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

NUEVAS PROYECCIONES PARA EE. UU.

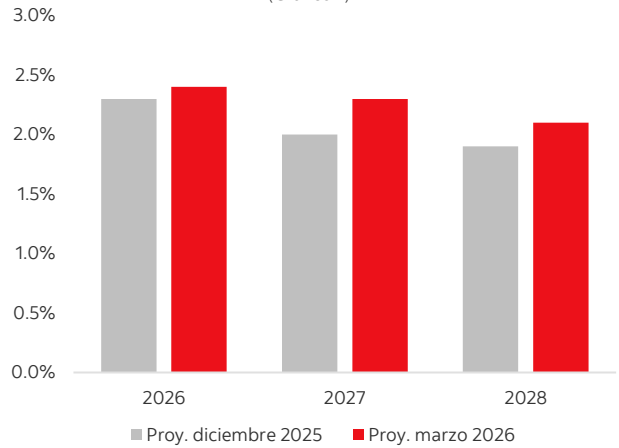
Las nuevas proyecciones de crecimiento fueron ajustadas levemente al alza en 2.4%, reflejando una economía más resiliente de lo anticipado, apoyada en un consumo sólido y mejoras en la productividad (ver Gráfico 1). En contraste, el panorama inflacionario sigue siendo un desafío. Powell fue claro en que se necesita un mayor progreso, en particular en la inflación de bienes, distorsionada por efectos vinculados a aranceles, antes de retomar los recortes de tasas de interés. En línea con ello, se revisó al alza el gasto en consumo personal subyacente, medición preferida de la Fed para la inflación, para 2026 a 2.7% desde 2.5% (ver Gráfico 2).

En cuanto al desempleo, los responsables de la política monetaria eliminaron la referencia hecha en enero a que el mercado laboral mostraba signos de “estabilización” y, en su lugar, señalaron que la tasa de desempleo ha cambiado “muy poco en los últimos meses” ubicándose en 4.4%. El cambio refleja una serie de datos más débiles, incluido el débil informe de nóminas de febrero, que contrastó con señales anteriores de fortaleza y reavivó las preocupaciones sobre el impulso subyacente en la creación de empleo.

La combinación de una elevada incertidumbre geopolítica, datos laborales más débiles y previsiones de inflación revisadas al alza llevó a Powell a adoptar un tono algo **restrictivo**. El mercado actualmente descuenta cerca de un 50% de probabilidad de un único recorte de 25 pb hacia finales de año, reduciendo a la mitad los 50 pb en recortes implícitos en el mercado al cierre del martes (ver Gráfico 3).

Proyecciones del PBI real

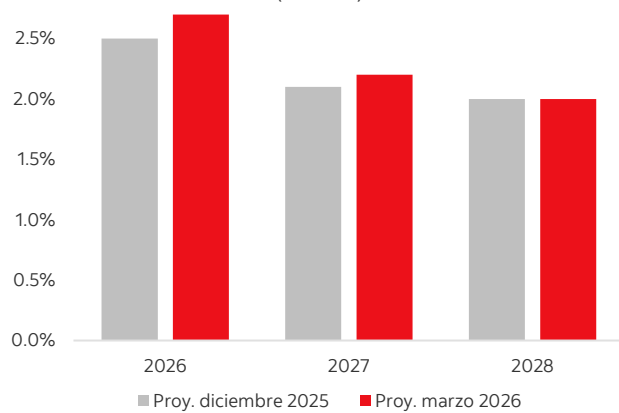
(Gráfico 1)



Fuente: Reserva Federal EE.UU., Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú.

Proyecciones del gasto en consumo personal subyacente (PCE)

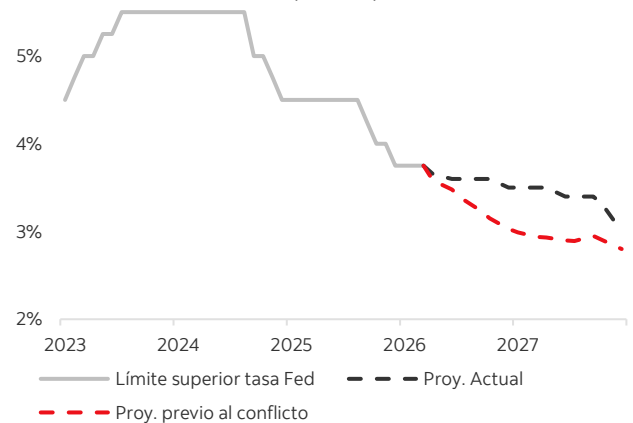
(Gráfico 2)



Fuente: Reserva Federal EE.UU., Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú.

Expectativas del mercado sobre la política monetaria

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg, Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú.

EXPECTATIVAS DE RECORTES

Asimismo, se produjo un movimiento significativo dentro del diagrama de puntos, que muestra cómo los miembros de la Fed ven el futuro de las tasa Fed, con varios participantes pasando de proyectar dos recortes a uno, lo que revela un sesgo más restrictivo bajo una mediana sin cambios (ver Gráfico 4). En su conferencia de prensa, el presidente Powell también mencionó que la posibilidad de que el próximo movimiento sea un alza fue discutida, aunque la gran mayoría de los participantes no la considera el escenario base.

MOVIMIENTOS EN LOS RENDIMIENTOS

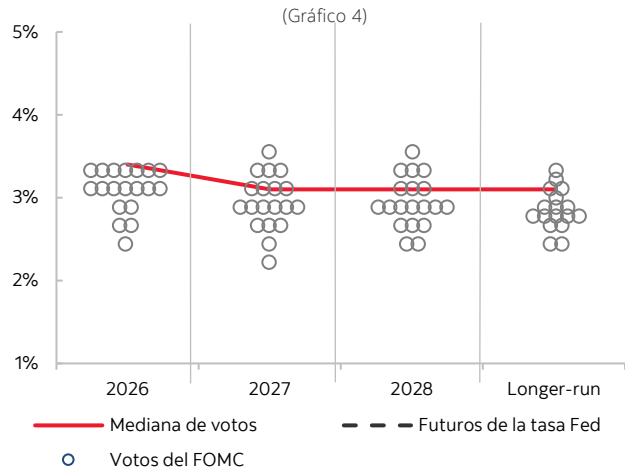
Los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense subieron a lo largo de toda la curva en un contexto de mayor incertidumbre. El bono a 10 años alcanzó cerca de 4.4% el viernes, uno de los niveles más altos desde agosto del 2025, reflejando las preocupaciones del mercado sobre el impacto del shock en los precios de la energía tanto en la inflación como en el crecimiento, especialmente ante un escenario en el que no se descartan nuevas alzas de tasas. Al mismo tiempo, el bono a 2 años mostró un ajuste más pronunciado, señal de que el mercado ha recortado expectativas de alivio monetario en el corto plazo (ver Gráfico 5).

¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

En un contexto de mayor incertidumbre geopolítica, 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.

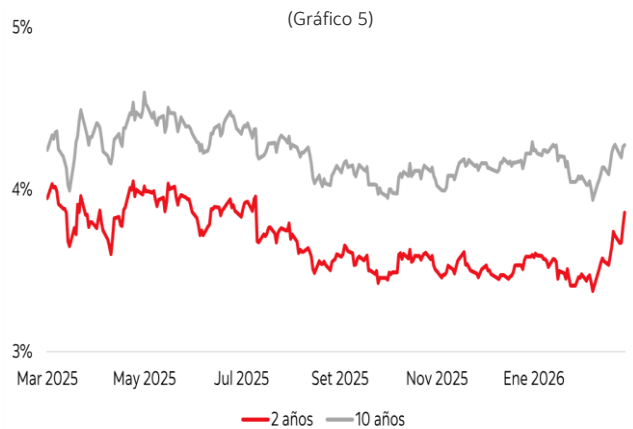
En renta variable, mantenemos un sesgo cauteloso en el corto plazo. No obstante, si bien el desempeño del trimestre podría ser negativo, esto no implica necesariamente que la debilidad se extienda al resto del año, ya que una moderación de la incertidumbre podría permitir que el mercado retome una tendencia alcista (ver Gráfico 6). En este entorno, identificamos oportunidades de forma selectiva en Latinoamérica y Asia emergente.

Diagrama de puntos



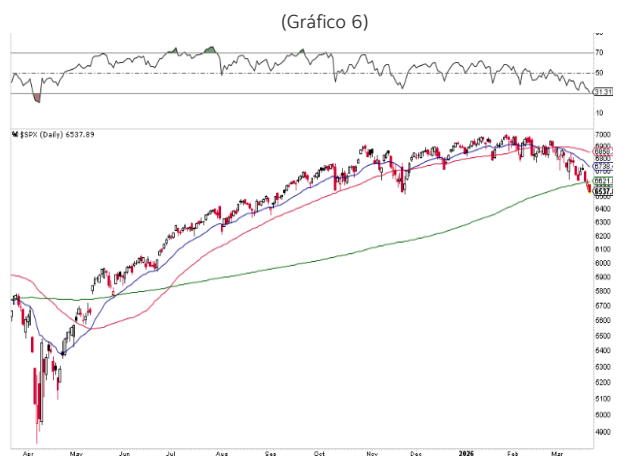
Fuente: Reserva Federal EE.UU., Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú.

Rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense



Fuente: Bloomberg, Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú. Información al 20 de marzo de 2026.

S&P 500: Análisis técnico



Fuente: Stockcharts, Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú. Información al 20 de marzo de 2026.

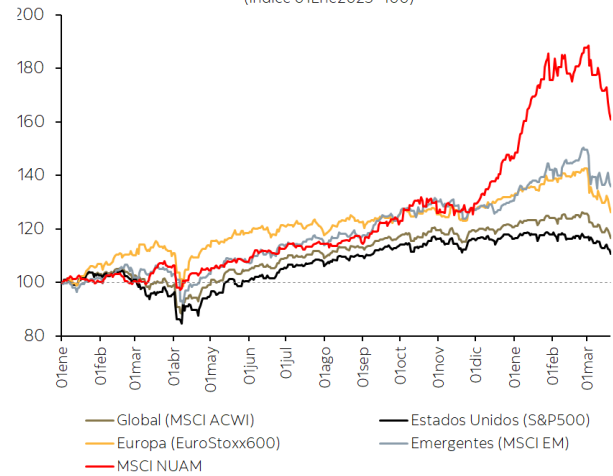
Estados Unidos

- Las acciones estadounidenses cerraron a la baja tras la intensificación de los ataques en el Medio Oriente por cuarta semana consecutiva.
- Los recientes ataques contra la infraestructura energética impulsaron al sector energético del S&P 500 (32% a la fecha), que fue el de mejor desempeño por amplio margen.
- La inflación del Índice de Precios al Productor (IPP) se aceleró a 3.4% A/A, por encima de la estimación mediana del consenso de 3.0%. El avance mensual estuvo impulsado por los precios de los bienes, que subieron 1.1%, mientras que los servicios aumentaron 0.5%.

Europa y Emergentes

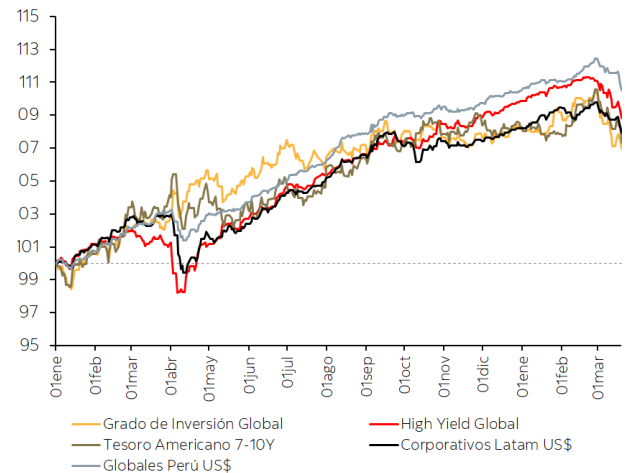
- Las bolsas europeas y asiáticas cerraron a la baja debido a la prolongación del conflicto en Medio Oriente, los precios de la energía y su impacto en el crecimiento económico.
- El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo los tipos de interés sin cambios en su reunión de marzo, reafirmando su compromiso de estabilizar la inflación en 2% a mediano plazo. El aumento del precio de la energía llevó al BCE a elevar sus proyecciones de inflación a 2.6% en 2026. Además, recortó sus previsiones de crecimiento a 0.9% para el 2026. El Banco Central de Inglaterra (BoE) mantuvo los tipos de interés sin cambios y revisó al alza sus proyecciones de inflación, estimando de 2.6% en el 2026 y 2.0% el año siguiente incorporando efectos de segunda vuelta vía costos y salarios. El BoE adoptó un tono restrictivo, dejando abierta la posibilidad de nuevas subidas de tasas.
- La economía de China repuntó en el primer bimestre del 2026. La producción industrial subió 6.3% A/A entre enero y febrero, por encima del 5.1% previsto; mientras que las ventas minoristas aumentaron 2.8%, superando el 2.5% esperado, y la inversión en activos fijos se expandió 1.8%, con un fuerte incremento de la inversión en infraestructura (+11.4%).

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable
(Índice 01Ene2025=100)



Índice	Ult. 5 días	MTD	YTD	2025
Global (MSCI ACWI)	-1.8 %	-7.1 %	-3.3 %	20.2 %
Estados Unidos (S&P 500)	-1.9 %	-5.4 %	-5.0 %	15.9 %
Europa (EuroStoxx600)	-2.8 %	-11.5 %	-4.7 %	32.4 %
Emergentes (MSCI EM)	0.0 %	-5.8 %	4.6 %	24.1 %
Perú (S&P/BVL Nuam)	-6.3 %	-14.3 %	9.8 %	45.8 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija
(Índice 01Ene2025=100)



Índice	Ult. 5 días	MTD	YTD	2025
Grado de Inversión Global	-0.1 %	-3.1 %	-1.1 %	8.3 %
High Yield Global	-0.6 %	-2.1 %	-0.9 %	10.0 %
Tesoro Americano 7-10Y	-0.8 %	-2.9 %	-0.9 %	8.2 %
Corporativos Latam US\$	-0.7 %	-1.7 %	-0.2 %	8.2 %
Soberanos Perú US\$	-1.0 %	-1.7 %	0.0 %	10.5 %

Retornos al 20.03.26

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Mundo (MSCI ACWI)	981	▼ -1.8%	-7.1%	-3.3%	20.2%
Estados Unidos (S&P500)	6,506	▼ -1.9%	-5.4%	-5.0%	15.9%
Estados Unidos (Nasdaq)	21,648	▼ -2.1%	-4.5%	-6.9%	19.3%
Estados Unidos (Dow Jones)	45,577	▼ -2.1%	-6.9%	-5.2%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,438	▼ -1.7%	-7.4%	-1.8%	11.4%
Europa (EuroStoxx 600)	663	▼ -2.8%	-11.5%	-4.7%	32.4%
Alemania (DAX)	25,867	▼ -3.6%	-13.4%	-10.2%	39.1%
Francia (CAC 40)	8,860	▼ -2.1%	-12.6%	-7.4%	25.8%
Reino Unido (FTSE 100)	13,228	▼ -2.7%	-9.9%	-1.0%	31.1%
Japón (Topix)	23	▲ 0.6%	-9.4%	4.9%	23.0%
China (Hang Seng)	3,227	▼ -0.8%	-5.2%	-2.0%	27.6%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Emergentes (MSCI EM)	1,586	▬ 0.0%	-5.8%	4.6%	24.1%
Brasil (Bovespa)	33,238	▼ -1.0%	-9.6%	13.2%	50.9%
Argentina (Merval)	1,959	▲ 3.6%	3.6%	-6.7%	-14.6%
México (Mexbol)	3,580	▼ -2.4%	-13.7%	0.3%	50.5%
Colombia (COLCAP)	1	▲ 2.2%	1.7%	10.0%	74.8%
Chile (IPSA)	11	▼ -3.1%	-11.2%	-5.1%	72.0%
Perú (Nuam Select Capped)	1,248	▼ -6.3%	-14.3%	9.8%	45.8%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Technology	5,203	▼ -1.9%	-3.0%	-8.5%	20.7%
Financiamiento	813	▲ 0.4%	-4.8%	-10.8%	12.3%
Healthcare	1,689	▼ -3.0%	-9.4%	-6.5%	11.4%
Utilities	451	▼ -5.0%	-6.7%	3.9%	12.1%
Energy	906	▲ 2.8%	5.9%	31.8%	6.3%
Industriales	1,365	▼ -1.8%	-8.9%	3.9%	16.4%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Momentum	8,860	▼ -2.1%	-12.6%	-7.4%	30.0%
Value	13,228	▼ -2.7%	-9.9%	-1.0%	63.9%
Defensive	22,846	▼ -3.6%	-9.3%	-1.2%	-6.8%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Euro (EUR)	1.16	▲ 1.4%	-2.0%	-1.5%	12.7%
Libra (GBP)	1.33	▲ 0.8%	-1.0%	-1.0%	7.1%
Yen (JPY)	159.2	▲ 0.3%	-2.0%	-1.6%	0.7%
Yuan (CNY)	6.90	▬ 0.0%	-0.6%	1.2%	4.4%
Sol (PEN)	3.48	▼ -0.8%	-3.6%	-3.4%	11.5%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.5%	2.0%	0.6%	-7.6%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.16	▼ -0.3%	-2.9%	-0.4%	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	3.90%	▲ 18	53	43	-85
Tesoro Americano 5Y	4.01%	▲ 15	51	28	-74
Tesoro Americano 10Y	4.38%	▲ 10	44	21	-46
Soberanos Perú 5Y	5.04%	▲ 11	45	41	-103
Soberanos Perú 10Y	6.61%	▲ 11	54	65	-91
Globales Perú 5Y	4.53%	▲ 4	14	7	-67
Corporativos Latam US\$	6.25%	▲ 21	58	53	-101

Índices ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Tesoro Americano 0-3M	270	▲ 0.1%	0.2%	0.8%	4.3%
Tesoro Americano 1-3Y	304	▼ -0.3%	-0.8%	0.0%	5.4%
Grado de Inversión Global	496	▼ -0.1%	-3.1%	-1.1%	8.3%
High Yield Global	683	▼ -0.6%	-2.1%	-0.9%	10.0%
Tesoro Americano 7-10Y	499	▼ -0.8%	-2.9%	-0.9%	8.2%
Corporativos Latam US\$	493	▼ -0.7%	-1.7%	-0.2%	8.2%
Soberanos Perú US\$	393	▼ -1.0%	-1.7%	0.0%	10.5%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Oro \$/oz.	4,574.9	▼ -9.6%	-12.8%	5.4%	65.9%
Cobre \$/TM.	5.34	▼ -6.5%	-11.0%	-6.0%	39.9%
Petróleo \$/barril	98.3	▼ -0.4%	46.7%	71.2%	-18.7%
Real State	4,695	▬ 0.0%	0.0%	0.0%	4.6%
TIPS	256.25	▼ -0.1%	-1.4%	0.1%	7.5%
Bitcoin	70,041	▼ -1.8%	6.9%	-20.1%	-6.0%
Ethereum	2,133	▲ 1.0%	11.0%	-28.4%	-11.0%

CIERRE DEL 2025 Y PROYECCIÓN PARA EL 2026

País	2025	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2026
Perú			
Tipo de cambio	3.36	3.48	3.45
Producto Bruto Interno	3.66%*	3.38%*	3.20%
Tasa de Referencia	4.25%	4.25%	4.00%
Inflación	1.51%	2.21%**	1.90%

Estados Unidos	2025	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2026
S&P 500	6,858	6,506	-
Producto Bruto Interno	4.03%	0.7%***	1.90%
Tasa de Referencia - Fed	3.75%	3.75%	3.00%
Inflación	2.70%	2.4%****	2.50%
Oro \$/oz.	4,330	4,575	4,100
Petróleo \$/barril	57.3	98.3	60

*Dato de enero 2026 (A/A)

**Dato de febrero 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 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.