

Insights & Markets

26 de mayo, 2025



“Conoce en lo que inviertes, y por qué.”

-PETER LYNCH

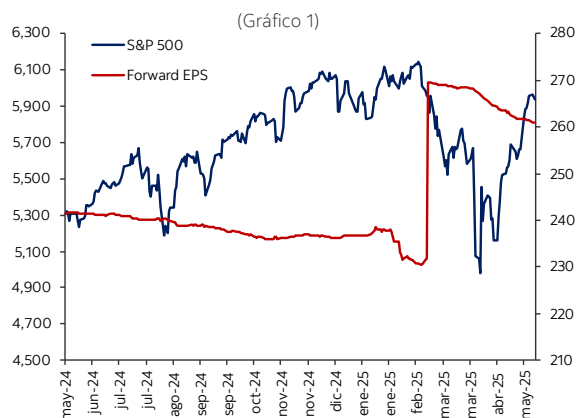
Los resultados corporativos de EE. UU. durante el 1T25 reflejaron un incremento en las utilidades como en la magnitud de las sorpresas, incluso por encima del promedio de 10 años, los que sigue impulsando el optimismo en el índice bursátil (ver Gráfico 1). Cabe destacar que el forward EPS, una medida de las expectativas de utilidades, experimentó una caída inicial, pero posteriormente mostró una recuperación significativa. ¿Qué nos indican estos datos? ¿Qué esperamos hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

GANANCIAS MANTIENEN DOBLE DÍGITO EN EL 1T25

Al 96% de las compañías reportadas, las utilidades por acción (EPS) crecieron 12.9% interanual en el 1T25, el séptimo trimestre consecutivo de crecimiento interanual de utilidades. Siete de los once sectores reportaron crecimientos interanuales, liderados por Salud, Comunicación, y Servicios Públicos gracias a un incremento en los precios, ingresos recurrentes de los modelos de suscripción y estabilidad de la demanda. En términos de crecimiento de ingresos, la tasa se situó en 4.9% interanual, una cifra inferior al promedio de los últimos cinco años (7%). A nivel sectorial, los sectores con mayor crecimiento fueron Tecnología de la Información (semiconductores), Servicios Públicos (gas natural) y Salud (servicios) (ver Gráfico 2).

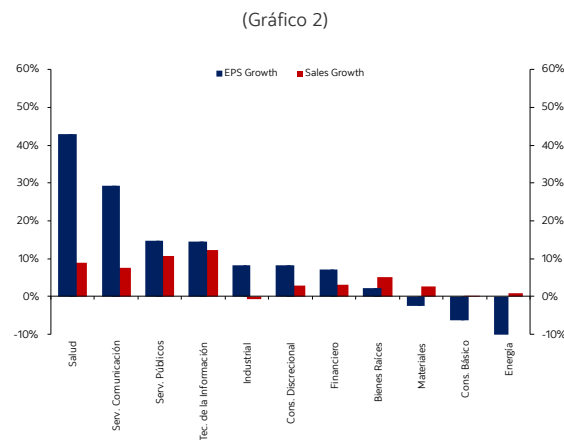
En cuanto a las sorpresas en el crecimiento del EPS, 78% de las compañías superaron las estimaciones de crecimiento, en línea con el promedio de los últimos cinco años (77%). Esto debido a bajas expectativas del consenso del mercado por temores de una desaceleración económica global. Los sectores que lideraron estas sorpresas fueron Salud, Tecnología de la información y Comunicación. Por otro lado, en cuanto a las sorpresas de ingresos, el 63% reportó ingresos superiores a las estimaciones, aunque esta cifra quedó ligeramente por debajo del promedio de los últimos diez años (64%). En este caso, los sectores más destacados fueron Comunicación y Tecnología de la Información (ver Gráfico 3).

Correlación entre utilidades frente al precio del S&P 500



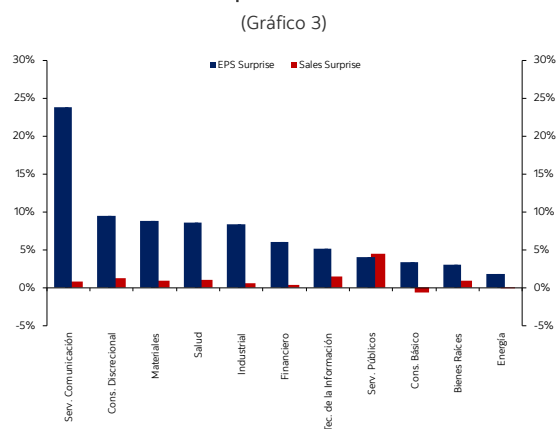
Fuente: Bloomberg. Información al 23 de mayo del 2025..

Crecimiento del EPS e ingresos por sector



Fuente: Bloomberg. Información al 23 de mayo del 2025..

Sorpresa del crecimiento del EPS e ingresos por sector



Fuente: Bloomberg. Información al 23 de mayo del 2025..

ROTACIÓN HACIA SECTORES DEFENSIVOS

Durante el 1T25 los sectores de Energía y Salud sorprendieron con su rendimiento, impulsados por el repunte del precio del petróleo y la búsqueda de refugio ante incertidumbre arancelaria previo abril. Sin embargo, más recientemente, ambos han registrado caídas debido a precios más bajos de commodities y desafíos regulatorios. Los sectores Industrial, Consumo Básico y Servicios Públicos han destacado por su perfil defensivo y cíclico, reforzando la confianza del mercado hasta la fecha. En contraste, Tecnología de la Información, pese a su protagonismo de años anteriores, ha acumulado un rendimiento negativo en los últimos seis meses, afectado por preocupaciones arancelarias (ver Gráfico 4).

CAMBIOS EN LAS GUÍAS ANUALES

Una parte significativa de las compañías del S&P 500 se pronunció sobre su guía anual de EPS, con una mayoría manteniendo sus previsiones previas; mientras que otras ajustaron sus expectativas al alza o a la baja. A nivel sectorial, Servicios Públicos e Industrial mantuvieron sus proyecciones anteriores. En contraste, Tecnología de la Información y Salud destacaron por elevar sus estimaciones; mientras que Consumo Básico y Salud fueron los que sectores con mayores recortes (ver Gráfico 5).

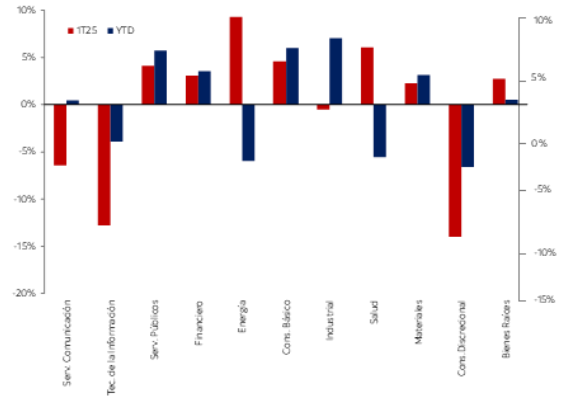
¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

Teniendo en cuenta que los acuerdos comerciales negociados hasta ahora son temporales y no definitivos, la volatilidad continuará. Mantenemos nuestra posición favorable para los sectores Financiero, Comunicación y Servicios públicos; mientras que nos mantenemos cautos en industrias como automóviles (Consumo Discrecional) y semi-conductores (Tecnología de la Información).

La reciente pausa arancelaria negociada entre EE. UU. y la UE contribuye a mejorar el sentimiento del inversor en medio de la volatilidad (ver Gráfico 6). Los analistas prevén una tasa de crecimiento de las utilidades interanual de 7.2% para el 2T25; mientras que para todo 2025, anticipan una expansión de 9.1% en las utilidades.

S&P 500: Rendimientos por sector

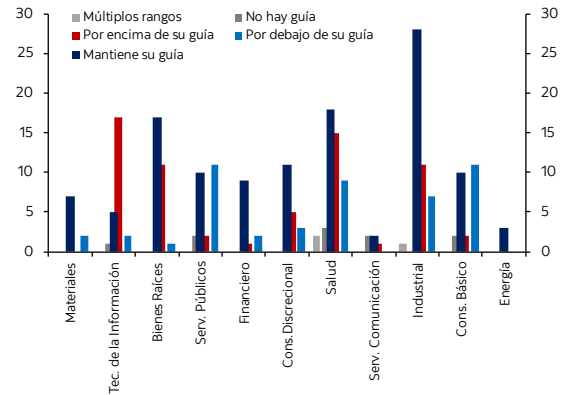
(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 23 de mayo del 2025.

S&P 500: Guía anual de EPS previa vs. guía nueva

(Gráfico 5)



De una muestra de 478 compañías consultadas.

Fuente: Factset. Información al 23 de mayo del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 23 de mayo del 2025.

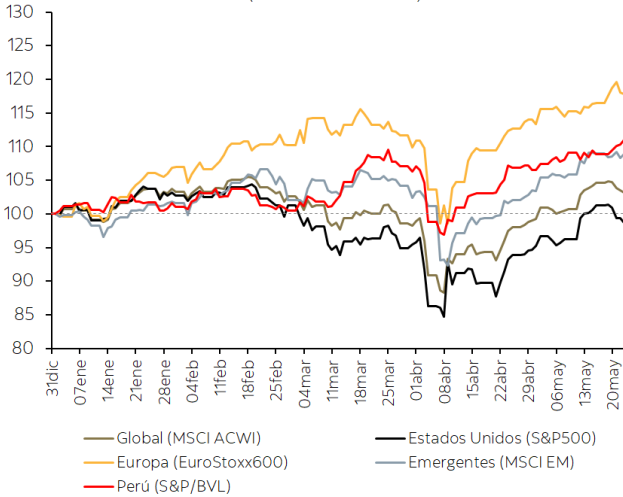
Estados Unidos

- Los mercados terminan la semana a la baja, luego de que el presidente Trump sugiriera aranceles de 50% a la Unión Europea, sumado a un arancel de 25% a los iPhone si no son fabricados en EE.UU.
- La Cámara de Representantes aprobó el proyecto fiscal del presidente Trump, tras intensas negociaciones. La iniciativa contempla recortes a Medicaid, ajustes a beneficios verdes, un nuevo impuesto de 2.5% a las remesas y cambios al tope de deducciones estatales y locales. Esta propuesta pasará al Senado para su aprobación.
- Los PMI mostraron un modesto repunte en mayo, con un aumento tanto del sector manufacturero como del de servicios a 52.3 pts., elevando el índice compuesto a 52.1 pts. Los PMI principales pueden sugerir una actividad resistente, pero los datos muestran un aumento de las presiones de los costes y un debilitamiento de la demanda laboral. Las empresas informaron que los aranceles estaban afectando la demanda, interrumpiendo las cadenas de suministro e impulsando los precios al alza.

Europa y Emergentes

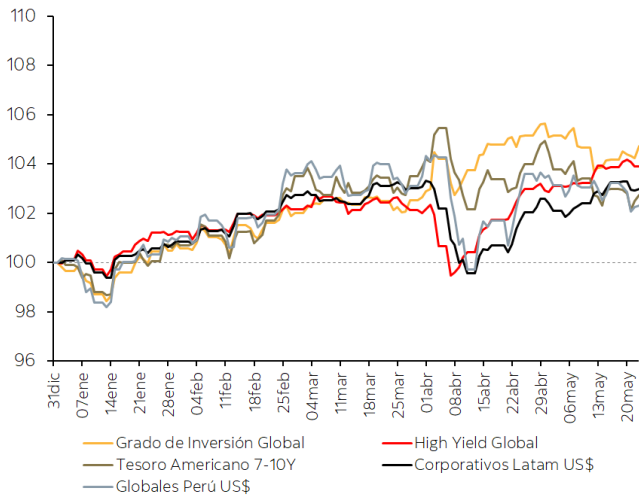
- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana al alza mayores estímulos monetarios y una mejora de las expectativas.
- Los PMI de la Eurozona volvió a caer en territorio de contracción. El PMI compuesto de la zona euro cayó a 49.5 pts. desde 50.4 pts. y por debajo de la mediana de 50.6 pts., alcanzando un mínimo de 6 meses. La debilidad de los servicios fue la mayor fuente de decepción, ya que el indicador de la industria cayó a 48.9 pts. desde 50.1pts. (frente a 50.5 pts. de la mediana).
- El Banco Popular de China (PBOC) recortó sus tasas de interés de referencia a mínimos históricos. Redujo de 3.1% al 3.0% de la tasa de préstamo preferencial a un año, y de 3.6% a 3.5% la tasa de préstamo preferencial a cinco años. La decisión respondió a la fortaleza del yuan frente al dólar y a la pausa arancelaria con EE.UU.

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



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	-1.4 %	4.2 %	3.2 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-2.6 %	4.2 %	-1.3 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	1.1 %	3.4 %	17.9 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	-0.1 %	5.2 %	8.9 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	2.0 %	4.3 %	11.0 %	10.0 %

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



índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.5 %	-0.9 %	4.7 %	-1.7 %
High Yield Global	0.0 %	0.9 %	3.9 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	-0.2 %	-2.1 %	2.7 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	-0.3 %	0.4 %	3.0 %	5.9 %
Globales Perú US\$	-0.9 %	-1.1 %	2.3 %	-2.4 %

Retornos al 23.05.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	868	▼ -1.4%	4.2%	3.2%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,803	▼ -2.6%	4.2%	-1.3%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	18,737	▼ -2.5%	7.4%	-3.0%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	41,603	▼ -2.5%	2.3%	-2.2%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,040	▼ -3.5%	3.9%	-8.5%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	545	▲ 1.1%	3.4%	17.9%	-0.9%
Alemania (DAX)	23,630	▲ 1.3%	5.1%	29.7%	11.7%
Francia (CAC 40)	7,734	▼ -0.1%	1.9%	15.0%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,718	▲ 2.3%	4.0%	15.2%	3.7%
Japón (Topix)	2,736	▲ 2.1%	2.6%	8.2%	5.5%
China (Hang Seng)	23,601	▲ 0.9%	5.7%	16.7%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,171	▼ -0.1%	5.2%	8.9%	5.1%
Brasil (Bovespa)	137,824	▼ -1.0%	2.1%	24.7%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,345,902	▲ 2.3%	14.9%	-15.9%	113.8%
México (Mexbol)	58,410	▲ 1.9%	5.7%	27.6%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,655	▲ 0.8%	2.5%	26.8%	1.0%
Chile (IPSA)	8,400	▲ 0.7%	5.6%	32.1%	-3.9%
Perú (BVL)	31,330	▲ 2.0%	4.3%	11.0%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,420	▼ -3.5%	8.2%	-4.1%	35.7%
Financial	831	▼ -3.1%	2.5%	3.3%	28.4%
Healthcare	1,516	▼ -2.1%	-7.4%	-5.5%	0.9%
Utilities	410	▼ -1.6%	2.2%	6.5%	19.6%
Energy	622	▼ -4.4%	0.7%	-5.0%	2.3%
Industrials	1,190	▼ -2.1%	7.1%	6.7%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,023	▼ -1.4%	4.9%	7.4%	30.2%
Value	1,870	▼ -0.1%	3.4%	11.4%	5.1%
Defensive	5,549	▼ -0.3%	0.2%	9.2%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.14	▲ 1.8%	0.3%	9.7%	-6.2%
Libra (GBP)	1.35	▲ 1.9%	1.6%	8.2%	-1.7%
Yen (JPY)	142.6	▲ 2.2%	0.4%	10.3%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.18	▲ 0.5%	1.3%	1.6%	-2.7%
Sol (PEN)	3.66	▲ 0.7%	0.1%	2.6%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -1.7%	-1.0%	-7.5%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.20	▲ 0.3%	1.2%	6.2%	-11.2%

^{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 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 2Y	3.99%	▼ -1	39	-25	-1
Tesoro Americano 5Y	4.08%	▼ -1	35	-30	53
Tesoro Americano 10Y	4.51%	▲ 3	35	-6	69
Soberanos Peru 5Y	5.25%	▲ 14	4	-39	-48
Soberanos Peru 10Y	6.84%	▲ 13	4	-1	22
Globales Peru 5Y	4.84%	▲ 9	-13	-25	4
Corporativos Latam US\$	6.62%	▲ 4	3	-10	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	835	▲ 0.09%	0.29%	1.67%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,342	▲ 0.11%	-0.41%	1.97%	4.10%
Grado de Inversión Global	485	▲ 0.52%	-0.87%	4.73%	-1.69%
High Yield Global	499	■ 0.03%	0.94%	3.90%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,635	▼ -0.24%	-2.09%	2.74%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	499	▼ -0.29%	0.39%	2.97%	5.95%
Globales Perú US\$	873	▼ -0.90%	-1.10%	2.31%	-2.43%
Soberanos Peru (S/.)	227	▼ -0.99%	-0.06%	3.23%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,365.8	▲ 5.6%	1.4%	27.4%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.81	▲ 5.5%	5.4%	19.4%	3.5%
Petróleo \$/barril	61.5	▼ -1.5%	5.7%	-14.2%	0.1%
Real State	4,585	■ 0.0%	0.0%	1.3%	-2.6%
TIPS	245.35	▼ -0.3%	-1.2%	2.5%	2.2%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.66	3.78
Producto Bruto Interno	2.47%	3.95%*	3.30%
Tasa de Referencia	5.00%	4.75%	4.50%
Inflación	1.97%	1.65%**	1.70%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	5,803	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	- 0.3%***	0.90%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%**	2.3%****	3.00%
Oro \$/oz.	2,641	3,366	3,000
Petróleo \$/barril	71.7	61.5	63.0

*Dato de marzo 2025 (a/a)

***Dato del 1Q 2025 (anualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

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

****Dato de abril 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

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones
victor.carranza@scotiabank.com.pe

Mallqui Barrientos, Suliana | Analista Senior de Inversiones
suliana.mallqui@scotiabank.com.pe

Ortiz Herbert, Aegina Kassandra | Analista de Estrategia de Inversiones
aegina.ortiz@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.