



# INSIGHTS & MARKETS

01 de setiembre, 2025

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

-PETER LYNCH

Los resultados corporativos en EE.UU. correspondientes al 2T25 reflejaron una sólida expansión, tanto en las utilidades como en las sorpresas positivas. Con el 98% de las compañías del S&P 500 ya reportadas, las ganancias por acción (EPS) crecieron un 12% interanual, superando ampliamente las expectativas del mercado, que anticipaban un crecimiento de un solo dígito (ver Gráfico 1). En un contexto desafiante, considerado una verdadera prueba de fuego por la incertidumbre en torno a los aranceles y la percepción de una economía debilitada, ¿qué nos indican estos datos a nivel sectorial? ¿cómo debemos posicionarnos? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

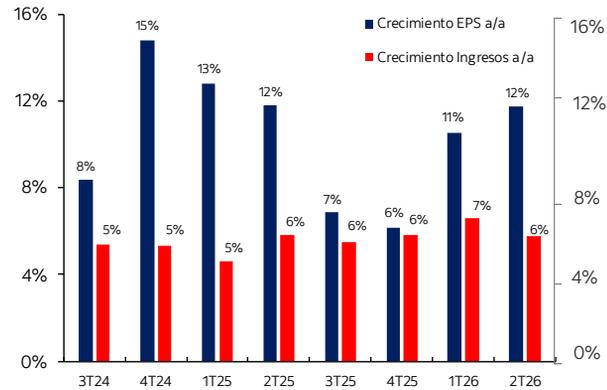
**GANANCIAS MANTIENEN DOBLE DÍGITO EN EL 2T25**

Ocho de los once sectores reportaron crecimientos interanuales en utilidades por acción (EPS en adelante), liderados por Servicios de Comunicación, Financiero y Tecnología de la Información. Debido a mayores suscripciones, recompras de acciones y un sólido crecimiento en ventas, respectivamente. En términos de crecimiento de ingresos, la tasa de crecimiento interanual se situó en 6%, el nivel más alto desde el 3T22 (11%). A nivel sectorial, los mayores incrementos en ingresos provinieron de Servicios de la Comunicación y Consumo Discrecional. Por otro lado, el sector Energía y Materias Primas reportaron una caída interanual en su EPS (ver Gráfico 2).

En cuanto a las sorpresas en el crecimiento del EPS, las empresas del S&P 500 están reportando ganancias que superan las expectativas en un 7.7%, una cifra superior al promedio de los últimos 12 meses (+6.3%) y ligeramente inferior al promedio de cinco años (+9.1%). Los sectores que lideraron estas sorpresas fueron Servicios de Comunicación, con destacadas contribuciones de Warner Bros. Discovery, Take-Two Interactive; y Consumo Discrecional, donde sobresalieron Hasbro y Amazon. Estos resultados reflejan una ejecución operativa más sólida de lo anticipado y una demanda más resiliente en segmentos clave (ver Gráfico 3).

**Crecimiento del EPS e ingresos del trimestre**

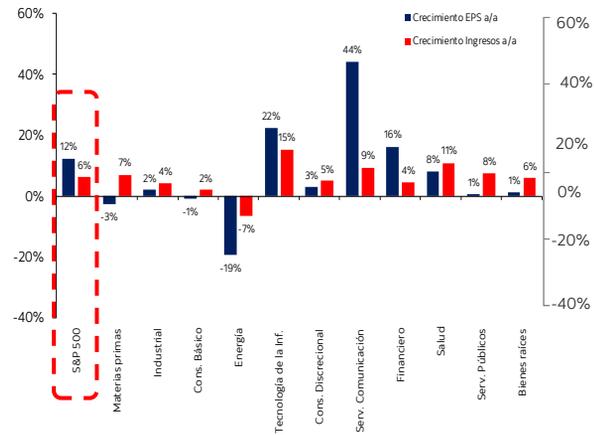
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de agosto de 2025.

**Crecimiento del EPS e ingresos por sector**

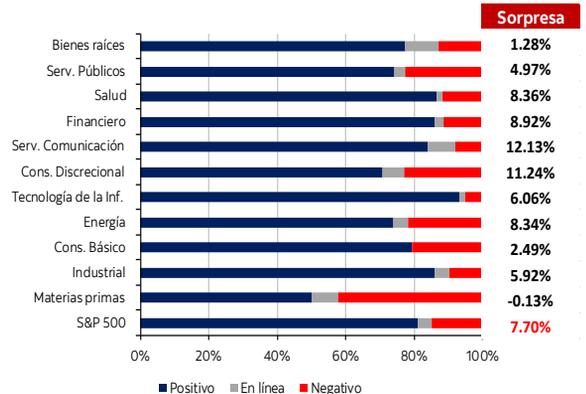
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de agosto de 2025.

**Sorpresa del crecimiento del EPS por sector**

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de agosto de 2025.

**EL MERCADO SIGUE APOYANDO CON LAS MAG7**

Durante el 2T25 y en lo que va del año 2025 (YTD), el mercado ha mostrado una clara preferencia por los sectores cíclicos, especialmente Servicios de Comunicación, Industrial y Tecnología de la Información, impulsados por el entusiasmo en torno a la inteligencia artificial, mayores expectativas de relocalización productiva y sólidos resultados financieros (ver Gráfico 4). Esto se ha reflejado en el rendimiento superior del S&P 500 y de las 7 Magníficas; mientras que el S&P 500 Equal Weight (EW), que asigna el mismo peso a cada empresa, ha quedado rezagado, evidenciando una baja amplitud de mercado y concentración de retornos en pocas acciones (ver Gráfico 5). Cuatro de las Magníficas (NVIDIA, Amazon, Meta Platforms y Microsoft) se ubicaron entre las seis principales contribuyentes al crecimiento de las ganancias del S&P 500 en el 2T25. En contraste, Tesla y Apple mostraron debilidad, afectadas por menor inversión en infraestructura tecnológica y exposición a tensiones comerciales, especialmente por su dependencia de manufactura en China (ver Gráfico 6).

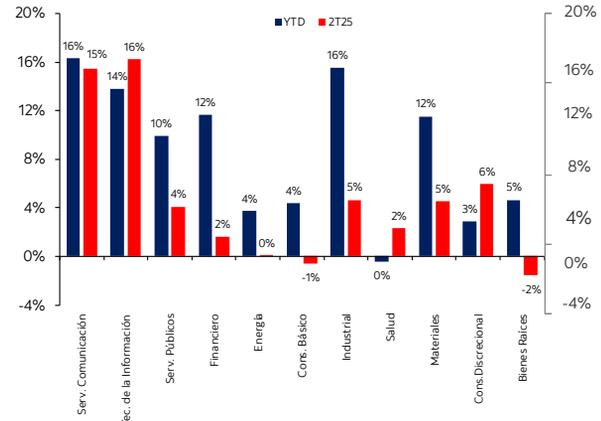
No obstante, ante valoraciones elevadas y señales de desaceleración económica, ha comenzado una rotación hacia sectores defensivos como Salud y Servicios Públicos, que ofrecen mayor estabilidad en escenarios de corrección o incertidumbre macroeconómica (ver Gráfico 4).

**¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?**

Mantenemos una visión favorable en sectores como Servicios de Comunicación, Tecnología de la Información y Financiero que vienen acumulando buenos rendimientos en línea con sus resultados corporativos. Una posible flexibilización monetaria en septiembre podría beneficiar a los sectores cíclicos como Consumo Discrecional, Industrial y Tecnología de la Información. Sin embargo, los riesgos inflacionarios podrían presionar los márgenes, por lo que incorporar sectores defensivos sería prudente en el segundo semestre. Se proyecta un crecimiento de ganancias de 7.5% y 7.2% para el 3T25 y 4T25, respectivamente, y un avance anual de 10.6%.

**S&P 500: Rendimientos por sector**

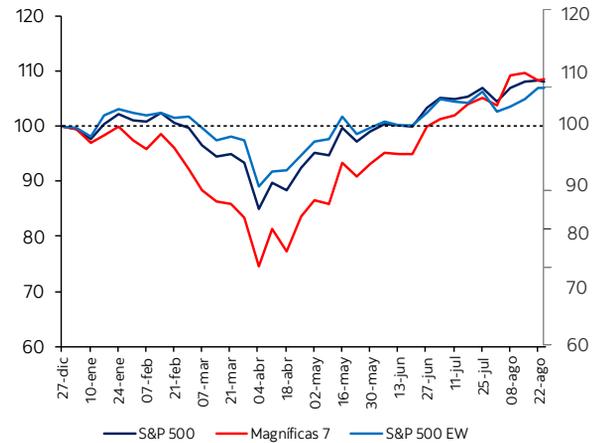
(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de agosto de 2025.

**Rendimientos de los principales índices**

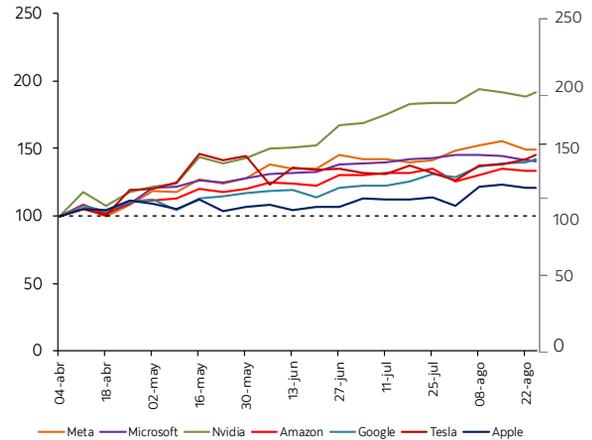
(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de agosto de 2025.

**Rendimientos de las magníficas 7**

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 29 de agosto de 2025.

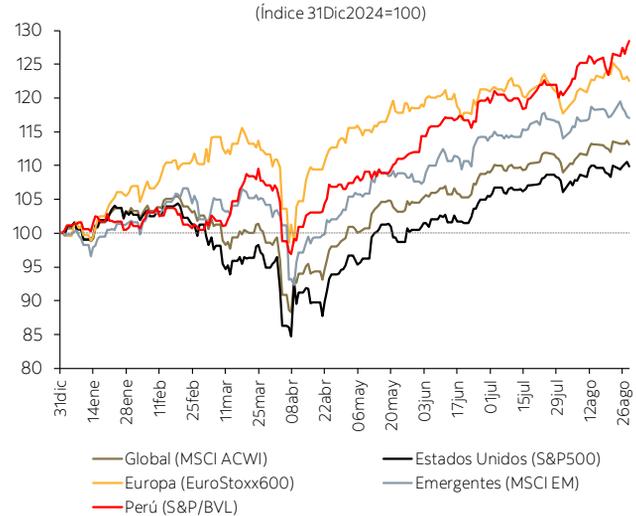
## Estados Unidos

- Los mercados cerraron ligeramente negativos, ya que se encaminaban hacia un fin de semana festivo (Día del trabajo) y fin de mes.
- El presidente Trump destituyó a la gobernadora Lisa Cook, medida que aumenta la incertidumbre sobre la independencia de la Fed y presionó a los rendimientos de los bonos del tesoro largo plazo al alza.
- El índice de precios (PCE) subyacente subió a 2.9% interanual en julio, el más alto desde febrero, en línea con lo esperado por el mercado. Si bien la Fed podría recortar tasas en septiembre respondiendo a un mercado laboral que se debilita, los indicadores de precios podrían señalar los impactos de la guerra comercial.
- El presidente Trump advirtió que impondría aranceles de hasta 200% a China si no acelera la exportación de imanes de tierras raras y entró en vigor el arancel de 50% a exportaciones de India en represalia por compras de petróleo ruso afectando sectores como el acero, aluminio y productos químicos.

## Europa y Emergentes

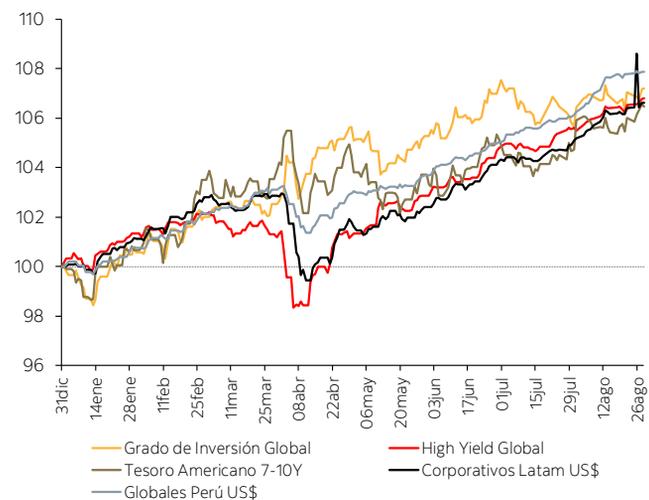
- Las bolsas europeas y asiáticas cerraron negativas, ante la preocupación por la independencia de la Fed e incertidumbre arancelaria.
- La inflación en Alemania repuntó a 2.2% anual en julio, por encima del 2.1% esperado y desde 2.0% en junio, alcanzando un máximo de cinco meses. La aceleración respondió a mayores precios de alimentos (+2.5%) y a una menor caída en energía (-2.4%). La inflación subyacente se ubicó en 2.7%.
- La tasa de desempleo de la Eurozona cayó a 6.2% interanual en julio, en línea con las expectativas del mercado. La tasa volvió a caer a su mínimo histórico, evidenciando la fortaleza del mercado laboral especialmente en Alemania (3.7%) y Países Bajos (3.8%).
- La producción industrial en India creció 3.5% interanual en julio, superando las expectativas del mercado. Este sólido incremento se dio antes de los agresivos aranceles de EE. UU. en agosto.

**Evolución de los Principales Indicadores de Renta**  
Variable



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	-0.4 %	2.4 %	13.1 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-0.1 %	1.9 %	9.8 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	-2.2 %	3.2 %	22.5 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	-0.6 %	1.2 %	17.0 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	1.5 %	6.2 %	28.4 %	10.0 %

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



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.2 %	1.5 %	7.2 %	-1.7 %
High Yield Global	0.3 %	1.1 %	6.8 %	10.7 %
Tesoro Americano 7-10Y	0.4 %	1.7 %	6.5 %	-0.7 %
Corporativos Latam US\$	0.2 %	1.5 %	6.6 %	7.6 %
Soberanos Perú US\$	0.1 %	1.6 %	7.9 %	6.7 %

## Retornos al 29.08.25

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	952	▼ -0.4%	2.4%	13.1%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,460	▼ -0.1%	1.9%	9.8%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	21,456	▼ -0.2%	1.6%	11.1%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	45,545	▼ -0.2%	3.2%	7.1%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,366	▲ 0.2%	7.0%	6.1%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	644	▼ -2.2%	3.2%	22.5%	-0.9%
Alemania (DAX)	27,970	▼ -2.1%	1.7%	35.2%	11.7%
Francia (CAC 40)	9,015	▼ -3.5%	1.5%	18.0%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	12,410	▼ -1.6%	2.8%	21.3%	3.7%
Japón (Topix)	21	▼ -1.0%	7.2%	18.1%	5.5%
China (Hang Seng)	3,217	▼ -0.8%	2.0%	24.6%	18.3%

Mercados Emergentes <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,258	▼ -0.6%	1.2%	17.0%	5.1%
Brasil (Bovespa)	26,051	▲ 2.5%	9.4%	33.8%	-29.5%
Argentina (Merval)	1,489	▼ -6.6%	-12.7%	-39.4%	113.8%
México (Mexbol)	3,150	▼ -1.1%	3.2%	32.7%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	0	▼ -1.1%	8.4%	46.4%	1.0%
Chile (IPSA)	9	▬ 0.0%	9.3%	36.3%	-3.9%
Perú (BVL)	9,900	▲ 1.5%	6.2%	28.4%	10.0%

Sectores Estados Unidos <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	5,235	▼ -0.1%	0.3%	13.6%	35.7%
Financial	897	▲ 0.7%	3.0%	11.4%	28.4%
Healthcare	1,598	▼ -0.6%	5.2%	-0.4%	0.9%
Utilities	426	▼ -2.1%	-2.0%	10.7%	19.6%
Energy	686	▲ 2.5%	2.9%	4.8%	2.3%
Industrials	1,284	▼ -0.8%	-0.1%	15.1%	15.6%

Global Equity Factors <sup>5/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,373	▼ -0.8%	1.8%	14.8%	30.2%
Value	2,067	▼ -1.1%	6.3%	23.2%	5.1%
Defensive	5,634	▼ -0.8%	2.6%	10.9%	10.9%

### PRINCIPALES MONEDAS<sup>4/</sup>

(+ ) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.17	▼ -0.3%	2.4%	12.9%	-6.2%
Libra (GBP)	1.35	▼ -0.2%	2.2%	7.9%	-1.7%
Yen (JPY)	147.1	▼ -0.1%	2.5%	6.9%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.13	▲ 0.5%	1.0%	2.4%	-2.7%
Sol (PEN)	3.53	▼ -0.4%	1.7%	6.4%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.1%	-1.7%	-8.3%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.18	▲ 0.1%	1.2%	6.9%	-11.2%

<sup>1/</sup>Bloomberg y diarios varios.

<sup>2/</sup>Retornos expresados en dólares estadounidenses.

<sup>3/</sup>Variación en puntos básicos (100 pbs = 1%).

<sup>4/</sup>Variación respecto al dólar americano.

<sup>5/</sup>Índices Globales de MSCI.

### PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA FIJA

Tasas <sup>3/</sup>	Nivel	Var 7d pbs.	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 2Y	3.62%	▼ -8	-34	-62	-1
Tesoro Americano 5Y	3.70%	▼ -6	-28	-69	53
Tesoro Americano 10Y	4.23%	▼ -3	-15	-34	69
Soberanos Peru 5Y	4.93%	▼ -5	-5	-71	-48
Soberanos Peru 10Y	6.44%	▲ 1	-14	-41	22
Globales Peru 5Y	4.61%	▼ -5	-62	-47	4
Corporativos Latam US\$	6.07%	▲ 0	-15	-65	-32

Índices <sup>2/</sup>	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	264	▲ 0.09%	0.39%	2.90%	5.32%
Tesoro Americano 1-3Y	300	▲ 0.18%	0.88%	3.67%	4.03%
Grado de Inversión Global	497	▲ 0.15%	1.45%	7.21%	-1.69%
High Yield Global	670	▲ 0.25%	1.14%	6.81%	10.71%
Tesoro Americano 7-10Y	494	▲ 0.43%	1.67%	6.48%	-0.70%
Corporativos Latam US\$	487	▲ 0.20%	1.46%	6.61%	7.62%
Soberanos Perú US\$	384	▲ 0.10%	1.64%	7.88%	6.66%

### ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	3,487.2	▲ 3.3%	5.9%	32.0%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.52	▲ 1.3%	3.8%	12.2%	3.5%
Petróleo \$/barril	64.0	▲ 0.5%	-7.6%	-10.8%	0.1%
Real State	4,640	▬ 0.0%	0.0%	2.5%	-2.6%
TIPS	253.75	▲ 0.3%	1.3%	6.0%	2.2%
Bitcoin	107,800	▼ -7.9%	-7.5%	15.0%	123.5%
Ethereum	4,322	▼ -10.9%	15.7%	29.1%	46.4%

### CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
<b>Perú</b>			
Tipo de cambio	3.76	3.53	3.68
Producto Bruto Interno	2.47%	3.75%*	3.30%
Tasa de Referencia	5.00%	4.50%	4.50%
Inflación	1.97%	1.1%**	1.80%

### Estados Unidos

S&P 500	5,906	6,460	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	3.3%***	1.50%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.50%
Inflación	2.9%**	2.7%****	2.70%
Oro \$/oz.	2,641	3,487	3,200
Petróleo \$/barril	71.7	64.0	65.0

\*Dato de junio 2025 (a/a)

\*\*\*Dato del 2T 2025 (actualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

\*\*Dato de agosto 2025 (a/a) (Inflación de Lima Metropolitana)

\*\*\*\*Dato de junio 2025 (a/a)

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](mailto:mario.guerrero@scotiabank.com.pe)

Ortiz Herbert, Aegina Kassandra | Analista de Estrategia de Inversiones  
[aegina.ortiz@scotiabank.com.pe](mailto:aegina.ortiz@scotiabank.com.pe)

Villegas Mejia, Milagros | Analista de Estrategia de Inversiones  
[milagros.villegas@scotiabank.com.pe](mailto: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.