



INSIGHTS & MARKETS

10 de marzo, 2025

“La incertidumbre es la amiga de los que invierten a largo plazo.”

-WARREN BUFFETT

En esta etapa de la temporada de resultados del 4T24, el incremento en las expectativas de utilidades como la magnitud de las sorpresas de ganancias están por encima de sus promedios de 10 años (ver Gráfico 1). Cabe destacar que el forward EPS experimentó una caída inicial, pero posteriormente mostró una recuperación significativa. ¿Qué nos indican estos datos? ¿Qué esperamos de aquí hacia adelante? Las respuestas serán el centro del presente *Insights & Markets*.

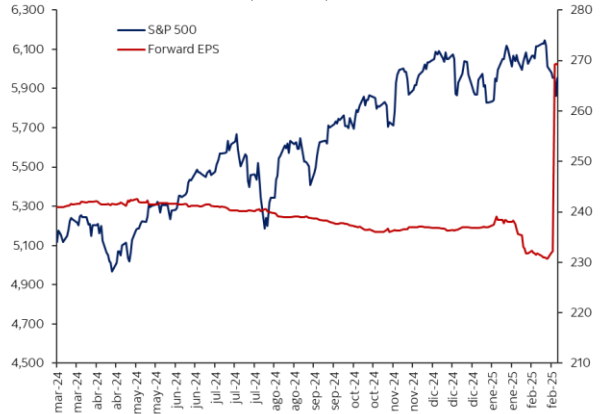
EL MAYOR CRECIMIENTO DE LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS

Al 99% de las compañías reportadas, las utilidades por acción (EPS) crecieron 17.0% interanual en el 4T24, la mayor tasa desde el 4T21 y el sexto trimestre consecutivo de crecimiento. El 74% superó las estimaciones, liderados por los sectores Financiero, Servicios de Comunicación y Consumo Discrecional, beneficiados por el consumo resiliente y la mayor demanda digital. El sector Energía reportó una disminución de dos dígitos debido al aumento de la producción en EE.UU. y a una desaceleración de la demanda, lo que provocó caídas en los precios del petróleo y el gas, dificultando el mantenimiento de márgenes operativos positivos. En términos de crecimiento de ingresos, el 63% de las empresas ha informado ingresos reales superiores a las estimaciones, aunque por debajo del promedio de cinco años de 69%, encabezados por los sectores Tecnología de la Información, Salud y Bienes Raíces (ver Gráfico 2).

Respecto a las sorpresas, un 6.9% de las empresas mostró resultados inesperados en utilidades, con los sectores Financiero y Consumo Discrecional a la cabeza. De igual manera, el 1.2% de las empresas presentó sorpresas en el crecimiento de ingresos, siendo los sectores Financiero y Energía los más destacados, aunque este último arrojó cifras negativas (ver Gráfico 3).

Correlación entre utilidades frente al precio del S&P 500

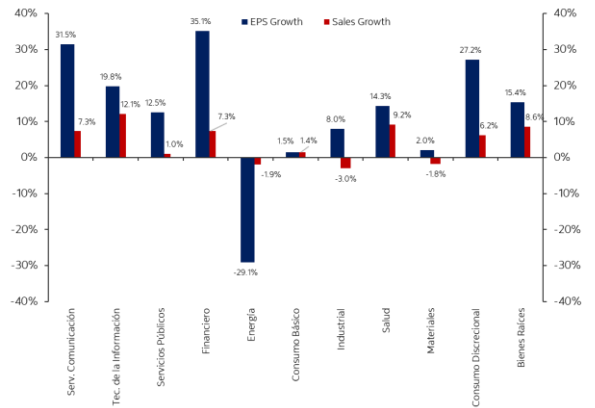
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de marzo del 2025.

Crecimiento del EPS e ingresos por sector

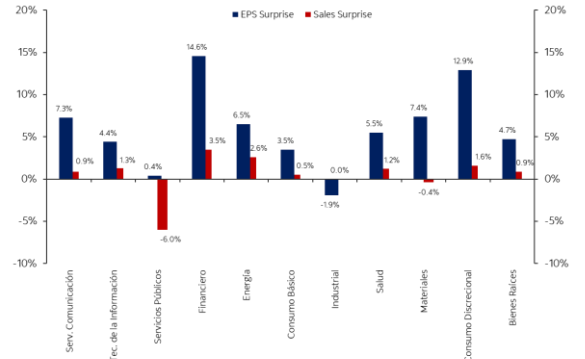
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de marzo del 2025.

Sorpresa del crecimiento del EPS e ingresos por sector

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de marzo del 2025.

CAMBIO GRADUAL DE TENDENCIA

Durante el 4T24, los sectores con mayor crecimiento en el S&P 500 fueron Consumo Discrecional, Servicios de Comunicación, Tecnologías de la Información y Financiero, impulsados por sólidos reportes de ganancias, menor incertidumbre política en noviembre y ajustes moderados en las tasas de interés en diciembre que reforzaron la confianza del mercado. Los 7 sectores restantes, tuvieron un rendimiento negativo (ver Gráfico 4). En lo que va del año, el S&P 500 cayó 1.9% tras un inicio positivo en enero, debido al anuncio de aranceles y políticas proteccionistas. Esto llevó a los inversionistas a reducir exposición a sectores cíclicos como Consumo Discrecional y Tecnología, favoreciendo sectores defensivos como Salud y Consumo Básico.

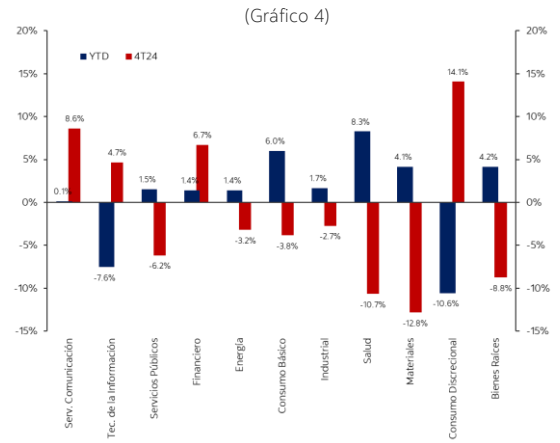
UNA NUEVA PALABRA REPETITIVA EN LOS GUIDANCE

De las 491 empresas del S&P 500 que realizaron conferencias de resultados, 259 (52%) mencionaron “aranceles”, superando el récord de 185 del 2T18, cuando comenzó la guerra comercial. Los sectores más afectados fueron Materiales e Industrial, debido a su dependencia de la demanda global y cadenas de suministro (ver Gráfico 5).

¿QUÉ ESPERAMOS DE AQUÍ HACIA ADELANTE?

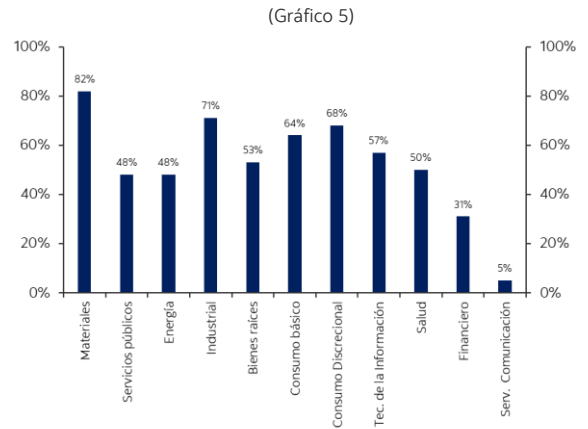
Teniendo en cuenta que la prórroga de aranceles hacia México y Canadá seguirá causando volatilidad en los mercados, mantenemos nuestra posición de sobre ponderar el sector Financiero y Servicios de la Comunicación, mientras que mantenemos precaución de ciertas industrias como automóviles (Consumo Discrecional) y semiconductores (Tecnología de la Información). Asimismo, consideramos que podría haber una recuperación en el S&P 500 a corto plazo luego de haber alcanzado su media móvil de 200 días (ver Gráfico 6). Por último, se espera tasas de crecimiento de las ganancias interanual del 8.1% y el 9.9% para el primer y segundo trimestre de 2025, respectivamente. Para el año calendario 2025, los analistas predicen un crecimiento de las ganancias interanual del 12.7%.

Rendimientos por sector



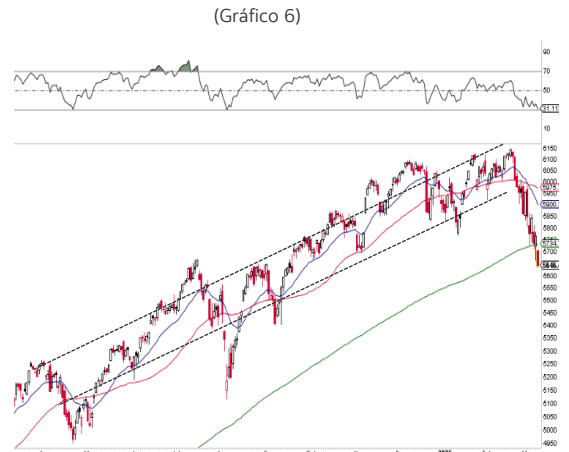
Fuente: Bloomberg. Información al 07 de marzo del 2025.

Sectores con mayor mención de tarifas durante los earnings calls 4T24



Fuente: Factset. Información al 07 de marzo del 2025.

S&P 500: Gráfico técnico



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de marzo del 2025.

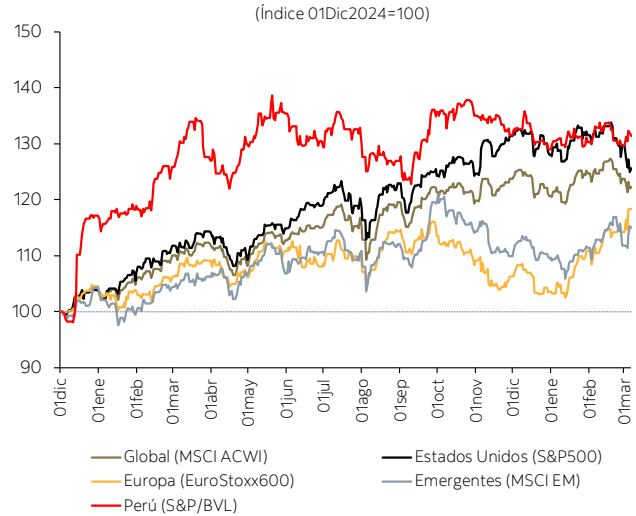
Estados Unidos

- Los mercados terminan la semana a la baja. La volatilidad en el mercado se mantiene elevada debido a la incertidumbre en torno a la imposición de aranceles del presidente Trump.
- La economía estadounidense agregó 151 mil puestos de trabajo en febrero, por debajo de los 160 mil puestos esperados; mientras que a nivel de gobierno se crearon 11 mil puestos, por debajo de los 44 mil del mes previo, reflejando parte del impacto de los despidos de DOGE. Por otro lado, la tasa desempleo aumentó a 4.1%, por encima de las expectativas de 4.0%.
- El PMI manufacturero durante febrero cayó a 50.3 pts. desde 50.9 pts. y ligeramente por debajo de las expectativas de mercado de 50.5 pts. Este resultado refleja un crecimiento más lento atribuido a un alivio en la demanda, la estabilización de la producción y la continuación de la reducción de personal. El PMI de servicios durante febrero aumentó a 53.5 pts., desde 52.8 pts. y superando las expectativas de 52.6 pts.

Europa y Emergentes

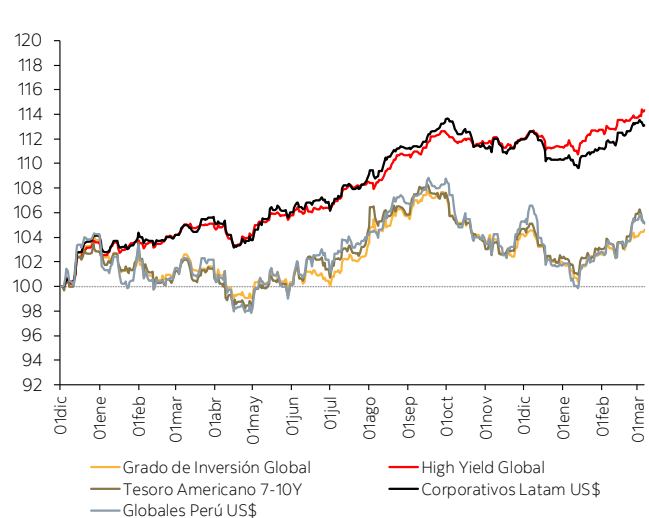
- Los mercados europeos y emergentes cerraron la semana al alza tras sólidas ganancias corporativas y una mejora de perspectivas positivas.
- La inflación interanual de la Zona Euro durante febrero cayó a 2.4% desde su máximo de 6 meses de 2.5%, debido a una desaceleración de los precios en los servicios y energía.
- El Banco Central Europeo, tuvo reunión de decisión sobre política monetaria en la cual la tasa de referencia se recortó en 25pbs para ubicarse en 2.65% y la tasa de facilidad de depósitos pasó de 2.75% a 2.50%, en línea con las expectativas del mercado.
- El PMI manufacturero Caixin de empresas privadas de China, incrementó a 50.8 pts. durante febrero desde 50.1 pts. y superando las expectativas del mercado. Esto marcó la lectura más alta, con la producción y nuevos pedidos creciendo más en tres meses.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Variable



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Global (MSCI ACWI)	-1.3 %	-1.3 %	1.3 %	15.7 %
Estados Unidos (S&P500)	-3.1 %	-3.1 %	-1.9 %	23.3 %
Europa (EuroStoxx600)	3.6 %	3.6 %	14.2 %	-0.9 %
Emergentes (MSCI EM)	2.9 %	2.9 %	4.9 %	5.1 %
Perú (S&P/BVL)	1.3 %	1.3 %	1.9 %	10.0 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



Índice	Ult. 7 días	MTD	YTD	2024
Grado de Inversión Global	0.5 %	0.5 %	2.5 %	-1.7 %
High Yield Global	0.5 %	0.5 %	2.7 %	7.5 %
Tesoro Americano 7-10Y	-0.7 %	-0.7 %	2.7 %	-0.5 %
Corporativos Latam US\$	-0.2 %	-0.2 %	2.5 %	5.9 %
Globales Perú US\$	-0.1 %	-0.1 %	3.5 %	-2.4 %

Retornos al 07.03.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	852	▼ -1.3%	-1.3%	1.3%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	5,770	▼ -3.1%	-3.1%	-1.9%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	18,196	▼ -3.5%	-3.5%	-5.8%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	42,802	▼ -2.4%	-2.4%	0.6%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,075	▼ -4.0%	-4.0%	-6.9%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	553	▲ 3.6%	3.6%	14.2%	-0.9%
Alemania (DAX)	23,009	▲ 6.4%	6.4%	20.6%	11.7%
Francia (CAC 40)	8,121	▲ 4.4%	4.4%	15.3%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	8,680	▲ 1.0%	1.0%	9.5%	3.7%
Japón (Topix)	2,709	▲ 3.0%	3.0%	3.6%	5.5%
China (Hang Seng)	24,231	▲ 5.7%	5.7%	20.7%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,129	▲ 2.9%	2.9%	4.9%	5.1%
Brasil (Bovespa)	12,503	▲ 3.5%	3.5%	10.9%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,262,289	▲ 2.4%	2.4%	-13.6%	113.8%
México (Mexbol)	52,840	▲ 2.4%	2.4%	9.8%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	1,611	▲ 0.7%	0.7%	24.5%	1.0%
Chile (IPSA)	7,377	▲ 4.1%	4.1%	17.5%	-3.9%
Perú (BVL)	28,736	▲ 1.3%	1.3%	1.9%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Technology	4,262	▼ -3.4%	-3.4%	-7.5%	35.7%
Financiamiento	816	▼ -5.9%	-5.9%	1.4%	28.4%
Healthcare	1,737	▲ 0.2%	0.2%	8.3%	0.9%
Utilities	391	▼ -2.4%	-2.4%	1.5%	19.6%
Energy	664	▼ -3.8%	-3.8%	1.4%	2.3%
Industriales	1,134	▼ -1.6%	-1.6%	1.7%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Momentum	4,744	▼ -3.5%	-3.5%	1.4%	30.2%
Value	1,838	▲ 2.4%	2.4%	9.5%	5.1%
Defensive	5,484	▲ 0.7%	0.7%	7.9%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.08	▲ 4.4%	4.4%	4.6%	-6.2%
Libra (GBP)	1.29	▲ 2.7%	2.7%	3.2%	-1.7%
Yen (JPY)	148.0	▲ 1.7%	1.7%	6.2%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.24	▲ 0.5%	0.5%	0.8%	-2.7%
Sol (PEN)	3.66	▲ 0.9%	0.9%	2.8%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -2.3%	-2.3%	-3.2%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.23	▲ 1.4%	1.4%	4.6%	-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	4.00%	▲ 1	1	-24	-1
Tesoro Americano 5Y	4.09%	▲ 7	7	-30	53
Tesoro Americano 10Y	4.30%	▲ 9	9	-27	69
Soberanos Peru 5Y	5.19%	▲ 3	3	-45	-48
Soberanos Peru 10Y	6.63%	▲ 5	5	-22	22
Globales Peru 5Y	5.00%	▼ -2	-2	-8	4
Corporativos Latam US\$	6.47%	▲ 6	6	-25	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	828	▲ 0.08%	0.08%	0.77%	5.25%
Tesoro Americano 1-3Y	1,331	▲ 0.04%	0.04%	1.16%	4.10%
Grado de Inversión Global	475	▲ 0.52%	0.52%	2.54%	-1.69%
High Yield Global	493	▲ 0.52%	0.52%	2.67%	7.50%
Tesoro Americano 7-10Y	2,635	▼ -0.73%	-0.73%	2.74%	-0.50%
Corporativos Latam US\$	497	▼ -0.20%	-0.20%	2.52%	5.95%
Globales Perú US\$	883	▼ -0.14%	-0.14%	3.48%	-2.43%
Soberanos Perú (S/.)	226	▼ -0.31%	-0.31%	2.70%	7.40%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ.7 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	2,914.1	▲ 2.3%	2.3%	10.3%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.68	▲ 3.7%	3.7%	16.3%	3.5%
Petróleo \$/barril	67.0	▼ -3.9%	-3.9%	-6.5%	0.1%
Real State	4,527	▲ 0.0%	0.0%	0.0%	-2.6%
TIPS	245.80	▼ -0.3%	-0.3%	2.7%	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%*	3.33%*	2.80%
Tasa de Referencia	5.00%	4.75%	4.50%
Inflación	1.97%**	1.48%**	2.00%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	5,770	6,650
Producto Bruto Interno	3.1%***	2.3%***	1.90%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.50%	4.00%
Inflación	2.7%***	3.0%****	2.50%
Oro \$/oz.	2,641	2,914	2,600
Petróleo \$/barril	71.7	67.0	71.0

*Dato de diciembre 2024 (a/a)

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

***Dato del 4Q 2024 (actualizado)

****Dato de enero 2025 (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

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

Desmé Mallma, Konrad Luis | Analista de Estrategia de Inversiones
konrad.desme@scotiabank.com.pe

Ortiz Herbert, Aegina Cassandra | 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.