



INSIGHTS & MARKETS

10 de noviembre, 2025

“El que no controla sus emociones no controla sus inversiones”

-WARREN BUFFETT

Los resultados corporativos en EE.UU. del 3T25 evidenciaron una sólida expansión, tanto en utilidades como en sorpresas positivas. Con el 91% de las compañías del S&P 500 ya reportadas, las ganancias por acción (EPS, por sus siglas en inglés) crecieron 13.1% A/A (ver Gráfico 1), superando ampliamente las expectativas del mercado, que anticipaban un crecimiento de un solo dígito. En un contexto marcado por recortes de tasas, cierre gubernamental y mayores tensiones comerciales entre EE.UU. y China, ¿qué revelan estos datos a nivel sectorial? ¿existe una burbuja de IA? ¿cómo deberíamos posicionarnos? Estas interrogantes serán el eje del presente *Insights & Markets*.

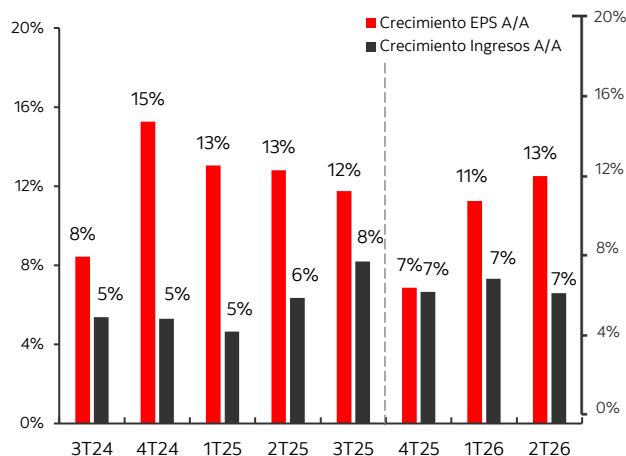
GANANCIAS SUPERAN PROYECCIONES Y REFUERZAN RESILIENCIA ECONÓMICA

Ocho de los once sectores del S&P 500 registraron incrementos interanuales en las utilidades por acción (EPS) encabezados por Tecnología de la Información, Financiero y Servicios Públicos. Las industrias que impulsaron principalmente estos sectores fueron semiconductores, finanzas al consumidor y productores independientes de energía, respectivamente. En términos de crecimiento de ingresos, la tasa de crecimiento se situó en 8.3% A/A, el nivel más alto desde el 3T22 (+11% A/A). A nivel sectorial, los mayores incrementos en ingresos provinieron de Tecnología de la Información, Salud y Servicios de la Comunicación. Cabe destacar, que ningún sector tuvo caídas en crecimientos (ver Gráfico 2).

Las compañías del S&P 500 están superando las expectativas de EPS en un 7% A/A, en línea con el promedio histórico de 10 años. El sector Salud lidera las sorpresas positivas gracias al crecimiento en farmacéuticas, mientras que Consumo Discrecional encabeza las negativas por presión en márgenes de cadenas de restaurantes (ver Gráfico 3). Hasta la fecha, el mercado ha mostrado menor recompensa a las sorpresas positivas y un castigo más severo a las negativas que lo habitual.

Crecimiento del EPS e ingresos interanuales

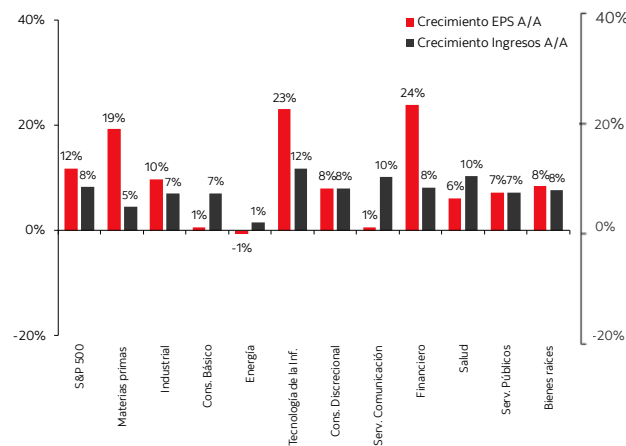
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de noviembre de 2025.

Crecimiento del EPS e ingresos por sector

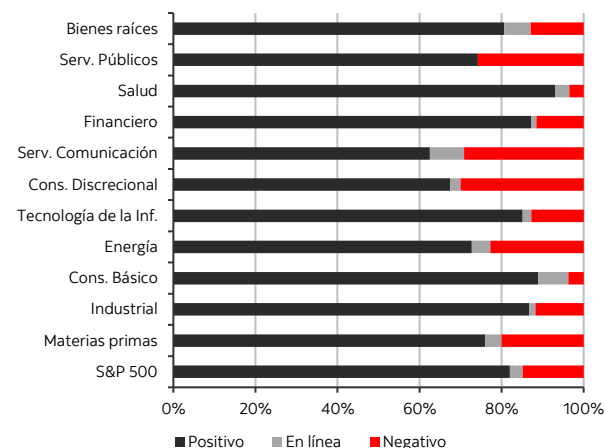
(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de noviembre de 2025.

Sorpresa del crecimiento del EPS por sector

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de noviembre de 2025.

¿REALMENTE EXISTE UNA BURBUJA DE IA?

La reciente volatilidad ha evidenciado el riesgo de concentración *growth*, liderado por las “Siete Magníficas” con Nvidia a la cabeza (ver Gráfico 4). Aunque surgen comparaciones con la burbuja tecnológica del 2000, el contexto actual difiere: las grandes tecnológicas son altamente rentables, diversificadas y con sólido flujo de caja, lo que les permite financiar inversiones en IA sin recurrir a deuda. En el 3T25, el sector Tecnología de la Información lideró las ganancias por la fuerte demanda de semiconductores, servicios en la nube y software de IA, seguida por Servicios de Comunicación gracias al buen desempeño de Alphabet y Meta (ver Gráfico 6). Paralelamente, la recuperación de Servicios Públicos y parte del sector energético ha dado soporte al *value*, impulsada por balances sólidos y la creciente demanda energética vinculada a centros de datos y electrificación (ver Gráfico 5). Así, el mercado muestra un equilibrio entre crecimiento e ingresos, donde los inversionistas combinan exposición a innovación con activos defensivos y de alto dividendo para mitigar la volatilidad ante valorizaciones exigentes.

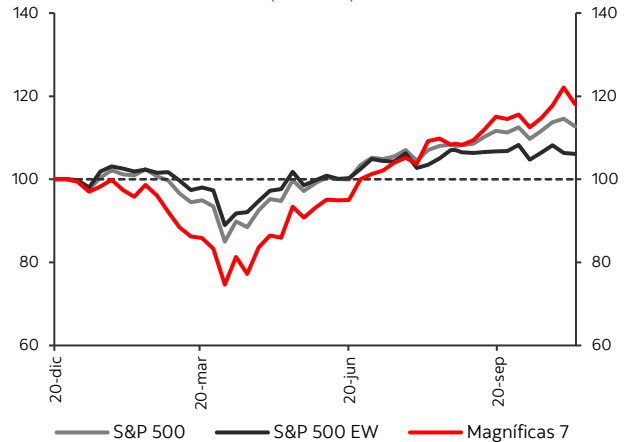
¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

Mantenemos una visión optimista sobre el potencial de la IA para impulsar las ganancias corporativas y el crecimiento económico a largo plazo mediante mejoras en productividad, aunque reconocemos riesgos de disrupción laboral en el corto plazo. Las recientes oscilaciones en el sentimiento del mercado subrayan la vulnerabilidad asociada a la elevada concentración en pocos nombres, lo que refuerza la necesidad de diversificación. Asimismo, el ciclo de recortes iniciado en setiembre podría favorecer a los sectores cíclicos en el mediano plazo.

Las proyecciones apuntan a un crecimiento de EPS de 7.5% A/A en el 4T25 y 11.8% A/A en el 1T26, con un avance estimado de 11.6% A/A, lo que respalda una estrategia equilibrada entre exposición a innovación y activos defensivos para mitigar la volatilidad.

Rendimientos de los principales índices

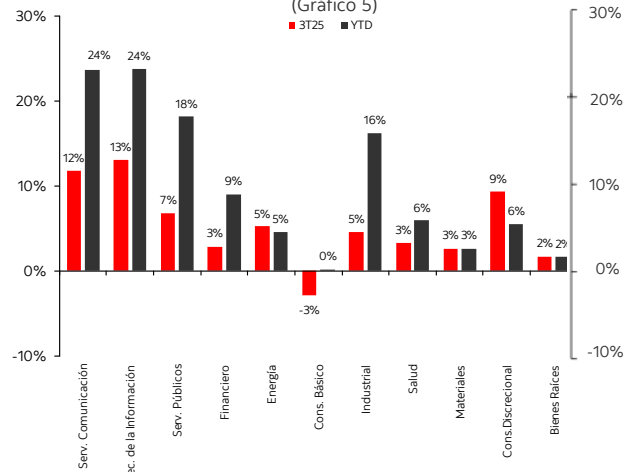
(Gráfico 4)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de noviembre de 2025.

S&P 500: Rendimientos por sector

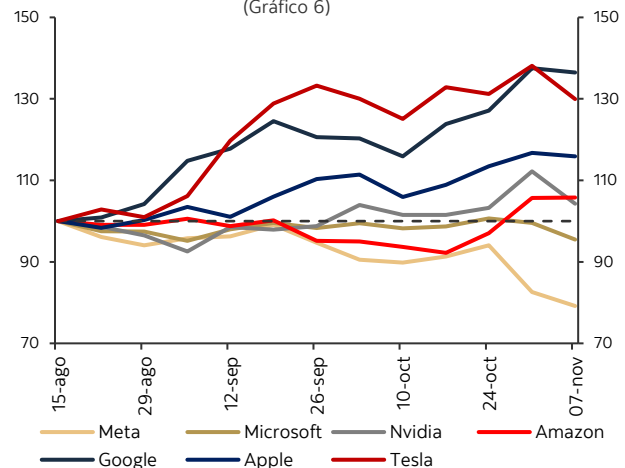
(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 07 de noviembre de 2025.

Rendimientos de las magníficas 7

(Gráfico 6)



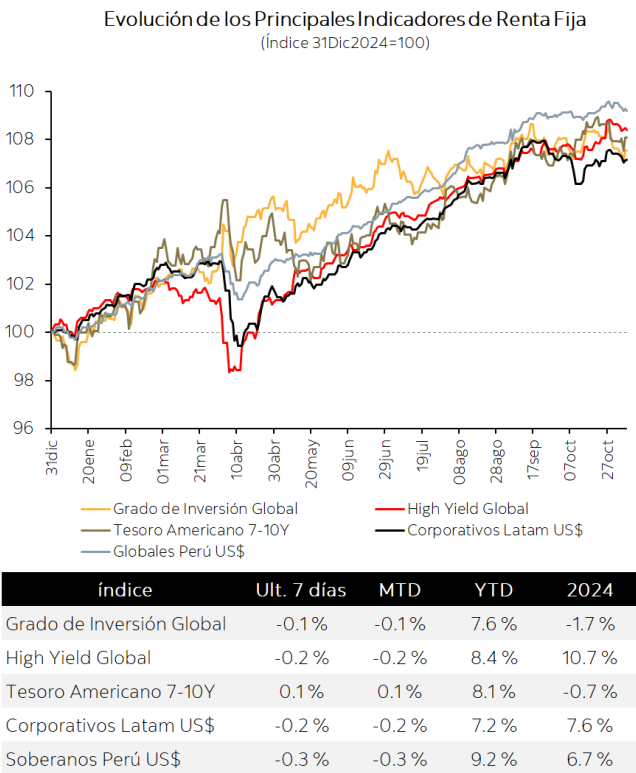
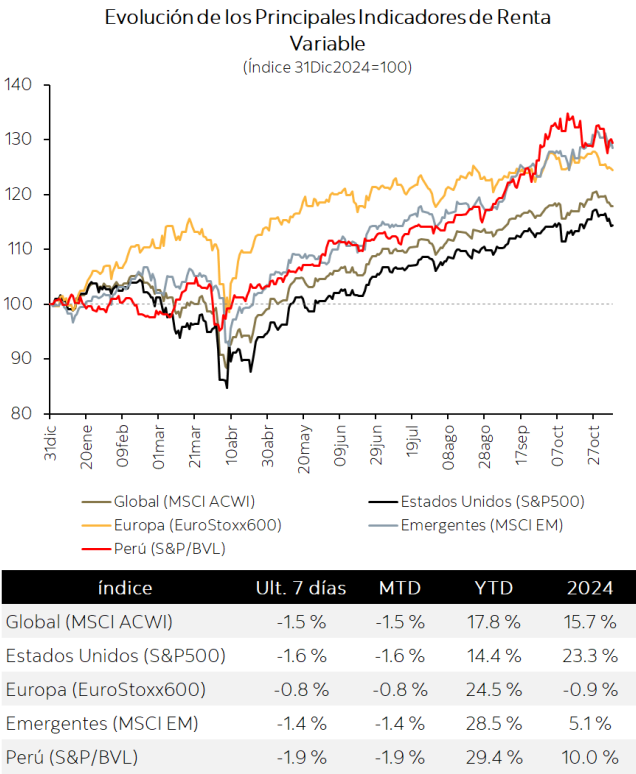
Fuente: Bloomberg. Información al 07 de noviembre de 2025.

Estados Unidos

- Los mercados bursátiles cerraron la semana a la baja, afectados por la percepción de valorizaciones elevadas en acciones vinculadas a la IA y la prolongación del cierre gubernamental.
- El presidente Trump alcanzó un acuerdo con las farmacéuticas Novo Nordisk y Eli Lilly para reducir significativamente los precios de los medicamentos para bajar de peso.
- EE.UU. actualizó su lista de minerales críticos, incluyendo al cobre y la plata, como parte de una estrategia para reducir su dependencia de importaciones y fortalecer la seguridad nacional.
- El PMI manufacturero cayó a 48.7 pts en octubre, por debajo de las expectativas de 49.1 pts y registrando ocho meses seguidos de contracción. La producción, pedidos, inventarios y empleo se debilitaron, mientras que las presiones de precios disminuyeron.

Europa y Emergentes

- Las bolsas europeas y emergentes cerraron en terreno negativo, ante la incertidumbre entre los inversionistas por las valorizaciones de la renta variable.
- Las exportaciones chinas retrocedieron 1.1% A/A, por debajo del alza de 3.0% A/A previsto. La diversificación hacia otros mercados ha ayudado a sostener las exportaciones, pero los envíos hacia EE.UU. han seguido débiles. En octubre cayeron más de 25.0% A/A, marcando el séptimo mes consecutivo de caídas de doble dígito. Por otro lado, las importaciones crecieron 1.0% A/A en octubre, por debajo del 3.2% A/A esperado.
- Las ventas minoristas de la Eurozona cayeron 0.1% M/M en setiembre, marcando el tercer mes consecutivo sin registrar crecimiento. Entre las principales economías, las ventas cayeron en Italia (-0.6% M/M), Países Bajos (-0.4% M/M) y Francia (-0.1% M/M), pero aumentaron en España (+0.4% M/M) y Alemania (+0.2% M/M). Por otro lado, las ventas minoristas crecieron 1.0% A/A, en línea con lo previsto.



Retornos al 10.11.25

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Mercados Globales ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2024
Mundo (MSCI ACWI)	991	▼ -1.5%	-1.5%	17.8%	15.7%
Estados Unidos (S&P500)	6,729	▼ -1.6%	-1.6%	14.4%	23.3%
Estados Unidos (Nasdaq)	23,005	▼ -3.0%	-3.0%	19.1%	28.6%
Estados Unidos (Dow Jones)	46,987	▼ -1.2%	-1.2%	10.4%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,433	▼ -1.9%	-1.9%	9.1%	10.0%
Europa (EuroStoxx 600)	654	▼ -0.8%	-0.8%	24.5%	-0.9%
Alemania (DAX)	27,294	▼ -1.1%	-1.1%	31.9%	11.7%
Francia (CAC 40)	9,206	▼ -1.6%	-1.6%	20.5%	-8.5%
Reino Unido (FTSE 100)	12,752	▼ -0.1%	-0.1%	24.6%	3.7%
Japón (Topix)	3,299	▼ -0.3%	-0.3%	21.6%	5.5%
China (Hang Seng)	26,242	▲ 1.2%	1.2%	30.7%	18.3%

Mercados Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2024
Emergentes (MSCI EM)	1,382	▼ -1.4%	-1.4%	28.5%	5.1%
Brasil (Bovespa)	154,064	▲ 3.9%	3.9%	48.2%	-29.5%
Argentina (Merval)	2,864,647	▼ -2.8%	-2.8%	-17.9%	113.8%
México (Mexbol)	63,376	▲ 1.5%	1.5%	44.5%	-30.0%
Colombia (COLCAP)	2,081	▲ 6.7%	6.7%	75.7%	1.0%
Chile (IPSA)	9,605	▲ 1.6%	1.6%	50.4%	-3.9%
Perú (BVL)	37,863	▼ -1.9%	-1.9%	29.4%	10.0%

Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2024
Technology	5,708	▼ -4.2%	-4.2%	23.8%	35.7%
Financial	877	▲ 0.8%	0.8%	9.0%	28.4%
Healthcare	1,702	▲ 1.3%	1.3%	6.0%	0.9%
Utilities	455	▲ 0.7%	0.7%	18.2%	19.6%
Energy	685	▲ 1.5%	1.5%	4.6%	2.3%
Industrials	1,297	▼ -1.1%	-1.1%	16.3%	15.6%

Global Equity Factors ^{5/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2024
Momentum	5,537	▼ -1.6%	-1.6%	18.4%	30.2%
Value	2,202	▼ -0.1%	-0.1%	31.2%	5.1%
Defensive	5,526	▲ 0.2%	0.2%	8.7%	10.9%

PRINCIPALES MONEDAS ^{4/}

(+) Apreciación y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2024
Euro (EUR)	1.16	▲ 0.3%	0.3%	11.7%	-6.2%
Libra (GBP)	1.32	▲ 0.1%	0.1%	5.2%	-1.7%
Yen (JPY)	153.4	▲ 0.4%	0.4%	2.5%	-10.3%
Yuan (CNY)	7.12	■ 0.0%	0.0%	2.5%	-2.7%
Sol (PEN)	3.38	▼ -0.2%	-0.2%	11.3%	-1.4%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▼ -0.1%	-0.1%	-6.9%	8.0%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.18	▲ 0.1%	0.1%	7.2%	-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. 5d pbs.	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 2Y	3.56%	▼ -1	-1	-68	-1
Tesoro Americano 5Y	3.68%	▼ 0	0	-70	53
Tesoro Americano 10Y	4.10%	▲ 2	2	-47	69
Soberanos Peru 5Y	4.87%	▲ 0	0	-77	-48
Soberanos Peru 10Y	6.22%	▼ -1	-1	-62	22
Globales Peru 5Y	4.35%	▲ 5	5	-73	4
Corporativos Latam US\$	5.83%	▲ 1	1	-89	-32

Índices ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2024
Tesoro Americano 0-3M	267	▲ 0.08%	0.08%	3.71%	5.32%
Tesoro Americano 1-3Y	302	▲ 0.14%	0.14%	4.49%	4.03%
Grado de Inversión Global	499	▼ -0.06%	-0.06%	7.57%	-1.69%
High Yield Global	680	▼ -0.23%	-0.23%	8.39%	10.71%
Tesoro Americano 7-10Y	502	▲ 0.15%	0.15%	8.09%	-0.70%
Corporativos Latam US\$	489	▼ -0.22%	-0.22%	7.17%	7.62%
Soberanos Perú US\$	389	▼ -0.28%	-0.28%	9.20%	6.66%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2024
Oro \$/oz.	4,009.8	▲ 0.3%	0.3%	51.8%	27.5%
Cobre \$/TM.	4.96	▼ -2.6%	-2.6%	23.1%	3.5%
Petróleo \$/barril	59.8	▼ -2.0%	-2.0%	-16.7%	0.1%
Real State	4,695	■ 0.0%	0.0%	3.7%	-2.6%
TIPS	256.05	▲ 0.2%	0.2%	6.9%	2.2%
Bitcoin	103,838	▼ -5.1%	-5.1%	10.8%	123.5%
Ethereum	3,468	▼ -10.2%	-10.2%	3.6%	46.4%

CIERRE DEL 2024 Y PROYECCIÓN PARA EL 2025

País	2024	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2025
Perú			
Tipo de cambio	3.76	3.38	3.56
Producto Bruto Interno	2.47%	3.59%*	3.10%
Tasa de Referencia	5.00%	4.25%	4.25%
Inflación	1.97%	1.35%**	1.60%

Estados Unidos

S&P 500	5,906	6,729	-
Producto Bruto Interno	3.1%***	3.8%***	1.80%
Tasa de Referencia - Fed	4.50%	4.00%	3.75%
Inflación	2.9%***	3.00%****	2.80%
Oro \$/oz.	2,641	4,010	3,250
Petróleo \$/barril	71.7	59.8	65.0

*Dato de agosto 2025 (a/a)

***Dato del 2T 2025 (anualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

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

****Dato de setiembre 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.