



INSIGHTS & MARKETS

16 de marzo, 2026

“Una inversión en conocimiento siempre rinde los mejores intereses”

- BENJAMIN FRANKLIN

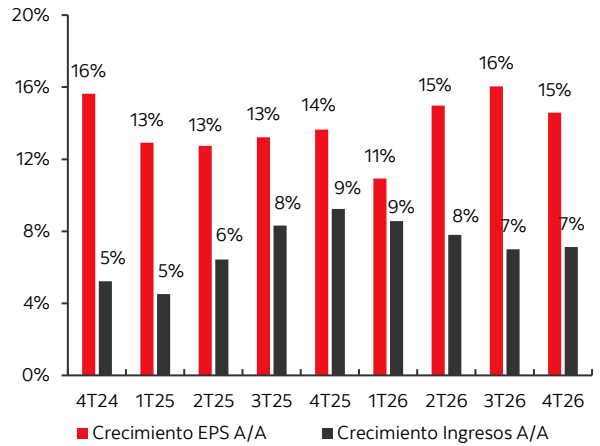
Los resultados corporativos en EE.UU. del 4T25 evidenciaron una sólida expansión, tanto en utilidades como en sorpresas positivas. Con el 99% de las compañías del S&P 500 ya reportadas, las ganancias por acción (EPS, por sus siglas en inglés) crecieron 14% A/A (ver Gráfico 1) marcando el quinto año consecutivo de crecimiento de doble dígito. ¿Qué revelan estos datos a nivel sectorial? ¿cómo deberíamos posicionarnos? Estas interrogantes serán el eje del presente *Insights & Markets*.

73% DEL S&P 500 BATE EXPECTATIVAS DE EPS

Nueve de los once sectores del S&P 500 registraron crecimiento interanual en el EPS durante el 4T25, liderados por Industrial, Tecnología de la Información y Materias Primas, reflejando un entorno de utilidades más sólido y amplio de lo anticipado. A nivel de industrias, aeroespacial y defensa, equipos eléctricos y semiconductores, impulsados por backlogs elevados, demanda estructural y un mix de ingresos más rentable. En contraste, el sector de Consumo Discrecional mostró una caída interanual de ganancias por tasas aún elevadas y mayor sensibilidad a precios, que redujeron volúmenes y presionaron márgenes (Ver Gráfico 2). En términos de ingresos, el crecimiento agregado del índice alcanzó 9.23% A/A, con los mayores aportes provenientes de Tecnología de la Información, Servicios de Comunicación y Salud, sectores beneficiados por tendencias estructurales y una demanda más resiliente. Por el contrario, el sector Energía cayó en ingresos A/A por el efecto base de un 4T24 con precios elevados de crudo y gas. Finalmente, las compañías del S&P 500 superaron las expectativas de EPS en promedio en 7%, en línea con el promedio histórico de 10 años. El sector Industrial lideró las sorpresas positivas por mejor mix de ingresos y demanda estructural, mientras que Materias Primas también contribuyó con sorpresas al alza gracias a precios realizados favorables (ver Gráfico 3). En ambos sectores, el mercado partía de estimaciones conservadoras, lo que amplificó la magnitud de las sorpresas frente al consenso.

Crecimiento del EPS e ingresos interanuales

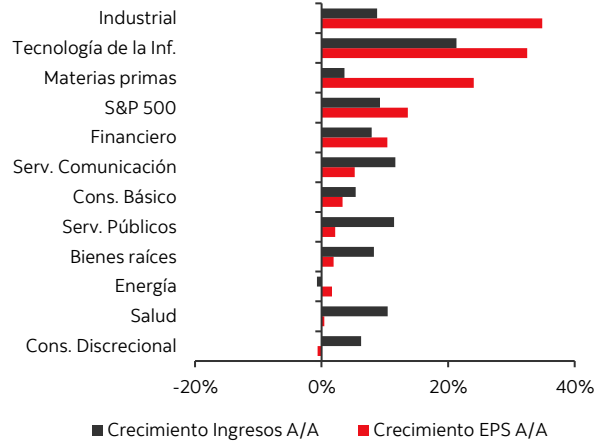
(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg, Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú.

Crecimiento del EPS e ingresos por sector

(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg, Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú.

Sorpresa del crecimiento del EPS por sector

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg, Estrategia de Inversiones Scotiabank Perú.

MENOS SORPRESA, MÁS EXIGENCIA

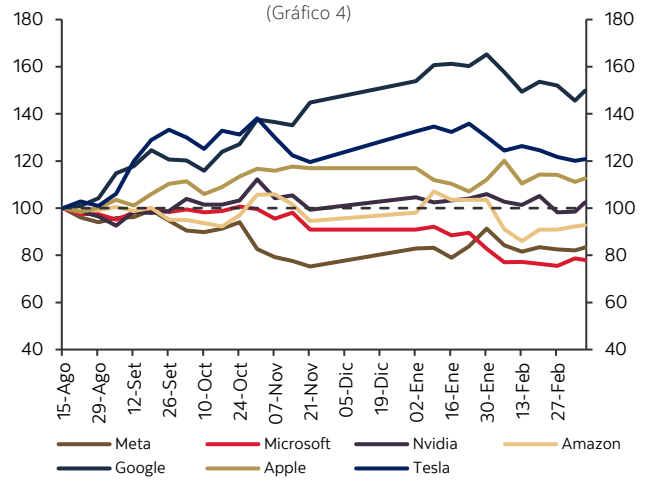
Al igual que en el 3T25, el mercado continúa exigiendo una materialización concreta de las fuertes inversiones en inteligencia artificial, reflejada en mejoras tangibles en flujos de caja y márgenes, y no solo en anuncios de capex o narrativas de crecimiento de largo plazo. La corrección significativa en los precios de las acciones de Meta, Amazon y Google evidencia este cambio en el foco de los inversionistas y funciona como una señal de advertencia, reforzando una postura más cauta frente a este tipo de inversiones (ver Gráfico 4). Este cambio de sensibilidad ha impulsado una rotación desde el *S&P 500 capital-weighted* hacia el *S&P 500 equal-weight*, favorecida por una mayor amplitud en las ganancias y un mejor desempeño relativo de sectores cíclicos e industriales (ver Gráfico 5). En paralelo, los inversionistas están mostrando una clara preferencia por sectores “reales” como energía, materiales y real estate, en un contexto de mayor incertidumbre geopolítica, tensiones en Medio Oriente y riesgo político en Latinoamérica, factores que elevan la aversión al riesgo. Este entorno favorece activos con flujos de caja actuales, mayor tangibilidad y exposición a commodities; mientras que los sectores de crecimiento—más dependientes de utilidades futuras y valoraciones elevadas—tienden a verse penalizados, reforzando una postura más defensiva y doméstica en los portafolios (ver Gráfico 6).

¿CÓMO DEBEMOS POSICIONARNOS?

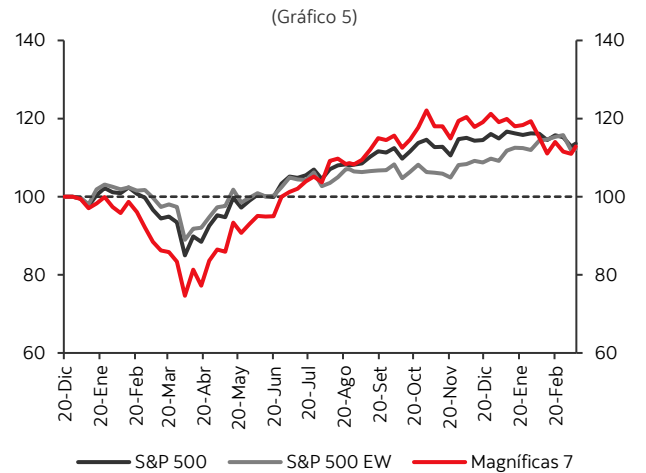
La volatilidad podría continuar en el corto plazo por la incertidumbre geopolítica, aunque históricamente estos episodios suelen ser transitorios, por lo que mantenemos una visión constructiva y vemos los retrocesos como oportunidades. En renta variable, preferimos EE. UU. (large y mid caps) por el impulso de la IA. Las proyecciones apuntan a un crecimiento de EPS de 12.6% A/A en el 1T26 y 14.6% A/A en el 2T26.

Por otro lado, vemos valor en small y mid caps internacionales y mercados emergentes para inversores de largo plazo ante el crecimiento esperado de beneficios hacia 2026.

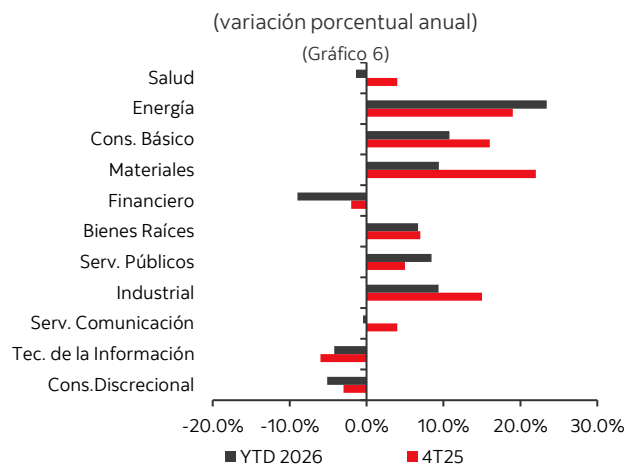
Rendimientos de las magníficas 7



Rendimientos de los principales índices



S&P 500: Rendimientos por sector



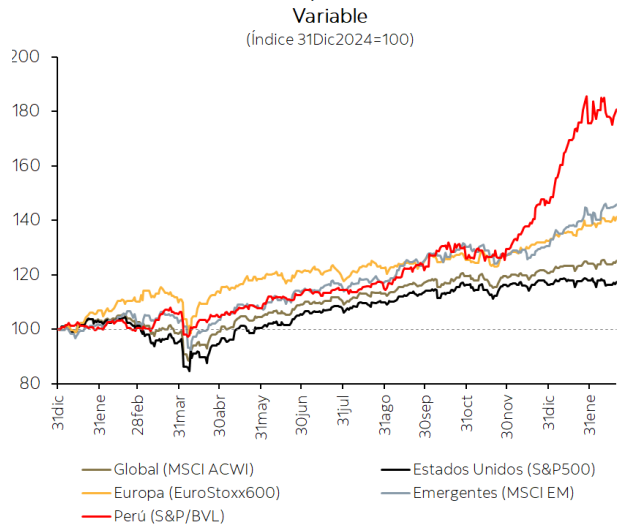
Estados Unidos

- Las acciones estadounidenses cerraron a la baja tras la intensificación de los ataques en el Medio Oriente.
- La Agencia Internacional de Energía repondrá la liberación de 400 millones de barriles de petróleo, la mayor cantidad en su historia, para frenar el alza del petróleo. La liberación se distribuiría durante al menos dos meses y EE.UU. y Japón serían los mayores contribuyentes. El volumen duplicaría lo liberado por a AIE en el 2022 con la guerra Rusia-Ucrania (183 millones de barriles).
- El índice de precios PCE subyacente subió 3.1% A/A, la mayor alza en casi dos años, y manteniéndose muy por encima del objetivo del 2.0% de la Reserva Federal.
- El PBI se expandió un 0.7% A/A en el 4T25, muy por debajo del 1.4% de la estimación preliminar. Esto reflejó revisiones a la baja en las exportaciones, el gasto de los consumidores, el gasto público y la inversión. Las importaciones disminuyeron menos de lo estimado previamente.

Europa y Emergentes

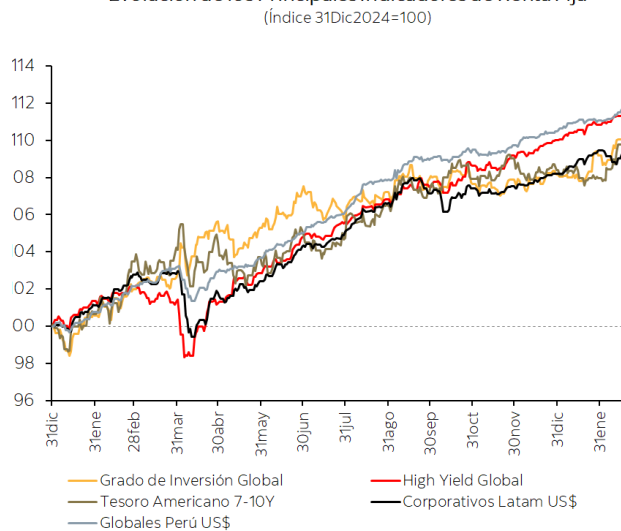
- Las bolsas europeas y asiáticas cerraron a la baja debido a la prolongación del conflicto en Medio Oriente, los precios de la energía y su impacto en el crecimiento económico.
- La producción industrial en la Eurozona cayó un 1.5% M/M en enero, frente a las expectativas de un aumento de alrededor del 0.6%. Se debió principalmente a la menor producción de bienes no duraderos y bienes de capital.
- La inflación de China subió a 1.3% A/A en febrero, máximo desde enero 2023 y por encima del 0.8% previsto, impulsada por el Año Nuevo Lunar. Repuntaron alimentos y productos no alimentarios, con presiones de ropa, salud y educación, mientras transporte cayó menos y vivienda siguió débil. La inflación subyacente subió a 1.8% A/A, máximos desde marzo 2019.

Evolución de los Principales Indicadores de Renta



índice	Ult. 5 días	MTD	YTD	2025
Global (MSCI ACWI)	1.0 %	0.8 %	3.8 %	19.1 %
Estados Unidos (S&P 500)	1.1 %	-0.4 %	0.9 %	14.6 %
Europa (EuroStoxx600)	1.3 %	2.4 %	6.9 %	31.5 %
Emergentes (MSCI EM)	0.8 %	2.6 %	11.6 %	29.7 %
Perú (S&P/BVL Nuam)	1.4 %	2.8 %	23.4 %	45.4 %

Evolución de los Principales Indicadores de Renta Fija



índice	Ult. 5 días	MTD	YTD	2025
Grado de Inversión Global	-0.2 %	0.6 %	1.6 %	8.3 %
High Yield Global	0.2 %	0.6 %	1.3 %	10.0 %
Tesoro Americano 7-10Y	-0.1 %	1.5 %	1.1 %	8.2 %
Corporativos Latam US\$	0.4 %	0.0 %	1.2 %	8.2 %
Soberanos Perú US\$	0.4 %	0.8 %	1.4 %	10.5 %

Retornos al 13.03.26

PRINCIPALES INDICADORES DE RENTA VARIABLE

Índices Globales ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Mundo (MSCI ACWI)	999	▼ -1.8%	-5.4%	-1.5%	20.2%
Estados Unidos (S&P500)	6,632	▼ -1.6%	-3.6%	-3.1%	15.9%
Estados Unidos (Nasdaq)	22,105	▼ -1.3%	-2.5%	-4.9%	19.3%
Estados Unidos (Dow Jones)	46,558	▼ -2.0%	-4.9%	-3.1%	12.9%
Estados Unidos (Russell 2000)	2,480	▼ -1.8%	-5.8%	-0.1%	11.4%
Europa (EuroStoxx 600)	682	▼ -1.8%	-9.0%	-1.9%	32.4%
Alemania (DAX)	26,828	▼ -1.9%	-10.2%	-6.8%	39.1%
Francia (CAC 40)	9,052	▼ -2.3%	-10.7%	-5.4%	25.8%
Reino Unido (FTSE 100)	13,592	▼ -1.3%	-7.4%	1.7%	31.1%
Japón (Topix)	23	▼ -3.4%	-9.9%	4.3%	23.0%
China (Hang Seng)	3,253	▼ -1.2%	-4.5%	-1.2%	27.6%

Índices Emergentes ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Emergentes (MSCI EM)	1,598	▼ -5.6%	-5.1%	5.3%	24.1%
Brasil (Bovespa)	33,563	▼ -1.2%	-8.7%	14.3%	50.9%
Argentina (Merval)	1,890	▲ 1.8%	0.0%	-10.0%	-14.6%
México (Mexbol)	3,669	▼ -2.8%	-11.5%	2.8%	50.5%
Colombia (COLCAP)	1	▲ 2.2%	-0.5%	7.7%	74.8%
Chile (IPSA)	11	▲ 0.6%	-8.4%	-2.1%	72.0%
Perú (Nuam)	1,332	▼ -3.4%	-8.6%	17.2%	45.8%

Índices Sectores Estados Unidos ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Technology	5,302	▼ -0.8%	-1.2%	-6.7%	20.7%
Financial	810	▼ -3.4%	-5.1%	-11.2%	12.3%
Healthcare	1,742	▼ -2.0%	-6.6%	-3.5%	11.4%
Utilities	474	▲ 0.4%	-1.8%	9.4%	12.1%
Energy	882	▲ 2.1%	3.1%	28.3%	6.3%
Industrials	1,391	▼ -3.2%	-7.1%	5.9%	16.4%

Índices Factores Equity ^{5/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Momentum	9,052	▼ -2.3%	-10.7%	-5.4%	30.0%
Value	13,592	▼ -1.3%	-7.4%	1.7%	63.9%
Defensive	23,696	▼ -2.6%	-5.9%	2.5%	-6.8%

PRINCIPALES MONEDAS^{4/}

Índice de Apresiasi y (-) Depreciación	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Euro (EUR)	1.14	▼ -1.7%	-3.3%	-2.8%	12.7%
Libra (GBP)	1.32	▼ -1.4%	-1.9%	-1.8%	7.1%
Yen (JPY)	159.7	▼ -1.2%	-2.3%	-1.9%	0.7%
Yuan (CNY)	6.90	■ 0.0%	-0.6%	1.2%	4.4%
Sol (PEN)	3.45	▲ 0.9%	-2.8%	-2.6%	11.5%
Índice del Dólar (DXY)	0.08	▲ 1.1%	2.5%	1.1%	-7.6%
Índice de Monedas Emergentes (EMCI)	2.15	▼ -0.1%	-2.6%	0.0%	7.2%

Índice de Bloomberg y diarios varios.

Índices expresados en dólares estadounidenses.

Índice expresado 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	3.72%	▲ 16	34	24	-85
Tesoro Americano 5Y	3.86%	▲ 13	36	13	-74
Tesoro Americano 10Y	4.28%	▲ 14	34	11	-46
Soberanos Perú 5Y	4.93%	▲ 4	34	30	-103
Soberanos Perú 10Y	6.50%	▲ 6	44	54	-91
Globales Perú 5Y	4.49%	▼ -2	10	3	-67
Corporativos Latam US\$	6.03%	▲ 17	37	32	-101

Índices ^{2/}	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Tesoro Americano 0-3M	270	▲ 0.1%	0.1%	0.7%	4.3%
Tesoro Americano 1-3Y	305	▼ -0.2%	-0.5%	0.2%	5.4%
Grado de Inversión Global	496	▼ -1.2%	-3.0%	-1.0%	8.3%
High Yield Global	688	▼ -0.8%	-1.5%	-0.3%	10.0%
Tesoro Americano 7-10Y	502	▼ -0.9%	-2.2%	-0.1%	8.2%
Corporativos Latam US\$	497	▼ -0.3%	-0.9%	0.5%	8.2%
Soberanos Perú US\$	397	▼ -0.3%	-0.8%	1.0%	10.5%

ALTERNATIVOS

Activos	Nivel	Últ. 5 días	MTD	YTD	2025
Oro \$/oz.	5,061.7	▼ -1.9%	-3.5%	16.6%	65.9%
Cobre \$/TM.	5.71	▼ -0.7%	-4.8%	0.6%	39.9%
Petróleo \$/barril	98.7	▲ 8.6%	47.3%	71.9%	-18.7%
Real State	4,695	■ 0.0%	0.0%	0.0%	4.6%
TIPS	256.55	▼ -0.9%	-1.3%	0.2%	7.5%
Bitcoin	71,357	▲ 4.5%	8.9%	-18.6%	-6.0%
Ethereum	2,111	▲ 6.4%	9.9%	-29.1%	-11.0%

CIERRE DEL 2025 Y PROYECCIÓN PARA EL 2026

País	2025	Nivel Actual	Proyección Scotiabank 2026
Perú			
Tipo de cambio	3.36	3.45	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	6,632	-
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	5,062	4,100
Petróleo \$/barril	57.3	98.7	60.0

*Dato de enero 2026 (A/A)

**Dato del 4T 2025 (actualizado)

MTD: Retorno en lo que va del mes

**Dato de febrero 2026 (A/A) (Inflación de Lima Metropolitana)

****Dato de enero 2026 (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.