

Reporte Semanal Macroeconómico y de Mercados

Reunión Fed esta semana y precio del cobre en máximo de 10 años

ECONOMÍAS INTERNACIONALES

EE.UU.: ¡Más planes de impuestos!

Europa: BCE mantiene ritmo de compras de activos en el 2T21, pero sin dar pistas respecto a jun-21.

Asia: Difícil situación sanitaria en India y nuevo estado de emergencia en Japón.

ECONOMÍAS LATAM

Argentina: Economía retrocede en feb-21 y apunta a rebote en mar-21, pero mayor debilidad en abr-21 ante nueva ola de COVID-19.

Brasil: Se aprobó presupuesto nacional 2021 después de un periodo prolongado de debate en el Congreso.

Chile: La incertidumbre política toma un rol central en medio de las discusiones sobre un tercer retiro desde las AFP.

Colombia: Actividad económica mejoró en feb-21 y en mar-21, pero se enfrenta a la tercera ola en abr-21; S&P mantiene calificación.

México: Avance en el empleo y aceleración en la inflación.

Perú: El déficit fiscal anualizado representó 8.7% del PIB en mar-21.

COMMODITIES

Cobre sube a máximos de 10 años de USD/lb. 4.44.

Contenidos

Resumen Ejecutivo	2
Economía Internacional.....	4
Economía LATAM.....	7
Commodities.....	13
Calendario Económico.....	14
Proyecciones.....	15
Retorno de activos.....	21

Este reporte es propiedad de Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa y/o Credicorp Capital Colombia S.A Sociedad Comisionista de Bolsa y/o Credicorp Capital S.A.A y/o sus subsidiarias (en adelante denominadas conjuntamente, "Credicorp Capital"), por tanto, ninguna parte del material ni su contenido, ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida, copiada o distribuida a terceros sin el consentimiento expreso de Credicorp Capital. Al realizar el presente reporte, Credicorp Capital ha confiado en la información proveniente de fuentes públicas. Credicorp Capital no ha verificado la veracidad, la integridad ni la exactitud de la información a la que ha tenido acceso, ni ha adelantado o realizado procedimientos de auditoría respecto de ésta. En consecuencia, este reporte no importa una declaración, aseveración ni una garantía (expresa o implícita) respecto de la veracidad, exactitud o integridad de la información que aquí se incluye, o cualquier otra información escrita u oral que se brinde a cualquier interesado y/o a sus asesores.

RESUMEN EJECUTIVO

La mayoría de mercados bursátiles cotizó al alza hoy lunes, con el S&P500 en un nuevo máximo histórico (+0.2% d/d), en una semana donde una nueva reunión de la Fed (28-abr) será el principal evento. Por su parte, se observó un buen desempeño del índice japonés (+0.4% d/d) en un día donde el Banco de Japón (BoJ) inició su reunión de política monetaria (26 y 27-abr); no se esperan cambios en la tasa de referencia ni en la magnitud de sus compras de activos. En cuanto a tasas, **no hubo gran movimiento en el TUS10Y (1.57%)** pero se registró una caída de 0.5pb d/d en el BUND10Y (-0.26%) luego de que el Ministro de Finanzas de Alemania, Olaf Scholz, anunciara planes para extender medidas restrictivas hasta fines de may-21. Hoy el dólar global cotizó estable (depreciación de 2.6% MTD), mientras que en el mercado de *commodities* el principal afectado fue el petróleo (WTI cayó 0.3% d/d a alrededor de USD 62 el barril); en contraste, **el precio del cobre subió hasta los USD 4.44 la libra, su nivel más alto en 10 años.**

En EE.UU., ¡más planes de impuestos! A medida que el progreso en el plan de vacunación facilita el registro de avances consistentes en la mayoría de los indicadores económicos, durante la semana anterior la atención de los inversionistas se enfocó en los anuncios de la administración Biden sobre iniciativas de gasto federal y los aumentos de impuestos sugeridos para su financiación.

En Europa, BCE mantiene ritmo de compras de activos en el 2T21, pero sin dar pistas respecto a jun-21. En su último Consejo de Gobierno, el BCE reiteró su postura altamente acomodaticia de la política monetaria, sin embargo, en conferencia de prensa la presidenta de la entidad, Christine Lagarde, indicó que era muy pronto para discutir una reducción gradual y que se evaluaría el futuro del programa en jun-21 con una información más completa del impacto de la última decisión y la actualización de las perspectivas macroeconómicas. Con miras al futuro esperamos que pese a las mejoras perspectivas económicas para el 2S21, el BCE retrase indefinidamente la normalización del estímulo monetario ([ver Reporte](#)).

En Asia, difícil situación sanitaria en India y nuevo estado de emergencia en Japón. La pandemia se ha extendido a un ritmo acelerado en la India, debido a que el país se enfrenta a una segunda ola atribuible a una “doble mutación” del virus. La difícil situación sanitaria generó dudas en la semana sobre la recuperación de la economía global, teniendo en cuenta que el país asiático es el segundo más poblado del mundo y un importante consumidor de materias primas. De hecho, Nueva Delhi permanece confinada hace más de una semana y extendió la medida al menos hasta el 03-may. Por su parte, en Japón la administración del primer ministro Yoshihide Suga declaró el estado de emergencia en Tokio y regiones como Osaka, Kioto y Hyogo.

En Argentina, la economía retrocede en feb-21 y apunta a rebote en mar-21 pero mayor debilidad en abr-21 ante nueva ola de COVID-19. En feb-21, la actividad económica se contrajo en Argentina 1.0% m/m, en línea con nuestra expectativa y luego de nueve meses consecutivos de avances (ene-21: 1.9% m/m). De ahí que el nivel de actividad se ubicó un 2.3% por debajo del nivel de feb-20, luego de haber reducido la distancia a solo 1.3% en el primer mes del año. Indicadores líderes como la demanda de energía y el tráfico urbano sugieren que la actividad se habría seguido recuperando en mar-21, apuntalada en la industria manufacturera (0.6% m/m). No obstante, el endurecimiento de las restricciones a la movilidad supone un reto importante para la recuperación económica en el corto plazo, elevando la incertidumbre para los agentes y fijando un tono negativo para el 2T21 ([ver Reporte](#)).

En Brasil, se aprobó presupuesto nacional 2021 después de un periodo prolongado de debate en el Congreso. Cabe recordar que los parlamentarios estaban abogando por más apropiaciones presupuestales que les permitiera aumentar el gasto en las regiones donde tienen presencia para apoyar a las poblaciones más afectadas por el COVID-19, lo que era inconsistente con el cumplimiento del techo fiscal, ya que ello implicaba un recorte en el gasto público obligatorio (como salud y pensiones) que no podía materializarse debido a que este tiene mandatos constitucionales. Si bien se evitó un escenario profundamente disruptivo como la interrupción de fondeo a entidades públicas en medio de la pandemia (por la demora en lograr un consenso sobre el presupuesto), lo aprobado por el Congreso igual representa un deterioro fiscal adicional.

En Chile, el gobierno anunció su propio proyecto de ley para realizar un tercer retiro desde las AFP. La iniciativa contempla un bono para afiliados con saldo cero en sus cuentas, un mecanismo de reintegro de fondos con aportes de empresas privadas y el fisco, pago de impuestos para rentas altas y una fórmula especial para pensionados con rentas vitalicias. El costo fiscal estimado es de USD 2 mil MM. Por su parte, el gobierno confirmó que llevará la iniciativa aprobada por el Congreso la semana pasada al Tribunal Constitucional. Para la semana, esperamos un intenso proceso de negociación entre la coalición y la oposición.

RESUMEN EJECUTIVO

En Colombia, la actividad económica mejoró en feb-21 y en mar-21, pero se enfrenta a la tercera ola en abr-21; S&P mantiene calificación. El índice mensual de actividad económica creció 2.5% m/m en feb-21, el ritmo más fuerte desde oct-20, y luego de caer 1.2% m/m en ene-21 en medio de las restricciones a la movilidad impuestas para contener la segunda ola del COVID-19. Indicadores líderes como los índices de confianza, el gasto de los hogares y las ventas de vehículos nuevos sugieren que la actividad siguió recuperándose en mar-21, aunque la reciente aceleración del virus y la consecuente reimposición de restricciones obstaculizará dicho proceso. Por otro lado, en medio de la discusión pública sobre la recientemente presentada reforma tributaria, S&P reafirmó la calificación soberana de Colombia en BBB-, con perspectiva negativa, la frontera inferior del grupo de emisores en Grado de Inversión.

En México, avance en el empleo y aceleración en la inflación. Durante la semana anterior se publicaron diversos indicadores de actividad que en conjunto sugieren que, gracias al liderazgo del sector de la construcción, esta economía experimentó un desempeño mejor a lo esperado en el 1T21, pese a los desafíos de la emergencia sanitaria, las presiones de precios, dificultades en el suministro de electricidad y gas, así como por el ambiente político.

En Perú, el déficit fiscal anualizado representó 8.7% del PIB en mar-21. El déficit fiscal continuará su descenso en los próximos meses en la medida que los ingresos fiscales (dependientes del entorno externo y la actividad económica) continúen mostrando una evolución favorable. Sin embargo, más allá del déficit fiscal que reciba la próxima administración en jul-21 (que aún podría encontrarse en torno al 7% del PIB), será necesario continuar con el proceso de consolidación fiscal y asegurar el financiamiento del déficit en los próximos años. Al respecto, el Consejo Fiscal expresó su preocupación por los anuncios gubernamentales de impulsar prioritariamente, de manera simultánea, 4 proyectos de inversión pública de gran envergadura vía la modalidad gobierno-a-gobierno, lo que generaría considerables compromisos de mayor gasto para la siguiente administración. Por otro lado, el lunes el tipo de cambio alcanzó un nuevo máximo histórico de USDPEN 3.84.

EE.UU.: ¡Más planes de impuestos!

En la medida en que el progreso en el plan de vacunación facilita el registro de avances consistentes en la mayoría de los indicadores económicos, durante la semana anterior la atención de los inversionistas se enfocó en los anuncios de la administración Biden sobre iniciativas de gasto federal y los aumentos de impuestos sugeridos para su financiación.

Al inicio de la semana, voceros de la Casa Blanca afirmaron que el presidente Biden, en procura de lograr un apoyo bipartidista, redoblaría los esfuerzos de socialización de su nueva estrategia de gasto público conocida como “plan de infraestructura”. Pese a que el presidente se ha reunido en dos ocasiones con líderes de ambos partidos, hasta el momento el apoyo político a esta iniciativa sigue enfrentando la resistencia mayoritaria de los republicanos, quienes indican que del total de los USD 2.3 BB considerados en el plan, solo el 30% realmente se destina a infraestructura. Por otro lado, un grupo mayoritario de legisladores demócratas ha manifestado su reserva con un aumento del impuesto corporativo al 28% (desde el 21% actual), sugiriendo que una tasa del 25% sería políticamente más manejable. De concretarse esta alternativa la sostenibilidad financiera del plan de infraestructura estaría seriamente comprometida, a juzgar por sus propios criterios.

Por otra parte, a mediados de semana se conoció que los miembros del Comité de Relaciones Exteriores del Senado presentaron una iniciativa bipartidista titulada “Ley de Competencia Estratégica de 2021” que busca incrementar la capacidad del país para hacer contrapeso al avance económico y geopolítico de China. Entre tanto, en el marco de una cumbre climática organizada por EE.UU. la administración Biden se comprometió a recortar las emisiones de gases de efecto invernadero entre 50% y 52% para 2030, con respecto a los niveles de 2005.

Y al cierre de la semana la administración Biden sorprendió al mercado con el anuncio de una nueva línea de gasto federal orientada a lo que han denominado “infraestructura humana” (USD 1.3 BB), la cual se financiaría principalmente con un aumento de casi el 100% en la tarifa del impuesto sobre las ganancias de capital. Sin conocerse mayores detalles sobre esta propuesta, las primeras interpretaciones apuntan a que la iniciativa afectaría el dinamismo de los mercados de capitales.

Al cierre de la semana, la administración Biden sorprendió al mercado con el anuncio de una nueva línea de gasto federal orientada a lo que han denominado “infraestructura humana” (USD 1.3 BB), la cual se financiaría principalmente con un aumento de casi el 100% en la tarifa del impuesto sobre las ganancias de capital.

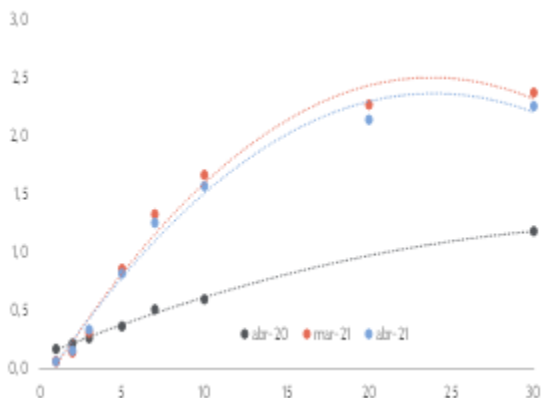
Tasas: Aplanamiento en la curva soberana

La semana anterior la curva soberana presentó un nuevo movimiento de aplanamiento. La referencia de 10 cerró en 1.57% y la de 30 años se ubicó en 2.25%.

Moneda: USD se debilitó.

El valor relativo del USD, medido por el índice DXY, reportó un retroceso durante la semana anterior de 0.3%.

EE:UU.: Curva de rendimientos (%)



EE:UU.: DXY (índice)



El Banco Central Europeo (BCE) no hizo modificaciones a sus instrumentos de política monetaria, como era ampliamente esperado por el mercado. Aunque confirmó que seguirá realizando compras a través del PEPP a un ritmo “significativamente” mayor al del 1T21.

El PMI compuesto de la Eurozona se ubicó en 53.7 en abr-21 (previsión: 52.8, mar-21: 53.2) debido a la expansión récord de la industria con un PMI de 63.3 (previsión: 62.0, mar-21: 62.5) y el primer crecimiento del sector servicios desde ago-20 con un PMI de 50.3 (previsión: 49.1, mar-21: 49.6).

Europa: BCE mantiene ritmo de compras de activos en el 2T21, pero sin dar pistas respecto a jun-21

En su último Consejo de Gobierno, el Banco Central Europeo (BCE) reiteró su postura altamente acomodaticia de la política monetaria. El emisor señaló que mantendrá sus tasas de interés de referencia estables hasta que haya una convergencia robusta de la inflación a la meta y que continuará con su programa de compras de activos de emergencia (PEPP) por un total de EUR 1.85 BB al menos hasta mar-22. Además, reafirmó la decisión de la pasada reunión de mar-21 de acelerar “significativamente” el ritmo del PEPP este trimestre, en comparación al ritmo observado en lo corrido del año (~EUR 12,450 MM netos semanales).

Sin embargo, en conferencia de prensa la presidenta de la entidad, Christine Lagarde, indicó que el Consejo no discutió la salida del PEPP. La atención del mercado previa a la reunión se mantuvo enfocada en hallar pistas sobre el ritmo de compra de bonos posterior a jun-21. No obstante, la jefa del BCE fue explícita al indicar que era muy pronto para discutir una reducción gradual y que se evaluaría el futuro del programa en jun-21 con una información más completa del impacto de la última decisión y la actualización de las perspectivas macroeconómicas. De hecho, respecto a la evaluación del ritmo de compras del PEPP, Lagarde pidió enfocarse en los números mensuales más que en los semanales. Desde que el BCE anunció su decisión de acelerarlo, las adquisiciones netas han pasado de un promedio de EUR 12,450 MM semanales a EUR 17,300 MM. Además, puesto que la cifra está influenciada por redenciones de EUR 4,200 MM promedio, en las próximas semanas el ritmo podría ubicarse en torno a los EUR 20,000 MM.

Con miras al futuro esperamos que pese a las mejoras perspectivas económicas para el 2S21, el BCE retrase indefinidamente la normalización del estímulo monetario. Consideramos que los precios internacionales de las materias primas, como los alimentos y los metales industriales continuarán impulsando la inflación de la Zona Euro, y en la medida en que la demanda interna se recupere soportada en los programas de vacunación, se evidencie un repunte de la inflación núcleo y por consiguiente de las expectativas. En consecuencia, el mercado seguiría presionando al banco central a continuar inyectando liquidez al sistema ([ver Reporte](#))

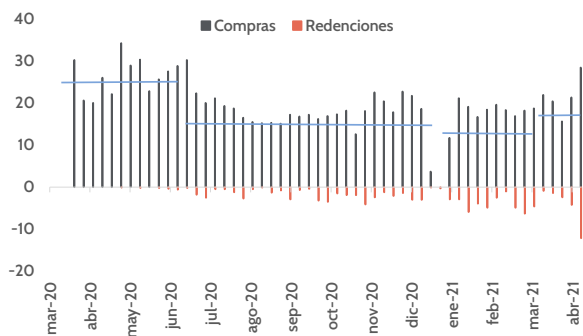
Tasas: Curva soberana alemana estable tras decisión del BCE

La curva de *Bunds* reportó relativa estabilidad durante semana, destacándose solamente el movimiento en el nodo a 1 año, con un aumento del rendimiento de 3pb (una desvalorización). El rendimiento del bono alemán a 10 años se ubicó en -0.259% (0.45pb s/s, 31.28pb YTD).

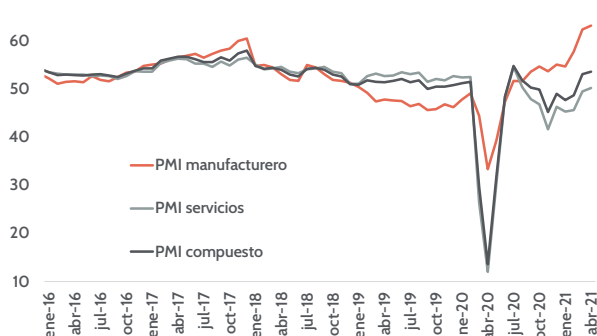
Moneda: EUR sube impulsado por sorpresas positivas en los PMI

EUR se apreció en torno a los 1.210 (0.4% s/s) pero la GBP se depreció hasta 1.39 (-0.6% s/s). En lo corrido del año el primero se deprecia -1.0% YTD y el segundo se aprecia 1.7% YTD.

Europa: Compras semanales del PEPP (EUR mil MM)



Europa: PMI Eurozona (50 = neutral)



Fuentes: BCE, IHS Markit, Bloomberg, Credicorp Capital



India, segundo país más poblado a nivel global, ha registrado cuatro días consecutivos de récords mundiales en los contagios diarios (349,691 el domingo).

En Japón, el PMI compuesto pasó de 49.9 en mar-21 a 50.2 este mes, impulsado por el sector manufacturero el cual habría crecido aún más, con un PMI de 54.2 (mar-21: 53.3), mientras que los servicios continúan contrayéndose a un ritmo estable (48.3).

Asia: Difícil situación sanitaria en India y nuevo estado de emergencia en Japón

La pandemia se ha extendido a un ritmo acelerado en la India, debido a que el país se enfrenta a una segunda ola atribuible a una “doble mutación” del virus (la B.1.617), que ha presionado la capacidad sanitaria, en especial la disponibilidad de oxígeno y camas de cuidado intensivo. El rebrote de casos de coronavirus ha supuesto cuatro días consecutivos de récords mundiales en los contagios diarios (349,691 el domingo) y ha implicado que el Gobierno de Narendra Modi solicite ayuda internacional, a la cual han respondido países como Alemania, EE.UU., Reino Unido y Francia. La difícil situación sanitaria generó dudas en la semana sobre la recuperación de la economía global, teniendo en cuenta que el país asiático es el segundo más poblado del mundo y un importante consumidor de materias primas. De hecho, Nueva Delhi permanece confinada hace más de una semana y extendió la medida al menos hasta el 3-may.

Por su parte, en Japón la administración del primer ministro Yoshihide Suga declaró el estado de emergencia en Tokio y regiones como Osaka, Kioto y Hyogo. Las nuevas medidas contemplan el cierre de los negocios de venta de alcohol entre el 25-abr y el 11-may, así como los centros comerciales y los grandes almacenes. La preocupación por el aumento de contagios y la detección de los primeros casos de la variante “doble mutante” han elevado las preocupaciones de las autoridades por adoptar medidas más fuertes. La declaratoria coincidirá con las vacaciones de la Semana Dorada, periodo en que más viajes se realizan en el país y bajo la cual se podría prohibir la asistencia de público en eventos deportivos en los departamentos más afectados por la nueva ola de la pandemia. Por otro lado, a tres meses de la realización del evento, el comité de organización de los Juegos Olímpicos de Tokio podría aplazar de abr-21 a jun-21 su decisión sobre el número de espectadores residentes que estarían autorizados para asistir a las instalaciones de las competencias, aunque se espera que las nuevas medidas no afecten la organización de los Juegos.

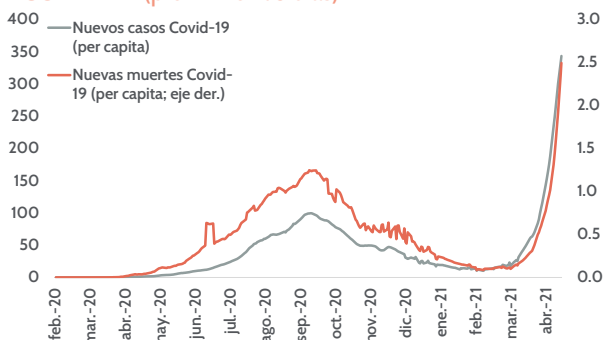
Tasas: Curva de deuda pública de Japón con leve valorización

Los títulos de deuda pública en China a 10 años alcanzaron un retorno de 3.174% (1.67pb s/s, - 0.68pb YTD). Por su parte, la curva soberana japonesa se valorizó con una caída promedio de 0.6pb en el rendimiento, acentuándose en la parte corta con 1.34pb. Además, el bono japonés se ubicó en 0.065% (-2.20pb s/s, 4.80pb YTD).

Moneda: Yuan lidera apreciaciones en Asia tras TWD, MRY y IDR

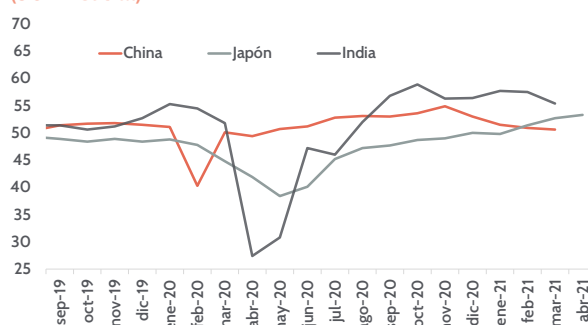
El Yuan (CNY/USD) se apreció en torno a los 6.49 (0.4% s/s), siendo la moneda con mayor apreciación en la región después del TWD (0.87% s/s), MRY (0.63% s/s), y el IDR (0.43% s/s). Mientras, el Yen (JPY/USD) se mantuvo estable en 108.1. En lo corrido del año el primero se aprecia 0.6% YTD y el segundo se deprecia -4.7% YTD.

India: Nuevos contagios y fallecimientos diarios por COVID-19 (prom. móvil 5 días)



Fuentes: Universidad John Hopkins, Bloomberg, Credicorp Capital

Asia: PMI Manufactureros (50 = neutral)



El INDEC informó que el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) se contrajo 1.0% m/m en feb-21, en línea con nuestras expectativas y dejando la economía un 2.3% por debajo del nivel pre-pandémico.

El Centro de Estudios para la Producción (CEP XXI) estimó que en mar-21, el sector fabril creció 0.6% m/m desestacionalizado luego de retroceder 1.6% m/m en feb-21. Además, según la Cámara de Comercio CAMME, las ventas minoristas crecieron 14.4% a/a en mar-21, su primer incremento desde jun-19.

Argentina: Economía retrocede en feb-21 y apunta a rebote en mar-21, pero mayor debilidad en abr-21 ante nueva ola de COVID-19

En feb-21, la actividad económica se contrajo en Argentina 1.0% m/m, en línea con nuestra expectativa y luego de nueve meses consecutivos de avances (ene-21: 1.9% m/m). De ahí que el nivel de actividad se ubicó un 2.3% por debajo del nivel de feb-20, luego de haber reducido la distancia a solo 1.3% en el primer mes del año (ver Reporte). De esta forma la comparación a 12 meses retrocedió 0.6pp a -2.6% a/a, más de lo esperado por el consenso del mercado (-2.3% a/a). Los sectores con mayores crecimientos fueron Construcción (11.7% a/a), Intermediación Financiera (3.5% a/a) y Comercio (3.4% a/a), mientras que Hoteles y Restaurantes (-38.22% a/a), Otras actividades sociales (-17.7% a/a) y Transporte (-15.64% a/a) generaron las mayores contribuciones negativas, restando -2.4pp en conjunto a la variación total.

Indicadores líderes como la demanda de energía y el tráfico urbano sugieren que la actividad se habría seguido recuperando en mar-21, apuntalada en la industria manufacturera (0.6% m/m). Asimismo, los indicadores de movilidad de Google apuntan a una recuperación de la movilidad de 8.1% m/m en mar-21 para luego retroceder 2.2% m/m en abr-21. Indicadores de consumo como las ventas minoristas de CAMME apuntan a una mejora de 0.6% m/m (desestacionalizada), no obstante, la baja confianza de los hogares y la pérdida de poder adquisitivo con la perspectiva de aumento de la inflación (mar-21: 42.6% a/a, dic-21: 50.1% a/a estimado), ponen un límite a la recuperación de la demanda interna.

El endurecimiento de las restricciones a la movilidad supone un reto importante para la recuperación económica en el corto plazo, elevando la incertidumbre para los agentes y fijando un tono negativo para el 2T21. De hecho, durante el fin de semana las autoridades empezaron a discutir la posibilidad de implementar medidas más estrictas en el Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA), ante el alto número de contagios por COVID-19. La situación sanitaria se ha tornado compleja, empero, las perspectivas para la economía argentina continúan respaldadas por un fuerte efecto estadístico y por el aumento de los precios de la soya (en máximos de 7 años), lo que nos permite mantener nuestro pronóstico del crecimiento del PIB en 2021 en 5.7% (FMI: 5.8%, REM-BCRA: 6.7%).

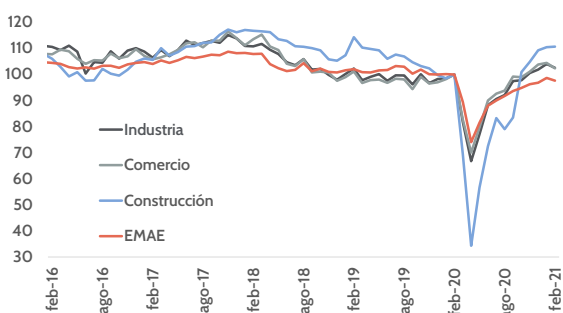
Tasas: Gobierno buscaría prorrogar 1 año vencimiento con el Club de París por USD 2,400 MM en may-21

Ante el riesgo de impago con el Club, el presidente Fernández realizaría una visita a Europa a principios de may-21 para buscar apoyo para reprogramar el pago. Al cierre de la semana pasada, la tasa del soberano 2030 (USD) cerró en 19.448% (-38.58pb. s/s, 395.82pb. YTD).

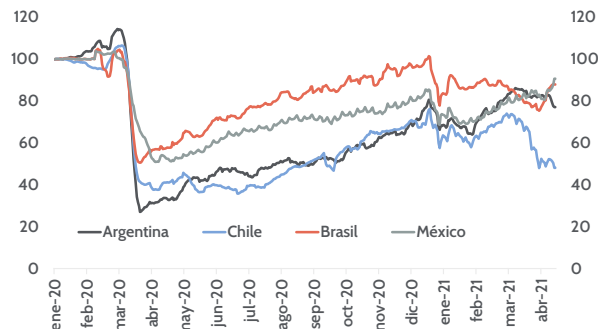
Moneda: Bolsa de Comercio de Rosario (BCR) estima incremento de 42% a/a de ingreso de divisas por mayores precios agrícolas

El viernes, la tasa de cambio oficial cerró en USDARS 93.121 (-0.35% s/s, -9.64% YTD), mientras el dólar CCL cerró en USDARS 152.345 (-1.26% s/s, -5.67% YTD).

Argentina: Indicadores de Actividad Económica (feb-20 = 100)



Argentina: Indicadores diarios Actividad Económica (feb-100)



Esta semana se publicarán los datos de creación de empleo de mar-21, que seguramente mostrarán un nuevo deterioro en el mercado laboral como resultado de la fuerte ola de contagios de COVID-19 en el país.

En los últimos días se ha observado una desaceleración en el ritmo de contagio y de muertes a causa de COVID-19, al igual que una paulatina disminución en las presiones sobre los sistemas de salud de los diferentes Estados del país. Sin embargo, la situación sigue siendo delicada a nivel nacional y los ritmos de movilidad de la población se estabilizaron en niveles bajos.

Brasil: Se aprobó presupuesto nacional 2021 después de un periodo prolongado de debate en el Congreso

Luego de un periodo prolongado de amplios desacuerdos y arduo debate alrededor del presupuesto público para el 2021, este fue aprobado oficialmente al cierre de la semana pasada y fue firmado como ley por el presidente Bolsonaro. Los parlamentarios estaban abogando por más apropiaciones presupuestales que les permitiera aumentar el gasto en las regiones donde tienen presencia para apoyar a las poblaciones más afectadas por el COVID-19, lo que era inconsistente con el cumplimiento del techo fiscal, ya que ello implicaba un recorte en el gasto público obligatorio (como salud y pensiones) que no podía materializarse debido a que este tiene mandatos constitucionales.

Si bien se evitó un escenario profundamente disruptivo como la interrupción de fondeo a entidades públicas en medio de la pandemia (por la demora en lograr un consenso sobre el presupuesto), lo aprobado por el Congreso igual representa un deterioro fiscal adicional, pues se renovaron programas de apoyo al empleo, mientras que se excluye de los cálculos del balance primario del gobierno a los gastos relacionados con la pandemia. Esto resulta tanto en una ampliación del déficit fiscal en el corto plazo, como en un deterioro en la credibilidad del país respecto a la estabilización de la alta deuda pública. La semana pasada representantes de Moody's afirmaron que la posibilidad de excluir el gasto de emergencia por la pandemia de las cuentas de la regla fiscal de techo de gasto en 2021 (al igual que en 2020) es un evento negativo para los fundamentales crediticios.

Por su parte, la Fundación Getulio Vargas informó que la confianza del sector industrial se ubicó en 103.1, retrocediendo por cuarto mes consecutivo, desde el 104.2 observado en marzo, mientras que se ubicó en su menor nivel desde agosto del año pasado. Este deterioro en el sentimiento industrial es reflejo de la desaceleración que ha sufrido la actividad real del sector desde finales de 2020, luego de haber sido el sector líder en la recuperación de la economía desde inicios del 2020. Además, la caída en la confianza recoge también el impacto de la pandemia de los últimos meses, que ha resultado en nuevas restricciones focalizadas sobre la actividad económica y en un deterioro en la confianza de la población en el gobierno actual.

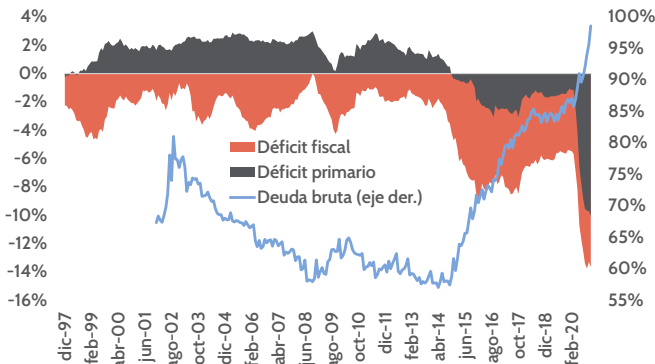
Tasas: Nuevo movimiento bajista en las tasas de interés

Tras una nueva semana de estabilidad en las tasas de los tesoros norteamericanos, la deuda soberana de Brasil retomó una tendencia de valorización, pues las tasas de interés descendieron en promedio en 19pb, destacándose la caída de los títulos de alta duración (-26pb; 10Y a 9.05%).

Moneda: Fortalecimiento del BRL en contravía de la región

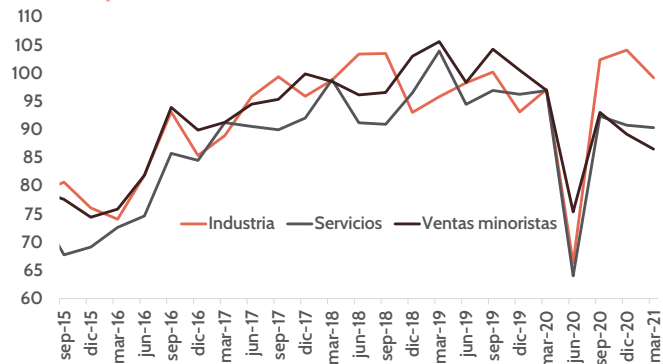
Similar a lo observado en la deuda soberana, el BRL se fortaleció a un ritmo importante la semana pasada (+1.6% a BRL 5.45), aunque esto estuvo en contra de lo observado en la región, por lo que el fin de la incertidumbre sobre el presupuesto pudo haber jugado un papel relevante.

Brasil: Balance fiscal del gobierno central y deuda bruta (% del PIB)



Fuentes: FRGV, BCB, MoF, Credicorp Capital

Brasil: Expectativas de ventas para los próximos 12 meses por sector



Chile: La incertidumbre política toma un rol central en medio de las discusiones sobre un tercer retiro desde las AFP

Durante esta semana el Tribunal Constitucional se pronunciará respecto a la admisibilidad de la inconstitucionalidad del tercer retiro de las AFP propuesto por el Congreso.

El viernes el INE publicará datos sectoriales del mes de marzo. Esperamos una tasa de desempleo en 10.4%, ventas del *retail* en 18% a/a y producción manufacturera en 2% a/a.

El Congreso aprobó un tercer retiro desde las AFP. La iniciativa es similar a proyectos de ley anteriores en términos de universalidad, retiros mínimos y máximos y exención de impuestos. La novedad es que los pensionados de rentas vitalicias también podrán retirar el 10% de la reserva técnica de sus fondos de pensiones y las compañías de seguros tendrán un máximo de 30 días para realizar el pago. Los retiros totales desde las AFP estarían en el rango de USD 15-17 BB (1er. retiro: USD 20 BB / 2do: USD 16 BB), mientras que los retiros desde las compañías de seguros en el rango de USD 2-3 BB. Por su parte, el gobierno confirmó que llevará la iniciativa, ya aprobada por el Congreso, al Tribunal Constitucional (TC) y este a su vez mencionó que se pronunciará este martes para declarar su potencial admisibilidad.

El domingo por la noche, el gobierno anunció su propio proyecto de ley para retirar recursos de las AFP. La propuesta tiene cuatro diferencias principales: Primero, un bono para ~ 3 MM de afiliados que se quedaron sin ahorros de pensiones de ~300 USD por afiliado. En segundo lugar, los afiliados de altos ingresos deberán pagar impuestos. En tercer lugar, el actual aporte mensual a la pensión (10%) se incrementará en un 1% adicional, que será financiado por el empleador y otro 1% financiado por el Estado con un tope de 0.3 UF. El beneficio estatal también será efectivo para aquellos afiliados que no retiren recursos desde las AFP. En cuarto lugar, los pensionados con rentas vitalicias recibirán del Estado un anticipo solidario, equivalente al 10% de la reserva técnica, con un límite de USD 4,200, el cual deberá ser reembolsado. El Gobierno dará máxima prioridad al proyecto de ley y espera, en el mejor escenario, transferir recursos a mediados de mayo. Esperamos una intensa negociación entre la coalición y la oposición para aprobar el proyecto de ley. Estimamos un costo fiscal adicional para este año de USD 2 BB. Los retiros totales de las compañías de seguros deberían estar en el rango de USD 2-3 BB.

Finalmente, el gobierno anunció mejoras al IFE con un costo fiscal de USD 5,500 MM, ampliando el beneficio al 80% de las familias más vulnerables sin ningún tipo de requisitos. Este nuevo IFE permitirá un ingreso de ~ USD 150 por miembro del hogar, beneficiando a 13 MM de personas. La iniciativa tendrá un costo fiscal de ~ USD 5,500 millones, 2,500 MM adicionales respecto a la propuesta original.

Tasas: Comportamiento mixto respecto a semana anterior

El viernes la tasa soberana a 10y se ubicó en 3.59% (+10pb s/s, +94pb YTD) mientras que la tasa a 20y en 4.43% (+11pb s/s, +82pb YTD).

Monedas: Peso se deprecia respecto a semana anterior

El viernes el tipo de cambio oficial cerró en USDCLP 713 (+1.6% s/s, 0.2% YTD).

Chile: Impacto económico de retiros de AFP según el BCCh

	2020-22		
	1ro	2do	3ro
Consumo (% PIB 2020)	[3.0 - 3.6]	[1.6 - 2.3]	[1.0 - 1.5]
PIB	~1.8	~1.0	~0.6

Chile: Diferencias en propuestas del Congreso y del Gobierno

Diferencias en proyectos de ley	
Congreso	Gobierno
Sin bono para afiliados con saldo 0	Bono para ~3 millones de afiliados sin saldo. ~300 USD por persona
Exención de impuestos	Impuesto para afiliados con ingreso neto mensual mayor a USD ~ 2500
Sin mecanismo de recuperación	El aporte pensional se incrementará en un 1% adicional, financiado por el empleador y otro 1% por el Estado con un tope de 0.3 UF. El beneficio estatal también será efectivo para los afiliados que no retiren recursos desde las AFPs
Impacto negativo en activos de compañías de seguros	Pensionados con rentas vitalicias recibirán del Estado un anticipo solidario, equivalente al 10% de la reserva técnica, con un límite de USD 4200, el cual deberá ser reembolsado.

Este viernes el BanRep celebrará su reunión mensual de política monetaria. Esta será la primera Junta con todos los miembros recientemente nombrados. Así, será objeto de atención el lenguaje que se emplee en la comunicación oficial. Dicho esto, se espera ampliamente estabilidad en la tasa repo en 1.75%.

El viernes también se publicarán las cifras del mercado laboral de mar-21.

Colombia: Actividad económica mejoró en feb-21 y en mar-21, pero se enfrenta a la tercera ola en abr-21; S&P mantiene calificación

El índice mensual de actividad económica creció 2.5% m/m (serie desestacionalizada) en feb-21, el ritmo más fuerte desde oct-20, y luego de caer 1.2% m/m en ene-21 en medio de las restricciones a la movilidad impuestas para contener la segunda ola del COVID-19. Indicadores líderes como los índices de confianza, el gasto de los hogares y las ventas de vehículos nuevos sugieren que la actividad siguió recuperándose en mar-21, aunque la reciente aceleración del virus y la consecuente reimposición de restricciones obstaculizará dicho proceso. Si la nueva ola es similar a la observada en dic-20/ene-21, dichas restricciones tendrán una corta duración (sin embargo, ya se superó el pico de contagios observado en la anterior ola). Dicho esto, si el ritmo de vacunación no se acelera en los próximos meses, se mantendrán los riesgos a la baja sobre la actividad económica debido a la posibilidad de nuevas cuarentenas más allá del 1S21.

Por otro lado, en medio de la discusión pública sobre la recientemente presentada reforma tributaria, S&P reafirmó la calificación soberana de Colombia en BBB-, con perspectiva negativa, la frontera inferior del grupo de emisores en Grado de Inversión. Dicho esto, la agencia enfatizó que un recorte en la calificación podría ocurrir en los próximos 12 meses si no se estabiliza y revierte parcialmente el deterioro fiscal. Por su parte, S&P considera que para subir la perspectiva de la calificación a estable, Colombia deberá lograr tanto un ajuste fiscal sostenible, como un incremento en la capacidad de crecimiento económico (S&P proyecta un crecimiento del PIB de 6% en 2021 y un promedio de 3.3% para 2022-24). Por supuesto, el resultado final de la reforma tributaria será clave para la decisión de S&P sobre la calificación de Colombia. Sobre esto, la calificadora resaltó el esfuerzo y el compromiso del gobierno con la estabilidad fiscal a pesar de la difícil situación actual. Sin embargo, mencionó que espera una dilución de la reforma, situación que suele ocurrir con este tipo de proyectos en el país.

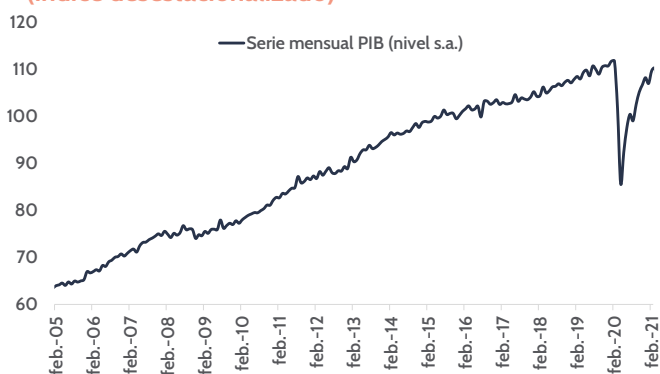
Tasas: MinHacienda completó una exitosa emisión de deuda externa

La semana pasada el MinHacienda colocó bonos globales por un total de USD 3,000 MM, monto histórico para emisiones de deuda externa del país, a través de referencias con vencimiento en 2032 (reapertura) y 2042 (nuevo título). Las tasas a las que se colocaron los papeles fueron de 3.36% y 4.23%, respectivamente, con *spreads* vs. los tesoros norteamericanos de 175pb y 205pb, en cada caso. Esto último, junto con una sobre demanda de 3.4x, señala que la colocación fue exitosa a pesar de la incertidumbre alrededor de las tasas de interés a nivel global a lo largo de este año, al igual que el ruido proveniente del proceso de reforma tributaria a nivel local.

Moneda: COP revirtió parcialmente ganancias recientes

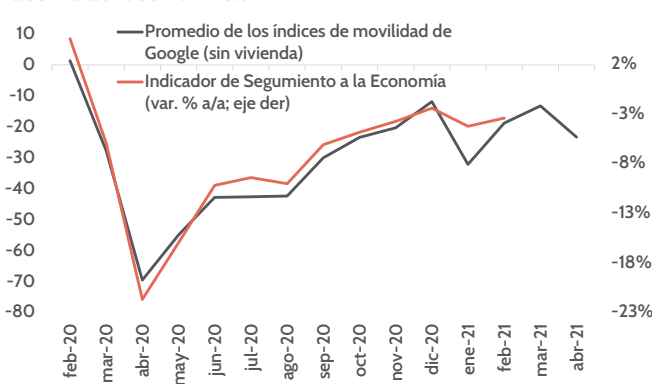
Similar a lo presentado en las monedas de la región andina, el COP se depreció a un ritmo no despreciable la semana pasada, al cerrar el viernes en 3,648 (-1.2%), interrumpiéndose así una moderada tendencia de apreciación observada durante el mes de abr-21.

Colombia: Actividad económica mensual (índice desestacionalizado)



Fuente: DANE, Google, Credicorp Capital

Colombia: Movilidad vs. índice mensual de actividad económica



México: Avance en el empleo y aceleración en la inflación

Durante la semana anterior se publicaron diversos indicadores de actividad que en conjunto sugieren que, gracias al liderazgo del sector de la construcción, esta economía experimentó un desempeño mejor a lo esperado en el 1T21, pese a los desafíos de la emergencia sanitaria, las presiones de precios, dificultades en el suministro de electricidad y gas, así como por el ambiente político.

Cifras del sector manufacturero a feb-21 (mes en el que se presentó interrupción en el suministro de energía) revelan que el personal ocupado aumentó 0.1% m/m, mientras que las horas trabajadas lo hicieron en 0.4% m/m. Para el mismo mes, el reporte de ventas minoristas da cuenta de un avance de 1.6% m/m, reflejo de la reactivación de este sector tras los cierres de dic-20 y ene-21 por cuenta del COVID-19. Se trató de un repunte generalizado en las ventas, pues siete de los nueve principales grupos reportaron avances.

El reporte del mercado laboral de mar-21 complementa la perspectiva de consolidación en el proceso de recuperación durante el 1T21. La información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo indica que para el tercer mes del año la población ocupada aumentó en 761 mil personas, de forma que a la fecha se habría recuperado por lo menos el 85% de los empleos perdidos por la pandemia. Sin embargo, esto último debe ser interpretado con prudencia, pues el avance en la población ocupada se explica en su mayoría por el sector informal.

Entre tanto, la evolución de la inflación durante la primera quincena de abr-21 se convierte en el registro que plantea mayores desafíos para las autoridades económicas. En este periodo, la inflación presentó una variación anual de 6.05%, superando ampliamente la estimación media del mercado (5.88% a/a). Como hemos explicado en informes previos, este comportamiento no solo recoge el impacto de la evolución reciente en el precio del crudo, sino el efecto de base estadística. De mayor interés para los responsables de la política monetaria, resulta la aceleración en la inflación no subyacente, la cual reportó una variación anual de 12.21%. Con estos resultados esperamos un ajuste al alza en las expectativas de inflación, hecho que sin duda afectará el debate en la junta de gobierno del Banxico.

Tasas: Empinamiento de la curva soberana

La semana anterior, la curva soberana se desplazó al alza 10pb en promedio, en parte por el comportamiento de la inflación. La referencia local a 10 años cerró en 6.73% (+12 pbs), mientras que el bono a 30 años cerró en 7.68% (+12pb).

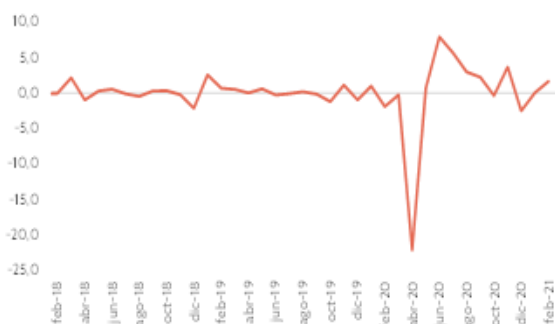
Moneda: MXN se fortaleció la semana anterior

El MXN se fortaleció durante la semana anterior (0,5%), en línea con lo observado con el valor relativo del dólar en el mundo.

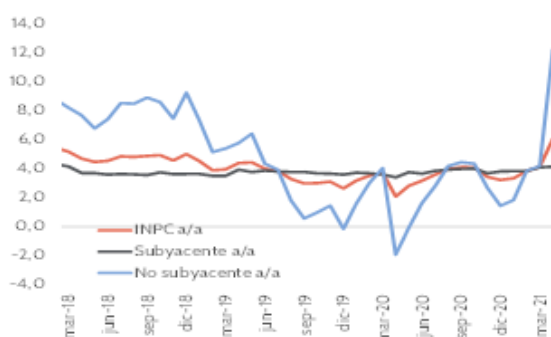
La información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo indica que en mar-21 la población ocupada aumentó en 761 mil personas, de forma que a la fecha se habría recuperado por lo menos el 85% de los empleos perdidos por la pandemia.

Durante la primera quincena de abr-21 la inflación alcanzó un registro de 6.05% a/a. De mayor interés para los responsables de la política monetaria resulta la aceleración en la inflación no subyacente, la cual reportó una variación anual de 12.21% a/a.

México: Ingresos por ventas minoristas (%)



México: Inflación primera quincena



El ejecutivo observó la Ley que permite el retiro de hasta PEN 17,600 de las AFP.

Según el Consejo Fiscal, los 4 proyectos priorizados vía la modalidad G2G (nueva Carretera Central, vía expresa Santa Rosa, Líneas 3 y 4 del Metro de Lima) tienen, en conjunto, un costo de inversión de PEN 48.2 mil MM, o 6.1% del PIB estimado en 2021.

Entre la semana pasada y el lunes el BCRP vendió USD 167 MM en el mercado *spot*, colocó PEN 1,870 MM en CDR BCRP's, y PEN 4,049 MM en *Swaps* Cambiarios (Venta).

Perú: El déficit fiscal anualizado representó 8.7% del PIB en mar-21

Según el Banco Central de la Reserva del Perú (BCRP), el déficit fiscal anualizado representó 8.7% del PIB en mar-21, un descenso respecto al máximo alcanzado de 8.9% en los últimos meses. Los ingresos fiscales representaron 18.3% del PIB en mar-21 (2020: 17.9%), mientras que el gasto no financiero del gobierno general se ubicó 25.4% del PIB (2020: 24.9%).

En marzo los ingresos fiscales se incrementaron 43.4% a/a (mar-20: -22%), el mayor registro en mensual en casi 15 años. Es importante destacar que los ingresos fiscales fueron 12% mayores a lo observado en mar-19. El muy favorable desempeño en marzo de este año se explica principalmente por un contexto internacional favorable (mayores precios de exportación) y la recuperación de la actividad económica, entre otros factores. Así, los ingresos tributarios crecieron 45% a/a (Impuesto a la renta: +49%, IG: +45%).

Por su parte, el gasto no financiero del gobierno general se incrementó 29% a/a en mar-21 (mar-20: +15%), tanto por mayor gasto corriente como de capital. En cuanto al gasto corriente (+22% a/a) se destacó el gasto en bienes y servicios (+45%) lo cual corresponde a gastos en materia de personal CAS y suministros para enfrentar el COVID-19. Por su parte, la inversión pública creció 127% a/a (el nivel alcanzado en mar-21 es el más alto para marzo desde que se tiene registro en 2006), y se explica por la ejecución en Reconstrucción, Arranca Perú, entre otros. Con esto, la inversión pública habría crecido 43% a/a el 1T21.

El déficit fiscal continuará su descenso en los próximos meses en la medida que los ingresos fiscales (dependientes del entorno externo y la actividad económica) continúen mostrando una evolución favorable. Sin embargo, más allá del déficit fiscal que reciba la próxima administración en jul-21 (que aún podría encontrarse en torno al 7% del PIB), será necesario continuar con el proceso de consolidación fiscal y asegurar el financiamiento del déficit en los próximos años. Al respecto, el Consejo Fiscal expresó su preocupación por los anuncios gubernamentales de impulsar prioritariamente, de manera simultánea, 4 proyectos de inversión pública de gran envergadura vía la modalidad gobierno-a-gobierno, lo que generaría considerables compromisos de mayor gasto para la siguiente administración.

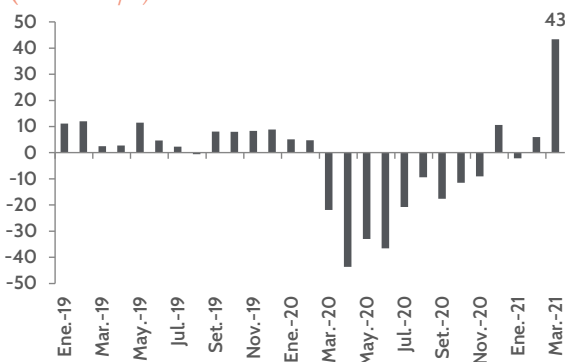
Tasas: Nuevo incremento importante de tasas soberanas

El lunes el Soberano 2031 cerró en 5.66% (+65pb s/s, +215pb YTD), mientras que el Soberano 2034 cerró en 6.07% (+46pb s/s, +172pb YTD) y el Soberano 2040 cerró en 6.41% (+29pb s/s, +140pb YTD). Los incrementos se dan, al igual que el tipo de cambio, en un contexto de incertidumbre sobre la segunda vuelta electoral.

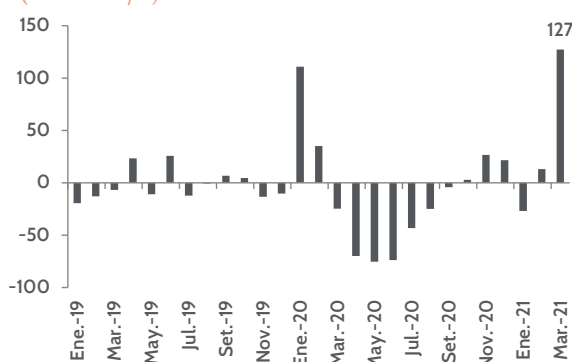
Moneda: Tipo de cambio alcanza nuevo máximo histórico en USDPEN 3.84

El lunes el tipo de cambio cerró en USDPEN 3.839 (-4.5% s/s, -6.1% YTD) y alcanzó un nuevo máximo histórico. El PEN fue la moneda que más se depreció en la semana (COP: -2.2%, CLP: -0.6%, MXN: -0.3%, BRL: +1.9%).

Perú: Ingresos fiscales (var. % a/a)



Perú: Inversión pública del gobierno general (var. % a/a)



Los inventarios de cobre en la Bolsa de Metales de Londres (LME) caen 10% en las últimas dos semanas a 155 mil tm.

Evento importante de la semana: reunión de política monetaria de la FED (martes y miércoles).

El panel de la OPEP+ ve un aumento de la demanda de 6 MM de bpd en 2021 y consideran que el superávit del mercado físico se irá casi por completo a finales del 2T21.

Commodities: Cobre sube a máximos de 10 años de USD/lb. 4.44

El precio del cobre sube hoy lunes *intraday* 2.5% d/d a USD/lb. 4.44, máximo en 10 años y se acerca al máximo histórico de USD/lb. 4.61 de febrero 2011. En MTD, el precio sube 12% y YTD 26%. Desde mediados de abril, una serie de factores impulsaron que el precio rompa al alza la estabilidad que presentó todo el mes de marzo (USD/lb. 3.99 – 4.10), entre los cuales se encuentran: i) la estabilización en la subida de tasas largas en EE.UU. (el UST10Y cae MTD 17pb a 1.57%); ii) la depreciación del USD de 2.5% MTD; iii) data económica mejor de lo esperado a nivel mundial (en particular EE.UU. y China) que reafirma las perspectivas favorables de demanda; iv) el inicio del periodo estacionalmente fuerte de demanda de cobre de China que sube en el 2T previo al repunte de la construcción durante los meses de verano y; v) la expectativa en torno a la revolución industrial verde.

Hoy, en particular, el precio se ve impulsado por preocupaciones por el lado de la oferta, principalmente en Chile, donde el tercer retiro de las AFP ha elevado las tensiones entre el gobierno de Piñera y el pueblo chileno. La Unión Portuaria anunció el miércoles el inicio de un paro escalonado que continuará hasta que Piñera retire el recurso presentado al tribunal constitucional y puedan retirar los fondos. En esa línea, la Federación de Trabajadores del Cobre (FTC) presentó un comunicado donde llaman a los trabajadores mineros a estar en estado de alerta y prepararse para las movilizaciones. El 30-abr se ha convocado a una marcha general para exigir el aumento del salario mínimo y un ingreso básico universal de emergencia para el 80% de la población, la cual podría generar mayores interrupciones en el corto plazo en la cadena de suministro. El domingo por la noche, Piñera presentó una propuesta alternativa a la aprobada el jueves en el Congreso, la cual no fue bien recibida por la mayoría de la población.

Por su parte, las apuestas por la transformación global hacia energía verde también han contribuido con la subida del precio de cerca de 50% desde fines de septiembre 2020. La semana pasada se llevó a cabo la cumbre climática virtual, organizada por EE.UU., que convocó a 40 líderes mundiales. En ella, países como China, Reino Unido y EE.UU., reafirmaron su compromiso de reducir sus emisiones de CO2. Esto, ir hacia lo ecológico, tiene el potencial de crear un superciclo de *commodities*. Según Goldman Sachs, el déficit del mercado físico del cobre será de 8.2 MM de toneladas para el 2030, el doble del tamaño de la brecha que desencadenó el mercado alcista del cobre a inicios de los 2000. Ven al precio del cobre en USD/lb. 6.80 en 2025.

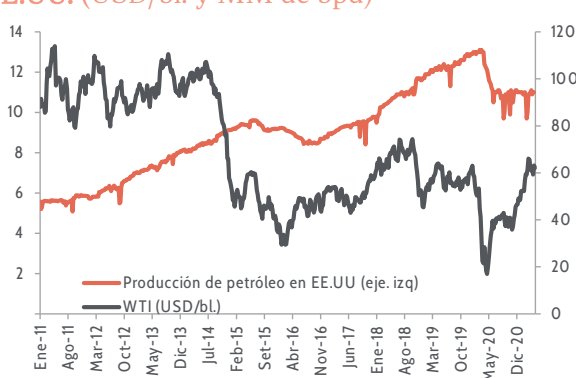
Las políticas monetarias sumamente expansivas con inyecciones masivas de liquidez también están favoreciendo a los *commodities* en medio de la reapertura de las economías ante el progreso en los procesos de vacunación. De hecho, todo lo comentado ha logrado contrarrestar el efecto negativo del rebrote de casos COVID-19 en la India donde se han registrado 1 MM de casos nuevos en los últimos tres días.

Commodities: Precio del cobre en la LME (USD/lb.)



Fuente: Bloomberg

Commodities: Precio del petróleo y producción de EE.UU. (USD/bl. y MM de bpd)



CALENDARIO ECONÓMICO

EE.UU.

Decisión de tasa de referencia de la FED (28-abr)

Miércoles 28: Decisión de tasa de política monetaria de la FED (consenso: 0.25%, mar-21: 0.25%). No habrá actualización de proyecciones macroeconómicas.

Jueves 29: Crecimiento del PIB del 1T21 (4T20: 4.3% SAAR). Solicitudes iniciales por desempleo en la semana al 24-abr (consenso: 549 mil, al 17-mar: 547 mil).

Viernes 30: Ingreso y gasto personal de mar-21 (consenso: 20.3% m/m y 4.2% m/m, feb-21: -7.1% y -1.0%, respectivamente). Dato final del índice de confianza del consumidor de la U. Michigan de abr-21 (consenso: 87.5, mar-21: 84.9)

Europa

PIB 1T21 e inflación de abr-21 en la Eurozona (30-abr).

Martes 27: Índice de confianza del consumidor y de confianza empresarial de abr-21 en Italia (consenso: 102 y 102.5, mar-21: 100.9 y 101.2, respectivamente).

Miércoles 28: Índice de confianza del consumidor en Alemania para may-21 (consenso: -3.5, abr-21: -6.2). Índice de confianza del consumidor en Francia para abr-21 (consenso: 93, mar-21: 94).

Jueves 29: Tasa de desempleo de España del 1T21 (consenso: 16.6%, 4T20: 16.1%). Inflación preliminar de España de abr-21 (consenso: 1.9% a/a, mar-21: 1.3% a/a). Tasa de desempleo de Alemania de abr-21 (consenso: 6.0%, mar-21: 6.0%). Índice de confianza del consumidor de la Eurozona de abr-21 (consenso: -8.1, mar-21: -10.8). Inflación preliminar de Alemania en abr-21 (consenso: 1.9% a/a, mar-21: 1.7% a/a).

Viernes 30: Crecimiento del PIB de Francia, Alemania y la Eurozona del 1T21 (consenso: -2.0% a/a para la Eurozona, 4T20: 4.9% a/a, -2.7% a/a y -4.9% a/a, respectivamente). Tasa de inflación preliminar de Francia en abr-21 (consenso: 1.3% a/a, mar-21: 1.1% a/a). Tasa de desempleo de Italia y la Eurozona de mar-21 (consenso: 10.3% y 8.3%, feb-21: 10.3% y 8.3%, respectivamente). Inflación preliminar IPC y subyacente de abr-21 en la Eurozona (consenso: 1.6% a/a y 0.8% a/a, mar-21: 1.3% a/a y 0.9% a/a, respectivamente).

Asia

Tasa de política monetaria del BoJ (26 y 27-abr).

Lunes 26 y martes 27: Decisión de política monetaria del BOJ para abr-21 (consenso: -0.1%, mar-21: -0.1%).

Martes 27: Ventas minoristas de Japón de mar-21 (consenso: 4.7% a/a, feb-21: -1.5% a/a).

Jueves 29: Tasa de desempleo de Japón de mar-21 (consenso: 2.9% a/a, feb-21: 2.9% a/a). Producción industrial preliminar de Japón de mar-21 (feb-21: -2.0% a/a). PMI de manufacturas de Japón de abr-21 (consenso: 53.3, mar-21: 52.7), según Jibun Bank.

Viernes 30: Índice de confianza del consumidor de Japón de abr-21 (mar-21: 36.1).

LATAM

Tasa de desempleo de Brasil de feb-21 (30-abr).

Miércoles 28: Índice de confianza del consumidor de Brasil de abr-21 (mar-21: 68.2).

Viernes 30: Tasa de desempleo de Brasil en feb-21 (consenso: 14.5%, ene-21: 14.2%).

MILA

Reunión de política monetaria del BanRep (30-abr).

Viernes 30: Crecimiento del PIB de México del 1T21 (4T20: -4.3% a/a). Tasa de desempleo en Colombia para mar-21 (feb-21: 15.9%). Reunión de política monetaria del BanRep (consenso: 1.75%, actual: 1.75%).

ARGENTINA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Rating (outlook): CCC+ (s) / Ca (s) / CCC (s)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica												
PIB corriente (USD MM)	527,195	579,193	611,592	563,159	642,064	556,443	642,854	535,440	446,728	382,240	412,058	409,829
PIB per cápita (USD)	19,817	19,392	19,638	18,935	19,244	18,645	18,933	18,261	9,905	8,382	8,900	8,757
PIB real (var. %)	6.0	-1.0	2.4	-2.5	2.7	-2.1	2.7	-2.5	-2.1	-9.9	5.7	2.3
Demanda Interna real (var. %)	10.4	-0.4	3.6	-4.0	4.0	-1.7	6.4	-3.3	-8.5	-10.4	6.4	3.1
Consumo real total (var. %)	8.7	1.4	3.9	-3.3	4.2	-0.7	3.8	-2.5	-6.0	-11.7	5.8	2.6
Consumo privado real (var. %)	9.4	1.1	3.6	-4.4	3.7	-0.8	4.0	-2.4	-6.8	-13.1	6.6	2.9
Consumo público real (var. %)	4.6	3.0	5.3	2.9	6.9	-0.5	2.7	-3.3	-1.4	-4.7	1.8	1.0
Inversión bruta real (var. %)	16.1	-11.2	4.7	-6.2	4.6	-5.1	9.8	-6.5	18.5	-13.0	16.1	5.9
Tasa de desempleo (% , promedio)	7.2	7.2	7.1	7.3	6.5	8.5	8.4	9.2	9.8	11.5	11.3	11.1
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	9.5	10.8	10.9	23.7	18.5	33.1	24.8	47.6	53.8	36.1	50.0	34.0
Tasa de referencia (fin de año)	13.97	12.93	15.52	26.84	33.31	24.16	28.75	59.25	55.00	38.00	38.00	34.00
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal	-1.9	-2.4	-5.1	-5.8	-5.1	-5.8	-5.9	-5.0	-3.8	-8.5	-5.5	-3.5
Deuda pública bruta (% del PIB)	38.9	40.4	43.5	44.7	52.6	53.1	56.6	86.4	90.2	101.8	102.1	105.8
Sector externo												
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-1.0	-0.4	-2.1	-1.6	-2.7	-2.7	-4.8	-5.0	-0.8	1.6	1.1	0.4
Reservas Internacionales (USD MM)	46,370	43,300	30,599	31,159	25,563	38,772	55,055	65,806	44,781	39,427	41,830	41,412
Tipo de cambio (fin de período)	4	5	7	8	13	16	19	38	60	83	120	177

BRASIL: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Brasil

Rating (outlook): BB- (s) / Ba2 (s) / BBB-(n)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Actividad económica													
PIB corriente (USD MM)	2,208,838	2,616,157	2,465,227	2,472,819	2,456,044	1,802,212	1,795,693	2,062,838	1,884,706	1,838,918	1,541,870	1,506,441	1,652,708
PIB per cápita (USD)	11,286	13,245	12,370	12,300	12,113	8,814	8,710	9,925	8,998	8,713	6,418	6,819	7,491
PIB real (var. %)	7.5	4.0	1.9	3.0	0.5	-3.5	-3.3	1.3	1.3	1.1	-4.2	3.5	2.9
Demanda Interna real (var. %)	10.1	4.7	1.9	3.6	0.3	-6.2	-4.8	1.5	1.9	1.6	-5.7	3.4	2.8
Consumo privado real (var. %)	6.2	4.8	3.5	3.5	2.3	-3.2	-3.9	1.9	2.1	1.8	-6.1	4.2	3.0
Consumo público real (var. %)	3.9	2.2	2.3	1.5	0.8	-1.4	0.2	-0.7	0.4	-0.4	-4.6	0.6	0.4
Inversión bruta real (var. %)	18.1	6.9	0.8	5.8	-4.2	-13.9	-12.2	-2.6	3.9	2.3	-5.4	4.5	4.4
Exportaciones reales (var. %)	10.1	4.7	1.9	3.6	0.3	-6.2	-4.8	1.5	1.9	1.6	-13	5.6	4.8
Importaciones reales (var. %)	11.6	5.5	0.3	1.9	-1.4	6.7	0.9	5.2	3.3	-2.5	-14.7	6.3	5.4
Tasa de desempleo (% promedio)			7.3	7.1	6.8	8.5	11.5	12.7	12.2	11.9	13.8	12.6	12.0
Precios y monetario													
Inflación (fin de año)	5.9	6.5	5.8	5.9	6.4	10.7	6.3	3.0	3.8	4.3	4.5	4.1	3.6
Inflación (promedio)	5.0	6.6	5.4	3.7	6.2	6.3	9.0	8.7	3.5	3.7	3.2	5.6	3.4
Tasa de referencia (fin de año)	10.75	11.00	7.25	10.00	11.75	14.25	13.75	7.00	6.50	4.50	2.0	5.0	5.5
Cuentas fiscales													
Balance Fiscal primario GG (% del PIB)	2.6	2.9	2.3	1.7	-0.5	-1.8	-2.5	-1.7	-1.6	-1.0	-12.1	-3.1	-1.8
Balance Fiscal GG (% del PIB)	-2.8	-2.9	-2.7	-3.5	-6.2	-10.6	-8.9	-8.4	-8.1	-6.2	-17.0	-7.1	-6.8
Deuda bruta GG (% del PIB)	51.8	51.3	53.7	51.5	56.3	65.5	69.8	73.7	75.3	74.3	89.8	92.5	95.0
Sector externo													
Balanza comercial (USD MM)	-11,665	-9,541	-22,749	-45,984	-54,736	-19,261	14,188	26,032	17,313	5,407	22,000	17,000	25,000
Exportaciones	231,996	292,488	281,100	279,588	264,063	223,885	217,615	252,547	274,977	259,792	260,129	272,000	290,000
Importaciones	243,661	302,029	303,848	325,571	318,799	243,146	203,427	226,515	257,663	254,149	238,129	255,000	265,000
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-79,014	-76,288	-83,800	-79,792	-101,431	-54,472	-24,230	-15,015	-41,540	-50,697	-12,517	-27,000	-36,200
(Como % del PIB)	-3.6	-2.9	-3.4	-3.2	-4.1	-3.0	-1.3	-0.7	-2.2	-2.7	-0.9	-1.8	-2.2
IED neta (USD MM)	55,627	86,360	90,485	59,568	67,107	61,604	59,601	47,545	76,138	46,354	50,586	55,000	64,000
Reservas Internacionales (USD MM)	288,580	352,057	373,161	358,810	363,556	356,470	365,013	373,956	374,710	356,886	355,620	350,000	345,000
Tipo de cambio (fin de periodo)	1.66	1.87	2.05	2.36	2.66	3.96	3.26	3.31	3.88	4.02	5.19	5.30	5.00
Tipo de cambio (promedio)	1.76	1.67	1.96	2.16	2.36	3.34	3.48	3.19	3.66	3.95	5.15	5.20	5.10

CHILE: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Chile

Rating (outlook): A+ (n) / A1 (n) / A- (s)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica												
PIB corriente (USD MM)	252,410	266,971	278,538	260,701	243,593	250,425	276,964	298,165	279,345	253,172	273,989	306,171
PIB per cápita (USD)	14,615	15,317	15,633	14,465	13,283	14,012	15,181	15,887	14,780	13,395	14,497	16,199
PIB real (var. %)	6.1	5.3	4.0	1.8	2.3	1.7	1.2	3.7	0.9	-5.8	6.3	3.5
Demanda Interna real (var. %)	9.4	7.2	3.6	-0.5	2.5	1.8	2.9	4.7	1.0	-9.0	8.0	2.9
Consumo real total (var. %)	7.2	5.7	4.3	2.9	2.6	3.5	3.6	3.7	0.8	-6.8	6.2	2.7
Consumo privado real (var. %)	8.2	6.1	4.6	2.7	2.1	2.7	3.4	3.8	1.0	-7.5	8.7	2.5
Consumo público real (var. %)	2.5	3.7	2.8	3.8	4.8	7.2	4.6	3.3	-0.2	-3.9	4.7	3.5
Inversión bruta real (var. %)	16.1	11.3	3.3	-4.8	-0.3	-1.3	-3.1	5.1	4.4	-11.5	8.2	3.6
Inversión bruta (% del PIB)	23.6	25.0	24.8	23.2	23.8	22.7	21.0	21.5	22.9	20.9	20.4	20.4
Exportaciones reales (var. %)	5.5	0.4	3.3	0.3	-1.7	0.5	-1.5	5.3	-2.6	-1.0	4.6	5.5
Importaciones reales (var. %)	15.2	5.2	2.0	-6.5	-1.1	0.9	4.6	8.1	-2.4	-12.7	10.3	3.5
Tasa de desempleo (promedio, %)	6.6	6.1	5.7	6.1	6.4	6.6	6.9	7.3	7.2	10.6	9.5	8.0
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	4.4	1.5	3.0	4.6	4.4	2.7	2.3	2.6	3.0	3.0	3.3	3.0
Inflación (promedio)	3.3	3.0	1.8	4.4	4.4	3.8	2.2	2.4	2.6	3.1	3.6	3.0
Tasa de referencia (fin de año)	5.25	5.00	4.50	3.00	3.50	3.50	2.50	2.75	1.75	0.50	0.50	1.50
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal Efectivo	1.3	0.6	-0.6	-1.6	-2.2	-2.7	-2.8	-1.6	-2.7	-7.4	-3.2	-3.8
Balance Fiscal Estructural	-1.0	-0.4	-0.5	-0.5	-1.9	-1.6	-2.0	-1.5	-1.5	-2.7	-4.0	-4.0
Deuda pública bruta (% del PIB)	11.1	11.9	12.8	15.1	17.3	21.0	23.6	25.1	28.0	33.0	35.5	39.5
Deuda pública neta (% del PIB)	-8.6	-6.8	-5.6	-4.3	-3.4	0.9	4.4	5.7	7.9	15.0	20.0	22.0
Sector externo												
Balanza comercial (USD MM)	10,772	2,608	2,015	6,466	3,426	4,864	7,351	4,210	2,953	18,369	13,800	12,300
Exportaciones	81,438	78,063	76,770	75,065	62,035	60,718	68,823	74,708	68,763	73,485	81,100	83,400
Importaciones	70,666	75,455	74,755	68,599	58,609	55,855	61,472	70,498	65,810	55,116	67,300	71,100
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-6,833	-11,838	-13,261	-5,225	-5,735	-4,974	-6,445	-11,640	-10,454	3,370	-3,400	-5,100
(Como % del PIB)	-1.6	-3.9	-4.0	-1.6	-2.3	-1.4	-1.5	-3.1	-3.9	1.3	-1.2	-1.7
IED neta (USD MM)	25,565	31,368	22,210	23,558	20,879	12,329	6,128	7,323	11,928	7,343	9,546	11,455
Reservas Internacionales (USD MM)	41,979	41,649	41,094	40,447	38,643	40,494	38,983	39,861	40,657	39,200	47,674	55,111
Deuda externa (% del PIB)	43.2	45.2	49.0	58.4	66.0	65.8	65.2	61.5	70.6	82.5	76.3	68.3
Tipo de cambio (fin de periodo)	520	479	525	607	709	667	615	696	744	711	680	670
Tipo de cambio (promedio)	484	487	495	570	655	677	649	640	703	792	710	670

Fuente: INE, BCCh, Dipres, Estimaciones Credicorp Capital

COLOMBIA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Colombia

Rating (outlook): BBB- (n) / Baa2 (n) / BBB- (n)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica												
PIB corriente (USD MM)	334,666	370,391	381,803	381,389	293,321	283,148	314,458	334,052	323,512	270,970	307,708	337,680
PIB per cápita (USD)	7,268	7,951	8,103	8,002	6,085	5,808	6,380	6,694	6,419	5,345	6,033	6,621
PIB real (var. %)	6.9	3.9	5.1	4.5	3.0	2.1	1.4	2.6	3.3	-6.8	4.8	3.5
Demanda Interna real (var. %)	8.2	4.9	5.9	6.0	2.4	1.2	1.1	3.5	4.1	-7.6	5.5	4.8
Consumo real total (var. %)	5.7	5.5	5.4	4.3	3.4	1.6	2.3	4.0	4.2	-4.1	4.6	4.2
Consumo privado real (var. %)	5.5	5.6	4.6	4.2	3.1	1.6	2.1	3.2	3.9	-5.8	4.8	4.4
Consumo público real (var. %)	6.5	4.8	8.9	4.7	4.9	1.8	3.6	7.4	5.3	3.7	3.9	3.4
Inversión bruta real (var. %)	18.5	2.9	7.8	12.0	-1.2	-0.2	-3.2	1.5	3.8	-21.2	9.8	7.6
Inversión bruta (% del PIB)	22.8	22.5	23.1	24.8	23.8	23.2	22.2	22.0	22.1	18.7	19.6	20.3
Exportaciones reales (var. %)	12.3	4.5	4.7	-0.3	1.7	-0.2	2.6	0.6	3.1	-17.4	9.7	12.6
Importaciones reales (var. %)	20.2	9.4	8.5	7.8	-1.1	-3.5	1.0	5.8	7.3	-18.0	12.7	15.9
Tasa de desempleo (% promedio)	10.8	10.4	9.7	9.1	8.9	9.2	9.4	9.7	10.5	16.1	13.5	11.5
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	3.7	2.4	1.9	3.5	6.8	5.8	4.1	3.2	3.8	1.6	2.5	3.3
Inflación (promedio)	3.4	3.2	2.0	2.9	5.0	7.5	4.3	3.2	3.5	2.5	2.1	3.1
Tasa de referencia (fin de año)	4.75	4.25	3.25	4.50	5.75	7.50	4.75	4.25	4.25	1.75	1.75	3.50
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal GNC (% del PIB)	-2.8	-2.3	-2.3	-2.4	-3.0	-4.0	-3.6	-3.1	-2.5	-7.8	-8.6	-5.2
Balance Estructural GNC (% del PIB)	-	-2.3	-2.3	-2.3	-2.2	-2.2	-1.9	-1.9	-1.8	-	-	-
Balance Fiscal SPC (% del PIB)	-2.0	0.3	-0.9	-1.4	-3.4	-2.2	-2.4	-2.7	-2.0	-8.0	-9.0	-5.5
Deuda bruta GNC (% del PIB)	36.3	34.2	36.6	39.9	44.6	45.6	46.4	49.4	50.3	64.8	67.5	68.5
Deuda neta GNC (% del PIB)	34.4	33.2	34.2	36.7	41.8	43.2	43.9	46.8	48.3	60.5	63.5	64.5
Deuda bruta SPNF (% del PIB)	42.8	40.2	42.6	45.9	50.8	51.5	52.1	54.9	55.5	69.9	70.9	70.8
Deuda neta SPNF (% del PIB)	25.0	22.5	22.3	25.2	31.3	32.3	34.8	36.8	39.6	54.0	55.7	55.5
Sector externo												
Balanza comercial (USD MM)	5,359	4,023	3,179	-4,641	-13,479	-9,176	-4,470	-5,144	-8,451	-7,918	-7,307	-7,424
Exportaciones	56,915	60,125	60,282	56,899	38,572	34,063	39,777	44,440	42,368	33,481	39,474	42,632
Importaciones	51,556	56,102	57,103	61,539	52,051	43,239	44,247	49,584	50,818	41,400	46,782	50,056
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-9,911	-11,641	-12,587	-20,233	-19,302	-12,782	-10,742	-13,634	-14,285	-9,083	-10,048	-11,390
(Como % del PIB)	-2.9	-3.2	-3.3	-5.3	-6.6	-4.5	-3.4	-4.1	-4.4	-3.3	-3.3	-3.4
IED neta (USD MM)	14,647	15,040	16,210	16,169	11,724	13,848	13,837	11,535	14,314	7,690	9,228	10,151
Reservas Internacionales (USD MM)	32,303	37,474	43,625	47,328	46,741	46,683	47,637	48,402	53,174	59,039	61,200	61,700
Deuda externa total (% del PIB)	22.6	21.3	24.1	26.7	38.2	42.5	40.0	39.7	42.7	55.0	52.0	50.0
Tipo de cambio (fin de período)	1,938	1,767	1,932	2,377	3,175	3,002	2,984	3,249	3,297	3,416	3,500	3,350
Tipo de cambio (promedio)	1,848	1,797	1,869	2,002	2,760	3,051	2,951	2,957	3,283	3,693	3,570	3,400

MÉXICO: PROYECCIONES ECONÓMICAS

México

Rating (outlook): BBB- (s) / Baal (n) / BBB (n)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica												
PIB corriente (USD MM)	1.181	1.201	1.274	1.315	1.171	1.078	1.158	1.221	1.258	1.069	1.209	1.121
PIB per cápita (USD)	10.205	10.261	10.764	10.981	9.665	8.809	9.389	9.805	9.999	8.287	8.810	8.810
PIB real (var. %)	3,7	3,6	1,4	2,8	3,3	2,6	2,1	2,2	-0,3	-8,6	3,8	2,6
Demanda Interna real (var. %)	4,1	3,8	1,8	3,6	4,0	2,4	3,4	3,1	-0,6	-9,2	4,0	3,3
Consumo real total (var. %)	3,3	2,4	1,7	2,2	2,6	3,3	3,0	2,5	0,1	-5,5	3,4	3,0
Consumo privado real (var. %)	3,4	2,2	1,9	2,1	2,7	3,5	3,4	2,4	0,4	-9,5	3,6	3,5
Consumo público real (var. %)	3,1	3,4	0,6	2,6	1,9	2,6	0,7	2,8	-1,4	3,1	2,6	3,0
Inversión bruta real (var. %)	7,8	5,2	-3,3	2,9	4,9	0,9	-1,1	1,0	-5,1	-17,0	4,9	4,0
Tasa de desempleo (%. promedio)	5,2	4,9	4,9	4,8	4,4	3,9	3,4	3,3	3,5	4,4	3,9	3,5
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	3,8	3,6	4,0	4,1	2,1	3,4	6,8	4,8	2,8	3,2	3,6	3,45
Tasa de referencia (fin de año)	4,50	4,50	3,50	3,00	3,00	5,25	7,00	8,00	7,25	4,25	3,50	4,00
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal (% del PIB)	-2,4	-2,5	-2,3	-3,1	-3,4	-2,5	-1,1	-2,1	-1,6	-2,9	-3,4	-3,6
Deuda pública bruta (% del PIB)	37,2	37,2	40,0	42,6	46,5	48,7	45,7	44,9	44,5	52,2	50,0	51,0
Sector externo												
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-1,0	-1,5	-2,5	-1,9	-2,7	-2,3	-1,8	-2,1	-0,4	2,1	0,4	0,0
Reservas Internacionales (USD MM)	142	164	177	193	176	176	172	174	181	195	203	212
Tipo de cambio (fin de periodo)	13,95	12,97	13,08	14,74	17,25	20,62	19,66	19,65	18,86	19,91	20,80	21,10

PERÚ: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Perú

Rating (outlook): BBB+ (s) / A3 (s) / BBB+ (s)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica												
PBI corriente (USD MM)	171,146	193,130	202,107	202,342	191,323	195,231	214,265	225,201	230,846	203,527	223,230	236,803
PBI per cápita (USD)	5,743	6,416	6,626	6,570	6,132	6,198	6,738	6,994	7,103	6,238	6,768	7,110
PBI real (var. %)	6.5	6.0	5.8	2.4	3.3	4.0	2.5	4.0	2.2	-11.1	9.0	4.0
Demanda interna real (var. %)	7.8	7.3	7.2	2.2	2.6	1.1	1.4	4.3	2.3	-9.8	8.5	4.0
Consumo real total (var. %)	6.9	7.5	5.9	4.2	4.9	3.2	2.3	3.6	2.9	-6.4	5.7	3.3
Consumo privado real (var. %)	7.2	7.4	5.7	3.9	4.0	3.7	2.6	3.8	3.0	-8.7	6.5	3.6
Consumo público real (var. %)	4.8	8.1	6.7	6.0	9.8	0.3	0.5	2.0	2.4	7.5	2.0	2.0
Inversión bruta real (var. %)	6.0	16.3	7.9	-2.3	-4.7	-4.3	-0.2	4.9	2.7	-17.3	11.3	4.4
Privada (var. %)	11.0	15.6	7.1	-2.2	-4.2	-5.4	0.2	4.4	4.0	-17.2	12.0	4.5
Pública (var. %)	-11.2	19.5	11.1	-2.7	-6.9	0.3	-1.8	6.8	-2.1	-17.7	8.5	4.1
Inversión bruta (% del PBI)	24.4	24.1	25.6	24.7	23.7	22.0	20.6	21.7	21.4	19.6	20.4	20.4
Exportaciones reales (var. %)	6.1	6.5	-0.7	-0.8	4.7	9.1	7.6	2.5	0.8	-20.0	11.2	3.2
Importaciones reales (var. %)	11.4	11.4	4.2	-1.3	2.2	-2.3	4.0	3.4	1.2	-15.6	8.9	2.8
Tasa de desempleo 1/ (%)	7.0	5.6	5.7	5.6	5.7	6.2	6.9	6.1	6.1	13.0	8.0	7.0
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	4.7	2.6	2.9	3.2	4.4	3.2	1.4	2.2	1.9	2.0	2.2	2.0
Inflación (promedio)	3.4	3.7	2.8	3.3	3.6	3.6	2.8	1.3	2.1	1.8	2.4	2.0
Inflación core (fin de año)	2.4	1.9	3.0	2.5	3.5	2.9	2.1	2.2	2.3	1.8	1.8	2.0
Tasa de referencia (fin de año)	4.25	4.25	4.00	3.50	3.75	4.25	3.25	2.75	2.25	0.25	0.25	0.75
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal SPNF (% del PBI)	2.1	2.3	0.9	-0.2	-1.9	-2.3	-3.0	-2.3	-1.6	-8.9	-5.5	-4.0
Balance Estructural SPNF (% del PBI)	0.3	0.7	-0.3	-1.1	-1.9	-2.4	-2.7	-2.0	-1.8	-4.2	-3.2	-2.0
Deuda bruta SPNF (% del PBI)	21.6	19.9	19.2	19.9	23.3	23.9	24.9	25.8	26.8	35.0	36.0	37.5
Deuda neta SPNF (% del PBI)	7.6	3.9	2.7	3.0	5.4	6.9	9.5	11.3	13.0	22.4	24.5	26.3
Sector externo												
Balanza comercial (USD MM)	9,224	6,393	504	-1,509	-2,916	1,888	6,700	7,197	6,614	7,750	12,500	13,500
Exportaciones	46,376	47,411	42,861	39,533	34,414	37,020	45,422	49,066	47,688	42,413	53,000	55,000
Importaciones	37,152	41,018	42,356	41,042	37,331	35,132	38,722	41,870	41,074	34,663	40,500	41,500
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-3,374	-6,091	-10,380	-9,086	-9,526	-5,064	-2,779	-3,821	-3,569	987	-893	-1,421
(Como % del PBI)	-2.0	-3.2	-5.1	-4.5	-5.0	-2.6	-1.3	-1.7	-1.5	0.5	-0.4	-0.6
IED neta (USD MM)	7,340	11,867	9,334	2,823	8,125	5,583	6,360	6,469	7,996	2,652	4,110	4,521
Reservas Internacionales (USD MM)	48,816	63,991	65,663	62,308	61,485	61,686	63,621	60,121	68,316	74,707	74,500	73,000
Deuda externa total (% del PBI)	27.8	30.6	30.0	34.2	38.2	38.2	35.7	34.5	34.7	43.4	41.2	39.3
Tipo de cambio (fin de período)	2.70	2.55	2.80	2.98	3.41	3.36	3.24	3.37	3.31	3.62	3.45 - 3.50	3.40-3.45
Tipo de cambio (promedio)	2.75	2.63	2.70	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.50	3.55	3.45

Fuente: INEI, BCRP, Estudios Económicos - BCP

1/ En Lima Metropolitana

RETORNO DE ACTIVOS

Al 26-Abr a las 3:00p. m.	Último	YTD	1 semana	1 mes	1 Y
Bolsas mundiales					
EE.UU. (S&P 500)	4.188	11.5%	0.6%	5.4%	45.5%
Dow Jones Industrial Average	33.982	11.0%	-0.3%	2.7%	40.8%
Russell 2000 (Small Caps)	2.298	16.4%	3.0%	3.4%	79.3%
Nasdaq	14.139	9.7%	1.6%	7.6%	62.0%
Zona del Euro (MSCIEMU EUR TR)	517	11.9%	-0.2%	3.7%	42.1%
EAFE (MSCIEAFE USD TR)	10.072	7.6%	-0.8%	3.7%	44.6%
Londres (FTSE 250)	22.577	10.2%	0.4%	5.1%	41.5%
Japón (Nikkei 225)	29.126	6.1%	-1.9%	-0.2%	47.2%
Mercados Emergentes (MSCIEM TR)					
Brasil (BOVESPA)	120.463	1.2%	-0.4%	5.0%	54.0%
China (Shanghai Composite)	3.441	-0.9%	-1.0%	0.7%	22.2%
Asia ex Japón (MSCIUSD TR)	1.908	6.0%	0.3%	3.3%	53.9%
India (Sensex)	48.387	1.3%	0.9%	-1.3%	52.4%
Rusia (Micex Index)	2.286	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
México (IPC)	48.891	10.9%	1.7%	3.2%	39.8%
MILA (S&P Mila 40)					
Chile (IPSA)	4.868	16.5%	-2.1%	0.3%	27.7%
Colombia (Colcap)	1.286	-10.6%	-2.0%	-2.2%	15.2%
Perú (S&P/BVL)	19.289	-7.4%	-5.8%	-9.9%	34.5%
Tasas					
Tesoro 10 años (Δ pbs)	1.57	65.2	-3.8	-11.0	90.7
Libor 3 Meses (pbs)	0.18	-5.7	-0.5	-1.8	-65.9
Tesoro 30 años (Δ pbs)	2.25	59.9	-5.3	-13.6	98.8
Commodities - precios spot					
Oro (US\$ / onza Troy)	1.780.93	-6.2%	0.5%	2.8%	3.9%
Plata (US\$ / onza Troy)	26.18	-0.8%	1.4%	4.5%	72.1%
Platino (US\$ / onza)	1.246.58	16.3%	2.9%	4.9%	62.8%
Paladio (US\$ / onza)	2.919.89	19.2%	4.0%	9.0%	51.2%
Estaño (US\$ / TM)	28.031.00	36.4%	-0.1%	0.6%	80.1%
Cobre (US\$ / lb)	4.44	26.3%	4.3%	9.2%	89.3%
Aluminio (US\$ / TM)	2.855.11	44.7%	23.0%	25.5%	94.2%
Zinc (US\$ / lb)	1.29	4.0%	0.4%	0.8%	49.8%
Petróleo (WTI) (US\$ / barril)	61.91	27.6%	-2.3%	1.5%	384.4%
Gas Natural (US\$ / MMBtu)	2.69	12.6%	0.4%	7.6%	60.1%
Trigo (USD / Bu)	737.75	15.2%	13.1%	20.3%	41.6%
Soya (USD / Bu)	1.571.50	19.5%	8.4%	12.2%	89.6%
Maíz (USD / Bu)	680.50	40.6%	14.9%	23.2%	122.7%
Café (USD / lb)	141.75	10.5%	9.2%	10.3%	35.5%
Monedas*					
Dólar (DXY)	90.82	1.0%	-0.3%	-2.1%	-9.2%
Euro (USD/EUR)	1.21	-1.0%	0.4%	2.5%	11.6%
Yen (JPY/USD)	108.14	-4.7%	0.0%	1.4%	-0.8%
Libra (USD/GBP)	1.39	1.7%	-0.6%	0.8%	11.8%
Franco Suizo (CHF/USD)	0.91	-3.3%	0.0%	2.6%	6.2%
Real (BRL/USD)	5.44	-4.8%	1.9%	5.5%	3.7%
Yuan (CNY/USD)	6.49	0.6%	0.4%	0.9%	8.5%
Peso Mexicano (MXN/USD)	19.87	0.2%	-0.3%	3.5%	19.5%
Peso Argentino (ARS/USD)	93.28	-10.9%	-0.4%	-1.6%	-40.2%
Peso Chileno (CLP/USD)	705.48	0.7%	-0.6%	3.3%	17.9%
Peso Colombiano (COP/USD)	3.691.26	-7.7%	-2.2%	-0.1%	9.1%
Nuevo Sol (PEN/USD)	3.84	-6.1%	-4.5%	-2.8%	-13.0%

(*) Signo negativo indica depreciación.

Cifras actualizadas a las 3:00 p. m. del 26/04/2021





Información relevante

Este reporte es propiedad de Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa y/o Credicorp Capital Colombia S.A Sociedad Comisionista de Bolsa y/o Credicorp Capital S.A.A y/o sus subsidiarias (en adelante denominadas conjuntamente, "Credicorp Capital"), por tanto, ninguna parte del material ni su contenido, ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida, copiada o distribuida a terceros sin el consentimiento expreso de Credicorp Capital.

Al realizar el presente reporte, Credicorp Capital ha confiado en la información proveniente de fuentes públicas. Credicorp Capital no ha verificado la veracidad, la integridad ni la exactitud de la información a la que ha tenido acceso, ni ha adelantado o realizado procedimientos de auditoría respecto de ésta. En consecuencia, este reporte no importa una declaración, aseveración ni una garantía (expresa o implícita) respecto de la veracidad, exactitud o integridad de la información que aquí se incluye, o cualquier otra información escrita u oral que se brinde a cualquier interesado y/o a sus asesores.

A menos que esté expresamente indicado, no se ha utilizado en este reporte información sujeta a confidencialidad ni información privilegiada que pueda significar la infracción a las normas del mercado de valores, o aquella que pueda significar incumplimiento a la legislación sobre derechos de autor.

Al analizar el presente reporte, el lector debe tener claro que el objetivo buscado no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero operativo específico, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados en la evaluación. Tampoco es brindar asesoría de inversión, ni opiniones que deban tomarse como recomendaciones de Credicorp Capital. La información contenida en este reporte es de carácter estrictamente referencial y así debe ser tomada. Asimismo, es necesario considerar que la información contenida en este reporte puede estar dirigida a un segmento específico de clientes o a inversionistas con un determinado perfil de riesgo distinto al suyo.

Salvo que esté expresamente indicado, el reporte no contiene recomendaciones de inversión u otras sugerencias que deban entenderse hechas en cumplimiento del deber especial de asesoría que asiste a los intermediarios del mercado de valores frente a los clientes clasificados como cliente inversionista. Cuando así sea, se especificará el perfil de riesgo del inversionista al cual se dirige la recomendación. El inversionista debe tener en cuenta que Credicorp Capital podría efectuar operaciones a nombre propio con las compañías que son analizadas en este tipo de reportes las que eventualmente podrían incluir transacciones de compra y venta de títulos emitidos por éstas.

Es importante tener en cuenta que las variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto adverso en el valor de las inversiones.

Es de entera y absoluta responsabilidad del cliente determinar cuál es el uso que hace de la información suministrada y por ende es el único responsable de las decisiones de inversión o cualquier otra operación en el mercado de valores que adopte sobre la base de ésta.

El resultado de cualquier inversión u operación efectuada con apoyo en la información contenida en este reporte es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza, no siendo responsabilidad de Credicorp Capital, dicho resultado, por lo que tampoco asume ningún tipo de responsabilidad, por cualquier acción u omisión derivada del uso de la información contenida en este documento.

Credicorp Capital recomienda proveerse de asesoría especializada en aspectos financieros, legales, contables, tributarios y demás que correspondan, antes de adoptar una decisión de inversión. En ningún caso la información aquí publicada puede considerarse como un concepto u opinión de tipo financiero, jurídico, contable o tributario, ni mucho menos como un consejo o una asesoría de inversión.

CONTACT LIST

Banco de Crédito BCP

Carlos Prieto
Chief Economist
carlosprieto@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 32605

Luis Ortega
Economist
luisortega@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 33107

Daniela Estrella
Economist
destrella@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 37055

Diego Maguina
Economist
dmaguina@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 37015

Junior Aguilar
Economist
junioraaguilar@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 36308

José Nolazco
Economist
jnolazco@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 36308

Joselin Chávez
Economist
joselinchavezma@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 37512

ANDEAN RESEARCH TEAM

Daniel Velandia, CFA
Executive Director Research- Chief Economist
dvelandia@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1505

MACRO RESEARCH

Camilo Durán
Senior Economist
caduran@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1383

Diego Camacho
Senior Economist
dcamacho@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

Samuel Carrasco Madrid
Senior Economist
scarrasco@credicorpcapital.com
(562) 2446 1736

Daniel Heredia
Economist
dheredia@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1383

EQUITY & FIXED INCOME RESEARCH

Carolina Ratto Mallie
Team Leader Equity Research
Retail
cratto@credicorpcapital.com
(562) 2446 1768

Josefina Valdivia
Team Leader Fixed Income Research
jvaldivia@credicorpcapital.com
(562) 2651 9308

CHILE

Andrés Cereceda
Team Leader Equity Research Chile
Food&Beverage, Natural Resources, Transport
acereceda@credicorpcapital.com
(562) 2446 1798

Andrew McCarthy
VP- Utilities
amccarthy@credicorpcapital.com
(562) 24461751

Diego Lanis
Analyst
dlanis@credicorpcapital.com
(562) 2450 1600

Alejandro Toth
Fixed Income Analyst
atoth@credicorpcapital.com
(562)26519368

Agustina Maira
Research Coordinator
amaira@credicorpcapital.com
(562) 2434 6433

Maria Ignacia Flores
Analyst
miflores@credicorpcapital.com
(562) 2450 1600

COLOMBIA

Sebastián Gallego, CFA
Team Leader Equity Research Colombia
Banks
sgallego@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1594

Steffania Mosquera
Associate - Cement & Construction, Non Bank
financials
smosquera@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1025

Nicolas Erazo
Analyst - Utilities
nerazo@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1365

Daniel Mora
Analyst- Banks
dmora@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1609

Carol Roca
Junior Analyst - Consumer & Mining
croca@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1507

PERÚ

Miguel Leiva
Team Leader Equity Research Peru
Mining
miguelleiva@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

Cynthia Huaccha
Fixed Income Associate
chuaccha@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 37946

Enrique Grau
Analyst - Infrastructure
enriquegrau@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

Mauricio Fernandini
Analyst- Mining
mauriciofernandini@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

ANDEAN SALES & TRADING

Felipe García
Head of Sales & Trading
fgarcia@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext. 1132

EQUITY SALES & TRADING

Andre Suaid
Head of Equities
asuaid@credicorpcapital.com
(562) 2446 1710

CHILE

German Barousse
Vice President Equity Sales
gbarousse@credicorpcapital.com
(562) 2450 1637

PERU

Rodrigo Zavala
Head of Equity - Peru
rzavala@credicorpcapital.com
(511) 313 2918 Ext 36044

COLOMBIA

Juan A. Jiménez
Head of International Equity Sales
jjimenez@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1701

Ursula Mitterhofer
Senior Associate Sales & Trading
umitterhofer@credicorpcapital.com
(562) 2450 1613

Renzo Castillo
Equity Sales
renzoacastillo@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 36167

Santiago Castro
International Sales & Trading
scastro@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1344

Camilo Muñoz Gortari
Associate Equity Sales
cmunoz@credicorpcapital.com
(562) 2446 1732

Maria Fernanda Luna
Equity Sales
marialunaf@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 36182

Juan Cerda Pecarevic
Associate Equity Sales
jcerda@credicorpcapital.com
(562) 24501629

Alexander Castelo
Equity Sales
acastelo@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 36153

Néstor Rodríguez Gallardo
Equity Trading
nrodriguez@credicorpcapital.com
(562) 2446 1733

Ana María Bauzá
Corporate Access
abauza@credicorpcapital.com
(562) 2450 1609

FIXED INCOME SALES & TRADING

Andrés Nariño
Director Sales Offshore
anarino@credicorpcapital.com
(571) 339-4400 Ext. 1459

Alfredo Bejar
Head of International FI
alfredobejar@credicorpcapital.com
(511) 205 9190 Ext 36148

CHILE

Guido Riquelme
Head of Sales
griquelme@credicorpcapital.com
(562) 2446 1712

PERU

Evangeline Arapoglou
Head of international FI Sales
earapoglou@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 36099

COLOMBIA

Carlos Sanchez
Head of Fixed Income
csanchez@credicorpcapital.com
(571) 323 9154

Manuel Olivares
Gerente de Sales
molivares@credicorpcapital.com
(562) 2450 1635

Andrés Valderrama
Fixed Income Sales
jvalderrama@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 40352

Gustavo Trujillo
Head of Sales
gtrujillo@credicorpcapital.com
(571) 323 9252

Juan Francisco Mas
Fixed Income Sales
jfmas@credicorpcapital.com
(562) 2446 1720

Guillermo Arana
Sales Renta Fija
garana@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext. 36144

Andrés Agudelo
Fixed Income Sales
aaagudelo@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1180

Diego Hidalgo
Local Fixed Income Sales
dhidalgo@credicorpcapital.com
(562) 2450 1693

Javier Curulla
Sales Renta Fija
javiercurulla@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

Emilio Luna
Fixed Income Sales
eluna@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

Lizeth Espiritu
Fixed Income Sales
lespiritu@credicorpcapital.com
(562) 2450 1619

Ana Lucía Rondón Medina
Sales Renta Fija
arondon@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext. 40339

Stefan Ziegele
Fixed Income Sales
sziegele@credicorpcapital.com
(562) 2446 1738

Angela Zapata
Sales Renta Fija
angelazapata@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext. 40339

Credicorp Capital, LLC
Jhonthan Rico
Fixed Income Trader
jricoco@credicorpcapital.com
1 (786) 9991614

Michael Tafur
Fixed Income
mtafur@credicorpcapital.com
1 (786) 9991607