

# Reporte Semanal Macroeconómico y de Mercados

## Mercados desarrollados cerraron al alza en abril.

### ECONOMÍAS INTERNACIONALES

**EE.UU.:** El consumo, impulsado por el estímulo fiscal, lidera la recuperación.

**Europa:** Eurozona en nueva recesión técnica pero menos pronunciada.

**Asia:** Desaceleración de China en próximos trimestres.

### ECONOMÍAS LATAM

**Brasil:** Expectativas por continuación en ajuste de política monetaria.

**Chile:** Aprobado 3er retiro de AFPs en medio de creciente tensión política, alta volatilidad en el mercado de renta fija y desafíos fiscales.

**Colombia:** El presidente Duque ordenó retirar la reforma tributaria del Congreso tras la fuerte presión pública.

**México:** Avanza el proceso de recuperación económica.

**Perú:** MEF publicó el Informe de Actualización de Proyecciones 2021-2024.

### COMMODITIES

**WTI cae y precio del cobre en máximos de 10 años.**

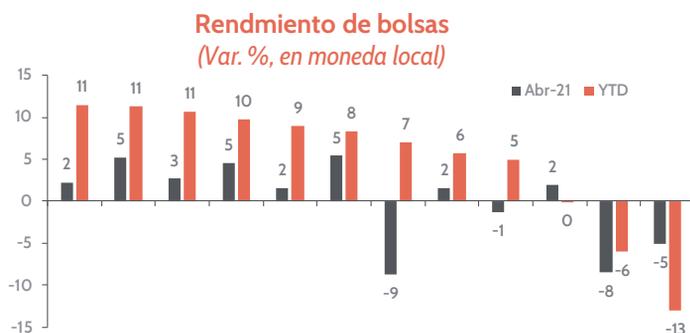
### Contenidos

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

Los mercados globales iniciaron con cierta calma la semana luego de las preocupaciones sobre una recuperación. Los mercados bursátiles en EE.UU. y Europa inician el mes de mayo con ganancias luego de cerrar abril alrededor de máximos históricos con un alza m/m de 5.2% (S&P 500) y 1.4% (Eurostoxx 50). En China, Japón y Reino Unido el *equity* está cerrado hoy por feriado. En cuanto a data económica, en EE.UU., el ISM manufacturero cayó en abr-21 a 60.7, de un máximo de más de 37 años alcanzado en mar-21 (64.7), ante una moderación en los subíndices de empleo y órdenes nuevas, mientras que aquel vinculado a precios pagados subió a un máximo desde julio 2008 (89.6) como reflejo de los problemas en la cadena de suministros y mayores precios de *commodities*. En esa línea, el Domingo Warren Buffett, en la conferencia anual de Berkshire, dijo que estaba sorprendido por el rebote de la economía de EE.UU. (“*red hot*”) y, que la empresa estaba siendo afectada por presiones inflacionarias. Por su parte, Yellen, secretaria del Tesoro de EE.UU., comentó que es poco probable que el paquete de estímulo de Biden cree presiones inflacionarias. En este entorno, el Lunes el rendimiento del UST10Y cayó 3 pbs. d/d a 1.60% y el USD se depreció de forma generalizada aunque, en la región LatAm el COP (-1.6% d/d) y PEN (-0.8% d/d) se vieron afectados por factores idiosincráticos. Esta depreciación del USD favoreció a los *commodities*, con ganancias de 1.3% en el oro (USD/oz. 1793) y 1.4% d/d en el petróleo WTI (USD/bl. 64.5). En el caso del cobre, la bolsa de metales de Londres se encuentra cerrada por feriado, pero en Comex subió 1.4% d/d a USD/lb. 4.54. Por último, en la semana los mercados estarán atentos a la decisión de política monetaria del Banco Central de Brasil (miércoles) donde el consenso espera eleven la tasa en 75pbs. a 3.50% luego de subirla en esa magnitud en mar-21; la decisión de política monetaria del BoE el jueves donde no se esperan mayores novedades fuera de una mejora en el *outlook* económico y, el dato de empleo de EE.UU. el viernes (consenso 980 mil vs 916 mil en mar-21).



**En EE.UU., la semana pasada se publicó el dato del PIB del 1T21 y la FED llevó a cabo su reunión de política monetaria de abril.** En cuanto a lo primero, el PIB creció 6.4% t/t desestacionalizado anualizado (saar), por encima del 4.3% del 4T20, pero ligeramente por debajo de lo esperado por el consenso (6.6%). En términos anuales, la economía creció 0.4%, casi el mismo ritmo que el 1T20 cuando empezó la pandemia en mar-20 (0.3% a/a). El consumo privado, la inversión privada y el gasto de gobierno le aportaron al PIB en el 1T21, mientras que la desacumulación de inventarios y las exportaciones netas le restaron. El consenso estima un crecimiento del 2T21 de aproximadamente 12% en línea con el rápido avance en el proceso de vacunación. Por otro lado, el comunicado de la decisión de política de la FED reconoció este fortalecimiento en la recuperación económica e incluyó que los sectores más afectados por la pandemia, si bien permanecen débiles, han mostrado una mejora.

**En Europa, nueva recesión técnica en la Eurozona pero menos pronunciada.** El PIB del bloque tuvo moderada caída de 0.6% t/t en el 1T21 por el impacto de las restricciones sociales para contener la tercera ola del coronavirus. En el 4T20 tuvo una contracción de 0.7% t/t, por lo que el bloque sufrió una segunda recesión técnica luego de la registrada en el 1S20 (1T20: -3.8% t/t, 2T20: -11.6% t/t). Una recesión técnica menos pronunciada sugiere una economía mejor parada para iniciar un rebote a partir del 2T21, donde será clave mayor tracción en el ritmo de vacunación que hasta la fecha ha sido más lento de lo esperado. Por otra parte, UE y UK ratificaron acuerdo comercial en vigor desde 01-may.

**En Asia, se anticipa desaceleración gradual del crecimiento en China.** Los PMI's de abr-21 indicaron un menor dinamismo en la actividad económica en el arranque del 2T21, lo que no sorprende luego del crecimiento récord del PIB el 1T21 (18.3% a/a). El PMI oficial manufacturero cayó de 51.9 en mar-21 a 51.1, y el PMI no manufacturero bajó de 56.3 en mar-21 a 54.9; ambos todavía por encima de 50 sugieren una actividad económica que continúa robusta. Por otro lado, el Banco de Japón como era previsto no realizó ajustes a la política monetaria (tasa de referencia en -0.1% y compras de bonos soberanos sin un techo a fin de mantener el rendimiento a 10 años en torno al 0%).

## RESUMEN EJECUTIVO

**En Brasil, expectativas por continuación en ajuste de política monetaria.** Esta semana se realizará la muy anticipada reunión de política monetaria del Banco Central de Brasil, para lo que esperamos un nuevo aumento en la tasa de referencia Selic de 75pb a 3.50%, en línea con las expectativas del consenso del mercado. Más allá de la decisión sobre la tasa, será importante el tono en la comunicación de la autoridad monetaria respecto a los riesgos que han surgido en semanas recientes sobre la inflación y la posición fiscal del país. Por otro lado, la tasa de desempleo mejoró por primera vez desde que inició la pandemia en feb-21, aunque el deterioro continuará en mar-21 debido al impacto de la fuerte aceleración del virus en ese mes.

**En Chile, el gobierno aprobó un tercer retiro desde AFPs luego que el TC rechazara la solicitud de inconstitucionalidad solicitada por el presidente.** Los retiros totales estarían en el rango de USD 15-17bn (1er retiro: USD 20bn / 2do: USD 16bn), mientras que los retiros desde las compañías de seguros estarían en el rango de USD 2-3bn. La decisión generó alta volatilidad en el mercado de renta fija durante la última semana, principalmente debido a la decisión del TC, que significó que la puerta para retiros adicionales continúa abierta. De esta forma, pareciera que el mercado está incorporando una prima de riesgo más alta en las tasas de interés nominales y reales. Con el fin de reducir la volatilidad, el jueves pasado, el BCCh anunció la reapertura del programa CC-VP, por un monto de hasta USD 9.5bn. Además, el Ministerio de Hacienda anunció el viernes pasado que modificará el tipo de valores que se subastarán en may / jun-21 reemplazando los bonos de mediano y largo plazo que originalmente se planeaba vender por pagarés de corto plazo, brindando cierto alivio al mercado. La posibilidad de una reducción temporal del IVA hasta dic-22 también explica parte de la incertidumbre.

**En Colombia, el presidente Duque ordenó retirar la reforma tributaria del Congreso tras la fuerte presión pública.** Luego del fuerte recibimiento de la opinión pública al proyecto de reforma tributaria presentada hace algunas semanas por el gobierno, y considerando las intensas protestas que se dieron en la mayoría de las ciudades del país desde el 28-abr, el presidente Iván Duque ordenó al MinHacienda retirar el proyecto completo de su trámite en el Congreso. La intención es formular otra reforma con propuestas de varios sectores de la población, aunque estas serían en buena medida de carácter temporal. Ante la situación, se mantiene la presión sobre los mercados locales, debido a la incertidumbre que hay alrededor del Grado de Inversión de Colombia.

**En México, avanza el proceso de recuperación económica:** Durante la semana anterior se publicó tanto el indicador oportuno del PIB como el reporte de las finanzas públicas del 1T21. En ambos casos las cifras dan cuenta avances en el proceso de recuperación en la actividad productiva.

**En Perú, MEF publicó el Informe de Actualización de Proyecciones 2021-2024.** El MEF mantuvo inalterada la proyección de crecimiento del PIB para 2021 en 10.0% y para 2022 en 4.8%. Por otro lado, la entidad espera un déficit fiscal de 5.4% del PIB en 2021 y un descenso hasta 3.1% del PIB en 2022. Según el MEF, la senda de consolidación propuesta requiere de medidas para mejorar la eficiencia del gasto público y medidas para incrementar los ingresos fiscales sin generar efectos adversos en la economía y la sociedad. Finalmente, la deuda pública ascendería a 35.9% del PIB en 2021 y 36.5% del PIB en 2022. Es importante destacar que, según el IAP, la deuda pública regresaría al nivel de 30% entre 2030-2035. Si bien en el escenario base la probabilidad de que la deuda pública supere el 40% y 50% del PIB es de 25% y 5%, en un escenario de choques conjuntos, dichas probabilidades se incrementan hasta 62% y 22%, respectivamente. Por otro lado, la inflación anual en Lima Metropolitana se desaceleró desde 2.6% en mar-21 hasta 2.4% en abr-21.

Al 2-may, 32% de la población ya está vacunada y el 45% ha recibido la primera dosis.

Según JPMorgan, el paquete de infraestructura de Biden (USD 4 billones) enfrenta una gran oposición entre los Demócratas, lo que impediría que se utilice la herramienta de “reconciliación” para aprobarlo. Así, el monto tendría que ser mucho menor.

El viernes se publica el reporte oficial del mercado laboral. El consenso espera una creación neta de empleos de 980 mil vs 916 mil en mar-21).

## EE.UU.: el consumo, impulsado por el estímulo fiscal, lidera la recuperación

La semana pasada se publicó el dato del PIB del 1T21 y la FED llevó a cabo su reunión de política monetaria de abril. En cuanto a lo primero, el PIB creció 6.4% t/t desestacionalizado anualizado (saar), por encima del 4.3% del 4T20, pero ligeramente por debajo de lo esperado por el consenso (6.6%). En términos anuales, la economía creció 0.4%, casi el mismo ritmo que el 1T20 cuando empezó la pandemia en mar-20 (0.3% a/a). El dato refleja lo que ya mostraba la data mensual; que la economía está siendo impulsada por un consumo privado ampliamente favorecido por los paquetes de estímulo recientes de diciembre (USD 900 mil millones) y marzo (USD 1.9 billones). El mayor gasto privado se continúa observando en el consumo de bienes duraderos que creció alrededor de 11% m/m en ene-21 y mar-21 (con una caída en feb-21 de 5%). Y, el gasto en servicios en mar-21 creció 2.2% m/m, una tasa superior a la observada en ene-21, en línea con el rápido avance en el proceso de vacunación que eleva la expectativa respecto a un pronto retorno hacia la “normalidad”.

Así, el consumo privado total creció 10.7% (4T20: 2.3%) y le aportó 7 pp. al PIB. Por su parte, la inversión privada fija creció 10.1% y contribuyó con 1.8 pp. del PIB. ante el continuo crecimiento de la inversión en equipos para procesar información (ej: computadoras) y la inversión residencial. Por otro lado, la desacumulación de inventarios le restó 2.6 pp. al PIB y las exportaciones netas 0.9 pp. como consecuencia de una caída de las exportaciones y un fuerte crecimiento de las importaciones. El déficit comercial en EE.UU. fue de USD 71.1 mil millones en feb-21, un máximo histórico que difícilmente se reduzca en los próximos meses. Para el 2T21, el consenso del BBG estima un crecimiento de aproximadamente 12% saar.

Por otro lado, el comunicado de la decisión de política de la FED reconoció este fortalecimiento en la recuperación económica e incluyó que los sectores más afectados por la pandemia, si bien permanecen débiles, han mostrado una mejora. Además, modificó – respecto al comunicado de mar-21 – que la crisis sanitaria actual posee riesgos *considerables* para el *outlook* económico por “los riesgos para el *outlook* persisten”. Así, el comunicado fue algo menos *dovish*, pero las declaraciones de Powell durante la conferencia de prueba no. El presidente de la FED dijo que aun no había evidencia de un progreso adicional sustancial hacia la recuperación que justifique un cambio en la política. También repitió que el aumento de los precios sería transitorio.

### Tasas: UST10Y sube luego de caer por tres semanas consecutivas

El UST10Y cerró abril en 1.626% (-11 pbs. MTD) con el máximo del mes alcanzado el 2-abr en 1.721% y el min el 22-abr en 1.538%. En YTD sube 69 pbs YTD.

### Moneda: el DXY se depreció 2.1% en abril y cerró el mes en 91.3

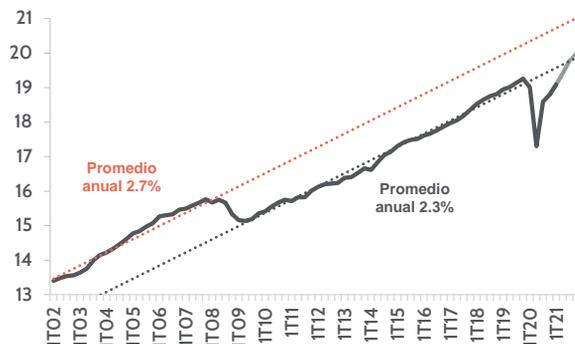
El viernes, ante la mayor aversión al riesgo, el DXY registró su mayor apreciación diaria desde el 4-mar (0.7% d/d). YTD se aprecia 1.1%.

### EE.UU.: PIB real 1T21

	Var % saar	Var % a/a	Contribución al PIB (pbs.)
PBI	6.4	0.4	6.4
Consumo privado	10.7	1.6	7.0
Bienes	23.6	12.5	4.9
Duraderos	41.4	25.9	3.0
No duraderos	14.4	5.8	2.0
Servicios	4.6	-3.2	2.1
Inversión privada bruta	-5.0	4.8	-0.9
Inversión fija	10.1	5.0	1.8
Inv. No residencial	9.9	2.7	1.3
Inv. Residencial	10.8	12.3	0.5
Cambio en inventarios	---	---	-2.6
Exports netas	---	---	-0.9
Exportaciones	-1.1	-8.9	-0.1
Importaciones	5.7	5.0	-0.8
Gobierno	6.3	0.7	1.1

Fuente: Bloomberg

### EE.UU.: PIB real en USD billones



Este jueves habrá reunión del Banco de Inglaterra, donde podría darse una revisión al alza en sus proyecciones de crecimiento económico.

Parlamento de UE ratificó acuerdo comercial con UK, el cual entró en vigor desde el 01-may.

Dato preliminar de inflación de abr-21 en Eurozona tuvo aceleración hasta 1.6% a/a, un máximo en dos años, por mayores precios de energía. En contraste, la inflación core bajó a apenas 0.8% a/a.

## Europa: Eurozona en nueva recesión técnica pero menos pronunciada

Según cifras preliminares de Eurostat, el PIB de la Eurozona tuvo una moderada caída de 0.6% t/t en el 1T21 por el impacto de las restricciones sociales para contener la tercera ola del COVID-19. En el 4T20 registró una contracción de 0.7% t/t, por lo que el bloque sufrió una segunda recesión técnica luego de la observada en el 1S20 (1T20: -3.8% t/t, 2T20: -11.6% t/t). En comparación interanual, el PIB cayó 1.8% a/a (quinto trimestre consecutivo en rojo). El dato del 1T21 reflejó la contracción de 1.7% t/t en Alemania, primera economía del bloque (29% del PIB), pero fue mitigada por una expansión de 0.4% t/t en Francia, segunda economía en importancia (20% del PIB). En este momento una recesión técnica menos pronunciada sugiere una economía mejor parada para iniciar un rebote del crecimiento a partir del 2T21, donde será clave una mejora en el ritmo de vacunación que a la fecha ha sido más lento de lo esperado.

Desde abr-21 ciertas restricciones se han levantado gradualmente en algunos países europeos como (i) Reino Unido: el 12-abr reabrieron tiendas no esenciales, peluquerías, pubs, salones de belleza y gimnasios; (ii) Bélgica: desde el 19-abr volvió a autorizar viajes no esenciales al extranjero, prohibidos desde ene-21; (iii) Italia: el 26-abr restaurantes, cines y museos volvieron a sus actividades; (iv) Francia: hoy terminaron las prohibiciones para circular a más de 10 km del domicilio y los alumnos de secundaria retornaron a las aulas (sus pares de preescolar y primaria lo hicieron una semana antes); y (v) Grecia: el 15-may reabrirán los servicios turísticos. En contraste, el 24-abr Alemania introdujo una nueva fase de restricciones obligatorias para los estados luego de aprobarse una reforma a la ley de protección contra las infecciones (se activan toques de queda en áreas con 100 casos por cada 100 mil habitantes durante tres días consecutivos); por otro lado, en España, continúa el cierre perimetral en 14 de las 17 comunidades autónomas.

El contexto actual, sobre todo en la Eurozona, apunta a una recuperación lenta y con pausas donde será importante el apoyo del BCE. En su reunión de abr-21 la entidad no descartó una extensión de sus compras mensuales de activos hasta mar-22, aunque según lo declarado hoy por su vicepresidente Luis de Guindos, se podría empezar a evaluar un retiro del agresivo estímulo monetario si se consigue vacunar a 70% de la población adulta para verano de jun-set (hoy ni en 30%) y ello permite acelerar el crecimiento. La próxima reunión es el 10-jun, donde actualizará set de proyecciones.

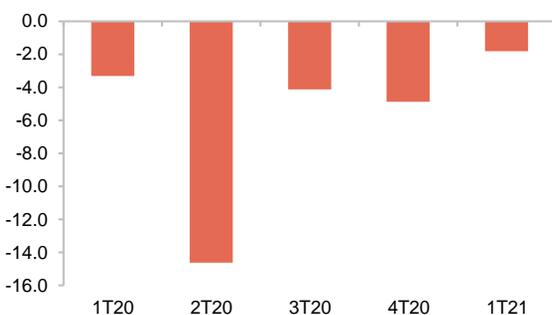
## Tasas: fuerte caída en Alemania

El BUND10Y cerró la semana pasada en -0.205%, una importante caída de 22 pbs s/s ante el fuerte retroceso del PIB alemán el 1T21 y nuevas restricciones decretadas por el gobierno Alemán. En contraste, hubo incrementos s/s en sus pares a 10 años de Francia (+97 pbs), España (+20 pbs), Italia (+16 pbs) y Reino Unido (+13 pbs).

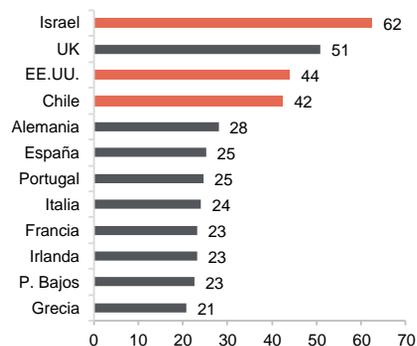
## Monedas: importante apreciación del euro en abr-21

EURUSD cerró el viernes en 1.20 con retroceso de 0.6% s/s pero apreciación de 2.5% en abr-21. GBPUSD cerró en 1.39 con depreciación de 0.4% s/s y apreciación MTD de 0.3%.

Europa: PIB Eurozona  
(Var. % a/a)



Europa: población con al menos 1 dosis de vacuna  
(% del total, al 02-may)



Junior Aguilar  
junioraguilar@bcp.com.pe

Juan Diego Garzón  
juandgarzon@bcp.com.pe

Según Antony Blinken, Secretario de Estado americano, el Gobierno de China está actuando cada vez “más represivo” en su país y “más agresivo” fuera de él.

PIB de India cayó cerca de 8% en 2020, entre las contracciones más fuertes dentro de Asia emergente.

## Asia: desaceleración de China en próximos trimestres

Las cifras de PMI para abr-21 según el National Bureau of Statistics (NBS) indicaron un menor dinamismo en la actividad económica de China en el arranque del 2T21, lo que no sorprende luego del crecimiento récord del PIB en el 1T21 (18.3% a/a). El PMI oficial manufacturero (encuesta de expectativas en el sector industrial) cayó de 51.9 en mar-21 a 51.1, y el PMI no manufacturero (relacionado a sectores servicios y construcción) bajó de 56.3 en mar-21 a 54.9. Ambas cifras por encima de 50 continúan evidenciando una robustez en la actividad económica pero se anticipa una desaceleración gradual del crecimiento en próximos trimestres. Un dato a remarcar es una inflación del consumidor hoy cercana al 0%, lo que sugiere una demanda interna aún contenida y con espacio para ganar impulso.

Una interrogante a responder en los próximos meses es cuán tirante podría llegar a ser la relación entre China y el gobierno de EE.UU. ahora presidido por Joe Biden. En particular, deberá monitorearse si los temas comerciales continúan tan álgidos como lo fueron en el mandato de Trump, sobre todo si se considera que (i) el déficit comercial de EE.UU. con el gigante asiático desde cierre del 2018 ha llegado a caer más de 25%; y (ii) esfuerzos de la ex administración Trump para impulsar la producción industrial local hasta ahora no han tenido éxito en atraer a la gran mayoría de negocios americanos en China.

Por otro lado, entre lunes y martes de la semana pasada, se realizó la reunión del Banco de Japón donde, como era esperado, no hubo ajustes a la política monetaria (tasa de referencia en -0.1% y compras de bonos soberanos sin un techo a fin de mantener el rendimiento a 10 años en torno al 0%). En comparación al set de proyecciones macro de ene-21, esta vez (i) se proyecta un mayor crecimiento económico, principalmente el próximo año, en contexto de mayor fortaleza de la demanda interna y externa (revisión al alza de 3.9% a 4% en 2021 y de 1.8% a 2.4% en 2022 según mediana de miembros); y (ii) la inflación proyectada es de 0.1% este año, 0.8% en 2022 y 1% en 2023, con lo cual sumaría nueve años consecutivos sin cerrar por encima de la meta de 2% (2014: 2.5%).

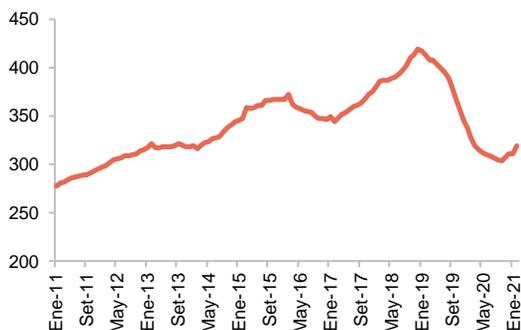
## Tasas: rendimiento a 10 años en Japón sin gran movimiento en abr-21

El rendimiento del bono japonés a 10 años cerró el viernes en 0.091%, con lo que acumuló un tenue aumento de 0.2 pbs m/m (+7.4 pbs YTD) y de ese modo continuó cerca a niveles de 0% en línea con la meta de política monetaria del Banco de Japón.

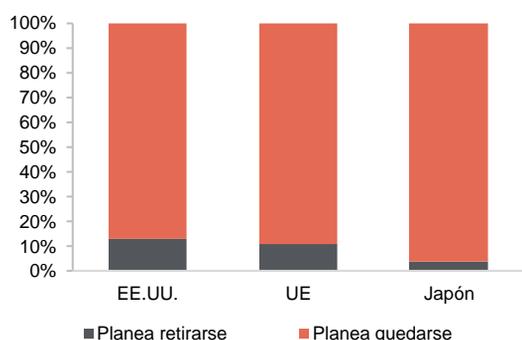
## Monedas: la rupia se deprecia ante peor momento de la pandemia en India

El USDINR cerró abr-21 en 74.079 con depreciación de 1.33% m/m (1.38% YTD). En las últimas semanas superó las 75 rupias, máximo del año, por la fuerte crisis sanitaria en el país: el número de nuevos casos diarios registrados alcanzó récord de 400 mil el 30-abr. Por otro lado, el USDJPY cerró abr-21 en 109.31 con apreciación de 1.27% m/m en contexto de dólar global débil (depreciación de casi 6% YTD). Entretanto, el yuan avanzó hasta 6.475 unidades por dólar (+0.13% s/s, +1.27% m/m, +0.8% YTD).

### Asia: déficit comercial EE.UU.-China (USD billones, acumulado 12 meses)



### Asia: negocios extranjeros en China (% del total)



Fuentes: Bloomberg, The US-China Business Council



El Ministerio de Salud actualizó su senda proyectada de vacunas contra el COVID-19 que serán aplicadas en el país en el 2021. La proyección de dosis recibidas se recortó casi en un 30% tanto para abril como para mayo, mientras que el gobierno es más conservador respecto a la aceleración en la disponibilidad de dosis hacia mediados de año

Ahora se anticipa que la oferta suba a ~50 MM de vacunas por mes en jun-21, y que permanezca relativamente estable en ese nivel en lo que resta del año.

## Brasil: expectativas por continuación en ajuste de política monetaria

Esta semana se realizará la muy anticipada reunión de política monetaria del Banco Central de Brasil, para lo que esperamos un nuevo aumento en la tasa de referencia Selic de 75pb a 3.50%, en línea con las expectativas del consenso del mercado. Más allá de la decisión sobre la tasa, será importante el tono en la comunicación de la autoridad monetaria respecto a los riesgos que han surgido en semanas recientes sobre la inflación, la cual ha sorprendido al alza en los últimos meses y ha mostrado un mayor impulso en los precios de bienes y servicios no volátiles (situación no observada en el inicio de la aceleración fuerte de la inflación desde ago-20, que fue ocasionada en su momento por los alimentos). Además, también será relevante el mensaje que se dé sobre el deterioro en la política fiscal del país, que resulta en un aumento en la prima de riesgo de Brasil, presión en la tasa de cambio y, por consiguiente, en las expectativas de inflación de mediano plazo. La intensificación de estos riesgos implica que la tasa Selic podría ser llevada a niveles más allá del 5.25% este año, aunque este se mantiene por ahora como nuestro escenario base.

La semana pasada se instaló oficialmente el comité del Congreso que investigará la respuesta del gobierno actual a la pandemia, que ha dejado más de 400,000 muertos en Brasil, la segunda tasa más alta del mundo después de EE.UU. La investigación, que fue ordenada por la Corte Suprema hace unas semanas, se concentrará principalmente en determinar las causas de la demora en conseguir dosis de vacunas (relativo a varios países de la región) y en la crisis sanitaria que se dio en el Amazonas, sitio donde se habría incubado la cepa P1 que ha sido la principal razón de la fuerte aceleración en el contagio y fatalidad del virus en Brasil. La inauguración de este comité seguramente representará más volatilidad política en el contexto de mayores expectativas sobre las elecciones presidenciales del 2022.

Finalmente, el mercado laboral presentó una mejora no menor en el mes de feb-21, con la tasa de desempleo (ajustada estacionalmente), cayendo de 14.6% a 14.4%, siendo el primer descenso desde que empezó la crisis de la pandemia. Esto se dio gracias a un avance (aunque moderado) de la creación de empleo, en medio de una participación estable en el mercado laboral. Dicho esto, estos datos no capturan el periodo de fuerte aceleración del virus que se dio en mar-21, por lo que la mejora en el empleo sería de carácter temporal.

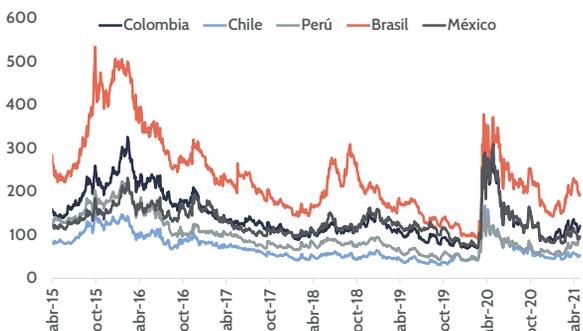
## Tasas: leve desvalorización de la deuda soberana

Después de semanas de estabilidad y leves valorizaciones, la deuda soberana volvió a mostrar presiones alcistas en tasas y aumentó en promedio 7pb (10Y: 9.12%).

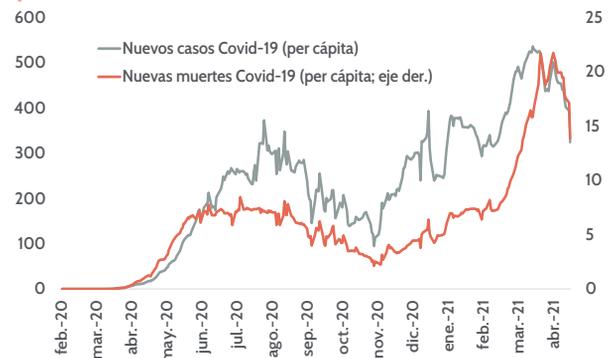
## Moneda: fortalecimiento del BRL en contravía de la región

EL BRL presentó una apreciación de 0.7% la semana pasada, siendo una de las monedas de mejor comportamiento de la región. Esta moderación se le atribuye a la menor incertidumbre alrededor del presupuesto público aprobado la semana anterior, y a la desaceleración de la pandemia.

### Brasil: CDS 5 años (pb)



### Brasil: Contagios y fallecimientos por COVID-19 (prom. Móvil 5 días)



Fuentes: Bloomberg, Credicorp Capital

El viernes el INE publicará el dato de inflación de Abril. Esperamos un incremento de 0.3% m/m.

Durante el semana la clase política continuará debatiendo respecto a un bono de ~USD 300 para los cotizantes con saldo cero en sus cuentas de AFP.

A su vez, diversas comisiones avanzarán en la discusión respecto a un impuesto a los super ricos y una reducción transitoria del IVA.

Aumentamos nuestra estimación de PIB 2021 desde 6.3% a 7.2%, debido a nuevas medidas de liquidez ([reporte completo](#))

## Chile: aprobado 3er retiro de AFPs en medio de creciente tensión política, alta volatilidad en el mercado de renta fija y desafíos fiscales

El gobierno aprobó un tercer retiro desde AFPs luego que el TC rechazara la solicitud de inconstitucionalidad solicitada por el presidente. Luego de una reunión de emergencia con su comité político, el presidente Piñera anunció su decisión de promulgar el proyecto de ley. Los retiros totales estarían en el rango de USD 15-17bn (1er retiro: USD 20bn / 2do: USD 16bn), mientras que los retiros desde las compañías de seguros estarían en el rango de USD 2-3bn.

Alta volatilidad en el mercado de renta fija durante la última semana. La aprobación del 3er retiro de AFPs implicó nuevamente cambios en sus carteras. A su vez, la decisión del TC significó que la puerta para retiros adicionales continúa abierta, y pareciera que el mercado está incorporando una prima de riesgo más alta en las tasas de interés nominales y reales. Con el fin de reducir la volatilidad, el jueves pasado, el BCCh anunció la reapertura del programa CC-VP, disponible para bancos y otras instituciones financieras, por un monto de hasta USD 9.5bn y la renovación del monto actual, equivalente a USD 0.5bn. Además, el Ministerio de Hacienda anunció el viernes pasado que modificará el tipo de valores que se subastarán en may / jun-21 reemplazando los bonos de mediano y largo plazo que originalmente se planeaba vender por pagarés de corto plazo, brindando cierto alivio al mercado. La posibilidad de una reducción temporal del IVA hasta dic-22 también explica parte de la incertidumbre.

Por su parte, el MdH publicó el informe de Finanzas Públicas del 1T21 en el que proyecta un mayor crecimiento del PIB (6% vs 5% antes) y un mayor precio del cobre (4 USD/lb). Espera que los ingresos fiscales sean más altos de lo estimado anteriormente (+ USD 5.6bn) producto de una mayor recaudación de impuestos proveniente de los contribuyentes de la minería (+ USD 4bn). Sin embargo, también espera que el gasto fiscal sea mayor (+ USD 7.9bn) en medio de nuevos beneficios sociales. El déficit fiscal efectivo de este año se revisó al alza en 0,5pp hasta el 3,8% del PIB. Con todo, revisamos al alza nuestra previsión de déficit fiscal efectivo para 2021 de 3,2% a 4,9% del PIB en medio de posibles gastos adicionales enfocados en la reactivación (apoyo a las pymes, empleo femenino, inversión pública), una visión más conservadora de los ingresos fiscales y la posibles propuestas en el Congreso que conduzcan a una reducción en la recaudación de impuestos (por ejemplo, el proyecto de ley actual que apunta a reducir temporalmente el IVA). ([reporte completo](#))

### Tasas: aumentan respecto a semana anterior

El viernes la tasa soberana a 10y se ubicó en 3.75% (+16pbs s/s, +110pbs YTD) mientras que la tasa a 20y en 4.53% (+10pbs s/s, +92pbs YTD).

### Monedas: peso estable respecto a semana anterior

El viernes el tipo de cambio oficial cerró en USDCLP 711 (-0.2% s/s, 0.0% YTD)

### Chile: Escenario económico 2021 según el Ministerio de Hacienda

	2021	
	IFP 4Q20	IFP 1Q21
PIB a/a	5.0	6.0
Demanda interna a/a	8.8	10.7
IPC a/a	3.0	3.4
FX \$/US\$	723	699
Cobre US\$/lb	3.3	4.0

### Chile: Medidas Covid-19 con impacto fiscal (USD bn)

	Costo Fiscal	
	Mar-21	Jun-21
IFE 2020	3.6	3.6
IFE 2021	1.2	6.7
Bono clase media 2020	1.1	1.1
Bono clase media 2021		1.5
Subsidio al empleo	0.9	1.1
Otros	1.1	1.8
<b>Total</b>	<b>7.9</b>	<b>15.8</b>
<b>% PIB</b>	<b>3%</b>	<b>5%</b>

El BanRep mantuvo la tasa repo sin cambios en 1.75%, en línea con las expectativas. Sin embargo, un miembro de la Junta votó por un recorte de 25pb. El Banco Central ahora espera un mayor crecimiento del PIB en 2021 (6% vs 5.2% antes y 4.5% hace solo dos meses).

El mercado laboral mostró una mejora nada despreciable en mar-21, en medio de una mayor participación y creación de empleo. Sin embargo, esta recuperación tendrá un revés en abr/may-21 dada la actual tercera ola de COVID-19 y la nueva ronda de restricciones (ver [nota](#)).

## Colombia: el presidente Duque ordenó retirar la reforma tributaria del Congreso tras la fuerte presión pública

Luego del fuerte recibimiento de la opinión pública al proyecto de reforma tributaria presentada hace algunas semanas por el gobierno, y considerando las intensas protestas que se dieron en la mayoría de las ciudades del país desde el 28-abr, el presidente Iván Duque ordenó al MinHacienda retirar el proyecto completo de su trámite en el Congreso, enfatizando en la necesidad de construir un consenso más amplio sobre los ajustes que se requieren tras la crisis. Así, se estructurará una nueva reforma fiscal desde ceros, con aportes de otros sectores de la sociedad adicionales al gobierno, como el Consejo Gremial, centros de investigación y partidos políticos. Medidas como la ampliación de las bases gravables del IVA y del impuesto de renta a personas naturales quedaron descartadas, mientras que Duque mencionó explícitamente que el objetivo sigue siendo lograr el financiamiento de programas como Ingreso Solidario (renta garantizada a segmentos de bajos ingresos) y los subsidios temporales al empleo formal. Las nuevas propuestas que están siendo consideradas por ahora son: i) una sobretasa temporal al impuesto de renta corporativo para el 2022 y 2023; ii) un impuesto temporal al patrimonio de personas naturales (esto estaba en la propuesta inicial, pero se esperan modificaciones); iii) aumento en el impuesto a los dividendos; iv) recortes más profundos de gasto público; y v) la eliminación de tratos tributarios especiales a empresas y personas naturales (esto también se incluyó originalmente). Por supuesto, en las próximas semanas habrá mucho movimiento alrededor de nuevas propuestas por parte de los distintos sectores involucrados, mientras que bajo este nuevo escenario será difícil aprobar una reforma antes del final del IS21.

El retiro de la reforma trae más incertidumbre a un panorama ya complejo en el frente fiscal. Seguimos considerando que la posibilidad de que Colombia pierda el Grado de Inversión es alta (ver [reporte especial](#)). En nuestra opinión, se necesitarían ingresos fiscales adicionales por 0.8%-1.0% del PIB (neto de aumento en gasto social) para preservar la calificación soberana actual de BBB-, aunque la calidad de las medidas empleadas (si son de carácter temporal principalmente) será un factor importante para monitorear para las agencias calificadoras.

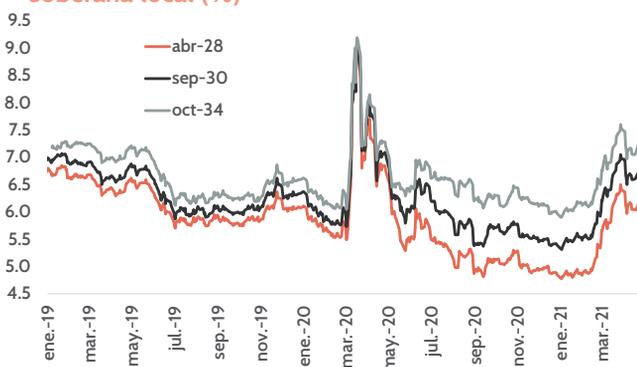
### Tasas: mercados estresados por la incertidumbre fiscal

Durante la semana pasada, la deuda pública local se vio presionada de manera no menor (la curva TES COP se desvalorizó en promedio en 27pb), en medio del inicio de las protestas nacionales que resultaron en el retiro de la reforma tributaria. A la apertura de hoy, las presiones sobre las tasas siguen a un ritmo significativo (+25pb).

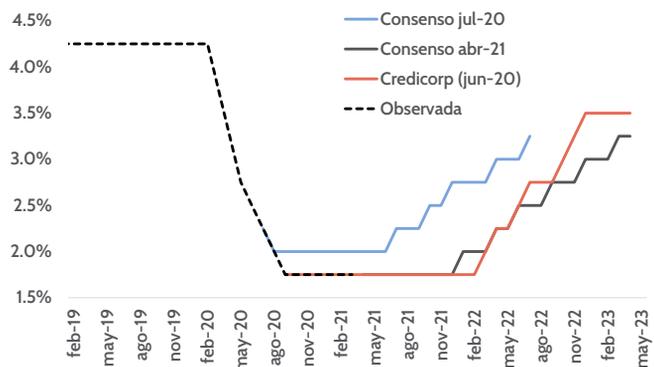
### Moneda: fuertes presiones sobre el COP ante caída de la reforma

Similar a lo presentado en la deuda soberana, el COP presentó una depreciación importante la semana pasada (-3.3% a COP 3,753). Hoy el COP cotiza en ~3,820, el nivel más débil en 6 meses.

Colombia: Tasas de títulos de largo plazo de deuda soberana local (%)



Colombia: Senda esperada de la tasa de política monetaria (%)



## México: avanza el proceso de recuperación económica

Durante la semana anterior se publicó tanto el indicador oportuno del PIB como el reporte de las finanzas públicas del 1T21. En ambos casos las cifras dan cuenta avances en el proceso de recuperación en la actividad productiva.

De acuerdo con la Estimación Oportuna del PIB, en el 1T21 la economía mexicana habría experimentado una contracción de 2.93% a/a. Sin embargo, el reporte también indica que frente al 4T20, el PIB habría crecido 0.4% t/t (cifras desestacionalizadas). El panorama propuesto por las cifras nos remite al debate entre ver “el vaso medio lleno o medio vacío”. Mientras el análisis de las variaciones anuales ratifica el deterioro estructural que ha experimentado la economía (el cual hemos comentado de manera amplia en informes previos), el hecho de observar una variación trimestral positiva es sin lugar a dudas un factor muy positivo para las perspectivas de crecimiento en 2021. En el neto, nuestro análisis recoge este último elemento como el punto de partida de una dinámica más favorable en el corto plazo, de forma que ajustamos nuestra expectativa de crecimiento para este año a 4.4% desde 3.8%.

Desde el punto de vista estructural, los resultados llaman la atención sobre la persistente debilidad de la inversión privada. México completó un total de 8 trimestres consecutivos de contracción. Aunque la evolución de la pandemia desde finales del año anterior y la interrupción en el suministro de energía en feb-21, son factores clave en la moderación en el proceso de recuperación observada en los últimos cuatro meses, no se puede perder de vista que la contracción de -3.8% a/a tiene sobre la base otro registro negativo en el 1T20 (-1.37% a/a), fecha anterior a la pandemia.

Al finalizar la semana, la secretaria de Hacienda y Crédito Público presentó el reporte de la situación económica de las finanzas y la deuda pública en el 1T21. El informe revela que el Gobierno Federal mantiene la expectativa de crecimiento de 5.3% gracias a la reapertura de la economía, mayores exportaciones y mayor crecimiento en EE.UU. En materia de ingresos, el 1T21 estos superaron el monto programado en MXN 132 mil MM. El gasto directo del Gobierno fue mayor al programado en MXN 48.2 mil MM, principalmente por rubros asociados al esquema de vacunación. Por su parte, el saldo de la deuda como porcentaje del PIB se ubica en 49.2%, 3.1pp menos a lo observado al cierre del año anterior.

### Tasas: Empinamiento en la curva soberana

La semana anterior, la curva soberana se empinó 20 pbs en promedio, siguiendo la curva soberana en EE.UU. La referencia local a 10 años cerró en 6.93% (+20 pbs), mientras que el bono a 30 años cerró en 7.89% (+24 pbs).

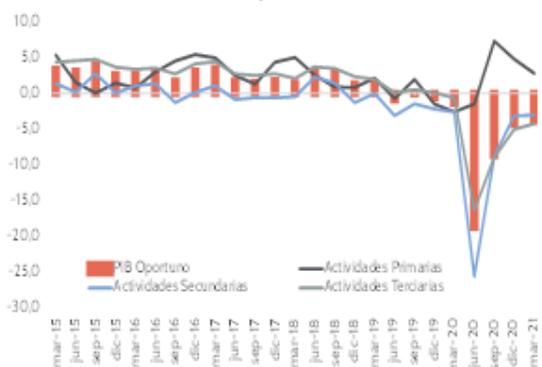
### Moneda: MXN se debilitó la semana anterior.

El MXN se debilitó durante la semana anterior (2%), en línea con lo observado con el valor relativo del dólar en el mundo.

De acuerdo con la Estimación Oportuna del PIB, en el 1T21 la economía mexicana habría experimentado una contracción de 2.93% a/a. Sin embargo, el reporte también indica que frente al 4T20, el PIB habría crecido 0.4% t/t (cifras desestacionalizadas).

De acuerdo con el reporte de la situación económica de las finanzas y la deuda pública en el 1T21, el Gobierno Federal mantiene la expectativa de crecimiento de 5.3%.

México: Estimación Oportuna del PIB (var % a/a)



México : Estimación Oportuna del PIB 1T (var %)



La última encuesta de Ipsos Perú muestra a Pedro Castillo liderando la intención de voto de la segunda vuelta presidencial con 43%, mientras que Keiko Fujimori obtiene 34%.

La inflación anual en Lima Metropolitana se desaceleró desde 2.6% en mar-21 hasta 2.4% en abr-21.

Entre la semana pasada y el Lunes, el BCRP realizó las siguientes operaciones en el mercado cambiario: (i) vendió USD 240 millones a tipos de cambio entre USDPEN 3.82 y 3.84, (ii) colocó CDR BCRP's por PEN 410 millones, y (iii) colocó Swaps Cambiarios (Venta) por PEN 1,628 millones.

## Perú: MEF publicó el Informe de Actualización de Proyecciones 2021-2024

La semana pasada el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) publicó el Informe de Actualización de Proyecciones 2021-2024 (IAP), donde actualizó sus proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual (MMM) del año pasado. El MEF mantuvo inalterada la proyección de crecimiento del PIB para 2021 en 10.0% y para 2022 en 4.8%. Sin embargo, resalta una revisión a la baja en el crecimiento de la inversión privada para 2021 (desde 22% hasta 17%) y 2022 (desde 12.8% hasta 7.5%).

Por otro lado, la entidad espera un déficit fiscal de 5.4% del PIB en 2021 y un descenso hasta 3.1% del PIB en 2022. Según el MEF, la senda de consolidación propuesta requiere de medidas para mejorar la eficiencia del gasto público y medidas para incrementar los ingresos fiscales sin generar efectos adversos en la economía y la sociedad. Así, la proyección de ingresos del gobierno general incorpora la necesidad de aumentar los ingresos permanentes en 0.7% del PIB a partir del 2022. Hacia el 2024, la recuperación de los ingresos considera: (i) la normalización del crecimiento económico y precios de exportación, (ii) un mayor pago a cuenta y regularización de IR de grandes proyectos mineros como las Bambas y Cerro Verde, (iii) la maduración de medidas aprobadas en años recientes que combaten el incumplimiento tributario (masificación de comprobantes de pago electrónico, normas anti-elusivas, etc.).

En cuanto al gasto no financiero del gobierno general, se ubicaría en 22.9% del PIB en 2021 y 21.6% del PIB en 2022. Vale la pena destacar que, según el MEF, las medidas de gasto público para afrontar el COVID-19 ascenderían a 3.1% del PIB en 2021 (con mayor enfoque en la adquisición de bienes y servicios destinado para compra de vacunas y otros suministros médicos, entre otros), lo cual compara con 4.1% del PIB que fue ejecutado el 2020. Del 2022 en adelante, el MEF anota que el retorno a niveles pre crisis del gasto público se encuentra sujeto al grado de control de la pandemia, en la medida que se retire el gasto temporal y excepcional aprobado.

Finalmente, la deuda pública ascendería a 35.9% del PIB en 2021 y 36.5% del PIB en 2022. Es importante destacar que, según el IAP, la deuda pública regresaría al nivel de 30% entre 2030-2035. Si bien en el escenario base la probabilidad de que la deuda pública supere el 40% y 50% del PIB es de 25% y 5%, en un escenario de choques conjuntos, dichas probabilidades se incrementan hasta 62% y 22%, respectivamente.

### Tasas: movimientos mixtos en la semana

El Lunes el Soberano 2031 cerró en 5.43% (-23pbs s/s, +192pbs YTD), mientras que el Soberano 2034 cerró en 5.60% (-9pb s/s, +191pbs YTD) y el Soberano 2040 cerró en 6.50% (+5pb s/s, +149pbs YTD).

### Moneda: tipo de cambio se ubica por encima de USDPEN 3.82

El Lunes el tipo de cambio cerró en USDPEN 3.816 (+0.6% s/s, -5.5% YTD). Las monedas de la región presentaron resultados mixtos en la semana.

## Perú: actualización de proyecciones del MEF

Variable	Unidad	2021		2022	
		Ago-20	Abr-21	Ago-20	Abr-21
PBI	Var. %	10.0	10.0	4.8	4.8
Demanda Interna	Var. %	9.6	10.5	4.3	4.5
Consumo Privado	Var. %	6.5	7.8	4.6	4.6
Inversión Privada	Var. %	22.0	17.0	12.8	7.5
Inversión pública	Var. %	21.7	20.2	3.0	5.5
Inflación	Var. %	2.0	2.2	2.0	2.3
Términos de Intercambio	Var. %	0.2	4.3	0.0	0.2
Balanza Comercial	USD millones	8,166	11,619	8,050	13,008
Balanza en Cuenta Corriente	% del PIB	-1.1	-0.7	-1.2	-0.3
Ingresos corrientes del GG	% del PIB	19.2	19.2	21.3	20.2
Gasto no financiero del GG	% del PIB	23.4	22.9	22.6	21.6
Resultado Económico	% del PIB	-6.2	-5.4	-3.3	-3.1
Deuda Pública	% del PIB	38.0	35.9	38.9	36.5

Fuentes: BCRP

## Perú: ingresos del gobierno general (% del PIB)



Al cierre del lunes, el WTI cotizó en USD/bl. 64.5 (+1.5% d/d, +33% YTD).

La próxima reunión de la OPEP+ está programada para el 01-jun-21.

Los futuros del cobre cerraron hoy lunes en USD/lb. 4.5 (+1.6% d/d).

## Commodities: WTI cae y precio del cobre en máximos de 10 años

### Energía: WTI cae presionado por crisis sanitaria en India

El precio del WTI cerró el viernes en USD/bl. 63.5 (-2.8% d/d), luego de que el jueves cotizara en USD/bl. 65.3, máximo en más de 7 semanas (07-mar: USD/bl. 67.52). Esta caída d/d se explica principalmente por el fuerte incremento de casos y muertes COVID-19 en India, tercer mayor demandante de petróleo en el mundo, que limita la reactivación de sus actividades económicas. Esto se observa en indicadores de movilidad en transporte de India frente a EE.UU., Brasil y Europa, también bastante castigados por olas de contagios de COVID-19. Asimismo, el pasado 27-abr la OPEP+ y Arabia Saudita decidieron ratificar sus decisiones de incrementar de manera gradual su ritmo de bombeo en 1.1 millones y 1.0 millón de bpd respectivamente, anunciado a inicios de abr-21. En la reunión se destacó la conformidad general de los ajustes de producción en mar-21 del 115%. Por su parte, los inventarios de crudo de petróleo del EIA publicados en la última semana crecieron en 90 mil barriles, y pese a que estuvo muy por debajo de lo esperado por el consenso (660 mil barriles) presionó a la baja el precio del WTI. Por su parte, se registró una caída en el PMI manufacturero chino (NBS) de 51.9 en mar-21 a 51.1 en abr-21, aunque aún en su tramo optimista. En contraste, se espera que las vacaciones de verano y el impulso de los gobiernos para reactivar sus economías ayuden a mitigar la caída en el precio del WTI. Finalmente, la reunión de la OPEP+ también destacó la continua recuperación de la economía mundial, respaldada por niveles sin precedentes de apoyo monetario y fiscal. Además, señaló que se espera que la recuperación se acelere en la segunda mitad del año.

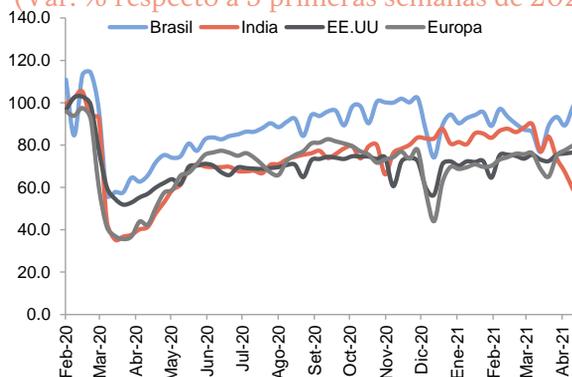
### Metales industriales: precio del cobre en máximos de una década

La semana pasada el precio del cobre alcanzó un máximo de 10 años al tocar los USD/lb. 4.5 (feb-11: USD/lb. 4.6). Este incremento se explica por la decisión de la FED de mantener su política monetaria expansiva. Asimismo, se registró una caída en los inventarios de cobre de las principales bolsas del mundo (-3.6% s/s). Por su parte, si bien cierto el PMI manufacturero chino en abr-21 vino por debajo de mar-21, aún se ubica en el tramo optimista, y hay que resaltar que parte de su recuperación económica la comenzó a registrar en 2020, por lo que se observarán tasas de crecimiento de PMI y PIB moderadas. Dos factores sostienen además este incremento en el precio: (i) el FMI elevó recientemente sus perspectivas de crecimiento de la economía global frente a las publicadas en oct-20, y (ii) reducción de la oferta de cobre (producción de cobre en Chile y Perú en primer bimestre del año cayó 2.8% a/a y 3.7% a/a respectivamente).

### Metales preciosos: precio del oro cerca de USD/oz. 1,800

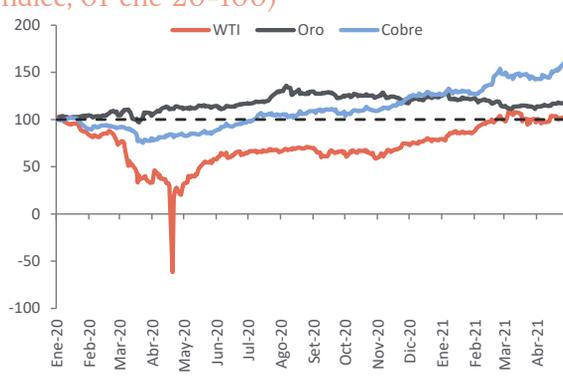
El precio del oro cerró el lunes en USD/oz. 1,792, un alza de 1.3% d/d, y acumula 7 semanas debajo de USD/oz. 1,800. El debilitamiento del DXY (-0.37% d/d) podría impulsar al precio y cerrar la brecha actual de USD 8 frente a fines de febrero.

### Commodities: Índice de movilidad laboral (Var. % respecto a 5 primeras semanas de 2020)



Fuente: Google mobility, Bloomberg

### Commodities: precio del oro, cobre y WTI (Índice, 01-ene-20=100)



# CALENDARIO ECONÓMICO

## EE.UU

Inflación IPC de abr-21 (12-may).  
Minutas Reunión Fed del 28-abr (19-may).

**Miércoles 5:** Cambio en las nóminas ADP de abr-21 (consenso: 875 mil, mar-21: 517 mil). PMI final de servicios y compuesto de abr-21, según Markit.  
**Viernes 7:** Cambio en las nóminas no agrícolas de abr-21 (consenso: 975 mil, mar-21: 916 mil). Tasa de desempleo de abr-21 (consenso: 5.7%, mar-21: 6.0%).  
**Miércoles 12:** Inflación IPC de abr-21 (consenso: 3.6% a/a, mar-21: 2.6% a/a).  
**Viernes 14:** Ventas minoristas de abr-21 (consenso: 0.2% m/m, mar-21: 9.8% m/m). Producción industrial de abr-21 (consenso: 1.3% m/m, mar-21: 1.4% m/m). Índice de confianza del consumidor preliminar de may-21, según la U Michigan (abr-21: 88.3).  
**Miércoles 19:** Minutas de la reunión de política monetaria de la FED del 27/28 de abril.  
**Viernes 21:** PMI preliminar de manufacturas, servicios y compuesto de may-21, según Markit.  
**Jueves 27:** Segunda estimación del crecimiento anualizado del PIB en el IT21 (4T20: 6.4% SAAR).  
**Viernes 28:** Ingreso y consumo personal de abr-21 (mar-21: 21.1% a/a y 4.1% a/a, respectivamente).

## Europa

Decisión de política monetaria del BoE (6-may).

**Jueves 4:** PMI final de manufacturas del Reino Unido de abr-21, según Markit (consenso: 60.7, mar-21: 60.7).  
**Miércoles 5:** PMI final de servicios y compuesto de España, Italia, Francia, Alemania y la Eurozona de abr-21.  
**Jueves 6:** PMI final de servicios y compuesto del Reino Unido de abr-21, según Markit. Ventas minoristas de la Eurozona en mar-21 (consenso: 9.4% a/a, feb-21: -2.9% a/a). Decisión de tasa de política monetaria del BoE (consenso: 0.1%, actual: 0.1% a/a).  
**Viernes 7:** Producción industrial de mar-21 de Alemania y Francia (consenso: 5.6% a/a y 15.3% a/a, feb-21: -6.4% a/a, y -6.6% a/a). Ventas minoristas de Italia en mar-21 (feb-21: -5.7% a/a).  
**Martes 11:** Encuesta de expectativas de may-21 en Alemania y la Eurozona (abr-21: 70.7 y 66.3, respectivamente).  
**Miércoles 12:** Dato final de Inflación IPC de Alemania y Francia en abr-21 (mar-21: 2.0% a/a y 1.3% a/a, respectivamente). Crecimiento del PIB de Reino Unido en el IT21 (4T20: -7.3% SAAR). Producción industrial del Reino Unido en mar-21 (feb-21: -3.5% a/a).  
**Martes 18:** Tasa de desempleo promedio de 3 meses para mar-21 (feb-21: 4.9%).  
**Miércoles 19:** Inflación IPC y subyacente del Reino Unido de abr-21 (mar-21: 0.7% a/a y 1.1%, respectivamente). Inflación IPC y subyacente de la Eurozona en abr-21 (mar-21: 1.3% a/a y 0.8% a/a, respectivamente).  
**Jueves 20:** Índice de confianza del consumidor del Reino Unido para May-21 (abr-21: 15), según GfK.  
**Viernes 21:** Ventas minoristas para el Reino Unido de abr-21 (mar-21: 7.2% a/a). Índice de confianza del consumidor de la Eurozona de may-21 (abr-21: -8.1). PMI preliminar de manufacturas, servicios y compuesto para Francia, Alemania, Reino Unido y la Eurozona de may-21, según Markit.  
**Martes 25:** Crecimiento del PIB de Alemania en el IT21 (4T20: -3% SAAR).  
**Jueves 27:** Índice de confianza del consumidor para jun-21 (may-21: 102.3).

## Asia

Inflación IPC de China de abr-21 (7-may).

**Miércoles 5:** PMI de servicios y compuesto de India de abr-21, según Markit.  
**Jueves 6:** PMI de servicios y compuesto de Japón y China de abr-21, según Jibun Bank.  
**Viernes 7:** Inflación IPC de China de abr-21 (consenso: 1.1% a/a, mar-21: 0.4% a/a).  
**Miércoles 12:** Producción industrial de la India de mar-21 (feb-21: -2.6% a/a). Inflación IPC de la India de abr-21 (mar-21: 5.52% a/a).  
**Domingo 16:** Ventas minoristas de China de abr-21 (consenso: 25.7% a/a, mar-21: 34.2% a/a). Producción industrial de China de abr-21 (consenso: 10.2% a/a, mar-21: 14.1% a/a).  
**Lunes 17:** Crecimiento del PIB de Japón en el IT21 (consenso: -4.5% SAAR, 4T20: 11.7% SAAR).  
**Martes 18:** Producción industrial de Japón de mar-21 (feb-21: 4% a/a).  
**Jueves 27:** Tasa de desempleo de Japón de abr-21 (mar-21: 2.6% a/a).  
**Domingo 30:** Ventas minoristas de abr-21 (mar-21: 5.2% a/a).

## LATAM

Decisión de política monetaria del BC de Brasil (5-may).

**Miércoles 5:** Inflación IPC de abr-21 (mar-21: 1.16% a/a). Producción industrial de Brasil de mar-21 (consenso: 7.8% a/a, feb-21: 0.4% a/a). PMI de servicios y compuesto de Brasil de abr-21, según Markit. Decisión de tasa Selic del BC de Brasil (consenso: 3.5%, actual 2.75%).  
**Jueves 6:** Producción industrial de Argentina de mar-21 (feb-21: 1.6% a/a).  
**Viernes 7:** Ventas minoristas de Brasil de mar-21 (consenso: -3.5% a/a, feb-21: -3.8% a/a).  
**Martes 11:** Inflación IPC de Brasil de abr-21 (mar-21: 6.1% a/a).  
**Jueves 13:** Inflación IPC de Argentina de abr-21 (mar-21: 42.6% a/a).  
**Jueves 20:** Índice de actividad económica de Argentina de mar-21 (feb-21: -2.6% a/a).  
**Martes 25:** Índice de confianza del consumidor de Brasil de may-21 (abr-21: 72.5).

## MILA

Decisión de política monetaria de BCRP, el BCCh y Banxico (13-may).  
Decisión del Banrep (28-may).

**Miércoles 5:** Inflación IPC y subyacente de Colombia de abr-21 (consenso: 1.7% a/a para IPC, 1.51% a/a y 1.06% a/a, respectivamente).  
**Viernes 7:** Inflación IPC de Chile y México de abr-21 (consenso: 3.2% a/a y 6.02% a/a, mar-21: 2.9% a/a y 4.67% a/a).  
**Lunes 10:** Índice de confianza del consumidor Colombia de abr-21 (mar-21: -11.4).  
**Miércoles 12:** Producción industrial de México de mar-21 (feb-21: -4.5% a/a).  
**Jueves 13:** Decisión de política monetaria del BCRP (actual: 0.25%). Decisión de política monetaria del BCCh (consenso: 0.5%, actual 0.5%). Decisión de política monetaria de Banxico (actual: 4.0%). Ventas minoristas de Colombia de mar-21 (feb-21: 1.2% a/a). Producción industrial de Colombia de mar-21 (feb-21: -6.2% a/a).  
**Viernes 14:** Actividad económica de Colombia de mar-21 (feb-21: -3.5% a/a). Crecimiento del PIB de Colombia en el IT21 (4T20: 6% SAAR).  
**Lunes 17:** Actividad económica en Perú de mar-21 (feb-21: -4.2% a/a). Tasa de desempleo en Lima Metropolitana de abr-21 (mar-21: 15.3%).  
**Martes 18:** Crecimiento del PIB de Chile en el IT21 (4T20: 0.0% SAAR).  
**Viernes 21:** Ventas minoristas de México de mar-21 (feb-21: -6.3% a/a).  
**Miércoles 26:** Crecimiento del PIB de México del IT21 (4T20: -3.8% SAAR). Actividad económica de México mar-21 (feb-21: -5.1% a/a).  
**Jueves 27:** Tasa de desempleo de México de abr-21 (mar-21: 3.89%).  
**Viernes 28:** Decisión de tasa política monetaria del Banrep de may-21 (actual: 1.75).

# 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
<b>Actividad económica</b>													
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	-1.3	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
<b>Precios y monetario</b>													
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
<b>Cuentas fiscales</b>													
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
<b>Sector externo</b>													
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 período)	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
<b>Actividad económica</b>												
PIB corriente (USD MM)	252,410	266,971	278,538	260,701	243,593	250,425	276,964	298,165	279,345	253,172	276,245	308,692
PIB per cápita (USD)	14,615	15,317	15,633	14,465	13,283	14,012	15,181	15,887	14,780	13,395	14,616	16,333
PIB real (var. %)	6.1	5.3	4.0	1.8	2.3	1.7	1.2	3.7	0.9	-5.8	7.2	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	8.9	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	8.7	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	9.8	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	9.5	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	21.1	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
<b>Precios y monetario</b>												
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
<b>Cuentas fiscales</b>												
Balance Fiscal Efectivo	1.3	0.6	-0.6	-1.6	-2.2	-2.7	-2.8	-1.6	-2.7	-7.4	-4.9	-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	-6.5	-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
<b>Sector externo</b>												
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	48,067	55,564
Deuda externa (% del PIB)	43.2	45.2	49.0	58.4	66.0	65.8	65.2	61.5	70.6	82.5	75.7	67.7
Tipo de cambio (fin de período)	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
<b>Actividad económica</b>												
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
<b>Precios y monetario</b>												
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
<b>Cuentas fiscales</b>												
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
<b>Sector externo</b>												
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 (a) / BBB (a)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>Actividad económica</b>												
PIB corriente (USD Miles de 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	4,4	2,6
Demanda Interna real (var. %)	4,1	3,8	1,8	3,6	4,0	2,4	3,4	3,1	-0,6	-3,2	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	-3,5	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
<b>Precios y monetario</b>												
Inflación (fin de año)	3,8	3,6	4,0	4,1	2,1	3,4	6,8	4,8	2,8	3,2	3,7	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
<b>Cuentas fiscales</b>												
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
<b>Sector externo</b>												
Balanza en cuentas 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 Miles de MM)	142	164	177	193	176	176	172	174	181	195	203	212
Tipo de cambio (fin de período)	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
<b>Actividad económica</b>												
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
<b>Precios y monetario</b>												
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
<b>Cuentas fiscales</b>												
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
<b>Sector externo</b>												
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 03-May a las 5:00p. m.	Último	YTD	1 semana	1 mes	1 Y
<b>Bolsas mundiales</b>					
EE.UU. (S&P 500)	4.193	11.6%	0.1%	2.8%	47.5%
Dow Jones Industrial Average	34.113	11.5%	0.4%	1.7%	43.6%
Russell 2000 (Small Caps)	2.277	15.3%	-0.9%	0.6%	80.2%
Nasdaq	13.895	7.8%	-1.7%	1.4%	59.5%
Zona del Euro (MSCI EMU EUR TR)	519	12.2%	0.0%	2.1%	45.1%
EAFE (MSCI EAFE USD TR)	9.997	6.8%	-1.2%	1.8%	45.5%
Londres (FTSE 250)	22.497	9.8%	-0.4%	3.5%	41.0%
Japón (Nikkei 225)	28.813	5.0%	-1.1%	-4.2%	46.9%
Mercados Emergentes (MSCI EM TR)	178.864	5.1%	-1.5%	-0.6%	47.5%
Brasil (BOVESPA)	119.210	0.2%	-1.1%	1.4%	51.1%
China (Shanghai Composite)	3.447	-0.8%	0.2%	-1.1%	20.5%
Asia ex Japón (MSCI USD TR)	1.902	5.7%	-0.9%	1.2%	55.5%
India (Sensex)	48.719	2.0%	0.7%	-0.9%	53.6%
Rusia (Micex Index)	2.286	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Mexico (IPC)	48.499	10.1%	-0.9%	0.5%	33.3%
MILA (S&P Mila 40)	505	-5.6%	-6.3%	-7.8%	29.2%
Chile (IPSA)	4.589	9.9%	-5.7%	-5.8%	19.1%
Colombia (Colcap)	1.217	-15.4%	-5.4%	-8.1%	10.1%
Perú (S&P/BVL)	19.601	-5.9%	1.5%	-8.5%	33.1%
<b>Tasas</b>					
Tesoro 10 años (Δ obs)	1.60	68.40	3.20	-10.20	96.40
Libor 3 Meses (obs)	0.18	-6.20	-0.76	-2.34	-32.45
Tesoro 30 años (Δ obs)	2.29	64.00	4.40	-6.20	100.70
<b>Commodities - precios spot</b>					
Oro (US\$ / onza Troy)	1.792.88	-5.6%	0.6%	3.7%	5.3%
Plata (US\$ / onza Troy)	26.91	1.9%	2.6%	8.1%	82.1%
Platino (US\$ / onza)	1.232.21	14.9%	-1.1%	1.6%	60.4%
Paladio (US\$ / onza)	2.973.95	21.4%	1.6%	11.7%	60.0%
Estaño (US\$ / TM)	31.680.00	54.2%	12.1%	18.7%	108.5%
Cobre (US\$ / lb)	4.46	26.8%	0.6%	11.8%	92.9%
Aluminio (US\$ / TM)	2.407.50	22.0%	0.4%	9.3%	66.9%
Zinc (US\$ / lb)	1.32	6.7%	0.4%	5.7%	54.1%
Petróleo (WTI) (US\$ / barril)	64.49	32.9%	4.2%	10.0%	216.3%
Gas Natural (US\$ / MMBtu)	2.95	23.4%	9.7%	23.9%	64.8%
Trigo (USD / Bu)	725.50	13.3%	-1.9%	17.4%	38.4%
Soya (USD / Bu)	1.560.25	18.6%	-0.6%	10.4%	87.1%
Maíz (USD / Bu)	732.25	51.3%	7.6%	32.4%	135.6%
Café (USD / lb)	138.75	8.2%	-2.1%	13.6%	31.5%
<b>Monedas*</b>					
Dólar (DXY)	90.96	1.1%	0.2%	-1.8%	-8.6%
Euro (USD/EUR)	1.21	-1.2%	-0.2%	2.1%	10.6%
Yen (JPY/USD)	109.07	-5.6%	-0.9%	1.0%	-2.2%
Libra (USD/GBP)	1.39	1.8%	0.1%	0.1%	11.8%
Franco Suizo (CHF/USD)	0.91	-2.9%	0.4%	2.8%	5.6%
Real (BRL/USD)	5.44	-4.8%	-0.1%	4.0%	1.8%
Yuan (CNY/USD)	6.47	0.8%	0.2%	1.4%	8.3%
Peso Mexicano (MXN/USD)	20.16	-1.2%	-1.5%	0.9%	16.2%
Peso Argentino (ARS/USD)	93.68	-11.3%	-0.4%	-1.6%	-40.0%
Peso Chileno (CLP/USD)	703.70	1.0%	0.3%	2.3%	15.9%
Peso Colombiano (COP/USD)	3.803.63	-10.9%	-3.0%	-3.7%	4.6%
Nuevo Sol (PEN/USD)	3.82	-5.5%	0.6%	-3.3%	-12.7%

(\*) Signo negativo indica depreciación.

Cifras actualizadas a las 5:00 p. m. del 03/05/2021





# 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.

**Banco de Crédito BCP**

**Carlos Prieto**  
Chief Economist  
[carlosprieto@bcp.com.pe](mailto:carlosprieto@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 32605

**Luis Ortega**  
Economist  
[luisortega@bcp.com.pe](mailto:luisortega@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 33107

**Daniela Estrella**  
Economist  
[destrella@bcp.com.pe](mailto:destrella@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 37055

**Diego Maguina**  
Economist  
[dmaguina@bcp.com.pe](mailto:dmaguina@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 37015

**Junior Aguilar**  
Economist  
[junioraguilar@bcp.com.pe](mailto:junioraguilar@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 36308

**José Nolazco**  
Economist  
[jnolazco@bcp.com.pe](mailto:jnolazco@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 36308

**Joselin Chávez**  
Economist  
[joselinchavezma@bcp.com.pe](mailto:joselinchavezma@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 37512

**ANDEAN RESEARCH TEAM**

**Daniel Velandia, CFA**  
Executive Director Research- Chief Economist  
[dvelandia@credicorpcapital.com](mailto:dvelandia@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1505

**MACRO RESEARCH**

**Camilo Durán**  
Associate  
[caduran@credicorpcapital.com](mailto:caduran@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1383

**Diego Camacho**  
Senior Economist  
[dcamacho@credicorpcapital.com](mailto:dcamacho@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400

**Samuel Carrasco Madrid**  
Senior Economist  
[scarrasco@credicorpcapital.com](mailto:scarrasco@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1736

**Daniel Heredia**  
Economist  
[dheredia@credicorpcapital.com](mailto:dheredia@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1383

**EQUITY & FIXED INCOME RESEARCH**

**Carolina Ratto Mallie**  
Team Leader Equity Research  
Retail  
[cratto@credicorpcapital.com](mailto:cratto@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1768

**Josefina Valdivia**  
Team Leader Fixed Income Research  
[jvaldivia@credicorpcapital.com](mailto:jvaldivia@credicorpcapital.com)  
# (562) 2651 9308

**CHILE**

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

**Andrew McCarthy**  
VP- Utilities  
[amccarthy@credicorpcapital.com](mailto:amccarthy@credicorpcapital.com)  
# (562) 24461751

**Diego Lanis**  
Analyst  
[dlanis@credicorpcapital.com](mailto:dlanis@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1600

**Alejandro Toth**  
Fixed Income Analyst  
[atoth@credicorpcapital.com](mailto:atoth@credicorpcapital.com)  
# (562)26519368

**Agustina Maira**  
Research Coordinator  
[amaira@credicorpcapital.com](mailto:amaira@credicorpcapital.com)  
# (562) 2434 6433

**Maria Ignacia Flores**  
Analyst  
[miflores@credicorpcapital.com](mailto:miflores@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1600

**COLOMBIA**

**Sebastián Gallego, CFA**  
Team Leader Equity Research Colombia  
Banks  
[sgallego@credicorpcapital.com](mailto:sgallego@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1594

**Steffania Mosquera**  
Associate  
Cement & Construction, Non Bank financials  
[smosquera@credicorpcapital.com](mailto:smosquera@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1025

**Nicolas Erazo**  
Analyst - Utilities  
[nerazo@credicorpcapital.com](mailto:nerazo@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1365

**Daniel Mora**  
Analyst- Banks  
[dmoraa@credicorpcapital.com](mailto:dmoraa@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1609

**Carol Roca**  
Junior Analyst - Consumer & Mining  
[croca@credicorpcapital.com](mailto:croca@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1507

**PERÚ**

**Miguel Leiva**  
Team Leader Equity Research Peru  
Mining  
[miguelleiva@credicorpcapital.com](mailto:miguelleiva@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333

**Cynthia Huaccha**  
Fixed Income Associate  
[chuaccha@credicorpcapital.com](mailto:chuaccha@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext 37946

**Enrique Grau**  
Analyst - Infrastructure  
[enriquegrau@credicorpcapital.com](mailto:enriquegrau@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333

**Mauricio Fernandini**  
Analyst- Mining  
[mauriciofernandini@credicorpcapital.com](mailto:mauriciofernandini@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333

**ANDEAN SALES & TRADING**

**Felipe García**  
Head of Sales & Trading  
[fgarcia@credicorpcapital.com](mailto:fgarcia@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext.1132

**EQUITY SALES & TRADING**

**Andre Suaid**  
Head of Equities  
[asuaid@credicorpcapital.com](mailto:asuaid@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1710

**CHILE**

**Benjamin Ruiz-Tagle**  
Equity Director  
[bruzitagle@credicorpcapital.com](mailto:bruzitagle@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1793

**PERU**

**Rodrigo Zavala**  
Head of Equity - Peru  
[rzavala@credicorpcapital.com](mailto:rzavala@credicorpcapital.com)  
# (511) 313 2918 Ext 36044

**COLOMBIA**

**Juan A. Jiménez**  
Head of International Equity Sales  
[jjimenez@credicorpcapital.com](mailto:jjimenez@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1701

**Jose Manuel Baeza**  
Head of Equity Sales  
[jbaeza@credicorpcapital.com](mailto:jbaeza@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1637

**Renzo Castillo**  
Equity Sales  
[renzocastillo@credicorpcapital.com](mailto:renzocastillo@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext 36167

**Santiago Castro**  
International Sales & Trading  
[scastro@credicorpcapital.com](mailto:scastro@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1344

**Ursula Mitterhofer**  
Senior Associate Sales & Trading  
[umitterhofer@credicorpcapital.com](mailto:umitterhofer@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1613

**Maria Fernanda Luna**  
Equity Sales  
[marialunav@credicorpcapital.com](mailto:marialunav@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext 36182

**Camilo Muñoz Gortari**  
Associate Equity Sales  
[cmunoz@credicorpcapital.com](mailto:cmunoz@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1732

**Alexander Castelo**  
Equity Sales  
[acastelo@credicorpcapital.com](mailto:acastelo@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext 36153

**Juan Cerda Pecarevic**  
Associate Equity Sales  
[jcerda@credicorpcapital.com](mailto:jcerda@credicorpcapital.com)  
# (562) 24501629

**Néstor Rodríguez Gallardo**  
Equity Trading  
[nrodriguez@credicorpcapital.com](mailto:nrodriguez@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1733

**FIXED INCOME SALES & TRADING**

**Andrés Nariño**  
Director Sales Offshore  
[anarino@credicorpcapital.com](mailto:anarino@credicorpcapital.com)  
# (571) 339-4400 Ext.1459

**Alfredo Bejar**  
Head of International FI  
[alfredobejar@credicorpcapital.com](mailto:alfredobejar@credicorpcapital.com)  
# (511) 205 9190 Ext 36148

**CHILE**

**Guido Riquelme**  
Head of Capital Markets  
[griquelme@credicorpcapital.com](mailto:griquelme@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1712

**PERU**

**Evangeline Arapoglou**  
Head of international FI Sales  
[earapoglou@credicorpcapital.com](mailto:earapoglou@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext 36099

**COLOMBIA**

**Carlos Sanchez**  
Head of Fixed Income  
[csanchez@credicorpcapital.com](mailto:csanchez@credicorpcapital.com)  
# (571) 323 9154

**Manuel Olivares**  
Head of Sales  
[molivares@credicorpcapital.com](mailto:molivares@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1635

**Andrés Valderrama**  
Fixed Income Sales  
[jvalderrama@credicorpcapital.com](mailto:jvalderrama@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext 40352

**Juan Francisco Mas**  
Fixed Income Sales  
[jfmas@credicorpcapital.com](mailto:jfmas@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1792

**Guillermo Arana**  
Sales Renta Fija  
[garana@credicorpcapital.com](mailto:garana@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext. 36144

**Andrés Agudelo**  
Fixed Income Sales  
[aagudelo@credicorpcapital.com](mailto:aagudelo@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1180

**Diego Hidalgo**  
Local Fixed Income Sales  
[dhidalgo@credicorpcapital.com](mailto:dhidalgo@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1693

**Javier Curulla**  
Sales Renta Fija  
[javiercurulla@credicorpcapital.com](mailto:javiercurulla@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333

**Emilio Luna**  
Fixed Income Sales  
[eluna@credicorpcapital.com](mailto:eluna@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400

**Lizeth Espiritu**  
Fixed Income Sales  
[lespiritu@credicorpcapital.com](mailto:lespiritu@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1619

**Ana Lucía Rondón Medina**  
Sales Renta Fija  
[arondone@credicorpcapital.com](mailto:arondone@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext. 40339

**Stefan Ziegele**  
Fixed Income Sales  
[sziegele@credicorpcapital.com](mailto:sziegele@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1738

**Angela Zapata**  
Sales Renta Fija  
[angelazapata@credicorpcapital.com](mailto:angelazapata@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext. 40339

**Credicorp Capital, LLC**  
  
**Rafael Solís**  
Institutional Equity Sales  
[rsolis@credicorpcapital.com](mailto:rsolis@credicorpcapital.com)  
# (786) 999 1619

**Credicorp Capital, LLC**  
  
**Jhonian Rico**  
Fixed Income Trader  
[jrico@credicorpcapital.com](mailto:jrico@credicorpcapital.com)  
# 1 (786) 9991614