

## Inflación

### Inflación en 6.2% a/a, máximo en 31 años

- En oct-21 la inflación en EE.UU. presentó una variación de 0.95% m/m, superando la expectativa del mercado de 0.6% m/m. y alcanzando una cifra anual de (6.22% a/a), la más alta en 31 años.
- El grupo de energía explicó el 37% de la variación mensual y el de alimentos el 13.3%.
- La inflación núcleo presentó una variación mensual de 0.6% (4.6% a/a), explicando el 50% de la inflación del mes. Este registro sigue siendo inusualmente alto y todavía incorpora el choque del subgrupo de vehículos usados (8.7% de la variación mensual).
- Dentro del grupo de vivienda se destacó el rubro de arriendo equivalente, que con una variación mensual de 0.4% explicó el 9.9% de la inflación del mes (gráfica 5).
- En los últimos 12 meses, el grupo de energía (7.3% de la canasta) ha contribuido con 35% de la inflación anual, mientras que el de vehículos usados (3.3% de la canasta) explica el 14% (gráfica 6).
- Aunque el reporte de oct-21 es un desafío para la credibilidad de la autoridad monetaria —respecto a su evaluación de la naturaleza del choque inflacionario— y para la senda de ajuste de la política monetaria sugerida por el presidente de la FED, Jerome Powell, en la práctica se convierte en un problema político para el Ejecutivo, pues una parte importante del acelerado aumento en los precios puede vincularse con los efectos de segundo orden de las prioridades de la actual administración de Joe Biden. Esta distinción es relevante pues amplía el marco de discusión respecto al margen efectivo de maniobra de la Reserva Federal y las apreciaciones de mercado relacionadas con la posibilidad de un “error de política”.

En oct-21 la inflación total presentó una variación de 0.95% m/m (6.2% a/a) jalonada por el precio en los productos energéticos, la imputación del arriendo equivalente, el grupo de alimentos y el rubro de vehículos usados (tabla 1). El resultado se ubicó muy por encima de lo anticipado por los analistas (0.6% m/m, en un rango de 0.4% m/m a 0.7% m/m), factor que sumado al hecho de que se trata de la variación anual más alta en 31 años, ha elevado la ansiedad entre los inversionistas, quienes nuevamente reevalúan si las presiones de precios son algo más que transitorias y si esto facilitaría que la autoridad monetaria incurra en un “error de política”.

El rubro de gasolina, con una variación mensual de 6.1% (49.5% a/a), contribuyó con el 24% de la inflación mensual (tabla 1). En conjunto, el grupo de energía presentó una variación mensual de 4.8% (30% a/a) contribuyendo con el 37% de la inflación mensual. Si bien este comportamiento está directamente relacionado con la evolución de los precios internacionales del crudo, el análisis de la divergencia entre la evolución del precio de la gasolina respecto al petróleo crudo, sugiere la influencia de factores de oferta en la economía norteamericana (gráfica 7). Específicamente, hacemos referencia a los efectos de segundo orden en la producción de crudo y capacidad de refinación en EE.UU. derivadas de la postura ideológica de la actual administración frente a los combustibles fósiles.

#### CREDICORP CAPITAL RESEARCH

**Diego Camacho A.**

dcamachoa@credicorpcapital.com

(571) 3394400

**Daniel Velandia, CFA**

dvelandia@credicorpcapital.com

(571) 3394400 Ext. 1505

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.

En conjunto, la coyuntura plantea un desafío significativo para la autoridad monetaria. El marco analítico de la FED, asociado al crecimiento de los salarios o la velocidad del dinero, soporta la tesis de presiones transitorias de inflación.

Sin embargo, el deterioro en las expectativas de inflación y el fortalecimiento de proyecciones de aumentos de la tasa de interés a mediados de 2022 alimentan el temor del mercado de que la autoridad monetaria incurra en un “error de política”.

Desde finales del 2020, tanto la producción de crudo como la capacidad de refinación en EE.UU. han experimentado una caída no despreciable que, al parecer, está relacionada con una menor oferta de productos energéticos (gráfica 8). Una de las primeras medidas de la actual administración fue suspender proyectos de infraestructura en el sector petrolero, acompañadas de un discurso en contra de la utilización de combustibles fósiles y un llamado a la transición hacia energías limpias. Desde finales del 2020, la capacidad instalada de refinación ha disminuido en cerca de 3.5%, al tiempo que la utilización de la capacidad se encuentra cerca de 6 puntos porcentuales por debajo de los niveles promedio en 2019. Reportes recientes de la Agencia de Administración de Energía (EIA), informan que el año pasado 5 refinerías cerraron o por problemas financieros o por planes de reorganización, sin que hasta la fecha se tengan noticias de planes para recuperar la capacidad previa.

El grupo de alimentos, con una variación mensual de 0.9% (5.3% a/a), contribuyó con el 13% de la inflación del mes. En su interior, se destacan los avances en los rubros de proteínas (+1.7% m/m) y cereales (+1.0% m/m). Este comportamiento, que empezó a ser evidente al cierre del 2T21, se explicó en su momento por la interrupción en el suministro de esta clase de productos tras el ciberataque al productor JBS. Por otro lado, aunque la Casa Blanca señaló que el verdadero motivo de esta tendencia obedece a un abuso de la posición dominante por parte de las dos compañías que controlan cerca del 80% del procesamiento de carne de res en el país, no se han vuelto a tener noticias sobre el particular. En respuesta, la industria de alimentos señaló que la escalada de precios es el resultado del avance en el precio de los cereales a nivel mundial. Esta hipótesis cuenta con evidencia empírica preliminar y, de ser cierta, sugeriría que en el futuro próximo se puede observar una corrección en el avance de los precios (gráfica 9).

La inflación núcleo se aceleró a 4.6% a/a, desde 4% a/a en sep-21. Este incremento incorpora las presiones en los rubros de vehículos nuevos (+1.4% m/m, 5.6% de la variación mensual), vehículos usados (+2.5% m/m, 8.7% de la variación mensual) y el avance en el rubro de arriendo equivalente (+0.4% m/m, 9.9% de la variación mensual). Este comportamiento sigue incorporando los mismos choques de oferta observados en los últimos meses, pero teniendo como agravante su persistencia que se convierte en un importante factor de desanclaje de las expectativas.

La persistencia de los choques de oferta no solo compromete la estabilidad de las expectativas, sino que eleva la probabilidad de una mayor transferencia desde los productores hacia el consumidor final (gráfica 10). La dinámica en el precio de los productos energéticos y el aumento en los fletes, sumado a los descalces entre oferta y demanda, siguen generando una importante presión en los precios al productor. A diferencia de lo registrado en 2020, la marcada diferencia entre la variación anual del IPP e IPC ha reducido de manera importante el “margen” de productores y oferentes, lo que puede desencadenar un mecanismo de nuevas presiones para el IPC en los próximos meses, que normalmente desemboca en una contracción de la demanda agregada.

En conjunto, la coyuntura plantea un desafío significativo para la autoridad monetaria. Desde la perspectiva de la Reserva Federal, las presiones de precios en los bienes energéticos y los problemas en las cadenas de suministros no son variables que respondan directamente a la tasa de política. El marco analítico de la FED, asociado al crecimiento de los salarios o la velocidad del dinero, soporta la tesis de presiones transitorias de inflación (gráficas 11 y 12). Sin embargo, el deterioro en las expectativas de inflación y el fortalecimiento de proyecciones de aumentos de la tasa de interés a mediados de 2022 alimentan el temor del mercado de que la autoridad monetaria incurra en un “error de política”.

Tabla 1. Índice de Precios al Consumidor EE.UU. (%)

|                                                           | Índice       |              | Variación (%) | Índice desestacionalizado |              | Variación Des. (%) |
|-----------------------------------------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------------------|--------------|--------------------|
|                                                           | oct-21       | oct-20       | a/a           | oct-21                    | sep-21       | m/m                |
| <b>Inflación Total</b>                                    | <b>276,6</b> | <b>260,4</b> | <b>6,2</b>    | <b>276,7</b>              | <b>274,1</b> | <b>0,94</b>        |
| <b>Alimentos</b>                                          | <b>284,2</b> | <b>269,8</b> | <b>5,3</b>    | <b>284,2</b>              | <b>281,7</b> | <b>0,9</b>         |
| Comida en casa                                            | 265,5        | 251,9        | 5,4           | 265,5                     | 263,0        | 1,0                |
| Cereales y productos de panadería                         | 294,6        | 284,7        | 3,5           | 295,0                     | 292,0        | 1,0                |
| Carnes, aves de corral, pescado y huevos                  | 297,4        | 265,8        | 11,9          | 298,3                     | 293,1        | 1,7                |
| Productos lácteos y productos relacionados                | 233,2        | 229,2        | 1,8           | 232,7                     | 232,2        | 0,2                |
| Frutas y verduras                                         | 318,3        | 309,1        | 3,0           | 316,8                     | 316,6        | 0,1                |
| Bebidas sin alcohol y materiales de bebidas               | 186,4        | 178,4        | 4,5           | 186,3                     | 184,9        | 0,8                |
| Otros alimentos en casa                                   | 227,7        | 218,8        | 4,1           | 228,0                     | 225,3        | 1,2                |
| Comida fuera de casa                                      | 313,6        | 297,9        | 5,3           | 313,6                     | 311,0        | 0,8                |
| <b>Energía</b>                                            | <b>255,3</b> | <b>196,5</b> | <b>30,0</b>   | <b>256,2</b>              | <b>244,6</b> | <b>4,8</b>         |
| Productos energéticos                                     | 294,3        | 196,8        | 49,5          | 295,0                     | 277,8        | 6,2                |
| Gasolina                                                  | 322,7        | 202,8        | 59,1          | 322,7                     | 287,3        | 12,3               |
| Combustible de motor                                      | 289,7        | 193,6        | 49,6          | 290,3                     | 273,6        | 6,1                |
| Gasolina (todos los tipos)                                | 288,5        | 192,8        | 49,6          | 289,1                     | 272,5        | 6,1                |
| Servicios energéticos                                     | 228,5        | 205,4        | 11,2          | 229,6                     | 223,0        | 3,0                |
| Electricidad                                              | 229,6        | 215,6        | 6,5           | 230,4                     | 226,3        | 1,8                |
| Servicio de gas                                           | 220,7        | 172,3        | 28,1          | 222,8                     | 208,9        | 6,6                |
| <b>Inflación menos alimentos y energía</b>                | <b>281,6</b> | <b>269,3</b> | <b>4,6</b>    | <b>281,7</b>              | <b>280,0</b> | <b>0,6</b>         |
| Productos básicos menos alimentos y productos energéticos | 158,6        | 146,3        | 8,4           | 158,5                     | 156,9        | 1,0                |
| Vestidos                                                  | 124,3        | 119,2        | 4,3           | 120,8                     | 120,8        | 0,0                |
| Vehículos nuevos                                          | 162,5        | 148,0        | 9,8           | 163,5                     | 161,3        | 1,4                |
| Coches y camiones usados                                  | 195,2        | 154,4        | 26,4          | 198,1                     | 193,3        | 2,5                |
| Productos de atención médica                              | 379,0        | 380,4        | -0,4          | 379,0                     | 376,8        | 0,6                |
| Bebidas alcohólicas                                       | 264,7        | 258,9        | 2,2           | 264,6                     | 265,1        | -0,2               |
| Tabaco y productos para fumar                             | 1287,1       | 1186,1       | 8,5           | 1287,1                    | 1263,5       | 1,9                |
| Servicios menos servicios energéticos                     | 357,5        | 346,2        | 3,2           | 357,6                     | 356,0        | 0,4                |
| Vivienda                                                  | 338,7        | 327,3        | 3,5           | 338,8                     | 337,3        | 0,5                |
| Alquiler de residencia principal                          | 352,9        | 343,6        | 2,7           | 352,8                     | 351,3        | 0,4                |
| Alquiler equivalente del propietario                      | 347,5        | 337,0        | 3,1           | 347,4                     | 345,8        | 0,4                |
| Servicios de atención médica                              | 575,5        | 566,0        | 1,7           | 576,4                     | 573,6        | 0,5                |
| Servicios médicos                                         | 407,4        | 392,1        | 3,9           | 407,4                     | 407,3        | 0,0                |
| Servicios hospitalarios                                   | 368,6        | 354,3        | 4,0           | 369,0                     | 367,3        | 0,5                |
| Servicios de transporte                                   | 323,9        | 310,0        | 4,5           | 324,3                     | 323,1        | 0,4                |
| Mantenimiento y reparación de vehículos de motor          | 325,1        | 308,6        | 5,4           | 325,1                     | 320,4        | 1,5                |
| Seguro de vehículos de motor                              | 564,5        | 531,2        | 6,3           | 568,4                     | 568,2        | 0,0                |
| Tarifas de aerolíneas                                     | 206,0        | 216,0        | -4,6          | 203,8                     | 205,2        | -0,7               |

Tabla 2. Inflación núcleo y otros agregados (índice,%)

|                                                                        | Índice       |              |              | Variación (%) |            | Índice desestacionalizado |              |              | Variación Des. (%) |            |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|------------|---------------------------|--------------|--------------|--------------------|------------|
|                                                                        | oct-21       | sep-21       | oct-20       | m/m           | a/a        | oct-21                    | sep-21       | oct-20       | m/m                | a/a        |
| <b>Inflación total</b>                                                 | <b>276,6</b> | <b>274,3</b> | <b>260,4</b> | <b>0,8</b>    | <b>6,2</b> | <b>276,7</b>              | <b>274,1</b> | <b>260,5</b> | <b>0,9</b>         | <b>6,2</b> |
| Inflación sin alimentos, ni energía                                    | 281,6        | 279,9        | 269,3        | 0,6           | 4,6        | 281,7                     | 280,0        | 269,4        | 0,6                | 4,6        |
| Inflación sin alimentos                                                | 275,4        | 273,2        | 258,9        | 0,8           | 6,4        | 275,5                     | 272,9        | 259,0        | 0,9                | 6,4        |
| Inflación sin energía.                                                 | 281,2        | 279,4        | 268,7        | 0,7           | 4,7        | 281,3                     | 279,5        | 268,7        | 0,6                | 4,7        |
| Inflación sin alimentos, ni vivienda.                                  | 247,9        | 245,2        | 229,1        | 1,1           | 8,2        | 248,0                     | 245,0        | 229,2        | 1,2                | 8,2        |
| Inflación sin alimentos, ni vivienda, ni energía.                      | 249,9        | 247,9        | 237,2        | 0,8           | 5,3        | 249,9                     | 248,2        | 237,2        | 0,7                | 5,4        |
| Inflación sin alimentos, ni vivienda, ni energía, ni vehículos usados. | 251,4        | 249,8        | 241,8        | 0,7           | 4,0        | 251,2                     | 249,8        | 241,6        | 0,6                | 4,0        |
| Inflación sin vivienda.                                                | 255,3        | 252,7        | 237,3        | 1,1           | 7,6        | 255,5                     | 252,5        | 237,4        | 1,2                | 7,6        |
| Inflación sin cuidado médico.                                          | 264,5        | 262,3        | 247,9        | 0,9           | 6,7        | 264,6                     | 262,1        | 248,0        | 1,0                | 6,7        |

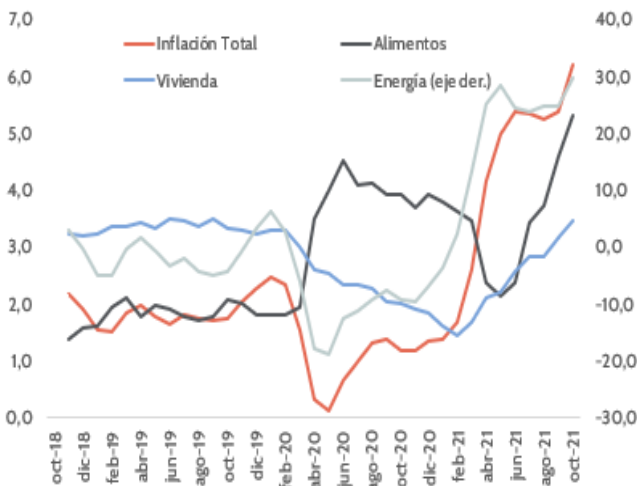
Gráfica 1. Inflación (var % m/m)



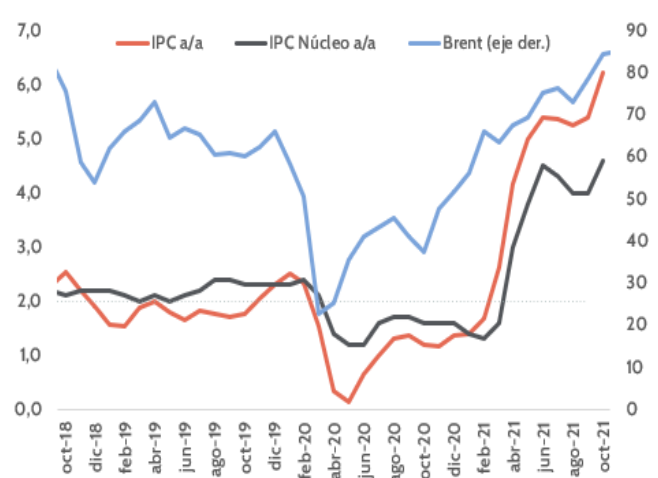
Gráfica 2. Inflación (var % a/a)



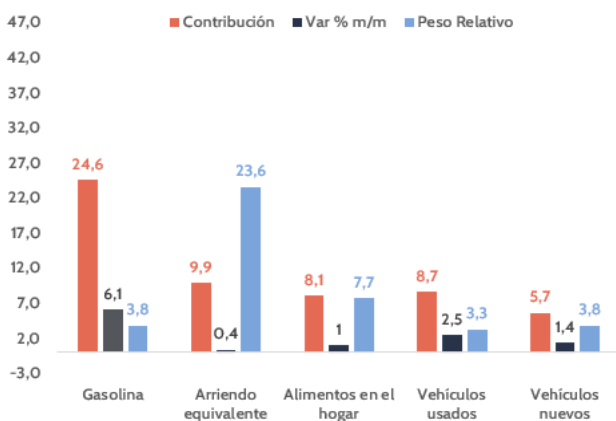
Gráfica 3. Inflación por agregados (var % a/a)



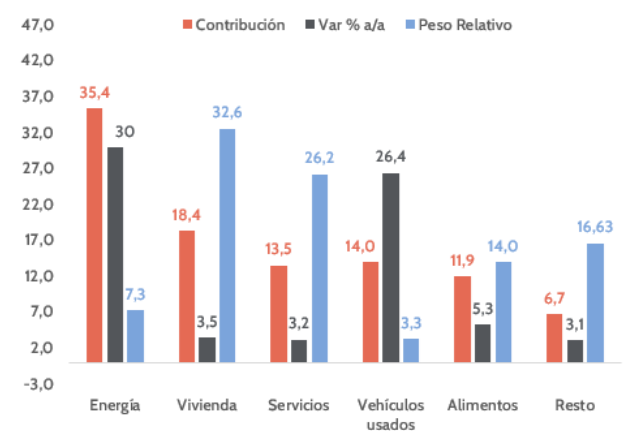
Gráfica 4. Inflación – Petróleo Brent (var a/a, USD)



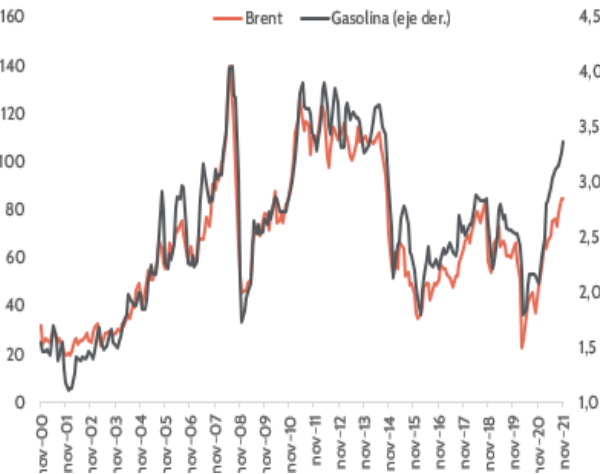
Gráfica 5. Inflación – Contribución y var % m/m (%)



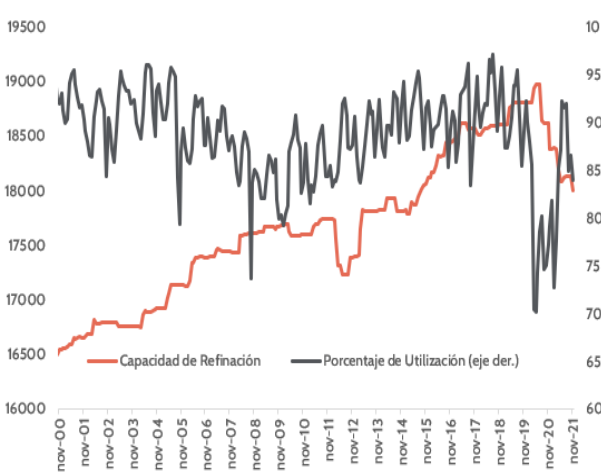
Gráfica 6. Inflación – Contribución y var % a/a (%)



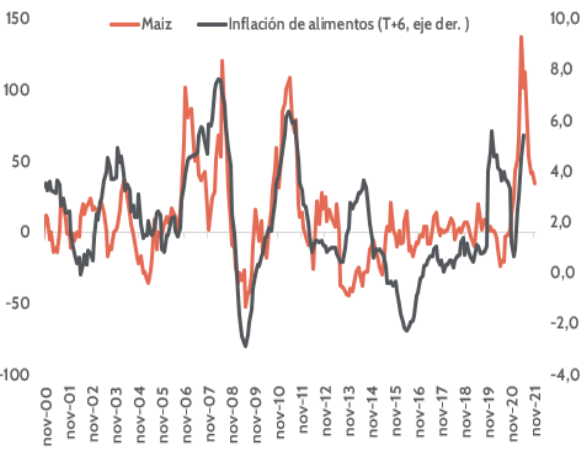
Gráfica 7. Petróleo brent y gasolina EE.UU. (USD)



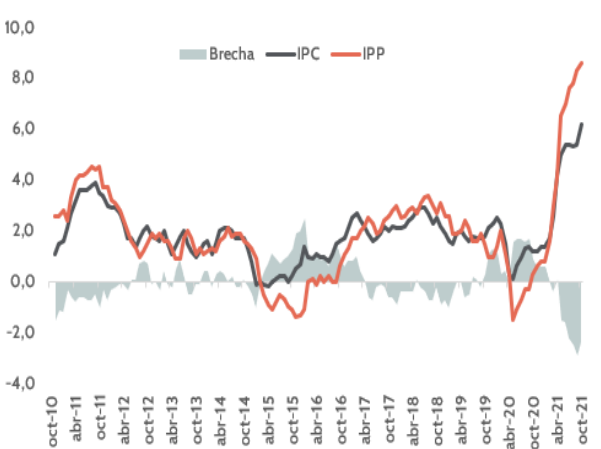
Gráfica 8. Refinamiento de crudo EE.UU. (mbpd, %)



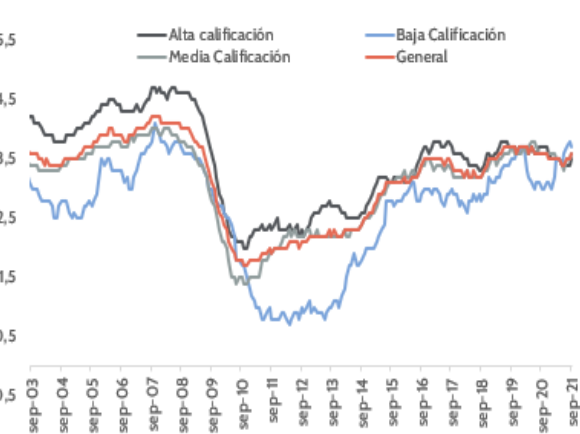
Gráfica 9. Maíz– Inflación de alimentos (var % a/a)



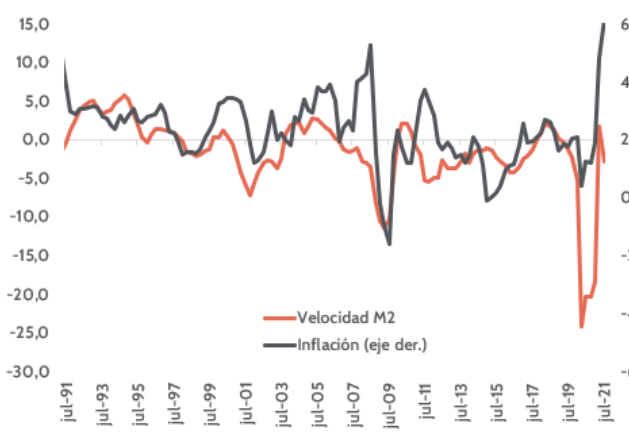
Gráfica 10. IPC– IPP (var % a/a)



Gráfica 11. Evolución de salario - FED de Atlanta var % a/a)



Gráfica 12. Velocidad del dinero – Inflación (var % a/a)



Fuentes: BLS, Elkon, BlackBook Credicorp Capital



# 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                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | ANDEAN RESEARCH TEAM                                                                                                                                                                                                                                                                |  | ANDEAN SALES & TRADING                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Carlos Prieto<br>Chief Economist<br><a href="mailto:carlosprieto@bcp.com.pe">carlosprieto@bcp.com.pe</a><br># (511) 313 2000 Ext 32605  | Daniel Velandia, CFA<br>Executive Director Research- Chief Economist<br><a href="mailto:dvelandia@credicorpcapital.com">dvelandia@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400 Ext 1505                                                                                                                                                                                                        | MACRO RESEARCH                                                                                                                                                                                                                                                                      |  | EQUITY SALES & TRADING                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                 |
| Luis Ortega<br>Economist<br><a href="mailto:luisortega@bcp.com.pe">luisortega@bcp.com.pe</a><br># (511) 313 2000 Ext 33107              | Camilo Durán<br>Associate<br><a href="mailto:caduran@credicorpcapital.com">caduran@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400 Ext 1383                                                                                                                                                                                                                                                       | Diego Camacho<br>Senior Economist<br><a href="mailto:dcamacho@credicorpcapital.com">dcamacho@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400                                                                                                                                           |  | Andre Suaid<br>Head of Equities<br><a href="mailto:asuaid@credicorpcapital.com">asuaid@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2446 1710                                    |                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                 |
| Daniela Estrella<br>Economist<br><a href="mailto:destrella@bcp.com.pe">destrella@bcp.com.pe</a><br># (511) 313 2000 Ext 37055           | Samuel Carrasco Madrid<br>Senior Economist<br><a href="mailto:scarrasco@credicorpcapital.com">scarrasco@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2446 1736                                                                                                                                                                                                                                          | Daniel Heredia<br>Economist<br><a href="mailto:dheredia@credicorpcapital.com">dheredia@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400 Ext 1383                                                                                                                                        |  | CHILE                                                                                                                                                                   | PERU                                                                                                                                                                         | COLOMBIA                                                                                                                                                                        |
| Diego Maguiña<br>Economist<br><a href="mailto:dmaguina@bcp.com.pe">dmaguina@bcp.com.pe</a><br># (511) 313 2000 Ext 37015                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  | Benjamin Ruiz-Tagle<br>Equity Director<br><a href="mailto:bruiztagle@credicorpcapital.com">bruiztagle@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2446 1793                     | Daniel Guzman<br>Head of Equity - Peru<br><a href="mailto:dguzmang@credicorpcapital.com">dguzmang@credicorpcapital.com</a><br># (511) 313 2918 Ext 36044                     | Juan A. Jiménez<br>Head of International Equity Sales<br><a href="mailto:jjimenez@credicorpcapital.com">jjimenez@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400 Ext 1701          |
| Junior Aguilar<br>Economist<br><a href="mailto:junioraguilar@bcp.com.pe">junioraguilar@bcp.com.pe</a><br># (511) 313 2000 Ext 36308     | Carolina Ratto Mallie<br>Team Leader Equity Research<br>Retail<br><a href="mailto:cratto@credicorpcapital.com">cratto@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2446 1768                                                                                                                                                                                                                            | Josefina Valdivia<br>Team Leader Fixed Income Research<br><a href="mailto:jvaldivia@credicorpcapital.com">jvaldivia@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2651 9308                                                                                                                   |  | Jose Manuel Baeza<br>Head of Equity Sales<br><a href="mailto:jbaeza@credicorpcapital.com">jbaeza@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2450 1637                          | Renzo Castillo<br>Equity Sales<br><a href="mailto:renzocastillo@credicorpcapital.com">renzocastillo@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333 Ext 36167                   | Santiago Castro<br>International Sales & Trading<br><a href="mailto:scastro@credicorpcapital.com">scastro@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400 Ext 1344                 |
| José Nolazco<br>Economist<br><a href="mailto:jnolazco@bcp.com.pe">jnolazco@bcp.com.pe</a><br># (511) 313 2000 Ext 36308                 | CHILE                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Andrew McCarthy<br>VP- Utilities<br><a href="mailto:amccarthy@credicorpcapital.com">amccarthy@credicorpcapital.com</a><br># (562) 24461751                                                                                                                                          |  | Ursula Mitterhofer<br>Senior Associate Sales & Trading<br><a href="mailto:umitterhofer@credicorpcapital.com">umitterhofer@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2450 1613 | Maria Fernanda Luna<br>Equity Sales<br><a href="mailto:marialunav@credicorpcapital.com">marialunav@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333 Ext 36182                    |                                                                                                                                                                                 |
| Joselin Chávez<br>Economist<br><a href="mailto:joselinchavezma@bcp.com.pe">joselinchavezma@bcp.com.pe</a><br># (511) 313 2000 Ext 37512 | Andrés Cereceda<br>Team Leader Equity Research Chile<br>Food&Beverage, Natural Resources,<br><a href="mailto:acereceda@credicorpcapital.com">acereceda@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2446 1798<br>Marco Zuniiga<br>Associate - Telecom & TI,<br>Construction, Industrial, ports<br><a href="mailto:mzunigac@credicorpcapital.com">mzunigac@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2450 1600 | Alejandro Toth<br>Fixed Income Analyst<br><a href="mailto:atoth@credicorpcapital.com">atoth@credicorpcapital.com</a><br># (562)26519368<br>Maria Ignacia Flores<br>Analyst<br><a href="mailto:miflores@credicorpcapital.com">miflores@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2450 1600 |  | Camilo Muñoz Gortari<br>Associate Equity Sales<br><a href="mailto:cmunoz@credicorpcapital.com">cmunoz@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2446 1732                     | Alexander Castelo<br>Equity Sales<br><a href="mailto:acastelo@credicorpcapital.com">acastelo@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333 Ext 36153                          |                                                                                                                                                                                 |
|                                                                                                                                         | Diego Lanis<br>Analyst<br><a href="mailto:dlanis@credicorpcapital.com">dlanis@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2450 1600                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  | Juan Cerda Pecarevic<br>Associate Equity Sales<br><a href="mailto:jcerda@credicorpcapital.com">jcerda@credicorpcapital.com</a><br># (562) 24501629                      |                                                                                                                                                                              | Credicorp Capital, LLC<br><br>Faustino Cortina<br>Equity Sales Trader<br><a href="mailto:fcortina@credicorpcapital.com">fcortina@credicorpcapital.com</a><br># 1 - 305-904-1170 |
|                                                                                                                                         | Agustina Maira<br>Research Coordinator<br><a href="mailto:amaira@credicorpcapital.com">amaira@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2454 6433                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  | Néstor Rodríguez Gallardo<br>Equity Trading<br><a href="mailto:nrodriguez@credicorpcapital.com">nrodriguez@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2446 1733                |                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                 |
|                                                                                                                                         | COLOMBIA                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  | FIXED INCOME SALES & TRADING                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                 |
|                                                                                                                                         | Sebastián Gallego, CFA<br>Team Leader Equity Research Colombia<br>Banks<br><a href="mailto:sgallego@credicorpcapital.com">sgallego@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400 Ext 1594                                                                                                                                                                                                       | Steffania Mosquera<br>Associate<br>Cement & Construction, Non Bank<br><a href="mailto:smosquera@credicorpcapital.com">smosquera@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400 Ext 1025                                                                                               |  | Andrés Nariño<br>Director Sales Offshore<br><a href="mailto:anarino@credicorpcapital.com">anarino@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339-4400 Ext. 1459                | Alfredo Bejar<br>Head of International FI<br><a href="mailto:alfredobejar@credicorpcapital.com">alfredobejar@credicorpcapital.com</a><br># (511) 205 9190 Ext 36148          |                                                                                                                                                                                 |
|                                                                                                                                         | Carol Roca<br>Junior Analyst - Consumer & Mining<br><a href="mailto:croca@credicorpcapital.com">croca@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400 Ext 1507                                                                                                                                                                                                                                    | Daniel Mora<br>Analyst- Banks<br><a href="mailto:dmora@credicorpcapital.com">dmora@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400 Ext 1609                                                                                                                                            |  | CHILE                                                                                                                                                                   | PERU                                                                                                                                                                         | COLOMBIA                                                                                                                                                                        |
|                                                                                                                                         | PERÚ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  | Guido Riquelme<br>Head of Capial Markets<br><a href="mailto:griquelme@credicorpcapital.com">griquelme@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2446 1712                     | Evangeline Arapoglou<br>Head of international FI Sales<br><a href="mailto:earapoglou@credicorpcapital.com">earapoglou@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333 Ext 36099 | Carlos Sanchez<br>Head of Fixed Income<br><a href="mailto:csanchez@credicorpcapital.com">csanchez@credicorpcapital.com</a><br># (571) 323 9154                                  |
|                                                                                                                                         | Miguel Leiva<br>Team Leader Equity Research Peru<br>Mining<br><a href="mailto:miguelleleiva@credicorpcapital.com">miguelleleiva@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333                                                                                                                                                                                                                   | Cynthia Huaccha<br>Fixed Income Associate<br><a href="mailto:chuaccha@credicorpcapital.com">chuaccha@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333 Ext 37946                                                                                                                         |  | Manuel Olivares<br>Head of Sales<br><a href="mailto:molivares@credicorpcapital.com">molivares@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2450 1635                             | Andrés Valderrama<br>Fixed Income Sales<br><a href="mailto:jvalderrama@credicorpcapital.com">jvalderrama@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333 Ext 40352              | Gustavo Trujillo<br>Head of Sales<br><a href="mailto:gtrujillo@credicorpcapital.com">gtrujillo@credicorpcapital.com</a><br># (571) 323 9252                                     |
|                                                                                                                                         | Enrique Grau<br>Analyst - Infrastructure<br><a href="mailto:enriquegrau@credicorpcapital.com">enriquegrau@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333                                                                                                                                                                                                                                         | Mauricio Fernandini<br>Analyst- Mining<br><a href="mailto:mauriciofernandini@credicorpcapital.com">mauriciofernandini@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333                                                                                                                  |  | Juan Francisco Mas<br>Fixed Income Sales<br><a href="mailto:jfmas@credicorpcapital.com">jfmas@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2446 1792                             | Guillermo Arana<br>Sales Renta Fija<br><a href="mailto:garana@credicorpcapital.com">garana@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333 Ext. 36144                           | Andrés Agudelo<br>Fixed Income Sales<br><a href="mailto:aagudelo@credicorpcapital.com">aagudelo@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400 Ext 1180                           |
|                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  | Diego Hidalgo<br>Local Fixed Income Sales<br><a href="mailto:dhidalgo@credicorpcapital.com">dhidalgo@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2450 1693                      | Javier Curulla<br>Sales Renta Fija<br><a href="mailto:javiercurulla@credicorpcapital.com">javiercurulla@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333                         | Emilio Luna<br>Fixed Income Sales<br><a href="mailto:eluna@credicorpcapital.com">eluna@credicorpcapital.com</a><br># (571) 339 4400                                             |
|                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  | Lizeth Espiritu<br>Fixed Income Sales<br><a href="mailto:lespiritu@credicorpcapital.com">lespiritu@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2450 1619                        | Ana Lucia Rondón Medina<br>Sales Renta Fija<br><a href="mailto:arondon@credicorpcapital.com">arondon@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333 Ext. 40339                 | Credicorp Capital, LLC<br><br>Jhonathan Rico<br>Fixed Income Trader<br><a href="mailto:jrico@credicorpcapital.com">jrico@credicorpcapital.com</a><br># 1 - 305-904-1170         |
|                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  | Stefan Ziegele<br>Fixed Income Sales<br><a href="mailto:stziegele@credicorpcapital.com">stziegele@credicorpcapital.com</a><br># (562) 2446 1738                         | Angela Zapata<br>Sales Renta Fija<br><a href="mailto:angelazapata@credicorpcapital.com">angelazapata@credicorpcapital.com</a><br># (511) 416 3333 Ext. 40339                 |                                                                                                                                                                                 |