

Reporte Semanal Macroeconómico y de Mercados

La inflación se muestra galopante a nivel global

ECONOMÍAS INTERNACIONALES

EE.UU.: La inflación se acelera y alcanza un máximo en tres décadas.

Europa: repunte de casos de Covid-19 en cuarta ola.

Asia: Difícil camino de recuperación para la India, incluso entre EMs.

ECONOMÍAS LATAM

Argentina: Importante derrota del peronismo en elecciones generales. Atención sigue sobre futuras medidas del Gobierno.

Brasil: fuerte sorpresa alcista en la inflación, avanza la enmienda constitucional en el Congreso y la actividad se desaceleró en sep-21.

Chile: todos los ojos puestos en el frente político.

Colombia: La actividad económica se desaceleró al final del 3T21, pero las perspectivas de corto plazo siguen siendo sólidas.

México: Para el Banxico el balance de riesgos para la inflación se deterioró y es al alza.

Perú: La economía rebotó casi 11.5% a/a en el 3T21 y 1.7% respecto de 3T19.

COMMODITIES

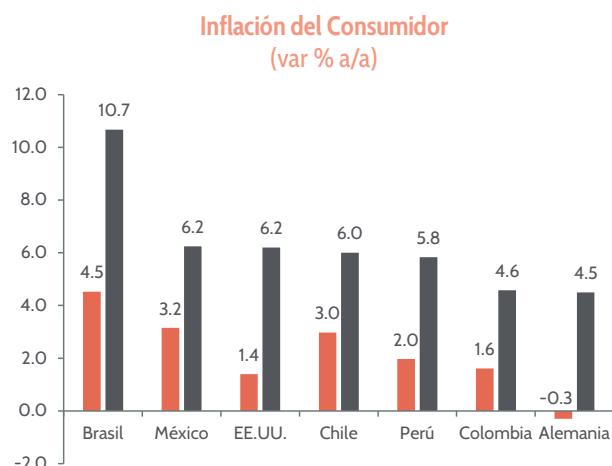
Oro sube a máximos desde junio tras dato de inflación de EE.UU.

Contenidos

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

RESUMEN EJECUTIVO

En octubre la inflación del consumidor en EEUU alcanzó 6.2%, en Europa 4.1%, y en un promedio de 6.6% para los países LA5, con lo que comienza agudizarse y acelerarse el crecimiento de los precios a nivel global, exacerbada por los mayores precios del petróleo que vienen incrementándose en torno a 30% desde mediados de agosto, y por los cuellos de botella en la cadena de suministros que han empeorado en lo que va del año. Los costos de envío por contenedor se han elevado desde finales del 2020 en más de 600%. Por su parte, los retrasos en la entrega de suministros, tomando la escala del PMI con breakeven point de 50, se ubican para los principales países portuarios en la zona más baja de contracción, con Holanda (12), Alemania (15), EE.UU. (17), Francia (22), mientras que en Asia la situación es menos desfavorable con Corea del Sur (43) y China (46). En este contexto, en octubre, un 38% (set. 28%) de analistas que se han visto afectados por la interrupción de suministros consideran que la inflación podría ser permanente, mientras un 58% (set. 69%) la considera transitoria. Esta situación inflacionaria llevaría a los diversos bancos centrales del mundo a considerar ajustes más rápidos en sus políticas monetarias para poder contrarrestar el efecto negativo de la inflación sobre sus tasas reales de interés.



En EE.UU., La inflación se acelera y alcanza un máximo en tres décadas. Sin lugar a dudas, el reporte de inflación de oct-21 fue el hecho más destacado en materia económica y financiera. La fuerte sorpresa al alza apuntaló la preocupación de los inversionistas sobre eventuales cambios no anticipados de política monetaria en respuesta al continuo avance de las presiones de precios. Para la semana que se inicia, el mercado estará atento a los reporte de ventas minoristas y producción industrial, así como al debate sobre la ampliación del techo de la deuda y el nombramiento del Presidente de la Reserva Federal para el periodo 2022-2026.

En Europa, La Organización Mundial de la Salud (OMS) reportó 27 mil muertos en una semana, la mayor cifra desde el inicio de la pandemia, y representa la mitad de los casos a nivel mundial, lo que obliga a endurecer las medidas de confinamiento. Por su parte, las proyecciones de la Comisión Económica de la Unión Europea Otoño 2021 pronostican un crecimiento de 5.0% en 2021 y 4.3% en 2022.

En Asia, el camino de recuperación para la India se percibe más complejo que el caso de otros EMs. En 2019, un empeoramiento de las condiciones crediticias producto de un choque a su sistema financiero en el año previo indujo una desaceleración de la economía, lo que debilitó la posición en la que el país entró en la pandemia. El efecto conjunto de estos choques han llevado a su PBI a desviarse de la tendencia de crecimiento que llevaba en 2018. Según estimaciones del IIF, podría volverse a dicha senda para 2026 siempre y cuando se exhiban tasas de crecimiento de alrededor de 12%.

RESUMEN EJECUTIVO

En Argentina, importante derrota del peronismo en elecciones generales. Atención sigue sobre futuras medidas del Gobierno. Las elecciones legislativas del domingo (14-nov) confirmaron la derrota de la coalición de gobierno, el Frente de Todos (FdT), que anticiparon las elecciones primarias (PASO) del pasado 12-sep. En línea con los resultados anteriores, el peronismo tuvo que ceder 6 de las 41 curules en el Senado, perdiendo la mayoría (37 de 72 escaños totales), la cual ostentaba desde 1983. A su vez, en la Cámara de Diputados quedaría con 118 bancas, cediendo 2 de sus curules, aunque manteniéndose por encima del bloque de oposición, Juntos por el Cambio (JxC) el cual contará con 116 puestos (+1). En este sentido, ninguna fuerza política contará ahora con mayoría propia, y si bien el Kirchnerismo seguirá siendo la minoría más importante en ambos recintos, los resultados dejan al Congreso con una composición más equilibrada y constituyen una dura sanción de la sociedad a las políticas de la administración de Alberto Fernández y su vicepresidenta, Cristina Fernández de Kirchner, las cuales han fallado en controlar la inflación y generar confianza en la perspectiva económica. Los mercados recibieron con cautela los resultados, debido a que la incertidumbre sigue siendo considerablemente alta sobre el manejo de la política económica y el futuro de la política de cara a las elecciones de 2023, dada la ausencia de líderes claros.

En Brasil, fuerte sorpresa alcista en la inflación, avanza la enmienda constitucional en el Congreso y la actividad se desaceleró en sep-21. En oct-21 la inflación (IPCA) fue de 1.25% m/m, marcando una nueva sorpresa frente al consenso del mercado y nuestra expectativa de un avance de 1.0% m/m. El registro implicó el cuarto mes consecutivo de variaciones mensuales bastante por encima de los estándares históricos. Por el lado de la actividad económica, se observaron dinámicas negativas en el mes de sep-21, pues la manufactura, las ventas minoristas y los servicios retrocedieron. Por su parte, la semana pasada la Cámara de Diputados aprobó la enmienda constitucional que busca liberar gasto público por un monto cercano a los BRL 100 mil MM el próximo año para financiar el programa social 'Auxilio Brasil'.

En Chile, todas las miradas en el frente político. Durante la semana, el Senado rechazó el cuarto retiro de AFP. El proyecto de ley, que requería un quorum de 25 votos de aprobación, ahora pasa a una comisión mixta compuesta por 10 congresistas (5 senadores y 5 diputados / 6 de la oposición y 4 del gobierno) que se encargará de conciliar las diferencias entre las dos cámaras. La nueva propuesta requerirá mayoría simple para ser aprobada en la comisión. Posteriormente, el proyecto de ley volverá a la cámara baja, donde requerirá un quórum de 3/5 para avanzar a la cámara alta. Si el proyecto de ley es rechazado en alguna de estas etapas, la propuesta se archivará. En cualquier caso, la evolución del proceso aún es muy incierta y la comisión mixta podría reunirse después de las elecciones del 21 de noviembre, reduciendo la presión sociopolítica para votar a favor de la propuesta. Por su parte, las últimas encuestas presidenciales muestran que Kast (derecha) se ubica ligeramente por delante del candidato de izquierda Boric, aunque el escenario continúa elevadamente líquido.

En Colombia, la actividad económica se desaceleró al final del 3T21, pero las perspectivas de corto plazo siguen siendo sólidas. Este martes el DANE publicará los datos del PIB del 3T21, al igual que el índice mensual de actividad económica de sep-21. Si bien indicadores líderes como la producción industrial y las ventas minoristas se desaceleraron en el último mes del trimestre, índices de confianza y métricas de alta frecuencia muestran que la tendencia de recuperación sigue su curso.

En México, para el Banxico el balance de riesgos para la inflación se deterioró y es al alza. El evolución de la inflación y la posterior respuesta de la autoridad monetaria fueron los temas de interés en materia económica durante la semana anterior. La preocupación por el continuo avance de las presiones de precios en México, se enmarca dentro de la incertidumbre global asociada a la sorpresa en el registro de inflación en los EE. UU. en oct-21. En esta semana los inversionistas se encuentran atentos a los resultados de la temporada comercial conocida como "Buen Fin" y al reporte de la industria manufacturera con datos a sep-21.

En Perú, la economía rebotó casi 11.5% a/a en el 3T21 y 1.7% respecto de 3T19. El indicador mensual de actividad económica rebotó 9.7% a/a en set-21 (set-20: -6%) y 3.1% respecto de set-19. En términos desestacionalizados, en setiembre la economía creció alrededor de 1% m/m. Para el 2022 mantenemos nuestro pronóstico que la economía crecería sólo en torno del 2%. De un lado, la economía peruana entrará con una mayor inercia al 2022 producto del rebote 2021 mejor al previsto inicialmente; pero por otro lado el entorno monetario luce más desafinante que hace tres meses atrás producto de una mayor inflación que llevará a la Fed (y otros bancos centrales, incluido el BCRP) a subir su tasa más rápido.

Mientras varios miembros de la FED han intentado moderar las preocupaciones sobre el tema, la Casa Blanca anunció que el control de las presiones de precios es ahora una de sus prioridades.

EE.UU: La inflación se acelera y alcanza un máximo en tres décadas.

Sin lugar a dudas, el reporte de inflación de oct-21 fue el hecho más destacado en materia económica y financiera. La fuerte sorpresa al alza apuntaló la preocupación de los inversionistas sobre eventuales cambios no anticipados de política monetaria en respuesta al continuo avance de las presiones de precios. Para la semana que se inicia, el mercado estará atento a los reporte de ventas minoristas y producción industrial, así como al debate sobre la ampliación del techo de la deuda y el nombramiento del Presidente de la Reserva Federal para el periodo 2022-2026

En oct-21 la inflación total presentó una variación de 0.95% m/m (6.2% a/a) jalona por el precio en los productos energéticos, el rubro de arriendo imputado al propietario, el grupo de alimentos y el rubro de vehículos usados. 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 incurriera en un error de política. De especial interés resultó el comportamiento del grupo de energía el cual presentó una variación mensual de 4.8% (30% a/a) contribuyendo con el 37% de la inflación mensual. Si bien esta variación está directamente relacionada con la evolución de los precios internacionales del crudo, el análisis de la divergencia entre la evolución del precio de la gasolina respecto a la del petróleo crudo, sugiere la influencia de factores de oferta en la economía norteamericana.

Como resultado del dato de inflación, los mercados reaccionaron con incrementos en las tasas de interés en la curva de bonos del Tesoro y un fuerte aumento en el valor relativo del dólar. Mientras varios miembros de la FED han intentado moderar las preocupaciones sobre el tema, la Casa Blanca anunció que el control de las presiones de precios es ahora una de sus prioridades.

En el frente político, una vez aprobado el paquete bipartidista de gastos en infraestructura por USD 1 BB, ahora el mercado se encuentra a la expectativa de los debates sobre el plan de gasto en infraestructura humana, la ampliación del techo y la designación de la presidencia de la FED para el periodo 2022-2026.

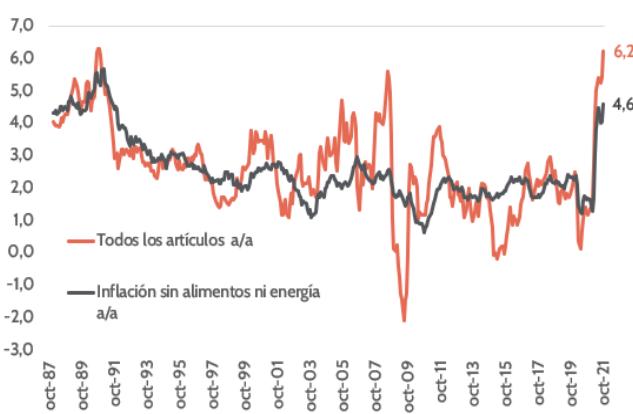
Tasas: Desplazamiento al alza en la curva soberana

La semana anterior la curva soberana se desplazó alza (~15pb). La referencia de 10 cerró en 1.58% (+13pb) y la de 30 años se ubicó en 1.95% (+7pb).

Moneda: USD se mantiene en los máximos del año.

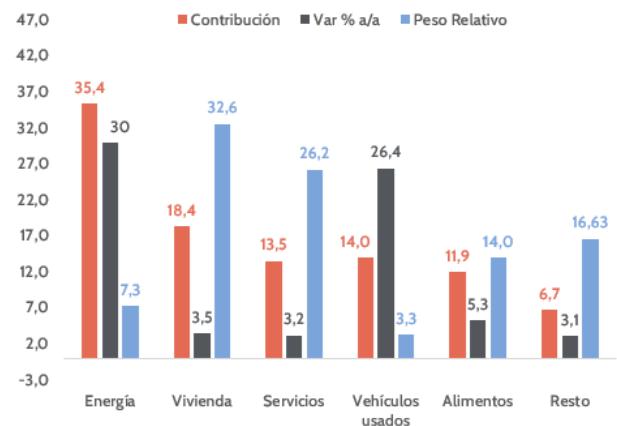
El valor relativo del USD, medido por el índice DXY avanzó sobre los 95pts, reportando un avance de +0.87%.

EE:UU: Inflación EE. UU. (var % a/a)



Fuentes: Eikon, Credicorp Capital

EE:UU : Inflación – Contribución y var % a/a (%)



El índice del Inversionista de Sentix subió a 18.3 (ant. 16.9) en noviembre.

La encuesta ZEW de expectativas subió a 25.9 (ant. 21) en noviembre.

La producción industrial avanzó 5.2% anual en setiembre (ant. 5.1%), pero retrocedió por segundo mes -0.2% mensual (ant. -1.6%).

Europa: repunte de casos de Covid-19 en cuarta ola.

Luego que se comenzara a temer una desaceleración del crecimiento económico en Europa, esta semana se sumó que Europa vuelve a ser hoy el epicentro de la pandemia, con la peor parte en la zona Oriental y Central, luego de un verano de relajamiento y turismo.

La Organización Mundial de la Salud (OMS) reportó 27 mil muertos en una semana en Europa, lo que obliga a endurecer las medidas de confinamiento a los gobiernos y que no son recibidas de buena manera por la población. Según la OMS, esta sería la mayor cifra desde el inicio de la pandemia, y representa la mitad de los casos a nivel mundial. En Alemania, el repunte del Covid-19 en una cuarta ola se da justo en momentos de cambios de mando a nivel gobierno, por lo que la toma de decisiones se dificulta, y solo queda por ahora endurecer las restricciones. La incidencia de casos alcanzó el nuevo y preocupante récord de 50 mil infectados y 200 muertos en un día (viernes 12-nov), mientras en Múnich los hospitales empiezan a saturarse. En Holanda, el repunte récord de más 16 mil casos al 11-nov, ya colmó los servicios sanitarios dificultando la atención al público, y se da un confinamiento parcial de 3 semanas. Asimismo, las infecciones se manifiestan en todos los grupos de edad. En Austria, se impuso un confinamiento parcial para los no vacunados al alcanzar también niveles récord, con lo que la economía austriaca se movería a dos velocidades.

En Glasgow, de acuerdo al FMI, las propuestas de la COP26 para el recalentamiento global son "vacías" si no hay un verdadero compromiso de reducir la emisión de gases de efecto invernadero, la producción y los subsidios de combustibles fósiles (petróleo, gas y carbón), con lo que calcula en USD 500 mil millones anuales de pérdidas y daños anuales al 2030. En ese contexto, algunos países como Alemania comenzarían a prohibir la perforación.

Por su parte se publicaron las proyecciones de la Comisión Económica de la Unión Europea Otoño 2021. La CE para el período de proyección, y pese a arreciar los vientos en contra, prevé que la economía de la Eurozona siga creciendo y alcance una tasa de crecimiento del 5.0% en 2021, 4.3% en 2022 y un 2.4 % en 2023. Estas perspectivas están en gran medida supeditadas a dos factores: (i) la evolución de la pandemia de COVID-19 y (ii) el ritmo al que la oferta se ajuste al rápido cambio de la demanda una vez reabierta la economía.

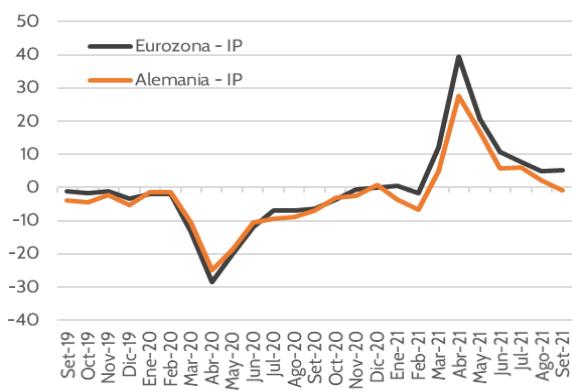
Tasas: tasas a 10 años suben en Europa

El Bund a 10 años cerró en -0.2290% y sube 1.4 s/s. El referente británico cerró en 0.9640% y sube 11 pb s/s.

Monedas: El euro y la libra esterlina retroceden en la semana

El EUR cerró en 1.1370 y se depreció 1.9% s/s. El GBP cerró en 1.3414 y se depreció -1.1% s/s.

Eurozona: Producción Industrial



Fuentes: Bloomberg



Eurozona: Inflación al Consumidor



Según encuestas, la satisfacción con la gestión del Primer Ministro australiano, Scott Morrison se ubica en un nivel de 44%, la más baja desde may-20 en el contexto de devastadores incendios forestales en el territorio.

En China la producción industrial de oct-21 aumentó en 3.5% a/a (consenso: 3.0% a/a, mientras las ventas minoristas aumentaron en 4.9% a/a (consenso: 3.5% a/a) favorecidos por una época de vacaciones. Sin embargo, la inflación IPC de oct-21 fue de 1.5% a/a (consenso: 1.4% a/a, sep-21: 0.7% a/a).

Asia: Difícil camino de recuperación para la India, incluso entre EMs.

La economía India se encuentra en un proceso de recuperación, no solo de las recesiones inducidas por la pandemia del COVID-19 en 2020 y 2021, sino de una desaceleración en 2019 producto de un choque a su sistema financiero. Una comparación del PBI realizado con respecto a su tendencia de crecimiento potencial desde 2018 muestra aún una profunda brecha que tomaría más de media década en recuperar.

En 2019, el entorno internacional se caracterizó por un débil crecimiento de la actividad manufacturera, lo que perjudicó directamente a las exportaciones del país. Además, el quiebre de la empresa financiera IL&FS y las subsecuentes presiones al sistema financiero llevaron a unas condiciones de crédito más restrictivas y reducidos flujos de capital financiero externo. Por ello, el crecimiento se desaceleró hasta llegar a un nivel de 6.5% (comparado a 6.8% en 2018 y 8.3% en 2017). Se espera que en el año fiscal de 2022, la economía crezca un 9.2% con respecto al FY21.

La actividad económica se había recuperado hasta su nivel pre-pandemia para inicios de 2021, pero cayó dramáticamente con la llegada de la segunda ola que alcanzó un nivel de 390 mil contagios diarios promedio. La preocupación actualmente se centra en que el efecto conjunto del choque al sistema financiero y la pandemia podrían tener efectos de largo plazo y afectar la senda de crecimiento potencial de la economía. En principio, el IIF estima que el país podría retomar su senda de crecimiento de 2018 hacia 2026, pero esto está condicionado a que el país exhiba una tasa de crecimiento promedio de 12% en dicho período. Esto es históricamente factible, ya que sucedió después de la crisis financiera de 2008.

Por otro lado, en China, el gigante inmobiliario Evergrande evitó nuevamente, con estrecho margen, ser declarado en bancarrota al desembolsar USD 148 millones por concepto de pago de tres bonos a sus acreedores. De los USD 300 mil millones de deuda que tiene la empresa, USD 19 mil millones corresponden a bonos corporativos. El gobierno estuvo organizando planes para desmantelar la empresa y transfiere el control de sus acciones a otras empresas mientras minimiza el impacto para proveedores y clientes, los cuales tienen la mayor parte de la deuda.

Tasas: retornos de los soberanos a 10 años al alza.

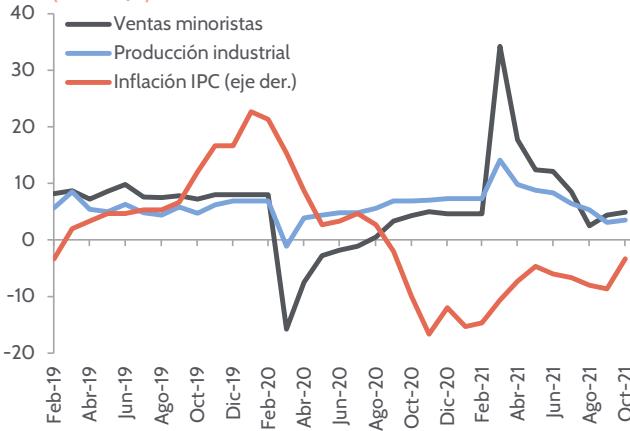
El retorno del bono soberano chino a 10 años cerró en viernes en 2.934% (+5 pbs s/s, -21 pbs YTD), mientras su homólogo japonés cerró en 0.071% (+2 pbs s/s, +5 pbs YTD).

Monedas: JPY profundiza pérdidas mientras INR y CNY se fortalecen.

El Yuan chino cerró el viernes en una cotización de 6.38 CNY/USD (-0.3% s/s, +2.26% YTD), mientras que el Yen japonés cotizaba en 113 JPY/USD (-0.46% s/s, -10.34% YTD) y la Rupia india cerró en 74.44 INR/USD (+0.02% s/s, -1.88% YTD).

China: Actividad económica e inflación

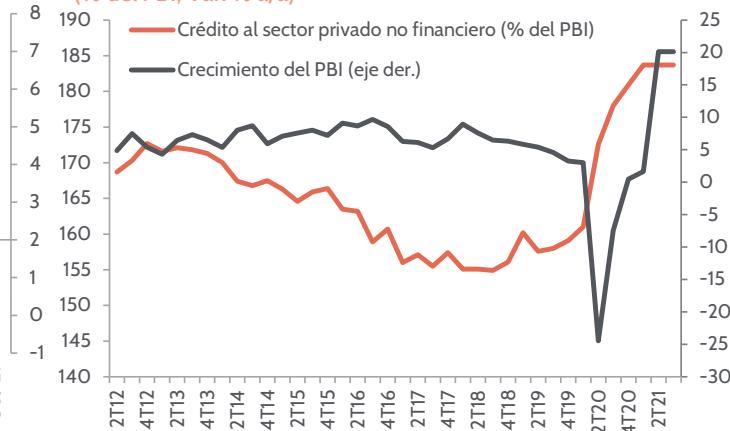
(Var.% a/a)



Fuentes: Bloomberg, Reuters, CNBC, IIF

India: Crédito al sector privado y crecimiento del PBI

(% del PBI, Var. % a/a)



El mercado seguirá al tanto de signos de radicalización o moderación del manejo de la política económica en los próximos días

En las primeras horas del lunes, la renta variable local presenta caídas acotadas en el índice accionario S&P Merval (-2.3%), al tiempo que los ADR de BBVA (-2.5%), Despegar (-2.0%) y Globant (-1.8%) lideran los retrocesos en Wall Street.

Argentina: Importante derrota del peronismo en elecciones generales. Atención sigue sobre futuras medidas del Gobierno.

Las elecciones legislativas del domingo (14-nov) confirmaron la derrota de la coalición del gobierno, el Frente de Todos (FdT), que anticiparon las elecciones primarias (PASO) del pasado 12-sep. En línea con los resultados anteriores, el peronismo tuvo que ceder 6 de las 41 curules en el Senado, perdiendo la mayoría (37 de 72 escaños totales), la cual ostentaba desde 1983. A su vez, en la Cámara de Diputados quedaría con 118 bancas, cediendo 2 de sus curules, aunque manteniéndose por encima del bloque de oposición, Juntos por el Cambio (JxC) el cual contará con 116 puestos (+1). En este sentido, ninguna fuerza política contará ahora con mayoría propia, y si bien el Kirchnerismo seguirá siendo la minoría más importante en ambos recintos, los resultados dejan al Congreso con una composición más equilibrada y constituyen una dura sanción de la sociedad a las políticas de la administración de Alberto Fernández y su vicepresidenta, Cristina Fernández de Kirchner, las cuales han fallado en controlar la inflación y generar confianza en la perspectiva económica.

Las primeras reacciones del Gobierno se enfocaron por una parte en contener las dudas en torno a la gobernabilidad, mientras que por otro lado celebraron una derrota más acotada en el margen en la Provincia de Buenos Aires. El presidente Alberto Fernández llamó a la unidad al invitar a la oposición a que sea “responsable y abierta al diálogo” para alcanzar “acuerdos nacionales para resolver los desafíos a los que se enfrenta el país”. Al tiempo, el mandatario anunció una “nueva etapa” en la que presentará ante el Congreso un plan económico plurianual y buscará un acuerdo con el FMI, al considerar que es “tiempo también de resolver el problema derivado de la deuda contraída por la anterior administración”.

Los mercados recibieron con cautela los resultados, debido a que la incertidumbre sigue siendo considerablemente alta sobre el manejo de la política económica y el futuro de la política de cara a las elecciones de 2023, dada la ausencia de líderes claros. Vale la pena señalar entonces que los inversionistas descontaban en gran medida los resultados electorales y que enfocaban su atención al exceso de discrecionalidad de las medidas del Gobierno, la probabilidad de una devaluación más rápida de la moneda y a las críticas confrontativas con la oposición y el FMI.

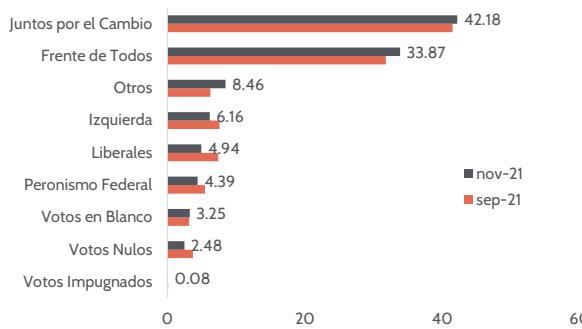
Tasas: Riesgo país retrocede tras comicios que obligan a buscar consensos

los bonos en dólares presentan un comportamiento positivo con las mayores ganancias en el Bonar GD35C (2.2%) y el Bonar GD46D (2.2%), con lo cual el riesgo país se redujo 57pb frente al cierre de la semana pasada y la anterior, al ubicarse en 1,691 puntos .

Moneda: Dólar blue estable tras alcanzar niveles récord la semana pasada

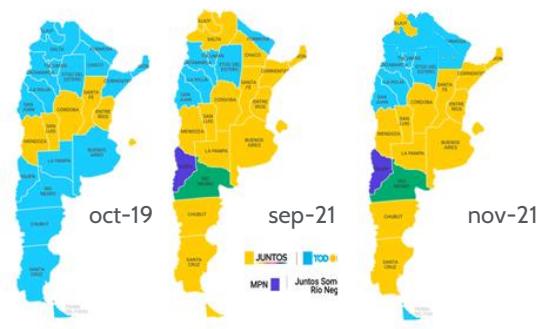
El ARS oficial se ubica en torno a los ARS 100.31 (0.23% s/s), mientras el dólar blue o informal se ubica el lunes en torno a los ARS 200, estable frente al cierre del viernes (0.50% s/s) y luego de alcanzar un nuevo máximo histórico el jueves de ARS 207.

Argentina: Distribución de votos a nivel Nacional (%)



Fuentes: El Clarín, Credicorp Capital

Argentina: Distribución de votos a nivel Nacional (%)



Este martes el BCB publicará el dato de actividad económica mensual de sep-21, que tiene una alta probabilidad de presentar un descenso m/m debido a la desaceleración observada en los servicios, ventas minoristas y producción industrial.

La enmienda constitucional ahora pasa al Senado. La votación inicial del comité de Constitución y Justicia el 24 de noviembre.

Brasil: fuerte sorpresa alcista en la inflación, avanza la enmienda constitucional en el Congreso y la actividad se desaceleró en sep-21.

En oct-21 la inflación (IPCA) fue de 1.25% m/m, marcando una nueva sorpresa frente al consenso del mercado y nuestra expectativa de un avance de 1.0% m/m. El registro implicó el cuarto mes consecutivo de variaciones mensuales bastante por encima de los estándares históricos, explicado principalmente por el alza de los combustibles para vehículo (3.2% m/m) y los alimentos (1.2% m/m). Se destaca que la presión sobre los bienes sigue siendo importante, al tiempo que se empiezan a acelerar los aumentos en las tarifas de los servicios, señalando una tendencia inflacionaria más amplia. Las medidas de inflación núcleo también se aceleraron, llevando a la variación anual a ~7.0% a/a (+50pb), niveles que el Banco Central local (BCB) difícilmente consideraría consistentes con la meta inflacionaria. Ante la fuerza de la tendencia alcista de la inflación observada recientemente, y la materialización de riesgos fiscales en las últimas semanas, elevamos nuestro pronóstico de inflación para el 2022 de 3.9% a 5.0%. En consecuencia, el BCB seguiría con su ciclo alcista de la tasa de política monetaria, con un nivel terminal en torno al 12%.

Por el lado de la actividad económica, se observaron dinámicas negativas en el mes de sep-21. Por un lado, las ventas minoristas cayeron en 1.1% m/m, continuando con el fuerte retroceso que se había observado en el mes de ago-21 (-3% m/m), por lo que acumularon una caída de -1.2% a/a en el 3T21 respecto al mismo periodo del año pasado, denotando una importante desaceleración después de haber sido uno de los sectores líderes de la recuperación de la actividad del país desde mediados del 2020 (caso similar se observa en la industria). Por su parte, la actividad del sector servicios retrocedió por primera vez desde abr-21, al caer 0.6% m/m en sep-21, aunque consolidó un crecimiento de 15.2% a/a en el 3T21, siendo así el sector líder de la recuperación de la economía local en el trimestre. De cualquier manera, los resultados recientes de las ventas minoristas, la industria y los servicios indican que hay un sesgo bajista relevante sobre las proyecciones actuales de crecimiento del 2021 (Credicorp Capital: 5.8%; consenso: 4.9%).

Por su parte, la semana pasada la Cámara de Diputados aprobó la enmienda constitucional que busca liberar gasto público por un monto cercano a los BRL 100 mil MM el próximo año para financiar el programa social 'Auxilio Brasil' estructurado por la administración Bolsonaro. La votación tuvo un resultado de 323 a favor y 172 en contra en el segundo debate, cumpliendo el requerimiento de mayoría amplia (tres quintos de la cámara) para las enmiendas constitucionales. Ahora la iniciativa pasa al Senado, en donde también se realizarán dos debates, aunque la discusión enfrentará una mayor oposición según lo mencionado por el mismo Bolsonaro en días recientes. Cabe recordar que esta enmienda reestructura pagos de sentencias judiciales en contra del Estado, al tiempo que crea partidas de gasto por fuera de la regla fiscal del país por tercer año consecutivo. Esto último, vale la pena recordar, significó fuertes presiones sobre los mercados financieros locales, mientras que también es el principal argumento de la oposición en el debate legislativo de la iniciativa.

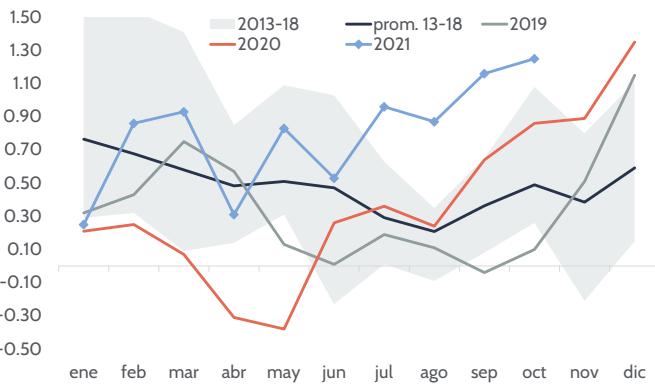
Tasas: nuevo descenso de las tasas de interés de la deuda soberana

Las tasas de la deuda soberana descendieron por segunda semana consecutiva a pesar de la sorpresa en inflación (-32 pb en promedio), producto del avance de la enmienda constitucional en el Congreso (10Y: -35pb a 11.5%).

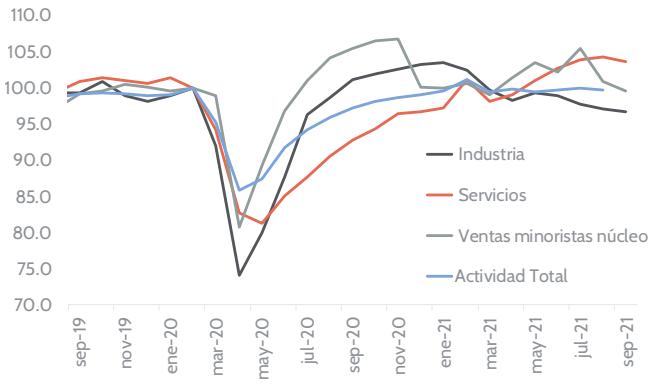
Moneda: BRL fue la moneda de mejor comportamiento en LatAm

El BRL se apreció en 1.6% la semana pasada (BRL 5.46), liderando la región.

Brasil: Estacionalidad IPCA total (var % m/m)



Brasil: índices de actividad económica (nivel)



El lunes, los candidatos presidenciales tendrán el último debate antes de las elecciones del 21-nov

El domingo se llevará a cabo la elección presidencial y del Congreso.

Chile: todos los ojos puestos en el frente político.

Con 24 votos a favor, el Senado rechazó el cuarto retiro de AFP. El proyecto de ley, que requería un quorum de 25 votos de aprobación, ahora pasa a una comisión mixta compuesta por 10 congresistas (5 senadores y 5 diputados / 6 de la oposición y 4 del gobierno) que se encargará de conciliar las diferencias entre las dos cámaras. La nueva propuesta requerirá mayoría simple para ser aprobada en la comisión. Posteriormente, el proyecto de ley volverá a la cámara baja, donde requerirá un quórum de 3/5 (93 votos), y si es aprobado, avanzará a la cámara alta, donde requerirá 26 votos para convertirse en un ley. Si el proyecto de ley es rechazado en alguna de estas etapas, la propuesta se archivará. En nuestra opinión, el proyecto de ley seguirá enfrentando un escenario desafiante, tanto en la comisión como en las distintas cámaras. En el escenario más probable, el proyecto de ley estará sujeto a modificaciones sustanciales, incluida la posible eliminación del retiro de rentas vitalicias, el aumento del quórum de aprobación de 3/5 a 2/3 para propuestas futuras, desincentivos tributarios para trabajadores de ingresos medios y exclusión del beneficio para trabajadores de altos ingresos, entre otras medidas. En cualquier caso, la evolución del proceso aún es muy incierta y la comisión mixta podría reunirse después de las elecciones del 21 de noviembre, reduciendo la presión sociopolítica para votar a favor de la propuesta. Tras la noticia, el mercado financiero local tuvo un desempeño positivo.

La cámara baja aprobó acusación constitucional contra el expresidente Piñera. Con 78 votos a favor, 67 rechazos y 3 abstenciones, la Cámara Baja aprobó la acusación constitucional contra Piñera por la compraventa del proyecto minero-puerto Dominga que la familia Piñera-Morel realizó con Carlos Délano en 2010 a través de un paraíso fiscal. Algunos políticos argumentan que hubo uso de información privilegiada, mientras que otros argumentan que Piñera no participó en el proceso. La acusación ahora pasará a la cámara alta.

Finalmente, recordamos que las últimas encuestas presidenciales muestran que Kast (derecha) se ubica ligeramente por delante del candidato de izquierda Boric. Aunque la evidencia empírica sugiere que los debates presidenciales tienen poco impacto en la decisión final de los votantes, ya que tienden a reforzar las ideas de los votantes anteriores en lugar de cambiar sus opiniones, esta noche seguiremos de cerca el debate presidencial debido a la reñida contienda. El debate se llevará a cabo en persona por lo que todos los candidatos (excepto Parisi) estarán participando.

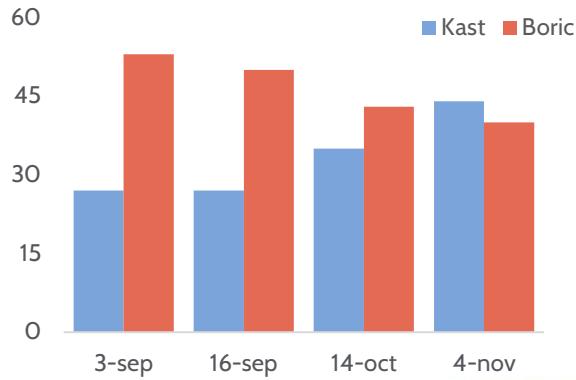
Tasas: disminuyen respecto a semana anterior

El viernes la tasa soberana a 5y se ubicó en 5.43% (-36pbs s/s, +392pbs YTD) mientras que la tasa a 20y en 6.06% (-33pbs s/s, +245pbs YTD).

Monedas: peso se aprecia respecto a semana anterior

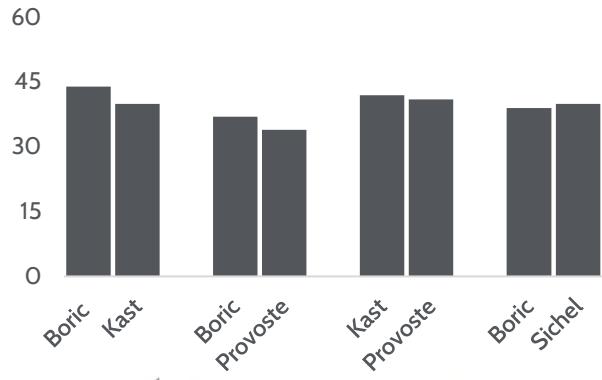
El viernes el tipo de cambio oficial cerró en USDCLP 798 (-1.8% s/s, +12.2% YTD)

Chile: Boric vs Kast en una potencial segunda vuelta
(% de preferencias)



Fuentes: CADEM, Credicorp Capital

Chile: Posibles escenarios de segunda vuelta
(% de preferencias)



Esperamos un crecimiento del PIB de 13.1% a/a en el 3T21, desde +17.6% a/a en el 2T21, y un índice mensual de actividad económica de 12% a/a en sep-21 (estimación del PIB 2021: 9.5%). Las cifras serán publicadas este martes por el DANE.

Las expectativas de inflación de largo plazo siguieron subiendo en nov-21 (cierre de 2022 a 3.61% y a dos años a 3.23%), desarrollo que consideramos implica un nuevo aumento de 50pb por parte del BanRep en su reunión de dic-21.

Colombia: La actividad económica se desaceleró al final del 3T21, pero las perspectivas de corto plazo siguen siendo sólidas.

Este martes el DANE publicará los datos del PIB del 3T21, al igual que el índice mensual de actividad económica de sep-21. Si bien indicadores líderes como la producción industrial y las ventas minoristas se desaceleraron en el último mes del trimestre, índices de confianza y métricas de alta frecuencia muestran que la tendencia de recuperación sigue su curso. Las ventas minoristas se contrajeron en -0.8% m/m en sep-21, su primer retroceso desde los episodios de protestas en abr/may-21. Sin embargo, un rebote de las ventas minoristas debería observarse a lo largo del 4T21, impulsadas tanto por la temporada navideña como por los días sin IVA decretados por el gobierno para los últimos meses del año. Según cifras oficiales, los resultados de la primera exención del IVA de este año (28-oct-21) superaron todas las expectativas, en la medida en que las ventas se incrementaron ese día en un 130% relativo al último día sin IVA del 2020, alcanzando los COP 9.8 BB de pesos, equivalente a casi 1% del PIB. Adicionalmente, el gasto de los hogares creció 2.2% m/m en oct-21, según el think tank Raddar, que mencionó que los consumidores están migrando desde gasto en bienes a servicios, en medio de la significativa mejora de la situación sanitaria. Por su parte, la producción industrial también descendió en sep-21, en -0.4% m/m, su primer retroceso desde el paro nacional. Dicho esto, tanto las ventas minoristas como la producción industrial consolidaron un sólido 3T21, al crecer 21.8% a/a y 19.5% a/a, respectivamente, superando los niveles pre-pandemia en 10% y 8%, en cada caso.

Por su parte, la encuesta de pulso empresarial del DANE mostró que la confianza del sector privado siguió mejorando, acumulando 5 meses consecutivos de aumentos y alcanzando los niveles más altos desde el inicio de la pandemia (63.7% vs 48.6% en ene-21), impulsada por los resultados económicos actuales, las expectativas y los planes de inversión para los próximos 12 meses (a pesar de la incertidumbre electoral). Mientras tanto, indicadores de alta frecuencia muestran que el impulso de la actividad seguirá siendo fuerte en el corto plazo, en la medida en que la demanda de energía creció 5.6% a/a en oct-21 (un máximo de pandemia; +6.2% vs oct-19), los índices de movilidad de Google siguieron avanzando a un ritmo importante, especialmente hacia estaciones de transporte y sitios de comercio y recreación, mientras que el monitor de actividad de la OECD se mantiene creciendo a un ritmo de 5% a/a a pesar de una base de comparación más exigente. Un factor de incertidumbre para el resultado del PIB del 3T21 es el sector construcción, pues el DANE recientemente publicó la actividad de obras civiles del 3T21, que presentó un retroceso inesperado de -7.3% a/a, desde +27.4% a/a en el 2T21.

Considerando todo lo anterior, esperamos un crecimiento del PIB de 13.1% a/a en el 3T21, desde +17.6% a/a en el 2T21, y un índice mensual de actividad económica de 12% a/a en sep-21 (estimación del PIB 2021: 9.5%).

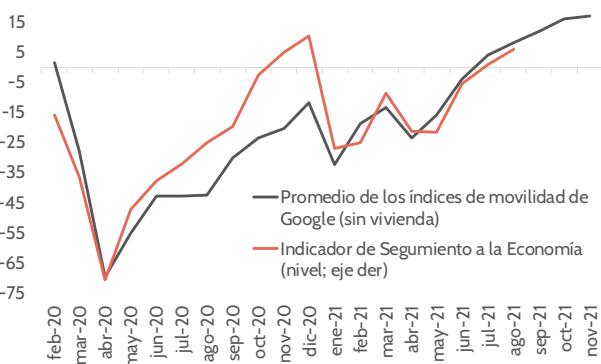
Tasas: nueva presión alcista sobre las tasas de la deuda soberana

La deuda soberana local continuó desvalorizándose la semana pasada, al observarse un aumento promedio de 10pb en las tasas de interés de negociación (10Y: +11pb a 8.07%), en medio de la incertidumbre sobre la senda futura de la política monetaria local, y la proximidad de la temporada electoral.

Moneda: COP se depreció a pesar de fortalecimiento

El COP siguió con la tendencia de debilitamiento la semana pasada (-0.3%), al cerrar en COP 3,884, movimiento contrario a la apreciación observada en LatAm.

Colombia: actividad económica vs movilidad (nivel; var. % vs niveles pre pandemia)



Fuente: DANE, Google, BanRep, Credicorp Capital



Colombia: expectativas de inflación (%)



México: Para el Banxico el balance de riesgos para la inflación se deterioró y es al alza.

El evolución de la inflación y la posterior respuesta de la autoridad monetaria fueron los temas de interés en materia económica durante la semana anterior. La preocupación por el continuo avance de las presiones de precios en México, se enmarca dentro de la incertidumbre global asociada a la sorpresa en el registro de inflación en los EE. UU. en oct-21. En esta semana los inversionistas se encuentran atentos a los resultados de la temporada comercial conocida como “Buen Fin” y al reporte de la industria manufacturera con datos a sep-21.

Para la autoridad monetaria, “el balance de riesgos respecto a la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico se deterioró y es al alza”.

En oct-21 la inflación en México se ubicó en 6.24% a/a, por encima del registro del mes anterior (6.0% a/a). La inflación subyacente se aceleró una vez más (5.19% a/a vs. 4.92% previo). La inflación no subyacente se aceleró en el mes (+1.87%), jalona por un fuerte incremento en el subgrupo energéticos (+4.59% m/m). Pese a que desde de ago-21 la administración AMLO comenzó a fijar precios máximos en el gas licuado de petróleo, la presión observada en las cotización europea termino superando los esfuerzos del gobierno federal. Los precios de la electricidad reportaron un avance de 18.8% m/m, mientras que el gas doméstico LP reportó un avance de 8.2% m/m.

En respuesta al continuo avance de la inflación, la Junta de Gobierno del Banxico decretó un nuevo incremento de 25pb en la tasa objetivo, dejándola en 5%. Para la autoridad monetaria, “el balance de riesgos respecto a la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico se deterioró y es al alza”. El Banco Central reiteró el rol que juegan los cuellos de botella en las cadenas globales de valor, la reapertura del sector servicios y por primera vez identifica a los planes fiscales de apoyo al ingreso —adoptados en economías desarrolladas— como uno de los elementos que aceleran la inflación global. En este contexto, el Banco Central ajustó al alza sus proyecciones de inflación (principalmente en el corto plazo); ahora la autoridad monetaria espera que para el cierre del año la inflación general se ubique en 6.8% (6.2% previo) y la inflación subyacente en 5.5% (5.3% anterior).

En materia de actividad económica, el INEGI publicó el Indicador Mensual de la Actividad Industrial (IMAI), el cual reportó una contracción de 1.43% m/m en sep-21. Estos resultados, se concentran en una marcada contracción en servicios relacionados con la minería (-4.9% m/m) y con las actividades de construcción de edificaciones (-2.84% m/m)

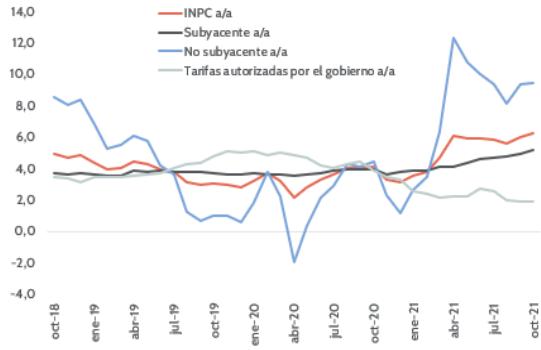
Tasas: Empinamiento de la curva soberana

La curva soberana se empinó (~15pb) en un movimiento que recoge la decisión del Banxico, como el efecto en la renta fija global del reporte de inflación de EE. UU. en oct-21. El bono a 10 años cerró en 7.36% (+7pb).

Moneda: MXN se debilitó la semana anterior.

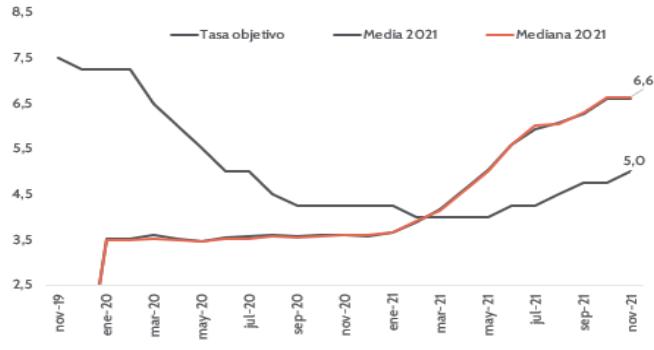
El MXN se debilitó durante la semana anterior (0.78%), siguiendo el aumento en el apetito por riesgo.

México : Confianza empresarial – Inversión (%)



Fuentes: FMI, Banxico, Credicorp Capital

México : Confianza del consumidor- consumo (%)



En términos desestacionalizados, en setiembre la economía creció alrededor de 1% m/m.

Si se mantiene flat el nivel desestacionalizado de la economía alcanzado en el 3T21, el PBI 2021 sería alrededor de 13.2%.

El déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses descendió a 4.1% del PBI en oct-21.

Perú: La economía rebotó casi 11.5% a/a en el 3T21 y 1.7% respecto de 3T19.

El indicador mensual de actividad económica rebotó 9.7% a/a en set-21 (set-20: -6%) y +3.1% respecto de set-19. Con ello, el PBI creció casi 11.5% a/a en el 3T21 (3T20: -8.8% a/a) y 1.7% respecto de 3T19.

- Los sectores primarios crecieron alrededor de 8% a/a. El aumento estuvo explicado principalmente por: (i) minería (+12.3%, cobre: +18%, oro: +20%), (ii) agropecuario (+11.5%), e (iii) hidrocarburos (+4%). Por el contrario, cayeron los sectores: (iv) pesca (-39%) y (v) manufactura de recursos primarios (-11.3%).
- Los sectores no primarios rebotaron alrededor de 10.5% a/a. Los sectores total servicios crecieron 10% a/a y comercio +7.4% a/a. Asimismo, el sector construcción aumentó 12.6% a/a (set-21 vs set-19: +18%).
- El empleo en Lima Metropolitana creció 22% a/a en el trimestre ago/oct-21 (jul/set-21: +24%) pero aún disminuye 4.4% respecto a similar período de 2019.

En octubre, el PBI habría rebotado alrededor de 6.5% a/a (oct-20: -3.2%):

- Nuestro índice semanal de consumo (que recoge transacciones a través de tarjetas de crédito y débito BCP, así como indicadores de congestión vehicular, ventas de pollo, consumo de alimentos, uso por aplicativos de delivery, entre otros) ajustado por inflación de Lima Metropolitana creció en octubre 38% a/a y +41% respecto de oct-19 (set-21 vs set-19: +37%).
- La demanda de energía eléctrica aumentó 3.3% a/a y +2.9% respecto de octubre 2019 (set-21 vs set-19: +4.6%).
- La inversión pública del gobierno general cayó 14% respecto de octubre 2019 (set-21 vs set-19: +11%). Aún, así el consumo interno de cemento creció 16% respecto de octubre 2019 (set-21 vs set-19: +24%).

Para el 2022 mantenemos nuestro pronóstico que la economía crecería sólo en torno del 2%. De un lado, la economía peruana entrará con una mayor inercia al 2022 producto del rebote 2021 mejor al previsto inicialmente; pero por otro lado el entorno monetario luce más desafinante que hace tres mes atrás producto de una mayor inflación que llevará a la Fed (y otros bancos centrales, incluido el BCRP) a subir su tasa más rápido.

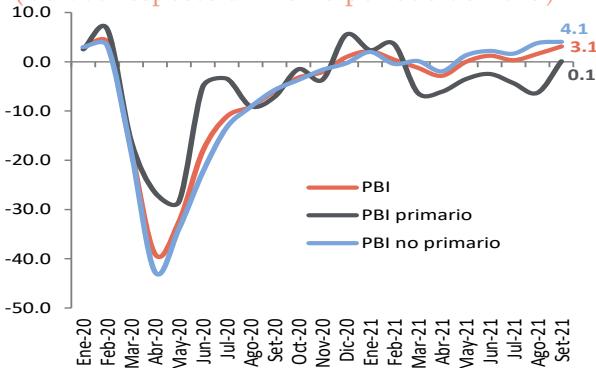
Tasas: BCRP continuará subiendo su tasa

El pasado jueves 11-nov, el BCRP subió la tasa de referencia de 1.50% a 2.00% (aumento de 175pbs desde julio). Creemos que el próximo año la tasa nominal subirá a niveles 3.00% – 3.50% con el objetivo de tener una tasa real de policía monetaria de cero o ligeramente positiva. Hoy lunes el Soberano 2031 cerró en 5.82% (8.7pbs s/s, 231pbs YTD) y el Global 2031 cerró 2.83% (11pbs s/s, 116pbs YTD).

Moneda: tipo de cambio continúa en torno a los 4 soles por dólar

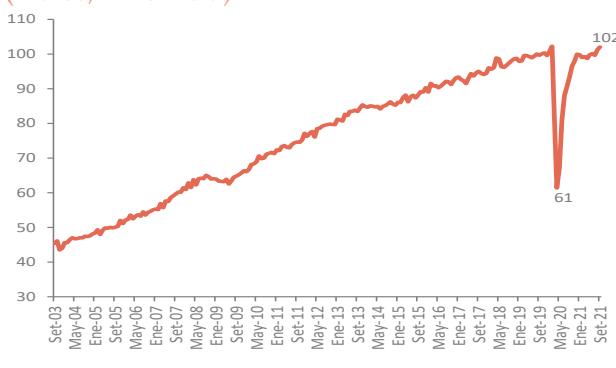
Hoy lunes el tipo de cambio cerró en USDPEN 3.995 (+0.5% s/s y -10.4% YTD) sin intervención del BCR en el spot, el cual en lo que va del año acumula ventas por USD 10,918 millones.

Perú: PBI (Var. % respecto al mismo periodo de 2019)



Fuente: BCR, INEI

Perú: PBI desestacionalizado (índice, 4T19=100)



Commodities: oro sube a máximos desde junio tras dato de inflación de EE.UU.

Energía: petróleo se estabiliza alrededor de USD/bl. 80

El precio del petróleo WTI cerró la semana en USD/bl. 80.8 (-0.6% s/s), su tercera semana consecutiva a la baja, afectado por el continuo aumento de inventarios de crudo en EE.UU. y la expectativa de que el gobierno de Biden decida actuar para reducir los precios. Esto, sobre todo, luego de que el dato de inflación IPC de oct-21 sorprendiera al alza (0.9% m/m vs consenso 0.6%) y se acelerara a 6.2% a/a, su nivel más alto desde inicios de los 90s. El componente de energía del IPC subió 4.8% m/m, más que los componentes de alimentos y servicios, con el precio de la gasolina y el gas (utility) subiendo 6.1% y 6.6% m/m, respectivamente. El viernes, la secretaría de prensa de la Casa Blanca dijo que continúan observando todas las herramientas de su arsenal para reducir los precios de la gasolina; una de esas es liberar petróleo crudo de su Reserva Estratégica de Petróleo (SPR, por sus siglas en inglés), el cual tiene 612 millones de barriles en inventarios. Durante el fin de semana, Charles Schumer, el líder de la mayoría demócrata del Senado, se refirió a favor de esta posibilidad para reducir los precios de gasolina antes de las fiestas navideñas. El SPR suele ser usado para situaciones de emergencia como huracanes, pero dado el entorno actual, podría ser una herramienta útil para limitar la subida de los precios, aunque el efecto sería de corto plazo, puesto que no está asociado a ningún aumento de producción.

Los inventarios de petróleo en EE.UU. subieron en 1 millón de barriles la semana culminada el 5-nov, por debajo de lo esperado por el consenso pero, a un nivel máximo de casi 3 meses de 435 millones de barriles.

Las importaciones de petróleo de China cayeron a un mínimo de 37 meses de 8.94 millones de barriles en oct-21, según S&P Global Platts.

Industriales: cobre estable entre 4.40 – 4.50

El precio del cobre cerró el viernes en USD/lb. 4.46 (+0.9% s/s), su primera subida s/s luego de caer por tres semanas consecutivas desde mediados de oct-21 cuando alcanzó niveles cercanos a su máximo histórico. Esto a medida que se normalizan los problemas de inventarios que llevaron al spread del precio del cobre spot – 3m a máximos de más de USD/tm. 1000 (actualmente: USD/tm. 130). La curva, sin embargo, sigue estando en backwardation, lo que indica que aún existen presiones por el lado de la oferta. Según Goldman Sachs, los inventarios visibles podrían agotarse en febrero 2022, por lo que esperan que los precios suban a medida que la escasez en el mercado spot se agudiza. Estiman un precio promedio del cobre de USD/tm. 12,000 (USD/lb. 5.44) el próximo año y consideran que la desaceleración del sector inmobiliario en China no está impactando la demanda y su impacto probablemente se verá a lo largo de los años y no meses.

Preciosos: oro favorecido por temores inflacionarios

Los metales preciosos fueron los más favorecidos por el dato de inflación de EE.UU. mayor a lo esperado. El precio del oro subió 2.6% s/s a USD/oz. 1864, máximos desde jun-21, y la plata subió 4.8% s/s a USD/oz. 25, máximo desde ago-22. La subida se dio pese al fortalecimiento del dólar a máximos desde jun-20.

Commodities: plataformas activas de petróleo e inventarios de petróleo en EE.UU. (núm. y millones de b.)



Commodities: cotizaciones de oro y plata (USD/oz.)



ARGENTINA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Argentina

Rating (outlook): CCC+ (s) / Ca (s) / CCC (s)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	642,064	556,443	642,854	535,440	446,728	382,240	462,813	500,253
PIB per cápita (USD)	19,244	18,645	18,933	18,261	9,905	8,382	9,996	10,689
PIB real (var. %)	2.7	-2.1	2.7	-2.5	-2.1	-9.9	8.5	2.3
Demanda Interna real (var. %)	4.0	-1.7	6.4	-3.3	-8.5	-10.4	10.3	2.9
Consumo real total (var. %)	4.2	-0.7	3.8	-2.5	-6.0	-11.6	7.9	2.4
Consumo privado real (var. %)	3.7	-0.8	4.0	-2.4	-6.8	-13.1	8.8	2.7
Consumo público real (var. %)	6.9	-0.5	2.7	-3.3	-1.4	-4.7	3.4	1.2
Inversión bruta real (var. %)	4.6	-5.1	9.8	-6.5	18.5	-13.0	25.1	3.8
Tasa de desempleo (%, promedio)	6.5	8.5	8.4	9.2	9.8	11.5	10.8	10.5
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	18.5	33.1	24.8	47.6	53.8	36.1	51.5	45.2
Tasa de referencia (fin de año)	33.31	24.16	28.75	59.25	55.00	38.00	38.00	40.00
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal	-5.1	-5.8	-5.9	-5.0	-3.8	-8.5	-5.2	-4.3
Deuda pública bruta (% del PIB)	52.6	53.1	56.5	65.2	88.8	102.8	100.2	103.3
Sector externo								
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-2.7	-2.7	-4.8	-5.0	-0.8	0.9	1.5	0.4
Reservas Internacionales (USD MM)	25,563	38,772	55,055	65,806	44,781	39,427	40,784	38,337
Tipo de cambio (fin de período)	13	16	19	38	60	83	104	158

BRASIL: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Brasil

Rating (outlook): BB- (s) / Ba2 (s) / BBB-(n)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	1,797,395	1,799,625	2,062,573	1,916,454	1,877,219	1,444,427	1,607,486	1,822,569
PIB per cápita (USD)	8,814	8,710	9,925	8,998	8,713	6,754	7,516	7,601
PIB real (var. %)	-3.5	-3.5	1.6	1.7	1.4	-4.4	5.8	1.5
Demanda Interna real (var. %)	-5.1	-4.7	0.7	2.6	1.9	-4.5	5.2	1.7
Consumo privado real (var. %)	-3.2	-3.9	1.9	2.4	2.2	-5.5	3.2	1.8
Consumo público real (var. %)	-1.4	0.2	-0.7	0.8	-0.4	-4.7	-0.1	0.4
Inversión bruta real (var. %)	-13.9	-12.2	-2.6	5.3	3.4	-0.6	17.9	2.5
Exportaciones reales (var. %)	6.7	0.9	5.1	3.4	-2.3	-2.1	13.3	9.8
Importaciones reales (var. %)	-14.0	-10.3	7.3	6.8	1.1	-10.4	17.8	6.3
Tasa de desempleo (%, promedio)	8.5	11.5	12.7	12.2	11.9	13.8	12.9	11.7
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	10.7	6.3	3.0	3.8	4.3	4.5	8.7	5.0
Inflación (promedio)	6.3	9.0	8.7	3.5	3.7	3.2	7.7	4.5
Tasa de referencia (fin de año)	14.25	13.75	7.00	6.50	4.50	2.00	9.25	12.00
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal primario GG (% del PIB)	-1.9	-2.5	-1.7	-1.6	-0.8	-9.4	-2.3	-1.5
Balance Fiscal GG (% del PIB)	-10.2	-9.0	-7.8	-7.0	-5.8	-13.7	-5.5	-5.2
Deuda bruta GG (% del PIB)	65.5	69.8	73.7	75.3	74.3	89.8	82.5	85.3
Sector externo								
Balanza comercial (USD MM)	-19,605	13,942	19,001	7,382	-8,943	11,428	31,000	55,000
Exportaciones	223,686	217,519	252,459	274,903	260,075	239,283	311,000	350,000
Importaciones	243,291	203,577	233,457	267,521	269,018	227,855	280,000	295,000
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-54,472	-24,230	-15,015	-41,540	-50,697	-12,517	-7,000	5,000
(Como % del PIB)	-3.0	-1.3	-0.7	-2.2	-2.7	-0.9	-0.4	0.3
IED neta (USD MM)	61,604	59,601	47,545	76,138	46,354	48,128	35,000	49,000
Reservas Internacionales (USD MM)	356,470	365,013	373,956	374,710	356,886	355,620	375,000	382,000
Tipo de cambio (fin de período)	3.96	3.26	3.31	3.88	4.02	5.19	5.45	5.10
Tipo de cambio (promedio)	3.34	3.48	3.19	3.66	3.95	5.15	5.30	5.20

CHILE: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Chile

Rating (outlook): A (s) / A1 (n) / A- (s)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	243,593	250,425	276,964	298,165	279,345	253,172	311,195	310,662
PIB per cápita (USD)	13,283	14,012	15,181	15,887	14,780	13,395	16,465	16,437
PIB real (var. %)	2.3	1.7	1.2	3.7	0.9	-5.8	12.0	1.5
Demanda Interna real (var. %)	2.5	1.8	2.9	4.7	1.0	-9.1	16.8	1.6
Consumo real total (var. %)	2.6	3.5	3.6	3.7	0.8	-6.8	16.8	1.9
Consumo privado real (var. %)	2.1	2.7	3.4	3.8	1.0	-7.5	18.0	2.0
Consumo público real (var. %)	4.8	7.2	4.6	3.3	-0.2	-3.9	15.0	1.5
Inversión bruta real (var. %)	-0.3	-1.3	-3.1	5.1	4.4	-11.5	15.0	0.5
Inversión bruta (% del PIB)	23.8	22.7	21.0	21.3	22.0	20.7	21.4	21.1
Exportaciones reales (var. %)	-1.7	0.5	-1.5	5.3	-2.6	-1.0	1.0	2.5
Importaciones reales (var. %)	-1.1	0.9	4.6	8.1	-2.4	-12.7	20.0	1.0
Tasa de desempleo (promedio, %)	6.4	6.6	6.9	7.3	7.2	10.6	9.5	8.5
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	4.4	2.7	2.3	2.6	3.0	3.0	6.5	4.2
Inflación (promedio)	4.4	3.8	2.2	2.4	2.6	3.1	4.4	6.0
Tasa de referencia (fin de año)	3.50	3.50	2.50	2.75	1.75	0.50	4.00	5.50
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal Efectivo	-2.2	-2.7	-2.8	-1.6	-2.7	-7.4	-8.5	-4.0
Balance Fiscal Estructural	-1.9	-1.6	-2.0	-1.5	-1.5	-2.7	-11.5	-4.0
Deuda pública bruta (% del PIB)	17.3	21.0	23.6	25.1	28.0	33.0	36.0	39.5
Deuda pública neta (% del PIB)	-3.4	0.9	4.4	5.7	7.9	15.0	20.0	22.0
Sector externo								
Balanza comercial (USD MM)	3,426	4,864	7,351	4,210	2,953	18,369	15,980	14,563
Exportaciones	62,035	60,718	68,823	74,708	68,763	73,485	94,796	95,744
Importaciones	58,609	55,855	61,472	70,498	65,810	55,116	78,816	81,180
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-5,735	-4,974	-6,445	-11,640	-10,454	3,370	-6,800	-7,100
(Como % del PIB)	-2.3	-1.4	-1.5	-3.1	-3.9	1.3	-2.2	-2.3
IED neta (USD MM)	20,879	12,329	6,128	7,323	11,928	7,343	9,179	9,638
Reservas Internacionales (USD MM)	38,643	40,494	38,983	39,861	40,657	39,200	54,148	55,919
Deuda externa (% del PIB)	66.0	65.8	65.2	61.5	70.6	82.5	70.7	72.4
Tipo de cambio (fin de período)	709	667	615	696	744	711	780	800
Tipo de cambio (promedio)	655	677	649	640	703	792	750	800

Fuente: INE, BCCh, Dipres, Estimaciones Credicorp Capital



COLOMBIA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Colombia

Rating (outlook): BB+ (s) / Baa2 (n) / BB+ (s)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	293,321	283,116	311,884	334,116	323,404	271,547	303,926	334,549
PIB per cápita (USD)	6,085	5,808	6,380	6,696	6,417	5,356	5,959	6,560
PIB real (var. %)	3.0	2.1	1.4	2.6	3.3	-6.8	9.5	3.5
Demanda Interna real (var. %)	2.4	1.2	1.1	3.5	4.1	-7.2	12.6	4.5
Consumo real total (var. %)	3.4	1.6	2.3	4.0	4.2	-3.9	12.6	4.4
Consumo privado real (var. %)	3.1	1.6	2.1	3.2	3.9	-5.6	13.7	4.5
Consumo público real (var. %)	4.9	1.8	3.6	7.4	5.3	3.7	9.6	3.9
Inversión bruta real (var. %)	-1.2	-0.2	-3.2	1.5	3.8	-20.3	12.2	4.1
Inversión bruta (% del PIB)	23.8	23.2	22.2	22.0	22.1	18.9	19.3	19.4
Exportaciones reales (var. %)	1.7	-0.2	2.6	0.6	3.1	-18.3	8.2	7.4
Importaciones reales (var. %)	-1.1	-3.5	1.0	5.8	7.3	-17.3	24.5	11.2
Tasa de desempleo (%, promedio)	8.9	9.2	9.4	9.7	10.5	16.1	13.0	11.5
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	6.8	5.8	4.1	3.2	3.8	1.6	4.9	3.5
Inflación (promedio)	5.0	7.5	4.3	3.2	3.5	2.5	3.5	3.7
Tasa de referencia (fin de año)	5.75	7.50	4.75	4.25	4.25	1.75	3.00	4.50
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal GNC (% del PIB)	-3.0	-4.0	-3.6	-3.1	-2.5	-7.8	-8.6	-7.0
Balance Estructural GNC (% del PIB)	-2.2	-2.2	-1.9	-1.9	-1.8	-	-	-
Balance Fiscal SPC (% del PIB)	-3.4	-2.2	-2.4	-2.7	-2.0	-8.0	-9.0	-7.3
Deuda bruta GNC (% del PIB)	44.6	45.6	46.4	49.4	50.3	64.8	66.9	69.3
Deuda neta GNC (% del PIB)	41.8	43.2	43.9	46.8	48.3	60.4	65.1	67.7
Deuda bruta SPNF (% del PIB)	50.8	51.5	52.1	54.9	55.5	71.0	73.4	75.4
Deuda neta SPNF (% del PIB)	31.3	32.3	34.8	36.8	39.6	51.7	55.7	58.3
Sector externo								
Balanza comercial (USD MM)	-13,479	-9,176	-4,470	-6,541	-10,053	-8,981	-13,107	-12,941
Exportaciones	38,572	34,063	39,777	42,993	40,656	32,309	38,092	41,330
Importaciones	52,051	43,239	44,247	49,534	50,708	41,290	51,199	54,271
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-18,702	-12,587	-10,110	-14,188	-14,991	-9,927	-14,973	-15,277
(Como % del PIB)	-6.6	-4.5	-3.4	-4.1	-4.4	-3.3	-4.9	-4.6
IED neta (USD MM)	11,621	13,858	13,701	11,299	13,990	7,641	10,500	12,023
Reservas Internacionales (USD MM)	46,741	46,683	47,637	48,402	53,174	59,039	61,200	61,700
Deuda externa total (% del PIB)	38.2	42.5	40.0	39.6	42.9	56.9	52.0	50.0
Tipo de cambio (fin de período)	3,175	3,002	2,984	3,249	3,297	3,416	3,725	3,500
Tipo de cambio (promedio)	2,760	3,051	2,951	2,957	3,283	3,693	3,710	3,600



MÉXICO: PROYECCIONES ECONÓMICAS

México

Rating (outlook): BBB- (s) / Baa1 (n) / BBB (n)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica												
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	1,267	1,284
PIB per cápita (USD)	10,205	10,261	10,764	10,981	9,665	8,809	9,389	9,805	9,993	8,287	9,822	9,878
PIB real (var. %)	3,7	3,6	1,4	2,8	3,3	2,6	2,1	2,2	-0,3	-8,2	6,3	2,8
Demanda Interna real (var. %)	4,1	3,8	1,8	3,6	4,0	2,4	3,4	3,1	-0,6	-9,2	6,5	3,1
Consumo real total (var. %)	3,3	2,4	1,7	2,2	2,6	3,3	3,0	2,5	0,1	-5,5	6,6	3,3
Consumo privado real (var. %)	3,4	2,2	1,9	2,1	2,7	3,5	3,4	2,4	0,4	-9,5	7,4	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	2,4	2,2
Inversión bruta real (var. %)	7,8	5,2	-3,3	2,9	4,9	0,9	-1,1	1,0	-5,1	-17,0	7,1	4,4
Tasa de desempleo (% promedio)	5,2	4,9	4,9	4,8	4,4	3,9	3,4	3,3	3,5	4,4	4,1	4,0
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	3,8	3,6	4,0	4,1	2,1	3,4	6,8	4,8	2,8	3,15	6,3	3,60
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	5,25	5,75
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal (% del PIB)	-2,4	-2,5	-2,3	-3,1	-3,4	-2,5	-1,1	-2,1	-1,6	-2,9	-3,4	-3,6
Deuda pública bruta (% del PIB)	37,2	37,2	40,0	42,6	46,5	48,7	45,7	44,9	44,5	52,2	51,1	50,5
Sector externo												
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-1,0	-1,5	-2,5	-1,9	-2,7	-2,3	-1,8	-2,1	-0,4	2,1	0,4	0,8
Reservas Internacionales (USD Miles de MM)	142	164	177	193	176	176	172	174	181	195	205	213
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+ (n) / Baa1 (s) / BBB+ (s)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica								
PBI corriente (USD MM)	191,260	194,540	214,330	225,430	230,966	205,188	220,840	225,054
PBI per cápita (USD)	6,130	6,176	6,740	7,001	7,107	6,289	6,695	6,757
PBI real (var. %)	3.3	4.0	2.5	4.0	2.2	-11.0	12.5	2.0
Demanda Interna real (var. %)	2.6	1.0	1.5	4.2	2.3	-9.4	13.4	1.2
Consumo real total (var. %)	4.9	3.0	2.3	3.3	2.9	-6.4	10.5	3.0
Consumo privado real (var. %)	4.0	3.7	2.6	3.8	3.0	-8.7	10.8	2.6
Consumo público real (var. %)	9.8	-0.6	0.7	0.4	2.2	7.2	9.1	5.0
Inversión bruta real (var. %)	-4.7	-4.1	-0.3	4.4	3.3	-16.3	35.1	-4.6
Privada (var. %)	-4.2	-5.2	0.1	4.1	4.5	-16.5	37.3	-7.0
Pública (var. %)	-6.9	0.3	-1.8	5.4	-1.5	-15.5	26.3	6.7
Inversión bruta (% del PBI)	23.7	21.9	20.6	21.6	21.1	18.7	20.9	19.3
Exportaciones reales (var. %)	4.7	9.1	7.4	2.4	0.7	-20.8	24.7	6.0
Importaciones reales (var. %)	2.2	-2.3	3.9	3.2	1.2	-15.6	29.0	3.1
Tasa de desempleo ¹ (%)	5.7	6.2	6.9	6.1	6.1	13.0	9.0	7.0
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	4.4	3.2	1.4	2.2	1.9	2.0	6.2	3.0
Inflación (promedio)	3.6	3.6	2.8	1.3	2.1	1.8	3.9	5.0
Inflación core (fin de año)	3.5	2.9	2.1	2.2	2.3	1.8	3.3	3.2
Tasa de referencia (fin de año)	3.75	4.25	3.25	2.75	2.25	0.25	2.00	3.00
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal SPNF (% del PBI)	-1.9	-2.3	-3.0	-2.3	-1.6	-8.9	-4.4	-4.0
Balance Estructural SPNF (% del PBI)	-1.9	-2.4	-2.7	-2.0	-1.8	-4.2	-3.7	-3.5
Deuda bruta SPNF (% del PBI)	23.3	23.9	24.9	25.8	26.8	34.7	34.3	36.8
Deuda neta SPNF (% del PBI)	5.4	6.9	9.5	11.3	13.0	22.4	25.5	26.6
Sector externo								
Balanza comercial (USD MM)	-2,916	1,888	6,700	7,197	6,614	7,750	16,000	18,000
Exportaciones	34,414	37,020	45,422	49,066	47,688	42,413	59,000	62,500
Importaciones	37,331	35,132	38,722	41,870	41,074	34,663	43,000	44,500
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-9,526	-5,064	-2,779	-3,915	-2,657	1,509	-3,796	-1,115
(Como % del PBI)	-5.0	-2.6	-1.3	-1.7	-1.2	0.7	-1.7	-0.5
IED neta (USD MM)	8,125	5,583	6,360	6,946	6,791	878	4,200	3,000
Reservas Internacionales (USD MM)	61,485	61,686	63,621	60,121	68,316	74,707	78,000	75,000
Deuda externa total (% del PBI)	38.2	38.3	35.7	34.7	34.7	43.4	41.7	41.3
Tipo de cambio (fin de período)	3.41	3.36	3.24	3.37	3.31	3.62	4.00	4.10
Tipo de cambio (promedio)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.50	3.90	4.05

Fuente: INEI, BCRP, Estudios Económicos - BCP

1/ En Lima Metropolitana

CALENDARIO ECONÓMICO

EE.UU

Ventas minoristas y producción industrial de oct-21 (16-nov).

Martes 16: Ventas minoristas de oct-21 (consenso: 1.3% m/m, sep-21: 0.7% m/m). Producción industrial de oct-21 (consenso: 0.8% m/m, sep-21: -1.3% m/m).

Jueves 18: Solicitudes iniciales por desempleo en la semana al 13-oct (consenso: 260 mil, al 6-nov: 267 mil).

Europa

Crecimiento del PBI de la Eurozona del 3T21. (16-nov).

Martes 16: Tasa de desempleo promedio de 3 meses del Reino Unido de sep-21 (consenso: 4.4%, ago-21: 4.5%). Crecimiento preliminar del PBI de la Eurozona del 3T21 (consenso: 3.7% SA, 2T21: 3.7% a/a SA).

Miércoles 17: Inflación IPC del Reino Unido y la Eurozona de oct-21 (consenso: 3.9% a/a y 4.1% a/a, sep-21: 3.1% a/a y 3.4% a/a, respectivamente).

Jueves 18: Índice de confianza del consumidor del Reino Unido nov-21 (consenso: -18, oct-21: -17), según Gfk.

Viernes 19: Ventas minoristas del Reino Unido de oct-21 (consenso: -1.9% a/a, sep-21: -1.3 a/a).

Lunes 22: Índice de confianza del consumidor de la Eurozona de nov-21 (oct-21: -4.8).

Asia

Inflación IPC de Japón de oct-21 (18-nov).

Jueves 18: Inflación IPC de Japón de oct-21 (consenso: 0.1% a/a, sep-21: 0.2% a/a).

Viernes 19: PMIs preliminares de manufacturas, servicios y compuesto de Japón de nov-21 (oct-21: 53.2, 50.7 y 50.7, respectivamente).

LATAM

Índice de actividad económica de Brasil de sep-21 (16-nov).

Martes 16: Índice de actividad económica de Brasil de sep-21 (consenso: 1.8% a/a, ago-21: 4.74% a/a).

MILA

Crecimiento del PBI de Colombia (16-nov), Perú y Chile (18-nov).

Martes 16: Crecimiento del PBI de Colombia en el 3T21 (consenso: 5.0% t/t, 2T21: -2.4% t/t). Índice de actividad económica de Colombia de sep-21 (consenso: 11.2% a/a, ago-21: 13.2% a/a).

Jueves 18: Crecimiento del PBI de Chile en el 3T21 (2T21: 18.1% a/a). Crecimiento del PBI de Perú en el 3T21 (consenso: 10.8% a/a, 2T21: 41.9% a/a).

RETORNO DE ACTIVOS

Al 15 nov a las 4:30 p.m.	Último	YTD	1 semana	1 mes	1 Y
Bolsas mundiales					
EE.UU. (S&P 500)	4,683	24.7%	-0.4%	4.7%	29.1%
Dow Jones Industrial Average	36,087	17.9%	-0.9%	2.2%	20.5%
Russell 2000 (Small Caps)	2,401	21.6%	-1.7%	6.0%	34.5%
Nasdaq	15,854	23.0%	-0.8%	6.4%	33.0%
Zona del Euro (MSCI EMU EUR TR)	575	24.3%	0.4%	4.0%	28.2%
EAFE (MSCI EAFE USD TR)	10,572	12.9%	-0.6%	1.8%	19.8%
Londres (FTSE 250)	23,622	15.3%	0.3%	2.8%	20.5%
Japón (Nikkei 225)	29,777	8.5%	0.9%	2.4%	14.9%
Mercados Emergentes (MSCI EM TR)	176,375	3.6%	1.5%	0.2%	10.0%
Brasil (BOVESPA)	106,335	-10.7%	1.5%	-7.3%	-0.1%
China (Shanghai Composite)	3,533	1.7%	1.0%	-1.1%	5.6%
Asia ex Japón (MSCI USD TR)	1,816	0.9%	1.1%	0.7%	7.8%
India (Sensex)	60,719	27.2%	0.3%	-1.0%	39.1%
Rusia (Micex Index)	2,286	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
México (IPC)	51,433	16.7%	-1.6%	-2.6%	26.1%
MILA (S&P Mila 40)	472	-11.6%	0.8%	2.2%	3.0%
Chile (IPSA)	4,382	4.9%	0.4%	10.1%	8.3%
Colombia (Colcap)	1,356	-5.7%	-2.7%	-4.9%	12.1%
Perú (S&P/BVL)	20,695	-0.6%	0.8%	1.0%	13.1%
Tasas					
Tesoro 10 años (Δ pbs)	1.62	70.30	12.80	4.70	71.10
Libor 3 Meses (pbs)	0.16	-8.34	0.94	3.14	-6.54
Tesoro 30 años (Δ pbs)	2.00	35.80	12.10	-3.90	34.00
Commodities - precios spot					
Oro (US\$ / onza troy)	1,862.98	-1.9%	2.1%	5.4%	-1.4%
Plata (US\$ / onza troy)	25.08	-5.0%	2.5%	7.6%	1.2%
Platino (US\$ / onza)	1,091.12	1.8%	3.0%	3.1%	17.4%
Paladio (US\$ / onza)	2,159.48	-11.8%	4.0%	3.9%	-7.5%
Estaño (US\$ / TM)	39,100.00	90.3%	1.7%	1.6%	108.3%
Cobre (US\$ / lb)	4.46	27.0%	-0.7%	-6.6%	38.7%
Aluminio (US\$ / TM)	2,698.04	36.7%	4.5%	-14.3%	39.4%
Zinc (US\$ / lb)	1.49	20.1%	-0.8%	-14.8%	23.0%
Petróleo (WTI) (US\$ / barril)	80.92	66.8%	-1.2%	-1.7%	95.7%
Gas Natural (US\$ / MMBtu)	4.75	98.7%	-13.5%	-12.7%	81.3%
Trigo (USD / Bu)	827.25	29.2%	7.7%	12.7%	38.3%
Soya (USD / Bu)	1,258.00	-4.4%	6.8%	3.3%	9.1%
Maíz (USD / Bu)	576.00	19.0%	4.4%	9.6%	38.4%
Café (USD / lb)	222.75	73.7%	11.6%	9.5%	92.6%
Monedas*					
Dólar (DXY)	95.53	6.2%	1.6%	1.7%	3.1%
Euro (USD/EUR)	1.14	-6.9%	-1.9%	-2.0%	-4.1%
Yen (JPY/USD)	114.14	-10.5%	-0.8%	0.1%	-9.1%
Libra (USD/GBP)	1.34	-1.9%	-1.1%	-2.5%	1.6%
Franco Suizo (CHF/USD)	0.93	-4.5%	-1.3%	-0.2%	-1.3%
Real (BRL/USD)	5.46	-5.1%	1.5%	0.1%	-0.5%
Yuan (CNY/USD)	6.38	2.2%	0.2%	0.8%	3.1%
Peso Mexicano (MXN/USD)	20.62	-3.5%	-1.3%	-1.4%	-1.6%
Peso Argentino (ARS/USD)	100.26	-19.2%	-0.2%	-1.1%	-25.4%
Peso Chileno (CLP/USD)	797.72	-12.3%	0.7%	3.2%	-4.1%
Peso Colombiano (COP/USD)	3,887.02	-13.4%	-0.3%	-3.3%	-6.9%
Nuevo Sol (PEN/USD)	3.99	-10.4%	0.5%	-1.6%	-8.9%

(*) Signo negativo indica depreciación.

Cifras actualizadas a las 4:30 p. m. del 15/11/2021





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.

CONTACTOS

Banco de Crédito BCP

ESTUDIOS ECONÓMICOS

Carlos Prieto
Gerente Estudios Económicos
carlosprieto@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 32605

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

José Nolazco
Economista
jnolazco@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 33048

Fernando Figueroa
Economista
fernandofigueroa@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 33107

Diego Maguña
Economista
dmaguina@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 37015

Junior Aguilar
Economista
junioraguilar@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 36308

Henry Bances
Economista
henrybances@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 37512

Credicorp Capital

MACRO RESEARCH

Daniel Velandia
Gerente Macro Research
dvelandia@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1505

Camilo Durán
Economista Senior
cadurano@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1383

Samuel Carrasco Madrid
Economista Senior
acarrasco@credicorpcapital.com
(562) 2446 1736

Diego Camacho
Economista Senior
dcamachoa@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

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