

Reporte Semanal Macroeconómico y de Mercados

Atención puesta en la nueva variante del COVID-19 “ómicron”

ECONOMÍAS INTERNACIONALES

EE.UU.: Semana clave para la aprobación en el senado de los planes de gasto de Biden.

Europa: nueva variante Ómicron en medio de cuarta ola Delta.

Asia: el enfoque oriental hacia el dilema entre salud y economía.

ECONOMÍAS LATAM

Argentina: revisamos al alza expectativa de crecimiento económico, aunque frente cambiario y político continúan altamente inciertos.

Brasil: expectativas sobre avance de la enmienda constitucional en el Senado; presiones inflacionarias siguen fuertes.

Chile: Boric gana impulso en la carrera presidencial según encuestas.

Colombia: se consolidan alianzas políticas de cara a las elecciones presidenciales del 2022.

México: toda la atención puesta en el Banxico: Inflación e institucionalidad.

Perú: empleo se recupera acompañado de proceso de precarización.

COMMODITIES

Temores por nueva variante del COVID-19 afectan al petróleo.

Contenidos

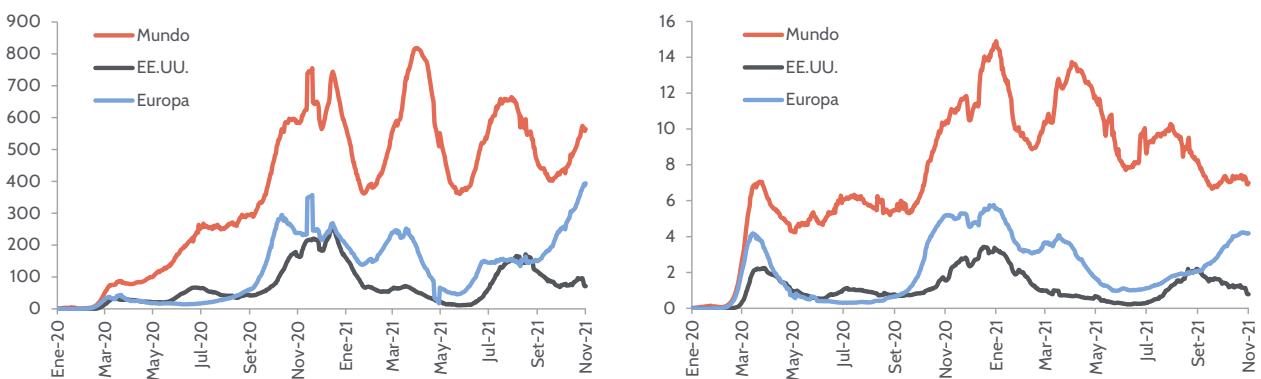
Resumen Ejecutivo	2
Economía Internacional.....	4
Economía LATAM.....	7
Commodities.....	13
Calendario Económico.....	14
Proyecciones.....	15
Retorno de activos.....	21

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

RESUMEN EJECUTIVO

Los mercados financieros globales inician la semana al alza, en un rebote generalizado de las fuertes caídas del viernes, cuando el *mood risk off* primó ante la preocupación por la aparición de la nueva variante del COVID-19 “ómicron”. Hasta el momento se han detectado casos asociados a la nueva variante en Sudáfrica, Botsuana, Israel, Hong Kong, Alemania, Reino Unido, Bélgica, España y Australia, lo que ha llevado a diversos países a imponer nuevas medidas restrictivas para vuelos y/o viajeros provenientes de los países del sur del continente africano. Israel y Japón, en particular, han anunciado el cierre de sus fronteras. Se cree que esta nueva variante contiene mutaciones que facilitan su rápida transmisión y que podría ser resistente a las vacunas, aunque aún es prematuro para determinarlo. Durante el fin de semana, la presidenta de la asociación de médicos de Sudáfrica, Angelique Coetzee, dijo que los síntomas asociados a esta variante eran – hasta el momento – diferentes y muy leves en comparación con otras que había tratado en los meses recientes. Agregó que no habían admitido a ningún paciente en su hospital con esta nueva variante, algo replicado por otros colegas suyos, lo que de ratificarse en las próximas semanas sería una noticia muy favorable. Por su parte, Joe Biden, presidente de EE.UU., dijo hoy que un *lockdown* está fuera de discusión por lo pronto y que la nueva variante es una fuente de preocupación, más no de pánico. Así, el *equity* en EE.UU cierra con ganancias de 1.4% d/d (S&P 500), el UST10Y sube 4 pbs. a 1.512%, el índice del dólar DXY se fortalece ligeramente y el petróleo rebota 2.29% a USD/bl. 69.71 (WTI). Por último, en la semana, el mercado estará atento además a: la presentación de Powell y Yellen ante el Senado (martes) y Cámara de Representantes (miércoles), el dato de inflación de la Eurozona para nov-21 (martes), la reunión de la OPEP+ (jueves) y el reporte del mercado laboral de nov-21 en EE.UU. (viernes).

Casos y fallecidos por COVID-19
(en miles de personas, promedio móvil de 7 días)



En EE.UU., semana clave para la aprobación en el senado de los planes de gasto de Biden. Durante la semana anterior se publicó la segunda entrega de la cifra del PIB del 3T21 (2.1%, 2.2% anterior) y el reporte de PMI del sector servicios de nov-21 (+57, 58.7 previo). Sin embargo, la atención de los inversionistas se enfocó en las decisiones de la administración Biden como la ratificación de Jerome Powell como cabeza de la Reserva Federal, la liberación de reservas estratégicas de petróleo y las negociaciones con senadores para impulsar la aprobación de su agenda de gasto progresista y la ampliación del techo de la deuda. En la semana que se inicia el mercado se encuentra a la expectativa del reporte de empleo de nov-21.

En Europa, se imponen nuevos confinamientos de las últimas dos semanas en Alemania y países vecinos. Además, desde el viernes se tiene una nueva variante del SARS-COV-2, conocida como Omicron, con lugar de origen en Sudáfrica, y que en tres días ha obligado a varios gobiernos a prohibir el ingreso de extranjeros a territorio nacional, ante la preocupación de una quinta ola en Europa.

En Asia, los últimos datos de la recuperación económica en el mundo ayudan a comparar los dos principales enfoques de política que se tomaron durante la pandemia. Algunos estados, principalmente en occidente, priorizaron preservar su nivel de actividad económica a costa de mayores tasas de mortalidad bajo la noción de que existe un *trade-off* entre ambos objetivos. Sin embargo, los datos muestran que para las economías asiáticas, aquellas que lograron suprimir los contagios y tener menores tasas de mortalidad tuvieron un mejor desempeño en su recuperación.

RESUMEN EJECUTIVO

En Argentina, revisamos al alza expectativa de crecimiento económico, aunque frente cambiario y político continúan altamente inciertos. Ajustamos nuestra proyección de crecimiento del PIB de este año desde el 8.5% previo a 9.8%, y elevamos nuestra estimación para el próximo año en 0.5pp hasta 2.8% debido a la sorpresa en materia de actividad económica en el 3T21. Por otra parte, en un contexto de tensión cambiaria y bajos niveles de reservas internacionales, el Gobierno impuso el jueves la restricción de financiar con crédito la compra de pasajes y turismo al exterior, al tiempo que redujo el límite de posición cambiaria neta de los bancos al 0% desde el 4% previo. Finalmente, la semana cerró con tensiones en las relaciones internas de la coalición de Gobierno, luego de la publicación de una carta de la vicepresidenta Cristina Fernández, en la cual marcó distancia con el FMI.

En Brasil, expectativas sobre avance de la enmienda constitucional en el Senado; presiones inflacionarias siguen fuertes. Al cierre de la semana pasada se tuvo que aplazar la votación inicial en el Senado de la enmienda constitucional que busca financiar el programa social 'Auxilio Brasil' por fuera de los lineamientos de la regla fiscal, en la medida en que algunos partidos políticos propusieron nuevamente modificaciones al proyecto que implican un mayor gasto futuro, a las que ya se habían opuesto los funcionarios del Ministerio de Economía en semanas recientes. El proceso legislativo seguirá su curso en los primeros días de esta semana, pues se tiene que aprobar antes del 7 de diciembre para evitar la caducidad de la iniciativa. Sigue latente el riesgo de que el gasto sea aún más amplio de lo que propone este proyecto, lo que podría presionar a los mercados financieros nuevamente. Por su parte, el reporte de inflación preliminar IPCA-15 salió en 1.17% m/m que, si bien estuvo cerca del consenso (1.13%), es el mayor nivel registrado para un mes de noviembre desde el 2002.

En Chile, Boric gana impulso en la carrera presidencial según encuestas. Según la encuesta CADEM, Boric obtendría el 39% de las preferencias en el balotaje mientras que Kast el 33%. El resultado evidencia que la candidatura de Boric no presenta cambios con respecto a la encuesta anterior, pero Kast baja 6pp. Es importante destacar que los votantes indecisos aumentaron en 6pp hasta el 28% de las preferencias. Por su parte, la encuesta de Pulso Ciudadano muestra un resultado similar con Boric a la cabeza del ballotage, aunque con una brecha más amplia con respecto a Kast (40% vs 25%, respectivamente). Según la encuesta, Boric está recibiendo una proporción relevante de los votos de Provoste (52%), MEO (46%), Parisi (37%) e incluso de Sichel (15%). Por el contrario, Kast solo recibe votos de Sichel (42%) y un apoyo marginal de los votantes de Parisi (12%). Además, Pulso Ciudadano muestra que Boric está ganando terreno en todos los niveles socioeconómicos y cohortes de edad, pero particularmente entre las generaciones más jóvenes (18-30 años). La segunda vuelta tendrá lugar el 19 de diciembre y están programados varios debates para las próximas semanas.

En Colombia, se consolidan alianzas políticas de cara a las elecciones presidenciales del 2022. Tras la consolidación de alianzas políticas en los últimos días, se sigue alcanzando el objetivo implícito del sector político y privado del país de evitar el escenario que se vio en Perú este año, enmarcado por un alto número de candidatos que se presentaron en la primera vuelta de las elecciones presidenciales, que favorece a las posiciones extremas. En este momento existen, entonces, 5 candidaturas oficiales con algo de posibilidades para las elecciones: i) Acuerdo Centro Esperanza; ii) Equipo por Colombia; iii) Óscar Iván Zuluaga del Centro Democrático; iv) Gustavo Petro del Pacto Histórico (extrema izquierda); y v) Rodolfo Hernández (independiente).

En México, toda la atención puesta en el Banxico: Inflación e institucionalidad. El reporte de inflación en la primera quincena de nov-21 (7% a/a), la cifra oficial de crecimiento económico en el 3T21 (-0.43% t/t, 4.5% a/a) y la nominación de Victoria Rodríguez Ceja por parte de Andrés Manuel López Obrador (AMLO) como Gobernadora del Banco de México (Banxico) fueron los temas de mayor impacto en el mercado mexicano durante la semana anterior. En la semana que se inicia, los inversionistas se encuentran atentos al reporte de confianza empresarial en México y el reporte del mercado laboral de EE. UU. en nov-21.

En Perú, las distintas cifras de empleo muestran que este se viene recuperando, pero lo estaría haciendo mediante un proceso de precarización laboral (recomposición en favor de empleos informales, menos productivos y con bajos salarios). La reversión de dicho proceso dependerá de la velocidad a la que crezca el empleo formal y la inversión privada. Si bien el primero ya se encuentra por encima de su nivel prepandemia a set-21 (+1.7% vs set-19), si la inversión privada se contrae durante 2022, es probable que la precarización se agudice.

EE.UU: Semana clave para la aprobación en el senado de los planes de gasto de Biden.

Durante la semana anterior se publicó la segunda entrega de la cifra del PIB del 3T21 (2.1%, 2.2% anterior) y el reporte de PMI del sector servicios de nov-21 (+57, 58.7 previo). Sin embargo, la atención de los inversionistas se enfocó en las decisiones de la administración Biden como la ratificación de Jerome Powell como cabeza de la Reserva Federal, la liberación de reservas estratégicas de petróleo y las negociaciones con senadores para impulsar la aprobación de su agenda de gasto progresista y la ampliación del techo de la deuda. En la semana que se inicia el mercado se encuentra a la expectativa del reporte de empleo de nov-21.

La segunda revisión de la cifra de crecimiento económico en el 3T21 incorporó un ajuste marginal a la baja, que no altera de ninguna manera el optimismo reciente en el mercado ante la recuperación observada en varios indicadores de alta frecuencia en las últimas semanas. Como ejemplo citamos una vez más al *nowcasting* de la FED de Atlanta; la última actualización sugiere que el crecimiento económico en el 4T21 estaría cercano a 8.6% t/a.

Respecto a temas de economía política, la nominación de Jerome Powell como presidente de la FED acabó con la especulación respecto a un eventual cambio en la estrategia de política monetaria de la FED. Si bien tras conocerse la noticia, el mercado ajustó marginalmente al alza las probabilidades de incremento en la tasa de los fondos federales, al cierre de la semana la evolución de la pandemia dejó atrás dicho movimiento. Adicionalmente, los agentes estuvieron atentos al anuncio por parte de la Casa Blanca de la liberación de Reservas Estratégicas de Petróleo en un intento por aliviar las presiones de inflación. Pese al esfuerzo coordinado con otras naciones, el impacto de esta medida en el precio del crudo puede considerarse como discreto.

Finalmente, la administración Biden mantuvo los esfuerzos orientados a la consecución de apoyo dentro del partido de gobierno para la aprobación en el congreso de la ley de gasto progresista por USD 1.75 BB. Se espera que en la semana que se inicia se tengan noticias en este frente, así como en el de la ampliación del techo de la deuda.

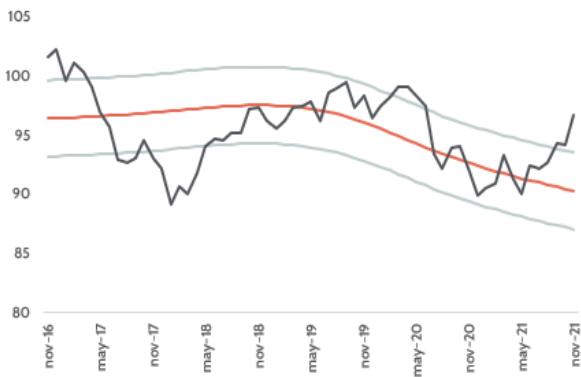
Tasas: Aplanamiento en la curva soberana

La semana anterior la curva soberana se desplazó a la baja (~10Pb), en un contexto marcado por el aumento de la aversión al riesgo por cuenta de la evolución de la pandemia. La referencia de 10 cerró en 1.54% (-8pb) y la de 30 años se ubicó en 1.90% (-7pb).

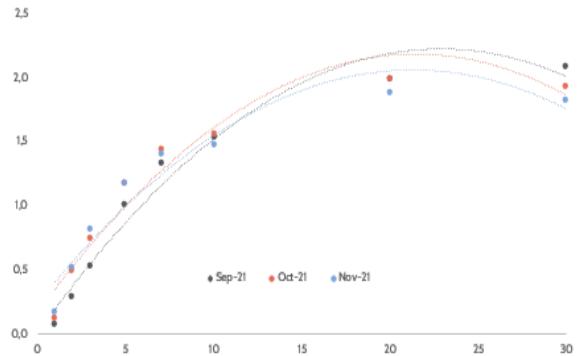
Moneda: USD se mantiene en los máximos del año.

El valor relativo del USD, medido por el índice DXY superó los 96pts, reportando un avance de +0.3%.

EE.UU: DXY Valor relativo de corto plazo (nivel)



EE.UU : Curva de rendimiento (%)



Fuentes: Eikon, Credicorp Capital

En lo económico se espera que esta semana se alcancen niveles históricos de inflación en la Eurozona (ver gráfico).

Hoy, la confianza económica e industrial también bajaron a 117.5 (ant. 118.6) y a 14.1 (anterior 14.2)

La semana pasada, la confianza de consumidor en la Comunidad Europea cayó de -4.8 a -6.8 (ver gráfico).

Continuaron las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania ante el avance de un mayor número de tropas rusas en la frontera. Este conflicto lleva ya 8 años. Por su parte, Ucrania cuenta con el apoyo de EEUU.

Europa: nueva variante Omicron en medio de cuarta ola Delta.

En medio de nuevos confinamientos de las últimas dos semanas en Alemania y países vecinos, desde el viernes se tiene una nueva variante del SARS-COV-2, conocida como Omicron con lugar de origen en Sudáfrica, y que en tres días ha obligado a varios gobiernos a prohibir el ingreso de extranjeros a territorio nacional, ante la preocupación de una quinta ola en Europa. Así, el Reino Unido convocó al G7 para analizar los riesgos.

A los ya existentes temores que se tenían sobre el crecimiento económico europeo, esta semana se sumaron nuevas medidas que afectarían al turismo, luego que un vuelo llegase a Holanda desde Sudáfrica y diera entre los pasajeros 13 casos positivos con la nueva variante Omicron. Otros casos también ya se han venido presentando en Alemania, Bélgica y el Reino Unido. La Unión Europea instó a sus miembros a bloquear los vuelos provenientes desde Sudáfrica ante la nueva variante aparecida en dicho país, que se teme tiene una mayor transmisibilidad. La variante Omicron se ha hecho predominante sobre la variante Delta en Sudáfrica en solo dos semanas.

Asimismo, y en referencia a la variante Delta y la cuarta ola, Eslovaquia y Letonia anunciaron nuevos confinamientos. Al momento los 5 países con casos críticos en Europa son Alemania, Rusia, Turquía, Ucrania, y Polonia. Por su parte, en Alemania se registró el viernes último la cifra récord de 70 mil nuevos casos en un día, y que ya alcanzó la cifra récord de 100 mil muertos; mientras se espera que Olaf Scholz tome el puesto de Canciller en la segunda semana de diciembre. En Francia ya preocupa la quinta ola, y una tercera dosis será obligatoria para todos los adultos mayores, mientras registró el viernes 33 mil nuevos casos por día; y será obligatorio el uso de mascarillas. Para entrar a Francia se necesitará ahora ser testeado hasta dos días antes, mientras aumentan los casos y las hospitalizaciones, y el gobierno decreta que todos los mayores de 40 años deben recibir la vacuna de refuerzo obligatoriamente. En Portugal, el país más vacunado de Europa (87.8%), opta por la obligatoriedad de las mascarillas, pruebas de PCR, aforos, y desde el 1 de enero el teletrabajo será obligatorio y no se irá a clases por dos semanas.

Tasas: tasas a 10 años suben en Europa

El Bund a 10 años cerró en -0.3170% y baja -1.6 pb s/s. El referente británico cerró en 0.8610% y baja -7.2 pb s/s.

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

El EUR cerró en 1.1269 y se apreció 0.28% s/s. El GBP cerró en 1.3302 y se depreció -0.71% s/s.



Fuentes: Bloomberg



Las acciones del grupo inmobiliario chino Evergrande cayeron un 8.8% en la apertura del mercado de hoy después de conocerse que su presidente, Hui Ka Yan, vendiera el 9% de su participación por USD 344 millones para una participación total de 68%.

El gobierno japonés prohibió hoy la entrada de extranjeros no residentes al territorio con el fin de frenar los contagios por la nueva cepa de COVID-19, Omicron. Los casos diarios promedio se encuentran en 90 después de alcanzar un máximo de 23 mil el 24-agosto.

Asia: el enfoque oriental hacia el dilema entre salud y economía.

Desde el comienzo de la pandemia, se ha percibido en el debate público la idea de un *trade-off* entre proteger la salud pública y minimizar el impacto en los salarios y la actividad económica. En EE.UU y Europa, se suele hablar de un nivel de mortalidad por COVID-19 que se estaría dispuesto a asumir para evitar el declive económico. Sin embargo, en los países asiáticos la prioridad suele estar enfocada hacia evitar el mayor número de muertes posibles, incluso a costa de una economía más débil. Sin embargo, surgen cuestionamientos sobre la validez de este dilema, o si por el contrario un enfoque como el que tomó China de tolerancia cero hacia los contagios sería más beneficioso para la resiliencia económica en el mediano plazo.

Analistas de Deutsche Bank examinaron este presunto dilema a la luz de dos medidas de éxito en el gestión de la pandemia. Por un lado está la tasa de mortalidad que mide qué tan exitosos han sido los estados en preservar la salud pública. Por otro está la variación en el consumo personal desde el inicio de la pandemia como una medida de pérdida de bienestar económico. El resultado interesante es que, entre las economías asiáticas, aquellas que han logrado suprimir la expansión de los contagios han logrado también un mejor desempeño económico. Por otro lado, EE.UU y Europa han logrado preservar mejor su actividad económica que en Asia, pero la mortalidad ha sido mayor.

Respecto a la métrica de mortalidad, China ha logrado una tasa de mortalidad de solo 3 personas por millón a través de su política de tolerancia cero que implicó severas restricciones a la actividad económica y múltiples confinamientos para sofocar los brotes. El país asiático con la peor tasa de mortalidad acumulada es Malasia, con 922 personas por millón. Sin embargo, en EE.UU, UK y la Eurozona se han registrado tasas de mortalidad que llegan a más del doble que en Malasia.

Por el lado de la métrica económica, se puede comprobar que la caída en el consumo privado real desestacionalizado en EE.UU cayó 11% en el 1S20, la mayor caída desde que se tiene registro (1947). Sin embargo, la mayo parte de esta caída se recuperó en el trimestre siguiente y para el 1T21 el consumo estaba casi al nivel pre-pandemia. Sin embargo, las economías en Asia aún están entre 25% y 7% de consumo que tendrían si no hubiera pandemia, por lo que su manejo económico fue peor. Esto se explica en parte por el menor tamaño de sus paquetes de estímulo.

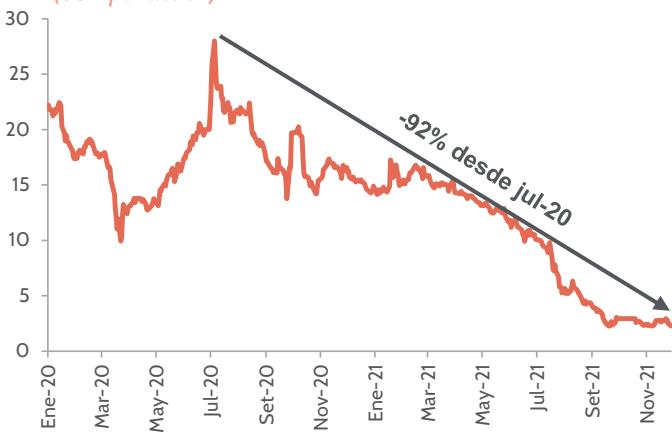
Tasas: Retornos de soberanos asiáticos a 10 años a la baja.

El retorno del bono soberano japonés a 10 años cerró la semana en un nivel de 0.07% (+0 pbs s/s, +5 pbs YTD), mientras su homólogo chino alcanzó un retorno de 2.857% (-6 pbs s/s, -28 pbs YTD).

Monedas: INR profundiza pérdidas en la semana mientras JPY se recupera.

El Yuan chino cerró la semana pasada con una cotización de 6.388 CNY/USD (+0.0% s/s, +2.1% YTD), mientras le Yen japonés terminó en un nivel de 113.74 JPY/USD (1.0% s/s, -10.2% YTD). Finalmente, la Rupia india alcanzó una cotización de 75.093 (-0.9% s/s, -2.8% YTD).

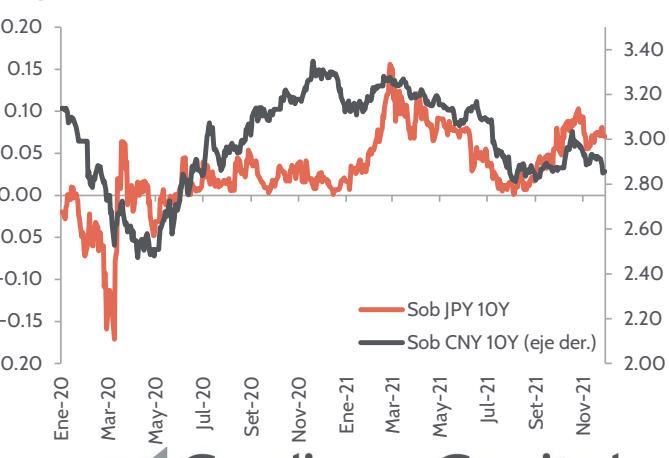
Asia: Cotización bursátil del del grupo Evergrande
(USD por acción)



Fuentes: Bloomberg, Reuters, Deutsche Bank



Asia: Retorno de los bonos soberanos a 10 años de China y Japón (%)



Comentarios del ministro de Desarrollo Productivo, Matías Kulfas, dan cuenta del reconocimiento del Gobierno del difícil momento en torno al equilibrio cambiario y los riesgos de devaluación, no obstante, sugieren que la restricción de actividades se justifica en la necesidad de priorizar el uso de divisas para importar insumos y máquinas, haciendo el futuro del cepo cambiario aún más incierto.

La vicepresidenta Cristina Fernández, emitió una esperada misiva en un momento de alta incertidumbre política y económica, recurriendo a un discurso de "oposición" incluso haciendo parte del Gobierno actual, con el fin de asegurar su electorado y permitirse en un futuro criticar que se habría cedido demasiado al FMI en un eventual acuerdo.

Argentina: revisamos al alza expectativa de crecimiento económico, aunque frente cambiario y político continúan altamente inciertos.

Durante la semana, ajustamos nuestra proyección de crecimiento del PIB de este año desde el 8.5% previo a 9.8%, y elevamos nuestra estimación para el próximo año en 0.5pp hasta 2.8% (ver [Reporte Completo](#)). Lo anterior debido a que de acuerdo con el Estimador Mensual (EMAE), la actividad económica habría rebotado un 4.2% t/t en el 3T21, más de lo esperado, generando un importante *momentum* para el crecimiento del producto el próximo año, asumiendo además una continua recuperación paulatina de la demanda por servicios. Por otro lado, el Ministerio de Economía reveló que en oct-21, el déficit fiscal primario fue de ARS 209,169 MM (~0.5% del PIB), acumulando un saldo en lo corrido del año de 1.8%. Si bien el resultado estuvo en línea con nuestra expectativa de cierre de año de un déficit primario de 3.3%, se destaca el incremento en el ritmo de gasto público (2.3% en oct-21 vs. 1.6% promedio en el 1S21).

Por otra parte, en un contexto de tensión cambiaria y bajos niveles de reservas internacionales, el Gobierno impuso el jueves la restricción de financiar con crédito la compra de pasajes y turismo al exterior, al tiempo que redujo el límite de posición cambiaria neta de los bancos al 0% desde el 4% previo, llevando a que algunas instituciones tengan que vender divisas. El nuevo endurecimiento del cepo se basaría nuevamente en la lógica de "la falta de dólares" y de la presión por la deuda "contraída por la anterior administración", desconociendo que la persistente alta demanda de divisas es el resultado de la falta de confianza sobre la moneda y las instituciones, debido al financiamiento monetario del déficit fiscal y la ausencia de un plan macroeconómico creíble.

Finalmente, la semana cerró tensiones en las relaciones internas de la coalición de Gobierno, luego de la publicación de una carta de la vicepresidenta Cristina Fernández, en la cual expresó su posición ante el eventual acuerdo con el FMI, en la cual marcó distancia de las negociaciones y reiteró que la responsabilidad recae únicamente sobre el presidente Alberto Fernández, así como de su aprobación sobre el nuevo Congreso, con mayor participación de distintas fuerzas políticas. En este sentido, consideramos que la vicepresidenta emitió la esperada misiva en un momento de alta incertidumbre política y económica, recurriendo a un discurso de "oposición" incluso haciendo parte del Gobierno actual, con el fin de asegurar su electorado y permitirse en un futuro criticar que se habría cedido demasiado al FMI.

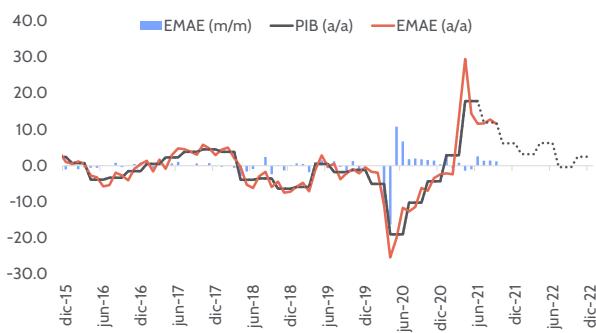
Tasas: Riesgo país siguió alcanzando récords post-reestructuración, avanzó 125 pb s/s hasta los 1,869 puntos.

Los títulos se desvalorizaron en promedio la semana pasada un 3.1% s/s, destacándose el retroceso de 7.1% del precio del bono AL35D hasta 29.2 (-19% YTD), así como del AL29D que retrocedió 7.1% hasta 31.8 (-23% YTD).

Moneda: Dólares financieros se estabilizan tras presión postelectoral

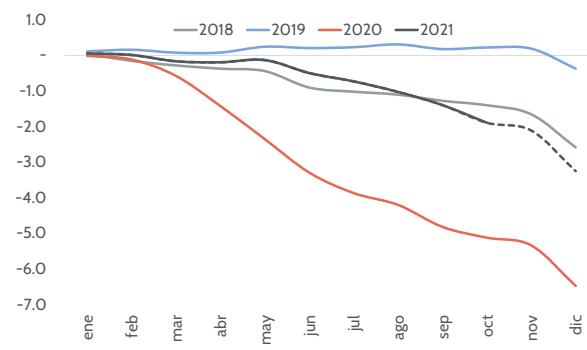
El ARS oficial se devaluó 0.34% s/s hasta ARS 100.8, mientras que las cotizaciones paralelas retrocedieron levemente tras el saldo de la semana anterior. El dólar MEP GD30 descendió un 2.15% s/s (ARS 201.17), el CCL CEDEAR un 2.0% s/s (ARS 211.66) y el MEP AL30 un 1.4% s/s (ARS 200.17).

Argentina: Crecimiento de la Actividad Económica EME y PIB real (var. %)



Fuentes: INDEC, MECON, Credicorp Capital

Argentina: Déficit fiscal primario (% del PIB acumulado en el año)



Esta semana el IBGE publicará las cifras de cuentas nacionales del 3T21. El indicador mensual de actividad económica del BCB muestra que el PIB se habría expandido en 3.9% en ese trimestre, una desaceleración importante desde el 13.2% del 2T21.

Además, esta semana también se conocerán indicadores más adelantados (oct-21), como la encuesta mensual de producción industrial, sector cuya actividad viene contrayéndose de manera persistente en los últimos meses.

Brasil: expectativas sobre avance de la enmienda constitucional en el Senado; presiones inflacionarias siguen fuertes.

Al cierre de la semana pasada se tuvo que aplazar la votación inicial en el Senado de la enmienda constitucional que busca financiar el programa social 'Auxilio Brasil' por fuera de los lineamientos de la regla fiscal, en la medida en que algunos partidos políticos propusieron nuevamente modificaciones al proyecto que implican un mayor gasto futuro, a las que ya se habían opuesto los funcionarios del Ministerio de Economía en semanas recientes. La propuesta es ajustar los subsidios mensualmente al resultado que se vaya obteniendo en la canasta de bajos ingresos del IPC. En su momento, esta propuesta fue rechazada por el gobierno en el contexto de las discusiones en la Cámara de Diputados, que ya aprobó la enmienda en semanas pasadas. La administración de Bolsonaro y sus aliados políticos buscan reanudar la votación de la enmienda en el Senado lo más pronto posible, en la medida en que el proyecto tiene que ser aprobado en su totalidad antes del 7 de diciembre para que no caduque la medida provisional con la que se inició el 'Auxilio Brasil' este año.

En la misma línea, representantes del gobierno mencionaron durante el día de ayer que el presidente Jair Bolsonaro no se opone a la idea de estructurar de manera permanente el programa 'Auxilio Brasil', que actualmente pensado para otorgar subsidios directos mensuales por BRL 400 a 17 millones de familias durante el 2022 (al menos en esta magnitud). Sin embargo, la estructuración permanente de este esquema estaría sujeta a una financiación estable que no implique nuevos rompimientos de la regla fiscal (se incumplirá por tercer año consecutivo en 2022) ni mayores presiones sobre la deuda pública del país. Esto muestra la dificultad usual para el retiro de subsidios a la población una vez estos son instaurados, al igual que la permanencia del riesgo fiscal en Brasil, en la medida en que la postura de gasto público seguirá enfrentando presiones significativas en los próximos meses en el contexto de las campañas políticas para las elecciones de oct-22.

Finalmente, el reporte de inflación preliminar IPCA-15 salió en 1.17% m/m que, si bien estuvo cerca del consenso (1.13%), es el mayor nivel registrado para un mes de noviembre desde el 2002, lo que retrata el escenario de persistencia de fuertes presiones sobre los precios al consumidor. En efecto, la inflación IPCA-15 anual alcanza el 10.7%, similar al pico anterior observado en el 2016, mientras que la medición núcleo (que aísla componentes volátiles) alcanzó el 7.15%, también un máximo desde 2016. Si bien el pico de la inflación se alcanzaría en los próximos dos meses, la desaceleración en 2022 no la llevaría a niveles consistentes con la meta del Banco Central (3.5%), lo que, en conjunto con la alta incertidumbre fiscal, sigue justificando aumentos en la tasa Selic a niveles cercanos al 12% (7.75% actual).

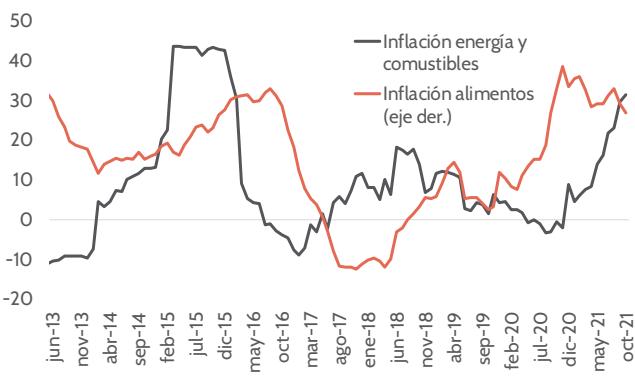
Tasas: alivio parcial en tasas soberanas

Las tasas de interés de la curva soberana bajaron de manera generalizada la semana pasada (promedio de -10pb), movimiento que fue más contundente en el tramo corto, por lo que se revirtió parte del aplanamiento reciente.

Moneda: resistencia del BRL a presiones globales

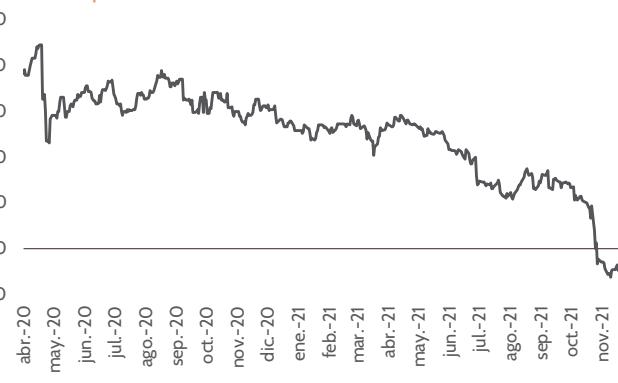
El BRL se mantuvo relativamente estable la semana pasada (+0.1%), al cerrar el viernes en BRL 5.60, a pesar del fortalecimiento global del dólar.

Brasil: Inflación de componentes v volátiles (var. % a/a)



Fuentes: IBGE, BCB, Credicorp Capital

Brasil: Empinamiento de la curva soberana (10Y – 2Y; pb)



El lunes, la comisión mixta discutirá el cuarto retiro de AFPs.

El martes, el INE publicará datos sectoriales. Estimamos ventas del retail (21% a/a), manufactura (1% a/a) y tasa de desempleo (8.3%).

El miércoles el BCCCh publicará el IMACEC del mes de octubre.

Chile: Boric gana impulso en la carrera presidencial según encuestas.

Deuda soberana: escenario político altamente líquido sugiere cautela ([reporte completo](#)). Las tasas han tenido un importante respiro tras las elecciones generales llevadas a cabo el pasado fin de semana, en las cuales la derecha tuvo un mejor comportamiento al esperado, especialmente en el Congreso. Dicho esto, creemos que el escenario continúa siendo binario a la espera del resultado final de la elección presidencial (segunda vuelta el 19-dic) y, principalmente, considerando que en los próximos meses comenzarán a conocerse las propuestas concretas de cambios constitucionales por parte de la Convención. En general, la mayor preocupación sigue siendo que la alta probabilidad de otorgamiento de más derechos sociales derive en un importante impacto fiscal en medio de un crecimiento económico que se percibe moderado para los próximos años, mientras que la gobernabilidad del nuevo presidente no será fácil en medio de la fragmentación del Congreso. Así, nos inclinamos a seguir favoreciendo títulos indexados a la inflación ante los riesgos alcistas que se mantienen sobre esta variable, aunque reconocemos que existen oportunidades atractivas en la parte larga de la curva en CLP en caso se dé una reducción sustancial de la incertidumbre política y se quite de la mesa la posibilidad de nuevos retiros de AFPs.

Boric gana impulso en el balotaje según encuestas. Según la encuesta de CADEM, Boric obtendría el 39% de las preferencias en el balotaje mientras que Kast el 33%. El resultado evidencia que la candidatura de Boric no presenta cambios con respecto a la encuesta anterior, pero Kast declina 6pp. Es importante destacar que los votantes indecisos aumentaron en 6 puntos porcentuales hasta el 28% de las preferencias. Por su parte, la encuesta de Pulso Ciudadano muestra un resultado similar con Boric a la cabeza del ballotage, aunque con una brecha más amplia con respecto a Kast (40% vs 25%, respectivamente). Según la encuesta, Boric está recibiendo una proporción relevante de los votos de Provoste (52%), MEO (46%), Parisi (37%) e incluso de Sichel (15%). Por el contrario, Kast solo recibe votos de Sichel (42%) y un apoyo marginal de los votantes de Parisi (12%). Además, Pulso Ciudadano muestra que Boric está ganando terreno en todos los niveles socioeconómicos y cohortes de edad, pero particularmente entre las generaciones más jóvenes (18-30 años). La segunda vuelta tendrá lugar el 19 de diciembre y están programados varios debates para las próximas semanas.

Tasas: disminuyen respecto a semana anterior

El viernes la tasa soberana a 5y se ubicó en 5.47% (-27pbs s/s, +396pbs YTD) mientras que la tasa a 20y en 5.97% (-23pbs s/s, +236pbs YTD).

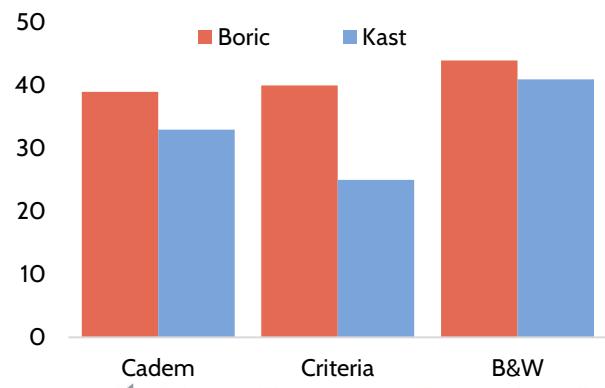
Monedas: peso se aprecia respecto a semana anterior

El viernes el tipo de cambio oficial cerró en USDCLP 830 (-0.3% s/s, +16.7% YTD)

Chile: Fortalezas de candidatos presidenciales (% de preferencias)



Chile: Escenarios de segunda vuelta según diversas encuestas (%) intención de voto



La encuesta de opinión empresarial de Fedesarrollo mostró que la confianza por parte del sector comercial mejoró nuevamente al alcanzar niveles cercanos a máximos históricos, mientras que el sentimiento de la industria cayó bruscamente, aunque más que todo por factores estacionales. La confianza comercial subió 1.4pp m/m a 41.7%, el segundo nivel más alto desde el comienzo de la serie (1980).

La confianza industrial cayó 8.2pp a 12.2% principalmente por el deterioro de las expectativas del próximo trimestre, lo que se interpreta como un efecto estacional dada la usual desaceleración de la actividad manufacturera en el primer trimestre del año.

Colombia: se consolidan alianzas políticas de cara a las elecciones presidenciales del 2022.

El centro democrático oficializó su candidato para las elecciones presidenciales del próximo año. El partido político del expresidente Alvaro Uribe anunció que apoyará a Óscar Iván Zuluaga, siguiendo un proceso interno de consulta en el cual participaron figuras políticas como María Fernanda Cabal y Paloma Valencia (ambas senadoras). Zuluaga estuvo cerca de alcanzar la presidencia en el 2014 cuando se enfrentó a Juan Manuel Santos en segunda vuelta. Zuluaga tiene una larga carrera política al haber sido Alcalde de su ciudad natal (1990-92), Senador (2002-06) y Ministro de Hacienda (2007-10). Recientemente empezamos una serie de conversaciones con precandidatos para las elecciones presidenciales de Colombia del próximo año. La primera de ellas, de hecho, fue con Óscar Iván Zuluaga, en el cual el candidato expuso sus propuestas, discutió asuntos económicos y reformas necesarias, mientras también comentó sobre el escenario político por venir (vea las [notas](#) del webinar).

Por su parte, durante el fin de semana se confirmó una alianza política de centro izquierda, que será conocida como 'Acuerdo Centro Esperanza', a la que pertenecen importantes figuras públicas como Sergio Fajardo (ex alcalde de Medellín y gobernador de Antioquia), Juan Manuel Galán (senador durante varios períodos) y Alejandro Gaviria (académico y ex ministro de salud; recientemente también llevamos a cabo un [webinar](#) con este pre candidato), entre otros. La intención de esta alianza es hacer una consulta primaria en mar-22 para llegar con sólo un candidato a la primera vuelta de las elecciones presidenciales de may-22. Similarmente, hace algunos días también se formó una coalición denominada 'Equipo por Colombia' que es catalogada como de centro derecha, conformada por figuras como Alex Char (ex alcalde de Barranquilla y gobernador del Atlántico), Enrique Peñalosa (ex alcalde de Bogotá), Juan Carlos Echeverry (ex Ministro de Hacienda), Federico Gutiérrez (ex alcalde de Medellín), entre otros, también con el objetivo de presentar sólo un candidato en las presidenciales. Con estas alianzas, se sigue consolidando el objetivo de evitar el escenario que se vio en Perú este año, enmarcado por un alto número de candidatos en la primera vuelta (17) que favorece a las posiciones extremas. En este momento existen, entonces, 5 candidaturas oficiales con posibilidades para las elecciones: i) Acuerdo Centro Esperanza; ii) Equipo por Colombia; iii) Óscar Iván Zuluaga del Centro Democrático; iv) Gustavo Petro del Pacto Histórico (extrema izquierda); y v) Rodolfo Hernández (independiente).

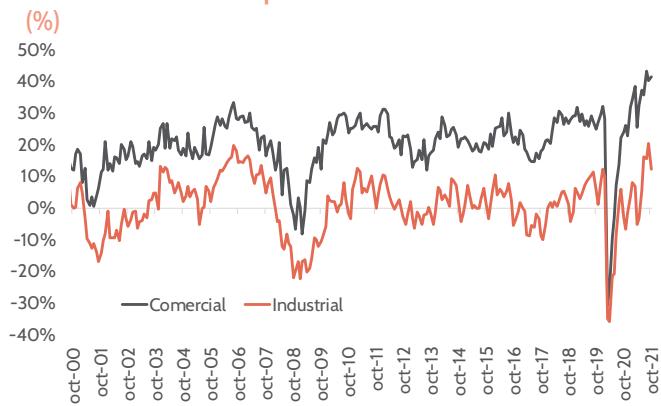
Tasas: alivio en las tasas soberanas

el mercado de TES ha estado fuertemente castigado en las últimas semanas en medio de diversos factores internos, incluyendo la venta de títulos por parte de jugadores relevantes por mayores necesidades de caja, el aparente temor de una parte del mercado acerca de que el BanRep puede estar 'detrás de la curva' en el ajuste de la política monetaria, el alto beta del mercado vs. países comparables implicando menores compras por parte de extranjeros y un incremento de la incertidumbre política en la medida en que la discusión electoral comienza a tomar fuerza gradualmente. Todo esto en medio de una baja liquidez que ha incrementado la volatilidad del mercado. Bajo este contexto, preferimos posiciones de valor relativo, aunque sin ninguna duda la parte larga de la curva de TES COP luce atractiva, pero asimismo no vemos un catalizador claro (ver [reporte completo](#)).

Moneda: sigue el fuerte debilitamiento del COP

El COP siguió con la fuerte tendencia de debilitamiento la semana pasada (-2.3%), al cerrar en COP 4,007, siendo este uno de los peores desempeños de la región.

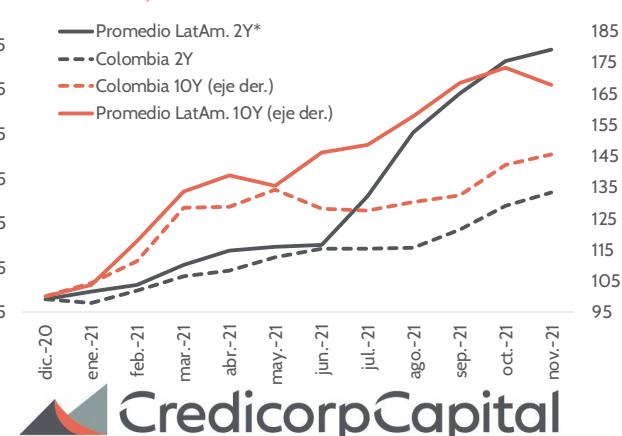
Colombia: confianza empresarial Fedesarrollo (%)



Fuente: DANE, OECD, Credicorp Capital



Colombia: evolución de tasas cero cupón en lo corrido del año (100 = 31-dic-20)



México: toda la atención puesta en el Banxico: Inflación e institucionalidad.

El reporte de inflación en la primera quincena de nov-21 (7% a/a), la cifra oficial de crecimiento económico en el 3T21 (-0.43% t/t, 4.5% a/a) y la nominación de Victoria Rodríguez Ceja por parte de Andrés Manual López Obrador (AMLO) como Gobernadora del Banco de México (Banxico) fueron los temas de mayor impacto en el mercado mexicano durante la semana anterior. En la semana que se inicia, los inversionistas se encuentran atentos al reporte de confianza empresarial en México y el reporte del mercado laboral de EE. UU. en nov-21.

AMLO: "En otros 30 años China tendría el dominio del 42% del mercado mundial y nosotros, EE. UU., México y Canadá nos quedaríamos con el 12%. Este escenario nos podría poner en peligro a todos pues mantendría viva la tentación de resolver esta disparidad con el uso de la fuerza".

En la primera quincena de nov-21 la inflación se aceleró una vez más alcanzando una variación anual de 7.05% (+1.08% m/m). La variación estuvo fuertemente influenciada por el componente de productos energéticos (+4.24% m/m) en relación directa con presiones similares observadas a nivel global. Pese a esto, las minutos de la más reciente reunión de política monetaria del Banxico revela que algunos miembros de la Junta de Gobierno ahora consideran que algunos factores que presionan la inflación ya no pueden considerarse como transitorios.

Respecto a la cifra de crecimiento en el 3T21, destacamos que la variación negativa en el trimestre se explica por una contracción de las actividades terciarias (-0.94% t/t). Dicho comportamiento está relacionado con los efectos de segundo orden de la puesta en marcha de la ley de subcontratación impulsada por la administración AMLO. Su implementación ha desencadenado una serie de ajustes en la economía sobre los que no se tiene claridad de su impacto final. Mientras tanto, las cifras de empleados formales recientemente han reportado un incremento (menor subcontratación, mayor contratación directa) y los indicadores asociados a la generación del valor agregado en la economía siguen mostrando un fuerte impacto en términos de la contabilidad del crecimiento.

Finalmente, en relación con la coyuntura de economía política, en un sorpresivo giro la administración AMLO anunció que Arturo Herrera ya no sería considerado para el cargo de Gobernador del Banxico y que en su reemplazo se nominaría a Victoria Rodríguez Ceja, quien se desempeñaba como subsecretaria de Egresos en la Secretaría de Hacienda. Si bien es relativamente desconocida para el mercado, tiene amplia experiencia en el sector público y ha trabajado muy de cerca con el mandatario de izquierda por años. Tiene experiencia en finanzas públicas. Sin embargo, en su trayectoria, no hay algún cargo relacionado en materia de política monetaria.

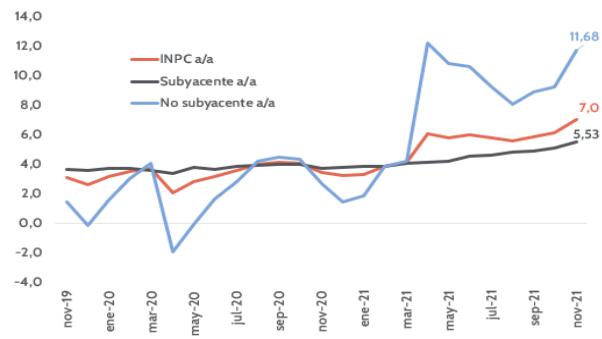
Tasas: Desplazamiento al alza en la curva soberana

La curva soberana se desplazó al alza (~15pb) en un movimiento que recoge los desarrollos en la curva de bonos del Tesoro. El bono a 10 años cerró en 7.47% (+10pb).

Moneda: MXN se debilitó la semana anterior.

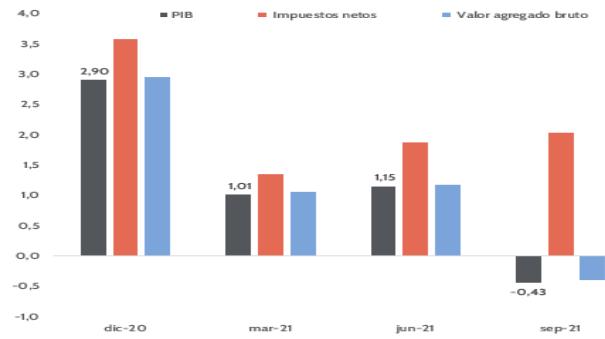
El MXN se debilitó durante la semana anterior (5.14%), siguiendo el comportamiento del valor relativo del dólar en el mundo.

México : Inflación primera quincena nov-21 (var % a/a)



Fuentes: FMI, Banxico, Credicorp Capital

México : PIB– Cifras ajustadas estacionalmente (var % t/t)



Según la ENAHO, los sectores no primarios con el crecimiento de empleos informales más altos son construcción (+33.8% 3T21 vs 3T19, +235 mil) y comercio (+11%, +240 mil). Al ser el más golpeado por el Covid-19, en servicios cayó (-14%, 530 mil).

De acuerdo con la PLAME, en los sectores no primarios, el empleo formal privado supera su nivel prepandemia en construcción (+2.6% set-21 vs set-19, +6 mil) y comercio (+1%, +5 mil). En servicios (-6.6%, -125 mil) y manufactura (-2.7%, -13 mil) aún no.

Perú: empleo se recupera acompañado de proceso de precarización.

Según la Encuesta Nacional de Hogares (ENAHO) el empleo nacional formal e informal todavía se encuentra ligeramente por debajo de su nivel pre Covid-19 al 3T21 (-1.4% vs 3T19, -235 mil). Los empleos informales crecen a un mayor ritmo que el total (+7.8% 3T21 vs 3T19, +680 mil). Las macro regiones norte y centro fueron las que menos se han informalizado (empleo informal +6.1% y +2.3% 3T21 vs 3T19, respectivamente). Por el contrario, la macro región sur fue una de las que más se ha informalizado (+17% 3T21 vs 3T19, +221 mil).

Lima Metropolitana no ha sido la excepción. La Encuesta Permanente de Empleo (EPE) muestra que el empleo en la capital viene disminuyendo su ritmo de caída (-4.4% oct-21 vs oct-19, desde -5.5% set-21 vs set-19), pero los salarios se han estancado alrededor de PEN 1,600 (-9.2% oct-21 vs oct-19). Luego, el empleo adecuado cayó de manera considerable (-23% oct-21 vs oct-19, -730 mil), mientras que el subempleo por ingresos ha crecido (+48% oct-21 vs oct-19, +510 mil). Este define a aquellos que trabajan 35 horas o más a la semana pero cuyos ingresos son menores a PEN 1,130. El subempleo total ha subido 30% (oct-21 vs oct-19, +513 mil).

No obstante, pese a este contexto, de acuerdo con las cifras de las Planillas Electrónicas (PLAME) el empleo nacional del sector formal viene mostrando signos de recuperación y ya se encuentra por encima de su nivel prepandemia a set-21 (+1.7% vs set-19, +91 mil). De hecho, en el mismo mes, el empleo formal privado recuperó su nivel previo al Covid-19 (+0.4% set-21 vs set-19, +16 mil) luego de 18 meses. Esto debido, principalmente, al impulso de la actividad agroindustrial (agropecuario +25% set-21 vs set-19, +118 mil).

De esta manera, aunque en general el empleo se viene recuperando, lo estaría haciendo mediante un proceso de precarización laboral (recomposición en favor de empleos informales, menos productivos y con bajos salarios). La reversión de dicho proceso es clave para la sostenibilidad del consumo de los hogares y depende de la velocidad a la que crezca el empleo formal y la inversión privada. Si la última se contrae durante 2022, es probable que la precarización del empleo se agudice.

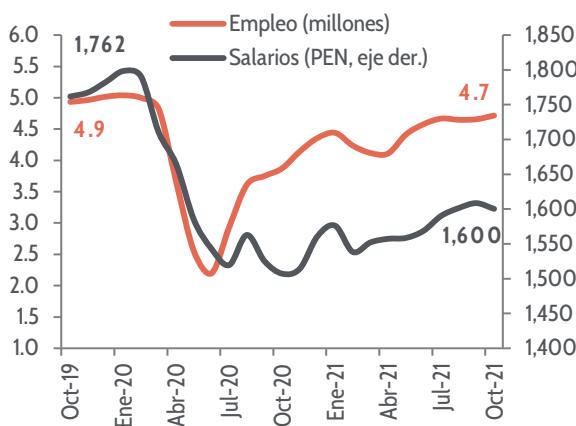
Tasas: subida en la parte larga debido a mayor incertidumbre política

El viernes, el Sob 2031 cerró en 5.91% (s/s: +4.4 pbs. y YTD: 240 pbs.) y el global 2031 en 2.98% (s/s: +19.6 pbs. y YTD: 131 pbs.).

Moneda: el sol se depreció en la semana por probable vacancia presidencial

El viernes, el PENUSD cerró en 4.04, (s/s: -0.9% s/s YTD: -12%). El BCR vendió el viernes USD 5 millones y en lo que va del año acumula ventas por USD 11,087 millones. En lo que va del año, el Sol se deprecia 10%, mientras que el peso chileno 17%, el peso colombiano 17%, el peso mexicano 10% y el real brasileño 7.9%.

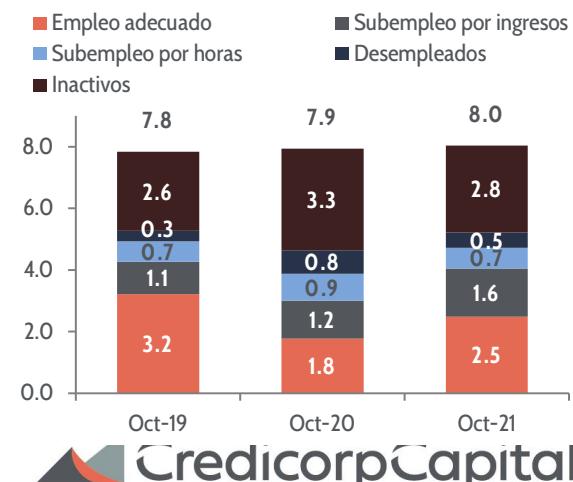
Perú: empleo y salarios en Lima Metropolitana (Millones y PEN)



Fuentes: BCRP, Credicorp Capital



Perú: Población en Edad de Trabajar en Lima Metropolitana (Millones)



El lunes, el precio del WTI rebota 4.4% d/d a USD/bl. 70.9.

Israel, por su parte, anunció el cierre de sus fronteras a extranjeros luego de que detectaran un caso "omicron".

El viernes ante pasado (19-nov), el precio del WTI registró una caída importante de 3.7% d/d, como respuesta al rebrote de casos COVID-19 en Europa con medidas restrictivas adoptadas por Austria, Holanda y Alemania.

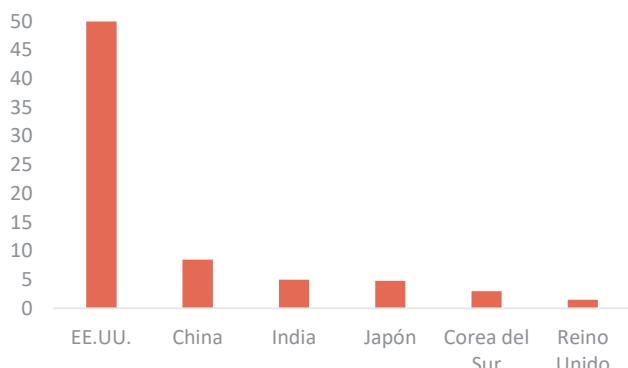
Commodities: temores por nueva variante del COVID-19 afectan al petróleo

El viernes, el precio del petróleo WTI registró su peor caída diaria desde abr-20 (-13.1% d/d), afectado por la preocupación respecto a la expansión de una nueva variante del COVID-19 que generó un *mood risk off* en los mercados financieros globales. Los movimientos fueron exacerbados por poca liquidez luego del feriado por thanksgiving el jueves. El WTI cerró en USD/bl. 68.2, su nivel más bajo desde el 9-sep, con una caída semanal de 10.4%, su sexta semana consecutiva de caída. El viernes, la Organización Mundial de la Salud, denominó esta nueva variante "ómicron"; el primer caso apareció en Botsuana hace una semana y, a la fecha, se han detectado casos en Sudáfrica, Hong Kong, Bélgica, el Reino Unido e Israel. Ello llevó a que varios países de la Unión Europea, EE.UU., el Reino Unido y otros, impongan medidas restrictivas para vuelos o viajeros provenientes de los países del sur del continente africano. Se ha comentado que esta nueva variante contendría mutaciones del virus que facilitan su rápida transmisión y que, incluso, podría ser más resistente a las vacunas. Sin embargo, aún es prematuro para determinarlo. En ese sentido, las próximas semanas serán claves para ver cómo evolucionan los casos en otros países, el aumento de hospitalizados y si es que los ya vacunados se están contagiando más y terminando en casos graves.

Durante el fin de semana, la presidenta de la asociación de médicos de Sudáfrica, dijo que los síntomas asociados a esta variante eran – hasta el momento – diferentes y muy leves en comparación con otras que había tratado en los meses recientes. Agregó que no habían admitido a ningún paciente en su hospital con esta nueva variante, algo replicado por otros colegas suyos, lo que de ratificarse en las próximas semanas sería una noticia muy favorable. En general, la aparición de esta nueva variante nos muestra que la pandemia aún no ha terminado y la atención estará enfocada en que tan efectiva termina siendo la vacuna ante esta nueva variante; de ello dependerá también la magnitud del impacto económico. De efectivamente ser una ola peor que lo observado con la delta podría nuevamente afectar las cadenas de suministro y evitar que la inflación alta tarde más en bajar, haciendo aún más complicada la labor de los bancos centrales, pues también podría generar que las fricciones del mercado laboral tarden más en resolverse.

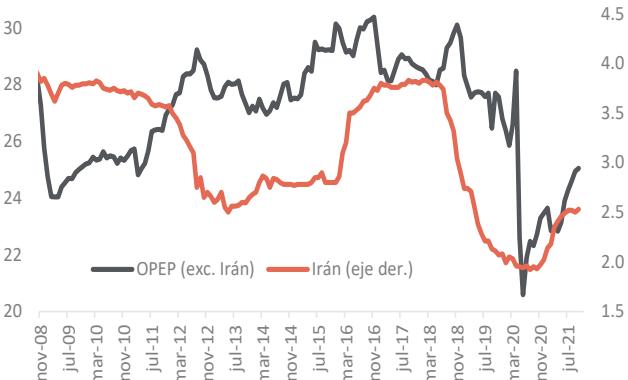
Esta semana la atención estará enfocada en la reunión de la OPEC+, quienes, para evaluar el desarrollo de "ómicron", aplazaron la reunión técnica de lunes a miércoles. La reunión de ministros de energía se lleva a cabo el jueves, día en el que se conocerá la decisión para su producción de ene-22. Existe expectativa para ver como responderán a la decisión de Biden de liberar 50 millones de barriles de crudo de sus reservas estratégicas, en coordinación con otros países, en medio de este rebrote de casos COVID-19 en Europa. Además, hay dudas sobre si la OPEC+ pondría en pausa los aumentos de producción de 400 mil barriles por día vigente actualmente ante su expectativa de un mercado físico en superávit en 2022.

Commodities: liberación de reservas estratégicas de petróleo (millones de barriles)



Fuente: Bloomberg

Commodities: producción de petróleo de la OPEP (millones de barriles)



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	489,455	542,115
PIB per cápita (USD)	19,244	18,645	18,933	18,261	9,949	8,419	10,687	11,584
PIB real (var. %)	2.7	-2.1	2.7	-2.5	-2.1	-9.9	9.8	2.8
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	10.3	10.1
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	-4.8	-4.2
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	163

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	4.5	0.6
Demanda Interna real (var. %)	-5.1	-4.7	0.7	2.6	1.9	-4.5	3.7	0.5
Consumo privado real (var. %)	-3.2	-3.9	1.9	2.4	2.2	-5.5	3.2	1.3
Consumo público real (var. %)	-1.4	0.2	-0.7	0.8	-0.4	-4.7	-0.1	0.0
Inversión bruta real (var. %)	-13.9	-12.2	-2.6	5.3	3.4	-0.6	12.0	2.0
Exportaciones reales (var. %)	6.7	0.9	5.1	3.4	-2.3	-2.1	16.6	9.8
Importaciones reales (var. %)	-14.0	-10.3	7.3	6.8	1.1	-10.4	15.2	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	9.7	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	306,827
PIB per cápita (USD)	13,283	14,012	15,181	15,887	14,780	13,395	16,465	16,234
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	55,229
Deuda externa (% del PIB)	66.0	65.8	65.2	61.5	70.6	82.5	70.7	73.3
Tipo de cambio (fin de período)	709	667	615	696	744	711	810	810
Tipo de cambio (promedio)	655	677	649	640	703	792	750	810

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	3.7
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	5.1
Consumo privado real (var. %)	3.1	1.6	2.1	3.2	3.9	-5.6	13.7	4.6
Consumo público real (var. %)	4.9	1.8	3.6	7.4	5.3	3.7	9.6	7.1
Inversión bruta real (var. %)	-1.2	-0.2	-3.2	1.5	3.8	-20.3	12.2	1.3
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	8.803	9.389	9.805	9.999	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	-11	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): Baa1 (s) / BBB+ (n) / 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	221,821	226,054
PBI per cápita (USD)	6,130	6,176	6,740	7,001	7,107	6,289	6,725	6,787
PBI real (var. %)	3.3	4.0	2.5	4.0	2.2	-11.0	13.0	2.0
Demanda Interna real (var. %)	2.6	1.0	1.5	4.2	2.3	-9.4	14.6	1.2
Consumo real total (var. %)	4.9	3.0	2.3	3.3	2.9	-6.4	11.8	3.0
Consumo privado real (var. %)	4.0	3.7	2.6	3.8	3.0	-8.7	12.1	2.6
Consumo público real (var. %)	9.8	-0.6	0.7	0.4	2.2	7.2	5.0	5.0
Inversión bruta real (var. %)	-4.7	-4.1	-0.3	4.4	3.3	-16.3	36.5	-4.5
Privada (var. %)	-4.2	-5.2	0.1	4.1	4.5	-16.5	38.0	-7.0
Pública (var. %)	-6.9	0.3	-1.8	5.4	-1.5	-15.5	30.1	6.7
Inversión bruta (% del PBI)	23.7	21.9	20.6	21.6	21.1	18.7	20.9	19.4
Exportaciones reales (var. %)	4.7	9.1	7.4	2.4	0.7	-20.8	14.9	7.0
Importaciones reales (var. %)	2.2	-2.3	3.9	3.2	1.2	-15.6	21.8	3.8
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	-3.7	-3.5
Balance Estructural SPNF (% del PBI)	-1.9	-2.4	-2.7	-2.0	-1.8	-6.7	-4.2	-3.7
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	41.5	41.1
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

Nota: Calificadoras Moody's / S&P / Fitch



CALENDARIO ECONÓMICO

EE.UU

Decisión de tasa de referencia de la FED (15-dic).

Miércoles 1: Cambio en las nóminas a ADP de nov-21 (consenso: 525 mil, oct-21: 571 mil).
Jueves 2: Solicitudes iniciales por desempleo en la semana al 27-nov (consenso: 250 mil, al 20-nov: 199 mil).
Viernes 3: Cambio en las nóminas no agrícolas de nov-21 (consenso: 535 mil, oct-21: 531 mil). Tasa de desempleo de nov-21 (consenso: 4.5%, oct-21: 4.6%).
Viernes 10: Inflación IPC de nov-21 (oct-21: 6.2% a/a). Índice de sentimiento económico de la U. Michigan de dic-21 (nov-21: 67.4).
Miércoles 15: Ventas minoristas de nov-21 (oct-21: 1.7% m/m). Reunión de política monetaria del FOMC y decisión de tasa de referencia (consenso: 0.25%, actual: 0.25%).
Jueves 16: Producción industrial de nov-21 (oct-21: 1.6% m/m).
Miércoles 22: Tercer estimado del crecimiento del PBI del 3T21 (previo: 2.1% SAAR).
Jueves 23: Ingreso y gasto personales de nov-21 (oct-21: 0.5% m/m y 1.3% m/m).

Europa

Decisión de tasa de referencia del BoE y BCE (16-dic).

Martes 30: Inflación IPC de Francia y la Eurozona de nov-21 (consenso: 2.6% a/a y 4.5% a/a, oct-21: 2.6% a/a y 4.1% a/a). Estimado final del crecimiento del PBI de Francia del 3T21 (consenso: 3.3% a/a, previo: 3.3% a/a).
Jueves 2: Tasa de desempleo de la Eurozona de oct-21 (consenso: 7.3%, sep-21: 7.4%).
Viernes 3: Producción industrial de Francia de oct-21 (consenso: -0.4% a/a, sep-21: 0.8% a/a).
Martes 7: Producción industrial de Alemania de oct-21 (sep-21: -1.0% a/a WDA). Estimado final del crecimiento del PBI de la Eurozona del 3T21 (previo: 3.7% a/a).
Viernes 10: Producción industrial del Reino Unido de oct-21 (sep-21: 2.9% a/a).
Martes 14: Tasa de desempleo promedio de 3 meses del Reino Unido de oct-21 (sep-21: 4.3%).
Miércoles 15: Inflación IPC del Reino Unido de nov-21 (oct-21: 4.2% a/a).
Jueves 16: Reunión de política monetaria del BoE y decisión de tasa de referencia (actual: 0.1%). Reunión de política monetaria del BCE y decisión de tasa de referencia (actual: 0.0%). Índice de confianza del consumidor del Reino Unido de dic-21 (nov-21: -14).
Viernes 17: Ventas minoristas del Reino Unido de nov-21 (oct-21: -1.3% a/a). Inflación IPC de la Eurozona de nov-21 (oct-21: 4.1% a/a).
Martes 21: Índice de confianza del consumidor de Alemania de ene-22 (dic-21: -1.6).
Miércoles 22: Estimado final del crecimiento del PBI del Reino Unido del 3T21 (previo: 6.6% a/a).

Asia

Decisión de tasa de referencia del RBI (7-dic) y BoJ (17-dic).

Martes 30: PMI de manufacturas de China de nov-21 (consenso: 50.5, oct-21: 50.6), según Caixin.
Jueves 2: PMIs de servicios y compuesto de China de nov-21 (consenso: 51 para servicios, oct-21: 52.8 y 51.5), según Caixin.
Martes 7: Estimado final del crecimiento del PBI de Japón del 3T21 (previo: -3.0% SAAR). Decisión de tasa de referencia del RBI (actual: 4.0%).
Miércoles 8: Inflación IPC de China de nov-21 (oct-21: 1.5% a/a).
Viernes 10: Producción industrial de Japón de oct-21 (sep-21: 3.1% a/a).
Lunes 13: Inflación IPC de India de nov-21 (oct-21: 4.48% a/a).
Martes 15: Ventas minoristas y producción industrial de China de nov-21 (oct-21: 4.9% a/a y 3.5% a/a).
Viernes 17: Reunión de política monetaria del BoJ y decisión de tasa de referencia (actual: -0.1%).
Jueves 23: Inflación IPC de Japón de nov-21 (oct-21: 0.1% a/a).

LATAM

Decisión de tasa de referencia del BCB (8-dic).

Miércoles 1: PMI de manufacturas de Brasil de nov-21 (oct-21: 51.7).
Jueves 2: Crecimiento del PBI de Brasil en el 3T21 (consenso: 4.3% a/a, 2T21: 12.4% a/a).
Viernes 3: Producción industrial de Brasil de oct-21 (consenso: -5.0% a/a, sep-21: -3.9% a/a).
Miércoles 8: Ventas minoristas de Brasil de oct-21 (sep-21: -5.5% a/a). Reunión de política monetaria del BCB y decisión de tasa Selic (consenso: 9.25%, actual: 7.75%).
Viernes 10: Inflación IPC de Brasil de nov-21 (oct-21: 10.67% a/a).
Miércoles 15: Inflación IPC de Argentina de nov-21 (oct-21: 3.5% m/m).
Jueves 16: Crecimiento del PBI de Argentina del 3T21 (2T21: 17.9% a/a).
Viernes 20: Crecimiento del PBI de Panamá del 2T21 (2T21: 40.4% a/a).
Martes 21: Tasa de desempleo de Argentina del 3T21 (2T21: 9.6%).
Jueves 23: Índice de actividad económica de Argentina de oct-21 (sep-21: 11.6% a/a).

MILA

Decisión de tasa de referencia de BCRP (9-dic), BCCCh (14-dic), Banxico (16-dic) y BanRep (17-dic).

Martes 30: Tasa de desempleo de Chile y Colombia de oct-21 (consenso: 8.2% para Chile, sep-21: 8.4% y 12.1%). Ventas minoristas de Chile de oct-21 (consenso: 20.1% a/a, sep-21: 19.9% a/a).
Miércoles 1: Índice de actividad económica de Chile de oct-21 (consenso: 14.2% a/a, sep-21: 15.6% a/a).
Sábado 4: Inflación IPC de Colombia de nov-21 (consenso: 4.96% a/a, oct-21: 4.58% a/a).
Jueves 9: Inflación IPC de México de nov-21 (oct-21: 6.24% a/a). Decisión de tasa de referencia del BCRP de dic-21 (actual: 2%).
Viernes 10: Producción industrial de México de oct-21 (sep-21: 1.6% a/a).
Martes 14: Decisión de tasa de referencia del BCCh de dic-21 (actual: 2.75%).
Miércoles 15: Índice de actividad económica de Perú de oct-21 (sep-21: 9.7% a/a). Ventas minoristas de Colombia de oct-21 (sep-21: 15.3% a/a).
Jueves 16: Decisión de tasa de referencia de Banxico de dic-21 (actual: 5.0%).
Viernes 17: Decisión de tasa de referencia del BanRep de dic-21 (actual: 2.5%).
Miércoles 22: Ventas minoristas de México de oct-21 (sep-21: 5.9% a/a).
Viernes 24: Índice de actividad económica de México de oct-21 (sep-21: 0.92% a/a).



RETORNO DE ACTIVOS

Al 29 nov a las 4:00 p. m.	Último	YTD	1 semana	1 mes	1 Y
Bolsas mundiales					
EE.UU. (S&P 500)	4,660	24.1%	-0.5%	1.2%	28.7%
Dow Jones Industrial Average	35,136	14.8%	-1.4%	-1.9%	18.5%
Russell 2000 (Small Caps)	2,239	13.4%	-3.9%	-2.5%	23.1%
Nasdaq	15,783	22.5%	-0.5%	1.8%	29.4%
Zona del Euro (MSCI EMU EUR TR)	544	17.7%	-4.9%	-2.8%	20.0%
EAFE (MSCI EAFE USD TR)	10,100	7.9%	-3.0%	-3.2%	12.9%
Londres (FTSE 250)	22,756	11.1%	-2.9%	-1.5%	17.7%
Japón (Nikkei 225)	28,284	3.1%	-5.0%	-2.1%	7.0%
Mercados Emergentes (MSCI EM TR)	169,489	-0.4%	-2.5%	-2.3%	5.7%
Brasil (BOVESPA)	102,855	-13.6%	0.7%	-0.6%	-5.5%
China (Shanghai Composite)	3,563	2.6%	-0.5%	0.4%	5.0%
Asia ex Japón (MSCI USD TR)	1,743	-3.2%	-3.0%	-2.9%	3.3%
India (Sensex)	57,261	19.9%	-2.1%	-3.5%	29.7%
Rusia (Micex Index)	2,286	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
México (IPC)	49,768	12.9%	-1.4%	-3.0%	19.1%
MILA (S&P Mila 40)	451	-15.6%	-3.9%	-1.6%	-5.1%
Chile (IPSA)	4,506	7.9%	-5.8%	10.1%	11.7%
Colombia (Colcap)	1,347	-6.3%	2.7%	-3.3%	7.1%
Perú (S&P/BVL)	20,233	-2.8%	2.0%	-2.4%	2.2%
Tasas					
Tesoro 10 años (Δ pbs)	1.51	59.70	-11.20	-4.20	67.20
Libor 3 Meses (pbs)	0.18	-6.30	0.58	4.31	-5.23
Tesoro 30 años (Δ pbs)	1.86	21.50	-10.20	-7.30	29.20
Commodities - precios spot					
Oro (US\$ / onza troy)	1,783.58	-6.0%	-1.2%	0.0%	0.4%
Plata (US\$ / onza troy)	22.86	-13.4%	-5.5%	-4.4%	1.0%
Platino (US\$ / onza)	966.37	-9.9%	-4.7%	-5.5%	-0.2%
Paladio (US\$ / onza)	1,790.41	-26.9%	-8.6%	-10.7%	-24.8%
Estaño (US\$ / TM)	39,607.00	92.8%	-0.7%	1.5%	112.5%
Cobre (US\$ / lb)	4.34	23.5%	-2.7%	-2.4%	26.5%
Aluminio (US\$ / TM)	2,626.50	33.1%	-2.5%	-2.9%	29.0%
Zinc (US\$ / lb)	1.51	21.8%	-2.3%	-3.6%	19.8%
Petróleo (WTI) (US\$ / barril)	69.60	43.4%	-9.3%	-16.7%	53.5%
Gas Natural (US\$ / MMBtu)	4.91	106.4%	2.7%	-9.3%	70.5%
Trigo (USD / Bu)	807.00	26.0%	-4.6%	4.4%	39.1%
Soya (USD / Bu)	1,242.25	-5.6%	-2.5%	0.5%	6.3%
Maíz (USD / Bu)	582.00	20.2%	0.9%	2.4%	38.7%
Café (USD / lb)	233.85	82.3%	1.1%	14.7%	93.7%
Monedas*					
Dólar (DXY)	96.29	7.1%	-0.3%	2.3%	4.8%
Euro (USD/EUR)	1.13	-7.7%	0.4%	-2.4%	-5.4%
Yen (JPY/USD)	113.65	-10.1%	1.1%	0.3%	-9.0%
Libra (USD/GBP)	1.33	-2.7%	-0.7%	-2.8%	-0.2%
Franco Suizo (CHF/USD)	0.92	-4.3%	1.0%	-0.8%	-1.6%
Real (BRL/USD)	5.61	-8.0%	-0.2%	0.5%	-4.7%
Yuan (CNY/USD)	6.39	2.1%	0.0%	0.3%	2.9%
Peso Mexicano (MXN/USD)	21.69	-8.9%	-3.3%	-5.5%	-7.5%
Peso Argentino (ARS/USD)	100.93	-19.9%	-0.5%	-1.2%	-24.1%
Peso Chileno (CLP/USD)	842.50	-18.6%	-3.8%	-3.4%	-9.8%
Peso Colombiano (COP/USD)	4,034.58	-17.7%	-2.9%	-7.1%	-12.2%
Nuevo Sol (PEN/USD)	4.06	-12.2%	-1.3%	-1.7%	-12.6%

(*) Signo negativo indica depreciación.

Cifras actualizadas a las 4:00 p. m. del 29/11/2021





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