

Reporte Semanal Macroeconómico y de Mercados

Mercado atento a discursos de miembros de la FED y decisión del BCE

ECONOMÍAS INTERNACIONALES

EE.UU.: Empleo decepciona ante rebrote del COVID-19.

Europa: Esta semana se reúne el BCE y no se esperan cambios.

Asia: Sector servicios de China se contrae por primera vez desde abr-20.

ECONOMÍAS LATAM

Argentina: Atención sobre recuperación económica y controles cambiarios a una semana de las elecciones primarias PASO.

Brasil: El panorama fiscal no da descanso, mientras que la actividad económica fue algo más lenta que lo esperado en el 2T21.

Chile: Fuerte retiro del impulso monetario en medio de desequilibrios macro.

Colombia: Inflación vuelve a sorprender al alza y el mercado laboral aceleró su ritmo de mejora.

Méjico: Estancamiento en la confianza empresarial y del consumidor.

Perú: Banco Central podría elevar nuevamente su tasa de referencia este jueves.

COMMODITIES

Estabilidad post rebote.

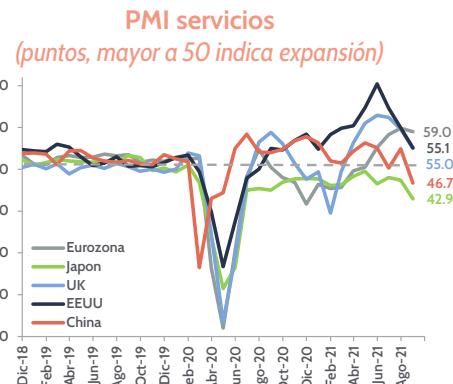
Contenidos

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 en EE.UU. no abrieron el lunes por el feriado del día del trabajo (Labor day). En Europa y Asia, el *equity* inició la semana con ganancias ante la expectativa de que el dato débil de empleo de EE.UU. de ago-21 complique el inicio del *tapering* y que el próximo primer ministro de Japón, tras la renuncia de Yoshihide Suga, adopte una política económica más expansiva. Por su parte, el índice del dólar se apreció a 92.2 luego de caer el viernes hasta un mínimo de un mes y los *commodities* cerraron en su mayoría a la baja, con el cobre en USD/lb. 4.24, el petróleo WTI en USD/bl. 68.9 y el oro en USD/oz. 1,824. En una semana de pocos datos económicos en EE.UU., los mercados estarán atentos a la data de comercio de China de ago-21 (martes) que reflejaría la desaceleración observada en los PMI, la presentación y discursos de diversos miembros de la FED entre los que destaca el de John Williams, presidente de la FED de NY, sobre su *outlook* económico y política monetaria en la Universidad St. Lawrence (miércoles), y la reunión de política del Banco Central Europeo (BCE) de sep-21 en donde algunos analistas esperan que se anuncie una reducción en el ritmo de las compras de activos. Al respecto, la semana pasada dos miembros del BCE dieron comentarios *hawkish*; Robert Hotzmann dijo que la entidad debería empezar a debatir cómo va a revertir el estímulo otorgado durante la pandemia y enfocarse en herramientas que les ayude a alcanzar la meta de inflación de 2% de forma sostenible y, por su parte, Klass Knot, dijo que el *outlook* económico podría permitir que el BCE reduzca el estímulo y culmine el programa de compra de activos de emergencia (PEPP) en mar-22.



En EE.UU., el dato de empleo de ago-21 decepcionó; se crearon 235 mil empleos netos en el sector no agrícola, su nivel más bajo en 7 meses y lejos de los 733 mil esperados por el consenso (rango entre 400 mil y 1 millón). Sorprendió, en particular, que la creación de empleo en el sector ocio y hospitalidad, asociado con la reapertura del sector servicios, fuese cero, luego de registros de alrededor de 400 mil en los dos meses previos; lo que reflejaría, en gran parte, el impacto de la expansión de la variante Delta. El reporte ratifica lo dicho por el presidente de la FED, Jerome Powell en Jackson Hole, que la economía no ha alcanzado el progreso sustancial adicional en su objetivo de empleo, aspecto necesario para que la autoridad monetaria decida anunciar un *tapering*, por lo podían aplazar la decisión hasta la reunión de dic-21 si es que persiste la debilidad observada en ago-21 en los próximos meses.

En Europa, esta semana se llevará a cabo la reunión de política monetaria del BCE en la que no se esperan cambios. El BCE, que cuenta con el mandato único de precios estables, deberá enfrentar una inflación que se aceleró a 3%.

En Asia, la data publicada en China la semana pasada muestra el impacto económico negativo que ha tenido la política del Gobierno de tolerancia cero al COVID-19 y las medidas adoptadas para frenar el rebrote, así como también las disrupciones en la cadena de suministro y aumento de precios. Tanto el PMI oficial, como el que elaboran Caixin/Markit decepcionaron al venir peor de lo esperado, con el sector servicios contrayéndose por primera vez desde abr-20. Ello ha elevado aún más la expectativa por mayores estímulos de parte del Gobierno. Por su parte, en Japón, el Primer Ministro, Yoshihide Suga, renunció al cargo tan solo un año después del inicio de su mandato tras un fallido manejo de la pandemia, el cual incluyó la celebración de los JJ.OO Tokio. Los mercados financieros reaccionaron positivamente a la renuncia, con el índice Nikkei subiendo cerca de 4% entre viernes y lunes.

En Argentina, atención estará sobre la recuperación económica y controles cambiarios a una semana de las elecciones primarias PASO. Las primarias servirán de sondeo previo para las legislativas de nov-21, las cuales suelen ser consideradas como una evaluación de medio término de la gestión del oficialismo; los indicadores de actividad publicados la semana pasada contribuyen a configurar la situación actual de la economía. Hasta jun-21, los datos oficiales del INDEC apuntaban a que la actividad económica se habría recuperado 2.5% m/m, sin embargo, en los dos siguientes meses posteriores la economía ha mostrado señales de estabilización, con muy modestos avances. Por otro lado, el FMI aseguró que habrá que mantener los controles de capitales en el corto plazo, no obstante, recomendó un “desarme gradual con condiciones” basado en un plan macroeconómico creíble.

RESUMEN EJECUTIVO

En Brasil, panorama fiscal no da descanso, mientras que la actividad económica fue algo más lenta que lo esperado en el 2T21. La semana pasada, el Gobierno presentó el proyecto de presupuesto público para el 2022 con proyecciones optimistas en métricas como inflación y crecimiento económico, por lo que seguramente en los debates en el Congreso sufrirá cambios importantes; además, la Cámara de Diputados aprobó el proyecto de reforma tributaria, con una disminución de 8pp en el impuesto de renta a las empresas y un gravamen sobre los dividendos de 15%. Ahora el proyecto entra a discusión en el Senado en donde se especula enfrentará mayor resistencia. Finalmente, el PIB sorprendió ligeramente a la baja en el 2T21, pero mostró resistencia a múltiples choques, por lo que mantenemos nuestra expectativa de crecimiento en 2021 de 5.8%.

En Chile, fuerte retiro del impulso monetario en medio de desequilibrios macro. El Consejo del Banco Central (BCCh) sorprendió al mercado al incrementar su tasa de referencia en 75pb hasta el 1.5% en decisión unánime, en medio de preocupaciones por desequilibrios macro. Esto estuvo muy por encima de la mediana de diferentes encuestas que esperaban un aumento de 25pb (EEE - EOF), mientras que los activos financieros esperaban un aumento de 50pb. Además, el BCCh publicó su Informe de Política Monetaria (IPoM) sep-21 en el que aumentó fuertemente (una vez más) el pronóstico de crecimiento del PIB para 2021 al rango de 10.5-11.5% desde 8.5-9.5% en el informe anterior. Por su parte, la proyección de inflación a dic-21 también se incrementó a 5.7% desde 4.4% previo, en medio de la fuerte evolución del consumo privado en un contexto en el que la oferta no se ha restablecido por completo. En nuestra opinión, la TPM cerrará el año en 2.75% y para dic-22 en 4.5%.

En Colombia, inflación vuelve a sorprender al alza y el mercado laboral aceleró su ritmo de mejora. La inflación fue de 0.45% m/m en ago-21, por lo que el indicador anual se aceleró fuertemente en 47pb hasta el 4.44%, el nivel más alto desde abr-17. El grupo de alimentos sigue siendo, de lejos, la principal fuente de presiones en medio del escenario de altos precios y costos internacionales, un COP débil y cuellos de botella en la oferta local. La persistencia de la inflación de los alimentos, la posibilidad de que esta tendencia continúe en los próximos meses y los efectos de una reapertura más amplia de la actividad local, implican que la inflación anual se situará por encima del rango meta del Banco Central local en los próximos trimestres. Así, tras incorporar estos riesgos, aumentamos nuestra proyección de inflación para el final de 2021 desde 4.1% a 4.7%. Por otro lado, el mercado laboral presentó una mejora más contundente en jul-21 en medio de un mayor ritmo de contratación de las firmas, relativo al aumento en la participación de los individuos.

En México, estancamiento en la confianza empresarial y del consumidor. Durante la semana anterior se publicaron las encuestas de confianza de empresarios y consumidores, las cuales revelan un estancamiento en comparación con la dinámica observada en el 1S21. Aunque lo anterior confirma los retos estructurales de esta economía, de momento no los consideramos el inicio de un proceso de contracción. En materia política, el presidente Andrés Manuel López Obrador presentó su Tercer Informe de Gobierno, en el que destaca la prudencia fiscal y la lucha contra la corrupción. En respuesta, tanto el sector privado como los analistas hicieron énfasis en el persistente deterioro institucional que afecta las decisiones de inversión. Para la semana que inicia, los analistas se encuentran atentos a la presentación del Paquete Económico 2022.

En Perú, Directorio del Banco Central (BCRP) se reunirá este jueves 9-sep para su reunión de política monetaria. El BCRP continuará elevando su tasa para anclar las expectativas de inflación en no más de 3%. Para tal objetivo, nuestros modelos (equilibrio general y distintas especificaciones de Regla de Taylor) sugieren una tasa de referencia entre 1.50% y 2.00% para fines del próximo año. Las tasas soberanas de 10 a 20 años suben 22pb s/s luego de la reducción de calificación por parte de Moody's a Baa1 desde A3 con perspectiva estable. PEN cerró hoy en 4.1030.



La tasa de desempleo cayó de 5.4% a 5.2%, en línea con lo esperado, y la tasa de subempleo cayó de 9.2% a 8.8%.

En los últimos meses, empresas como McDonalds, Amazon, Target, Costco y Chipotle, han anunciado aumentos salariales.

EE.UU.: Empleo decepciona ante rebrote del COVID-19

El dato de empleo de ago-21 decepcionó; se crearon 235 mil empleos netos en el sector no agrícola, su nivel más bajo en 7 meses y lejos de los 733 mil esperados por el consenso (rango entre 400 mil y 1 millón). Sorprendió, en particular, que la creación de empleo en el sector ocio y hospitalidad, asociado con la reapertura del sector servicios, fuese cero, luego de registros de alrededor de 400 mil en los dos meses previos; lo que reflejaría, en gran parte, el impacto de la expansión de la variante Delta. Ante el aumento de casos COVID-19, algunos negocios habrían puesto en pausa planes de contratación y personas habrían dejado de buscar trabajo. Esto último, la menor oferta de trabajo, sumado a un desajuste entre lo que buscan los empleadores y empleados (*skills mismatch*), está afectando al mercado laboral. El *ratio* de participación de la fuerza laboral se ubica actualmente en 61.7%, el mismo nivel que hace un año y ante ello, las empresas han respondido con mayores beneficios salariales y no salariales (seguro médico, seguro para mascotas, asesoría legal, entre otros). En ago-21, los salarios promedio por hora crecieron 0.6% m/m, el doble de lo esperado por el consenso y el más alto desde abr-21.

Se ha venido esperando a lo largo del año que los factores que han afectado la oferta de trabajo (el miedo al contagio del virus, el cuidado de los hijos y los beneficios extra del subsidio de desempleo) se disipen y que el mercado laboral empiece a normalizarse. En los dos meses previos a ago-21, con una creación de empleos netos promedio de 1 millón, esto parecía ser así, pero el aumento de casos COVID-19 habría tenido un impacto no menor. Lo positivo es que habrían alcanzado un pico, con caídas en los Estados más afectados como Florida y Mississippi. Si el aspecto sanitario continúa mejorando en sep-21, junto con la expiración del beneficio extra del subsidio de desempleo y el retorno a clases en el inicio del año escolar, se debería ver una mayor oferta de trabajo y menores presiones salariales.

Respecto a la FED, el reporte ratifica lo dicho por el presidente de la entidad, Jerome Powell (en Jackson Hole), que la economía no ha alcanzado el progreso sustancial adicional en su objetivo de empleo, aspecto necesario para que la FED decida anunciar un *tapering*, por lo que difícilmente den nuevas luces al respecto en la reunión del 22-sep. Podrían incluso aplazar la decisión hasta la reunión de dic-21 (ya no nov-21 si es que persiste la debilidad observada en ago-21). El escenario base sigue siendo que la FED empiece a reducir el estímulo hacia finales de año.

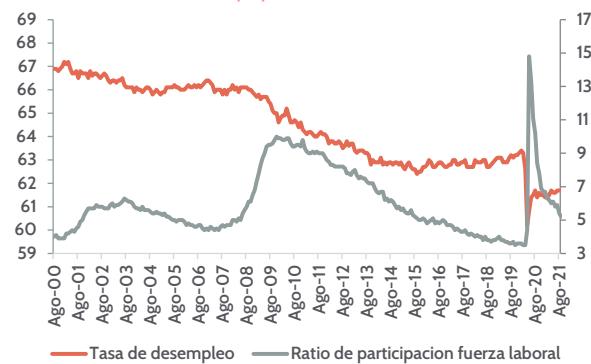
Tasas: UST10Y sube tras crecimiento de salarios mayor al esperado

El rendimiento del UST10Y cerró el viernes en 1.32% (-2pb s/s) y la curva de rendimiento medida por el spread 10y-2y subió a 111pb, máximo de tres semanas.

Moneda: DXY cotiza en niveles de hace un mes

El DXY cerró en 92.1 (-0.7% s/s), mínimo de un mes. Se deprecia 1.6% en las últimas dos semanas.

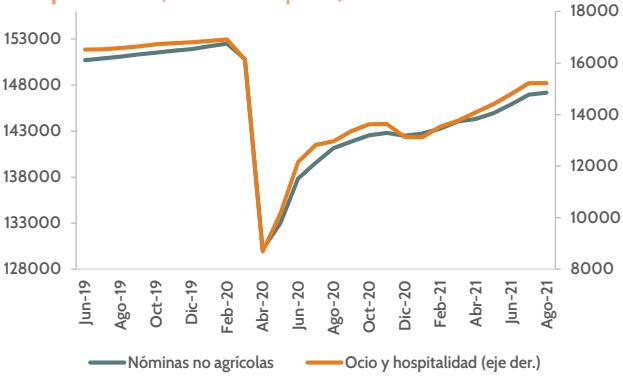
EE.UU.: Tasa de desempleo y ratio de participación de la fuerza laboral (%)



Fuente: Bloomberg



EE.UU.: Nóminas no agrícolas y sector ocio y hospitalidad (miles de empleos)



La inflación del consumidor llegó a 3% anual y tocó su punto más alto desde nov-2011.

Hoy el indicador Sentix de confianza del inversionista llegó a 19.6, por debajo del anterior 22.2.

Según el IIF, el BCE ha sido la única fuente de demanda para la emisión de deuda en muchos lugares.

Europa: Esta semana se reúne el BCE y no se esperan cambios

Esta semana se llevará a cabo la reunión de política monetaria del BCE en la que no se esperan cambios. El BCE cuenta con el mandato único de precios estables y deberá enfrentar una inflación que se aceleró a 3%. Sin embargo, ante un retiro del estímulo monetario no muy bien calibrado, solo quedarían menores espacios fiscales para maniobrar.

La reunión del BCE de septiembre se dará entre los siguientes datos:

- Estimado de inflación al consumidor de 3% anual (anterior 2.2%, esperado 2.7%) y se continúa alejando de la meta de 2% del BCE.
- Inflación de precios al productor anual de 12.1% anual (anterior 10.2%).
- Indicadores de confianza de la Comisión Europea en agosto menor al anterior.
- Crecimiento del PIB al 2T de 13.6% anual.
- La mayoría de indicadores de PMI manufacturero para los países avanzados de eurozona llegaron más moderados que en jul-2021 (EZ 61.4 anterior 62.8).

El BCE no ha manifestado de manera oficial alguna intención de moderar los ritmos de compras mensuales, tanto en el marco del programa de compras de emergencia frente a la pandemia, ni en el programa de compras de activos. Es más, en su reunión de julio, la autoridad monetaria manifestó que ambos programas se mantendrían todo lo que fuese necesario.

Por su parte, The Wall Street Journal informó que dos funcionarios del BCE consideraban que tanto la economía de la eurozona como la perspectiva de inflación se habían recuperado lo suficiente como para desacelerar el paso de sus compras de bonos.

Por el lado de la pandemia, la Comisión Europea (CE) anunció que logró la meta de vacunar completamente al 70% de la población adulta de la Eurozona contra el COVID-19. El Centro Europeo para la Prevención y Control de Enfermedades comunicó que no había necesidad urgente de dosis de refuerzo para la población con base en los datos de efectividad de las vacunas. Asimismo, la CE llegó a un acuerdo en su disputa con AstraZeneca sobre la entrega de 200 MM de dosis en los próximos 3 trimestres.

Tasas: Tasas al alza en EZ ante recuperación de la economía

El Bund a 10 años cerró en -0.3670% y sube 1.6pb s/s. El referente británico cerró en 0.6940% y baja -2pb s/s.

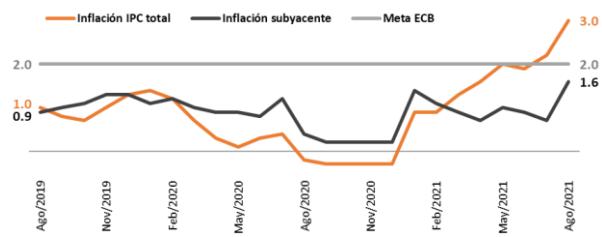
Monedas: El euro se fortalece casi 6% en un año

El EUR cerró en 1.1870 y se apreció 0.52% s/s. El GBP cerró en 1.3835 al alza 0.58% s/s.

Euro zona: Producto Bruto Interno
(A/A %)



Euro zona: Inflación del consumidor y meta del ECB
(A/A %)



En un esfuerzo adicional por regular la educación del sector privado, el Gobierno chino dijo que las autoridades locales deberían determinar tarifas para instituciones de tutoría después del colegio.

Ante el impacto sobre los mercados financieros de las medidas regulatorias en diversos sectores, el viceprimer ministro de China, Liu He, se comprometió firmemente a continuar apoyando a las empresas privadas. Dijo que los principios y políticas para apoyar el desarrollo de la economía privada no habían cambiado.

Asia: Sector servicios de China se contrae por primera vez desde abr-20

La data publicada en China la semana pasada muestra el impacto económico negativo que ha tenido la política del Gobierno de tolerancia cero al COVID-19 y las medidas adoptadas para frenar el rebrote, así como también las disrupciones en la cadena de suministro y el aumento de precios. Tanto el PMI oficial, como el que elaboran Caixin/Markit decepcionaron al venir peor de lo esperado, con el sector servicios como el más afectado. La diferencia entre ambos indicadores (oficial vs. Caixin) suele estar asociada al tipo y número de empresas que forman parte de la encuesta, con el dato oficial sesgado hacia empresas públicas grandes, mientras que el privado se centra principalmente en empresas privadas pequeñas. Así, en ambos indicadores, el sector manufactura creció a su menor ritmo desde el peor momento de la pandemia en feb-20; el PMI oficial pasó de 50.4 en jul-21 a 50.1 en ago-21, apenas en la parte expansiva mayor a 50 y, el PMI Caixin cayó de 50.3 a 49.2, ubicándose en el tramo contractivo, lo que refleja que las empresas pequeñas están enfrentando desafíos importantes para crecer en este contexto. Por su parte, el sector servicios cayó de 53.3 a 47.5, según el dato oficial y, de 54.9 a 46.7 según Caixin. En ambos casos, bastante por debajo del umbral de 50.

Así, esta desaceleración más rápida de lo anticipado llevaría al Gobierno chino a adoptar una política más expansiva, en línea con las señales brindadas por el Politburo durante su reunión de finales de jul-21. Se espera que adopte nuevas medidas para apoyar a la pequeña y mediana empresa, que expanda el gasto fiscal y que reduzca nuevamente la tasa de encaje como lo hizo en jul-21. Esto último con el objetivo de inyectar liquidez a la economía y flexibilizar las condiciones financieras.

Por otro lado, en Japón, el Primer Ministro, Yoshihide Suga, renunció al cargo tan solo un año después del inicio de su mandato y se abstendrá de participar en el voto para definir el liderazgo del partido de Gobierno a finales de sep-21. Los indicadores de aprobación del Gobierno se han reducido de manera importante debido al fallido manejo de la pandemia, el cual incluyó la celebración de los JJ.OO Tokio. Ahora, los casos diarios promedio se ubican alrededor de 17 mil (máx: 23 mil el 24-agosto) y 13 prefecturas de las 47 se encuentran en estado de emergencia hasta mediados de sep-21, lo que incluye cierre de bares/restaurantes más temprano y no pueden servir alcohol. Los mercados financieros reaccionaron positivamente a la renuncia, con el índice nikkei subiendo cerca de 4% entre viernes y lunes, ante la expectativa de que el nuevo premier entre con medidas expansivas.

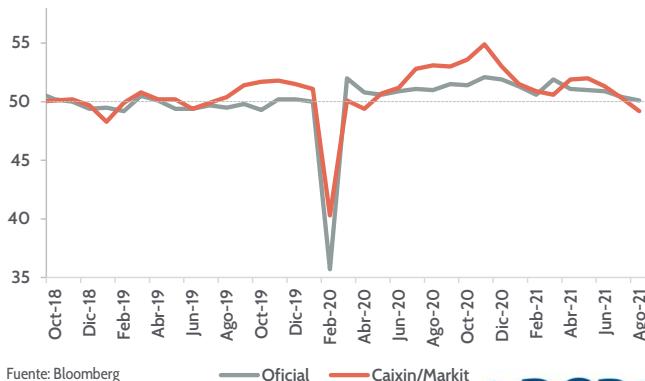
Tasas: Movimientos acotados

El rendimiento del bono a 10a de Japón subió 1pb a 0.05%; China +4pb a 2.83%.

Moneda: JPY y Yuan se aprecian ligeramente

El JPY cerró el viernes en 109.9, con una apreciación de 0.1% s/s y el yuan chino en 6.456, con una apreciación de 0.2%. s/s . YTD se aprecia 3.3%.

China: PMI manufactura (mayor a 50 indica expansión)

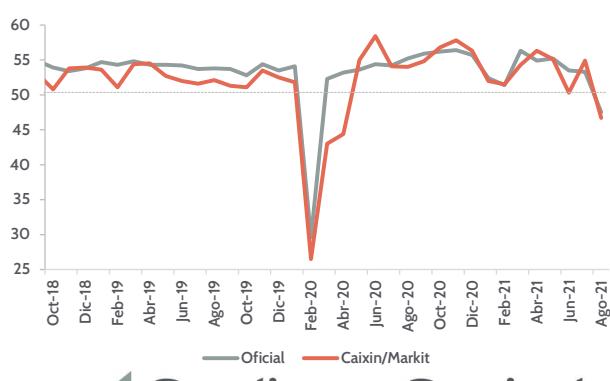


Fuente: Bloomberg

— Oficial — Caixin/Markit



China: PMI servicios (mayor a 50 indica expansión)



— Oficial — Caixin/Markit



CredicorpCapital

El recaudo tributario creció 64.2% a/a en ago-21, expandiéndose 8.2% en términos reales, gracias a la recuperación de la economía durante 2021, el impulso de los tributos del comercio exterior, la aceleración del crecimiento de los recursos de la Seguridad Social y, en parte, por la baja base de comparación por la pandemia.

La Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA) reportó que en ago-21 se produjeron 38,362 vehículos, lo que representa un incremento de 48.5% a/a y de 97.5% en el acumulado de los ocho primeros meses del 2021 frente a 2020.

Argentina: Atención sobre recuperación económica y controles cambiarios a una semana de las elecciones primarias PASO

A una semana de las elecciones primarias PASO, que servirán de sondeo previo para las legislativas de nov-21, las cuales suelen ser consideradas como una evaluación de medio término de la gestión del oficialismo, los indicadores de actividad publicados la semana pasada contribuyen a configurar la situación actual de la economía. Hasta jun-21, los datos oficiales del INDEC apuntaban a que la actividad económica se habría recuperado 2.5% m/m, luego de cuatro meses consecutivos de caídas en medio de la segunda ola de la pandemia, aunque seguía siendo 2.0% inferior a la registrada en igual mes de 2019. En los dos siguientes meses posteriores la economía ha mostrado señales de estabilización, aunque aún con una heterogénea recuperación. Basados en la información del Ministerio de Economía, los ingresos tributarios crecieron 7.3% m/m en jul-21 y 3.9% m/m en ago-21, mientras que la producción de vehículos reportada por ADEFA se contrajo 6.1% m/m y 1.1% m/m, respectivamente, al tiempo que los despachos de cementos de la AFCP se incrementaron 6.1% m/m en jul-21, pero retrocedieron 4.2% m/m el mes pasado (series desestacionalizadas).

Por otro lado, respecto a la estrategia de atraso cambiario y al sucesivo endurecimiento de los controles de capital, en el documento anual 'Informe del Sector Externo', el FMI aseguró que habrá que mantener los controles de capitales en el corto plazo, puesto que la posición externa el año pasado fue "más débil que los fundamentos económicos de mediano plazo y las políticas deseables", sin embargo, recomendó un "desarme gradual con condiciones" de las restricciones cambiarias para alentar las inversiones extranjeras. No obstante, advirtió que el país requiere recuperar reservas y un plan macroeconómico creíble y sólido respaldado por la comunidad internacional para mejorar la posición externa del Argentina en el mediano plazo, lo que determinará el acceso futuro a los mercados.

Dicho esto, el martes estaremos atentos a la cifra de producción industrial (IPI) del INDEC, la cual mostraría una desaceleración del crecimiento interanual en jul-21 hasta 11.9% a/a, tras ubicarse en 19.1% a/a en jun-21. Asimismo, el indicador de seguimiento a la construcción ISAC daría cuenta de una moderación del ritmo de crecimiento desde 32.3% a/a en jun-21 a 23.8% a/a en jul-21. Por otro lado, el jueves el Tesoro Nacional realizará la primera subasta del mes con la cual pretende refinanciar pagos inmediatos por ARS 247,545 MM, siendo claves los resultados tras no lograr en ago-21 el *roll over* de la totalidad de los vencimientos de deuda, que llevó a acelerar la emisión monetaria del BCRA (ARS 200,000 MM).

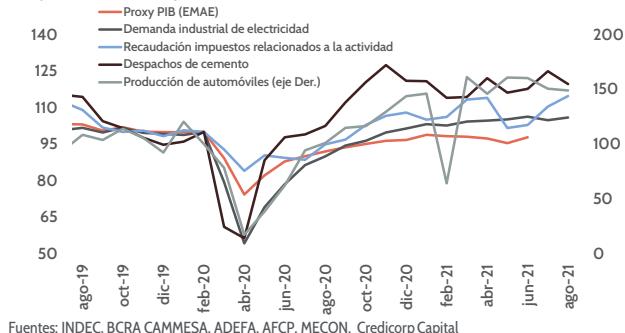
Tasas: El riesgo país se redujo 40 puntos a 1,490pb

La semana pasada, los bonos soberanos en dólares presentaron leves valorizaciones generalizadas, con el AL30D con un aumento en precio de 5.3% hasta 37.52, aunque aún inferior a los 44.7 cuando fue emitido en el canje de sep-20.

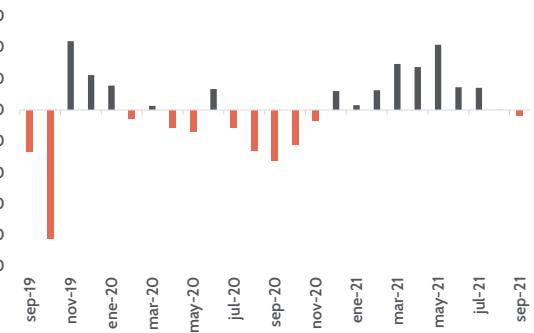
Moneda: BCRA vende ~USD 500 MM para mantener estable ritmo de depreciación

El ARS oficial se depreció 0.31% s/s (ARS 97.86), extendiendo el mismo ritmo de la semana previa, mientras el CCL se depreció un 0.60% s/s (ARS 170.89), menos que el 1.53% de la semana anterior, y el Blue/Libre se ubicó estable en ARS 182.

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



Argentina: Compras netas de divisas del BCRA (USD MM)



El mercado laboral presentó una aceleración en su ritmo de mejora, según lo reportado por el IBGE, en la medida en que la tasa de desempleo descendió a 14.0% en jun-21, desde 14.3% el mes anterior, nivel que de hecho se había observado durante los últimos cuatro meses.

La mejora se explicó por un ritmo de contratación de las firmas mayor que el aumento observado en la participación laboral. De hecho, la tasa de desempleo había permanecido estable en meses recientes debido a las presiones que ejercía una mayor tasa de participación. Así, se destaca que el empleo subió 1.3% m/m en jun-21, y se encuentra 5% por debajo de los niveles prepandemia.

Brasil: Panorama fiscal no da descanso, mientras que la actividad económica fue algo más lenta que lo esperado en el 2T21

El escenario fiscal local sigue presentando un ritmo frenético de eventos y noticias. La semana pasada, el Gobierno presentó el proyecto de presupuesto público para el 2022 con proyecciones optimistas en métricas como inflación y crecimiento económico, por lo que seguramente en los debates en el Congreso sufrirá cambios importantes; además, continúa el intenso debate sobre los montos de pagos sobre sentencias de cortes en contra del Estado, elemento clave para la determinación del espacio fiscal y la estructuración de subsidios sociales el otro año en Brasil. Adicionalmente, la semana pasada la Cámara de Diputados aprobó el proyecto de reforma tributaria, con una disminución de 8pp en el impuesto de renta a las empresas y un gravamen sobre los dividendos de 15% (vs. las recientes propuestas en los debates de 10pp y 20%, respectivamente). Ahora el proyecto entra en discusión en el Senado en donde se especula enfrentará mayor resistencia, debido al complejo escenario político actual en el país y al costo fiscal que tendría esta reforma en caso de ser aprobada totalmente sin modificaciones adicionales.

Por otro lado, el PIB sorprendió ligeramente a la baja en el 2T21, pero mostró resistencia a múltiples choques (ver [reporte completo](#)). El crecimiento tuvo una modesta contracción de 0.1% t/t (encuesta Bloomberg: +0.2% t/t), pero a pesar de la sorpresa negativa, se destacó la resistencia de la actividad en medio de la delicada condición sanitaria en mar/may-21 y los fuertes fenómenos climáticos que han afectado la generación de energía y la producción agrícola del país. La marcada desaceleración en el ritmo de contagio de COVID-19, que permite un mejor comportamiento del sector servicios, y la buena dinámica de las exportaciones, permiten anticipar que la actividad económica retomará un ritmo de recuperación más sólido en lo que resta del año. Mantenemos nuestra proyección de crecimiento del PIB en 5.8% para todo el 2021. Para 2022 las expectativas son más modestas, debido a la incertidumbre en los frentes fiscal y político, y a los retos estructurales que enfrenta el país (alta deuda pública y baja inversión).

Finalmente, respecto a indicadores más adelantados, destacamos que luego de haber sido el sector líder de la recuperación en el 2S20, la producción industrial ha mostrado signos de debilidad durante los últimos meses. La última muestra de ello fue el dato de jul-21, pues la producción manufacturera cayó 1.3% m/m, peor que lo anticipado por el consenso (-0.7%), lo que implicó que el nivel de producción ahora se encuentre un 2% por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. En esta muestra se evidencia que el principal punto de debilidad de la industria sigue siendo los bienes de consumo durable, principalmente el sector automotriz, producto de los choques globales sobre el comercio internacional, mientras que la producción de bienes intermedios y de capital han mantenido un ritmo sólido y se encuentran en niveles superiores a los observados antes del COVID-19.

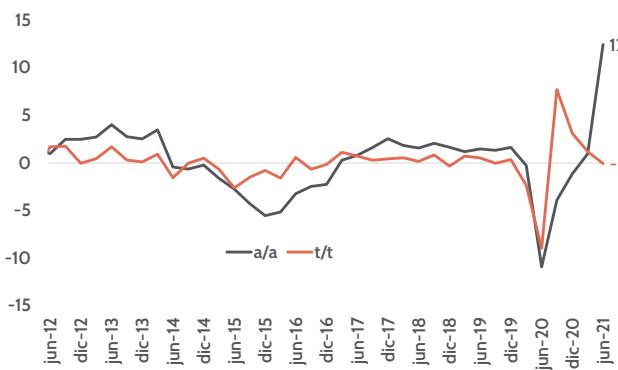
Tasas: Se reanudaron las presiones sobre las tasas soberanas

La deuda soberana continuó con la senda de desvalorización observada desde finales de jun-21, y luego del alivio observado en días recientes, pues las tasas de interés de la curva subieron fuertemente en promedio en 40pb (referencia 10Y: 60pb a 10.9%).

Moneda: Tenue apreciación del BRL

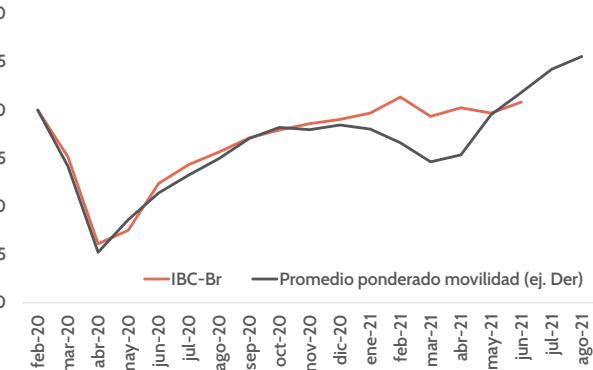
A pesar de la incertidumbre local, el BRL se apreció 0.2% la semana pasada, al cerrar en BRL 5.193, siguiendo la línea de la depreciación mundial del dólar.

Brasil: Crecimiento del PIB real



Fuentes: BCB, IBGE, Google, Credicorp Capital

Brasil: Actividad Económica vs movilidad



Chile: Fuerte retiro del impulso monetario en medio de desequilibrios macro

El Banco Central local (BCCh) subió la tasa de política en 75pb en medio de preocupaciones por desequilibrios macro ([informe completo](#)). El Consejo del BCCh sorprendió al mercado al incrementar su tasa de referencia en 75pb hasta el 1.5% en decisión unánime. Esto estuvo muy por encima de la mediana de diferentes encuestas que esperaban un aumento de 25pb (EEE - EOF), mientras que los activos financieros esperaban un aumento de 50pb.

Además, el BCCh publicó su Informe de Política Monetaria (IPoM) sep-21 en el que aumentó fuertemente (una vez más) el pronóstico de crecimiento del PIB para 2021 al rango de 10.5-11.5% desde 8.5-9.5% en el informe anterior. Dos tercios del aumento se explican por el dinamismo del consumo privado, en medio de una mayor propensión al consumo y transferencias fiscales adicionales. Como resultado, la brecha del producto se cerró durante el 2T21 y será significativamente positiva durante el 2S21 y 2022. Por su parte, la proyección de inflación a dic-21 también se incrementó a 5.7% desde 4.4% previo, en medio de la fuerte evolución del consumo privado en un contexto en el que la oferta no se ha restablecido por completo. Asimismo, la previsión de inflación dic-22 también se incrementó de 3.1% a 3.5%. En este contexto, el escenario base del BCCh estima que la convergencia de la inflación a la meta requerirá continuar con el retiro del impulso monetario, llevando la tasa de política a niveles cercanos a su valor neutral (3.25% -3.75) en mar-22. Los aumentos de la tasa de interés tienen como objetivo evitar desequilibrios macroeconómicos. En nuestra opinión, la TPM cerrará el año en 2.75% y para dic-22 en 4.5%.

Por su parte, la Dipres estimó que el costo fiscal de todos los retiros de las AFP sería cercano a USD 20 mil MM (7% del PIB). La cifra considera USD 5,700 MM debido a una menor recaudación de impuestos (exención global de impuestos USD 1,900 MM y beneficio fiscal USD 3,800 MM) y un mayor gasto fiscal debido al pilar solidario de USD 14,700 MM calculado hasta el año 2100. Si el cuarto retiro de AFP es aprobado, la oficina estima un impacto inmediato de USD 1,300 MM en las cuentas fiscales debido a los beneficios y exenciones fiscales.

El proyecto de ley que propone un cuarto retiro de AFP fue aprobado con siete votos a favor y seis en contra en la comisión de constitución. La propuesta avanza al Congreso donde se discutirá en particular.

Tasas: Aumentan fuertemente respecto a semana anterior

El viernes la tasa soberana a 5y se ubicó en 4.42% (48pb s/s, +291pb YTD) mientras que la tasa a 20y en 5.44% (10pb s/s, +183pb YTD).

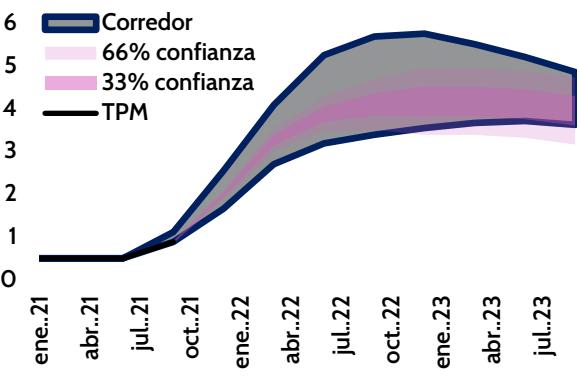
Monedas: Peso se aprecia respecto a semana anterior

El viernes el tipo de cambio oficial cerró en USDCLP 766 (-2.3% s/s, +7.8% YTD).

Chile: BCCh escenario base

	2021		2022	
	Jun (f)	Sep (f)	Jun (f)	Sep (f)
<u>Escenario externo</u>				
Precio cobre	425	415	4	4
Precio WTI	63	65	60	63
<u>Escenario interno</u>				
PIB	[8.5, 9.5]	[10.5, 11.5]	[2, 3]	[1.5, 2.5]
Inversión	11.4	15.9	3.2	0.3
Consumo total	13.8	16.9	1.3	0.5
IPC prom.	3.9	4.2	3.8	4.9
IPC Dic	4.4	5.7	3.1	3.5

Chile: Corredor de TPM (%)



El BanRep. publicó las cifras de la balanza de pagos del 2T20, que mostraron que el déficit externo del país siguió deteriorándose a un ritmo no menor. Específicamente, el déficit en cuenta corriente alcanzó el 4.6% del PIB.

Este deterioro del sector externo ha ocurrido en un contexto de debilidad en las exportaciones, a pesar de los altos precios de las materias primas, mientras que la recuperación de la demanda interna ha implicado mayores importaciones.

Colombia: Inflación vuelve a sorprender al alza y el mercado laboral aceleró su ritmo de mejora

La inflación fue de 0.45% m/m en ago-21, por encima de las expectativas (consenso: 0.22% m/m; Credicorp: 0.19% m/m), por lo que el indicador anual se aceleró fuertemente en 47pb hasta el 4.44%, el nivel más alto desde abr-17. Si bien en los últimos meses la aceleración en la inflación ha sido más generalizada en la canasta del IPC, el grupo de alimentos sigue siendo, de lejos, la principal fuente de presiones en medio del escenario de altos precios y costos internacionales, un COP débil y cuellos de botella en la oferta local. La persistencia de la inflación de los alimentos, la posibilidad de que esta tendencia continúe en los próximos meses y los efectos de una reapertura más amplia de la actividad local, implican que la inflación anual se situará por encima del rango meta del BanRep. en los próximos trimestres. Así, tras incorporar estos riesgos, aumentamos nuestra proyección de inflación para el final de 2021 desde 4.1% a 4.7%, aunque seguimos esperando una inflación de 3.5% para dic-22, dado el moderado ritmo de cierre de la brecha de empleo y la favorable base estadística.

Esta sorpresa al alza de la inflación en ago-21 y las presiones externas actuales deberían seguir impulsando al alza las expectativas de inflación de mediano plazo, por lo que el inicio del proceso de normalización monetaria en sep-21 por parte del BanRep. ya se considera como una certeza. Aunque está surgiendo el debate en torno a un ritmo de ajuste más rápido (es decir, 50pb por reunión), seguimos anticipando que el Banco Central adoptará una postura gradual dado el margen que aún ofrecen las medidas de inflación núcleo (actualmente alrededor del 3%) y las expectativas de inflación a mediano plazo. Por lo tanto, mantenemos nuestro pronóstico de una tasa repo de 2.50% para el cierre de 2021 y de 3.75% para dic-22.

Por otro lado, las cifras del mercado laboral de jul-21 mostraron que la tasa de desempleo nacional se ubicó en 14.3%, 5.9pp por debajo de la observada hace un año, lo que constituye hasta ahora la reducción anual más fuerte desde que se inició la recuperación de la actividad económica. Se destaca que la mejora de la tasa de desempleo se explicó por una aceleración más rápida de la contratación por parte de las empresas que por el aumento de individuos que entran en el mercado laboral en busca de un empleo. Esta configuración significa, en nuestra opinión, que la saludable mejora del mercado laboral podría seguir observándose en los próximos meses. Dicho esto, la brecha de empleo sigue siendo amplia (la diferencia entre la población ocupada actual frente a los niveles prepandemia), situándose actualmente en 1.3 MM de trabajadores, lo que equivale al 5.2% de la fuerza laboral activa. Por último, pensamos que el mercado laboral tiene margen para seguir mejorando a buen ritmo en los próximos meses, empujado por la desaceleración del COVID-19 recientemente y el rápido proceso de vacunación en todo el país.

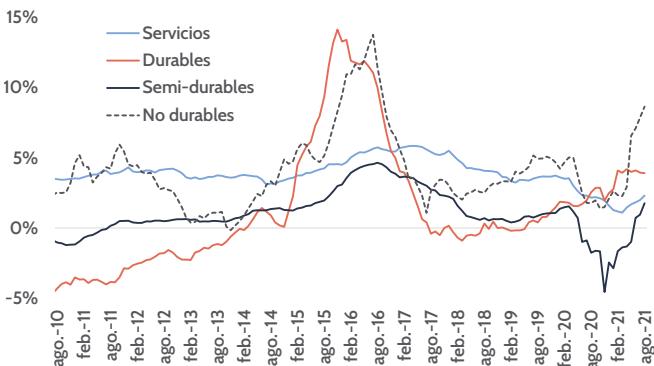
Tasas: Mantenemos sesgo de aplanamiento de las curvas en los próximos meses

Durante el último mes se revirtió parcialmente la tendencia de aplanamiento que venían presentando las curvas de Renta Fija local desde may-21. A pesar de esto, seguimos considerando que, para el próximo año, las curvas mantendrán un sesgo hacia el aplanamiento, expectativa que se explica por cuenta de los siguientes factores: i) inminente inicio del proceso de normalización de la política monetaria por parte del BanRep. en un contexto de mayores presiones inflacionarias; ii) estabilidad en los títulos de alta duración tras meses de fuertes desvalorizaciones en medio de la mejora en el panorama local en términos sociales, políticos, fiscales, sanitarios y de actividad económica; y iii) un ambiente externo más benigno por cuenta del importante descenso de las tasas de los tesoros norteamericanos (ver [Perspectivas y Recomendaciones](#)).

Moneda: nueva apreciación del COP

El COP se apreció nuevamente la semana pasada, esta vez en 0.8%, al cerrar el viernes en COP 3,800, en medio de la continuación en la tendencia de debilitamiento del dólar a nivel global.

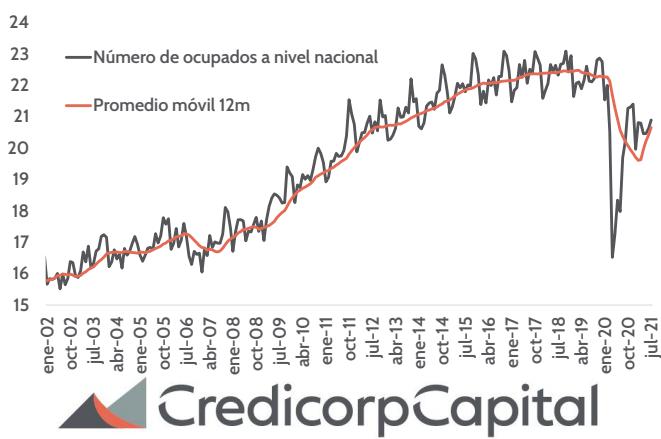
Colombia: Inflación por tipo de bienes (var. % a/a)



Fuente: DANE, Credicorp Capital



Colombia: Número de ocupados a nivel nacional (nivel, millones)



CredicorpCapital

El estancamiento de los niveles de confianza, y su impacto sobre las decisiones de inversión, fue el punto con el que tanto empresarios como analistas cuestionaron el listado de éxitos reportado por AMLO en su Tercer Informe de Gobierno.

Esta semana, la atención de los inversionistas se enfocará en la presentación del Paquete Económico 2022 (marco fiscal).

México: Estancamiento en la confianza empresarial y del consumidor

Durante la semana anterior se publicaron las encuestas de confianza de empresarios y consumidores, la cuales revelaron un estancamiento en comparación con las dinámicas observadas en el 1S21. Aunque lo anterior confirma los retos estructurales de esta economía, de momento no los consideramos el inicio de un proceso de contracción. En materia política, el presidente Andrés Manuel López Obrador (AMLO) presentó su Tercer Informe de Gobierno, en el que destacó la prudencia fiscal y la lucha contra la corrupción. En respuesta, tanto el sector privado como los analistas hicieron énfasis en el persistente deterioro institucional que afecta las decisiones de inversión. Para la semana que inicia, los analistas se encuentran atentos a la presentación del Paquete Económico 2022.

Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial (EMOE) de ago-21 presentaron un panorama mixto entre sectores: mientras que las expectativas empresariales retrocedieron en la construcción y el comercio, en las manufacturas y los servicios se observaron avances. Por su parte, el Indicador de Confianza Empresarial (ICE) presentó un retroceso generalizado, revelando un agotamiento en las perspectivas del desempeño de la economía para los próximos 12 meses, asociado al desempeño reciente de las economías de EE.UU. y China.

Por su parte, la confianza del consumidor presentó una contracción de 4.1% m/m en ago-21. El resultado revela un fuerte cambio en las expectativas de la economía y las finanzas del hogar en los próximos 12 meses. Este comportamiento parece responder al avance de la inflación y el reciente cambio en la postura de política monetaria.

El estancamiento de los niveles de confianza, y su impacto sobre las decisiones de inversión, fue el punto con el que tanto empresarios como analistas cuestionaron el listado de éxitos reportado por AMLO en su Tercer Informe de Gobierno. En palabras del primer mandatario, su desempeño “está como para presumir a los cuatro vientos, es como para decir a los tecnócratas neoliberales: tengan para que aprendan”.

Finalmente, esta semana la atención de los inversionistas estará enfocada en la presentación del Paquete Económico 2022 (marco fiscal). Aunque a principios de 2021 se esperaba que tal documento esbozara una reforma tributaria, las declaraciones más recientes del Secretario de Hacienda no sustentan esa expectativa.

Tasas: Aplanamiento de la curvatura de la curva soberana

El bono a 10 años cerró en 6.99% (-1pb), mientras que el bono a 30 años cerró en 7.56% sin mayores cambios (-1pb).

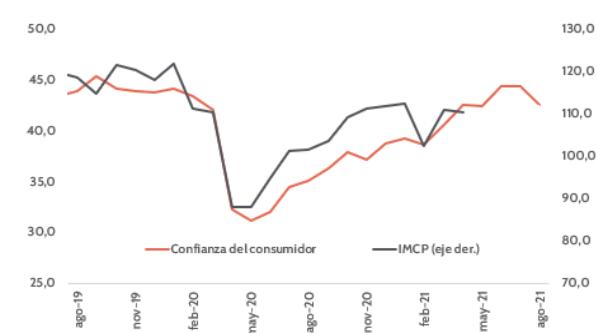
Moneda: MXN se fortaleció la semana anterior

El MXN se fortaleció durante la semana anterior (1.09%), siguiendo el comportamiento del valor relativo del dólar frente a sus pares.

México: Confianza empresarial – Inversión Fija Bruta (índices)



México : Confianza del consumidor – Consumo privado (var % a/a)



Fuentes: INEGI, Banxico, Credicorp Capital



Perú: Banco Central local podría elevar nuevamente su tasa de referencia este jueves

El Directorio del BCRP se reunirá este jueves 9-sep para analizar los siguientes datos:

- La inflación al consumidor en Lima Metropolitana se aceleró a 5.0% a/a en ago-21, máximo en más de 12 años, y se alejó por tercer mes consecutivo del límite superior del rango meta del BCRP (1%-3%); entretanto, la inflación sin alimentos y energía apenas subió a 2.4% a/a (jul-21: 2.3% a/a). Por su parte, la inflación al por mayor a nivel nacional alcanzó el 10.3% a/a, máximo en más de 26 años.
- Las expectativas de inflación a 12 meses de analistas económicos y del sistema financiero en agosto se ubicaron en 3.07%.
- En julio, el PIB habría rebotado alrededor de 15% a/a (jul-20: -11%). La demanda de energía eléctrica aumentó 7.8% a/a y +1.3% respecto de julio 2019 (jun-21 vs. jun-19: +3.5%). El consumo interno de cemento rebotó 17% frente a jul-19 (jun-21 vs. jun-19: +15%), máximo registro en 4 meses. A pesar del rebote de la economía, la última encuesta del BCRP muestra una caída generalizada de las expectativas económicas.

El BCRP continuará elevando su tasa para anclar las expectativas de inflación en no más de 3%. Nuestros modelos (equilibrio general y distintas especificaciones de Regla de Taylor) sugieren una tasa de referencia entre 1.50% y 2.00% para finales del próximo año.

Asimismo, el Banco Central combinará herramientas para ir reduciendo el estímulo monetario (tasa de referencia, encajes, venta de dólares que implica retiro de liquidez en PEN, tasas *overnight*, repos y créditos de regulación monetaria). Desde este mes dispuso que el encaje exigible en PEN será el monto mayor entre: (i) el encaje resultante de aplicar una tasa marginal de 25% sobre el aumento del total de obligaciones sujetas a encaje (TOSE) respecto de jul-21; y (ii) el encaje luego de aplicar una tasa de encaje medio mínima de 4% en sep-21, 4.25% en oct-21 y 4.50% desde nov-21. Además, a partir de oct-21 incrementará de 0.75% a 1% el nivel mínimo de depósitos en cuenta corriente que entidades sujetas a encaje deben mantener en el BCR como fondos de encaje.

Tasas soberanas de 10 a 20 años suben 22pb s/s luego de reducción de calificación

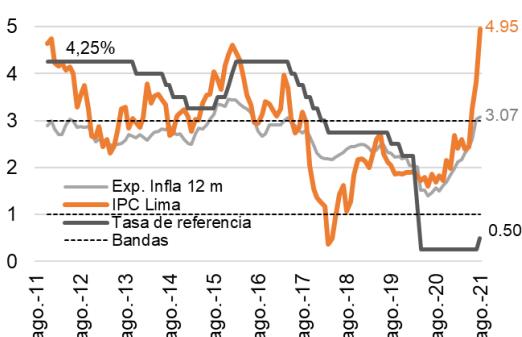
Moody's bajó la calificación crediticia de Perú a Baa1 desde A3 con perspectiva estable (en mayo redujo la perspectiva a negativa). El lunes, el Soberano 2031 cerró en 6,2860% (s/s: 21pb y YTD: 278pb) y el Sob40 en 7.2170% (s/s: 22pb y YTD: 220pb).

Moneda: El Sol se deprecia s/s a 4.1030

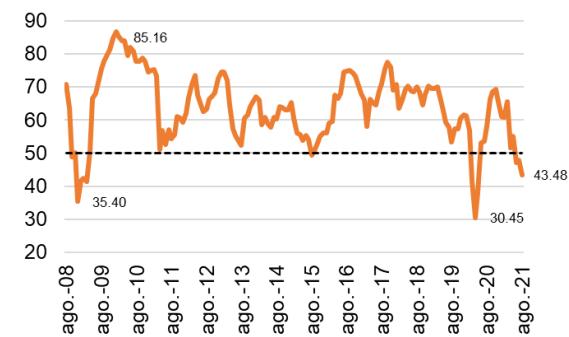
PEN cerró hoy en 4.1030, y se deprecia -0.34% s/s, -13.4% YTD y -23.9% desde fines del 2019. Otros en la región LA5: se depreciaron s/s BRL -0.39% (YTD +0.42%), COP -0.54% (YTD -10.8%); y se apreciaron s/s CLP +0.17% (YTD -8.8%) y MXN +0.82% (YTD -0.03%).

En lo que va del año el BCRP ha vendido USD 6.74 mil MM en el mercado cambiario.

Perú: Expectativas de inflación del consumidor, inflación y tasa de referencia



Expectativas de las economías a 12 meses (puntos, optimista>=50)



El Bureau de seguridad y cumplimiento ambiental (BSEE, por sus siglas en inglés) reportó que alrededor de 88% de la producción de petróleo del golfo de México permanece cerrada tras el huracán Ida.

El Chinese State Reserves Bureau (SRB), entidad encargada de acumular reservas liberó 150 mil toneladas de cobre, aluminio y zinc, en la tercera ronda de subastas.

El precio del oro cerró el viernes en USD/oz. 1828, máximo desde mediados de jun-21, favorecido por el debilitamiento del dólar (DXY -0.7% s/s).

Commodities: Estabilidad post rebote

Petróleo: OPEP+ mantiene planes de aumento de producción

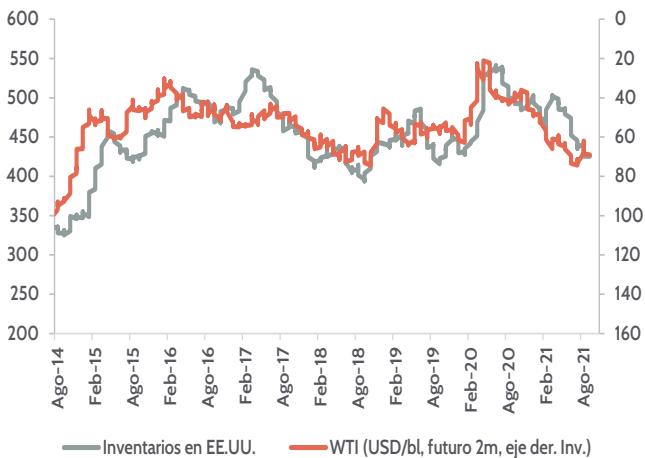
El petróleo WTI cerró la semana pasada en USD/bl. 69.3, con un ligero aumento semanal de 0.8%, luego de subir más de 10% la semana previa. El dato de empleo en EE.UU. el viernes, peor de lo esperado, revirtió las ganancias de los días previos y generó una caída de 1.0% d/d. Ello, luego de subir a máximos desde inicios de ago-21 el jueves ante la decisión de la OPEP+ de continuar con el aumento de producción de 400 mil bpd acordados previamente, en una señal de que el mercado puede absorber esa mayor oferta. De hecho, en el comunicado de la reunión se especifica que si bien los efectos de la pandemia COVID-19 siguen inyectando cierto grado de incertidumbre, los fundamentos del mercado se han fortalecido y los inventarios OECD continúan cayendo a medida que la recuperación se acelera. Algunos analistas consideraban que, ante la expansión de la variante Delta y desaceleración de las principales economías del mundo como EE.UU. y China, la OPEP+ decidiría retrasar el aumento de la producción. Por su parte, los inventarios de petróleo crudo en EE.UU. cayeron en 7.2 MM de barriles a 425 MM, su nivel más bajo desde oct-19, dándole soporte al precio.

Hoy lunes, el precio cotiza a la baja *intraday* en USD/lb. 68.6 (-0.7% d/d) tras la noticia de que Arabia Saudita redujo los precios de venta de petróleo para sus clientes asiáticos en una magnitud mayor a la esperada, lo cual ha sido interpretado como una señal de que el mayor exportador de crudo del mundo se está volviendo agresivo en capturar participación de mercado. Según un documento de la empresa petrolera estatal Saudi Aramco, en oct-21, por primera vez en cuatro meses, bajaron su precio oficial de venta (OSP, por sus siglas en inglés) del crudo Arab light para entrega en Asia a una prima de USD 1.70 por barril vs. el promedio de los crudos DME Omán y Platts Dubai. En sep-21, la prima era de USD 3 por barril, la más alta desde feb-20. Para EE.UU. y Europa los precios se mantuvieron iguales.

Industriales: Cobre se ubica en USD/lb. 4.16 promedio 2021

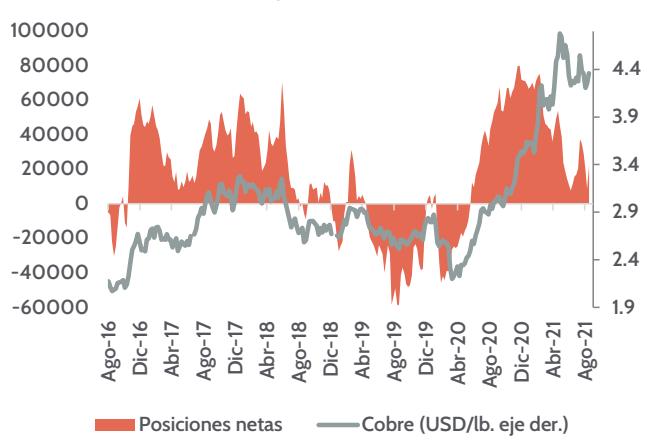
El precio del cobre también se mantuvo estable la semana pasada y cerró en USD/lb. 4.27 (0% s/s). El martes el precio registró una caída de 2% d/d tras la publicación del PMI en China que mostró una contracción del sector servicios por primera vez desde feb-20, aunque el precio se recuperó ligeramente los días posteriores ante el debilitamiento del dólar y expectativa de mayor estímulo en China. Por su parte, el lunes, el precio del aluminio subió a un máximo de 10 años (USD/lb. 2757 3m LME) tras el golpe de estado militar en Guinea, ante la preocupación por la oferta de bauxita, una piedra con alto contenido de aluminio. Según la empresa de research de metales, Marex, Guinea es uno de los principales exportadores de Bauxite.

Commodities: Inventarios de petróleo en EE.UU. y precio del WTI (millones de barriles y USD/bl.)



Fuente: Bloomberg

Commodities: Precio del cobre y posiciones netas no comerciales (contratos y USD/lb.)



CALENDARIO ECONÓMICO

EE.UU.

Solicitudes iniciales por desempleo en la semana al 4-sep (9-sep).

Miércoles 8: Presidente de la FED de NY, John Williams, presenta su Outlook económico en evento de la Universidad St. Lawrence.

Jueves 9: Solicitudes iniciales por desempleo en la semana al 4-sep (consenso: 343 mil, al 28-ago: 340 mil).

Viernes 10: índice de precios al productor de ago-21 (consenso: 0.6% m/m, jul: 1.0%)

Europa

Decisión de tasa de referencia del BCE (9-sep).

Martes 7: Producción industrial de Alemania de jul-21 (jun-21: 5.1% a/a WDA). Índice de expectativas económicas de Alemania y la Eurozona de sep-21 (ago-21: 40.4 y 42.7, respectivamente), según ZEW. Crecimiento del PBI de Alemania en el 2T21 (consenso: 2% t/t SA y 13.6% a/a SA, 1T21: -0.3% t/t SA y -1.3% a/a SA).

Jueves 9: Reunión de política monetaria del BCE y decisión de tasa de referencia de sep-21 (consenso: 0.0%; actual: 0.0%).

Viernes 10: Producción industrial de Francia y Reino Unido de jul-21 (jun-21: 7.1% a/a y 8.3% a/a, respectivamente). Inflación IPC final de Alemania de ago-21 (consenso: 3.9% a/a, jul-21: 3.8% a/a). Crecimiento del PIB de Reino Unido en jul-21 (consenso: 8% a/a, jun-21: 15.2% a/a).

Asia

Inflación IPC en China (8-sep) e India (13-sep).

Martes 7: Estimado final del crecimiento del PIB de Japón del 2T21 (consenso: 1.3% SAAR, 1T21: -3.7% SAAR).

Miércoles 8: Inflación IPC e IPP de China de ago-21 (jul-21: 1% a/a y 9% a/a, respectivamente).

Viernes 10: Producción industrial de India de jul-21 (jun-21: 13.6%).

Lunes 13: Inflación IPC de India de ago-21 (jul-21: 5.59% a/a).

LATAM

Inflación IPC de Brasil de ago-21 (9-sep).

Martes 7: Producción industrial de Argentina de jul-21 (jun-21: 19.1% a/a).

Jueves 9: Inflación IPC de Brasil de ago-21 (jul-21: 8.99%).

Viernes 10: Ventas minoristas de Brasil de jul-21 (jun-21: 6.3% a/a).

MILA

Decisión de tasa de política monetaria del BCRP (9-sep).

Jueves 9: Inflación IPC y subyacente de México de ago-21 (consenso: 5.58% a/a y 4.78% a/a, jul-21: 5.81% a/a y 4.66% a/a, respectivamente). Decisión de tasa de referencia del BCRP (consenso: 0.5%, actual: 0.5%).

Viernes 10: Producción industrial de México de jul-21 (jun-21: 13.5% a/a).



ARGENTINA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Argentina

Rating (outlook): CCC+ (s) / Ca (s) / CCC (s)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica												
PIB corriente (USD MM)	527,195	579,193	611,592	563,159	642,064	556,443	642,854	535,440	446,728	382,240	459,218	500,253
PIB per cápita (USD)	19,817	19,392	19,638	18,935	19,244	18,645	18,933	18,261	9,905	8,382	9,918	10,689
PIB real (var. %)	6.0	-1.0	2.4	-2.5	2.7	-2.1	2.7	-2.5	-2.1	-9.9	7.6	2.3
Demanda Interna real (var. %)	10.4	-0.4	3.6	-4.0	4.0	-1.7	6.4	-3.3	-8.5	-10.4	9.2	2.9
Consumo real total (var. %)	8.7	1.4	3.9	-3.3	4.2	-0.7	3.8	-2.5	-6.0	-11.6	7.0	2.4
Consumo privado real (var. %)	9.4	1.1	3.6	-4.4	3.7	-0.8	4.0	-2.4	-6.8	-13.1	7.9	2.7
Consumo público real (var. %)	4.6	3.0	5.3	2.9	6.9	-0.5	2.7	-3.3	-1.4	-4.7	3.0	1.2
Inversión bruta real (var. %)	16.1	-11.2	4.7	-6.2	4.6	-5.1	9.8	-6.5	18.5	-13.0	22.4	3.8
Tasa de desempleo (%), promedio	7.2	7.2	7.1	7.3	6.5	8.5	8.4	9.2	9.8	11.5	10.8	10.5
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	9.5	10.8	10.9	23.7	18.5	33.1	24.8	47.6	53.8	36.1	48.7	40.6
Tasa de referencia (fin de año)	13.97	12.93	15.52	26.84	33.31	24.16	28.75	59.25	55.00	38.00	38.00	40.00
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal	-1.9	-2.4	-5.1	-5.8	-5.1	-5.8	-5.9	-5.0	-3.8	-8.5	-5.2	-3.5
Deuda pública bruta (% del PIB)	38.9	40.4	43.5	44.7	52.6	53.1	56.5	65.2	88.8	102.8	100.2	103.3
Sector externo												
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-1.0	-0.4	-2.1	-1.6	-2.7	-2.7	-4.8	-5.0	-0.8	0.9	1.1	0.4
Reservas Internacionales (USD MM)	46,370	43,300	30,599	31,159	25,563	38,772	55,055	65,806	44,781	39,427	40,784	38,337
Tipo de cambio (fin de periodo)	4	5	7	8	13	16	19	38	60	83	104	158



BRASIL: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Brasil

Rating (outlook): BB- (s) / Ba2 (s) / BBB-(n)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica									
PIB corriente (USD MM)	2,454,316	1,797,395	1,799,625	2,062,573	1,916,454	1,877,219	1,444,427	1,609,605	1,780,035
PIB per cápita (USD)	12,113	8,814	8,710	9,925	8,998	8,713	6,418	6,819	8,068
PIB real (var. %)	0.5	-3.5	-3.5	1.6	1.7	1.4	-4.4	5.8	2.6
Demanda Interna real (var. %)	0.6	-5.1	-4.7	0.7	2.6	1.9	-4.5	6.0	2.9
Consumo privado real (var. %)	2.3	-3.2	-3.9	1.9	2.4	2.2	-5.5	3.6	3.4
Consumo público real (var. %)	0.8	-1.4	0.2	-0.7	0.8	-0.4	-4.7	-1.2	0.2
Inversión bruta real (var. %)	-4.2	-13.9	-12.2	-2.6	5.3	3.4	-0.6	21.7	3.5
Exportaciones reales (var. %)	-1.4	6.7	0.9	5.1	3.4	-2.3	-2.1	3.3	6.4
Importaciones reales (var. %)	-2.3	-14.0	-10.3	7.3	6.8	1.1	-10.4	21.1	6.8
Tasa de desempleo (% promedio)	6.8	8.5	11.5	12.7	12.2	11.9	13.8	12.9	11.7
Precios y monetario									
Inflación (fin de año)	6.4	10.7	6.3	3.0	3.8	4.3	4.5	7.1	3.9
Inflación (promedio)	6.2	6.3	9.0	8.7	3.5	3.7	3.2	7.5	4.5
Tasa de referencia (fin de año)	11.75	14.25	13.75	7.00	6.50	4.50	2.00	7.50	7.50
Cuentas fiscales									
Balance Fiscal primario GG (% del PIB)	-0.6	-1.9	-2.5	-1.7	-1.6	-0.8	-9.4	-2.3	-1.5
Balance Fiscal GG (% del PIB)	-6.0	-10.2	-9.0	-7.8	-7.0	-5.8	-13.6	-7.1	-5.7
Deuda bruta GG (% del PIB)	56.3	65.5	69.8	73.7	75.3	74.3	89.8	86.6	89.3
Sector externo									
Balanza comercial (USD MM)	-54,736	-19,261	14,188	26,032	17,313	5,407	22,000	17,000	25,000
Exportaciones	264,063	223,885	217,615	252,547	274,977	259,792	260,129	272,000	290,000
Importaciones	318,799	243,146	203,427	226,515	257,663	254,149	238,129	255,000	265,000
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-101,431	-54,472	-24,230	-15,015	-41,540	-50,697	-12,517	-27,000	-27,200
(Como % del PIB)	-4.1	-3.0	-1.3	-0.7	-2.2	-2.7	-0.9	-1.7	-1.5
IED neta (USD MM)	67,107	61,604	59,601	47,545	76,138	46,354	50,586	52,000	59,000
Reservas Internacionales (USD MM)	363,556	356,470	365,013	373,956	374,710	356,886	355,620	357,000	360,000
Tipo de cambio (fin de período)	2.66	3.96	3.26	3.31	3.88	4.02	5.19	5.00	4.75
Tipo de cambio (promedio)	2.36	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	299,431	314,403
PIB per cápita (USD)	13,283	14,012	15,181	15,887	14,780	13,395	15,843	16,635
PIB real (var. %)	2.3	1.7	1.2	3.7	0.9	-5.8	11.3	2.0
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	5.5	3.7
Inflación (promedio)	4.4	3.8	2.2	2.4	2.6	3.1	4.1	5.0
Tasa de referencia (fin de año)	3.50	3.50	2.50	2.75	1.75	0.50	2.75	4.50
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	-9.5	-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	-2.3	-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	52,101	56,593
Deuda externa (% del PIB)	66.0	65.8	65.2	61.5	70.6	82.5	73.5	71.6
Tipo de cambio (fin de período)	709	667	615	696	744	711	780	750
Tipo de cambio (promedio)	655	677	649	640	703	792	750	750

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	8.0	3.2
Demanda Interna real (var. %)	2.4	1.2	1.1	3.5	4.1	-7.2	11.3	4.3
Consumo real total (var. %)	3.4	1.6	2.3	4.0	4.2	-3.9	11.5	4.4
Consumo privado real (var. %)	3.1	1.6	2.1	3.2	3.9	-5.6	12.6	4.1
Consumo público real (var. %)	4.9	1.8	3.6	7.4	5.3	3.7	8.4	4.7
Inversión bruta real (var. %)	-1.2	-0.2	-3.2	1.5	3.8	-20.3	10.4	3.7
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	6.9	6.5
Importaciones reales (var. %)	-1.1	-3.5	1.0	5.8	7.3	-17.3	24.7	10.7
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	4.7	3.5
Inflación (promedio)	5.0	7.5	4.3	3.2	3.5	2.5	3.4	3.7
Tasa de referencia (fin de año)	5.75	7.50	4.75	4.25	4.25	1.75	2.50	3.75
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) / Baaf (n) / BBB (n)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Actividad económica												
PIB corriente (USD MM)	1.181	1.201	1.274	1.315	1.171	1.078	1.158	1.221	1.258	1.069	1.209	1.121
PIB per cápita (USD)	10.205	10.261	10.764	10.981	9.665	8.809	9.389	9.805	9.999	8.287	8.810	8.810
PIB real (var. %)	3,7	3,6	1,4	2,8	3,3	2,6	2,1	2,2	-0,3	-8,6	3,8	2,6
Demanda Interna real (var. %)	4,1	3,8	1,8	3,6	4,0	2,4	3,4	3,1	-0,6	-9,2	4,0	3,3
Consumo real total (var. %)	3,3	2,4	1,7	2,2	2,6	3,3	3,0	2,5	0,1	-5,5	3,4	3,0
Consumo privado real (var. %)	3,4	2,2	1,9	2,1	2,7	3,5	3,4	2,4	0,4	-9,5	3,6	3,5
Consumo público real (var. %)	3,1	3,4	0,6	2,6	1,9	2,6	0,7	2,8	-1,4	3,1	2,6	3,0
Inversión bruta real (var. %)	7,8	5,2	-3,3	2,9	4,9	0,9	-1,1	1,0	-5,1	-17,0	4,9	4,0
Tasa de desempleo (% promedio)	5,2	4,9	4,9	4,8	4,4	3,9	3,4	3,3	3,5	4,4	3,9	3,5
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	3,8	3,6	4,0	4,1	2,1	3,4	6,8	4,8	2,8	3,2	3,6	3,45
Tasa de referencia (fin de año)	4,50	4,50	3,50	3,00	3,00	5,25	7,00	8,00	7,25	4,25	3,50	4,00
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal (% del PIB)	-2,4	-2,5	-2,3	-3,1	-3,4	-2,5	-1,1	-2,1	-1,6	-2,9	-3,4	-3,6
Deuda pública bruta (% del PIB)	37,2	37,2	40,0	42,6	46,5	48,7	45,7	44,9	44,5	52,2	50,0	51,0
Sector externo												
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-1,0	-1,5	-2,5	-1,9	-2,7	-2,3	-1,8	-2,1	-0,4	2,1	0,4	0,0
Reservas Internacionales (USD MM)	142	164	177	193	176	176	172	174	181	195	203	212
Tipo de cambio (fin de 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 (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	211,552	207,796
PBI per cápita (USD)	6,130	6,176	6,740	7,001	7,107	6,289	6,414	6,239
PBI real (var. %)	3.3	4.0	2.5	4.0	2.2	-11.0	9.0	2.0
Demanda Interna real (var. %)	2.6	1.0	1.5	4.2	2.3	-9.4	9.0	1.1
Consumo real total (var. %)	4.9	3.0	2.3	3.3	2.9	-6.4	8.4	2.4
Consumo privado real (var. %)	4.0	3.7	2.6	3.8	3.0	-8.7	8.2	1.9
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	22.9	-3.6
Privada (var. %)	-4.2	-5.2	0.1	4.1	4.5	-16.5	22.0	-7.0
Pública (var. %)	-6.9	0.3	-1.8	5.4	-1.5	-15.5	26.3	10.0
Inversión bruta (% del PBI)	23.7	21.9	20.6	21.6	21.1	18.7	19.2	18.0
Exportaciones reales (var. %)	4.7	9.1	7.4	2.4	0.7	-20.8	15.0	5.3
Importaciones reales (var. %)	2.2	-2.3	3.9	3.2	1.2	-15.6	15.6	1.6
Tasa de desempleo 1/ (%)	5.7	6.2	6.9	6.1	6.1	13.0	8.0	7.0
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	4.4	3.2	1.4	2.2	1.9	2.0	5.0	3.0
Inflación (promedio)	3.6	3.6	2.8	1.3	2.1	1.8	3.7	3.7
Inflación core (fin de año)	3.5	2.9	2.1	2.2	2.3	1.8	2.5	2.2
Tasa de referencia (fin de año)	3.75	4.25	3.25	2.75	2.25	0.25	0.75	1.50 - 2.00
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal SPNF (% del PBI)	-1.9	-2.3	-3.0	-2.3	-1.6	-8.9	-4.7	-4.5
Balance Estructural SPNF (% del PBI)	-1.9	-2.4	-2.7	-2.0	-1.8	-4.2	-3.2	-2.0
Deuda bruta SPNF (% del PBI)	23.3	23.9	24.9	25.8	26.8	34.8	35.5	37.0
Deuda neta SPNF (% del PBI)	5.4	6.9	9.5	11.3	13.0	22.4	25.5	27.0
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	58,000
Importaciones	37,331	35,132	38,722	41,870	41,074	34,663	43,000	40,000
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-9,526	-5,064	-2,779	-3,915	-2,657	1,509	-3,173	-831
(Como % del PBI)	-5.0	-2.6	-1.3	-1.7	-1.2	0.7	-1.5	-0.4
IED neta (USD MM)	8,125	5,583	6,360	6,831	7,115	478	4,110	4,521
Reservas Internacionales (USD MM)	61,485	61,686	63,621	60,121	68,316	74,707	74,500	73,000
Deuda externa total (% del PBI)	38.2	38.3	35.7	34.7	34.7	43.4	43.5	44.8
Tipo de cambio (fin de período)	3.41	3.36	3.24	3.37	3.31	3.62	4.15	4.25
Tipo de cambio (promedio)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.50	3.90	4.10

Fuente: INEI, BCRP, Estudios Económicos - BCP

1/ En Lima Metropolitana



RETORNO DE ACTIVOS

Al 06-sep a las 3:00 p. m.	Último	YTD	1 semana	1 mes	1 Y
Bolsas mundiales					
EE.UU. (S&P 500)	4,535	20.7%	0.1%	2.4%	32.3%
Dow Jones Industrial Average	35,369	15.6%	-0.1%	0.9%	25.7%
Russell 2000 (Small Caps)	2,292	16.1%	1.1%	2.5%	49.3%
Nasdaq	15,364	19.2%	0.6%	3.1%	35.8%
Zona del Euro (MSCI EMU EUR TR)	557	20.5%	0.1%	0.8%	32.2%
EAFE (MSCI EAFE USD TR)	10,636	13.6%	1.4%	1.6%	29.7%
Londres (FTSE 250)	24,248	18.4%	0.8%	3.2%	37.4%
Japón (Nikkei 225)	29,660	8.1%	6.7%	7.0%	28.5%
Mercados Emergentes (MSCI EM TR)	177,552	4.3%	1.9%	1.2%	20.1%
Brasil (BOVESPA)	117,530	-1.2%	-1.8%	-3.4%	16.1%
China (Shanghai Composite)	3,622	4.3%	2.7%	4.5%	10.0%
Asia ex Japón (MSCI USD TR)	1,856	3.1%	2.6%	1.3%	21.6%
India (Sensex)	58,297	22.1%	2.5%	7.0%	51.7%
Rusia (Micex Index)	2,286	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
México (IPC)	52,183	18.4%	-0.8%	2.0%	42.4%
MILA (S&P Mila 40)	475	-11.1%	0.7%	6.9%	6.8%
Chile (IPSA)	4,456	6.7%	-1.1%	5.1%	15.6%
Colombia (Colcap)	1,327	-7.7%	0.3%	8.1%	6.8%
Perú (S&P/BVL)	17,713	-14.9%	1.5%	2.2%	-2.7%
Tasas					
Tesoro 10 años (Δ pbs)	1.32	40.80	4.30	10.00	60.50
Libor 3 Meses (pbs)	0.12	-12.29	-0.44	-0.99	-12.63
Tesoro 30 años (Δ pbs)	1.94	29.80	4.60	8.20	47.10
Commodities - precios spot					
Oro (US\$ / onza troy)	1,823.35	-4.0%	0.7%	1.0%	-5.7%
Plata (US\$ / onza troy)	24.68	-6.5%	2.7%	-1.9%	-8.0%
Platino (US\$ / onza)	1,023.77	-4.5%	1.4%	1.6%	12.4%
Paladio (US\$ / onza)	2,414.21	-1.4%	-3.3%	-9.1%	4.8%
Estaño (US\$ / TM)	33,375.00	62.5%	-2.4%	-7.0%	82.2%
Cobre (US\$ / lb)	4.25	20.9%	-0.6%	-1.1%	37.6%
Aluminio (US\$ / TM)	2,755.52	39.6%	3.0%	6.6%	56.6%
Zinc (US\$ / lb)	1.36	9.8%	0.2%	-0.7%	21.0%
Petróleo (WTI) (US\$ / barril)	68.89	42.0%	-0.5%	-0.3%	73.2%
Gas Natural (US\$ / MMBtu)	4.71	97.1%	11.1%	12.2%	161.7%
Trigo (USD / Bu)	714.50	11.6%	0.8%	0.2%	32.4%
Soya (USD / Bu)	1,283.00	-2.5%	-1.7%	-8.5%	32.3%
Maíz (USD / Bu)	508.00	5.0%	-6.0%	-8.6%	46.3%
Café (USD / lb)	190.55	48.6%	-3.5%	7.7%	41.4%
Monedas*					
Dólar (DXY)	92.23	2.5%	-0.5%	0.0%	-0.5%
Euro (USD/EUR)	1.19	-2.8%	0.6%	0.3%	0.4%
Yen (JPY/USD)	109.85	-6.4%	0.1%	-0.1%	-3.4%
Libra (USD/GBP)	1.38	1.2%	0.5%	-0.7%	5.1%
Franco Suizo (CHF/USD)	0.92	-3.4%	0.2%	-0.9%	0.1%
Real (BRL/USD)	5.17	0.4%	0.2%	1.4%	2.4%
Yuan (CNY/USD)	6.46	1.1%	0.1%	0.1%	5.5%
Peso Mexicano (MXN/USD)	19.91	0.0%	1.1%	0.1%	7.8%
Peso Argentino (ARS/USD)	97.95	-16.4%	-0.2%	-1.1%	-31.2%
Peso Chileno (CLP/USD)	772.80	-8.8%	1.2%	0.9%	0.2%
Peso Colombiano (COP/USD)	3,796.83	-10.8%	0.5%	3.0%	-2.2%
Nuevo Sol (PEN/USD)	4.10	-13.4%	-0.5%	-0.7%	-16.0%

(*) Signo negativo indica depreciación.

Cifras actualizadas a las 3:00 p. m. del 06/09/2021





Información relevante

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

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

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

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

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

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

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

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

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

CONTACT LIST

Banco de Crédito BCP		ANDEAN RESEARCH TEAM		ANDEAN SALES & TRADING		
Carlos Prieto Chief Economist carlosprieto@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 32605	Daniel Velandia, CFA Executive Director Research- Chief Economist dvelandia@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1505	MACRO RESEARCH			EQUITY SALES & TRADING	
Daniela Estrella Economist destrella@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 37055	Camilo Durán, CFA Associate caduran@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1383	Diego Camacho Senior Economist dcamacho@credicorpcapital.com # (571) 339 4400	ANDREAN RESEARCH TEAM			Andre Suaid Head of Equities asuaid@credicorpcapital.com # (562) 2446 1710
Diego Maguñía Economist dmaguina@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 37015	Samuel Carrasco Senior Economist scarrasco@credicorpcapital.com # (562) 2446 1736	Daniel Heredia Economist dhheredia@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1383	CHILE			PERU COLOMBIA
Junior Aguilar Economist junioraguilar@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 36308	EQUITY & FIXED INCOME RESEARCH			Benjamin Ruiz-Tagle Equity Director bruitagle@credicorpcapital.com # (562) 2446 1793	Daniel Guzman Head of Equity - Peru dguzmango@credicorpcapital.com # (511) 313 2918 Ext 36044	Juan A. Jiménez Head of International Equity Sales jimenez@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1701
José Nolazco Economist jnolazco@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 36308	Carolina Ratto Mallie Team Leader Equity Research Retail cratto@credicorpcapital.com # (562) 2446 1768	Josefinha Valdivia Team Leader Fixed Income Research jvaldivia@credicorpcapital.com # (562) 2651 9308	CHILE			PERU COLOMBIA
Fernando Figueroa Economist fernandofigueroa@bcp.com.pe # (511) 313 2000	CHILE			Jose Manuel Baeza Head of Equity Sales jbaeza@credicorpcapital.com # (562) 2450 1637	Renzo Castillo Equity Sales renzocastillo@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36167	Santiago Castro International Sales & Trading scastro@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1344
CREDICORP CAPITAL, LLC		CREDICORP CAPITAL, LLC			CREDICORP CAPITAL, LLC	
Faustino Cortina Equity Sales Trader fcortina@credicorpcapital.com # 1 - 305-904-1170		CREDICORP CAPITAL, LLC			CREDICORP CAPITAL, LLC	
Agustina Maira Research Coordinator amaira@credicorpcapital.com # (562) 2434 6433		FIXED INCOME SALES & TRADING			CREDICORP CAPITAL, LLC	
COLOMBIA		COLOMBIA			CREDICORP CAPITAL, LLC	
Sebastián Gallego, CFA Team Leader Equity Research Colombia Banks sgallego@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1594		Steffania Mosquera Associate Cement & Construction, Non Bank financials smosquera@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1025	Andrés Narín Director Sales Offshore anarino@credicorpcapital.com # (571) 339-4400 Ext. 1459	Alfredo Bejar Head of International HI alfredobejarg@credicorpcapital.com # (511) 205 9190 Ext 36148	COLOMBIA	
CAROL ROCA Junior Analyst - Consumer & Mining croca@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1507		Daniel Mora Analyst- Banks dmora@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1609	Guido Riquelme Head of Capital Markets griquelme@credicorpcapital.com # (562) 2446 1712	Evangeline Arapoglou Head of International FI Sales earapoglou@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36099	Carlos Sanchez Head of Fixed Income csanchez@credicorpcapital.com # (571) 323 9154	
PERÚ		Sergio Segura Analyst Utilities - Oil & Gas ssegura@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1365	Manuel Olivares Head of Sales molivares@credicorpcapital.com # (562) 2450 1635	Andrés Valderrama Fixed Income Sales avalderama@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 40352	Gustavo Trujillo Head of Sales gtrujillo@credicorpcapital.com # (571) 323 9252	
PERÚ		Cynthia Huaccha Fixed Income Associate chuaccha@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 37946	Juan Francisco Mas Fixed Income Sales jfmas@credicorpcapital.com # (562) 2446 1792	Juan Francisco Mas Fixed Income Sales jfmas@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext. 36144	Andrés Agudelo Fixed Income Sales aagudelo@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1180	
PERÚ		Enrique Grau Analyst - Infrastructure enriquegrau@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Mauricio Fernandini Analyst- Mining mauriciofernandini@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Diego Hidalgo Local Fixed Income Sales dhidalgo@credicorpcapital.com # (562) 2450 1693	Javier Curulla Sales Renta Fija javiercurulla@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	
PERÚ		Miguel Leiva Team Leader Equity Research Peru Mining miguelleiva@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Lizeth Espiritu Fixed Income Sales lespiritu@credicorpcapital.com # (562) 2450 1619	Lizeth Espiritu Fixed Income Sales lespiritu@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext. 40339	Emilio Luna Fixed Income Sales eluna@credicorpcapital.com # (571) 339 4400	
PERÚ		Enrique Grau Analyst - Infrastructure enriquegrau@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Stefan Ziegeler Fixed Income Sales sziegeler@credicorpcapital.com # (562) 2446 1738	Angela Zapata Sales Renta Fija angelazapata@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext. 40339	Jhonathan Rico Fixed Income Trader jrico@credicorpcapital.com # 1 - 305-904-1170	



Credicorp Capital