

Reporte Semanal Macroeconómico y de Mercados

Olas de protestas en China impactan los mercados financieros

ECONOMÍAS INTERNACIONALES

EE.UU.: Minutas de la FED sugieren moderación en el ritmo de incrementos

Asia: Mercados reaccionan negativamente por protestas contra las restricciones por COVID-19

ECONOMÍAS LATAM

Brasil: Mercados demandan detalles de planes fiscales de Lula

Chile: Proceso constitucional estancado, mientras la aprobación presidencial permanece en niveles bajos

Colombia: Minhacienda ajusta estimación de crecimiento para 2023 a 1% desde 1.8% previo

México: Crecimiento económico estable, mientras inflación subyacente no cede

Perú: Empleo formal se desacelera gradualmente y precarización laboral persiste

COMMODITIES

Situación sanitaria en China continúa afectando las materias primas

Contenidos

Resumen Ejecutivo	2
Economía Internacional.....	3
Economía LATAM.....	5
Commodities.....	10
Proyecciones.....	11
Calendario Económico.....	17
Retorno de activos.....	18

RESUMEN EJECUTIVO

Los mercados financieros globales inician la semana en modo *risk off* ante las protestas sociales del fin de semana en China como respuesta a las prolongadas medidas restrictivas por COVID-19. Ello pone en duda la posibilidad de una reapertura gradual en ese país e impacta las perspectivas de la demanda global. Así, los principales índices bursátiles de EE.UU. caen (S&P 500 -1.2% d/d, Nasdaq Composite -1.4% d/d); el petróleo WTI llega a mínimos desde dic-21 *intraday* (-1.8% d/d a USD/bl. 74.94) y el cobre en Comex cae a USD/lb. 3.605. Por su parte, los rendimientos en la parte larga de la curva UST se incrementan (10Y +2.8pb d/d a 3.71%) y el dólar se aprecia frente a avanzados, pero cotiza estable frente a emergentes (+0.5% d/d a 106.5). Por último, en la semana los inversionistas estarán atentos el jueves al discurso del presidente de la FED, Jerome Powell, y a la publicación de los PMI de diferentes economías (Eurozona, Francia y China), así como a la publicación de la data de empleo de EE.UU. el viernes.

En EE.UU., minutos de la Fed sugieren moderación en el ritmo de incrementos. Durante la semana anterior la atención de los inversionistas siguió enfocada en la posibilidad de que el ciclo de normalización monetaria que adelanta la Reserva Federal continúe a un ritmo más moderado. A pesar de que varios miembros de la Fed han reiterado la necesidad de continuar el ciclo de incrementos, el mercado está privilegiando una interpretación de los mensajes que favorece la proximidad del fin del ciclo de ajustes.

En Asia, mercados reaccionan negativamente por protestas contra las restricciones por COVID-19. El reciente repunte del apetito por riesgo a nivel mundial se vio interrumpido después de que el descontento entorno a las estrictas restricciones por COVID-19 en China desencadenó fuertes protestas. El deterioro en la situación impone riesgos a la baja en las expectativas de crecimiento, añadiendo presión a la desaceleración del sector inmobiliario.

En Brasil, mercados demandan detalles de planes fiscales de Lula. Durante la semana pasada la atención de los mercados estuvo nuevamente sobre la propuesta de enmienda constitucional (PEC de Transición) y el posible nombramiento del gabinete económico del nuevo Gobierno. Sin embargo, la falta de definición en ambos aspectos trajo consigo volatilidad en los activos locales.

En Chile, proceso constitucional estancado, mientras la aprobación presidencial permanece en niveles bajos. Después de varias semanas, el proceso constitucional continúa bajo una intensa negociación y según la encuesta más reciente de Cadem, la mayoría de los encuestados (71%) cree que el acuerdo no ocurrirá antes de dic-22. Por su parte, la aprobación presidencial se mantiene en niveles relativamente bajos de 29% (-2pts vs. semana anterior).

En Colombia, Minhacienda ajusta estimación de crecimiento para 2023 a 1% desde 1.8% previo. Durante la semana anterior los agentes estuvieron atentos a las cifras de confianza comercial e industrial (-6.5pp m/m y -7.4pp m/m), así como de elementos de economía política que rodean los anuncios oficiales del nuevo Gobierno. Esta semana los inversionistas siguen de cerca la evolución de los referentes globales y las perspectivas de política monetaria en EE.UU.

En México, crecimiento económico estable, mientras inflación subyacente no cede. El INEGI dio a conocer la cifra oficial de crecimiento del PIB en el 3T22 (4.3% a/a vs. 4.2% de la estimación oportuna), así como el desempeño del Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) a sep-22 con un 5.1% a/a. En términos secuenciales, la economía avanzó 0.89% t/t (2T22: 1.14% t/t) y regresó a su nivel prepandemia. Por otro lado, en la primera quincena de nov-22 el IPC general presentó una variación de 8.14% a/a, desde el 8.53% a/a presentado en la primera mitad de oct-22. Sin embargo, a su vez, el IPC subyacente se situó en 8.66% a/a, frente al 8.39% a/a del mes previo.

En Perú, empleo formal se desacelera gradualmente y precarización laboral persiste. El empleo formal privado avanzó 6% a/a en sep-22, por encima del PIB en el mismo mes (1.7%), aunque desacelerándose levemente respecto a meses previos (empleo formal privado jul/ago-22: 7.3%). Por otro lado, la tasa de informalidad laboral a nivel nacional se mantuvo en 76% en 3T22 (3T19: 73%, promedio últimos 4 trimestres); mientras que en Lima Metropolitana el empleo formal e informal creció 5.9% a/a en ago/oct-22 (tasa más baja en 18 meses y 1.3% vs. ago/oct-19).



EE.UU.: Minutas de la Fed sugieren moderación en el ritmo de incrementos

Durante la semana anterior la atención de los inversionistas siguió enfocada en la posibilidad de que el ciclo de normalización monetaria que adelanta la Reserva Federal continúe a un ritmo más moderado. A pesar de que varios miembros de la Fed han reiterado la necesidad de continuar el ciclo de incrementos, el mercado está privilegiando una interpretación de los mensajes que favorece la proximidad del fin del ciclo de ajustes.

De acuerdo con la minuta de la más reciente reunión de la Reserva Federal, una "mayoría sustancial" de los miembros del Comité de Política Monetaria (FOMC) señalaron que en el futuro próximo "probablemente sería apropiado" reducir el ritmo de las alzas de las tasas de interés a medida que se amplía el debate sobre los efectos en materia de estabilidad financiera del acelerado ritmo de normalización observado hasta el momento. "Un ritmo más lento permitiría mejor que el FOMC evalúe el progreso hacia sus objetivos de máximo empleo y estabilidad de precios, pues los rezagos y magnitudes asociados con los efectos de las acciones de política monetaria sobre la actividad económica y la inflación siguen siendo inciertos".

La vicepresidenta estadounidense, Kamala Harris, aseguró que EE.UU. honrará su tratado de seguridad bilateral más antiguo en caso de que Filipinas sea atacada en el Mar de China Meridional. Harris reafirmó el compromiso "inquebrantable" con sus aliados militares, afirmando que "un ataque armado contra las fuerzas armadas, embarcaciones o aeronaves de Filipinas en el Mar de China Meridional invocaría los compromisos de defensa mutua de EE.UU.".

Pese a lo anterior, días antes, la presidenta de la Fed de Kansas City, Esther George, manifestó que es posible que la Reserva Federal deba elevar las tasas de interés a un nivel más alto y mantenerlas allí durante más tiempo para moderar con éxito la demanda de los consumidores y reducir la alta inflación dada la cantidad de ahorro adicional que aún tienen los hogares desde la pandemia. "La dinámica del ahorro y su distribución es un factor clave en la formación de perspectivas de producción, inflación y ciertamente de las tasas de interés. Un mayor ahorro facilita un retroceso preventivo en el consumo". Adicionalmente, la presidenta de la Reserva Federal de San Francisco, Mary Daly, dijo que el impacto en el mundo real de los incrementos en la tasa de política monetaria probablemente sea mayor de lo que implica su objetivo de tipos a corto plazo. Con el rango efectivo actual entre 3.75% y 4.0%, Daly dijo que algunos investigadores han encontrado que "el nivel de ajuste financiero en la economía es mucho más alto de lo que nos dice la tasa de fondos (Federales)". En comparación con la tasa objetivo actual, agregó, "los mercados financieros están actuando como si estuvieran en torno al 6%". En medio de este contexto, los mercados de futuros le asignan una probabilidad cercana al 65% a que en la reunión de política monetaria de dic-22 se anuncie un incremento de 50pb.

En la semana que se inicia los agentes estarán atentos al reporte de empleo de nov-22.

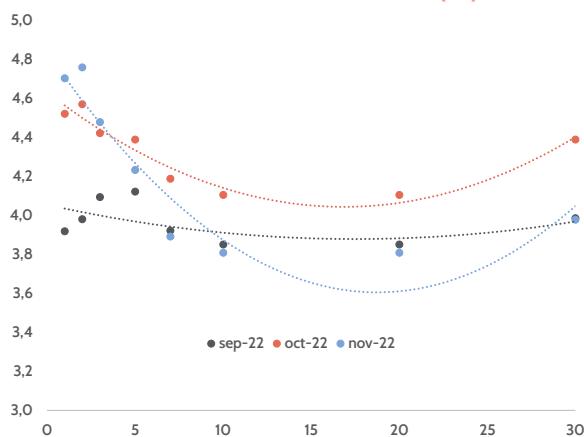
Tasas: Mayor inversión de la curva soberana

La referencia de 2 años cerró en 4.45% (-9pb), la de 10 años en 3.69% (-14pb) y la de 30 años en 3.74% (-17pb).

Moneda: Retroceso semanal en el valor relativo del USD

El valor relativo del USD, medido por el índice DXY, reportó una variación semanal de -0.92%.

EE.UU.: Curva de bonos del Tesoro (%)



EE.UU.: Empinamiento curva de Tesoros (%)



Uno de los epicentros de los disturbios ha sido el centro de fabricación de Apple en Zhengzhou.

Según Bloomberg, las pérdidas en producción de Apple se estiman en alrededor de 6 MM de unidades de iPhone para el 2022.

Esta semana se esperan las cifras de gestores de compras de la NBS, de hecho, se espera una caída en el PMI manufacturero hasta los 49 puntos (49.2 anterior).

Asia: Mercados reaccionan negativamente por protestas contra las restricciones por COVID-19

El reciente repunte del apetito por riesgo a nivel mundial se vio interrumpido después de que el descontento entorno a las estrictas restricciones por COVID-19 en China desencadenó fuertes protestas, al tiempo que el creciente número de infecciones en el país ha atenuado el optimismo de una reapertura en un futuro próximo. Aunque la amenaza de una creciente inestabilidad social pone a los inversionistas en alerta, el giro de los acontecimientos puede dificultar la situación para aquellos que se habían posicionado en una recuperación de los activos chinos después de que las autoridades dieran marcha atrás a algunas restricciones este mes. Pese a ello, numerosas fuentes afirman que las protestas se gestaron a raíz de un incendio en un apartamento en la ciudad de Urumqi, en el que murieron 10 personas (aunque fuentes locales estiman que fueron alrededor de 40 personas). De hecho, hay cierta especulación entorno a los controles de la ciudad, ya que algunas zonas llevaban más de 100 días bloqueadas, factor que dificultó el rescate y la huida de los afectados, algo que las autoridades locales negaron.

Por su parte, los datos de contagio continúan acelerándose, evidenciando el potencial de que la reapertura empeore, más allá de los recientes acontecimientos, dada la falta de vacunación en la población más vulnerable. Aun así, puede que las protestas acaben siendo positivas para los mercados si impulsan al presidente Xi Jinping a acelerar la salida de China de las restrictivas políticas. En esa misma línea, si bien los manifestantes han demostrado su desacuerdo con las políticas defendidas por Xi, otra parte de la población ha expresado su oposición a que la gente saliera a la calle, ante el temor de un aumento de casos por COVID-19 y en parte porque la postura de cero-COVID ha ayudado a mantener las muertes bajas en relación con otros países.

Es importante destacar que el deterioro en la situación impone riesgos a la baja en las expectativas de crecimiento. Aun así, seguimos esperando un crecimiento del 3.2% para 2022, ligeramente por debajo de las expectativas de consenso del 3.3% de Bloomberg, ya que las autoridades chinas continúan tratando de frenar el deterioro económico aplicando políticas extensivas. Con todo, reconocemos que las perturbaciones relacionadas con las restricciones por COVID-19 y la desaceleración del sector inmobiliario siguen siendo un gran riesgo para las perspectivas.

Adicionalmente, el viernes, el Banco Popular de China (PBoC) redujo por segunda vez este año el coeficiente de reservas, es decir, la cantidad de efectivo que los bancos deben mantener en reserva. Si bien el recorte tiene como objetivo "mantener una liquidez razonablemente amplia", la medida puede animar también a los bancos a prestar al sector inmobiliario.

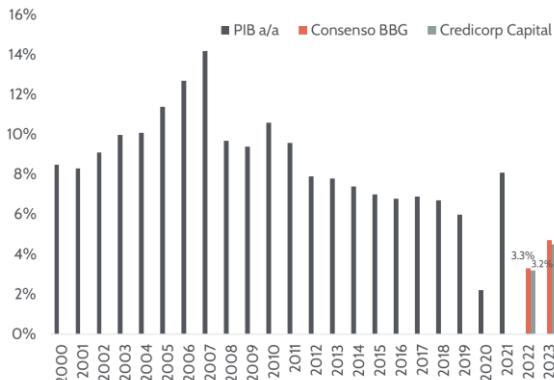
Tasas: Acciones y precios de materias primas se vieron afectadas por el impacto de las protestas

El rendimiento del soberano chino a 10 años avanzó 4pb s/s hasta el 2.9%. Por su parte, el soberano japonés a 10 años avanzó 0.5pb s/s ubicándose en 0.25%.

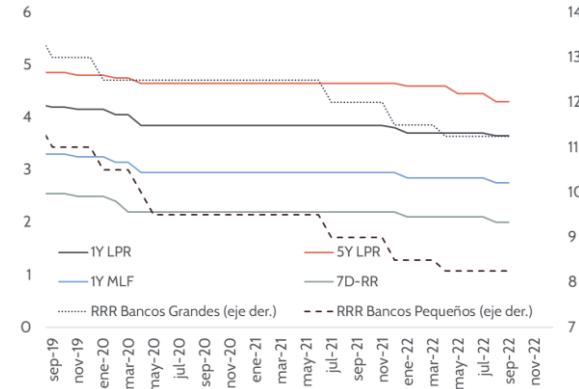
Monedas: Yuan recupera pérdidas, mientras el Yen retrocede

El CNY alcanzó un valor de 7.2074 y el JPY se ubicó en 138.8. Las monedas registraron un avance diferente con respecto a la semana pasada de 0.60% s/s y -2.36% s/s, respectivamente.

China: Perspectivas de crecimiento (%)



China: Tasas PBoC (%)



Se postergó para el próximo martes la presentación del texto del PEC de Transición ante la falta de consenso en el Congreso sobre el tamaño de las excepciones y si su duración será por dos años o más.

El presidente del BCB, Roberto Campos Neto, reconoció que se debe persistir en la lucha contra la inflación, pero consideró que el aumento de las expectativas implícitas de la tasa Selic del mercado obedecen a la incertidumbre sobre el marco fiscal.

El presidente del Tribunal Supremo Electoral (TSE), Alezandre de Moraes, desestimó el recurso de impugnación presentado por el partido del presidente Bolsonaro contra 279 mil urnas electrónicas en la segunda vuelta del 30-oct.

Brasil: Mercados demandan detalles de planes fiscales de Lula

Durante la semana pasada la atención de los mercados estuvo nuevamente sobre la propuesta de enmienda constitucional (PEC de Transición) y el posible nombramiento del gabinete económico del nuevo Gobierno. Sin embargo, la falta de definición en ambos aspectos trajo consigo volatilidad en los activos locales.

Respecto al PEC que pretende excluir hasta BRL 198,000 MM (2.0% del PIB) del Techo de Gastos ante la falta de recursos para algunos programas sociales en el Presupuesto 2023, se esperaba la consecución de un texto definitivo el miércoles, pero se postergó para el próximo martes ante la falta de consenso en el Congreso sobre el tamaño de las excepciones y si su duración será por dos años o más.

Por su parte, a finales de la semana, Fernando Haddad (PT), aliado del presidente electo, emitió un discurso frente a los principales directores de instituciones financieras, en el cual destacó la voluntad de diálogo de Lula da Silva y enfatizó en que no se contrapondrá la responsabilidad fiscal o la responsabilidad social. El mensaje también estuvo acompañado del anuncio de que la reforma tributaria será una prioridad para el inicio del próximo Gobierno, aprovechando algunas iniciativas sobre los impuestos al consumo, pero con miras a revisar el impuesto a la renta y el patrimonio. Aunque los anuncios podrían ser positivos para las perspectivas fiscales, los inversionistas seguirían esperando que Lula anuncie cuál será el futuro ministro de Economía, para determinar el perfil de los planes fiscales.

Por otro lado, el IBGE dio a conocer el IPCA de la primera quincena de nov-22, el cual mostró una variación de 0.53% m/m (consenso: 0.56%), llevando a la variación interanual a 6.17% a/a, desde el 6.85% previo. El presidente del Banco Central (BCB), Roberto Campos Neto, indicó que, pese a que la inflación parece estar estabilizándose, espera que las presiones se mantengan por la necesidad de gasto social. Por otra parte, el BCB reveló que la cuenta corriente registró un déficit de USD 4,625 MM en oct-22 menor al esperado (consenso: USD 4,900 MM), con lo cual en los últimos 12 meses se acumuló un desbalance de USD 60,290 MM (3.31% del PIB), superior al 2.63% del PIB de un año atrás.

Esta semana serán relevantes las Cuentas Nacionales del 3T22 que dará a conocer el jueves el IBGE. No solamente esperamos que confirmen un crecimiento del PIB real de 4.3% a/a (consenso: 3.7%), sino que los detalles de la composición de la demanda contribuirían a establecer el impacto de las medidas de estímulo fiscal en un año electoral. El viernes se publicarán los datos de producción industrial de oct-22 (consenso: 1.6% a/a), brindando señales sobre el ritmo de la economía al inicio del 4T22.

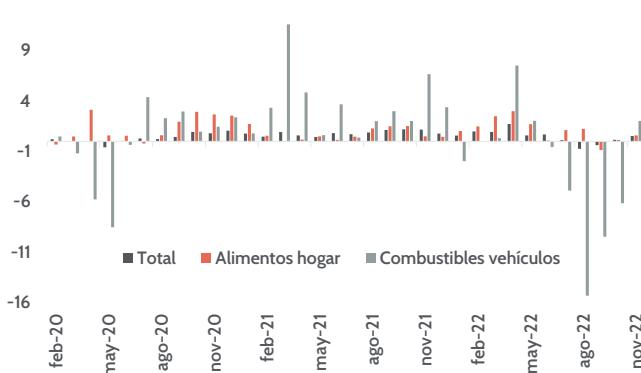
Tasas: Presión al alza a lo largo de la curva soberana

Los rendimientos de la curva de deuda pública aumentaron en promedio 24pb la semana pasada, en donde la referencia a 10 años alcanzó el 13.58%, un incremento de 40pb s/s.

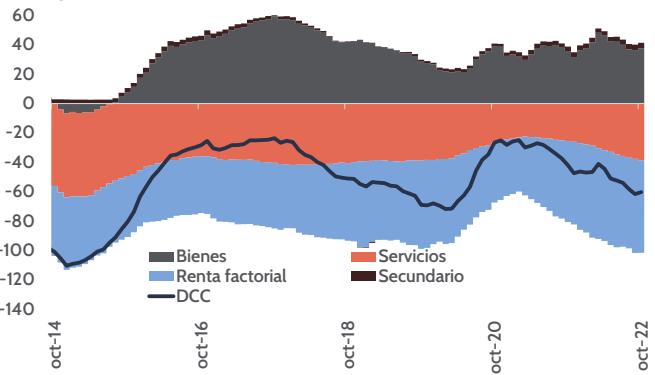
Moneda: Real brasileño experimenta importante volatilidad y cierra la semana por encima del USDBRL 5.4

La moneda se depreció 0.5% s/s; sin embargo, en las negociaciones intradía alcanzó un mínimo de BRL 5.28 el martes y un máximo de 5.42 el viernes. Esto en medio de la falta de claridad sobre los planes fiscales del futuro Gobierno y de quién liderará el Ministerio de Economía.

Brasil: Inflación primera quincena (var. % m/m)



Brasil: Cuenta corriente (acum. 12 meses, USD miles MM)



Chile: Proceso constitucional estancado, mientras la aprobación presidencial permanece en niveles bajos

El martes y el miércoles el INE publicará cifras del mercado laboral y datos sectoriales, respectivamente.

El jueves el BCCh publicará el IMACEC del mes de octubre.

El proceso constitucional está entrampado. Los partidos políticos están teniendo dificultades para llegar a un consenso sobre el tipo de organismo que se encargará de redactar la nueva Constitución, así como su número de miembros. Después de varias semanas, el proceso continúa bajo una intensa negociación y según la encuesta más reciente de Cadem, la mayoría de los encuestados (71%) cree que el acuerdo no ocurrirá antes de dic-22. En cualquier caso, a pesar de la clara ralentización del proceso tras el plebiscito de salida, aún la mayoría de los encuestados (64%) está de acuerdo en que el país necesita una nueva Constitución.

Adicionalmente, los resultados de la encuesta sugieren que: i) el comité de expertos constitucionales debe definirse por voto popular; ii) la asamblea constituyente debería ser más pequeña que la anterior y compuesta por no más de 100 personas; y iii) el proceso de redacción de la nueva Constitución no debería demorar más de seis meses.

Por su parte, la aprobación presidencial permanece en niveles bajos. Según la más reciente encuesta de CADEM, el 29% de los encuestados (-2pts vs. semana anterior) aprueba la gestión del presidente Boric, contrastando con la tendencia positiva observada tras la presentación de la reforma de pensiones.

A su vez, el presupuesto fiscal de 2023 continúa en discusión en el Congreso. La iniciativa aún está en discusión en el Senado y las modificaciones tienen un sesgo más político que económico, en nuestra opinión. De todas formas, el tenor de la responsabilidad fiscal continúa liderando las negociaciones, mientras se espera que el gasto fiscal real aumente ~4% vs. el año anterior, por debajo del promedio histórico.

Finalmente, la OCDE revisó al alza la estimación de crecimiento del PIB para 2022 del 1.4% al 1.9%, pero a la baja el próximo año del 0.1% al -0.5%.

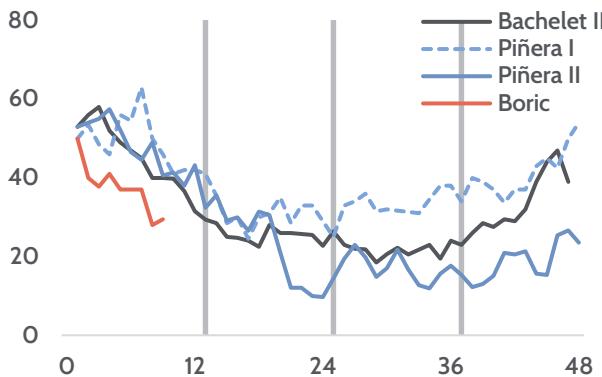
Tasas: Disminuyen respecto a semana anterior

El jueves la tasa soberana a 10y se ubicó en 5.39% (-14pbs s/s, -26pbs YTD).

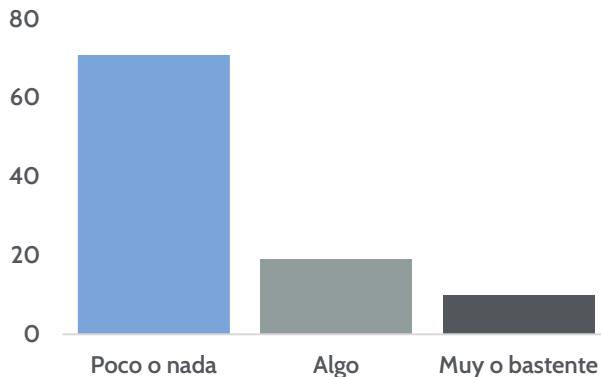
Monedas: Peso se aprecia respecto a semana anterior

El viernes el tipo de cambio oficial cerró en USDCLP 916 (-1% s/s, +8% YTD).

Chile: Aprobación presidencial mensual (% de encuestados)



Chile: Probabilidad de acuerdo político sobre Constitución antes de dic-22 (% encuestados)



Colombia: Minhacienda ajusta estimación de crecimiento para 2023 a 1% desde 1.8% previo

El plan de Gobierno de Gustavo Petro, presentado durante la campaña presidencial, afirmaba que se mantendrá un diálogo permanente con el Banco Central respetando su real independencia, lo que será clave para una política monetaria inclusiva; sin embargo, en otros escenarios de la campaña, Petro mencionó que la independencia del BanRep se ha perdido en los últimos gobiernos, por lo que propondría una reforma para que su Junta Directiva cuente con miembros de la sociedad, especialmente de “organizaciones productivas”. En este sentido, los miembros de campaña dijeron que respetarían la institucionalidad, por lo que nombrarían a los miembros que el presidente tiene derecho a elegir durante su mandato, con un perfil diferente a los que actualmente integran la Junta. Con todo, el mercado estará atento al perfil de la nueva Codirectora que será designada por el presidente Petro.

Durante la semana anterior los agentes estuvieron atentos a las cifras de confianza comercial e industrial (-6.5pp m/m y -7.4pp m/m), así como de elementos de economía política que rodean los anuncios oficiales del nuevo Gobierno. Esta semana los inversionistas siguen de cerca la evolución de los referentes globales y las perspectivas de política monetaria en EE.UU.

De acuerdo con la Encuesta mensual de Tendencia Empresarial realizada por Fedesarrollo, en oct-22 se observó una caída generalizada de la confianza de los comerciantes e industriales. En el caso del Índice de Confianza del Comercio Minorista (ICM), el indicador se ubicó en 17% (-6.5pp m/m) siendo esta la tasa más baja desde ago-22 (13.8%). Este resultado se explica principalmente por el desplome del componente de expectativas a 6 meses (1.5% vs. 19.6 en sep-22). Asimismo, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se situó en terreno negativo (-0.4%), impulsado por un importante deterioro de la producción esperada en los próximos 3 meses (13.5%, -16.1pp m/m). Estos resultados se ajustan a lo esperado en medio de las persistentes presiones inflacionarias, la fuerte depreciación del tipo de cambio y la elevada incertidumbre política y económica.

Respecto a temas relacionados con política monetaria se destacaron dos eventos. En primer lugar, el Codirector del Banco de la República, Roberto Steiner, afirmó que la serie de pronunciamientos de altos funcionarios del Gobierno sobre una transición energética acelerada han elevado la incertidumbre sobre las perspectivas macroeconómicas colombianas haciendo que la prima de riesgo de Colombia haya aumentado y haciendo más desafiante la administración de la política monetaria. En segundo lugar, el Consejo de Estado anuló el nombramiento de Alberto Carrasquilla como Codirector del Banco de la República, aduciendo que su nombramiento violó una ley que establece que en los órganos decisores de las instituciones públicas debe cumplirse con una cuota de al menos un 30% de mujeres. De otro lado, se supo que los ingresos tributarios aumentaron 29.4% a/a en oct-22, alcanzando un total de COP 191.73 BB en lo que va del año, lo que representa tanto una variación positiva de 35% frente al mismo periodo de 2021 como un cumplimiento de la meta de recaudo equivalente a 108.4%. Adicionalmente, el ministro de Hacienda, José Antonio Ocampo, afirmó que el Gobierno está considerando una tasa de crecimiento del 1% para la economía colombiana el próximo año, por debajo de la cifra de 1.8% considerada hace unas semanas. Adicionalmente, Ocampo reveló que la agenda de transición energética considerará una duración de 15 años para sustituir el petróleo en el marco actual de las exportaciones.

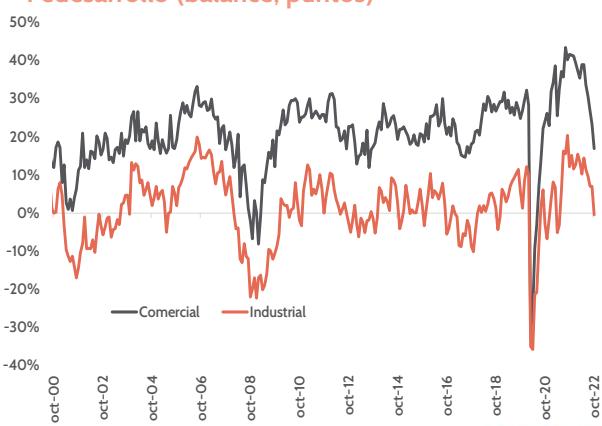
Tasas: Desplazamiento a la baja en la curva soberana

La referencia de 2 años cerró en 11.99% (-24pb), la de 10 años en 13.3% (-17pb).

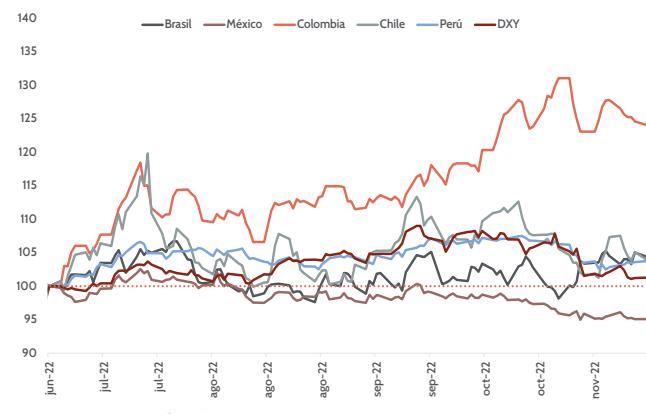
Moneda: Apreciación semanal del COP

Durante la semana anterior la cotización del dólar reportó una apreciación de 2.1% s/s.

Colombia: Índice de Confianza de Empresarial Fedesarrollo (balance, puntos)



Colombia: Comparativo FX (17-jun=100)



El crecimiento económico en el 3T22 (0.9% t/t) se explicó por la expansión de las actividades agropecuarias (2.0% t/t), minería, construcción e industria (0.6% t/t) y los servicios (1.1% t/t).

En su discurso del domingo, a propósito de los 4 años de Gobierno, el presidente AMLO estimó que el crecimiento económico será de 3.5% tanto en 2022, como en 2023 y 2024.

De acuerdo con los resultados de la encuesta de Citibanamex, el consenso del mercado espera un crecimiento del PIB inferior al señalado por AMLO, de solo 2.5% y 0.9% en 2022 y 2023.

México: Crecimiento económico estable, mientras inflación subyacente no cede

El INEGI informó que en la primera quincena de nov-22 el IPC presentó una variación de 0.56% frente a la quincena inmediatamente anterior, e inferior al 0.65% esperado por el consenso de analistas. Con esto, la inflación anual se desaceleró al situarse en 8.14% a/a, desde el 8.53% a/a presentado en la primera mitad de oct-22. Sin embargo, a su vez, el IPC subyacente avanzó 0.34% quincenal, lo que elevó nuevamente la comparación interanual hasta alcanzar su mayor nivel desde ago-00. Esta se situó en 8.66% a/a, frente al 8.39% a/a del mes previo. El continuo aumento de la inflación núcleo, incluso por encima de la inflación total, sugiere que las presiones provenientes de la importación de alimentos y del traspaso a otros precios de la economía (como los servicios) dificultarán un descenso más marcado y sostenido de la inflación general.

Al respecto, las minutas de la más reciente reunión del Banxico revelaron que todos los miembros coincidieron en las señales de moderación de algunos choques inflacionarios como la afectación de las cadenas de suministros, no obstante, la mayoría de miembros reconocen que la inflación subyacente aún no comienza a disminuir, lo que podría retrasar la convergencia de la inflación a la meta, requiriendo así continuar con el endurecimiento de la política monetaria.

Por otro lado, el INEGI dio a conocer la cifra oficial de crecimiento del PIB en el 3T22, así como el desempeño del Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) a sep-22. Con un crecimiento de la economía de 5.1% a/a en sep-22 (0.7% m/m vs. 0.1% esperado), el PIB real se expandió 4.3% a/a en el 3T22, prácticamente confirmando la estimación oportuna del PIB trimestral (4.2%). En términos secuenciales, la economía avanzó 0.89% t/t (2T22: 1.14% t/t) y regresó a su nivel prepandemia. Con todo, aún se ubica un 0.41% por debajo de su pico del 3T18.

Esta semana inicia con la publicación de la balanza comercial de oct-22 la cual presentó un déficit de USD 2,012 MM inferior a los USD 4,820 MM esperados por el mercado, y a los USD 2,799 MM de un año atrás, gracias principalmente al crecimiento de las exportaciones no petroleras (18.5% a/a). Más adelante (el martes) se esperan los resultados de la Encuesta Nacional de Ocupación (ENOE) de oct-22, los cuales mostrarían una reducción de la tasa de desempleo del 3.3% al 3.2%, de acuerdo con el consenso. Por otro lado, el miércoles el Banxico entregará su Informe Trimestral.

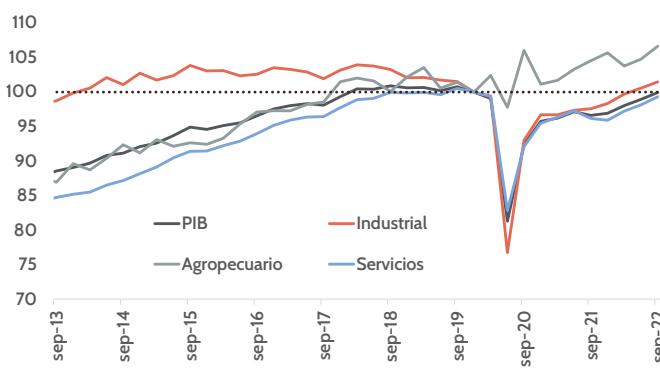
Tasas: Resistencia de inflación subyacente y positivo crecimiento económico mantendría al Banxico en camino de ajustes en tasa

La curva soberana se desplazó arriba en promedio 31pb, destacándose el movimiento de la parte corta, la cual aumentó 34pb frente al avance de 24pb de la parte larga. La tasa de referencia a 10 años se situó el viernes en 9.46% (+25pb s/s).

Moneda: A pesar de volatilidad generada por la divergencia de un miembro a favor del desacoplamiento Banxico-Fed, peso cierra con apreciación

El peso mexicano extendió su fortaleza apreciándose 0.5% s/s la semana pasada al cerrar en MXN 19.34 el viernes. En el año acumula una valorización de 5.7%.

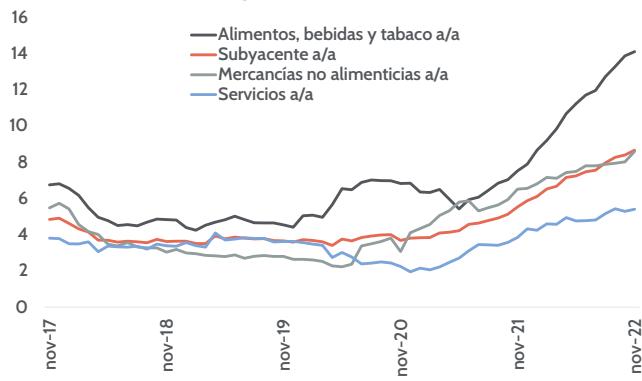
México: PIB real sectorial (4T19 = 100)



Fuentes: Reuters, INEGI, Banxico, FMI y Credicorp Capital



México: Inflación quincenal (var. % a/a)



Entre restaurantes, hoteles y agencias de viajes aún faltan recuperar cerca de 12 mil empleos formales (sep-22 vs. sep-19).

En ago/oct-22, el empleo formal e informal en Lima Metropolitana creció más en servicios (+12% a/a) y manufactura (+4.7%); mientras que cayó en construcción (-0.9%) y comercio (-4.8%).

En el plano político, el presidente Pedro Castillo tomó la respuesta del Congreso como una negación de confianza y nombró su quinto Gabinete Ministerial, en el que ratificó a 12 de los 18 ministros, y juramentó a Betssy Chávez como nueva Primera Ministra, tras la renuncia de Aníbal Torres.

Perú: Empleo formal se desacelera gradualmente y precarización laboral persiste

El empleo formal privado y público (PLAME) creció 5% a/a en sep-22, mientras el empleo formal privado avanzó 6%. Ambos, por encima del PIB en el mismo mes (1.7%), aunque desacelerándose levemente respecto a meses previos (empleo formal privado jul/ago-22: 7.3%). Dicha desaceleración responde al agotamiento gradual del *catch up* de los sectores más afectados por la pandemia (servicios sep-22: 10% a/a vs. jul/ago-22: 11%), el menor dinamismo de la minería (sep-22: 3.6% a/a vs. jul/ago-22: 5%) y la caída de la agroindustria y construcción (sep-22: -0.7% a/a y -4.8%, respectivamente; en el caso de la agroindustria es su primera caída en 13 meses).

Por otro lado, pese a que durante ene/sep-22 el empleo formal creció cerca del triple del PIB, la tasa de informalidad laboral a nivel nacional se mantuvo en 76% en el 3T22 (3T19: 73%; ENAHO, promedio últimos 4 trimestres). A nivel urbano, dicha tasa llegó a 71% (3T19: 67%, máximos desde 2008) y fue más alta aún en el oriente (82%), seguido por el sur (77%), el norte (74%) y el centro (66%). Esto ha implicado, a nivel urbano, que cerca de 770 mil peruanos pasen a la informalidad en el último año (8.5% a/a, +1.1 MM vs. prepandemia); lo que ha sido más evidente entre mujeres (12% a/a), de 45 años o más (13%) y en el sector servicios (15%).

En Lima Metropolitana (EPE), el empleo formal e informal creció 5.9% a/a en ago/oct-22 (tasa más baja en 18 meses y 1.3% vs. ago/oct-19). En el mismo periodo, el empleo adecuado mantuvo un ritmo a dos dígitos con 19% a/a, mientras el subempleo cayó 8.8%. Sin embargo, el subempleo aún se ubica 18% sobre su nivel preCOVID-19 (ago/oct-19). Así, los salarios en la capital, en términos reales continúan deprimidos vs. sus niveles prepandemia (ago/oct-22: PEN 1,770 y -14% vs. ago/oct-19). Esto es más notorio entre los trabajadores independientes (PEN 1,490 y -19% vs. ago/oct-19) frente a sus pares dependientes (PEN 1,930 y -11% vs. ago/oct-19).

Hacia adelante, la desaceleración del PIB y la menor inversión privada, en un contexto de mayor rigidez en la legislación laboral, permiten prever un menor dinamismo del empleo formal privado, el cual se desaceleraría desde alrededor de 7% en 2022 a 3% a/a en 2023. Ello nos llevaría a una dinámica similar a la del periodo 2015-19, cuando el PIB creció 3.2% promedio, el empleo formal privado creció 3% promedio y la informalidad laboral apenas se redujo 0.4pp en todo el periodo.

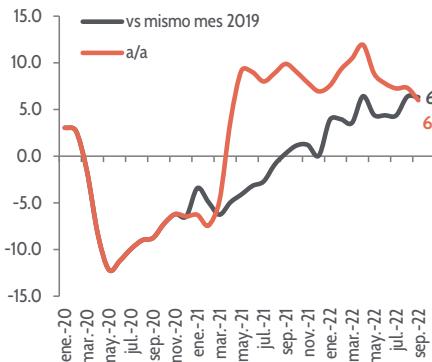
Tasas: Tasas largas retroceden cerca de 20pb en la última semana

Hoy lunes, a las 2:00 pm, el Soberano 2032 se ubicó en 7.79% (s/s: -21pb y YTD: +174pb) y el global 2031, en 5.18% (s/s: -19pb y YTD: +236pb). Por su parte, el UST10Y se ubicó en 3.71% (s/s: -12pb y YTD: +220pb).

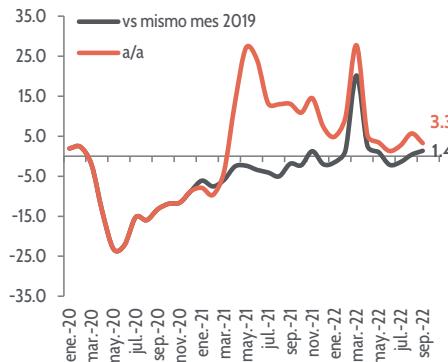
Moneda: PEN alrededor de 3.85 en la última semana

Hoy lunes, el PENUSD cerró en 3.85 (s/s: -0.2% y YTD: +3.8%). YTD: MXN +6%, PEN +3.8%, BRL +3.7%, CLP -7.2%, COP -19%, DXY +11%. El dólar global (DXY) se ha debilitado cerca de 1.2% en la última semana.

Perú: Empleo en el sector formal privado (Var. %)



Perú: Masa salarial real en el sector formal privado (Var. %)



Perú: Empleo informal urbano en 3T22 (Prom. últ. 4 trimestres)

	Var. %	a/a	vs 3T19
Total	8.5	12.3	
Hombre	5.6	14.4	
Mujer	12.0	10.0	
14 a 24 años	8.0	8.0	
25 a 44 años	5.4	11.4	
45 años a más	12.9	15.9	
Educación básica	7.7	12.6	
Educación superior	10.3	11.2	
Hasta 10 trabajadores	7.5	14.9	
11 trabajadores a más	16.1	-4.3	
Sectores primarios	1.8	33.2	
Manufactura	9.0	15.8	
Construcción	10.5	38.2	
Comercio	2.3	13.3	
Servicios	15.4	-0.5	

Commodities: Situación sanitaria en China continúa afectando las materias primas

Energía: petróleo WTI cae a mínimos desde enero

Según Eurasia Group, dadas las condiciones del mercado, la OPEP+ consideraría seriamente un nuevo recorte de producción en su siguiente reunión del 4-dic, en especial, si los precios caen mucho más de su nivel actual la próxima semana.

Según Morgan Stanley, el balance de oferta y demanda apunta a una modesta sobreoferta, por lo que ven al precio del brent en un rango entre mediados de 80 y máximos de 90, aunque, con el mercado regresando a uno balanceado en el 2T23 y déficit en 2S23, ven al brent regresando a USD/bl. 110.

El precio del petróleo cerró la semana pasada en USD/bl. 76.3, con una caída s/s de 5.0% y acumula su tercera semana consecutiva a la baja. Desde el 4-nov, cuando el precio se ubicaba en USD/bl. 92, el WTI cae cerca de 18%, afectado en las últimas semanas por preocupaciones por el lado de la demanda. Ello, asociado al rebrote de casos COVID-19 en China que ponen en duda la ansiada flexibilización de restricciones por el virus en ese país. De hecho, durante el fin de semana se realizaron protestas en distintas ciudades como respuesta a la política de tolerancia cero del Gobierno de China. Esto generó una caída aún mayor del precio del WTI hoy lunes *intraday* a mínimos desde dic-21 de USD/bl. 74, aunque, luego de que se informara que la OPEP+ consideraría posibles recortes de producción adicionales, el precio revirtió la caída y pasó a cotizar con ganancias a USD/bl. 76.8.

Metales industriales: precio del cobre se estabiliza alrededor de USD/lb. 3.60

El precio del cobre cerró la semana pasada estable en USD/lb. 3.62, con una ligera caída de 0.8% s/s. Así, acumula su segunda semana consecutiva de caída, afectado por la situación en China, aunque el impacto negativo fue contrarrestado por la depreciación del dólar global DXY de 0.9% s/s. Por otro lado, la semana pasada, comentamos que BHP había llegado a un acuerdo con el sindicato de trabajadores de la mina Escondida en Chile, la más grande del mundo, con lo que evitaba una huelga planificada para el 21 y 23 de nov-22; sin embargo, el gremio advirtió que si no se aceptaban sus condiciones harían efectiva la huelga el 28 y 30-nov. La empresa logró evitarlo al anunciar un nuevo bono extraordinario y un nuevo “plan de seguridad”. Este factor, sumado al recorte de 25pb en el requerimiento de encaje del Banco Popular de China que libera liquidez (USD 69.8 mil MM), le habría dado soporte al precio para mantenerse alrededor de los USD/lb. 3.60 en búsqueda de dirección.

Metales preciosos: oro cae a mínimos de más de dos semanas

El precio del oro cerró el viernes estable s/s en USD/oz. 1,754. La semana pasada, el precio del oro se benefició ligeramente luego de la publicación de las minutos de la FED, donde una mayoría sustancial de los miembros del comité consideraban que reducir el ritmo de ajuste sería “probablemente apropiado pronto”. Sin embargo, hoy lunes, el precio cae 0.75% d/d a USD/oz. 1,742, mínimo de más de dos semanas, luego de que James Bullard, presidente de la FED de St.Louis, dijera que los mercados financieros están subestimando la posibilidad de que tengan que ser más agresivos en 2023 en subir la tasa. Además, John Williams, presidente de la FED de NY, dijo que tenían que continuar subiendo la tasa y esta debía mantenerse alta todo el 2023 para contener la inflación, reforzando su discurso *hawkish*.

Commodities: Precio del petróleo WTI y gasolina regular en EE.UU. (USD/bl y USD/gl.)



Fuente: Bloomberg

Commodities: Precio del oro y tasa real del UST10Y



ARGENTINA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Argentina

Rating (outlook): CCC- / Ca (s) / CCC (s)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	556,443	642,854	535,440	446,728	382,240	489,974	637,293	608,570
PIB per cápita (USD)	18,645	18,933	18,261	9,949	8,419	10,304	13,764	13,004
PIB real (var. %)	-2.1	2.7	-2.5	-2.1	-9.9	10.4	4.5	0.7
Demanda Interna real (var. %)	-1.7	6.4	-3.3	-8.5	-10.4	13.3	5.4	1.4
Consumo real total (var. %)	-0.7	3.8	-2.5	-6.0	-11.6	9.8	5.3	1.3
Consumo privado real (var. %)	-0.8	4.0	-2.4	-6.8	-13.1	10.0	5.7	1.4
Consumo público real (var. %)	-0.5	2.7	-3.3	-1.4	-4.7	7.1	3.4	0.8
Inversión bruta real (var. %)	-5.1	9.8	-6.5	18.5	-13.0	33.4	2.6	0.8
Tasa de desempleo (%, promedio)	8.5	8.4	9.2	9.8	11.5	8.8	7.5	8.0
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	33.1	24.8	47.6	53.8	36.1	50.9	95.0	105.0
Tasa de referencia (fin de año)	24.16	28.75	59.25	55.00	38.00	38.00	79.00	79.00
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal Total	-5.8	-5.9	-5.0	-3.8	-8.5	-4.5	-4.2	-3.5
Balance Fiscal Primario	-4.6	-3.9	-2.4	-0.4	-6.5	-3.0 (-2.1) - (-2.9) (-1.9) - (-2.5)		
Deuda pública bruta (% del PIB)	53.1	56.5	65.2	88.8	102.8	79.9	78.1	76.9
Sector externo								
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-2.7	-4.8	-5.0	-0.8	0.9	1.4	0.3	0.1
Reservas Internacionales (USD MM)	38,772	55,055	65,806	44,781	39,427	39,662	40,891	42,058
Tipo de cambio (fin de período)	16	19	38	60	83	103	176	363

BRASIL: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Brasil

Rating (outlook): BB- (s) / Ba2 (s) / BBB-(n)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	1,799,625	2,062,573	1,916,454	1,872,685	1,448,259	1,608,147	1,851,204	1,933,033
PIB per cápita (USD)	8,701	9,893	9,098	8,847	6,762	7,249	8,654	8,984
PIB real (var. %)	-3.3	1.3	1.8	1.2	-3.9	4.6	2.9	0.9
Demanda Interna real (var. %)	-4.7	0.7	2.6	2.3	-4.4	5.7	2.8	1.0
Consumo privado real (var. %)	-3.8	2.0	2.4	2.6	-5.4	3.6	3.8	0.8
Consumo público real (var. %)	0.2	-0.7	0.8	-0.5	-4.5	2.0	1.8	0.6
Inversión bruta real (var. %)	-12.1	-2.6	5.2	4.0	-0.5	17.2	-2.2	2.3
Exportaciones reales (var. %)	0.9	4.9	4.1	-2.6	-1.8	5.8	2.3	2.6
Importaciones reales (var. %)	-10.3	6.7	7.7	1.3	-9.8	12.4	-2.7	2.8
Tasa de desempleo (%, promedio)	11.4	12.9	12.4	12.1	13.5	13.5	10.1	9.8
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	6.3	3.0	3.8	4.3	4.5	10.2	5.6	5.1
Inflación (promedio)	9.0	3.5	3.7	3.7	3.2	8.3	9.4	5.1
Tasa de referencia (fin de año)	13.75	7.00	6.50	4.50	2.00	9.25	13.75	10.50
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal primario GG (% del PIB)	-2.5	-1.7	-1.6	-0.8	-9.4	0.7	0.7	-0.4
Balance Fiscal GG (% del PIB)	-9.0	-7.8	-7.0	-5.8	-13.6	-4.4	-5.8	-7.7
Deuda bruta GG (% del PIB)	69.8	73.7	75.3	74.3	88.8	80.3	79.1	82.1
Sector externo								
Balanza comercial (USD MM)	44,544	57,325	43,373	26,547	32,370	36,181	52,927	53,214
Exportaciones	184,267	218,001	239,520	225,800	210,707	283,830	323,031	311,505
Importaciones	139,723	160,675	196,147	199,253	178,337	247,649	270,104	258,291
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-24,475	-22,033	-51,457	-65,030	-24,492	-28,110	-23,000	-28,400
(Como % del PIB)	-1.4	-1.1	-2.7	-3.5	-1.7	-1.7	-1.3	-1.6
IED neta (USD MM)	59,601	47,545	76,138	46,354	41,254	27,285	37,312	41,789
Reservas Internacionales (USD MM)	365,013	373,956	374,710	356,886	355,620	362,204	355,100	361,500
Tipo de cambio (fin de período)	3.26	3.31	3.88	4.02	5.19	5.57	5.25	5.30
Tipo de cambio (promedio)	3.48	3.19	3.66	3.95	5.15	5.40	5.10	5.33

CHILE: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Chile

Rating (outlook): A (s) / A1 (n) / A- (s)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	249,346	276,154	295,858	278,691	252,889	316,927	320,795	351,070
PIB per cápita (USD)	14,012	15,181	15,887	14,746	13,380	16,769	16,973	18,575
PIB real (var. %)	1.8	1.4	4.0	0.8	-6.0	11.7	2.4	-1.5
Demanda Interna real (var. %)	1.9	2.9	5.0	1.0	-9.3	21.6	1.0	-3.6
Consumo real total (var. %)	4.1	3.8	3.6	0.7	-7.2	18.2	2.4	-3.3
Consumo privado real (var. %)	3.3	3.6	3.8	0.7	-8.0	20.3	2.0	-4.5
Consumo público real (var. %)	7.6	4.7	3.1	0.5	-4.0	10.3	4.0	2.0
Inversión bruta real (var. %)	-2.4	-3.3	6.5	4.7	-9.3	17.6	-3.5	-4.5
Inversión bruta (% del PIB)	24.1	22.3	23.0	24.6	23.0	24.0	23	22.1
Exportaciones reales (var. %)	0.6	-1.0	4.9	-2.5	-1.1	-1.5	1.5	2.0
Importaciones reales (var. %)	1.2	4.5	8.6	-1.7	-12.7	31.3	-1.6	-4.0
Tasa de desempleo (promedio, %)	6.6	6.9	7.3	7.2	10.6	9.5	8.0	8.5
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	2.7	2.3	2.6	3.0	3.0	7.2	12.2	4.0
Inflación (promedio)	3.8	2.2	2.4	2.6	3.1	4.5	11.5	7.4
Tasa de referencia (fin de año)	3.50	2.50	2.75	1.75	0.50	4.0	11.25	6.0
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal Efectivo	-2.7	-2.8	-1.6	-2.7	-7.4	-7.6	1.5	-3.0
Balance Fiscal Estructural	-1.6	-2.0	-1.5	-1.5	-2.7	-11.4	1.5	-3.0
Deuda pública bruta (% del PIB)	21.0	23.6	25.1	28.0	33.0	36.0	36.0	40.0
Deuda pública neta (% del PIB)	0.9	4.4	5.7	8.0	13.4	20.0	20.0	22.0
Sector externo								
Balanza comercial (USD MM)	4,951	7,490	4,409	3,016	18,976	10,529	6,322	8,263
Exportaciones	60,769	68,904	74,838	68,792	74,086	94,677	98,464	98,563
Importaciones	55,819	61,414	70,430	65,776	55,110	84,148	92,142	90,299
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-6,534	-7,616	-13,265	-14,505	-4,283	-20,307	-25,612	-13,543
(Como % del PIB)	-1.4	-1.5	-3.1	-3.9	-1.7	-6.6	-8.5	-4.0
IED neta (USD MM)	12,329	6,128	7,760	12,587	8,528	16,782	18,104	19,235
Reservas Internacionales (USD MM)	40,494	38,983	39,861	40,657	39,200	51,330	37,348	32,908
Deuda externa (% del PIB)	65.8	65.2	62.3	71.2	82.9	75.4	77.9	75.5
Tipo de cambio (fin de período)	667	615	696	744	711	850	930	800
Tipo de cambio (promedio)	677	649	640	703	792	750	870	800

Fuente: INE, BCCh, Dipres, Estimaciones Credicorp Capital



COLOMBIA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Colombia

Rating (outlook): BB+ (s) / Baa2 (s) / BB+ (s)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
Actividad económica									
PIB corriente (USD MM)	293,321	283,116	311,884	334,116	323,084	270,409	314,365	340,476	355,968
PIB per cápita (USD)	6,085	5,808	6,380	6,696	6,475	5,419	6,300	6,823	7,134
PIB real (var. %)	3.0	2.1	1.4	2.6	3.2	-7.0	10.7	7.8	1.3
Demanda Interna real (var. %)	2.4	1.2	1.1	3.5	4.0	-7.5	13.6	10.3	1.6
Consumo real total (var. %)	3.4	1.6	2.3	4.0	4.3	-4.1	13.9	8.7	1.3
Consumo privado real (var. %)	3.1	1.6	2.1	3.2	4.1	-5.0	14.8	9.7	0.8
Consumo público real (var. %)	4.9	1.8	3.6	7.4	5.3	-0.6	10.3	4.6	3.5
Inversión bruta real (var. %)	-1.2	-0.2	-3.2	1.5	3.0	-20.5	12.2	17.9	2.6
Inversión bruta (% del PIB)	23.8	23.2	22.2	22.0	21.9	18.7	19.0	20.8	21.1
Exportaciones reales (var. %)	1.7	-0.2	2.6	0.6	3.1	-22.7	14.8	16.4	4.3
Importaciones reales (var. %)	-1.1	-3.5	1.0	5.8	7.3	-20.5	28.7	26.0	4.4
Tasa de desempleo (%, promedio)	8.9	9.2	9.4	9.7	10.5	16.1	13.7	11.4	11.6
Precios y monetario									
Inflación (fin de año)	6.8	5.8	4.1	3.2	3.8	1.6	5.6	12.0	7.5
Inflación (promedio)	5.0	7.5	4.3	3.2	3.5	2.5	3.5	10.0	9.6
Tasa de referencia (fin de año)	5.75	7.50	4.75	4.25	4.25	1.75	3.00	12.00	9.00
Cuentas fiscales									
Balance Fiscal GNC (% del PIB)	-3.0	-4.0	-3.6	-3.1	-2.5	-7.8	-7.1	-5.6	-4.8
Deuda bruta GNC (% del PIB)	44.6	45.6	46.4	49.3	50.3	64.7	63.8	59.1	61.0
Deuda neta GNC (% del PIB)	41.8	43.2	43.9	46.3	48.3	60.4	60.9	56.5	58.6
Deuda bruta SPNF (% del PIB)	50.8	51.5	52.1	54.9	55.5	71.1	70.3	65.8	67.9
Deuda neta SPNF (% del PIB)	31.3	32.3	34.8	36.8	39.6	51.7	53.3	49.2	51.3
Sector externo									
Balanza comercial (USD MM)	-13,479	-9,176	-4,285	-6,394	-9,863	-8,870	-13,984	-9,515	-9,965
Exportaciones	38,572	34,063	39,786	42,993	40,656	32,309	42,735	58,548	55,035
Importaciones	52,051	43,239	44,070	49,387	50,518	41,179	56,719	68,063	65,000
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-18,702	-12,587	-9,924	-14,041	-14,808	-9,347	-17,621	-18,306	-15,345
(Como % del PIB)	-6.4	-4.4	-3.2	-4.2	-4.6	-3.4	-5.7	-5.4	-4.3
IED neta (USD MM)	11,621	13,858	13,701	11,299	13,989	7,459	9,727	16,500	12,996
Reservas Internacionales (USD MM)	46,741	46,683	47,637	48,402	53,174	59,039	58,588	57,788	57,950
Deuda externa total (% del PIB)	38.0	42.5	40.0	39.6	43.0	57.0	54.7	52.0	51.5
Tipo de cambio (fin de período)	3,175	3,002	2,984	3,249	3,297	3,416	4,039	4,900	4,600
Tipo de cambio (promedio)	2,760	3,051	2,951	2,957	3,283	3,693	3,720	4,500	4,750

Fuente: DANE, BanRep, Bloomberg, Estimaciones Credicorp Capital

1/ Sector Público Consolidado (SPC): corresponde al balance fiscal del gobierno incluyendo el SPNF (GNC y Sector Descentralizado), el BanRep y el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin).



MÉXICO: PROYECCIONES ECONÓMICAS

México

Rating (outlook): BBB- (s) / Baa2 (s) / BBB (s)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
Actividad económica									
PIB corriente (USD Miles de MM)	1,150	1,058	1,178	1,205	1,267	1,084	1,295	1,358	1,395
PIB per cápita (USD)	9,504	8,651	9,538	9,773	10,136	8,569	10,041	10,484	10,811
PIB real (var. %)	3.3	2.6	2.1	2.2	-0.2	-8.2	4.8	2.6	1.5
Demanda Interna real (var. %)	4.0	2.7	3.2	3.3	-0.3	-9.7	7.2	2.7	1.7
Consumo real total (var. %)	2.6	3.5	2.8	2.6	0.0	-8.9	5.1	2.7	1.8
Consumo privado real (var. %)	2.7	3.7	3.2	2.6	0.4	-10.5	7.5	2.9	1.9
Consumo público real (var. %)	1.9	2.6	0.7	2.9	-1.8	0.1	1.0	1.4	1.4
Inversión bruta real (var. %)	4.8	0.8	-1.2	0.8	-4.7	-17.8	9.0	2.3	1.0
Inversión bruta (% del PIB)	21.6	21.2	20.5	20.2	19.3	17.3	9.5	12.6	13.0
Exportaciones reales (var. %)	-4.1	-1.7	9.5	10.1	2.2	-9.5	18.5	22.4	12.0
Importaciones reales (var. %)	-1.2	-2.1	8.6	10.4	-2.0	-15.9	32.0	36.0	16.0
Tasa de desempleo (%, promedio)	4.4	3.9	3.4	3.3	3.5	4.4	4.1	3.6	3.8
Precios y monetario									
Inflación (fin de año)	2.1	3.4	6.8	4.8	2.8	3.2	7.4	8.5	4.1
Inflación (promedio)	2.7	2.8	6.1	4.9	3.7	3.4	5.7	6.9	4.6
Tasa de referencia (fin de año)	3.25	5.75	7.25	8.25	7.25	4.25	5.50	10.75	9.25
Crédito total (var. %)	15.5	16.7	8.4	5.3	2.4	2.8	4.0	3.5	4.3
Cuentas fiscales									
Balance Fiscal (% del PIB)	-4.0	-2.8	-1.1	-2.2	-2.3	-4.0	-3.8	-4.2	-4.4
Balance Primario (% del PIB)	-1.2	-0.1	1.4	0.6	1.1	0.1	-0.3	-0.4	-0.6
Deuda Pública (% del PIB)	46.5	48.7	45.7	44.9	44.5	51.7	51.3	52.5	54.0
Deuda bruta (% del PIB)	43.9	48.2	46.0	46.0	45.1	51.5	49.8	52.0	53.3
Deuda neta (% del PIB)	45.4	49.4	46.9	46.8	46.7	53.3	51.5	54.8	55.7
Sector externo									
Balanza comercial (USD Miles de MM)	-14.7	-13.1	-11.0	-13.6	5.4	34.0	-10.9	-19.7	-20.3
Exportaciones	380.6	374.0	409.4	450.7	460.6	417.0	494.2	564.4	604.0
Importaciones	395.3	387.1	420.4	464.3	455.2	383.0	505.7	584.1	624.3
Balanza en cuenta corriente (USD Miles de MM)	-30.9	-24.1	-20.0	-24.3	-3.5	26.2	-4.8	-10.3	-11.3
(Como % del PIB)	-2.6	-2.3	-1.8	-2.0	-0.3	2.3	-0.4	-0.8	-1.1
IED neta (USD Miles de MM)	35.5	31.2	34.1	34.1	34.4	25.8	33.0	31.1	29.2
Reservas Internacionales (USD Miles de MM)	177.0	177.0	173.0	175.0	181.0	196.0	202.0	209.5	207.8
Deuda externa total (% del PIB)	15.0	18.6	17.5	16.9	15.8	19.1	17.4	18.2	18.5
Tipo de cambio (fin de período)	17.3	20.7	19.7	19.7	18.9	19.9	20.5	21.5	22.1
Tipo de cambio (promedio)	15.9	18.7	18.9	19.2	19.3	21.5	20.3	20.8	21.5



PERÚ: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Perú

Rating (outlook): Baa1 (s) / BBB (s) / BBB (n)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
Actividad económica								
PBI corriente (USD MM)	195,740	215,885	226,856	232,447	205,553	225,661	252,599	268,229
PBI per cápita (USD)	6,214	6,789	7,045	7,152	6,300	6,831	7,571	7,959
PBI real (var. %)	4.0	2.5	4.0	2.2	-11.0	13.6	2.8	2.3
Demanda Interna real (var. %)	1.0	1.5	4.1	2.2	-9.9	14.7	2.5	1.7
Consumo real total (var. %)	3.0	2.3	3.3	3.1	-7.2	11.5	3.9	2.8
Consumo privado real (var. %)	3.7	2.6	3.8	3.2	-9.8	11.7	4.5	3.0
Consumo público real (var. %)	-0.6	0.7	0.4	2.2	7.8	10.6	1.0	2.0
Inversión bruta real (var. %)	-4.1	-0.3	4.4	3.3	-16.2	35.0	0.3	-1.9
Privada (var. %)	-5.2	0.1	4.1	4.5	-16.5	37.4	-0.5	-1.0
Pública (var. %)	0.3	-1.8	5.5	-1.5	-15.1	24.9	1.1	-6.0
Inversión bruta (% del PBI)	22.6	21.4	22.4	21.8	19.7	22.0	20.6	19.9
Exportaciones reales (var. %)	9.1	7.4	2.2	1.1	-19.6	13.7	5.0	3.9
Importaciones reales (var. %)	-2.3	3.9	2.4	1.0	-15.8	18.6	3.7	1.5
Tasa de desempleo 1/ (%)	6.2	6.9	6.1	6.6	12.8	11.3	7.5	7.0
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	3.2	1.4	2.2	1.9	2.0	6.4	7.9	3.8
Inflación (promedio)	3.6	2.8	1.3	2.1	1.8	4.0	7.8	5.7
Inflación core (fin de año)	2.9	2.1	2.2	2.3	1.8	3.2	5.5	3.5
Tasa de referencia (fin de año)	4.25	3.25	2.75	2.25	0.25	2.50	7.25	5.50
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal SPNF (% del PBI)	-2.4	-3.0	-2.3	-1.6	-8.9	-2.5	-2.0	-1.7
Deuda bruta SPNF (% del PBI)	23.7	24.7	25.6	26.6	34.6	35.9	34.1	33.7
Deuda neta SPNF (% del PBI)	6.8	9.5	11.2	12.9	22.2	21.8	20.5	20.0
Sector externo								
Balanza comercial (USD miles millones)	2.0	6.7	7.2	6.9	8.2	14.8	11.0	11.0
Exportaciones	37.1	45.4	49.1	48.0	42.9	63.2	67.3	64.5
Importaciones	35.1	38.7	41.9	41.1	34.7	48.3	56.3	53.5
Balanza en cuenta corriente (USD MM) (Como % del PBI)	-4,417	-1,964	-2,895	-1,680	2,398	-5,273	-11,837	-8,031
IED neta (USD MM)	-2.3	-0.9	-1.3	-0.7	1.2	-2.3	-4.9	-3.0
Reservas Internacionales (USD MM)	6,459	6,530	6,761	6,179	-871	5,908	7,000	5,000
Deuda externa total (% del PBI)	38.3	35.7	34.7	34.7	43.4	40.7	38.5	38.3
Tipo de cambio (fin de período)	3.36	3.24	3.37	3.31	3.62	3.99	3.85	3.85
Tipo de cambio (promedio)	3.38	3.26	3.29	3.34	3.50	3.89	3.85	3.85

1/ Promedio anual, Lima Metropolitana

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



CALENDARIO ECONÓMICO

EE.UU.

Segunda estimación de PIB en 3T22 (30-nov). Gastos e ingresos personales en oct-22 (01-dic). Inflación PCE en oct-22 (01-dic). Solicitudes iniciales de desempleo al 26-nov (01-dic). Tasa de desempleo en nov-22 (02-dic).

Miércoles 30: ADP Cambio de empleo en nov-22 (consenso: 200 mil, oct-22: 239 mil). Segunda estimación de PIB en 3T22 (consenso: 2.7%, 2T22: -0.6% t/t). Inventarios mayoristas preliminar en oct-22 (sep-22: 0.6% a/a). JOLT ofertas de trabajo en oct-22 (consenso: 10.3 millones, sep-22: 10.7 millones).

Jueves 01: Gastos e ingresos personales en oct-22 (consenso: 0.8% m/m y 0.4% m/m, sep-22: 0.6% m/m y 0.4% m/m). Inflación PCE en oct-22 (sep-22: 6.2% a/a). Inflación PCE subyacente en oct-22 (consenso: 5.0% a/a, sep-22: 5.1% a/a). Solicitudes iniciales de desempleo al 26-nov (consenso: 235 mil, previo: 240 mil). ISM PMI manufactura en nov-22 (consenso: 49.8, oct-22: 50.2).

Viernes 02: Tasa de desempleo en nov-22 (consenso: 3.7%, oct-22: 3.7%).

Europa

Inflación IPC preliminar de España y Alemania en nov-22 (29-nov). Inflación IPC preliminar de Eurozona en nov-22 (30-nov). Ventas minoristas de Alemania en oct-22 (01-dic). Global S&P PMI final manufactura de España, Italia, Francia, Alemania y Eurozona en nov-22 (01-dic). Tasa de desempleo de Eurozona en oct-22 (01-dic).

Martes 29: Inflación IPC preliminar de España y Alemania en nov-22 (consenso: 7.4% a/a y 10.4% a/a, oct-22: 7.3% a/a y 10.4% a/a).

Miércoles 30: Tasa de desempleo de Alemania en nov-22 (consenso: 5.5%, oct-22: 5.5%). Inflación IPC preliminar de Eurozona en nov-22 (consenso: 10.4% a/a, oct-22: 10.6% a/a). Inflación IPC subyacente preliminar de Eurozona en nov-22 (consenso: 5.0% a/a, oct-22: 5.0% a/a).

Jueves 01: Ventas minoristas de Alemania en oct-22 (consenso: -2.8% a/a, sep-22: -0.9% a/a). Global S&P PMI final manufactura de España, Italia, Francia, Alemania y Eurozona en nov-22 (consenso: 45.6, 47.1, 49.1 46.7 y 47.3; oct-22: 44.7, 46.5, 47.2, 45.1 y 46.4). Tasa de desempleo de Eurozona en oct-22 (consenso: 6.6%, sep-22: 6.6%).

Viernes 02: Balanza comercial de Alemania en oct-22 (sep-22: EUR 9 mil millones). Índice de precios al productor IPP de Eurozona en oct-22 (consenso: 31.5% a/a, sep-22: 41.9% a/a).

Asia

NBS PMI manufactura, no manufactura y general de China en nov-22 (29-nov). Caixin PMI manufactura de China en nov-22 (30-nov). Caixin PMI servicios y compuesto de China en nov-22 (04-dic).

Martes 29: Producción industrial de Corea del Sur en oct-22 (consenso: 0% a/a, sep-22: 0.8% a/a). Producción industrial preliminar de Japón en oct-22 (sep-22: 9.6% a/a). NBS PMI manufactura, no manufactura y general de China en nov-22 (oct-22: 49.2, 48.7 y 49.0).

Miércoles 30: PIB final de Corea del Sur en 3T22 (consenso: 0.3% t/t, 2T22: 0.7% t/t). Caixin PMI manufactura de China en nov-22 (consenso: 48.9, oct-22: 49.2).

Domingo 04: Caixin PMI servicios y compuesto de China en nov-22 (oct-22: 48.4 y 48.3).

LATAM

Tasa de desempleo de Brasil en oct-22 (30-nov). Decisión de tasa de interés de Argentina (30-nov). PIB de Brasil en 3T22 (01-dic). Inflación IPC-Fipe de Brasil en nov-22 (02-dic).

Martes 29: Índice de precios al productor IPP de Brasil en oct-22 (sep-22: 9.76% a/a).

Miércoles 30: Tasa de desempleo de Brasil en oct-22 (consenso: 8.5%, sep-22: 8.7%). Balanza comercial de Uruguay en oct-22 (sep-22: USD 141.1 millones). Decisión de tasa de interés de Argentina (previo: 75%).

Jueves 01: PIB de Brasil en 3T22 (consenso: 0.7% t/t, 1.2% t/t). Global S&P PMI manufactura en nov-22 (oct-22: 50.8). Balanza comercial de Brasil en nov-22 (consenso: USD 5.0 mil millones, oct-22: USD 3.9 mil millones).

Viernes 02: Inflación IPC-Fipe de Brasil en nov-22 (oct-22: 0.45% m/m).

MILA

Tasa de desempleo de Chile y México en oct-22 (29-nov). Producción de cobre de Chile en oct-22 (30-nov). Ventas minoristas de Chile en oct-22 (30-nov). Tasa de desempleo de Colombia en oct-22 (30-nov). Inflación IPC de Perú en oct-22 (01-dic). Inflación IPC de Colombia en nov-22 (05-dic).

Martes 29: Tasa de desempleo de Chile y México en oct-22 (consenso: 8.1% y 3.2%, sep-22: 8.0% y 3.3%).

Miércoles 30: Producción de cobre de Chile en oct-22 (sep-22: -2.6% a/a). Producción industrial y manufacturera de Chile en oct-22 (sep-22: -1.6% a/a y -3.4% a/a). Ventas minoristas de Chile en oct-22 (sep-22: -14.3% a/a). Tasa de desempleo de Colombia en oct-22 (sep-22: 10.7%).

Jueves 01: Confianza empresarial de México en nov-22 (oct-22: 49.8). Inflación IPC de Perú en oct-22 (consenso: 0.33% m/m, sep-22: 0.35% m/m). Global S&P PMI manufactura en nov-22 (oct-22: 50.3).

Lunes 05: Inflación IPC de Colombia en nov-22 (oct-22: 12.22% a/a).



RETORNO DE ACTIVOS

Al 28-nov a las 2:00p. m.	Último	YTD	1 semana	1 mes	1 Y
Bolsas mundiales					
EE.UU. (S&P 500)	3.978	-16.5%	0.7%	7.0%	-14.5%
Dow Jones Industrial Average	33.907	-6.7%	0.6%	14.2%	-3.5%
Russell 2000 (Small Caps)	1.842	-18.0%	0.2%	7.4%	-17.8%
Nasdaq	11.073	-29.2%	0.4%	0.2%	-29.8%
Zona del Euro (MSCI EMU EUR TR)	521	-8.4%	1.4%	16.6%	-4.8%
EAFFE (MSCI EAFE USD TR)	9.074	-13.3%	3.5%	19.2%	-9.8%
Londres (FTSE 250)	19.292	-17.8%	-0.6%	11.4%	-15.2%
Japón (Nikkei 225)	28.163	-2.2%	0.8%	7.6%	-0.4%
Mercados Emergentes (MSCI EM TR)	143.172	-16.0%	0.6%	5.3%	-15.3%
Brasil (BOVESPA)	108.935	3.9%	-0.7%	0.4%	6.0%
China (Shanghai Composite)	3.079	-15.4%	-0.2%	1.1%	-13.6%
Asia ex Japón (MSCI USD TR)	1.415	-19.2%	1.6%	9.2%	-18.4%
India (Sensex)	62.505	7.3%	2.2%	10.4%	9.2%
Rusia (Micex Index)	2.286	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
México (IPC)	51.621	-3.1%	0.1%	13.6%	3.7%
MILA (S&P Mila 40)	444	-0.3%	2.5%	8.9%	-1.3%
Chile (IPSA)	5.225	21.3%	-1.7%	2.4%	16.0%
Colombia (Colcap)	1.242	-12.0%	0.8%	9.8%	-7.9%
Perú (S&P/BVL)	22.088	4.6%	0.9%	14.3%	9.1%
Tasas					
Tesoro 10 años (Δ pbs)	3.71	219.50	-12.30	-2.60	220.60
Libor 3 Meses (pbs)	4.73	452.47	4.20	105.97	456.30
Tesoro 30 años (Δ pbs)	3.75	184.90	-14.70	5.30	189.70
Commodities - precios spot					
Oro (US\$ / onza troy)	1.740.73	-4.8%	0.2%	4.9%	-2.5%
Plata (US\$ / onza troy)	20.94	-10.1%	0.4%	10.8%	-8.6%
Platino (US\$ / onza)	990.23	2.2%	0.5%	14.3%	2.5%
Paladio (US\$ / onza)	1.838.00	-3.5%	-1.6%	-14.5%	2.3%
Estaño (US\$ / TM)	22.288.00	-43.4%	4.9%	7.4%	-44.3%
Cobre (US\$ / lb)	3.64	-14.2%	6.6%	11.1%	-13.5%
Aluminio (US\$ / TM)	2.329.55	-17.0%	-1.1%	10.8%	-11.7%
Zinc (US\$ / lb)	1.33	-18.3%	1.4%	2.2%	-11.2%
Petróleo (WTI) (US\$ / barril)	77.22	2.7%	-3.1%	-6.0%	10.4%
Gas Natural (US\$ / MMBtu)	6.36	74.3%	1.9%	7.9%	30.9%
Trigo (USD / TM)	332.07	12.7%	-3.3%	-7.4%	7.8%
Soya (USD / TM)	534.53	9.5%	1.3%	3.3%	17.2%
Maíz (USD / TM)	262.78	12.5%	1.2%	-0.4%	14.9%
Café (USD / lb)	160.65	-28.9%	2.0%	-29.8%	-31.3%
Monedas*					
Dólar (DXY)	106.50	11.3%	-1.2%	-5.4%	10.5%
Euro (USD/EUR)	1.04	-8.9%	1.2%	6.4%	-8.2%
Yen (JPY/USD)	138.98	-20.8%	2.2%	3.6%	-22.4%
Libra (USD/GBP)	1.20	-11.5%	1.3%	10.0%	-10.1%
Franco Suizo (CHF/USD)	0.95	-4.0%	1.0%	2.8%	-2.8%
Real (BRL/USD)	5.37	3.7%	-1.1%	0.2%	4.3%
Yuan (CNY/USD)	7.21	-13.4%	-0.6%	-0.1%	-12.8%
Peso Mexicano (MXN/USD)	19.30	6.0%	1.3%	4.1%	11.0%
Peso Argentino (ARS/USD)	166.60	-62.2%	-2.1%	-13.4%	-65.1%
Peso Chileno (CLP/USD)	913.51	-7.2%	3.0%	4.5%	-8.4%
Peso Colombiano (COP/USD)	4.835.39	-19.0%	2.3%	-7.8%	-19.8%
Nuevo Sol (PEN/USD)	3.85	3.8%	-0.2%	2.5%	5.2%

(*) Signo negativo indica depreciación.





Important Disclosures

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.

Para el caso de clientes de Credicorp Capital Colombia S.A. o de Credicorp Capital Fiduciaria S.A., el contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

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 Managing Director Research – Chief Economist dvelandia@credicorpcapital.com # (511) 339 4400 Ext 1505	Samuel Carrasco Senior Economist scarrasco@credicorpcapital.com # (562) 2446 1736	Andrés Venegas Head of Sales & Trading avenegas@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext. 1317			
Daniela Estrella Economist destrella@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 37055	Diego Camacho Senior Economist dcamacho@credicorpcapital.com # (571) 339 4400	Valentina Hurtado Economist vhurtadoc@credicorpcapital.com # (571) 339 4400	Andre Suaid Head of Equities asuaide@credicorpcapital.com # (562) 2446 1710	EQUITY SALES & TRADING		
Diego Maguña Economist dmaguina@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 37015	Daniel Heredia Economist dheredia@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1383	Miguel Ortiz Junior Data Management Analyst maortiz@credicorpcapital.com	CHILE	PERU	COLOMBIA	
José Nolazco Economist jnolazco@bcp.com.pe # (511) 313 2000 Ext 36308	Carolina Ratto Mallie Director - Andean Equities & Retail cratt@credicorpcapital.com # (562) 2446 1768	Josefina Valdivia Team Leader Fixed Income Research jvaldivia@credicorpcapital.com # (562) 2651 9308	Jose Manuel Baeza Head of Equity Sales jbaeza@credicorpcapital.com # (562) 2450 1637	Daniel Guzman Head of Equity - Peru dguzman@credicorpcapital.com # (511) 313 2918 Ext 36044	Juan A. Jiménez Head of International Equity Sales jimenez@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1701	
Fernando Figueroa Economist ffernandofigueroa@bcp.com.pe # (511) 313 2000	Rodrigo Godoy Team Leader Equity Research Chile Food & Beverage, Natural Resources rgodoy@credicorpcapital.com #(562) 2446 1798 Ext. 1798	Andrew McCarthy VP Utilities amccarthy@credicorpcapital.com #(562) 2446 1751	Ursula Mitterhofer Senior Associate Sales & Trading umitterhofer@credicorpcapital.com # (562) 2450 1613	Renzo Castillo Equity Sales renzocastillo@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36167	Sergio Arango Senior Associate Equity Sales sarango@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1980	
Henry Bances Economist henrybances@bcp.com.pe # (511) 313 2000	Marco Zuñiga Associate - Telecom & TI, Construction, Industrial, ports mzunigac@credicorpcapital.com # (562) 2450 1600	Maria Ignacia Flores Retail & Real Estate Senior Analyst miflores@credicorpcapital.com # (562) 2450 1600	Jorge Escalona Senior Associate Equity Sales jescalona@credicorpcapital.com # (562) 2446 1732	Maria Fernanda Luna Equity Sales mluna@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 36182	Hugo Bejarano Senior Associate Equity Sales hbejarano@credicorpcapital.com # (571) 339 4400	
CHILE	CHILE	CHILE	CHILE	CHILE	Credicorp Capital, LLC	
Marco Zuñiga Associate - Telecom & TI, Construction, Industrial, ports mzunigac@credicorpcapital.com # (562) 2450 1600	Claudia Raggio Junior Analyst Food & Beverage, Natural Resources craggio@credicorpcapital.com # (562) 2450 1600	Maria Ignacia Flores Retail & Real Estate Senior Analyst miflores@credicorpcapital.com # (562) 2450 1600	Michelle Touzard Research Coordinator mtouzard@credicorpcapital.com # (562) 2450 1600	Marcelo Saieh Henriquez Senior Associate Equity Sales msaieh@credicorpcapital.com # (562) 24501629	Sebastian Letters Equity Trader jletters@credicorpcapital.com #1-305-455-0988	
COLOMBIA	COLOMBIA	COLOMBIA	COLOMBIA	COLOMBIA		
Santiago Alba Junior Analyst Andean Banks salbav@credicorpcapital.com # (571) 339 4400	Daniel Mora Senior Analyst Andean Banks dmora@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1025	Alfredo Bejar Head of International FI abejar@credicorpcapital.com # (511) 205 9190 Ext 36148	Manuel Olivares Head of Sales molivares@credicorpcapital.com # (562) 2450 1635	Natalia Toledo Senior Associate Derivatives & Structuring n/toledo@credicorpcapital.com # (562) 2450 1636	Andrés Valderrama Fixed Income Sales jvalderrama@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 40352	
Miguel Leiva Team Leader Equity Research Peru Mining migueleiva@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Cynthia Huaccha Fixed Income Associate chuaccha@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext 37946	Daniel Mora Senior Analyst Andean Banks dmora@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext 1025	Angela Zapata Sales Renta Fija angelazapata@credicorpcapital.com # (511) 416 3333 Ext. 40339	Diego Hidalgo Local Fixed Income Sales dhidalgo@credicorpcapital.com # (562) 2450 1693	Maite Butrón Fixed Income Analyst maitebutron@credicorpcapital.com # (511) 416-3333 Ext. 36143	
Ana Paula Galvez Analyst Utilities agalvezm@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Sandra Loyola Senior Analyst sloyola@credicorpcapital.com	Bianca Venegas Junior Analyst Cement & Constructions biancasvenegas@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Stefan Ziegele Fixed Income Sales sziegele@credicorpcapital.com # (562) 2446 1738	Josué Revilla Fixed Income Sales josurevilla@credicorpcapital.com # (511) 416-3333 Ext. 36168		
Orlando Barriga Almiron Analyst Mining orlandobarriga@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Bianca Venegas Junior Analyst Cement & Constructions biancasvenegas@credicorpcapital.com # (511) 416 3333	Andrea Venegas Head of Sales & Trading avenegas@credicorpcapital.com # (571) 339 4400 Ext. 1317	Jhonathan Rico Fixed Income Trader jrico@credicorpcapital.com # (786) 9991614			



Credicorp Capital