

Reporte Semanal Macroeconómico y de Mercados

El FMI descarta una recesión global mientras los mercados esperan la próxima reunión de la FED

ECONOMÍAS INTERNACIONALES

EE.UU.: Mercado atento a negociaciones de techo de la deuda y recortes de gasto público

Europa: Ante la resiliencia económica, los miembros del BCE evalúan pausar el endurecimiento monetario

Asia: Autoridades sopesan opciones de mayor respaldo de liquidez

ECONOMÍAS LATAM

Brasil: Semana clave para las perspectivas económicas

Chile: Mercado posterga expectativa de primer recorte de tasa

Colombia: FMI redujo levemente su estimación de crecimiento este año de 1.1% a 1.0%, en línea con nuestra estimación

México: Se aproxima fin del ciclo de ajustes del Banxico aunque divergencias en comunicaciones destacaron en la minutas

Perú: Sectores no primario cayeron alrededor de 1.4% a/a en feb-23.

COMMODITIES

Petróleo sube a máximos del año

Contenidos

Resumen Ejecutivo	2
Economía Internacional.....	3
Economía LATAM.....	6
Commodities.....	11
Proyecciones.....	12
Calendario Económico.....	18
Retorno de activos.....	19

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

Cerca al cierre del inicio de la semana, los mercados bursátiles globales cerraron estables (DJ +0.1%, S&P500 -0.1% d/d, Eurostoxx -0.5% d/d) en un contexto donde los inversionistas examinan cautelosamente los últimos resultados corporativos del 1T23 en EE. UU. Por su parte, Thomas Barking, presidente de la Fed de Richmond, afirmó que son necesarias señales más claras de que la inflación está cediendo a la meta del 2.00%. En este escenario, las posibilidades de una nueva subida de tasas (+25 pbs) por parte de la Fed el 3-may se incrementan a 88%. Ante ello, los rendimientos del UST a 2 años y el UST a 10 años registraron fuertes subidas de 9 pbs d/d y 8 pbs d/d a 4.19% y 3.58%, respectivamente. Además, el dólar global DXY se apreció 0.6% d/d y se ubicó en 102.1, al tiempo que los commodities cotizaron a la baja (cobre -0.3% d/d, zinc -0.1% d/d, oro -0.4% d/d, WTI -1.9% d/d). En esta semana, la atención de los inversionistas estará puesta en: (i) PIB de China en 1T23 (17-abr); (ii) inicios de construcción de viviendas y permisos de construcción de EE. UU. en mar-23 (18-abr); (iii) resultados corporativos del 1T23 de GS y BofA (18-abr); e (iv) inflación IPC final de Europa (19-abr).

En EE.UU., mercado atento a negociaciones de techo de la deuda y recortes de gasto público. Durante la semana anterior se publicó información sobre ventas minoristas, producción industrial y utilización de capacidad instalada, cifras que en conjunto presentan un balance mixto sobre la actividad económica, hecho que se ve reflejado en la expectativa dominante de un nuevo ajuste de 25pb en la tasa de política en la reunión de may-23. Más allá de esto, el mercado estuvo atento al reporte de inflación de mar-23, el cual incorporó el efecto estadístico esperado tras un año de sentirse el primer impacto en la inflación del inicio del conflicto en Europa oriental.

En Europa, ante la resiliencia económica, los miembros del BCE evalúan pausar el endurecimiento monetario. El FMI aumentó su estimación para la Eurozona en 0.1pp hasta el 0.8% para 2023 y recortó su estimación en 0.2pp hasta 1.4% en 2024. Se prevé que la región crezca más lentamente este año, mientras los Estados miembros afrontan las subidas de los precios de la energía del año pasado. Por su parte, durante las Reuniones de Primavera del FMI, se ha debatido la posible pausa del endurecimiento monetario del BCE debido a las tensiones financieras globales. Aunque las autoridades reconocen el impacto en el crédito, también se muestran optimistas sobre la resiliencia económica de la Eurozona.

En Asia, autoridades sopesan opciones de mayor respaldo de liquidez. La inflación en China se desaceleró al 0.7% a/a (esperado: 1.0% a/a), lo que refleja una demanda interna que continúa avanzando lentamente. Esto supone una mayor presión para las autoridades, ya que se esperan más medidas para apoyar la recuperación económica. En este sentido, el crecimiento del crédito en China ha experimentado un aumento notable en mar-23, gracias a los efectos positivos de las inyecciones de liquidez realizadas por el PBoC en los préstamos bancarios y en la inversión en general. No obstante, es de esperar que si la liquidez de los bancos vuelve a reducirse, el Emisor tenga que tomar nuevas decisiones respecto a sus tasas de interés.

En Brasil, semana clave para las perspectivas económicas. En la última semana se conoció una amplia gama de información que contribuye a la formación de expectativas sobre la economía y la política del país. Respecto a la actividad económica, el índice mensual (IBC-br) del Banco Central (BCB) apuntó a un estancamiento al inicio del año. En [nuestro reporte](#) señalamos que si bien creció 3.03% a/a en ene-23, indicadores de alta frecuencia apuntan a que en el 1T23 el PIB real habría crecido entre 1.2% y 1.7% a/a, lo que nos lleva a seguir proyectando que la economía brasileña crecerá 0.9% en 2023. En el frente de la política monetaria se destacó el ajuste a la baja en las expectativas del mercado de la tasa Selic. En cuanto a la política fiscal, el equipo económico presentaría el PLOA 2024 basado enteramente en el Techo de Gastos.

En Chile, mercado posterga expectativa de primer recorte de tasa. La encuesta a economistas publicada el día después del informe de política monetaria (IPoM) mostró que los expertos esperan que la tasa de política se mantenga en 11.25% en la reunión de junio y en 8.5% a fin de año. Por otra parte, la Cámara de Diputados aprobó el proyecto de ley que reduce la jornada laboral de 45 a 40 horas. La propuesta incluye una reducción gradual de horas, con 44 horas en el primer año después de la publicación de la ley, 42 horas en el tercer año y 40 horas en el quinto año.

En Colombia, FMI redujo levemente su estimación de crecimiento este año de 1.1% a 1.0%, en línea con nuestra estimación. Durante la semana anterior los inversionistas estuvieron atentos a la evolución del debate sobre las reformas del Gobierno nacional en el legislativo y a los indicadores de actividad económica. En el primer caso, destacamos que en medio de tensiones al interior de la coalición de Gobierno se espera que esta semana se inicie el debate formal de la reforma al sector salud. Respecto a los datos de actividad, la información reciente confirma que el proceso de desaceleración está en curso.

En México, Se aproxima fin del ciclo de ajustes del Banxico aunque divergencias en comunicaciones destacaron en la minutas. Las minutas de la más reciente reunión del Banxico (30-mar) mostraron que los miembros de la Junta de Gobierno consideraron apropiado reducir el ritmo de incrementos en la tasa de interés a los 25pb observados, mientras que hacia adelante se pueden considerar dos escenarios que determinará los datos de inflación que se conozca: que se haya alcanzado el fin del ciclo alcista de tasas de interés o que se considere un último incremento de 25pb. Se destacó nuevamente la postura divergente de la subgobernadora Irene Espinosa sobre la redacción del comunicado advirtiendo que “la guía futura del presente comunicado se limita únicamente a la próxima decisión”.

En Perú, los sectores no primarios cayeron alrededor de 1.4% a/a en feb-23. El indicador mensual de actividad económica cayó 0.6% a/a en feb-23, algo menos que la mediana del consenso (-1.0%). En términos desestacionalizados, creció alrededor de 1% m/m, su primer registro positivo luego de cuatro meses consecutivos de caída. En detalle, los sectores no primarios se contrajeron alrededor de 1.4% a/a y acumularon tres meses consecutivos de caída; mientras que los primarios crecieron alrededor de 2.8% a/a. Por otra parte, la semana pasada el BCRP mantuvo su tasa de referencia en 7.75%, por tercera reunión consecutiva y en línea con lo esperado.

EE.UU.: Mercado atento a negociaciones de techo de la deuda y recortes de gasto público

Durante la semana anterior se publicó información sobre ventas minoristas, producción industrial y utilización de capacidad instalada, cifras que en conjunto presentan un balance mixto sobre la actividad económica, hecho que se ve reflejado en la expectativa dominante de un nuevo ajuste de 25pb en la tasa de política en la reunión de may-23. Más allá de esto, el mercado estuvo atento al reporte de inflación de mar-23, el cual incorporó el efecto estadístico esperado tras un año de sentirse el primer impacto en la inflación del inicio del conflicto en Europa oriental.

El reporte de ventas minoristas de mar-23 da cuenta de una contracción de 1% m/m, por debajo de lo esperado por el mercado y del registro del mes anterior (0.4% m/m, respectivamente). De otro lado, tanto la producción industrial (0.4% m/m vs. esperado de 0.2% m/m) como la utilización de capacidad instalada (79.8% m/m vs. esperado de 79% m/m) sorprendieron alza, al igual que el balance preliminar de confianza del consumidor realizado por la Universidad de Michigan (63.5% vs. esperado de 62)

Respecto a la inflación, en mar-23 presentó una variación de 0.1% m/m (a.e), marginalmente por debajo de lo esperado por el mercado (0.2% m/m, Refinitiv). La variación anual se ubicó en 5.0% a/a, por debajo del registro del mes anterior (6.0% a/a). Este resultado refleja el efecto de base estadística asociado al choque observado en el precio de productos energéticos en mar-22 al inicio de la guerra en Ucrania. La inflación núcleo presentó una variación de 0.4% m/m (a.e), en línea con lo esperado por el mercado (0.4% m/m, Refinitiv). La variación anual se ubicó en 5.6% a/a, marginalmente por encima del registro del mes anterior (5.5% a/a). De esta manera, en medio de las tensiones entre el descenso reciente en la tasa de desempleo y la incertidumbre en torno a criterios de estabilidad financiera, la evolución de la inflación abre espacio para un potencial ajuste adicional de 25pb en la tasa de política. Pese a esto, seguimos considerando que la coyuntura favorece que la autoridad monetaria incorpore una mayor dosis de prudencia en su evaluación sobre los efectos del ciclo de normalización tanto en la economía real como en el sector financiero.

Por último, resaltamos que (al inicio de esta semana) el presidente de la Cámara de Representantes, Kevin McCarthy, afirmó que planea defender los recortes en el gasto federal para acompañar el levantamiento del techo de deuda del gobierno de USD 31.4 BB. De manera concreta, McCarthy dijo “no se equivoquen: cuanto más espere el presidente Biden para ser sensato, para llegar a un acuerdo, más probable será que su administración caiga en el primer *default* en la historia de nuestra nación”. La advertencia se produce cuando el Gobierno federal se acerca al hecho de que, en algún momento de este verano, ya no podrá cumplir con sus obligaciones financieras.

Tasas: Nuevos ajustes en la curva soberana

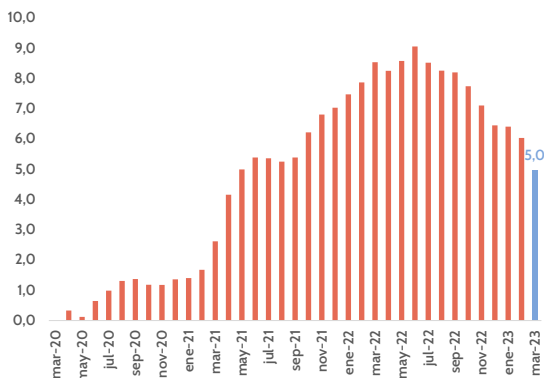
La referencia de 2 años cerró en 4.18% (+18pb), la de 10 años en 3.60% (+18pb) y la de 30 años en 3.81% (+18pb).

Moneda: Retroceso semanal en el valor relativo del USD

El valor relativo del USD, medido por el índice DXY, reportó una variación semanal de -0.53%.

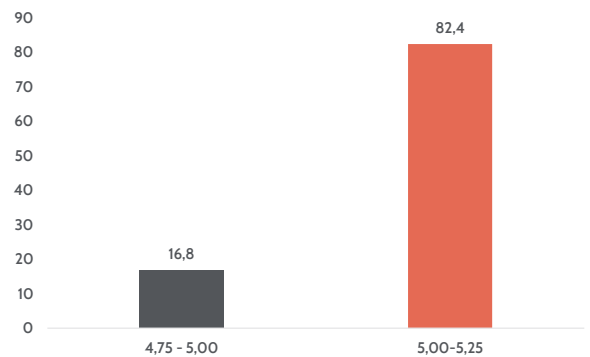
El presidente de la Cámara de Representantes, Kevin McCarthy, dijo “no se equivoquen: cuanto más espere el presidente Biden para ser sensato, para llegar a un acuerdo, más probable será que su administración caiga en el primer *default* en la historia de nuestra nación”.

EE.UU.: Inflación (var % a/a)



Fuentes: Refinitiv, Credicorp Capital

EE.UU.: Probabilidades cambio en tasa de política reunión 3-may (%)



Europa: Ante la resiliencia económica, los miembros del BCE evalúan pausar el endurecimiento monetario

El FMI aumentó su estimación para la Zona Euro en 0.1pp hasta el 0.8% para 2023 y recortó su estimación en 0.2pp hasta 1.4% en 2024. Se prevé que la eurozona crezca más lentamente este año, mientras los Estados miembros afrontan las subidas de los precios de la energía del año pasado, antes de recuperarse a una tasa de crecimiento del 1.4% en 2024, no sin antes percibir los efectos del endurecimiento monetario sobre la actividad. Llama la atención que —tras ser las economías de mayor crecimiento en 2022— el Reino Unido y Alemania sean los dos únicos países del G7 en los que se espera una contracción en 2023, a causa de un efecto residual de los elevados precios del gas, las altas tasas de interés y unos resultados comerciales deteriorados. Es importante resaltar que, en el caso específico del Reino Unido, se espera que su economía se contraiga en un 0.3%, incluso después de una revisión al alza de 0.6pp. Esto se debe a la percepción de incumplimiento en las reglas fiscales del país, las cuales deberían priorizar una disminución de la deuda pública y un endeudamiento público por debajo del 3% del PIB para 2028.

Por su parte, tras las estimaciones del FMI, el ministerio de Economía de Alemania estima un crecimiento moderado del 0.1% en el 1T23, lo que evitará una recesión técnica después de la contracción del 0.4% registrada en el 4T22. Las expectativas apuntan a una cifra de alrededor del 0.3% para este año, cifra que contrasta con el -0.1% del FMI. Según el informe, el repunte se debe a un mayor impulso en el sector industrial y la construcción, a medida que las cadenas de logística se relajan y los precios de la energía caen, junto con un clima mejor de lo esperado durante el invierno pasado. Sin embargo, aún hay factores a monitorear de cerca, como las condiciones climáticas para el próximo invierno y la mejora en la confianza del consumidor, que se ha visto afectada por la alta inflación y el consecuente aumento de las tasas de interés. Además, las tensiones geopolíticas derivadas del conflicto en Ucrania también pueden tener un impacto en el crecimiento económico.

Por su parte, dentro del marco de las Reuniones de Primavera del FMI, la atención se ha centrado en la posible pausa del endurecimiento monetario del Banco Central Europeo (BCE), debido a las tensiones financieras en EE.UU. y Suiza que están acelerando este proceso. Pese a que las autoridades reconocieron la importancia de las recientes tensiones para el crédito sobre el crecimiento económico, también se mostraron optimistas ante la posibilidad de que la Eurozona salga relativamente ilesa. Sin embargo, las opiniones dentro del BCE parecen estar divididas, como lo señaló el Gobernador del Banco Central de Bélgica, quien indicó que todavía hay un consenso fuerte a favor de un aumento de tasas de 50pb en lugar de los 25pb esperados por el mercado. De hecho, el Gobernador del Bundesbank afirmó que "aún queda camino por recorrer", mientras que el Gobernador del Banco Central de Lituania declaró que el Emisor "no ha terminado". Algunas autoridades consideran posible una decisión más contundente, respaldada por el hecho de que Europa ha salido relativamente sin daños de los problemas bancarios hasta ahora, a pesar de que el FMI tenga un enfoque más pesimista al respecto. Por otro lado, Mario Centeno, Gobernador del Banco Central de Portugal, se mostró en contra de un aumento mayor de tasas, afirmando que la opción debería ser un incremento de 25pb o una pausa, argumentando que "no veo razón alguna para hacer más", ya que el objetivo del BCE es la inflación general y no la inflación núcleo.

Tasas: Inversionistas digieren un mayor ajuste de política monetaria

El rendimiento del bono alemán e italiano a 10 años avanzó 30pb s/s desvalorizándose en 2.48% y 4.32%, respectivamente. Por su parte, el rendimiento del *gilt* a 10 años avanzó 24pb hasta los 3.67%.

Monedas: Mercado atento a nuevas señales de autoridades monetarias

Con respecto al USD, el EUR avanzó 0.58% s/s apreciándose hasta los EURUSD 1.09 y el GBP recortó su avance en 0.10% s/s depreciándose hasta los GBPUSD 1.23.

Valentina Hurtado
vhurtadoc@credicorpcapital.com

El 18-abr se publicará el Índice ZEW de confianza inversionista de la Eurozona de abr-23

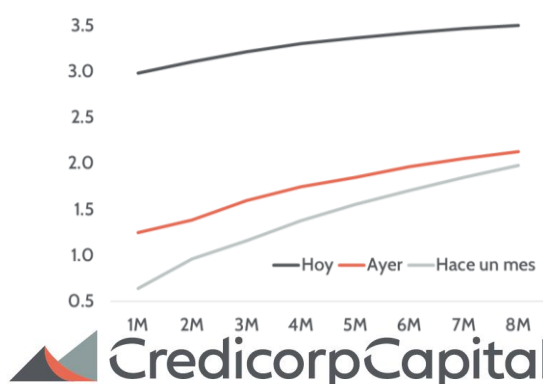
El 20-abr se publicarán las actas de la reunión de política monetaria del BCE

El 21-abr se conocerá el PMI manufacturero de la Eurozona para abr-23

Europa: Cambio de proyecciones Eurozona PIB real FMI (%)

	PROYECCIONES DE CRECIMIENTO 2022-2024					
	Proyecciones abr-23			Cambios vs proyección de ene-23		
	2022	2023	2024	2023	2024	
Zona Euro	3.5	0.8	1.4	↑ 0.1	↓ -0.2	
Alemania	1.8	-0.1	1.1	↓ -0.2	↓ -0.3	
Francia	2.6	0.7	1.3	⇒ 0.0	↓ -0.3	
Italia	3.7	0.7	0.8	↑ 0.1	↓ -0.1	
España	5.5	1.5	2.0	↑ 0.4	↓ -0.4	
UK	4.0	-0.3	1.0	↑ 0.3	↑ 0.1	

Europa: Expectativas de tasa de interés (%)



Hoy, el PBoC optó por refinanciar los préstamos a medio plazo que vencían, ofreciendo una mayor liquidez.

Esta medida no comprometió un aumento en las tasas de interés de préstamos a medio plazo (actualmente en 2.75%), ya que buscaba mitigar los déficits generados por los próximos pagos de impuestos.

Con CNY 150,000 MM en préstamos del PBoC que vencían este mes, la operación resultó en una inyección neta de aproximadamente CNY 20,000 MM.

Por ahora, es probable que el PBoC no considere necesario modificar sus tasas de interés, considerando que la demanda de crédito ya está mostrando signos de recuperación.

Asia: Autoridades sopesan opciones de mayor respaldo de liquidez

La inflación en China se desaceleró al 0.7% a/a (esperado: 1.0% a/a; anterior: 1.0%), lo que refleja una demanda interna que continúa avanzando lentamente. Esto supone una mayor presión para las autoridades, ya que se esperan más medidas para apoyar la recuperación económica. Además, el menor ritmo inflacionario podría permitir una mayor flexibilización en la política monetaria. Por otro lado, en línea con las expectativas del mercado, los precios al productor (IPP) de mar-23 retrocedieron nuevamente al 2.5% a/a. Por ahora, este resultado sugiere que la recuperación económica en el mes presentó un comportamiento desigual ya que, aunque el sector de servicios se está acelerando, el sector manufacturero muestra una importante pérdida de impulso debido a una disminución en los pedidos de exportación.

En ese contexto, las exportaciones chinas han experimentado un sorprendente aumento del 14.8% a/a en mar-23, superando las expectativas de una contracción del 7.0% a/a y el resultado previo de -6.8% a/a. Este aumento se debe principalmente a que los exportadores han logrado adelantar los pedidos que quedaron retenidos durante el período de la pandemia, así como a un importante incremento en la demanda de vehículos eléctricos. Sin embargo, se espera que el impulso obtenido por la reapertura no se mantenga a largo plazo, ya que las perspectivas de la demanda externa siguen siendo moderadas. De hecho, otros países exportadores como Corea del Sur y Vietnam continúan viendo disminuir sus exportaciones en lo que va del 2023. Por otro lado, las importaciones chinas se contrajeron en un 1.4% a/a, un resultado por debajo de las expectativas de una contracción del 5.0% a/a y del dato previo de -10.2%. Esta disminución se debió a un aumento en las importaciones de petróleo, hierro y soja. A pesar de unas mejores perspectivas en la demanda interna, el mercado tuvo un tono cauteloso, priorizando las expectativas de un ritmo moderado en la demanda externa.

En este sentido, el crecimiento del crédito en China ha experimentado un aumento notable en mar-23, gracias a los efectos positivos de las inyecciones de liquidez realizadas por el Banco Popular de China (PBoC) en los préstamos bancarios y en la inversión en general. La financiación agregada alcanzó la cifra de CNY 5.4 BB (equivalente a USD 784,000 MM), mientras que las instituciones financieras ofrecieron nuevos préstamos por un valor de CNY 3.9 BB, superando las expectativas de CNY 3.2 BB. Aunque es común que el crecimiento del crédito repunte al final de cada trimestre, cuando los bancos buscan cumplir con sus objetivos, las actividades de préstamo y financiación también fueron más robustas de lo esperado en los dos primeros meses de este año. Esto se debió al aumento en la emisión de bonos por parte de las autoridades y a una recuperación en la demanda de crédito empresarial tras la reapertura económica. Si esta tendencia de crecimiento del crédito se mantiene en los próximos meses podría brindar un significativo apoyo a la recuperación económica a través de la financiación de la inversión. Las cifras también indican que las empresas están aprovechando más las ayudas crediticias de las autoridades. En este contexto, es posible que el PBoC considere recortar nuevamente la tasa de reserva de requerimientos (RRR) a mediados de año, si el crecimiento del crédito se mantiene elevado y la liquidez de los bancos vuelve a reducirse.

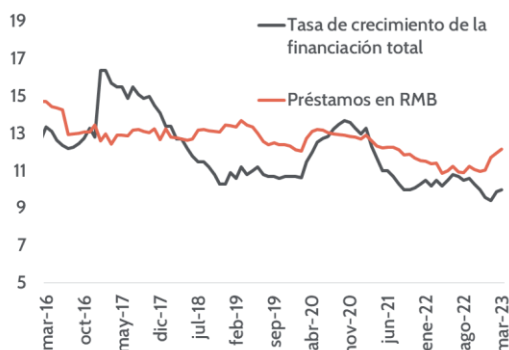
Tasas: Mercados atentos a los datos del PIB de 1T23 de China

El rendimiento del bono chino a 10 años recortó su avance en 0.9pb s/s valorizándose hasta los 2.84%. Por su parte, el rendimiento del bono japonés a 10 años avanzó en 2.1pb s/s, desvalorizándose hasta los 0.48%.

Monedas: Avance del USDJPY respaldado por el aumento de las expectativas de subidas de tasas de interés de la FED

El CNY recortó su avance en 0.07% s/s hasta los USDCNY 6.87. En cuanto al JPY avanzó 0.52% s/s hasta los USDJPY 134.3.

Asia: Financiación PBoC (% var a/a)



Asia: Exportaciones e importaciones China (var a/a)



Las expectativas de crecimiento del mercado para este año convergieron a nuestra estimación y se han mantenido estables desde mediados de mar-23, mientras que el FMI en su actualización trimestral de perspectivas realizó un ajuste bajista de 0.3pp situándolo también en 0.9%.

En la política internacional, el encuentro entre el presidente Lula da Silva y su par chino Xi Jinping, en la capital del país asiático, dio como resultado la firma de 15 acuerdos de cooperación entre los dos países.

Además, se destacó la participación del mandatario en la toma de posesión del Nuevo Banco de Desarrollo (NBD) de los BRICS en donde subrayó la necesidad de expandir el uso de monedas propias del grupo para el comercio y los préstamos internacionales.

Brasil: Semana clave para las perspectivas económicas

En la última semana se conoció una amplia gama de información que contribuye a la formación de expectativas sobre la economía y la política del país. Respecto a la actividad económica, el lunes de la semana que inicia el índice mensual (IBC-br) del Banco Central de Brasil (BCB) apuntó a un estancamiento al inicio del año, debido a que este se contrajo 0.04% m/m a.e., debido principalmente a la contracción de 3.1% m/m de la actividad de los servicios y de 0.3% m/m de la producción industrial. En [nuestro reporte](#) señalamos que si bien creció 3.03% a/a en ene-23, indicadores de alta frecuencia apuntan a que en el 1T23 el PIB real habría crecido entre 1.2% y 1.7% a/a, lo que nos lleva a seguir proyectando que la economía brasileña crecerá 0.9% en 2023. Por el contrario, el Ministerio de Hacienda proyectó un escenario más optimista en el Proyecto de Presupuesto 2024 (PLOA) –según detalles que se adelantaron antes de la publicación en el Diario Oficial el próximo viernes– al estimar un crecimiento de 1.5% este año y del 2.3% el próximo (Credicorp: 1.6%, FMI: 1.5%).

En el frente de la política monetaria se destacó el ajuste a la baja en las expectativas de la tasa Selic para dic-23 desde 12.75% hace una semana a 12.50% en los resultados de la encuesta del BCB dados a conocer este lunes. El ministro de Hacienda, Fernando Haddad, volvió a indicar que hay una ventana de oportunidad para la armonización de las políticas fiscal y monetaria, citando factores como el enfriamiento de la inflación, una moneda brasileña más fuerte y una futura curva de tasas de interés a la baja. Aunque el presidente del BCB, Roberto Campos Neto, advirtió que si bien la inflación se ha frenado persisten las presiones y enfatizó en que el componente de inflación impulsado por la demanda en el país sigue siendo "relativamente fuerte", el ministro Haddad reiteró que es necesaria una trayectoria de reducción de las tasas de interés para lograr un crecimiento económico sostenible y reactivar el mercado de capitales. La cartera estimó una tasa Selic promedio de 11.08% en 2024.

En cuanto a la política fiscal, mientras se ultiman los detalles de la propuesta de Nuevo Marco Fiscal (NMF) que podría ser presentada al Congreso el martes y que brindará mayor flexibilidad en los límites del gasto público, el equipo económico presentaría el PLOA 2024 basado enteramente en el Techo de Gastos aún en vigor, afirmando que de no ser aprobado el NMF el gasto público deberá restringirse el próximo año, pese a asegurar una meta de balance primario de 0% del PIB. Según Simone Tebet, ministra de Planificación, no habría espacio para BRL 172,000 MM (1.6% del PIB) en gastos discrecionales para programas sociales y de vivienda prioritarios. Entre tanto, para responder a la inquietudes de analistas sobre los ingresos fiscales en un contexto de bajo crecimiento económico y altas tasas de interés, además de las medidas anunciadas por Haddad la semana pasada centradas en aumentar el control del comercio electrónico y las apuestas en línea para recaudar más de BRL 100,000 MM (0.9% del PIB), las autoridades anunciaron que preparan un paquete de nuevas medidas sobre agentes que deberían estar pagando impuestos y que se presentaría en el 2S23 para recaudar otros BRL 155,000 MM (1.4% del PIB).

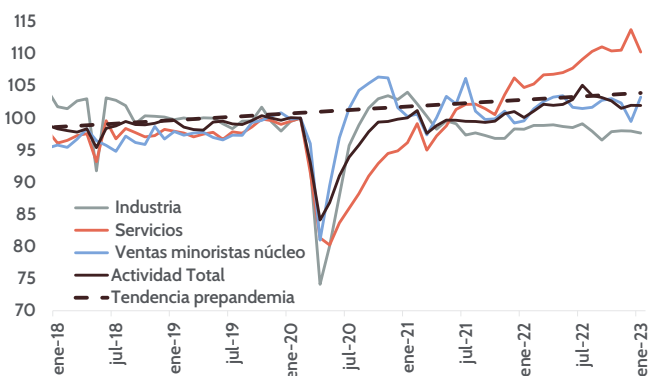
Tasas: Apetito por riesgo y expectativas de recortes del BCB impulsan bonos

La tasa de 2 años retrocedió 7pb hasta el 11.87% y el de 10 años descendió 20pb s/s hasta el 12.37%.

Monedas: Real brasileño alcanza mejor nivel en el año ante descenso del DXY

El BRL se apreció la semana pasada 2.95% hasta llegar a los 4.90 dólares por unidad (7.2% YTD).

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



Fuentes: IBGE, BCB, Credicorp Capital

Brasil: Proyecciones PIB y componentes (var. % a/a)

Actividad económica	2020	2021	2022	2023E	2024E
PIB real (var. %)	-3.3	5.0	2.9	0.9	1.6
Agropecuaria	3.8	-0.3	-1.4	7.0	2.0
Industria	-3.0	5.2	1.6	0.1	1.0
Servicios	-3.7	5.4	4.2	0.8	1.5
Consumo real total (var. %)	-4.4	3.6	3.6	1.3	1.3
Consumo privado real (var. %)	-4.6	3.7	4.3	1.3	1.5
Consumo público real (var. %)	-3.7	3.5	1.5	1.1	0.6
Inversión bruta real (var. %)	-1.7	16.5	0.9	1.0	2.1
Exportaciones reales (var. %)	-2.3	5.9	5.5	3.2	2.8
Importaciones reales (var. %)	-9.5	12.0	0.8	0.4	1.4

Chile: Mercado posterga expectativa de primer recorte de tasa

El mercado no espera cambios en la TPM en la reunión de junio. La encuesta de economistas publicada el día después del informe de política monetaria (IPoM) mostró que los expertos esperan que la tasa de política se mantenga en 11.25% en la reunión de junio y en 8.5% a fin de año. En cuanto a la inflación, la encuesta muestra una caída en el IPC a dic-23 de 5.2% a 5.1%, mientras que la expectativa de inflación a 2 años se mantuvo anclada en 3% por segundo mes consecutivo. Además, la estimación de crecimiento del PIB para 2023 se revisó al alza desde -0.8% a -0.5%.

Mercado espera que la TPM se mantenga en 11.25% en la reunión de junio y en 8.5% a fin de año.

El Gobierno anuncia un programa de USD 1,500 MM para fortalecer la seguridad ciudadana.

Por otra parte, el Gobierno anunció un programa de USD 1,500 MM para fortalecer la seguridad ciudadana. La iniciativa tiene como objetivo acelerar una agenda que incluye acciones operativas y reformas legales, así como fortalecer las capacidades de las instituciones policiales y fiscales, entre otras. Según el presidente Gabriel Boric, el programa anunciado, junto con el presupuesto 2023 por este concepto, representa un aumento real del 40% en el gasto que el Estado destina a la seguridad ciudadana y la administración de justicia. Específicamente, los recursos se utilizarán para financiar la adquisición de equipos y transporte para la policía, equipos de protección y cámaras corporales, fortalecimiento de laboratorios, inteligencia financiera en la lucha contra el crimen organizado, aumentos de personal de Carabineros y PDI, y programas de capacitación y práctica, entre otros. Según el Ministerio de Hacienda, los gastos adicionales para este año serán financiados con recursos de emergencia del Tesoro Público y otros ingresos no comprometidos. Por otro lado, los gastos permanentes para el resto de los años se financiarán con mayores ingresos de la reforma tributaria.

El Congreso aprobó el proyecto de ley de semana laboral de 40 horas.

Finalmente, el Congreso aprobó el proyecto de ley de semana laboral de 40 horas. La Cámara de Diputados aprobó el proyecto de ley que reduce la jornada laboral de 45 a 40 horas. La propuesta incluye una reducción gradual de horas, con 44 horas en el primer año después de la publicación de la ley, 42 horas en el tercer año y 40 horas en el quinto año. Sin embargo, cualquier empleador que desee implementar la reducción antes del cronograma gradual puede hacerlo. Adicionalmente, como incentivo a la reducción de jornada, las empresas que implementen la semana laboral de 40 horas antes de lo previsto podrán utilizar la modalidad de trabajo 4x3, previo acuerdo con los trabajadores. El proyecto de ley también incluye medidas de flexibilidad y adaptabilidad para las empresas, como la posibilidad de promediar la jornada laboral hasta un máximo de 45 horas semanales durante un período de cuatro semanas, previo acuerdo del trabajador o el sindicato.

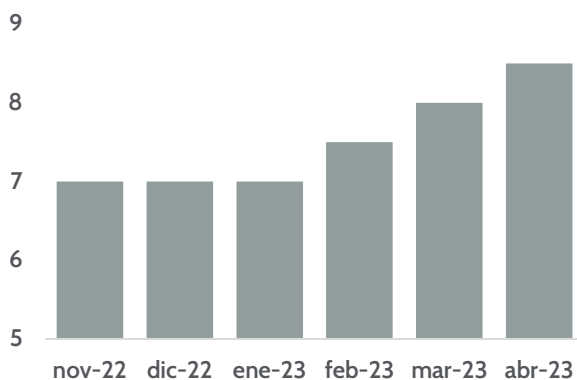
Tasas aumentan respecto a semana anterior

El jueves la tasa soberana a 10y se ubicó en 5.50% (+3pb s/s, +17pb YTD).

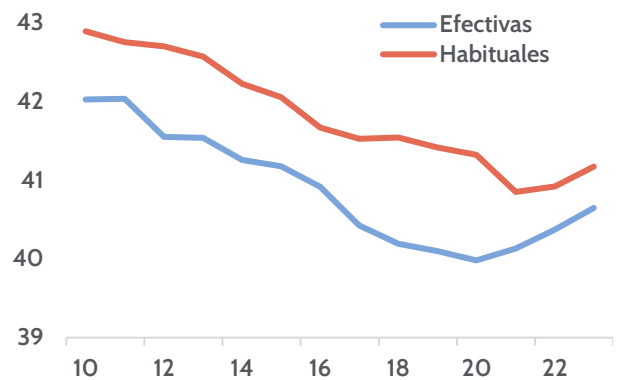
Monedas: Peso se aprecia respecto a semana anterior

El viernes el tipo de cambio oficial cerró en USDCLP 797 (-2.1% s/s, -6.8% YTD).

Chile: TPM esperada a dic-23
(%, encuesta de economistas)



Chile: Promedio de horas trabajadas a la semana (horas)



Colombia: FMI redujo levemente su estimación de crecimiento este año de 1.1% a 1.0%, en línea con nuestra estimación

Durante la semana anterior los inversionistas estuvieron atentos a la evolución del debate sobre las reformas del Gobierno nacional en el legislativo y a los indicadores de actividad económica. En el primer caso, destacamos que en medio de tensiones al interior de la coalición de Gobierno se espera que esta semana se inicie el debate formal de la reforma al sector salud. Respecto a los datos de actividad, la información reciente confirma que el proceso de desaceleración está en curso.

Destacamos que el FMI redujo levemente su estimación de crecimiento este año de 1.1% a 1.0%, en línea con nuestra estimación. Como fue expuesto en nuestro último [reporte trimestral](#), la desaceleración esperada se fundamenta principalmente en un ajuste necesario del consumo de los hogares (2022: 9.5%; 2023E: 0.5%) tras dos años de fuerte crecimiento que ha creado importantes desequilibrios (e.g. alta inflación y un elevado déficit en cuenta corriente), lo que se producirá en un contexto de caída en el ingreso real, mayores tasas de interés y el efecto de la reforma tributaria de 2022. También esperamos que la inversión privada se ralentice, mientras esperamos un mayor dinamismo del consumo y la inversión pública.

En medio de tensiones al interior de la coalición de Gobierno, se espera que esta semana inicie el debate formal de la reforma al sector salud. Entre tanto, la moderación en la demanda agregada sigue su curso: según el reporte de Raddar, el consumo de los hogares presentó una variación de -3.0% a/a en términos reales en mar-23 (-2.9% a/a en feb-23).

A mediados de la semana se conoció que el Índice de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo volvió a caer en mar-23. Luego de un repunte marginal en feb-23, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se contrajo 0.7pp en mar-23, alcanzando un balance de -28.5%. En su interior, el Índice de Condición Económica (ECI) registró un importante deterioro al pasar a -47.1% desde -43.1% en el mes anterior. Por su parte, el Índice de Expectativas del Consumidor (CEI) mostró una mejora marginal, registrando un saldo de -16.1% (-17.7% el mes anterior), impulsado por un repunte en la percepción de que los hogares estarían en mejores condiciones económicas dentro de un año (7.2% vs. 2.9% en feb-23). Finalmente, las ventas minoristas y producción manufacturera de feb-23 consolidan las expectativas de una desaceleración ordenada de la economía colombiana. Según el DANE, en feb-23 las ventas minoristas crecieron 0.1% a/a, desacelerándose desde el 1.2% a/a reportado el mes anterior. Para el mismo mes, la producción manufacturera registró una variación de 0.4% a/a, marginalmente superior a la observada el mes pasado (0.2% a/a). En el comparativo mensual, la producción manufacturera se contrajo un 0.1% m/m, extendiendo la racha de caídas desde sep-22. Entre tanto, según el reporte de Raddar, el consumo de los hogares presentó una variación de -3.0% a/a en términos reales en mar-23 (-2.9% a/a en feb-23).

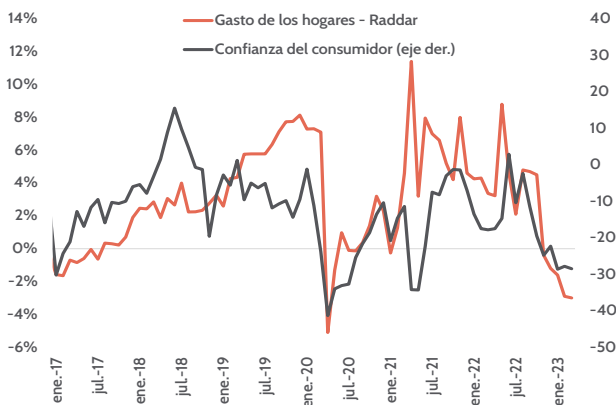
Tasas: Aplanamiento de la curva soberana local

La referencia de 2 años cerró en 11.02% (+7pb) y la de 10 años en 11.5% (-20pb).

Moneda: Apreciación semanal del COP

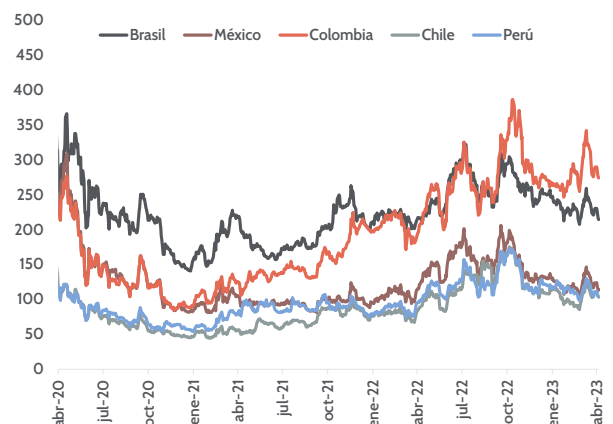
Durante la semana anterior la cotización del dólar reportó una apreciación de -3.86% s/s.

Colombia: Índice de confianza del consumidor (var % a/a)



Fuentes: DANE, Refinitiv Credicorp Capital

Colombia: Comparación regional CDS (pts)



México: Se aproxima fin del ciclo de ajustes del Banxico aunque divergencias en comunicaciones destacaron en la minutas

El FMI ajustó marginalmente al alza la proyección de crecimiento para este año y mantuvo la del próximo.

La entidad espera que en 2023 la economía crezca 1.8% en 2023 (+0.1pp respecto a lo esperado ene-23). Para 2024, el FMI mantuvo su expectativa de crecimiento en 1.6% (Credicorp: 1.7%).

Se destaca la solidez de los recientes datos del mercado laboral. Los registros del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

El empleo formal aumentó en 135,711 posiciones en marzo de 2023, lo que marca el cuarto mayor aumento de marzo en la historia registrada.

El salario base de cotización promedio del IMSS aumentó en marzo 11.2% a/a nominal.

Durante la semana pasada, la atención estaba puesta en la publicación de las minutas de la más reciente reunión del Banxico (30-mar), debido al especial interés en conocer la probabilidad de que ya se haya alcanzado el fin del ciclo alcista de tasas de interés o se considere un último incremento de 25pb.

Las actas mostraron que los miembros de la Junta de Gobierno consideraron apropiado reducir el ritmo de incrementos en la tasa de interés a los 25pb observados. Uno de ellos destacó que el panorama inflacionario es "menos adverso en comparación con lo observado durante la mayor parte de 2022", que ya se han acumulado 700pb de incrementos y que la postura ya es restrictiva. Otro miembro indicó que el nivel terminal de la tasa de interés deberá ser consistente con el actual fenómeno inflacionario y que solo los datos deberán señalar si el nivel actual de 11.25% es el adecuado o se requiere continuar con el ajuste. Además, otro integrante de la Junta señaló que considera conveniente que "la comunicación conduzca a una mejor comprensión de la función de reacción del banco central para el resto del año, de forma que disminuya la incertidumbre en el mercado sobre la trayectoria esperada de la tasa de interés".

Se destacó nuevamente la postura divergente de la subgobernadora Irene Espinosa sobre la redacción del comunicado advirtiendo que "la guía futura del presente comunicado se limita únicamente a la próxima decisión y omite comunicar que anticipamos que la postura monetaria tenga que mantenerse en terreno restrictivo durante dos años para lograr la convergencia de la inflación a la meta puntual del 3%", por lo cual no ayuda a la formación de expectativas en un horizonte relevante. Al respecto, el subgobernador Jonathan Heath, señaló días después que no tenía sentido hablar de dos años adelante porque no se sabe si la inflación pueda sorprender a la baja y tales afirmaciones por el contrario dificultan la claridad en el *forward guidance* del Banxico. Heath defendió que es claro que se pudo haber alcanzado la tasa terminal en la reunión anterior o que se podría alcanzar en la próxima, pero que en todo caso es más un asunto de "fine tuning" y que lo que importa es que el endurecimiento monetario ya está actuando y el crecimiento de la base monetaria se ha desacelerado y ya estaría cerca de ser negativa. Con todo lo anterior, seguimos considerando que se mantiene la puerta abierta para un incremento residual de 25pb en la próxima reunión, mientras que es probable que las expectativas del mercado sigan ajustándose para aplazar en el tiempo el inicio del ciclo de recortes.

Esta semana, el INEGI dará a conocer el martes su *nowcast* de actividad económica de mar-23 (el IOAE), el cual proveerá de información importante sobre si la economía se mantuvo resiliente en el 1T23. El jueves la información se complementará con el crecimiento de la actividad de los servicios y en especial el crecimiento del comercio de feb-23, el cual se habría desacelerado a 4.0% a/a, frente al 5.3% a/a de ene-23, ante un avance mensual de solo 0.2% m/m.

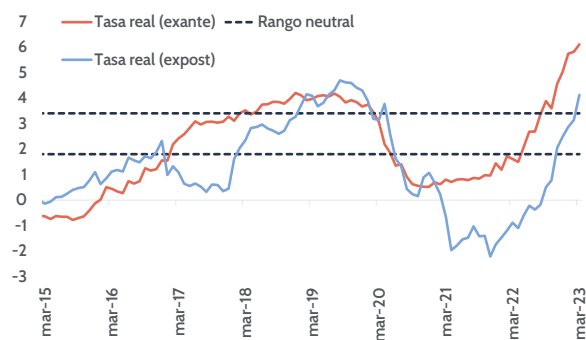
Tasas: Curva soberana se desplazó arriba 7pb en promedio

Durante la semana anterior el rendimiento del nodo a 3 años retrocedió 3 pb s/s hasta el 10.63% y el del bono a 10 años avanzó 9 pb s/s hasta el 8.87%

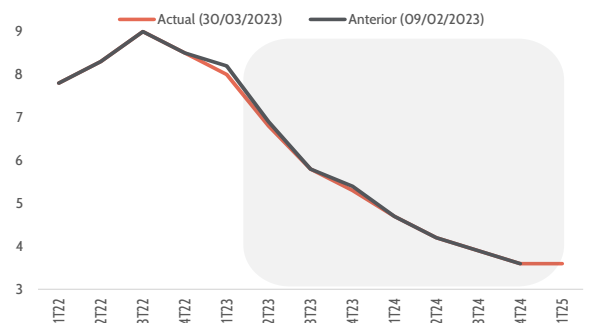
Monedas: MXN cotizó entre los 17.97 y los 18.28 en la semana pasada

El MXN se apreció 1.48% cerrando la semana pasada en 18.016. Presentó consigo una apreciación del 7.59% YTD

México: Tasa real de política monetaria (%)



México: Estimaciones Banxico para inflación total (var. % a/a)



El ENFEN (13-abr), mantuvo estado de sistema en “Alerta de El Niño costero” y espera que las condiciones de El Niño costero continúen desarrollándose por lo menos hasta invierno, el cual tendría una magnitud moderada, sin descartar que en abril alcance una magnitud fuerte. Próximo comunicado 28-abr.

El empleo en LM registró un incremento de 4.1% a/a en el trimestre ene/mar-23 (dic-22/feb-23: 4.6%). En mar-23 se crearon casi 50 mil empleos más que mar-22. El ingreso en LM en términos nominales creció 11.8% a/a en el trimestre ene/mar-23 (+7.2% vs ene/mar-19).

Julio Velarde señaló que es prematuro recortar la tasa de interés cuando todavía no existen señales de que las presiones inflacionarias han cedido.

Perú: sectores no primarios cayeron alrededor de 1.4% a/a en feb-23

El indicador mensual de actividad económica cayó 0.6% a/a en feb-23, algo menos que la mediana del consenso (-1.0%). En términos desestacionalizados, creció alrededor de 1% m/m, su primer registro positivo luego de cuatro meses consecutivos de caída. En detalle, los sectores no primarios se contrajeron alrededor de 1.4% a/a y acumularon tres meses consecutivos de caída. La manufactura no primaria cayó 8.4% (peor registro desde abr-17, sin contabilizar el 2020 por Covid-19), y el sector construcción registró una disminución de 10.2% debido a las menores obras privadas y de autoconstrucción (-15.6%), pese al buen dinamismo en el avance físico de obras públicas (+25%). El sector servicios se contrajo 0.4 % (ene-23: -1.2%) mientras que comercio aumentó 2.4%. Por su parte, los sectores primarios crecieron alrededor de 2.8% a/a, principalmente por una mayor producción minera (+2.5%), y su impacto en la manufactura primaria (+24.5%), debido al incremento de la producción de cobre (+11%) impulsado por Quellaveco. No obstante, los volúmenes de producción del resto de metales se vieron afectados por bloqueos de vías y movilizaciones en las regiones del sur.

En nuestro último [Reporte Macroeconómico Trimestral](#) (mar-23) recortamos nuestra proyección de crecimiento del PIB a 1.8% para este año debido a los efectos de las protestas de ene-feb-23, así como las intensas lluvias e inundaciones de mar-23. Los riesgos son a la baja de haber una reescalada de protestas sociales, mayor deterioro del entorno internacional y/o nuevos eventos climáticos.

Por otra parte, la semana pasada el BCRP mantuvo su tasa de referencia en 7.75%, por tercera reunión consecutiva y en línea con lo esperado. La entidad, volvió a remarcar que esta decisión no implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés y que futuros ajustes en la tasa de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes, incluyendo los efectos macroeconómicos de los acontecimientos sociales de los meses previos. Como frase nueva respecto del comunicado de mar-23, añadió que en el caso del Perú hay efectos transitorios en la inflación por restricciones de oferta de algunos alimentos y por las lluvias del último mes. Así, esperamos que el BCRP mantenga su tasa en 7.75% en el 1S23 y la reduzca 100pbs en el 2S23 si: (i) la FED concluye su ciclo alcista de tasa; (ii) la inflación y sus expectativas muestran un claro descenso; y (iii) la brecha del producto negativa se haga más notoria con una demanda interna menor al 1% este año.

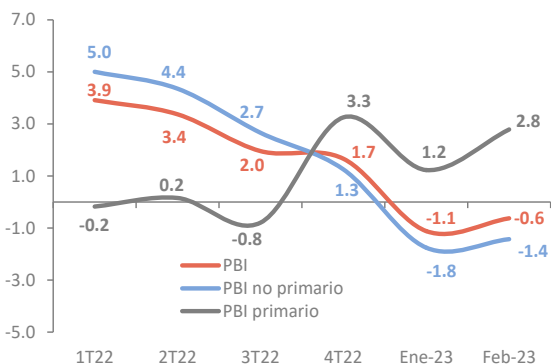
Tasas: Soberanos y Global 2031 al alza cerca al cierre de la sesión

Hoy lunes a las 2pm, los Soberanos 2032, 2034 y 2040 se ubicaron en 7.48% (+4pbs s/s, -49pbs YTD), 7.54% (+3.5pbs s/s, -54pbs YTD) y 7.59% (+2.8pbs s/s, -50pbs YTD) respectivamente. Asimismo, el Global 2031 cerró en 5.03% (+10pbs s/s, -38pbs YTD).

Moneda: El tipo de cambio cerró en 3.78

Hoy lunes, el tipo de cambio cerró en 3.784 (+0.2% d/d, -4.0% YTD). El BCRP colocó Swaps Cambiarios Venta por PEN 565 MM y acumuló un saldo PEN 36,000 MM. La entidad vendió en el spot por última vez el 30-ene (USD 1 MM YTD).

Perú: PIB total, Primario y No Primario (Var. % a/a)



Fuentes: BCRP, INEI

Perú: Tasa BCRP nominal y expectativas de inflación (%)



Commodities: petróleo sube a máximos del año

Energía: precio del petróleo sube 20% desde mínimo de mediados de mar-23

El precio del petróleo WTI continuó al alza la semana pasada y cerró en USD/bl. 82.5 (+2% s/s). Así, acumula su cuarta semana consecutiva de ganancias y sube más de 20% desde el 17-mar cuando cayó a un mínimo desde fines del 2021 de USD/bl. 66.7 afectado por los eventos de la banca regional de EE.UU.

El jueves el oro alcanzó un máximo desde agosto 2020 de USD/oz. 2,040. Hoy lunes, el precio continuo con la caída del viernes y cerró en USD/oz. 1995.

El precio continúa favorecido por el anuncio de recorte de producción de la OPEP+ de hace dos semanas y la expectativa de un mercado físico más ajustado. Según el reporte mensual de la Agencia Internacional de Energía (IEA, por sus siglas en inglés), publicado el viernes, el mercado físico entraría en déficit antes que lo anticipado tras el anuncio de recorte de producción de algunos de los países de la OPEP+ como Arabia Saudita y Rusia. Agregaron que el déficit llegaría a 2 MM de bpd en el tercer trimestre del año y que los países productores fuera de la OPEP+ no podrían o no estarían dispuestos a cubrirlo, lo que eleva los riesgos de precios del petróleo más elevados, deterioro de la inflación justo cuando está empezando a moderarse y profundización del malestar económico.

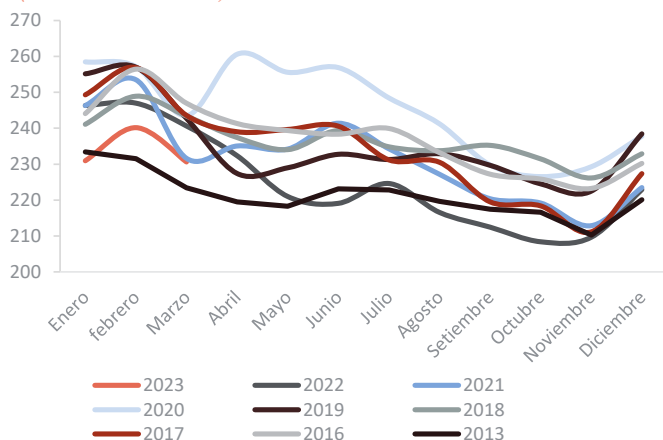
Hoy lunes, el precio cae alrededor de 1% afectado por el fortalecimiento del dólar global que se aprecia ante un aplazamiento de la fecha en que el mercado espera la FED recorte su tasa a sep-23 vs mediados de año hace unos días. Así, se quedaría en 5.25% (upper bound) tras el aumento anticipado de 25 pbs. por más tiempo. Esto, luego de comentarios aún hawkish de parte de la mayoría de los miembros de la FED y una inflación core que se aceleró de 5.5% en feb-23 a 5.6% en mar-23, en línea con lo esperado. Por ejemplo, Christopher Waller, miembro de la FED, dijo el viernes que, pese a un aumento agresivo de las tasas de interés durante el último año, no había habido un progreso considerable en regresar la inflación al rango de 2% y que aún se tienen que mover las tasas al alza.

Hoy por la noche se publica el dato de PIB de China del 1T23, lo que podría gatillar movimientos importantes en los metales industriales. Consenso anticipa un crecimiento del 4% vs 2.9% en el 4T22.

Metales industriales: precio del cobre revierte pérdidas de la semana previa

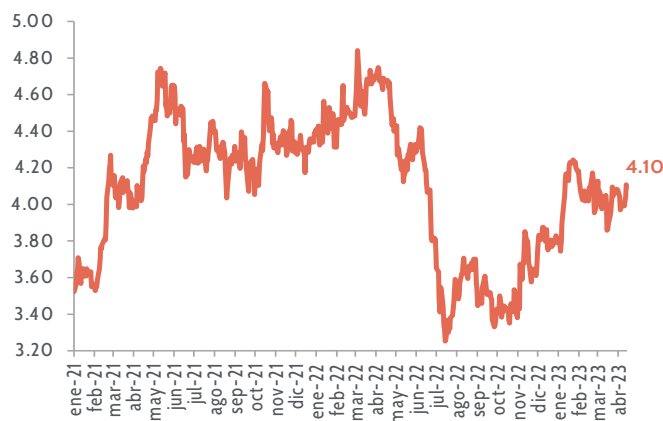
El precio del cobre cerró la semana en USD/lb. 4.10 (+2.5%), alrededor de máximos desde siete semanas, ante la expectativa de mayor estímulo económico en China tras la publicación de data económica mixta. El superávit de la balanza comercial se expandió a USD 88,200 MM en mar-23, muy por encima de lo estimado por el mercado (USD 39,200 MM) ante un fuerte crecimiento de las exportaciones (+14.8% a/a) y caída de las importaciones (-1.4% a/a). Esto último elevó la expectativa sobre la necesidad de mayor estímulo para alcanzar el objetivo de crecimiento planteado por el gobierno para este año de 5%.

Commodities: inventarios de gasolina en EE.UU. (MM de barriles)



Fuente: CME y Bloomberg

Commodities: precio del cobre (USD/lb.)



ARGENTINA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Argentina

Rating (outlook): SD / Ca (s) / CCC (s)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	642,854	535,440	446,728	379,948	482,736	618,840	632,871	640,089
PIB per cápita (USD)	18,933	18,261	9,949	8,419	10,304	13,366	13,523	13,677
PIB real (var. %)	2.7	-2.5	-2.1	-9.9	10.4	5.2	-0.9	1.5
Demanda Interna real (var. %)	6.4	-3.3	-8.5	-10.4	13.3	8.2	-1.2	1.9
Consumo real total (var. %)	3.8	-2.5	-6.0	-11.6	9.8	8.1	-1.3	1.9
Consumo privado real (var. %)	4.0	-2.4	-6.8	-13.1	10.0	9.3	-1.5	2.1
Consumo público real (var. %)	2.7	-3.3	-1.4	-4.7	7.1	2.0	-0.4	0.8
Inversión bruta real (var. %)	9.8	-6.5	18.5	-13.0	33.4	9.4	-2.0	1.8
Tasa de desempleo (% promedio)	8.4	9.2	9.8	11.5	8.8	7.5	7.8	8.0
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	24.8	47.6	53.8	36.1	50.9	95.0	105.0	74.8
Tasa de referencia (fin de año)	28.75	59.25	55.00	38.00	38.00	75.00	78.00	65.00
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal Total (% del PIB)	-5.9	-5.0	-3.8	-8.5	-4.5	-4.2	-3.7	-3.5
Balance Fiscal Primario (% del PIB)	-3.9	-2.4	-0.4	-6.5	-3.0	-2.4	-2.1	-1.1
Deuda pública bruta (% del PIB)	56.5	85.2	89.8	103.8	80.6	81.4	92.8	76.9
Sector externo								
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-4.8	-5.0	-0.8	0.9	1.2	0.8	0.1	0.3
Reservas Internacionales (USD MM)	55,055	65,806	44,781	39,427	39,662	44,598	40,058	42,066
Tipo de cambio (fin de período)	19	38	60	83	103	177	365	580

BRASIL: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Brasil

Rating (outlook): BB- (s) / Ba2 (s) / BBB-(n)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	2,062,573	1,916,454	1,872,685	1,477,592	1,648,767	1,921,573	1,968,181	2,107,996
PIB per cápita (USD)	9,893	9,098	8,847	6,980	7,730	8,946	9,099	9,696
PIB real (var. %)	1.3	1.8	1.2	-3.3	5.0	2.9	0.9	1.6
Demanda Interna real (var. %)	0.7	2.6	2.3	-3.9	6.1	3.1	1.2	1.5
Consumo real total (var. %)	1.4	2.0	1.9	-4.4	3.6	3.6	1.3	1.3
Consumo privado real (var. %)	2.0	2.4	2.6	-4.6	3.7	4.3	1.3	1.5
Consumo público real (var. %)	-0.7	0.8	-0.5	-3.7	3.5	1.5	1.1	0.6
Inversión bruta real (var. %)	-2.6	5.2	4.0	-1.7	16.5	0.9	1.0	2.1
Exportaciones reales (var. %)	4.9	4.1	-2.6	-2.3	5.9	5.5	3.2	2.8
Importaciones reales (var. %)	6.7	7.7	1.3	-9.5	12.0	0.8	0.4	1.4
Tasa de desempleo (% , promedio)	12.9	12.4	12.1	13.5	13.5	9.5	8.7	8.9
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	3.0	3.8	4.3	4.5	10.2	5.8	5.7	4.3
Inflación (promedio)	3.5	3.7	3.7	3.2	8.3	9.3	4.9	4.7
Tasa de referencia (fin de año)	7.00	6.50	4.50	2.00	9.25	13.75	12.75	9.00
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal primario GG (% del PIB)	-1.7	-1.6	-0.8	-9.4	0.7	0.5	-1.1	-1.0
Balance Fiscal GG (% del PIB)	-7.8	-7.0	-5.8	-13.6	-4.4	-4.6	-8.0	-7.8
Deuda bruta GG (% del PIB)	73.7	75.3	74.3	88.8	78.3	73.5	79.7	83.3
Sector externo								
Balanza comercial (USD MM)	57,325	43,373	26,547	32,370	36,181	44,120	58,352	55,721
Exportaciones	218,001	239,520	225,800	210,707	283,830	340,293	324,902	334,834
Importaciones	160,675	196,147	199,253	178,337	247,649	296,173	266,550	279,114
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-22,033	-51,457	-65,030	-28,208	-46,358	-56,336	-52,743	-49,150
(Como % del PIB)	-1.1	-2.7	-3.6	-2.0	-2.8	-3.0	-2.7	-2.3
IED (USD miles MM)	68.9	78.2	69.2	37.8	46.4	87.9	84.8	82.3
Reservas Internacionales (USD MM)	373,956	374,710	356,886	355,620	362,204	324,703	313,682	350,953
Tipo de cambio (fin de período)	3.31	3.88	4.02	5.19	5.57	5.29	5.30	5.28
Tipo de cambio (promedio)	3.19	3.66	3.95	5.15	5.40	5.16	5.33	5.29

CHILE: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Chile

Rating (outlook): A (s) / A2 (s) / A- (s)	2017	2018	2019	2020	2021E	2022	2023E	2024E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	276,469	296,031	278,881	254,869	316,484	301,448	344,654	384,174
PIB per cápita (USD)	15,010	15,787	14,596	13,098	16,083	15,203	17,267	19,126
PIB real (var. %)	1.4	4.0	0.7	-6.1	11.7	2.4	0.0	1.5
Demanda Interna real (var. %)	2.9	5.0	0.9	-9.4	21.7	2.3	-2.8	1.1
Consumo real total (var. %)	3.8	3.6	0.7	-6.6	19.3	3.1	-2.7	1.6
Consumo privado real (var. %)	3.6	3.8	0.7	-7.4	20.8	2.9	-3.8	1.5
Consumo público real (var. %)	4.7	3.1	0.5	-4.0	10.3	3.0	2.0	2.0
Inversión bruta real (var. %)	-3.3	6.5	4.5	-10.8	15.7	2.8	-3.0	-0.5
Inversión bruta (% del PIB)	22.3	23.0	24.5	22.5	23.1	24.8	23.6	23.2
Exportaciones reales (var. %)	-1.0	4.9	-2.5	-0.9	-1.4	1.4	5.0	3.0
Importaciones reales (var. %)	4.5	8.6	-1.7	-12.3	31.8	0.9	-4.5	1.0
Tasa de desempleo (promedio, %)	6.9	7.3	7.2	10.6	9.5	7.8	8.3	8.0
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	2.3	2.6	3.0	3.0	7.2	12.8	5.0	3.0
Inflación (promedio)	2.2	2.4	2.6	3.1	4.5	11.6	8.4	3.7
Tasa de referencia (fin de año)	2.50	2.75	1.75	0.50	4.0	11.25	8.75	5.0
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal Efectivo	-2.8	-1.6	-2.7	-7.4	-7.6	1.1	-2.2	-2.5
Balance Fiscal Estructural	-2.0	-1.5	-1.5	-2.7	-11.4	0.2	-2.0	-2.0
Deuda pública bruta (% del PIB)	23.6	25.1	28.0	33.0	36.0	37.3	38.5	41.3
Deuda pública neta (% del PIB)	4.4	5.7	7.9	13.4	20.1	19.4	20.2	20.5
Sector externo								
Balanza comercial (USD MM)	7,490	4,409	3,016	18,917	10,470	3,807	8,264	10,500
Exportaciones	68,904	74,838	68,792	74,024	94,774	98,548	98,563	104,000
Importaciones	61,414	70,430	65,776	55,108	84,304	94,741	90,299	93,500
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-7,616	-13,265	-14,505	-4,952	-23,193	-27,102	-13,543	-13,954
(Como % del PIB)	-2.8	-4.6	-5.3	-1.9	-7.5	-9.0	-4.0	-3.6
IED (USD MM)	5,237	7,943	13,579	11,447	15,933	20,865	19,235	21,583
Reservas Internacionales (USD MM)	38,983	39,861	40,657	39,200	51,330	39,154	37,281	43,264
Deuda externa (% del PIB)	61.7	67.7	75.7	73.6	84.1	76.4	72.5	69.0
Tipo de cambio (fin de período)	615	696	744	711	850	860	770	700
Tipo de cambio (promedio)	649	640	703	792	750	872	800	750

Fuente: INE, BCCh, Dipres, Estimaciones Credicorp Capital

COLOMBIA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Colombia

Rating (outlook): BB+ (s) / Baa2 (s) / BB+ (s)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	311,884	334,116	323,084	270,145	318,610	344,000	332,049	353,964
PIB per cápita (USD)	6,577	6,923	6,541	5,363	6,241	6,665	6,423	6,847
PIB real (var. %)	1.4	2.6	3.2	-7.3	11.0	7.5	1.0	2.4
Demanda Interna real (var. %)	1.1	3.5	4.0	-7.5	13.4	10.0	0.9	2.6
Consumo real total (var. %)	2.3	4.0	4.3	-4.1	13.6	8.0	0.5	2.4
Consumo privado real (var. %)	2.1	3.2	4.1	-4.9	14.5	9.5	0.5	2.0
Consumo público real (var. %)	3.6	7.4	5.3	-0.8	9.8	1.4	0.9	3.9
Inversión bruta real (var. %)	-3.2	1.5	3.0	-21.1	12.6	19.5	2.2	3.8
Inversión bruta (% del PIB)	22.2	22.0	21.9	18.7	18.9	21.0	21.3	21.5
Exportaciones reales (var. %)	2.6	0.6	3.1	-22.7	14.8	14.9	2.5	4.4
Importaciones reales (var. %)	1.0	5.8	7.3	-20.5	28.7	23.9	1.8	4.6
Tasa de desempleo (% , promedio)	9.4	9.7	10.5	16.1	13.8	11.2	11.9	11.5
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	4.1	3.2	3.8	1.6	5.6	13.1	8.35	4.0
Inflación (promedio)	4.3	3.2	3.5	2.5	3.5	10.2	10.9	6.2
Tasa de referencia (fin de año)	4.75	4.25	4.25	1.75	3.0	12.0	9.0	7.0
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal GNC (% del PIB)	-3.6	-3.1	-2.5	-7.8	-7.1	-5.5	-4.3	-4.2
Deuda bruta GNC (% del PIB)	46.4	49.3	50.3	64.7	63.8	64.1	65.7	66.5
Deuda neta GNC (% del PIB)	43.9	46.3	48.4	60.6	60.8	58.8	59.5	59.6
Deuda bruta SPNF (% del PIB)	52.1	54.9	55.5	71.3	70.3	69.7	68.0	68.3
Deuda neta SPNF (% del PIB)	34.8	36.8	39.6	51.9	53.3	52.5	51.0	51.5
Sector externo								
Balanza comercial (USD MM)	-4,285	-6,394	-9,863	-8,870	-13,984	-11,818	-9,322	-10,426
Exportaciones	39,786	42,993	40,656	32,309	42,736	59,764	54,385	57,104
Importaciones	44,070	49,387	50,518	41,179	56,719	71,582	63,708	67,350
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-9,924	-14,041	-14,808	-9,346	-17,981	-21,446	-13,554	-15,434
(Como % del PIB)	-3.2	-4.2	-4.6	-3.5	-5.7	-6.2	-4.1	-4.4
IED (USD MM)	13,701	11,299	13,989	7,459	9,381	17,048	15,500	14,500
Reservas Internacionales (USD MM)	47,637	48,402	53,174	59,039	58,588	57,290	57,452	57,318
Deuda externa total (% del PIB)	40.0	39.5	42.9	57.1	53.9	53.4	54.0	52.7
Tipo de cambio (fin de período)	2,984	3,249	3,297	3,416	4,039	4,810	4,700	4,700
Tipo de cambio (promedio)	2,951	2,957	3,283	3,693	3,720	4,256	4,800	4,800

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)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Actividad económica								
PIB corriente (USD Miles de MM)	1,178	1,205	1,267	1,090	1,272	1,415	1,564	1,585
PIB per cápita (USD)	9,538	9,773	10,136	8,653	10,042	11,101	12,179	12,248
PIB real (var. %)	2.1	2.2	-0.2	-8.0	4.7	3.1	1.2	1.7
Demanda Interna real (var. %)	3.2	3.3	-0.3	-9.7	7.2	5.5	1.3	2.2
Consumo real total (var. %)	2.8	2.6	0.0	-8.9	5.1	5.3	1.4	2.1
Consumo privado real (var. %)	3.2	2.6	0.4	-10.5	7.5	6.0	1.5	2.2
Consumo público real (var. %)	0.7	2.9	-1.8	0.1	1.0	1.3	0.8	1.4
Inversión bruta real (var. %)	-1.2	0.8	-4.7	-17.8	9.0	6.0	1.1	2.5
Inversión bruta (% del PIB)	20.5	20.2	19.3	17.3	9.5	14.5	17.4	13.0
Exportaciones reales (var. %)	9.5	10.1	2.2	-9.5	18.5	14.4	3.7	5.3
Importaciones reales (var. %)	8.6	10.4	-2.0	-15.9	32.0	20.7	7.2	6.5
Tasa de desempleo (% promedio)	3.4	3.3	3.5	4.4	4.1	3.4	3.5	3.6
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	6.8	4.8	2.8	3.2	7.4	8.0	4.9	4.4
Inflación (promedio)	6.1	4.9	3.7	3.4	5.7	7.9	5.8	4.8
Tasa de referencia (fin de año)	7.25	8.25	7.25	4.25	5.50	10.50	11.25	8.75
Crédito total (var. %)	8.4	5.3	2.4	2.8	4.0	3.5	4.3	4.3
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal (% del PIB)	-1.1	-2.1	-1.6	-2.9	-2.9	-3.4	-3.6	-2.2
Balance Primario (% del PIB)	1.4	0.6	1.1	0.1	-0.3	-0.5	-0.2	1.0
Deuda bruta (SHRFSP) (% del PIB)	47.5	44.9	44.5	51.6	50.8	50.0	50.5	51.2
Deuda neta (% del PIB)	46.9	46.8	46.7	53.3	51.5	49.4	49.7	50.4
Sector externo								
Balanza comercial (USD Miles de MM)	-11.0	-13.6	5.4	34.0	-10.9	-26.6	-20.0	-23.2
Exportaciones	409.4	450.7	460.6	417.0	494.2	578.2	577.7	591.9
Importaciones	420.4	464.3	455.2	383.0	505.7	604.8	597.7	615.1
Balanza en cuenta corriente (USD Miles de MM)	-20.0	-24.3	-3.5	26.2	-4.8	-13.4	-17.0	-20.1
(Como % del PIB)	-1.8	-2.0	-0.4	2.1	-0.7	-1.0	-1.1	-1.3
IED (USD Miles de MM)	33.1	37.9	29.9	31.5	33.5	38.6	38.5	38.5
Reservas Internacionales (USD Miles de MM)	173.0	175.0	181.0	196.0	202.0	199.1	204.4	209.0
Deuda externa total (% del PIB)	17.5	16.9	15.8	19.1	17.4	18.2	18.0	17.5
Tipo de cambio (fin de período)	19.7	19.7	18.9	19.9	20.5	19.5	19.2	20.5
Tipo de cambio (promedio)	18.9	19.2	19.3	21.5	20.3	20.1	19.5	20.5

PERÚ: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Perú

Rating (outlook): Baa1 (n) / BBB (n) / BBB (n)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Actividad económica									
PBI corriente (USD MM)	195,740	215,885	226,856	232,447	205,553	225,953	244,752	263,866	282,811
PBI per cápita (USD)	6,214	6,789	7,045	7,152	6,300	6,840	7,329	7,809	8,293
PBI real (var. %)	4.0	2.5	4.0	2.2	-11.0	13.6	2.7	1.8	2.7
Demanda Interna real (var. %)	1.0	1.5	4.1	2.2	-9.9	14.7	2.3	0.9	2.6
Consumo real total (var. %)	3.0	2.3	3.3	3.1	-7.3	12.1	2.5	2.2	2.8
Consumo privado real (var. %)	3.7	2.6	3.8	3.2	-9.9	12.4	3.6	1.9	2.8
Consumo público real (var. %)	-0.6	0.7	0.4	2.2	7.8	10.6	-3.4	3.5	2.5
Inversión bruta real (var. %)	-4.1	-0.3	4.4	3.3	-16.2	35.0	0.9	-3.0	1.6
Privada (var. %)	-5.2	0.1	4.1	4.5	-16.5	37.4	-0.5	-3.0	1.5
Pública (var. %)	0.3	-1.8	5.5	-1.5	-15.1	24.9	7.1	-3.0	2.0
Inversión bruta (% del PBI)	22.6	21.4	22.4	21.8	19.7	21.7	22.1	21.0	20.9
Exportaciones reales (var. %)	9.1	7.4	2.2	1.1	-19.6	13.7	5.4	4.6	3.5
Importaciones reales (var. %)	-2.3	3.9	2.4	1.0	-15.8	18.4	4.0	1.0	3.0
Tasa de desempleo 1/ (%)	6.2	6.9	6.1	6.6	13.0	10.7	7.8	7.5	7.2
Precios y monetario									
Inflación (fin de año)	3.2	1.4	2.2	1.9	2.0	6.4	8.5	4.8	3.0
Inflación (promedio)	3.6	2.8	1.3	2.1	1.8	4.0	7.9	6.7	3.8
Inflación core (fin de año)	2.9	2.1	2.2	2.3	1.8	3.2	5.6	4.5	3.0
Tasa de referencia (fin de año)	4.25	3.25	2.75	2.25	0.25	2.50	7.50	6.75	4.50
Cuentas fiscales									
Balance Fiscal SPNF (% del PBI)	-2.4	-3.0	-2.3	-1.6	-8.9	-2.5	-1.6	-2.0	-2.0
Deuda bruta SPNF (% del PBI)	23.7	24.7	25.6	26.6	34.6	35.9	34.0	33.8	33.6
Deuda neta SPNF (% del PBI)	6.8	9.5	11.2	12.9	22.2	21.7	21.2	20.5	20.3
Sector externo									
Balanza comercial (USD miles millones)	2.0	6.7	7.2	6.9	8.2	14.9	9.6	9.0	9.0
Exportaciones	37.1	45.4	49.1	48.0	42.9	63.2	65.8	64.8	66.0
Importaciones	35.1	38.7	41.9	41.1	34.7	48.2	56.3	55.8	57.0
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-4,417	-1,964	-2,895	-1,680	2,398	-5,179	-10,644	-9,157	-7,102
(Como % del PBI)	-2.3	-0.9	-1.3	-0.7	1.2	-2.3	-4.3	-3.5	-2.5
IED neta (USD MM)	6,459	6,530	6,761	6,179	-871	5,908	11,104	5,000	5,000
Reservas Internacionales (USD MM)	61,686	63,621	60,121	68,316	74,707	78,495	71,883	72,000	72,000
Deuda externa total (% del PBI)	38.3	31.7	30.6	31.4	39.5	40.9	38.0	38.3	38.0
Tipo de cambio (fin de período)	3.36	3.24	3.37	3.31	3.62	3.99	3.81	3.80	3.75
Tipo de cambio (promedio)	3.38	3.26	3.29	3.34	3.50	3.89	3.84	3.80	3.75

1/ Promedio anual Lima Metropolitana

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

CALENDARIO ECONÓMICO

EE.UU.

Permisos de construcción en mar-23 (18-abr). Inicios de construcción de viviendas (18-abr). PMI compuesto S&P global preliminar en abr-23 (21-abr).

Martes 18: Permisos de construcción en mar-23 (consenso: 1.45 MM, feb-23: 1.55 MM). Inicio de construcción de viviendas en mar-23 (consenso: 1.4 MM, feb-23: 1.45 MM)

Jueves 20: Solicitudes iniciales de desempleo al 15-abr (8-abr: 239,000). Venta de viviendas usadas en mar-23 (consenso: 4.5 MM, feb-23: 4.6 MM). Índice de manufactura nacional de la Fed de Filadelfia en abr-23 (consenso: -19.2, feb-23: -23.2)

Viernes 21: PMI compuesto S&P global preliminar en abr-23 (mar-23: 52.3).

Lunes 24: Índice de actividad económica nacional de la Fed de Chicago en mar-23 (feb-23: -0.19).

Europa

Balanza Comercial de Europa en feb-23 (18-abr). Inflación IPC de Reino Unido en mar-23 (19-abr). Inflación IPP de Alemania en mar-23 (20-abr).

Martes 18: Tasa de desempleo de Reino Unido en feb-23 (ene-23: +3.7%). Balanza Comercial de Europa en feb-23 (ene-23: EUR -30,600 MM). Índice ZEW de Sentimiento Económico de Alemania en abr-23 (mar-23: 13).

Miércoles 19: Inflación IPC total y core de Reino Unido en mar-23 (consenso: 9.8% a/a y 6.0% a/a, feb-23: 10.4% a/a y 6.2% a/a). Cuenta corriente de Europa en feb-23 (ene-23: EUR +17,000 MM). Inflación IPC total y core de Europa en mar-23 (consenso: 6.9% a/a y 5.7% a/a, feb-23: 8.5% a/a y 5.6% a/a).

Jueves 20: Inflación IPP de Alemania en mar-23 (consenso: 9.9% a/a, feb-23: 15.8% a/a). Confianza del consumidor de Europa en abr-23 (mar-23: -19.2).

Viernes 21: Ventas minoristas de Reino Unido en mar-23 (consenso: -3.1% a/a, feb-23: -3.5% a/a). PMI manufacturero de Alemania en abr-23 (consenso: 45.6, mar-23: 44.7). PMI manufacturero de Europa en abr-23 (consenso: 48, mar-23: 47.3). PMI manufacturero de Reino Unido en abr-23 (consenso: 48.5, mar-23: 47.9).

Lunes 24: Indicador Ifo del clima empresarial de Alemania en abr-23 (mar-23: 93.3).

Asia

Balanza comercial de Japón en mar-23 (19-abr). Inflación IPP de Corea del Sur en mar-23 (20-abr). Inflación IPC de Japón en mar-23 (20-abr).

Martes 18: Producción industrial de Japón en feb-23 (ene-23: -3.1% a/a). Inversión extranjera directa de China en mar-23 (feb-23: 6.1%).

Miércoles 19: Balanza comercial de Japón en mar-23 (feb-23: JPY -898,000 MM).

Jueves 20: Inflación IPP de Corea del Sur en mar-23 (feb-23: 4.8% a/a). Inflación IPC total y core de Japón en mar-23 (feb-23: 3.3% a/a y 3.1% a/a).

Lunes 24: Crecimiento del PIB de Corea del Sur en 1T23 (4T22: +1.3% a/a)

LATAM

Producción industrial de Brasil en feb-23 (19-abr). Balanza comercial de Argentina en mar-23 (20-abr). Cuenta corriente de Brasil en mar-23 (24-abr).

Martes 18: Balanza comercial de Ecuador en feb-23 (ene-23: USD -140 MM).

Miércoles 19: Indicador adelantado de la economía de Argentina en mar-23 (feb-23: +0.02% m/m). Producción industrial de Brasil en feb-23 (ene-23: +0.3% a/a).

Jueves 20: Balanza comercial de Argentina en mar-23 (feb-23: USD +182 MM).

Lunes 24: Cuenta corriente de Brasil en mar-23 (feb-23: USD -2,800 MM). Actividad económica de Argentina en feb-23 (ene-23: +2.9% a/a). Confianza empresarial de Colombia en mar-23 (feb-23: 4.2).

MILA

Producción industrial de México en feb-23 (18-abr). Balanza comercial de Colombia en feb-23 (21-abr). Inflación IPP de Chile en mar-23 (24-abr).

Martes 18: Actividad económica de Colombia en feb-23 (ene-23: +5.6% a/a). Producción industrial de México en feb-23 (ene-23: +2.8% a/a). Confianza del consumidor de Colombia en mar-23 (feb-23: -27.8).

Jueves 20: Ventas minoristas de México en feb-23 (ene-23: +5.3% a/a). Minutas de las reuniones de política monetaria de Chile.

Viernes 21: Balanza comercial de Colombia en feb-23 (ene-23: USD -1,800 MM). Tasa de desempleo de Uruguay en feb-23 (ene-23: 8.5%) Decisión de tasa de referencia de Paraguay (previo: 8.50%).

Lunes 24: Inflación IPC a mediados de mes de México en abr-23 (mar-23: +7.12% a/a). Inflación IPP de Chile en mar-23 (feb-23: -1.6% a/a).

RETORNO DE ACTIVOS

	Al 17-abr a las 2:00p. m.	Último	YTD	1 semana	1 mes	1 Y
Bolsas mundiales						
EE.UU. (S&P 500)		4.137	7.8%	0.7%	5.6%	-5.8%
Dow Jones Industrial Average		33.930	2.4%	1.0%	6.5%	-1.4%
Russell 2000 (Small Caps)		1.794	1.9%	1.2%	3.9%	-9.9%
Nasdaq		12.125	15.8%	0.3%	4.2%	-9.1%
Zona del Euro (MSCI EMU EUR TR)		572	14.1%	1.6%	7.4%	12.0%
EAFE (MSCI EAFE USD TR)		10.037	11.6%	3.0%	8.6%	5.2%
Londres (FTSE 250)		19.287	2.3%	2.6%	4.4%	-8.7%
Japón (Nikkei 225)		28.515	9.3%	3.2%	4.3%	6.4%
Mercados Emergentes (MSCI EM TR)		151.539	4.8%	0.7%	4.5%	-3.2%
Brasil (BOVESPA)		105.823	-3.6%	3.9%	3.8%	-8.5%
China (Shanghai Composite)		3.386	9.6%	2.1%	4.2%	5.9%
Asia ex Japón (MSCI USD TR)		1.524	5.1%	1.1%	4.5%	-4.8%
India (Sensex)		59.911	-1.5%	0.1%	3.3%	4.8%
Rusia (Micex Index)		2.286	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
México (IPC)		54.745	13.0%	1.2%	5.4%	1.1%
MILA (S&P Mila 40)		502	9.3%	5.8%	12.4%	-8.4%
Chile (IPSA)		5.460	3.8%	3.4%	6.8%	12.2%
Colombia (Colcap)		1.253	-2.6%	4.4%	12.8%	-21.9%
Perú (S&P/BVL)		22.398	5.0%	1.3%	4.4%	-4.9%
Tasas						
Tesoro 10 años (Δ pbs)		3.59	-28.70	17.00	15.80	73.40
Libor 3 Meses (pbs)		5.26	49.44	6.38	26.33	419.90
Tesoro 30 años (Δ pbs)		3.80	-16.30	17.30	17.60	86.10
Commodities - precios spot						
Oro (US\$ / onza troy)		1.995.45	9.4%	0.2%	0.3%	0.8%
Plata (US\$ / onza troy)		25.02	4.5%	0.6%	10.7%	-3.3%
Platino (US\$ / onza)		1.053.17	-2.0%	5.6%	7.6%	3.7%
Paladio (US\$ / onza)		1.563.36	-12.8%	9.8%	9.8%	-36.0%
Estaño (US\$ / TM)		24.878.00	0.5%	2.4%	11.1%	-42.6%
Cobre (US\$ / lb)		4.08	16.8%	10.9%	14.0%	-5.1%
Aluminio (US\$ / TM)		2.360.76	0.5%	3.0%	6.0%	-27.8%
Zinc (US\$ / lb)		1.30	-4.3%	2.8%	-2.0%	-35.8%
Petróleo (WTI) (US\$ / barril)		80.98	0.9%	1.6%	21.3%	-25.2%
Gas Natural (US\$ / MMBtu)		1.87	-46.9%	-12.6%	-22.7%	-75.0%
Trigo (USD / Bu)		695.25	-12.2%	2.5%	-2.1%	-38.0%
Soya (USD / Bu)		1.516.00	-0.2%	1.9%	2.7%	-11.6%
Maíz (USD / Bu)		676.25	-0.3%	3.4%	6.6%	-16.8%
Café (USD / lb)		201.00	20.1%	10.1%	9.8%	-10.1%
Monedas*						
Dólar (DXY)		102.12	-1.4%	-0.4%	-1.5%	1.3%
Euro (USD/EUR)		1.09	2.1%	0.6%	2.4%	1.3%
Yen (JPY/USD)		134.39	-2.5%	-0.6%	-1.9%	-5.8%
Libra (USD/GBP)		1.24	2.4%	-0.1%	1.6%	-5.0%
Franco Suizo (CHF/USD)		0.90	2.8%	1.2%	2.9%	4.8%
Real (BRL/USD)		4.93	6.8%	2.7%	6.6%	-5.9%
Yuan (CNY/USD)		6.88	0.3%	0.1%	0.1%	-8.1%
Peso Mexicano (MXN/USD)		18.05	7.4%	0.7%	4.6%	9.0%
Peso Argentino (ARS/USD)		216.38	-22.2%	-1.6%	-6.4%	-90.2%
Peso Chileno (CLP/USD)		800.49	5.9%	2.3%	3.5%	2.0%
Peso Colombiano (COP/USD)		4.432.73	8.6%	2.7%	8.5%	-18.7%
Nuevo Sol (PEN/USD)		3.78	0.6%	0.0%	0.2%	-1.2%

(*) Signo negativo indica depreciación.



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.

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

Carlos Prieto
Chief Economist
carlosprieto@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 32605

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

Diego Maguñá
Economist
dmaguina@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 37015

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

José Nolazco
Economist
jnolazco@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 36208

Henry Bancés
Economist
henrybances@bcp.com.pe
(511) 313 2000

Juan Diego Garzón
Economist
juangarzon@bcp.com.pe
(511) 313 2000

ANDEAN RESEARCH TEAM

Daniel Velandia, CFA
Managing Director Research – Chief Economist
dvelandia@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1505

MACRO RESEARCH

Diego Camacho
Senior Economist
dcamacho@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

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

Miguel Ortiz
Junior Data Management Analyst
maortiz@credicorpcapital.com

Samuel Carrasco Madrid
Senior Economist
scarrasco@credicorpcapital.com
(562) 2446 1736

Valentina Hurtado
Economist
vhurtado@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

EQUITY & FIXED INCOME RESEARCH

Carolina Ratto Mallie
Director - Andean Equities & Retail
Retail
cratto@credicorpcapital.com
(562) 2446 1768

CHILE

Rodrigo Godoy
Team Leader Equity Research Chile
Food & Beverage, Natural Resources
rgodoy@credicorpcapital.com
(562) 2446 1798 Ext. 1798

Marco Zuñiga
Associate - Telecom & TI,
Construction, Industrial, ports
mzuniga@credicorpcapital.com
(562) 2450 1600

Claudia Raggio
Junior Analyst
Food & Beverage, Natural Resources
craggio@credicorpcapital.com
(562) 2450 1600

COLOMBIA

Steffania Mosquera
Team Leader Equity Research Colombia
Cement & Construction, Non Bank financials
smosquera@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1025

Santiago Dorado
Analyst
Utilities, Oil & Gas
sdoradod@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

PERÚ

Miguel Leiva
Team Leader Equity Research Peru
Mining
miguelleiva@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

Ana Paula Galvez
Analyst
Utilities, Oil & Gas
agalvezm@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

Orlando Barriga Almiron
Analyst
Mining
orlandobarriga@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

Josefina Valdivia
Team Leader Fixed Income Research
jvaldivia@credicorpcapital.com
(562) 2651 9308

Andrew McCarthy
VP
Utilities, Oil & Gas
amccarthy@credicorpcapital.com
(562) 24461751

Maria Ignacia Flores
Retail & Real Estate
Senior Analyst
miflores@credicorpcapital.com
(562) 2450 1600

Michelle Touzard
Research Coordinator
mtouzard@credicorpcapital.com
(562) 2450 1600

Daniel Mora
Senior Analyst
Andean Banks
dmora@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1609

Anibal Quintero
Junior Analyst
Andean Banks
aquintero@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

Cynthia Huaccha
Fixed Income Associate
chuaccha@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 37946

Sandra Loyola
Senior Analyst
sloyola@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

Bianca Venegas
Junior Analyst
Cement & Constructions
biancasvenegas@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

ANDEAN SALES & TRADING

Andrés Venegas
Head of Sales & Trading
avenegas@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext. 1317

EQUITY SALES & TRADING

CHILE

Jose Manuel Baeza
Head of Equity Sales
jbaeza@credicorpcapital.com
(562) 2450 1637

Ursula Mitterhofer
Senior Associate Sales & Trading
umitterhofer@credicorpcapital.com
(562) 2450 1613

Jorge Escalona
Senior Associate Equity Sales
jescalona@credicorpcapital.com
(562) 2446 1732

Marcelo Saieh Henríquez
Senior Associate Equity Sales
msaieh@credicorpcapital.com
(562) 24501629

PERU

Daniel Guzman
Head of Equity - Peru
dguzman@credicorpcapital.com
(571) 313 2918 Ext 36044

Renzo Castillo
Equity Sales
renzocastillo@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 36167

Maria Fernanda Luna
Equity Sales
marialunav@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 36182

COLOMBIA

Juan A. Jiménez
Head of International Equity Sales
jjimenez@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1701

Sergio Arango
Senior Associate Equity Sales
sarango@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1980

Hugo Bejarano
Senior Associate Equity Sales
hbejarano@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

Credicorp Capital, LLC

Sebastian Letters
Equity Trader
jletters@credicorpcapital.com
#1-305-455-0988

FIXED INCOME SALES & TRADING

CHILE

Manuel Olivares
Head of Sales
molivares@credicorpcapital.com
(562) 2450 1635

Natalia Toledo
Senior Associate Derivatives & Structuring
ntoledo@credicorpcapital.com
(562) 2450 1636

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

Stefan Ziegele
Fixed Income Sales
sziegele@credicorpcapital.com
(562) 2446 1738

PERU

Evangeline Arapoglou
Head of international FI Sales
earapoglou@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 36099

Andrés Valderrama
Fixed Income Sales
jvalderrama@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 40352

Maite Butrón
Fixed Income Analyst
maitebutron@credicorpcapital.com
(511) 416-3333 Ext. 36143

Josué Revilla
Fixed Income Sales
josuerevillae@credicorpcapital.com
(511) 416-3333 Ext. 36168

Credicorp Capital, LLC

Jhonthan Rico
Fixed Income Trader
jrico@credicorpcapital.com
1 (786) 9991614