

Reporte Semanal Macroeconómico y de Mercados

Panorama incierto para el crecimiento ante perspectivas de mayores costos de endeudamiento

ECONOMÍAS INTERNACIONALES

EE.UU.: Mayor atención a la discusión sobre ampliación del techo de la deuda

Europa: Expectativas salariales y resistencia en mercados financieros son factores a considerar en la próxima decisión de tasas del BCE

Asia: Crecimiento en China sorprende en el 1T23, aunque recuperación es desigual

ECONOMÍAS LATAM

Brasil: Mercado mantiene estables expectativas monetarias y fiscales, pese a presentación de nuevo marco fiscal

Chile: Gobierno anuncia empresa nacional del litio, aumento en salario mínimo y luz verde a proyecto minero; BCCh reduce operaciones NFD

Colombia: Actividad económica creció 3.0% a/a en feb-23, pero cayó 1.5% m/m (a.e.)

México: Revisamos al alza nuestro pronóstico de crecimiento del PIB

Perú: Empleo formal privado mantuvo dinamismo en ene/feb-23, pero se desaceleraría en lo que resta del año

COMMODITIES

Caídas generalizadas la semana pasada

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

Al mediodía del lunes, los mercados bursátiles globales registraron movimientos a la baja (S&P500 -0.1% d/d, Nasdaq Composite -0.6% d/d, Eurostoxx -0.2% d/d) en medio de expectativas por la publicación de resultados corporativos de algunas empresas tecnológicas estadounidenses. Asimismo, el 22-abr inició el periodo de silencio previo a la reunión de la FED del 3-may. En este contexto, los rendimientos del UST a 2 y 10 años registraron caídas de 4pb d/d y 6pb d/d a 4.16% y 3.53%, respectivamente. Además, el dólar global DXY se depreció a 101.5 (-0.4% d/d), al tiempo que los metales industriales registran movimientos a la baja (cobre -0.2% d/d a USD/lb. 3.98, zinc -1.2% d/d a USD/lb. 1.21); mientras que el oro (USD/oz. 1,982) y WTI (USD/bl. 78.8) obtuvieron ganancias de +0.3 d/d y +1.2% d/d, respectivamente. En esta semana, la atención estará puesta en la publicación del PIB de EE.UU. en 1T23 (segunda estimación, 27-abr), inflación PCE total y *core* de EE.UU. (28-abr), PIB preliminar de Europa en 1T23 (28-abr) y la decisión de Política Monetaria del BoJ (27/28-abr).

En EE.UU., mayor atención a la discusión sobre ampliación del techo de la deuda. A la espera de la próxima reunión de política monetaria (3-may), durante la semana anterior los inversionistas se mostraron más interesados en los efectos potenciales de una mayor duración de las negociaciones en el legislativo para incrementar el techo de la deuda. Entre tanto, declaraciones de miembros de la Reserva Federal y varios de los reportes de actividad económica de la semana pasada facilitaron un ajuste al alza en la curva de expectativas sobre política monetaria en lo que resta del año. Esta semana se espera la publicación del reporte preliminar del PIB.

En Europa, expectativas salariales y resistencia en mercados financieros son factores a considerar en la próxima decisión de tasas del BCE. Los inversionistas han estado atentos a los posibles efectos de las expectativas salariales en el contexto de las tensiones financieras, así como a la respuesta del Banco Central a esa situación. Además, se ha concentrado la atención en las expectativas de una posible subida de los tipos de interés en 25pb.

En Asia, crecimiento en China sorprende en el 1T23, aunque recuperación es desigual. La economía china ha superado las expectativas del mercado con un crecimiento del PIB del 4.5% a/a. Sin embargo, esto se atribuye principalmente a la reapertura de la economía, no a las medidas de apoyo monetario y fiscal. A pesar de esto, se espera que el impulso de la recuperación económica persista en el corto plazo, siendo necesario monitorear factores como la inflación, los precios en puerta de fábrica y las inyecciones de liquidez por parte de las autoridades.

En Brasil, mercado mantiene estables expectativas monetarias y fiscales, pese a presentación de nuevo marco fiscal. Durante la semana pasada, el evento más destacado fue la presentación del borrador de Ley Complementaria para el nuevo marco fiscal, que será votado antes del 10-may en la Cámara de Diputados. El texto confirma las intenciones de las autoridades de apostar por un ajuste fiscal gradual, pero será necesario esperar para ver si se pueden hacer mejoras que aseguren una trayectoria descendente de la deuda pública. Por el momento, persisten las dudas sobre la capacidad del Gobierno para compensar un gasto más flexible con el aumento de los ingresos. Lo anterior explica por qué los analistas del sector financiero mantuvieron sin cambios sus pronósticos de tasa Selic en 12.25% para 2023 y 10% para 2024, y para el balance primario/PIB para 2023 y 2024 en -1.0% y -0.8%.

En Chile, Gobierno anuncia empresa nacional del litio, aumento en salario mínimo y luz verde a proyecto minero; Banco Central reduce operaciones NFD. El presidente Boric dijo que la estrategia nacional del litio comprende, entre otros, la participación del estado en el ciclo de producción de litio, creando una Empresa Nacional del Litio 100% estatal, así como de asociaciones público-privadas para ejecutar la exploración, explotación y producción de valor agregado de litio. Por otra parte, el Gobierno propuso un aumento de 22% en salario mínimo para mediados de 2024. Asimismo, el comité de ministros aprobó el proyecto de cobre de Anglo American Los Bronces por USD 3,500 MM, revirtiendo una decisión de los reguladores ambientales el año pasado. Finalmente, el Banco Central (BCCh) anunció una reducción gradual de operaciones *forward*.

En Colombia, actividad económica creció 3.0% a/a en feb-23, pero cayó 1.5% m/m (a.e). La agenda económica de la semana anterior estuvo marcada por los resultados de la encuesta de expectativas de inflación del BanRep y el resultado del Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) para el segundo mes del año. En el caso de las expectativas se observó un resultado mixto, mientras que los datos de actividad siguen respaldando la hipótesis de una desaceleración ordenada del PIB. En el frente político se destaca el inicio de la discusión del proyecto de reforma al sector salud en la Cámara de representantes. En la semana que se inicia los inversionistas estarán atentos a la reunión de política monetaria, en donde esperamos estabilidad en la tasa de política, sin descartar un aumento de 25pb por el aumento en las expectativas de inflación para fin de año.

En México, revisamos al alza nuestro pronóstico de crecimiento del PIB. Según el Indicador Oportuno de la Actividad Económica (IOAE) del INEGI, la actividad económica se habría mantenido resiliente, con un crecimiento del 3.8% a/a en mar-23 luego del 4.2% a/a en feb-23 y el dato oficial del índice mensual de actividad (IGAE) de ene-23 de 3.5% a/a. Aunque las anteriores estimaciones deberán ser confirmadas con la publicación de los datos oficiales del IGAE este martes, estos datos y la información de alta frecuencia de abr-23 nos llevan a realizar una revisión al alza de nuestro pronóstico de crecimiento económico para 2023 desde el 1.2% previo al 2.2% (consenso LatinFocus: 1.4%). Por otro lado, al inicio de esta semana, el INEGI reveló que en la primera quincena de abr-23 la inflación disminuyó a 6.24% a/a desde el 6.85% a/a observado en mar-23.

En Perú, empleo formal privado mantuvo dinamismo en ene/feb-23, pero se desaceleraría en lo que resta del año. A nivel nacional, según la Planilla Electrónica (PLAME), el empleo formal privado creció 5% a/a en feb-23 (ene-23: +5.2% a/a y 2022: +8.1%) impulsado por: i) el *catch up* de las actividades más afectadas por la pandemia, y ii) el mejor desempeño del sector agroexportador. En Lima Metropolitana, según el INEI, el empleo formal e informal creció 4.1% a/a en ene/mar-23 (dic-22/feb-23: +4.6 a/a y 2022: +10%). En lo que resta del año se prevé una desaceleración del empleo formal privado hacia 3% en 2023 (2022: 8.1%) por: i) el agotamiento del *catch up* de los sectores más afectados por la pandemia; ii) la caída esperada de la inversión privada; y iii) una mayor rigidez en la legislación laboral decretada por la administración anterior.

EE.UU.: Mayor atención a la discusión sobre ampliación del techo de la deuda

A la espera de la próxima reunión de política monetaria (3-may), durante la semana anterior los inversionistas se mostraron más interesados en los efectos potenciales de una mayor duración de las negociaciones en el legislativo para incrementar el techo de la deuda. Entre tanto, declaraciones de miembros de la Reserva Federal y varios de los reportes de actividad económica de la semana pasada facilitaron un ajuste al alza en la curva de expectativas sobre política monetaria en lo que resta del año. Esta semana se espera la publicación del reporte preliminar del PIB.

A inicios de la semana anterior, el presidente de la Cámara de Representantes, el republicano Kevin McCarthy, reiteró que cualquier ampliación temporal del techo de la deuda debe estar antecedida por un plan concreto para recortar el gasto federal. 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”. En este contexto, el nerviosismo del mercado por el potencial impacto de las negociaciones legislativas sobre el techo de la deuda elevó el costo de asegurar la exposición a su deuda al nivel más alto en más de una década. El mercado está atento a la evolución de las cifras de recaudo de impuesto y al comportamiento de las tasas de negociación de bonos del Tesoro con vencimientos a 2 y 3 años como indicador de la preocupación del mercado por un eventual incumplimiento posiblemente en jun-23 si no se resuelve la coyuntura. Se espera que la secretaria del Tesoro, Janet Yellen, se pronuncie sobre cuál sería la fecha límite antes de que ya no se pueda cumplir con todas sus obligaciones.

El presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, John Williams, afirmó que la inflación aún se encuentra en niveles problemáticos y que, en consecuencia, la FED actuará para reducirla. También destacó que espera que la economía sí crezca este año y que los problemas recientes en el sector bancario han dado muestras de estar estabilizándose.

En materia de indicadores económicos, destacamos que la confianza entre los constructores de viviendas unifamiliares de EE.UU. mejoró por cuarto mes consecutivo en abr-23, ya que la escasez de viviendas de segunda mano y la caída de las tasas hipotecarias impulsaron la demanda de casas nuevas, pero la escasez de materiales de construcción siguió siendo un desafío. De otro lado, la actividad manufacturera en Nueva York aumentó por primera vez en cinco meses. En contraste con lo anterior, las ventas minoristas cayeron por segundo mes consecutivo en mar-23 e información de alta frecuencia sugiere que el crecimiento del empleo se estaría desacelerando. En este contexto, la aprobación del presidente Biden cayó a un 39% este mes (42% previo), acercándose al nivel más bajo de su presidencia, ya que la economía de EE.UU. mostró signos de perder impulso.

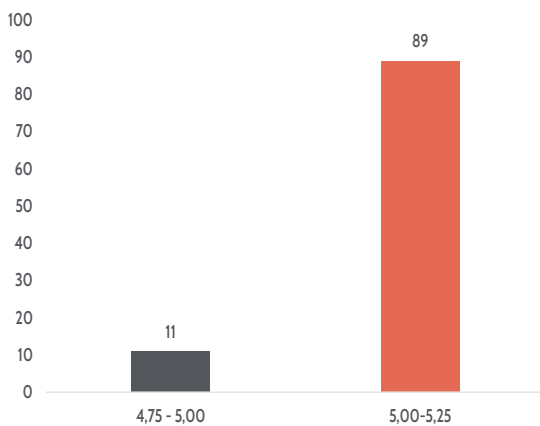
Tasas: Nuevos ajustes en la curva soberana

La referencia de 2 años cerró en 4.18% (+7pb), la de 10 años en 3.57% (+5pb) y la de 30 años en 3.77% (+4pb).

Moneda: Avance marginal en el valor relativo del USD

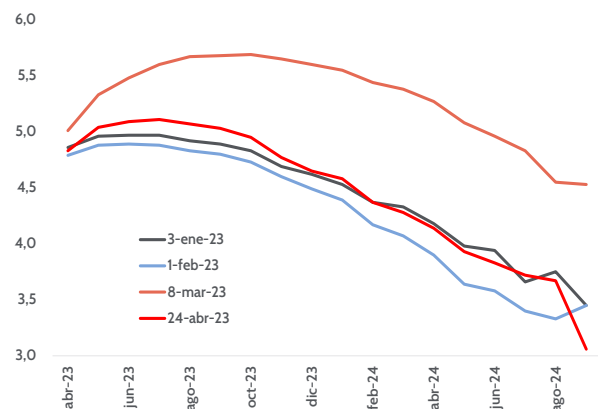
El valor relativo del USD, medido por el índice DXY, reportó una variación semanal de +0.23%.

EE.UU.: Expectativas tasa de política reunión 3-may



Fuentes: Refinitiv, Credicorp Capital

EE.UU.: Curva de expectativas tasa de política



El viernes 28-abr se publicará el PIB del 1T23 preliminar para la Eurozona.

Ni el índice de precios de los insumos ni el de precios de venta reflejan una desaceleración significativa.

El informe del FMI también advierte sobre la posibilidad de que se produzca una liquidación forzosa de activos para hacer frente a los reembolsos solicitados por los inversores, lo que podría conducir a una caída en los precios del CRE.

Europa: Expectativas salariales y resistencia en mercados financieros, factores a considerar en próxima decisión de tasas del BCE

Los inversionistas han estado atentos a los posibles efectos de las expectativas salariales en el contexto de las tensiones financieras, así como a la respuesta del BCE a esa situación. Además, se ha concentrado la atención en las expectativas de una posible subida de los tipos de interés en 25pb. Durante esta semana, se espera que se publique el informe preliminar del PIB del 1T23.

En abr-23, el Índice de Gerentes de Compras (PMI) manufacturero de la Eurozona presentó una disminución inesperada de 45.5pts, ubicándose por debajo de las expectativas del mercado de 48pts y de su resultado anterior de 47.3pts. Según lo informado por S&P Global, esto se debe principalmente a una reducción en el ritmo de nuevos pedidos recibidos en el sector, lo que generó una caída en el índice que mide la producción, situándose en 48.5pts desde los 50.4pts previos. Por otra parte, el PMI de servicios impulsó el resultado general al ubicarse en 56.6pts, superando las expectativas del mercado de 54.5pts y la cifra anterior de 55.0pts. En este sentido, el índice de empleo aumentó de 53.3 a 54.7pts, ya que las empresas aumentaron sus nóminas para atender la creciente demanda. El repunte de los servicios sugiere que los mayores costos salariales están generando presiones significativas en la región, lo que añade razones para que las autoridades del BCE continúen con su ajuste monetario. En consecuencia, se espera que el próximo 4-may-23 el BCE suba sus tasas de interés en 25pb, aunque no se descarta un movimiento mayor.

Por su parte, en Alemania, alrededor de 2.5 MM trabajadores del sector público han logrado negociar un aumento salarial del 5.5% para el 2024, incluyendo pagos compensatorios por la inflación. Este acuerdo genera alertas entre los miembros del BCE porque marca un precedente para otros acuerdos salariales y tiene el potencial de modificar las expectativas de inflación, pues los agentes de la región estarían inclinados a pensar que el aumento salarial ya no tocaría su punto máximo este año. Por ahora, esto supone un factor de riesgo para el BCE ya que podría impulsar el crecimiento salarial agregado, que se esperaba en un promedio de 5.3% para este año. Además, pone en duda el aumento del 25pb esperado en la reunión del 4-may.

En materia financiera, el foco de atención se posicionó en la resistencia del sector inmobiliario a posibles tensiones derivadas de las subidas en las tasas de interés. Según el informe del FMI sobre la estabilidad financiera, la exposición de los bancos europeos al sector inmobiliario comercial (CRE) es del 6%, lo que indica una menor exposición al riesgo en comparación con el 18% de EE.UU. No obstante, el FMI señaló que la CRE produce ciertas alarmas, especialmente debido a su cercanía con bancos pequeños. En este sentido, es importante destacar que el sector inmobiliario representa hasta el 30% de los préstamos morosos de los bancos europeos.

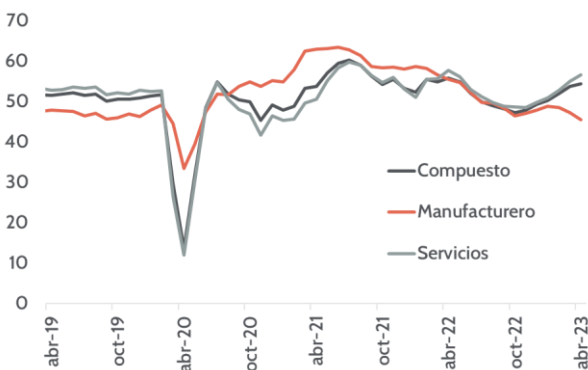
Tasas: Mercados a la espera de datos económicos que permitan una mayor claridad en las expectativas de las tasas

El rendimiento del bono alemán e italiano a 10 años avanzó 1.3pb s/s y 5pb, desvalorizándose en 2.5% y 4.4%, respectivamente.

Monedas: EUR avanza respecto al USD a la espera de datos del PIB en Europa y EE.UU.

El EUR y la GBP se apreciaron en 0.91% s/s y 0.68%, respectivamente, ubicándose en EURUSD 1.1025 y GBPUSD 1.2458.

Europa: PMI Eurozona (neutral=50)



Europa: Diferencial de los rendimientos de los bonos soberanos a 10 años vs Bunds (%)



El viernes (28-abr) se realizará la primera reunión del Banco de Japón (BoJ) bajo el mandato de Kazuo Ueda.

El sábado (29-abr) se publicará el PMI manufacturero de China de abr-23.

Asia: Crecimiento en China sorprende en el 1T23, aunque recuperación es desigual

El PIB real chino creció 4.5% a/a en el 1T23, superando nuestra estimación y las expectativas del mercado de 4.0% a/a ([ver Reporte Completo](#)). Por el lado de la demanda, las ventas minoristas se expandieron un 10.6% a/a, por encima de lo esperado por el mercado de 7.4% a/a. Sin embargo, es importante destacar que este resultado parece ser más un efecto de rebote —debido a la reapertura de la economía— que una transmisión efectiva de las medidas de apoyo monetario y fiscal implementadas por las autoridades.

El crecimiento del PIB en el 1T23 también se vio impulsado por la producción industrial, la cual pasó de crecer 1.3% a/a en dic-22 a 3.9% a/a en mar-23, prácticamente en línea con lo esperado por el mercado de 4.0% a/a. En ese contexto, las exportaciones netas experimentaron un aumento significativo de USD 205 BB vs. USD 154 BB en el 1T22. Aunque el resultado del crecimiento del PIB resultó ser mejor de lo esperado y respalda la posibilidad de que las autoridades chinas cumplan o superen su objetivo de crecimiento del PIB de “alrededor del 5%” para este año, la Oficina de Estadísticas (NBS) advirtió que “el entorno exterior sigue siendo volátil, la demanda interna insuficiente y el impulso de la recuperación económica aún no es firme”. En ese sentido, revisamos al alza nuestra estimación del PIB para 2023 desde el 5.1% anterior a 5.5%, ya que consideramos que el impulso de la recuperación perdurará en el corto plazo. Sin embargo, seguimos considerando que la economía china tendrá una recuperación gradual, pues unas condiciones financieras y económicas más ajustadas, junto a numerosas alertas de recesión en algunos de sus principales socios comerciales, podrían tener repercusiones a la baja en el crecimiento del 2S23.

Ante las preocupaciones por deflación, un funcionario del Banco Popular de China (PBoC) ha declarado que se necesitará tiempo para que la inflación y el índice de precios de producción (IPP) se recuperen, dado el contexto de la recuperación económica. Sin embargo, existe una especulación significativa acerca del repunte de los préstamos bancarios en el 1T23, debido a que la inflación se está desacelerando considerablemente y los precios de fábrica se encuentran en una zona contractiva. Esto ha llevado a algunos analistas a sugerir que la oferta de bienes de consumo es mayor que la demanda. No obstante, es importante tener en cuenta que la inflación en China está influenciada en gran medida por el comportamiento de los precios de los alimentos y no necesariamente por un aumento o disminución de la demanda por parte de los hogares.

Por su parte, según fuentes locales, China ha solicitado a sus bancos reducir las tasas de interés de los depósitos para estimular el gasto y la inversión. Mientras que la tasa preferencial de referencia para préstamos a un año (1LPRY, por sus siglas en inglés) ha llegado al 3.65%, las tasas de depósito se han quedado atrás, alrededor del 2.26% en el mismo período, ya que los bancos compiten por ofrecer incentivos más atractivos. Sin embargo, los inversionistas se muestran cautelosos, ya que algunas empresas enfrentan riesgos de deuda y factores inherentes a un ritmo más lento en el crecimiento económico mundial. Es probable que esta medida desencadene en una nueva ronda de recortes.

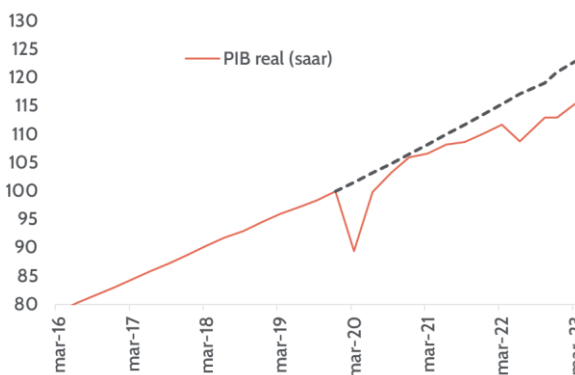
Tasas: Autoridades continúan inyectando liquidez en medio de la recuperación económica

El rendimiento a 10 años del bono chino y japonés retrocedió 1.8pb s/s y 0.6pb s/s, hasta los 2.82% y 0.47%, respectivamente.

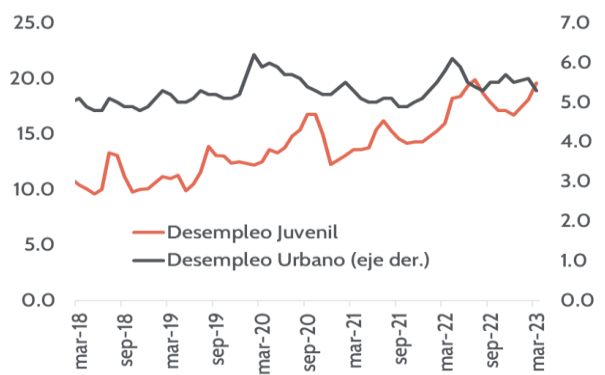
Monedas: Mercados atentos a la primera reunión del BoJ bajo el mandato de Kazuo Ueda

El CNY se depreció 0.235% s/s hasta los USDCNY 6.894. En cuanto al JPY se apreció 0.07% s/s hasta los USDJPY 134.37.

Asia: PIB real desestacionalizado frente a tendencia prepandemia (4T19 = 100)



Asia: Desempleo juvenil vs. Urbano (%)



Brasil: Mercado mantiene estables expectativas monetarias y fiscales, pese a presentación de nuevo marco fiscal

La calificadora Fitch advirtió que la efectividad de la nueva regla dependerá de reformas fiscales separadas que eleven los ingresos, cuyas perspectivas siguen siendo inciertas, y que es poco probable que resulten en una estabilización de la relación deuda-PIB.

El Gobierno indicó que mejorará la supervisión de los impuestos a las compras electrónicas a través de un “impuesto digital” y que quiere reducir las exenciones fiscales para ciertas empresas en una cuarta parte.

El Ministerio de Economía espera que el nuevo marco posibilite “sin dificultad” reducir la tasa Selic del BCB.

Esta semana se destacará la tramitación del nuevo marco fiscal, la publicación del IPC-15 de abr-23 y la actividad económica de feb-23.

Durante la semana pasada, el evento más destacado fue la presentación del borrador de Ley Complementaria para el nuevo marco fiscal, que será votado antes del 10-may en la Cámara de Diputados. La propuesta establece que la mayoría de los gastos estarán sujetos a un mecanismo en el cual el crecimiento del gasto del Gobierno solo podrá ser proporcional al aumento de los ingresos para equilibrar las cuentas públicas, manteniendo lo anticipado por el ministro de Hacienda, Fernando Haddad, (ver Reporte). Sin embargo, se destacó que algunos gastos estarán excluidos de este límite, como las transferencias constitucionales, créditos extraordinarios, gastos del Fundeb, transferencias a fondos de salud de los Estados y gastos socioambientales o universitarios provenientes de donaciones, entre otros. El proyecto también establece que si el presidente no cumple con las metas de balance primario deberá enviar un mensaje al Congreso Nacional antes del 31-may del ejercicio siguiente explicando las razones del incumplimiento y las medidas que se tomarán para corregirlo. El texto confirma las intenciones de las autoridades de apostar por un ajuste fiscal gradual, pero será necesario esperar para ver si se pueden hacer mejoras que aseguren una trayectoria descendente de la deuda pública.

Al respecto, el Gobierno federal de Brasil está preparando una estrategia para aclarar cualquier duda al Congreso sobre la propuesta de la nueva regla fiscal. La estrategia consiste en la creación de una especie de “cámara de compensación de dudas” donde los miembros del equipo político y económico del Gobierno estarán disponibles para aclarar cualquier punto de la iniciativa a los líderes de los partidos. Además, se está evaluando la elaboración de un cuadernillo con los puntos centrales de la nueva regla fiscal para ayudar a brindar argumentos a la base aliada para la aprobación de la propuesta.

Por el momento, persisten las dudas sobre la capacidad del Gobierno para compensar un gasto más flexible con el aumento de los ingresos. Lo anterior explica por qué los analistas del sector financiero mantuvieron sin cambios sus pronósticos para el balance primario/PIB para 2023 y 2024 en -1.0% y -0.8%, respectivamente, aunque para 2025 se ha reducido del -0.5% a -0.37%. En cuanto a las expectativas de deuda pública bruta/PIB, estas se han ajustado muy marginalmente y se sitúan en 77% para este año (-0.8pp), 80.2% en 2024 (-0.4pp) y 82.1% en 2025 (-0.03pp).

Esta semana estaremos atentos a la publicación del dato de actividad económica de feb-23 el viernes por parte del Banco Central de Brasil (BCB). Antes de ello, la información de la producción industrial (2.4% a/a, previo: 2.6%) se verá complementada por las ventas minoristas el martes (consenso: 1.4% a/a, previo: 2.6%) y la actividad de servicios el jueves (consenso: 5.6% a/a, previo: 6.1%). Por otro lado, el miércoles el IBGE reportará la previa de la inflación de abr-23, el IPC-15, la cual apuntaría a un incremento de 0.65% m/m de los precios y a una inflación de 5.30% a/a, por encima del 4.65% a/a de mar-23.

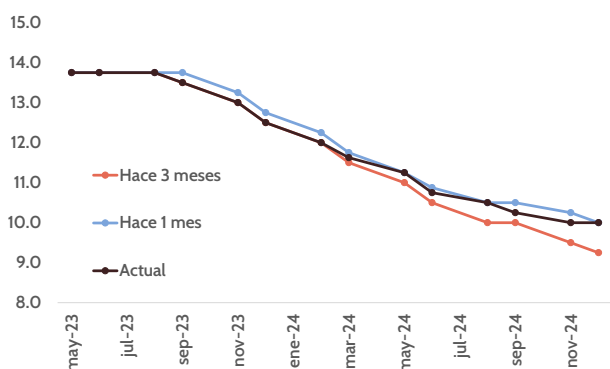
Tasas: Tasas suben ante preocupaciones sobre planes de bancos centrales

La tasa de 2 años aumentó 11pb hasta el 11.99% y el de 10 años avanzó 22pb s/s hasta el 12.59%.

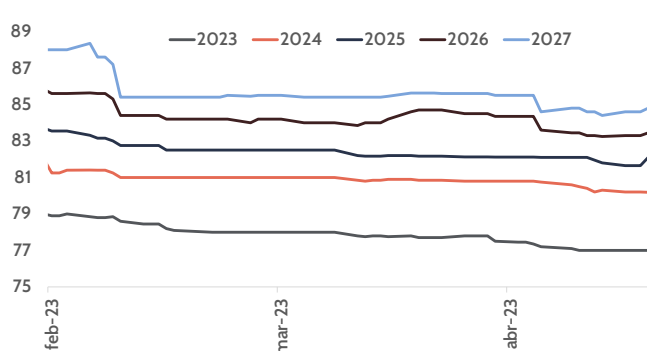
Monedas: BRL bajo presión ante cautela en los mercados internacionales

El BRL se depreció la semana pasada 3.17% hasta llegar a los 5.06 dólares por unidad (4.1% YTD).

Brasil: Expectativas tasa Selic consenso (%)



Brasil: Expectativas deuda pública bruta (% del PIB)



Chile: Gobierno anuncia empresa nacional del litio, aumento en salario mínimo y luz verde a proyecto minero; BCCh reduce operaciones NFD

El Gobierno presentó la Estrategia Nacional de Litio. El presidente Boric dijo que el plan comprende cinco pilares fundamentales: i) la participación del estado en el ciclo de producción de litio, creando una Empresa Nacional del Litio 100% estatal; ii) asociaciones público-privadas para ejecutar la exploración, explotación y producción de valor agregado de litio; iii) uso de nuevas tecnologías de extracción para minimizar el impacto en los ecosistemas; vi) desarrollo de recursos con la participación de las comunidades locales; y v) promover la producción de productos de litio con valor agregado. Durante el 2S23 el Gobierno enviará un proyecto de ley al Congreso que requerirá un quórum de 4/7 votos a favor. Creemos que este proyecto de ley puede enfrentar una oposición relevante en el Congreso.

Comité de ministros aprueba el proyecto de cobre de Anglo American Los Bronces por USD 3,500 MM, revirtiendo una decisión de los reguladores ambientales el año pasado.

La respuesta inicial de los inversionistas locales a la estrategia fue negativa, ya que anticipaban un rol más importante para el sector privado. Los empresarios dijeron que la propuesta carece de incentivos para la inversión privada, ya que el Estado tendría el control del 51% de las empresas, por lo que los inversionistas no tendrían mayoría en los directorios y ningún control sobre los gastos de capital. Tras el anuncio, la bolsa de valores local cayó más de un 3%, y SQM experimentó la mayor caída (~15%).

Por otra parte, el Gobierno propuso un aumento de 22% en el salario mínimo para mediados de 2024. El Gobierno y la Confederación de Trabajadores (CUT) acordaron aumentar gradualmente el salario mínimo actual en CLP 410k (~USD 510/mes). El acuerdo considera un primer aumento en may-23 a CLP 440k, un segundo aumento en sep-23 a CLP 460k y un ajuste final a CLP 500k en jul-24. Recordamos que la campaña presidencial de Boric incluyó la promesa de aumentar el salario mínimo mensual a CLP 500k al final de su mandato (mar-26). Esta iniciativa deberá ser sometida al Congreso para su aprobación. El Gobierno presentará el proyecto de ley en breve esperando que se convierta en ley antes del 1-may. También indicó que simultáneamente impulsará un proyecto de ley para apoyar a las pequeñas y medianas empresas.

El viernes el INE dará a conocer datos sectoriales y del mercado laboral.

Finalmente, el Banco Central (BCCh) anunció una reducción gradual de operaciones *forward*. El mecanismo, que comenzará el 24-abr, reducirá gradualmente el *stock* de NDF por USD 9,100 MM. La operación considerará un esquema de renovación parcial (1/10 del monto total) con una reducción promedio diaria de USD 50 MM, lo que permitiría cerrar la posición en los próximos 10 meses. Según el Consejo, la decisión se tomó después de que el mercado cambiario evolucionara adecuadamente a los shocks externos. La agenda diaria de renovación será informada todos los viernes.

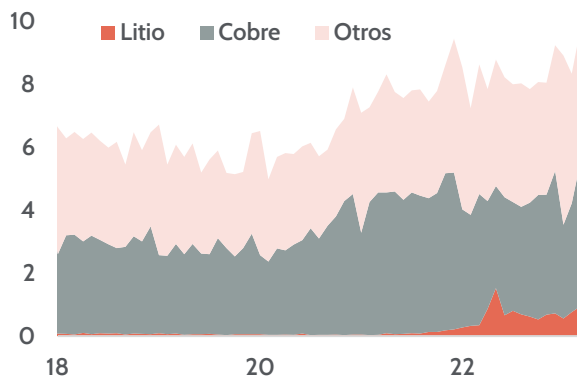
Tasas aumentan respecto a semana anterior

El jueves la tasa soberana a 10y se ubicó en 5.63% (+13pb s/s, +30pb YTD).

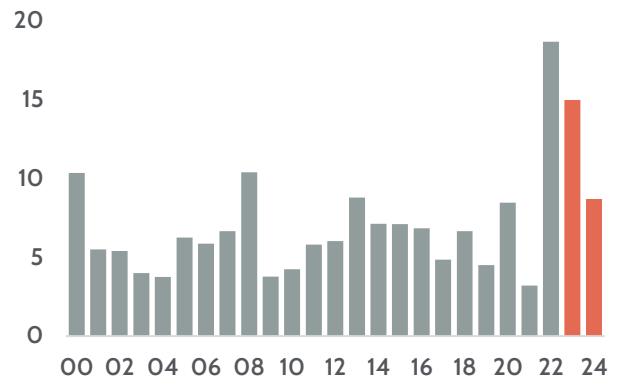
Monedas: Peso se aprecia respecto a semana anterior

El viernes el tipo de cambio oficial cerró en USDCLP 796 (-0.2% s/s, -7.0% YTD).

Chile: Total exportaciones (USD mil MM, FOB)



Chile: Ajuste nominal en salario mínimo (% vs. año anterior)



Colombia: Actividad económica creció 3.0% a/a en feb-23, pero cayó 1.5% m/m (a.e.)

La agenda económica de la semana anterior estuvo marcada por los resultados de la encuesta de expectativas de inflación del BanRep y el resultado del Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) para el segundo mes del año. En el caso de las expectativas se observó un resultado mixto, mientras que los datos de actividad siguen respaldando la hipótesis de una desaceleración ordenada del PIB. En el frente político se destaca el inicio de la discusión del proyecto de reforma al sector salud en la Cámara de representantes. Esta semana los inversionistas estarán atentos a la reunión de política monetaria, en donde esperamos estabilidad en la tasa de interés, sin descartar un aumento de 25pb por el aumento en las expectativas de inflación para fin de año.

Los resultados de la encuesta de expectativas de inflación del BanRep de abr-23 indican que el consenso ajustó a la baja la inflación esperada a 12 meses a 7% desde 7.21% un mes antes. Sin embargo, la mediana de la previsión de inflación a finales de año volvió a aumentar hasta el 9.30% (9% en mar-23). Entre tanto, la mediana de las expectativas para la inflación a 24 meses en el futuro se mantuvo estable en 5%. Asimismo, la expectativa sobre el nivel de la tasa de política se mantuvo en 13%, que según los datos ahora es considerada la tasa terminal por los analistas. De hecho, el consenso ahora espera que esta tasa se mantenga estable hasta finales del 1T23. Para la reunión de política monetaria de este mes (28-abr) anticipamos estabilidad en el nivel actual.

En medio de tensiones al interior de la coalición de Gobierno, se espera que esta semana continúe el debate de la reforma al sector salud.

De otro lado, la actividad económica medida por el ISE presentó una variación de 3.0% a/a en feb-23, cercana a la expectativa del mercado (2.8% de Bloomberg), pero muy por encima de nuestra proyección (1.95% a/a). En el comparativo mensual, la economía se contrajo 1.5% m/m (a.e.), la mayor variación negativa para el mes de febrero en la historia del indicador (feb-13: -0.9% m/m). El resultado mensual estuvo impulsado por las caídas en comercio mayorista y minorista (-0.5% m/m) y servicios públicos (-0.2% m/m). Este resultado es consistente con el comportamiento reciente de los indicadores relacionados con el consumo privado. En términos generales, el crecimiento económico acumulado en lo que va del año (4.5%) limita el riesgo a la baja en nuestra previsión de PIB para todo el año. Sin embargo, aún creemos que la economía experimentará una desaceleración significativa debido a un retroceso en los ingresos reales, mayores tasas de interés y una lenta inversión privada en medio de un alto nivel de incertidumbre política. Con todo incluido, mantenemos nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2023 del 1.0 %.

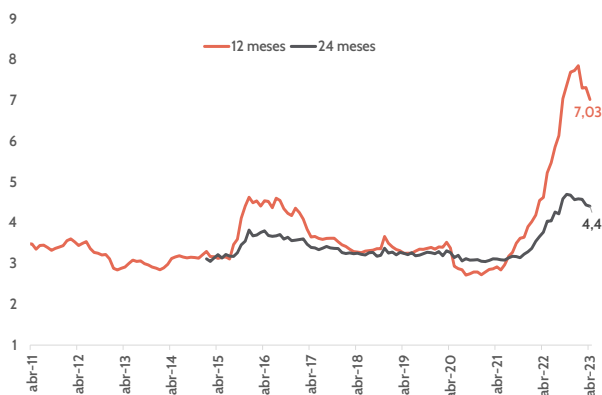
Tasas: Desplazamiento al alza de curva soberana local

La referencia de 2 años cerró en 10.93% (+4pb) y la de 10 años en 11.45% (+5pb).

Moneda: Depreciación semanal del COP

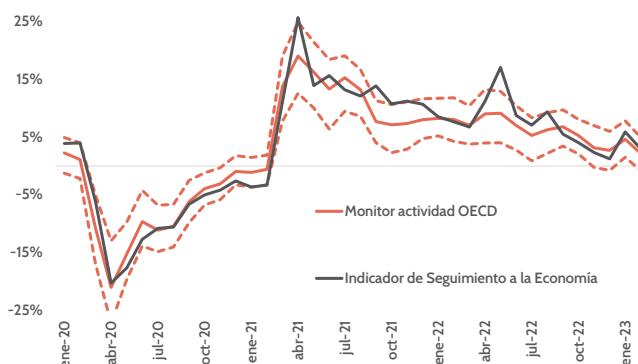
Durante la semana anterior la cotización del dólar reportó una depreciación de 2.4% s/s.

Colombia: Expectativas de inflación



Fuentes: DANE, Refinitiv Credicorp Capital

Colombia: Índice mensual de actividad económica vs. algoritmo de seguimiento de la actividad de la OCDE (% variación a/a)



México: Revisamos al alza nuestro pronóstico de crecimiento del PIB

Encuesta quincenal de Citibanamex mostró un ajuste al alza de la expectativa de crecimiento para este año del 1.4% al 1.6%.

La inflación dio nuevas señales de desaceleración en la primera quincena de abr-23.

Las expectativas de inflación apuntan a un cierre de año de 5.13%, relativamente estable frente al 5.18% de hace dos semanas.

La economía mexicana tuvo un buen desempeño al comienzo del año, según el Indicador Oportuno de la Actividad Económica (IOAE) del INEGI. A pesar de un entorno incierto, especialmente la demanda externa de bienes manufacturados, la actividad económica se mantuvo resiliente, con un crecimiento del 3.8% a/a en mar-23 luego del 4.2% a/a en feb-23 y el dato oficial del índice mensual de actividad (IGAE) de ene-23 de 3.5% a/a. El modelo de *nowcast* tuvo en cuenta las mejoras en las confianzas empresariales, principalmente en las manufacturas y los servicios, la apreciación cambiaria, la desaceleración menos marcada de lo esperado en la creación de empleo formal local y la fortaleza del mercado laboral en EE.UU., entre otros. El sector terciario mantuvo su ritmo frente a feb-23 (4.2% a/a) y tuvo un mayor crecimiento en comparación con el sector secundario que creció un 3.0% a/a, aunque también extendiendo un ritmo resiliente frente al 2.8% a/a de feb-23. Aunque las anteriores estimaciones deberán ser confirmadas con la publicación de los datos oficiales del IGAE, estos datos y la información de alta frecuencia de abr-23 nos llevan a realizar una revisión al alza de nuestro pronóstico de crecimiento económico para 2023 desde el 1.2% previo al 2.2% (consenso LatinFocus: 1.4%).

El INEGI dará a conocer el dato de actividad económica oficial (IGAE) el martes (consenso: 3.0% a/a, Credicorp Capital: 3.8% a/a). Además, el viernes también publicará la Estimación Oportuna del PIB del 1T23, la cual brindaría la primera fotografía detallada desde el lado de la oferta sobre la robustez de la economía mexicana (consenso: 2.3% a/a, Credicorp: 3.8%).

Por otro lado, al inicio de esta semana, el INEGI reveló que en la primera quincena de abr-23 la inflación disminuyó a 6.24% a/a desde el 6.85% a/a observado en mar-23, debido a una contracción de los precios de 0.16% respecto a la quincena inmediatamente anterior, descenso más marcado que el -0.08% esperado por el consenso del mercado. Esto se explicó principalmente por el descenso de los precios no subyacentes (-1.22% a/a) dado que los precios de los productos agropecuarios retrocedieron 0.07%, mientras que los precios de los energéticos y las tarifas autorizadas por el Gobierno disminuyeron 2.18% debido a los ajustes en las tarifas eléctricas en 18 ciudades del país. Lo anterior se reflejó en que la inflación no subyacente fue solo de 1.82% a/a. Por su parte, la inflación subyacente también retrocedió, colocándose en 7.75% a/a desde el 8.09% anterior, aunque los precios aumentaron 0.18% en la quincena ante el incremento de 0.31% en los bienes núcleo, como los alimentos importados. Aun así, el incremento fue inferior al 0.24% esperado por el mercado. Lo anterior reafirma nuestra expectativa de inflación para este año por debajo del consenso (4.9% vs. 5.13%).

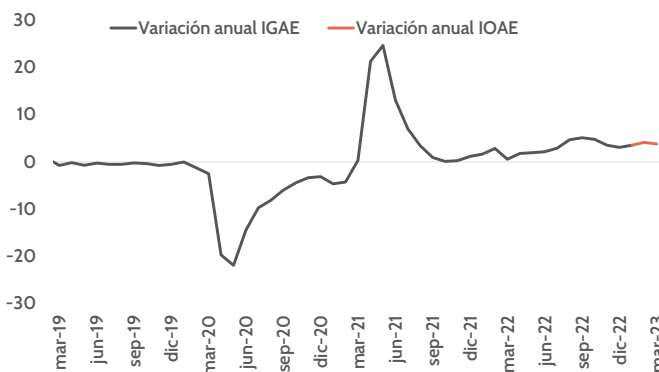
Tasas: Bonos a la par del comportamiento de los Tesoros de EE.UU.

Durante la semana anterior, el rendimiento del nodo a 3 años aumentó 6pb s/s hasta el 10.59% y el del bono a 10 años avanzó 6pb s/s hasta el 8.91%.

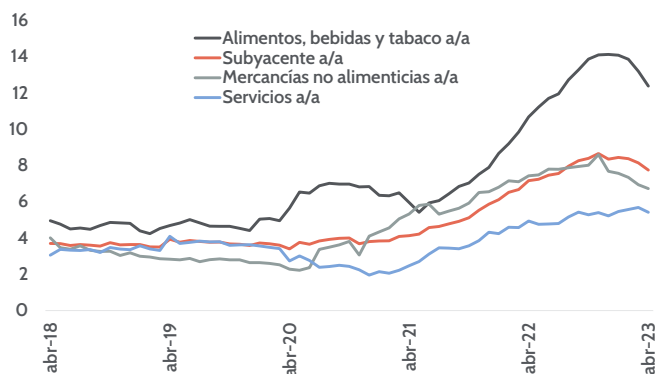
Monedas: Peso resiste presiones externas y avanza por segunda semana

El MXN se apreció 1.48% cerrando la semana pasada en 18.016. Tuvo una apreciación del 7.4% YTD.

México: Indicadores de actividad económica (var. % a/a)



México: Inflación primera quincena (var. % a/a)



Según el BCRP, el déficit fiscal acumulado últimos 12m subió a 1.9% del PIB en mar-23 (dic-22: 1.6%).

De acuerdo con Asocem, el despacho local de cemento cayó 16% a/a en mar-23 y acumuló una caída de 15% a/a en 1T23 (+12% vs. 1T19).

Según el INEI, el empleo adecuado femenino en LM superó su nivel prepandemia en ene/mar-23 (+9.4% vs. ene/mar-19, 38% del total adecuado). Aún están lejos de sus niveles prepandemia el empleo adecuado entre jóvenes menores de 24 años (-11%), con nivel de educación básica (-21%) y en empresas de hasta 10 trabajadores (-9%).

Perú: Empleo formal privado mantuvo dinamismo en ene/feb-23, pero se desaceleraría en lo que resta del año

A nivel nacional, según la Planilla Electrónica (PLAME), el empleo formal privado creció 5% a/a en feb-23 (ene-23: +5.2% a/a y 2022: +8.1%). Este fuerte dinamismo, opuesto a la caída del indicador mensual de actividad económica (feb-23: -0.6% a/a), fue impulsado por: i) el *catch up* de las actividades más afectadas por la pandemia (servicios: +6.9% a/a y comercio: +4.8% a/a), y ii) el mejor desempeño del sector agroexportador (+5.2% a/a). Por su parte, se presentó un menor dinamismo en manufactura (+3.3% a/a) y minería (+1.6% a/a), mientras que hubo una caída en construcción (-8.8% a/a).

Los salarios nominales en el sector formal privado crecieron 4.2% a/a en feb-23, pero en términos reales, deflactados por el IPC nacional, cayeron 4.4% a/a (11 meses consecutivos en negativo). Así, sin considerar efectos estacionales, los salarios reales han mostrado una tendencia opuesta al empleo desde mediados de 2021.

En Lima Metropolitana (LM), según el INEI, el empleo formal e informal creció 4.1% a/a en ene/mar-23 (dic-22/feb-23: +4.6 a/a y 2022: +10%). En dicho periodo, el empleo dependiente (+7.3% a/a) creció por encima de su par independiente (+2.9% a/a) y, aunque a un menor ritmo, el empleo adecuado creció a dos dígitos (+11% a/a, dic-22/feb-23: +14% a/a) y el subempleo continuó descendiendo gradualmente (-3.9% a/a, dic-22/feb-23: -6.5% a/a). Sin embargo, frente a sus niveles prepandemia (ene/mar-23 vs. ene/mar-19), el empleo adecuado todavía se ubica por debajo (-1.7%) y el subempleo se ubica muy por encima (+20%).

Los salarios nominales en el sector formal e informal de LM rebotaron 12% a/a en ene/mar-23 (PEN 1,841) y en términos reales, deflactados por el IPC de LM, crecieron 3.1% a/a. Sin embargo, en términos reales aún se encuentran lejos de su nivel prepandemia (-11% vs. ene/mar-19 y similar al nivel real de 2011). Los salarios de los trabajadores dependientes e independientes crecieron a un ritmo similar, tanto en términos nominales (+12% a/a) como reales (+3% a/a), aunque aún mantienen una brecha notoria en niveles (dependientes: PEN 2,007 vs. independientes: PEN 1,546).

En lo que resta del año se prevé una desaceleración del empleo formal privado hacia 3% en 2023 (2022: 8.1%) por: i) el agotamiento del *catch up* de los sectores más afectados por la pandemia; ii) la caída esperada de la inversión privada; y iii) una mayor rigidez en la legislación laboral decretada por la administración anterior. En ese contexto, presumiblemente el subempleo en LM seguirá por encima de su nivel prepandemia.

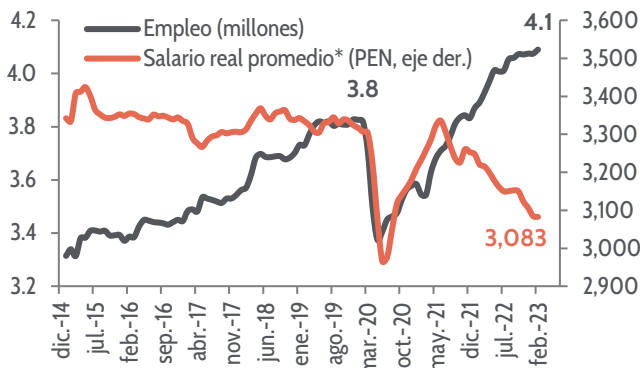
Tasas: Perú Soberano y Global retroceden en la última semana

Hoy lunes al mediodía, el rendimiento del Soberano 2032 se ubicó en 7.43% (-4.8pb s/s, -55pb YTD). Asimismo, el rendimiento del Global 2031 registró 5.01% (-2.2pb s/s, -40pb YTD).

Moneda: Tipo de cambio alrededor de 3.76 desde hace tres semanas

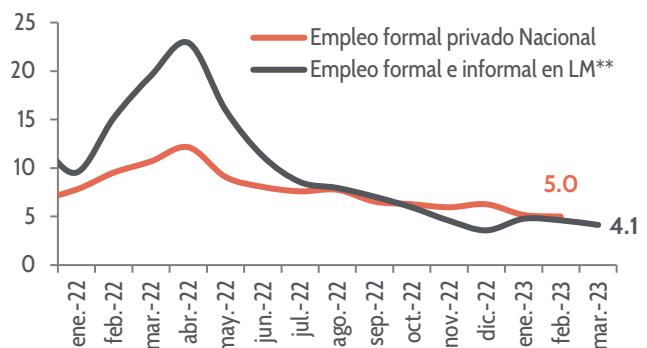
Al mediodía el tipo de cambio se ubicó en 3.76 (-0.7% s/s, -1.3% YTD). El BCRP colocó hoy Swaps Cambiarios Venta por PEN 500 MM. Asimismo, compró PEN 30 MM en BTP (convocó dos subastas por PEN 100 MM, BTP YTD: PEN 1,255 MM y límite legal 2023: PEN 4,650 MM).

Perú: Empleo y salarios reales en el sector formal privado nacional (Niveles desestacionalizados)



(*) Deflactado por IPC Nacional, (**) En trimestres móviles.
Fuentes: BCRP, INEI.

Perú: Empleo formal privado nacional y empleo formal e informal en LM (var. % a/a)



Commodities: Caídas generalizadas la semana pasada

Energía: Toma de ganancias en el petróleo luego de rally de 20%

El precio del petróleo WTI cerró la semana pasada en USD/bl. 77.9, con una caída de 5.6% s/s, la primera luego de cuatro semanas consecutivas al alza afectado por menores márgenes de refinación en Asia que elevaron las alertas de una demanda global más débil. Así, el precio revierte las ganancias del mes de abr-23, aunque continúa 15% por encima de los niveles registrados a mediados de mar-23 tras los eventos de la banca regional de EE.UU. Parte de la caída de la semana pasada también habría respondido a una toma de ganancias luego de subir 20% en poco más de un mes. El anuncio de recorte de producción de la OPEP+ de hace tres semanas debería continuar soportando precios del petróleo en el rango USD/bl. 75 – 80.

Hoy lunes, el precio cotiza ligeramente al alza (USD/bl. 78.4) ante la expectativa de que las vacaciones en China por la semana dorada a inicios de mayo impulsen la demanda por combustible de avión ante un aumento de los viajes. En 2019, en prepandemia, 170 MM de ciudadanos viajaron fuera de China, pero el número se redujo a 9 MM en 2022. Según prensa local, las búsquedas *online* para vuelos al exterior se ubican 120% frente a los niveles del 2019, y las reservas actuales (al 18-abr) son 10 veces más que las del 2022. Esta semana la atención también estará enfocada en la publicación de data económica de EE.UU. de crecimiento e inflación para evaluar la continuidad del ajuste monetario de la FED y perspectivas de crecimiento.

Metales industriales: Precio del cobre cae por debajo de USD/lb. 4.00

El precio del cobre cerró la semana en USD/lb. 3.98 (-2.8%), luego de alcanzar máximos de siete semanas la semana previa. Si bien el PIB creció 4.5% en 1T23, por encima de lo esperado, impulsado por el sector servicios (ventas al por menor YTD 5.8%, consenso: 3.7%), la producción industrial creció menos que lo esperado en mar-23 y la inversión inmobiliaria cayó YTD más de lo anticipado (-5.8% YTD). Así, el precio podría estarse viendo afectado por un sector manufactura que se recupera de manera más gradual, a diferencia de lo que se está viendo en el sector servicios, una rápida recuperación luego de la flexibilización de medidas anti COVID-19.

Metales preciosos: Precio del oro cae en 4 de las últimas 5 semanas

El precio del oro regresa a niveles por debajo de los USD/oz. 2,000 afectado ligeramente por una reevaluación de las expectativas de la tasa FED ante una inflación *core* que se desacelera muy lentamente y comentarios *hawkish* de miembros de la entidad. Según los futuros, al 24-abr, el mercado anticipa que la tasa se mantendrá en 5.25% (*upper bound*) hasta el 4T23 vs. la expectativa de hace algunas semanas de un recorte de cerca de 100pb este año.

El jueves 28 se publicará el segundo estimado del PIB de EE.UU. 1T23 y la inflación PCE total y *core* de mar-23, al igual que el dato de PIB de Europa 1T23.

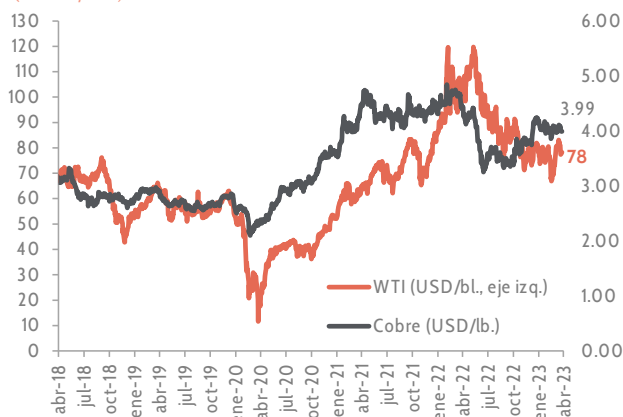
El viernes, el presidente de Chile, Gabriel Boric, anunció la Estrategia Nacional de Litio, la cual comprende 5 pilares fundamentales entre los cuales se incluye la creación de una empresa 100% estatal para la producción de Litio. Chile es el 2do. productor mundial de litio, luego de Australia.

Commodities: Ventas al por menor y producción industrial de China (var. % a/a)



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	1,643	1,664
PIB per cápita (USD)	9,538	9,773	10,136	8,653	10,042	11,101	12,788	12,860
PIB real (var. %)	2.1	2.2	-0.2	-8.0	4.7	3.1	2.2	1.7
Demanda Interna real (var. %)	3.2	3.3	-0.3	-9.7	7.2	5.5	1.7	2.2
Consumo real total (var. %)	2.8	2.6	0.0	-8.9	5.1	5.3	3.1	2.1
Consumo privado real (var. %)	3.2	2.6	0.4	-10.5	7.5	6.0	3.5	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.

Pedidos de bienes duraderos en mar-23 (26-abr). PIB preliminar en 1T23 (27-abr). Inflación PCE total y core en mar-23 (28-abr).

Martes 25: Venta de nuevas viviendas en mar-23 (consenso: 633 mil, feb-23: 640 mil). Índice de precios de viviendas en feb-23 (consenso: 5.3% a/a, ene-23: 3.9% a/a). Confianza del consumidor CB en abr-23 (consenso: 104, mar-23: 104.2).

Miércoles 26: Pedidos de bienes duraderos en mar-23 (consenso: -1.0% m/m, feb-23: +0.7% m/m).

Jueves 27: PIB preliminar en 1T23 (consenso: 2.0% t/t, 4T22: 2.0% t/t). Solicitudes iniciales de subsidio por desempleo al 22-abr (consenso: 248 mil, 15-abr: 245 mil). Venta de viviendas pendientes en mar-23 (consenso: 0.8% m/m, feb-23: 0.5% m/m).

Viernes 28: Ingresos y gastos personales en mar-23 (consenso: +0.2% m/m y -0.1% m/m, feb-23: +0.3% m/m, +0.2% m/m). Inflación PCE total y core en mar-23 (consenso: 4.1% a/a y 4.5% a/a, feb-23: 5.0% a/a y 4.6% a/a). Sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan (consenso: 63.5, mar-23: 62).

Lunes 01: PMI manufacturero ISM y S&P Global en abr-23 (consenso: 46.6 y 50.4, mar-23: 46.3 y 49.2).

Europa

PIB preliminar de Alemania en 1T23 (28-abr). PIB preliminar de Europa en 1T23 (28-abr). Inflación IPC de Alemania en abr-23 (28-abr).

Miércoles 26: Confianza del consumidor GfK de Alemania en may-23 (consenso: -27.9, abr-23: -29.5).

Jueves 27: Sentimiento del consumidor de Europa en abr-23 (consenso: 99.3, mar-23: 99.3). Confianza del consumidor de Europa en abr-23 (consenso: -17.5, mar-23: -19.2).

Viernes 28: Tasa de desempleo de Alemania en abr-23 (consenso y mar-23: 5.6%). PIB preliminar de Alemania en 1T23 (consenso: +0.3% a/a, 4T22: +0.9% a/a). PIB preliminar de Europa en 1T23 (consenso: +1.4% a/a, 4T22: +1.8% a/a). Inflación IPC de Alemania en abr-23 (consenso: 7.3% a/a, mar-23: 7.4% a/a)

Asia

Índice coincidente de Japón en feb-23 (27-abr). PMI manufacturero NBS de China en abr-23 (29-abr). Inflación IPC de Corea del Sur en abr-23 (01-may). PMI manufacturero S&P de India en abr-23 (01-may).

Miércoles 26: Confianza empresarial de Corea del Sur en abr-23 (mar-23: 70). Beneficios empresariales YTD de China mar-23 (feb-23: -23% a/a).

Jueves 27: Índice coincidente de Japón en feb-23 (ene-23: 96.4). Ventas minoristas de Corea del Sur en mar-23 (feb-23: +5% a/a). Ventas minoristas de Japón en mar-23 (feb-23: +7% a/a). Decisión de TPM de BoJ (previa: -0.1%).

Sábado 29: PMI manufacturero NBS de China en abr-23 (mar-23: 51.9).

Lunes 01: Inflación IPC de Corea del Sur en abr-23 (consenso: 3.8% a/a, mar-23: 4.2% a/a). PMI manufacturero S&P de India en abr-23 (mar-23: 56.4).

LATAM

Ventas minoristas de Brasil en feb-23 (25-abr). Tasa de desempleo de Uruguay en feb-23 (28-abr). Índice de actividad económica de Brasil en feb-23 (28-abr). Elecciones generales en Paraguay (29-abr).

Martes 25: Ventas minoristas de Brasil en feb-23 (ene-23: +2.6% a/a).

Miércoles 26: Inflación IPC de mitad de mes de Brasil en abr-23 (mar-23: 5.36% a/a).

Jueves 27: Creación neta de empleo formal de Brasil en mar-23 (feb-23: +242 mil).

Viernes 28: Tasa de desempleo de Uruguay en feb-23 (ene-23: 8.5%). Deuda bruta sobre PIB de Brasil en mar-23 (feb-23: 73%). Tasa de desempleo de Brasil en mar-23 (feb-23: 8.6%). Índice de actividad económica IBC de Brasil en feb-23 (ene-23: -0.04% m/m). Inflación IPP de Brasil en mar-23 (feb-23: 1.38% a/a).

Sábado 29: Elecciones generales en Paraguay.

MILA

PIB de México en feb-23 (25-abr). Producción de cobre de Chile en mar-23 (28-abr). Ventas minoristas de Chile en mar-23 (28-abr). Decisión de TPM de Colombia (28-abr). Inflación IPC de Perú en abr-23 (01-may).

Martes 25: PIB de México en feb-23 (consenso: +3.5% a/a, ene-23: +4.4% a/a).

Viernes 28: PIB preliminar de México en 1T23 (consenso: +2.3% a/a, 4T22: +3.6% a/a). Producción de cobre de Chile en mar-23 (feb-23: -3.7% a/a). Producción industrial de Chile en mar-23 (feb-23: -1.1% a/a). Ventas minoristas de Chile en mar-23 (feb-23: -9.2% a/a). Tasa de desempleo de Chile en mar-23 (feb-23: 8.4%). Tasa de desempleo de Colombia en mar-23 (feb-23: 11.4%). Decisión de tasa de referencia de BanRep de Colombia (previa: 13%). Balance fiscal de México en mar-23 (feb-23: USD -6,000 MM).

Lunes 01: Inflación IPC de Perú en abr-23 (consenso: 7.87% a/a, mar-23: 8.40% a/a).

RETORNO DE ACTIVOS

	Al 24-abr a las 12:00m.	Último	YTD	1 semana	1 mes	1 Y
Bolsas mundiales						
EE.UU. (S&P 500)		4.128	7.5%	-0.6%	4.0%	-3.9%
Dow Jones Industrial Average		33.805	2.0%	-0.5%	4.9%	-0.7%
Russell 2000 (Small Caps)		1.785	1.4%	-1.0%	2.9%	-8.6%
Nasdaq		11.993	14.6%	-1.4%	1.4%	-7.8%
Zona del Euro (MSCI EMU EUR TR)		574	14.5%	0.7%	6.4%	14.4%
EAFE (MSCI EAFE USD TR)		10.042	11.6%	0.7%	7.0%	8.6%
Londres (FTSE 250)		19.227	2.0%	-0.3%	4.0%	-6.7%
Japón (Nikkei 225)		28.594	9.6%	0.3%	4.4%	7.5%
Mercados Emergentes (MSCI EM TR)		149.386	3.3%	-2.0%	1.2%	-0.3%
Brasil (BOVESPA)		103.994	-5.2%	-1.9%	5.2%	-6.0%
China (Shanghai Composite)		3.275	6.0%	-3.3%	0.3%	11.8%
Asia ex Japón (MSCI USD TR)		1.495	3.0%	-2.2%	0.9%	-1.9%
India (Sensex)		60.056	-1.3%	0.2%	4.4%	6.1%
Rusia (Micex Index)		2.286	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Mexico (IPC)		54.488	12.4%	-0.5%	3.3%	3.4%
MILA (S&P Mila 40)		480	4.4%	-4.4%	5.1%	-5.4%
Chile (IPSA)		5.267	0.1%	-3.7%	0.3%	10.7%
Colombia (Colcap)		1.225	-4.8%	-2.6%	10.7%	-22.3%
Perú (S&P/BVL)		22.391	5.0%	0.0%	4.6%	0.3%
Tasas						
Tesoro 10 años (Δ pbs)		3.51	-36.50	-9.00	13.40	68.90
Libor 3 Meses (pbs)		5.26	48.79	-0.99	15.37	403.03
Tesoro 30 años (Δ pbs)		3.73	-24.00	-8.70	7.90	83.50
Commodities - precios spot						
Oro (US\$ / onza trov)		1.988.86	9.0%	-0.3%	0.5%	4.8%
Plata (US\$ / onza trov)		25.17	5.1%	0.5%	8.4%	6.6%
Platino (US\$ / onza)		1.089.74	1.4%	3.6%	10.7%	17.9%
Paladio (US\$ / onza)		1.536.71	-14.3%	-1.5%	8.1%	-28.4%
Estaño (US\$ / TM)		26.779.00	8.2%	-2.9%	7.4%	-33.4%
Cobre (US\$ / lb)		3.98	16.8%	9.0%	9.6%	-0.1%
Aluminio (US\$ / TM)		2.385.50	1.5%	0.8%	3.9%	-22.4%
Zinc (US\$ / lb)		1.21	-9.9%	-5.0%	-7.5%	-35.9%
Petróleo (WTI) (US\$ / barril)		78.82	-1.8%	-2.5%	13.8%	-20.0%
Gas Natural (US\$ / MMBtu)		2.20	-37.5%	-0.5%	7.8%	-65.6%
Trigo (USD / Bu)		652.25	-17.6%	-6.4%	-5.3%	-38.6%
Soya (USD / Bu)		1.477.50	-2.7%	-2.6%	3.4%	-13.3%
Maíz (USD / Bu)		655.00	-3.5%	-3.2%	1.9%	-18.2%
Café (USD / lb)		195.00	16.6%	-3.0%	8.8%	-11.7%
Monedas*						
Dólar (DXY)		101.46	-2.0%	-0.6%	-1.6%	-0.3%
Euro (USD/EUR)		1.10	3.1%	1.0%	2.6%	3.0%
Yen (JPY/USD)		134.36	-2.5%	0.1%	-2.8%	-4.9%
Libra (USD/GBP)		1.25	3.2%	0.7%	1.9%	-2.1%
Franco Suizo (CHF/USD)		0.89	3.9%	1.1%	3.4%	7.4%
Real (BRL/USD)		5.05	4.5%	-2.1%	3.8%	-3.5%
Yuan (CNY/USD)		6.90	0.0%	-0.2%	-0.4%	-5.1%
Peso Mexicano (MXN/USD)		17.97	7.8%	0.3%	2.6%	11.0%
Peso Argentino (ARS/USD)		220.21	-24.3%	-1.8%	-7.0%	-92.0%
Peso Chileno (CLP/USD)		816.25	4.0%	-1.9%	-0.7%	3.4%
Peso Colombiano (COP/USD)		4.474.59	7.8%	-0.9%	5.4%	-13.8%
Nuevo Sol (PEN/USD)		3.76	1.3%	0.7%	0.5%	1.3%

(*) 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 Maguina
Economist
dmaguina@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 37015

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

José Nolazco
Economist
jnolazco@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 36308

Henry Bances
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

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

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

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

Miguel Ortiz
Junior Data Management Analyst
maortiz@credicorpcapital.com

EQUITY & FIXED INCOME RESEARCH

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

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

CHILE

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

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

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

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

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

Michelle Touzard
Research Coordinator
mtouzard@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

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

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

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

PERÚ

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

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

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

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

Orlando Barriga Almiron
Analyst
Mining
orlandobarriga@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 Henriquez
Senior Associate Equity Sales
msaieh@credicorpcapital.com
(562) 24501629

PERU

Daniel Guzman
Head of Equity - Peru
dguzman@credicorpcapital.com
(511) 413 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
josuerevilla@credicorpcapital.com
(511) 416-3333 Ext. 36168

Credicorp Capital, LLC

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

COLOMBIA

Carlos Sanchez
Head of Fixed Income
csanchez@credicorpcapital.com
(571) 323 9154

Andrés Agudelo
Fixed Income Sales
aagudelo@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1180