

# Reporte Semanal Macroeconómico y de Mercados

## Acuerdo para suspender el techo de la deuda en EE.UU. libera tensiones a corto plazo

### ECONOMÍAS INTERNACIONALES

**EE.UU.:** De la suspensión del techo de la deuda a las cifras del mercado laboral

**Europa:** Inesperada caída de inflación en may-23 pone el foco de atención en las decisiones del BCE

**Asia:** Caída del PMI manufacturero en China y potenciales medidas para impulsar el sector inmobiliario

### ECONOMÍAS LATAM

**Brasil:** Revisamos al alza nuestra previsión de crecimiento 2023, atentos a dato de inflación de may-23

**Chile:** Actividad económica decepciona en medio de importante contracción de los sectores no mineros

**Colombia:** Por nuevo escándalo político se suspende debate en el Congreso de las reformas de la administración Petro

**México:** Comunicaciones del Banxico confirman periodo prolongado de estabilidad

**Perú:** Esperamos que el BCRP mantenga inalterada su tasa en 7.75% este jueves.

### COMMODITIES

*Cobre frenó seis semanas de pérdidas*

### Contenidos

Resumen Ejecutivo .....	2
Economía Internacional.....	3
Economía LATAM.....	6
Commodities.....	13
Proyecciones.....	14
Calendario Económico.....	20
Retorno de activos.....	21

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

# RESUMEN EJECUTIVO

Los mercados bursátiles en EE.UU. cotizaron relativamente estables (Dow Jones -0.2% d/d, Nasdaq Composite +0.1% d/d), tras la publicación de los datos de EE. UU. que vinieron más débil de lo esperado. En este contexto, los rendimientos del UST a 2 años y el UST a 10 años registran caídas de 5 pbs d/d y 2 pbs d/d a 4.45% y 3.67%, respectivamente. Además, el dólar global DXY se deprecia marginalmente a 104.0 (-0.1% d/d) al tiempo que los *commodities* cotizan al alza (cobre +0.7% d/d en USD/lb. 3.76, oro +0.5% d/d en USD/oz. 1,958, WTI +1.3% d/d en USD/bl. 72.7), resaltando el petróleo luego del recorte de producción anunciado ayer por Arabia Saudita.

**En EE. UU., de la suspensión del techo de la deuda a las cifras del mercado laboral.** Durante la semana anterior, los inversionistas pasaron de la ansiedad previa a la suspensión en el techo de la deuda federal al análisis de las señales contradictorias del reporte de empleo de may-23, pasando por un nuevo giro en la intervención verbal de los miembros de la Reserva Federal que, en el neto, nuevamente ubican al evento de estabilidad en la tasa de política en la reunión de este mes como el más probable. Esta semana, los inversionistas estarán atentos a las cifras de actividad en indicadores como ISM y PMI, así como a las declaraciones de funcionarios de la FED.

**En Europa, inesperada caída de inflación en may-23 pone el foco de atención en las decisiones del BCE.** La inflación de may-23 fue menor a lo esperado, con una disminución en todos los componentes, incluida la inflación en alimentos. Esto podría llevar al BCE a considerar una pausa en el aumento de las tasas. Sin embargo, algunos miembros apoyan mayores incrementos ante la persistencia de acuerdos salariales. Por otro lado, existe preocupación por el debilitamiento del crecimiento económico y la posibilidad de una recesión en la Eurozona. Además, se prevé un riesgo a la baja en los precios de la vivienda debido a una política monetaria más restrictiva y la capacidad limitada de los hogares para enfrentar tasas hipotecarias más altas.

**En Asia, caída del PMI manufacturero en China y potenciales medidas para impulsar el sector inmobiliario.** El PMI manufacturero de China cayó por debajo de las expectativas, reflejando una desaceleración en la demanda global y contracción en los nuevos pedidos. Ante esto, el mercado espera medidas que impulsen la demanda interna, con lo que el Banco Popular de China (PBOC) podría relajar su política monetaria. Por su parte, el PMI manufacturero de la encuesta privada de Caixin y S&P Global arrojó que las empresas muestran cautela en la contratación de personal debido a la incertidumbre económica. En este contexto, las autoridades chinas están preparando medidas de apoyo al sector inmobiliario para impulsar su moderada recuperación.

**En Brasil, revisamos al alza nuestra previsión de crecimiento 2023, atentos a dato de inflación de may-23.** Durante la semana pasada, el IBGE dio a conocer que el PIB de Brasil creció 4.0% a/a en el 2T22, con lo que la actividad económica se aceleró frente al 1.9% a/a previo, probando mayor resiliencia de lo esperado ([ver Reporte](#)). Ajustamos nuevamente al alza nuestra expectativa de expansión del PIB para este año desde el 1.8% apuntado hace dos semanas, hasta el 2.4%, por encima incluso de lo estimado por las autoridades (Ministerio de Hacienda: 1.9%, BCB: 1.2%). Lo anterior llevó también a una revisión al alza de las expectativas de crecimiento del mercado. De acuerdo con la encuesta Focus del Banco Central de Brasil (BCB), los encuestados ahora esperan que el PIB crezca 1.68% este año desde el 1.26% de hace una semana y el 1.0% de hace apenas un mes. Esta semana la atención estará sobre la inflación de may-23 a publicarse el miércoles, en donde esperamos un descenso desde el 4.18% a/a en abr-23 a 4.03%.

**En Chile, actividad económica decepciona a medida que sectores no mineros se desaceleran.** El IMACEC desestacionalizado (s.a.) no presentó variaciones m/m en abril, pero al excluir minería este cayó 0.7% mensual, indicando un ajuste más intenso del consumo privado. Por su parte, la tasa de desempleo se mantiene estable, aunque se observa un importante deterioro en la composición del mercado del trabajo. En el frente político, el Congreso aprobó el aumento del salario mínimo, mientras que el presidente Boric anunció que insistirá en la rechazada reforma tributaria, presentándola nuevamente al Senado a finales de julio.

**En Colombia, Congreso suspende debates de la agenda de reformas del Gobierno nacional; Cifras de Balanza de Pagos.** En medio de señalamientos de supuestas irregularidades en el financiamiento de la campaña presidencial, el legislativo suspenderá el debate de las reformas de la administración Petro. De otro lado, el Banco de la República publicó las cifras de Balanza de Pagos del 1T23, las cuales reportan un ajuste cercano a 2pp del PIB frente a lo registrado un año antes. Para esta semana los inversionistas estarán atentos a la publicación del reporte de inflación, así como a la evolución del contexto político.

**En México, comunicaciones del Banxico confirman periodo prolongado de estabilidad.** El Banco de México (Banxico) presentó su Informe Trimestral ene/mar-23 en el que ajustó al alza su perspectiva de crecimiento económico para el país este año a 2.3% desde el 1.6% previo. Respecto a potenciales recortes de tasas, el subgobernador del Banxico, Jonathan Heath, señaló que eventualmente se evaluaría un ajuste fijo para evitarse una postura demasiado restrictiva, pero que eso no implicaría un inicio de un ciclo de relajamiento. Heath se mostró a favor de una tasa real ex ante de entre 6.0%-7.0%. Además, en las minutas de la reunión del 18-may se consignó que un miembro sugirió que no es compatible con la convergencia de la inflación a su meta en el plazo previsto los recortes en la tasa de referencia que descuentan los mercados en el futuro cercano.

**En Perú, esperamos que el BCRP mantenga inalterada su tasa en 7.75% este jueves.** La inflación anual se redujo ligeramente a 7.9% a/a desde 8.0% a/a en abr-23, se mantiene alrededor de 8% y aún lejos del rango del límite superior del rango meta del BCRP (1%-3%). La inflación sin alimentos y energía creció 0.08% m/m en may-23, su segunda tasa más baja en los últimos 16 meses, y acumuló un crecimiento anual de 5.1% (abr-23: +5.7% a/a), su nivel más bajo en 11 meses. Las expectativas de inflación a 12 meses continuaron descendiendo a un ritmo muy gradual a 4.21% en may-23, hasta un mínimo en 15 meses. Esperamos que la inflación descienda de manera gradual hacia el cierre 2023 y se ubique cerca al límite superior del rango meta (3%) hacia el cierre 2024. Por su parte, el BCRP mantendrá su tasa de política monetaria en 7.75% en su próxima reunión del 08-jun.

## EE. UU.: De la suspensión del techo de la deuda a las cifras del mercado laboral

Durante la semana anterior, los inversionistas pasaron de la ansiedad previa a la suspensión en el techo de la deuda federal al análisis de las señales contradictorias del reporte de empleo de may-23, pasando por un nuevo giro en la intervención verbal de los miembros de la Reserva Federal que, en el neto, nuevamente ubican al evento de estabilidad en la tasa de política en la reunión de este mes como el más probable. Esta semana, los inversionistas estarán atentos a las cifras de actividad en indicadores como ISM y PMI, así como a las declaraciones de funcionarios de la FED.

Después de meses de deliberaciones entre la Casa Blanca y los republicanos, al cierre de la semana anterior, el Senado aprobó una ley bipartidista (votación de 63-36) respaldada por el presidente Biden para suspender el techo de deuda del Gobierno federal. En medio de críticas internas, el líder republicano del Senado, Mitch McConnell, señaló que ahora era tiempo de afrontar la próxima batalla presupuestaria. “En los próximos meses, los republicanos del Senado seguirán trabajando para brindar una defensa común y controlar los gastos imprudentes de los demócratas de Washington”, dijo en un comunicado. McConnell se refería a 12 proyectos de ley en los que trabajará el Congreso durante el verano para financiar programas gubernamentales en el año fiscal que comienza el 1-oct y que también tendrán las instrucciones generales del proyecto de ley de límite de deuda.

Superada esta preocupación, los inversionistas se enfocaron en las cifras del mercado laboral en busca de pistas sobre la decisión de política monetaria que adoptaría la Reserva Federal en su reunión a mediados de este mes. De acuerdo con la encuesta de establecimientos (NFP), en may-23 se habrían creado 339,000 nuevos puestos de trabajo, casi el doble de lo esperado por el mercado (190,000, Refinitiv). Sin embargo, de acuerdo con la encuesta de hogares, en el mismo mes se habrían perdido 310,000 puestos de trabajo y el número de desempleados habrían aumentado en 40,000. Las cifras de la encuesta de hogares señalan que la tasa de desempleo ascendió hasta 3.7% desde el 3.4% reportado un mes antes. La evolución de la variación anual del ingreso medio (4.3% vs. 4.4% previo y esperado por el mercado) sugiere que las presiones de inflación por el lado de los salarios seguirían desacelerándose. Tomando en consideración las declaraciones de miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) durante los últimos 2 años, la discrepancia en las cifras del mercado laboral no sería un tema de primer orden. Sin embargo, para los inversionistas, esta particularidad aumenta la probabilidad de que se esté gestando un “error de política”. Con todo, seguimos considerando que en la reunión de jun-23 el FOMC se inclinaría por mantener estabilidad en la tasa de política.

### Tasas: Ajuste a la baja en la curva soberana

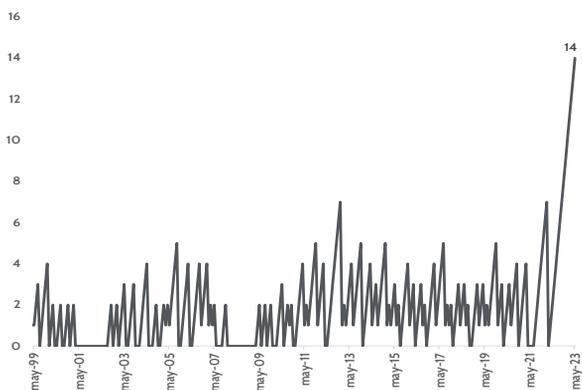
La referencia de 1 mes cerró en 5.26% (-34pb), la de 2 años cerró en 4.51% (-3pb), la de 10 años en 3.69% (-12pb) y la de 30 años en 3.89% (-9pb).

### Moneda: Estabilidad semanal en el valor relativo del USD

El valor relativo del USD, medido por el índice DXY, reportó una variación semanal de -0.21%.

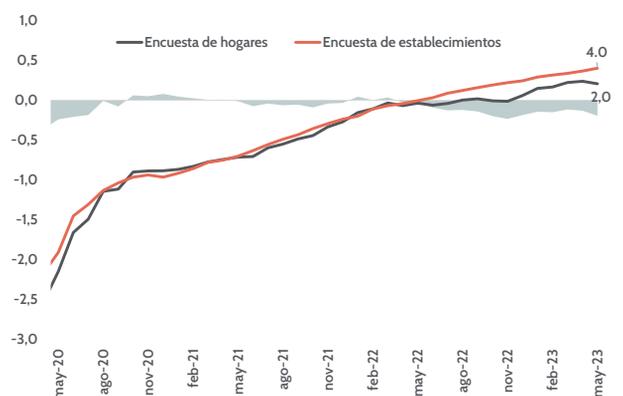
Tomando en consideración las declaraciones de miembros del FOMC durante los últimos 2 años, la discrepancia en las cifras del mercado laboral no sería un tema de primer orden. Sin embargo, para los inversionistas, esta particularidad aumenta la probabilidad de que se esté gestando un “error de política”. Con todo, seguimos considerando que en la reunión de jun-23 el FOMC se inclinaría por mantener estabilidad en la tasa de política.

### EE. UU.: Meses consecutivos de sorpresa positiva NFP (miles)



Fuentes: Refinitiv, Credicorp Capital

### EE. UU.: Creación de empleos acumulada desde feb-20 (MM)



Mañana se conocerán las ventas minoristas de la Eurozona de abr-23.

## Europa: Inesperada caída de inflación en may-23 pone el foco de atención en las decisiones del BCE

La inflación de may-23 sorprendió a la baja al ubicarse en 6.1% a/a, por debajo de lo esperado por el mercado (6.3% a/a) y de su cifra anterior (7.0% a/a). Todos los componentes que componen el resultado general se desaceleraron, destacando la inflación en alimentos, la cual redujo su avance al ubicarse en 12.5% a/a desde el 13.5% a/a previo. Por otro lado, la inflación núcleo alcanzó un 5.3% a/a, por debajo de lo esperado por el mercado de 5.5% a/a y de su cifra anterior de 5.6% a/a. La presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, ha afirmado en varias ocasiones que el ajuste monetario continuará hasta que las tasas "alcancen niveles suficientemente restrictivos". Sin embargo, la caída en la inflación núcleo podría llevar al BCE a considerar la posibilidad de pausar el aumento de las tasas tan pronto como en la reunión de jul-23. No obstante, algunos miembros del BCE con una postura más *hawkish* han mostrado inclinación hacia una nueva subida en ese periodo. De hecho, el factor que más influye en esta postura es la persistencia en los acuerdos salariales, donde el crecimiento salarial en la Eurozona se sitúa entre el 5% y el 6% (el doble del objetivo de inflación del BCE de 2%). Sin embargo, existe un argumento en contra de esta postura que respalda la opinión de los miembros más *dovish*, y es que el crecimiento económico está perdiendo impulso, especialmente en el sector manufacturero. Indicadores recientes sugieren que la actividad industrial podría afectar de manera significativa el crecimiento económico del bloque, lo que, junto a unas condiciones crediticias más ajustadas, podría llevar a la Eurozona a la recesión.

En este contexto, el crecimiento del crédito a las empresas se desaceleró hasta el 4.6% a/a en abr-23 desde el 5.2% a/a de mar-23. Al mismo tiempo, el crecimiento del crédito a los hogares disminuyó hasta el 2.5% a/a desde el 2.9% a/a. Por su parte, las expectativas de empresas y consumidores sobre la situación económica del bloque siguen cediendo a la baja, pues el índice de confianza económica registró su cuarta caída consecutiva en may-23, alcanzando los 96.5pts, en comparación con los 99pts anteriores y el consenso de mercado de 99.9pts. En nuestra opinión, este resultado y los indicadores económicos del sector servicios harán que los miembros del BCE se inclinen por subidas de 25pb en jun/jul-23. Con respecto a lo anterior, los bancos del bloque ya han advertido que esperan ajustar aún más el acceso al crédito en el 2T23, en respuesta al aumento de las tasas y una perspectiva de crecimiento económico más bien moderada.

Sumado a esto, según el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) publicado por el BCE, se prevé un riesgo significativo de tendencia a la baja en los precios de la vivienda en la Eurozona. El riesgo surge como resultado de una capacidad moderada de los hogares para enfrentar tasas hipotecarias más altas, resultado de una política monetaria más restrictiva. El informe reconoce que la transmisión de la política monetaria comienza a observarse en el sector de la vivienda, especialmente en aquellos países donde predominan las hipotecas a tipo variable, como Portugal, España y los países bálticos. Aunque el informe destaca el sólido mercado laboral como un aspecto positivo, ya que los ingresos obtenidos podrían destinarse a la amortización de las hipotecas, la incertidumbre alrededor de nuevas subidas en la tasa de política monetaria plantea preocupaciones sobre la estabilidad del mercado inmobiliario.

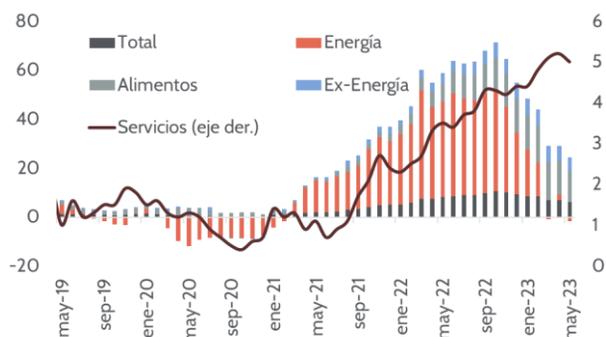
### Tasas: Mercado de renta fija experimenta una recuperación después de la volatilidad bancaria de mar-23 ante perspectivas de crecimiento moderadas

El rendimiento del *bund* alemán y el *gilt* británico a 10 años retrocedió 4.5pb s/s, y 11.5pb, valorizándose hasta los 2.4% y 4.2%, respectivamente.

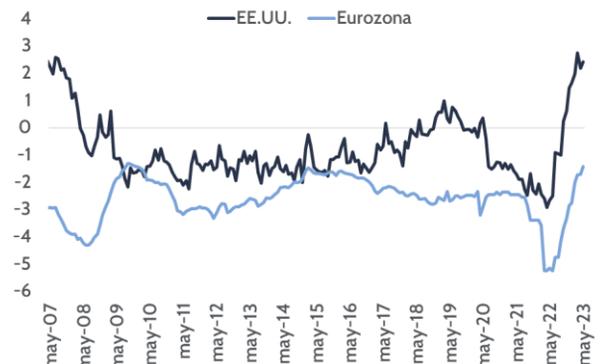
### Monedas: Aumentan apuestas por pausa en subidas de tasas de referencia del BCE

El EUR retrocedió 0.21% s/s y la GBP avanzó 0.27% s/s, hasta los EURUSD 1.068 y GBPUSD 1.238.

Europa: Componentes de inflación (var a/a)



Europa: Tasas reales de política monetaria, ex-ante (%)



## Asia: Caída del PMI manufacturero en China y potenciales medidas para impulsar el sector inmobiliario

El martes (6-jun) se conocerán las exportaciones e importaciones de may-23.

El jueves (8-jun) se publicará el IPP de China de may-23.

El sábado (10-jun) se conocerá la financiación total de China.

Según la Oficina Nacional de Estadísticas (NBS, por sus siglas en inglés), el PMI manufacturero de China cayó hasta los 48.8pts en may-23, ubicándose significativamente por debajo de lo esperado por el mercado de 51.4pts y de su cifra anterior de 49.2pts. La disminución del PMI refleja una desaceleración en la demanda global de productos industriales, pues los nuevos pedidos, incluidos los de exportación, se contrajeron por segundo mes consecutivo (48.3pts vs. 48.8pts previo). Sectores como la industria química, la fundición de metales ferrosos y el procesamiento de laminados experimentaron caídas significativas tanto en su producción como en su demanda. Estos datos coinciden con la situación en otras fábricas del continente, donde Japón y Corea del Sur registraron una disminución en la producción. Adicional a lo anterior, la moderada recuperación vinculada a la demanda interna pone de manifiesto los problemas estructurales de la economía china, lo cual ejerce presiones a la baja sobre un crecimiento económico sostenido.

Por su parte, el PMI del sector servicios redujo su avance a 54.5pts, por debajo de lo esperado por el mercado de 54.9pts y de la cifra anterior de 56.4pts. Aunque las actividades sensibles a la relajación de restricciones por el COVID-19 (como transporte, hoteles y restaurantes) continuaron creciendo, la actividad inmobiliaria experimentó una caída. En este contexto, el mercado estará atento a las medidas específicas que se implementen para "impulsar la demanda interna y estabilizar la demanda externa", tras el anuncio del primer ministro Li Qiang a principios de mes, así como una acción más pronunciada por parte del Banco Popular de China (PBOC) al relajar su política monetaria.

En esa misma línea, el PMI manufacturero de la encuesta privada de Caixin y S&P Global se ubicó en 50.9pts, por encima de lo esperado por el mercado de 50.3pts y de la cifra anterior de 49.5pts. Los subíndices del PMI indicaron que las empresas se enfrentan a una disminución en los beneficios industriales acumulados durante el año, lo que, sumado a la caída en la confianza empresarial respecto a las perspectivas de producción a 12 meses debido a las preocupaciones sobre la persistente incertidumbre económica global, ha llevado a las compañías a mantener cautela en la contratación de personal. De hecho, el subíndice de empleo se redujo por tercer mes consecutivo en may-23.

En este contexto, según información de Bloomberg, las autoridades chinas están elaborando un nuevo paquete de medidas de apoyo para el sector inmobiliario porque las políticas existentes no han logrado impulsar de manera sostenida su recuperación. Ante la moderada demanda y la cautela de los consumidores respecto a los gastos pronunciados, las nuevas medidas propuestas tienen como objetivo principal: i) reducir los pagos iniciales en determinados barrios periféricos de las principales ciudades; ii) disminuir las comisiones de los agentes inmobiliarios en las transacciones; y iii) flexibilizar aún más las restricciones para la compra de viviendas.

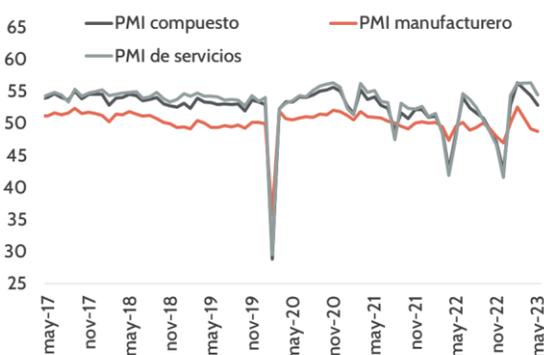
### Tasas: Mercados atentos a comunicado oficial de nuevo paquete de medidas de apoyo para el sector inmobiliario chino

El rendimiento del bono chino a 10 años se redujo en 1.0 pb s/s hasta el 2.72%, mientras el rendimiento del japonés a 10 años avanzó 0.1pb s/s hasta el 0.44%.

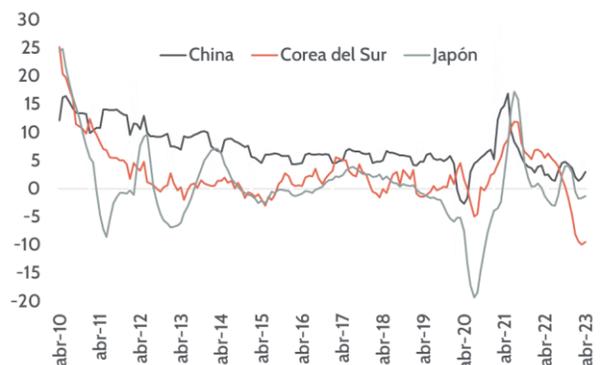
### Monedas: JPY retrocede tras menores rendimientos en Tesoros estadounidenses

El RMB avanzó en 0.57% s/s devaluándose hasta los USDRMB 7.11. Por su parte, el JPY retrocedió 0.24% s/s hasta los USDJPY 140.1.

Asia: PMI China NBS (Neutral=50)



Asia: Índices de producción industrial (var a/a)



## Brasil: Revisamos al alza nuestra previsión de crecimiento 2023, atentos a dato de inflación de may-23

El presidente Lula se mostró confiado en que el país superará la previsión del FMI para el crecimiento de la economía brasileña del 0.9% en 2023.

El ministro de Trabajo, Luiz Marinho, espera que se creen este año más de 2 MM de empleos formales.

Los encuestados por el BCB esperan que la inflación se ubique en 5.69% al cierre de este año, frente al 5.71% de hace una semana y 6.02% de hace un mes.

Para 2024 el consenso se ubica en 4.12%, desde 4.13% hace una semana y 4.16% hace un mes. Para 2025 se ha mantenido firmemente en el 4.0%.

Durante la semana pasada, el IBGE dio a conocer que el PIB de Brasil creció 4.0% a/a en el 2T22, por encima de nuestra expectativa 3.3% y la del consenso del mercado de 2.7% (ver Reporte). De esta manera, la actividad económica se aceleró frente al 1.9% a/a previo, probando mayor resiliencia de lo esperado. A pesar del adverso contexto caracterizado por posturas monetarias contractivas tanto externas como internas, así como turbulencias en los mercados financieros externos, el crecimiento se vio impulsado gracias a que en términos secuenciales el PIB desestacionalizado creció 1.9% t/t a.e., rebotando frente a la caída de 0.1% t/t a.e. en el 4T22, y superando la variación promedio observada entre el 4T21 y el 3T22 (0.9% t/t a.e.). La sorpresa provino principalmente del sector externo, gracias a que las exportaciones crecieron 7.0% a/a (11.7% previo), y se destacaron los envíos de hierro, soya, petróleo y maíz. Ante esto, ajustamos nuevamente al alza nuestra expectativa de expansión del PIB para este año desde el 1.8% apuntado hace dos semanas, hasta el 2.4%, por encima incluso de lo estimado por las autoridades (Ministerio de Hacienda: 1.9%, BCB: 1.2%).

Por otro lado, respecto al mercado laboral se conoció que la tasa de desempleo ascendió a 8.5% en el trimestre finalizado en abr-23, frente al 8.4% del trimestre previo, aunque inferior frente al 10.5% de hace un año y el 9.3% en promedio en 2022. La encuesta a hogares mostró una población desocupada de 9.1 MM, una caída de 2.3 .MM frente al año anterior. Además, de acuerdo con las cifras de establecimientos del Novo Caged del Ministerio de Trabajo, en abr-23 se agregaron 180,000 empleos formales, que si bien implica un 12.4% menos que los creados en el mismo mes del año pasado, apunta a ritmo aún positivo de contratación. En lo corrido del año se acumulan 705,000 nuevas nóminas, un 14.5% menos que el año pasado. En los 12 meses terminados en abr-23 se crearon 1.89 MM de empleos formales, lo que implicó una leve desaceleración frente a los 1.91 MM creados en los 12 meses terminados en mar-23.

Lo anterior llevó también a una revisión al alza de las expectativas de crecimiento del mercado. De acuerdo con la encuesta Focus del Banco Central de Brasil (BCB), los encuestados ahora esperan que el PIB crezca 1.68% este año desde el 1.26% hace una semana y el 1.0% hace apenas un mes. Para 2024 se mantuvo relativamente estable en 1.28% (1.30% hace una semana). Esta semana la atención estará sobre la inflación de may-23 a publicarse el miércoles, en donde esperamos un descenso desde el 4.18% a/a en abr-23 a 4.03% (consenso: 0.54% m/m, Credicorp: 0.32% m/m).

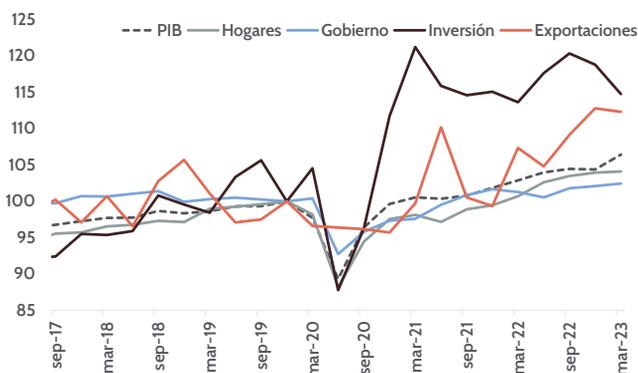
### Tasas: Bonos soberanos extienden valorización ante optimismo externo y doméstico

Durante la semana anterior el rendimiento del nodo a 3 años retrocedió 17pb s/s hasta el 10.83% y el del bono a 10 años descendió 20pb s/s hasta el 11.37%.

### Monedas: Real se ubicó debajo del nivel clave de los USD/BRL 5.0

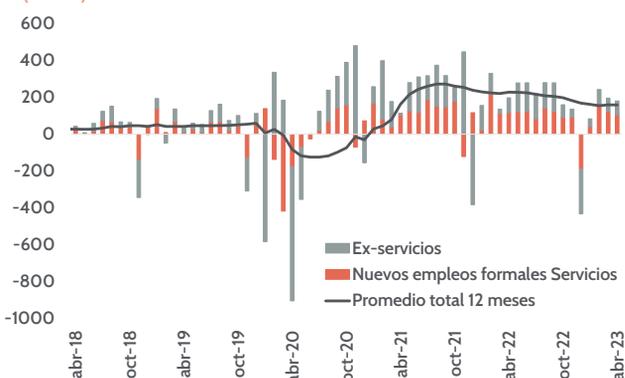
El BRL se apreció la semana pasada 0.74%, ubicándose en 4.95 dólares por unidad. En lo corrido del año, el real se valoriza un 6.5% YTD.

### Brasil: Descomposición del PIB por demanda (desestacionalizados, 4T19= 100)



Fuentes: IBGE, BCB, Credicorp Capital

### Brasil: Crecimiento empleo formal (miles)



Tasa de desempleo se ubicó en 8.7%, similar al mes previo, mientras que tasa de desempleo s.a. se mantiene estable en 8.4% en los últimos cinco meses.

A pesar de lo anterior, se observa un importante deterioro en la composición del mercado del trabajo. Se destruyen empleos asalariados privados los cuales son compensados por un aumento en el empleo por cuenta propia.

El jueves el INE publicará el IPC de mayo donde esperamos un incremento de 0.3% m/m.

## Chile: Actividad económica decepciona en medio de importante contracción de los sectores no mineros

Actividad económica decepciona a medida que sectores no mineros se desaceleran ([reporte completo](#)). El IMACEC desestacionalizado (s.a.) no presentó variaciones m/m en abril, pero sí una importante contracción en los sectores no mineros, indicando un ajuste más intenso del consumo privado en el mes. Las tendencias macro recientes sugieren que la actividad económica y el IPC ex-volátiles del 2T23 probablemente estén ligeramente por debajo del escenario base del Banco Central (BCCh). Sin embargo, esta información no sería suficiente para justificar un recorte anticipado de tasa. A pesar de la sorpresa, mantenemos nuestra estimación nula de crecimiento del PIB para el año y anticipamos el primer recorte de TPM en julio con una reducción de 50pb.

En un discurso presidencial enfocado en reforma tributaria, el mandatario Gabriel Boric destacó la necesidad de llegar a consensos para avanzar en diferentes frentes, incluyendo las distintas reformas y el proceso constituyente, entre otros. Adicionalmente, puso énfasis en la disposición del Gobierno a negociar. Por su parte, el Gobierno insistirá en la rechazada reforma tributaria, presentándola nuevamente al Senado a finales de julio. Detalles respecto a qué parte de la reforma serán incluidos no fueron proporcionados. La recaudación de impuestos, inicialmente destinada a pensiones y salud, ahora parece tener usos adicionales, como la condonación de deudas de estudiantes y profesores. La oposición política reaccionó negativamente al anuncio sugiriendo un intenso proceso de negociación por delante. A su vez, el Gobierno anunció una oferta pública por USD 2,000 MM para sistemas de almacenamiento eléctrico para 2026. Al mismo tiempo, propuso un programa de USD 60 MM para crear nuevas oportunidades de empleo a través de incentivos a la contratación, apoyando la recuperación económica.

Por otra parte, se aprobó la ley que aumenta el salario mínimo. El proyecto de ley eleva el salario mínimo desde los CLP 410k actuales a CLP 500k (+22% nominal) incluyendo tres ajustes previstos para may-23, sep-23 y jul-24 y fijando el salario mínimo en CLP 440k, 460k y 500k, respectivamente. Además, la propuesta brinda apoyo económico para las MIPYMES y cooperativas, incluido un subsidio por trabajador entre may-23 y abr-25, así como una tasa de impuesto corporativo del 12.5% para las PYMES. En nuestra opinión, es probable que el BCCh analice cuidadosamente los recientes cambios al mercado laboral, debido a su posible impacto en la trayectoria de inflación.

Finalmente, la encuesta CADEM reveló que el 46% de los encuestados rechazaría la nueva constitución (+10pp vs. encuesta anterior). A su vez, el 20% de los encuestados afirmó que aún no ha decidido su intención de voto. El aumento en el rechazo es impulsado principalmente por partidarios independientes y de derecha.

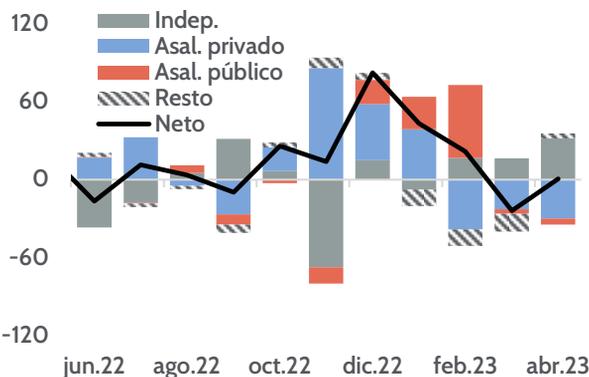
### Tasas caen respecto a semana anterior

El jueves la tasa soberana a 10y se ubicó en 5.45% (-22pbs s/s, +12pbs YTD).

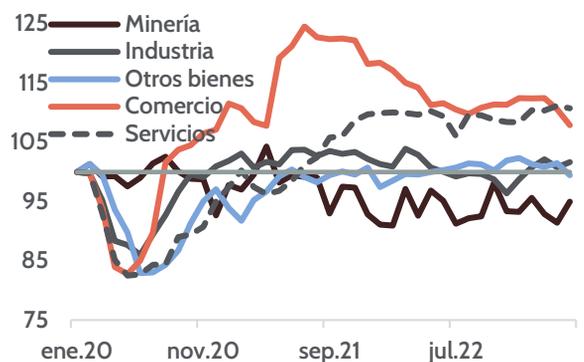
### Monedas: Peso se aprecia respecto a semana anterior

El viernes el tipo de cambio oficial cerró en USDCLP 797 (-0.8% s/s, -6,8% YTD).

### Chile: Creación mensual de empleo (miles de trabajadores)



### Chile: IMACEC por actividad económica (índice ene-20 = 100, s.a.)



## Colombia: Por nuevo escándalo político se suspende debate en el Congreso de las reformas de la administración Petro

En medio de una agitada semana en el frente político, se conoció que el legislativo suspenderá los debates de la agenda de reforma del Gobierno nacional, en medio de la implosión del núcleo más cercano al presidente Petro por señalamientos de supuestas irregularidades en el financiamiento de la campaña presidencial. De otro lado, el Banco de la República publicó las cifras de Balanza de Pagos del 1T23, las cuales reportan un ajuste cercano a 2pp del PIB frente a lo registrado un año antes. Para esta semana los inversionistas estarán atentos a la publicación del reporte de inflación, así como a la evolución del contexto político.

Los resultados del 1T23 de la Balanza de Pagos fueron positivos y esperamos que el proceso de ajuste continúe, ya que la desaceleración de la demanda interna conduce a una mayor reducción de las importaciones y los menores precios de las materias primas reducen la repatriación de utilidades de las empresas extranjeras con IED en el país. Por supuesto, los precios más bajos de las materias primas ejercerán presión sobre el lado de las exportaciones. Con todo, mantenemos nuestras previsiones de larga data para el DCC en 4.1% del PIB para 2023 y 4.4% para 2024, similar al promedio de 10 años de 4.7%.

A inicios de la semana anterior se presentó la propuesta de reforma pensional que pretende la implantación de un sistema de pilares y la creación de un fondo de ahorro para el pilar contributivo financiado tanto por cotizaciones como por la futura transferencia de recursos de las AFP a Colpensiones. De la agenda de reformas del nuevo Gobierno, esta iniciativa era la que evidenciaba una menor resistencia en el Congreso. Sin embargo, un escándalo gubernamental por la salida del embajador en Venezuela, Armando Benedetti, y la jefa de Gabinete, Laura Sarabia, ha desatado una crisis de estabilidad política e investigaciones judiciales. En estas circunstancias, mientras los mercados cambiarios y de renta fija local reportaron valorizaciones, el mercado de renta variable y el CDS de Colombia a 5Y se mantuvieron estables. Aunque aún es muy pronto para anticipar confiadamente los efectos de esta situación, de momento existe consenso entre los inversionistas en que la gobernabilidad se ve seriamente limitada en un contexto de creciente desaprobación de la administración Petro.

De otro lado, en el 1T23 se registró un déficit en cuenta corriente (DCC) de USD 3,400 MM (4.2% del PIB trimestral), 2pp por debajo de lo observado en el 1T22 (6.2%; USD 5,371 MM). Sobre la base del acumulado móvil de 4 trimestres, el DCC cayó desde 6.2% del PIB en dic-22 al 5.7 % en el 1T23. Esta mejora se explica principalmente por una reducción de USD 1,600 MM en el déficit comercial de bienes. Por el lado de la cuenta financiera, la IED cayó USD 530 MM vs. el 1T22, alcanzando los USD 4,300 MM (5.3% del PIB trimestral) con el sector minero-petrolero recibiendo la mayor parte de las entradas (31%), seguido de los servicios financieros (17%) y el sector manufacturero (14%). Por otro lado, la inversión directa de colombianos en el exterior ascendió a USD 740 MM. Así, la inversión directa neta alcanzó los USD 3,600 MM, cubriendo totalmente el DCC en el 1T23 ([reporte completo](#)).

### Tasas: Ajuste en la curva soberana local

La referencia de 2 años cerró en 10.41% (-12pb) y la de 10 años en 11.1% (-1pb).

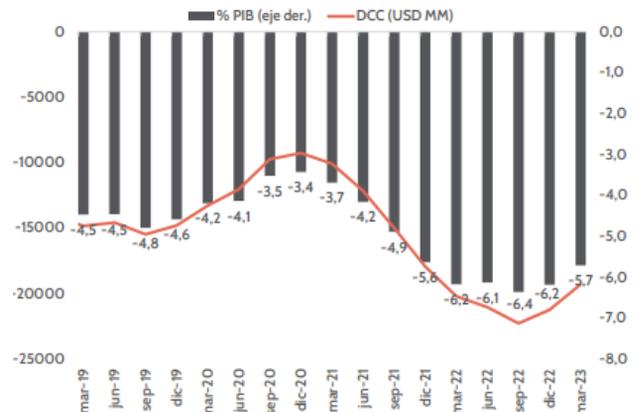
### Moneda: Apreciación semanal en el COP

Durante la semana anterior la cotización del dólar reportó una variación de -1.11% s/s.

### Colombia: BdP proyecciones (USD MM)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
PIB nominal (USD MM)	282.870	311.856	334.116	323.084	270.145	318.610	344.000	332.049	353.964
Cuenta Corriente	-12.587	-9.924	-14.041	-14.808	-9.346	-17.981	-21.446	-13.554	-15.434
% del PIB	-4.4%	-3.2%	-4.2%	-4.6%	-3.5%	-5.7%	-6.2%	-4.1%	-4.4%
Bienes y servicios	-13.451	-8.762	-10.556	-14.146	-13.090	-20.032	-16.579	-13.479	-14.873
Bienes	-9.176	-4.285	-6.394	-9.863	-8.870	-13.984	-11.818	-9.322	-10.426
Exportaciones	34.063	39.786	42.993	40.656	32.309	42.736	59.764	54.385	57.104
Importaciones	43.239	44.070	49.387	50.518	41.179	56.719	71.582	63.708	67.530
Servicios	-4.275	-4.477	-4.162	-4.283	-4.220	-6.049	-4.761	-4.157	-4.448
Exportaciones	8.706	9.536	10.731	10.668	5.915	8.081	12.733	12.987	13.896
Importaciones	12.981	14.013	14.893	14.952	10.135	14.129	17.494	17.144	18.344
Renta Factorial	-5.312	-8.046	-11.442	-9.717	-5.044	-8.723	-17.209	-12.046	-13.251
Transferencias	6.177	6.883	7.957	9.055	8.788	10.275	12.342	11.972	12.690
Cuenta de Capital	12.339	9.625	12.954	13.298	8.161	16.513	4.270	13.710	15.300
Inversión Directa	9.341	10.011	6.172	10.836	5.772	6.201	13.327	11.510	11.100
Ingresos	13.858	13.701	11.299	13.989	7.459	9.381	17.048	15.500	14.500
Inversión de Portafolio	4.945	1.800	-862	-24	1.768	4.595	-265	-300	1.200
Créditos y deuda	2.403	1.276	-8.852	-5.904	-4.435	-6.736	-8.792	2.500	3.000
Cambio en activos de reserva	165	545	1.187	3.333	4.328	654	571	156	-134

### Colombia: Balance en cuenta corriente (acumulado móvil 4-trimestres USD MM; % del PIB)



## México: Comunicaciones del Banxico confirman periodo prolongado de estabilidad

El viernes el INEGI reveló que la tasa de desempleo en su serie desestacionalizada se mantuvo en 2.8% en abr-23, aunque inferior al 3.0% hace un año.

Este lunes el INEGI reveló que en mar-23 el consumo privado aumentó 0.3% m/m o 3.3% a/a a.e.

Por su parte, la inversión fija creció 0.50% m/m a.e., (consenso: -0.10% m/m) o 8.8% a/a a.e.

De esta forma, en el 1T23 el consumo habría crecido 4.8% a/a (4.2% previo) y la inversión un 9.5% a/a (7.5% previo).

Durante la semana pasada, el Banco de México (Banxico) presentó su Informe Trimestral ene/mar-23 en el que ajustó al alza su perspectiva de crecimiento económico para el país este año a 2.3% (con un intervalo de 1.7%-2.9%) desde el 1.6%, considerando la sorpresa en el dato del PIB del 1T23 ante la reactivación de los servicios tras la desaceleración en el trimestre previo. Para 2024, recortó su previsión a 1.6% (con un intervalo de 0.6%-2.6%) desde el 1.8% previo, ante una menor producción industrial prevista en EE. UU. El informe señaló que la brecha del producto se ha cerrado luego de haberse registrado niveles negativos en los trimestres previos. En cuanto a la inflación, siguió proyectando un cierre de año en 4.7% a/a y un descenso a 3.1% a/a en 2024, proyecciones reveladas el 18-may con el comunicado de política monetaria.

Respecto a potenciales recortes de tasas, el subgobernador del Banxico, Jonathan Heath, señaló que eventualmente se evaluaría un ajuste fijo para evitarse una postura demasiado restrictiva. Heath se mostró a favor de una tasa real ex ante de entre 6.0%-7.0%. Al respecto, el Banxico publicó la minuta de la reunión del 18-may cuando decidió por unanimidad mantener la tasa de interés en 11.25%. Estas actas revelaron que un miembro señaló que debe comunicarse que una pausa no significa que el Banco de México haya concluido su trabajo, ni que necesariamente esta vendrá seguida de un relajamiento, debido a los riesgos que todavía persisten. En la misma línea, otro miembro sugirió que no es compatible con la convergencia de la inflación a su meta en el plazo previsto los recortes en la tasa de referencia que descuentan los mercados en el futuro cercano.

Con lo anterior, el Banxico confirmó indirectamente que se une a la postura de otros bancos centrales de países emergentes que indicaron que mantendrán la tasa de interés estable hasta que la inflación disminuya de manera sostenida, monitoreando especialmente la persistencia de la inflación subyacente y el canal de las expectativas. En este contexto, reafirmamos nuestra expectativa de que el Banxico mantendrá la tasa en su nivel actual (11.25%) en el transcurso del año.

Esta semana se conocerán los resultados de la encuesta de expectativas del Citibanamex el martes. Por su parte, el jueves se conocerá la inflación de may-23 en donde esperamos una variación mensual de -0.18% (consenso: -0.04% m/m) que llevaría a un retroceso de la comparación anual a 5.87% a/a (consenso: 6.23%) desde el 6.25% previo.

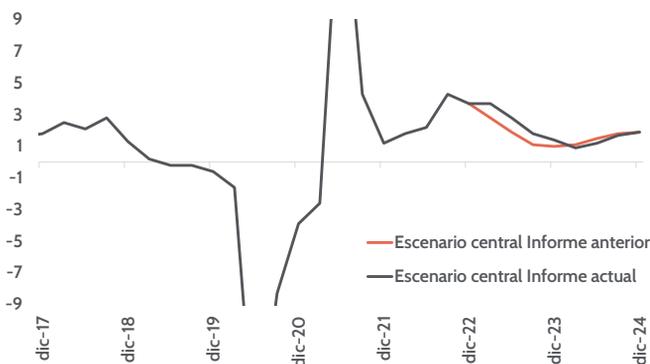
### Tasas: Curva soberana se desplaza en promedio +19pb

Durante la semana anterior el rendimiento del nodo a 3 años aumentó 38pb s/s hasta el 10.75% y el del bono a 10 años avanzó 46pb s/s hasta el 9.26%.

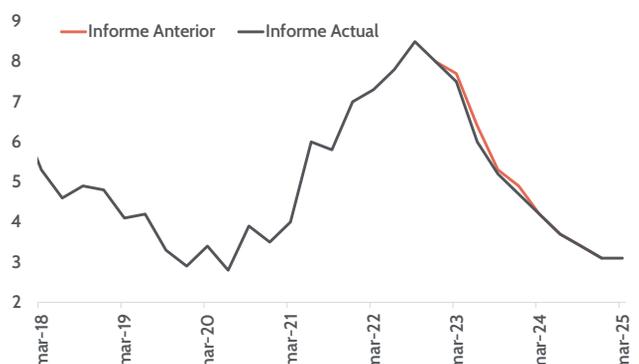
### Monedas: Peso mexicano se situó nuevamente por debajo de los 18.0

El MXN se apreció el miércoles y el viernes, cortando con seis jornadas consecutivas de desvalorización. Cerró la semana con una ganancia del 0.8% hasta 17.63.

México: Previsiones de crecimiento del PIB del Banxico (%)



México: Previsiones de inflación del Banxico (%)



Diego Maguiña  
dmaguina@bcp.com.pe

Julio Velarde, presidente del BCRP, señaló que la proyección de crecimiento del PIB de 2.6% en 2023 tiene sesgo a la baja debido a los fenómenos climatológicos.

Según el BCRP, las expectativas de crecimiento del PIB de analistas económicos y sistema financiero se ubican en 1.9% a/a para 2023 y entre 2.5%-2.7% para 2024.

Alex Contreras, titular del MEF, expresó que el país tiene "espacio fiscal" para hacer frente al riesgo económico de El Niño.

## Perú: esperamos que el BCRP mantenga inalterada su tasa en 7.75% este jueves

El IPC al Consumidor en Lima Metropolitana creció 0.32% m/m en may-23 (abr-23: +0.56% m/m), en línea con lo esperado por nosotros y el consenso (Bloomberg: +0.30% m/m). Así, la inflación anual se redujo ligeramente a 7.9% a/a desde 8.0% a/a en abr-23, y se mantiene alrededor de 8%. No obstante, se mantiene lejos del rango del límite superior del rango meta del BCRP (1%-3%). La inflación sin alimentos y energía creció 0.08% m/m en may-23, su segunda tasa más baja en los últimos 16 meses, y acumuló un crecimiento anual de 5.1% (abr-23: +5.7% a/a), su nivel más bajo en 11 meses.

Por su parte, la inflación al por mayor a nivel nacional se redujo fuertemente de 4.2% a/a en abr-23 a 1.7% a/a en may-23, dentro del rango meta, por primera vez luego de 28 meses fuera. La inflación al consumidor a nivel nacional se mantuvo en 8.0% a/a, por segundo mes consecutivo. Además, las expectativas de inflación a 12 meses continuaron descendiendo a un ritmo muy gradual desde 4.25% en abr-23 a 4.21% en may-23, hasta un mínimo en 15 meses. Para el cierre 2023, los analistas económicos y el sistema financiero esperan que la inflación se ubique en 4.9%; mientras que para cierre 2024 la expectativa está en el rango 3.0%-3.5%.

En detalle, en may-23, el 78% de la inflación de Lima Metropolitana fue explicada por el rubro Alimentos y Bebidas (+0.98% m/m), debido al incremento en el precio del tomate (+37.2%), cebolla (+17.1%), bonito (+14.9%) y huevos de gallina (+3.3%) que explicaron el 60% de la inflación del mes. El precio del pollo cayó 4.0% m/m. El rubro Restaurantes y Hoteles creció 0.69% m/m (34% de la inflación de mayo) por mayores precios del menú en restaurantes (+0.7% m/m). En contraste, el rubro Alojamiento, agua y electricidad cayó 0.75% m/m por reajuste de tarifa eléctrica residencial (-2.2%); al igual que el rubro Transportes que se redujo en 0.31% m/m por una caída del precio del gasohol (-2.8%).

Esperamos que la inflación descienda de manera gradual hacia el cierre de 2023 y se ubique cerca del límite superior del rango meta (3%) hacia el cierre de 2024. Por su parte, el BCRP mantendrá su tasa de política monetaria en 7.75% en su próxima reunión del 08-jun. Según el BCRP, los analistas económicos y el sistema financiero esperan que la tasa de referencia cierre el 2023 entre 6.50%-6.75%, y se ubique entre 4.50%-5.00% al cierre del 2024.

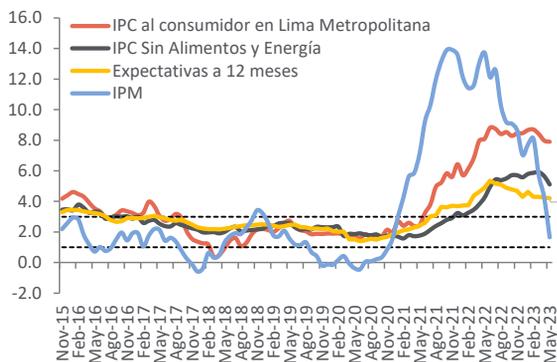
## Tasas: Soberanos y Global 2031 al alza al cierre de la sesión

Hoy lunes, los Soberanos 2032, 2034 y 2040 cerraron en 7.22% (+6pbs s/s, -75pbs YTD), 7.28% (+7pbs s/s, -80pbs YTD) y 7.29% (+5pbs s/s, -81pbs YTD) respectivamente. Asimismo, el Global 2031 cerró en 5.07% (+15pbs s/s, -34pbs YTD).

## Moneda: el tipo de cambio se mantiene por debajo de 3.70

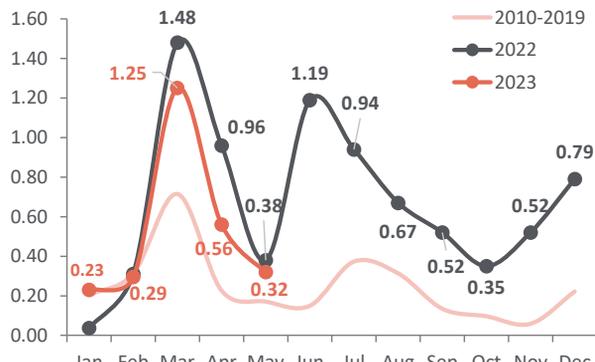
Hoy lunes, el tipo de cambio cerró en 3.681 (+0.2% d/d, -3.3% YTD). La expectativa de tipo de cambio a 12 meses de analistas y del sistema financiero en may-23 se ubicó en PENUSD 3.76, una fuerte reducción respecto a feb-23 (3.86). Para el 2024, la expectativa de los mismos agentes se ubica en un rango entre 3.75 y 3.80. El viernes el BCRP colocó Swaps Cambiarios Venta por PEN 610 MM y acumuló un saldo de PEN 34,600 MM.

## Perú: IPC al consumidor LM, core, expectativas de inflación a 12m e IPM (var. % a/a)



Fuentes: BCRP, INEI, MEF.

## Perú: Inflación mensual en Lima Metropolitana (var. % m/m)



El precio del maíz se incrementó en +0.8% s/s a USD/TM 239.8 al cierre del último viernes.

Emiratos Árabes Unidos (EAU), Irak y Omán anunciaron el domingo la prórroga de su reducción voluntaria de la producción de petróleo hasta finales de 2024, así como también lo indicó Arabia Saudí, cumpliendo de esta forma la decisión tomada este domingo por los ministros de Petróleo y Energía de la alianza OPEP+.

## Commodities: Cobre frenó seis semanas de pérdidas

La semana pasada, las cotizaciones de commodities registraron una elevada volatilidad como respuesta al contexto económico de EE. UU debido a: (i) las negociaciones en torno a la aprobación de la ley para ampliar el techo de la deuda y (iii) los datos de empleo en may-23. Esto derivó a un debilitamiento del dólar global de -0.2% s/s.

## Metales industriales: Cobre subió por primera vez tras seis semanas de caídas

El jueves, el precio del cobre cerró en USD/lb. 3.74 con una subida de 2.1% d/d. El viernes, el precio subió en 0.6% d/d y cerró la semana en USD/lb. 3.76 con un aumento de 2.3% s/s, primera ganancia semanal en 7 semanas. Ello luego de que el Senado de EE. UU. aprobara la ley para suspender el techo de la deuda y poner fin a la amenaza de impago del país, y de que Bloomberg informara de que China está trabajando en una nueva serie de medidas para apoyar el mercado inmobiliario al flexibilizar las restricciones para las compras residenciales. Asimismo, el índice Caixin de directores de compras del jueves también contribuyó a estabilizar la confianza en la demanda china. El indicador se situó en may-23 en terreno expansivo (50.9) evidenciando una mejora sorprendente (abr-23: 49.5) luego de que los datos oficiales publicados un día antes apuntaban a una mayor contracción del sector manufacturero.

## Metales preciosos: Oro recortó su primera ganancia semanal en cuatro semanas

El precio del oro culminó la semana en USD/oz. 1,948 (+0.1% s/s), luego de llegar hasta USD/oz. 1,978 el jueves (01-jun). Los funcionarios de la Fed, Philip Jefferson y Patrick Harker sugirieron una pausa en la subida de tasas en la reunión del 14-junio, por lo que el jueves el mercado le asignó una probabilidad de 28% (30-may: 59%) a un incremento de 25 pbs de tasa Fed. Asimismo, las cifras económicas de EE. UU. del jueves sugirieron una moderación de la inflación: el índice de manufactura ISM cayó a 46.9 en may-23, ligeramente por debajo de lo esperado por el mercado y aún en terreno contractivo (consenso: 47, abr-23: 47.1). No obstante, el viernes el oro cedió terreno luego de que los datos de empleo de EE. UU. emitieran señales mixtas. Las nóminas no agrícolas se incrementaron en 339,000 en may-23, muy por encima del consenso (190,000), pero la tasa de desempleo subió más de lo esperado (3.7% frente al consenso de 3.5%) y los salarios promedio por hora se desaceleraron a +0.3% m/m (abr-23: 0.5% m/m). Así, los rendimientos de los bonos del Tesoro se dispararon tras la publicación de los datos, mientras que los operadores de renta fija apuestan a que la Fed volverá a endurecer su política monetaria. Esto impactó en el oro, que cayó en -1.5% al cierre del viernes.

## Energía: Petróleo WTI cayó en -11.3% en mayo

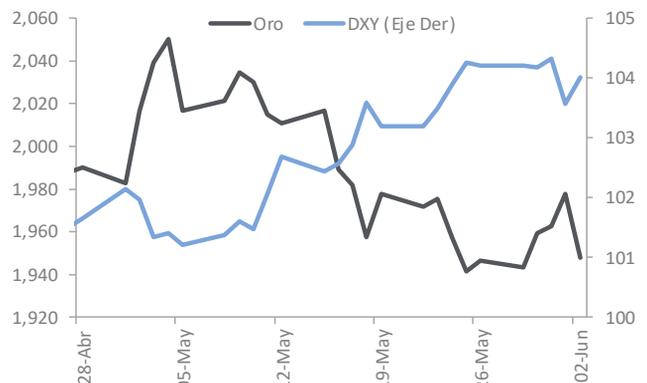
El precio del petróleo WTI cerró el viernes en USD/bl. 71.7 con un descenso de 1.3% s/s, caída semanal luego dos semanas de crecimiento. El miércoles, el precio cerró mayo en USD/bl. 68.2 registrando una caída de -11.3% m/m, el mayor descenso desde nov-21. Dado que la OPEP+ no ha logrado encarecer el precio del petróleo con las fuertes reducciones de la oferta en octubre y abril pasados, luego de la reunión del domingo (4-junio), Arabia Saudita, el mayor exportador de petróleo del mundo, anunció recortar su producción en un 1 millón de barriles diarios más a partir de jul-23.

Commodities: Precio del cobre (USD/lb.)



Fuente: Bloomberg

Commodities: Precio del oro y DXY (USD/oz., Índice)



# ARGENTINA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

## Argentina

Rating (outlook): SD / Ca (s) / CCC (s)	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Actividad económica</b>								
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	-3.7	0.3
Demanda Interna real (var. %)	6.4	-3.3	-8.5	-10.4	13.3	8.2	-4.3	0.5
Consumo real total (var. %)	3.8	-2.5	-6.0	-11.6	9.8	8.1	-4.1	0.2
Consumo privado real (var. %)	4.0	-2.4	-6.8	-13.1	10.0	9.3	-4.3	0.1
Consumo público real (var. %)	2.7	-3.3	-1.4	-4.7	7.1	2.0	-3.1	0.8
Inversión bruta real (var. %)	9.8	-6.5	18.5	-13.0	33.4	9.4	-5.8	2.2
Tasa de desempleo (% , promedio)	8.4	9.2	9.8	11.5	8.8	7.5	7.8	8.0
<b>Precios y monetario</b>								
Inflación (fin de año)	24.8	47.6	53.8	36.1	50.9	95.0	144.5	131.6
Tasa de referencia (fin de año)	28.8	59.3	55.0	38.0	38.0	75.0	120.0	98.0
<b>Cuentas fiscales</b>								
Balance Fiscal Total (% del PIB)	-5.9	-5.0	-3.8	-8.5	-4.5	-4.2	-4.5	-3.1
Balance Fiscal Primario (% del PIB)	-3.9	-2.4	-0.4	-6.5	-3.0	-2.4	-4.4	-2.7
Deuda pública bruta (% del PIB)	56.5	85.2	89.8	103.8	80.6	81.4	92.8	76.9
<b>Sector externo</b>								
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-4.8	-5.0	-0.8	0.9	1.2	-0.9	-0.5	0.3
Reservas Internacionales (USD MM)	55,055	65,806	44,781	39,427	39,662	44,598	32,058	42,066
Tipo de cambio (fin de período)	19	38	60	83	103	177	402	868

# BRASIL: PROYECCIONES ECONÓMICAS

## Brasil

Rating (outlook): BB- (s) / Ba2 (s) / BBB-(n)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Actividad económica</b>								
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	2.4	1.6
Demanda Interna real (var. %)	0.7	2.6	2.3	-3.9	6.1	3.1	1.4	1.5
Consumo real total (var. %)	1.4	2.0	1.9	-4.4	3.6	3.6	1.5	1.3
Consumo privado real (var. %)	2.0	2.4	2.6	-4.6	3.7	4.3	1.5	1.5
Consumo público real (var. %)	-0.7	0.8	-0.5	-3.7	3.5	1.5	1.3	0.6
Inversión bruta real (var. %)	-2.6	5.2	4.0	-1.7	16.5	0.9	2.5	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
<b>Precios y monetario</b>								
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
<b>Cuentas fiscales</b>								
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
<b>Sector externo</b>								
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 periodo)	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
<b>Actividad económica</b>								
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	-2.5	1.6
Consumo privado real (var. %)	3.6	3.8	0.7	-7.4	20.8	2.9	-3.0	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	8.9	8.5
<b>Precios y monetario</b>								
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
<b>Cuentas fiscales</b>								
Balance Fiscal Efectivo	-2.8	-1.6	-2.7	-7.4	-7.6	1.1	-1.9	-2.0
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	38.2	40.8
Deuda pública neta (% del PIB)	4.4	5.7	7.9	13.4	20.1	19.4	20.2	20.5
<b>Sector externo</b>								
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
<b>Actividad económica</b>								
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	7.3	1.6	2.2
Demanda Interna real (var. %)	1.1	3.5	4.0	-7.5	13.9	9.7	0.9	2.0
Consumo real total (var. %)	2.3	4.0	4.3	-4.1	13.6	8.3	1.1	2.1
Consumo privado real (var. %)	2.1	3.2	4.1	-4.9	14.5	9.8	0.5	1.9
Consumo público real (var. %)	3.6	7.4	5.3	-0.8	9.8	1.4	3.9	2.9
Inversión bruta real (var. %)	-3.2	1.5	3.0	-21.1	12.6	16.9	-5.3	4.0
Inversión bruta (% del PIB)	22.2	22.0	21.9	18.7	18.9	20.5	19.2	19.5
Exportaciones reales (var. %)	2.6	0.6	3.1	-22.7	14.8	17.0	3.6	2.8
Importaciones reales (var. %)	1.0	5.8	7.3	-20.5	28.7	28.5	-3.8	3.9
Tasa de desempleo (% promedio)	9.4	9.7	10.5	16.1	13.8	11.2	11.9	11.5
<b>Precios y monetario</b>								
Inflación (fin de año)	4.1	3.2	3.8	1.6	5.6	13.1	8.4	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	10.75	7.0
<b>Cuentas fiscales</b>								
Balance Fiscal GNC (% del PIB)	-3.6	-3.1	-2.5	-7.8	-7.1	-5.3	-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
<b>Sector externo</b>								
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
<b>Actividad económica</b>								
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
<b>Precios y monetario</b>								
Inflación (fin de año)	6.8	4.8	2.8	3.2	7.4	8.0	4.4	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
<b>Cuentas fiscales</b>								
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
<b>Sector externo</b>								
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
<b>Actividad económica</b>									
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
<b>Precios y monetario</b>									
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
<b>Cuentas fiscales</b>									
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
<b>Sector externo</b>									
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.

Balanza Comercial en abr-23 (7-jun). Solicitudes iniciales de desempleo al 3-jun (8-jun).

**Miércoles 07:** Balanza Comercial en abr-23 (consenso: USD -75,600 MM, mar-23: -64,200 MM).

**Jueves 08:** Solicitudes iniciales de desempleo al 3-jun (consenso: 235,000 , al 27-may: 232,000). Inventarios mayoristas en abr-23 (consenso: -0.2% m/m, mar-23: -0.3% m/m)

**Lunes 12:** Expectativas de inflación del consumidor en may-23 (abr-23: 4.4%)

## Europa

PMI de la construcción HCOB de Alemania en may-23 (06-jun). PMI de la construcción S&P de Reino Unido en may-23 (06-jun). Variación final del empleo de Europa en 1T23 (08-jun).

**Martes 06:** Pedidos de fábrica de Alemania en abr-23 (consenso: +3.5% m/m, mar-23: -10.7% m/m). PMI de la construcción HCOB de Alemania en may-23 (abr-23: 42). PMI de la construcción S&P de Reino Unido en may-23 (consenso: 51.3, abr-23: 51.1). Ventas minoristas de Europa en abr-23 (consenso: -3.0% a/a, mar-23: -3.8% a/a).

**Miércoles 07:** Producción industrial de Alemania en abr-23 (consenso: +0.5% m/m, mar-23: -3.4% m/m). Índice Halifax de precios de vivienda de Reino Unido en may-23 (abr-23: +0.1%).

**Jueves 08:** Variación final del empleo de Europa en 1T23 (consenso: +1.7%, 4T22: +1.5%).

## Asia

Balanza comercial de China en may-23 (06-jun). Decisión de tasa de interés de India (07-jun). Inflación IPP de China en may-23 (08-jun).

**Martes 06:** Reservas de divisas de Japón en may-23 (abr-23: USD 1,265 MM).

Balanza comercial de China en may-23 (abr-23: USD 90,210 MM).

**Miércoles 07:** Índice de indicadores económicos adelantados de Japón en abr-23 (mar-23: 97.7). Crecimiento del PIB Final de Japón en 1T23 (4T22: 0% t/t). Cuenta corriente de Japón en abr-23 (consenso: JPY 1,663 MM, mar-23: JPY 2,278 MM). Decisión de tasa de interés de India (consenso: 6.5%, previa: 6.5%).

**Jueves 08:** Indicador de confianza del sector servicios de Japón en may-23 (abr-23: 54.6). Cuenta corriente de Corea del Sur en abr-23 (mar-23: USD 27,000 MM). Inflación IPC de China en may-23 (abr-23: +0.1% a/a). Inflación IPP de China en may-23 (abr-23: -3.6% a/a).

**Domingo 11:** Inflación IPP de Japón en may-23 (abr-23: +5.8% a/a).

## LATAM

Inflación IPC total de Ecuador en may-23 (6-jun). Inflación IPC total de Brasil en may-23 (7-jun). IPC total de Paraguay en may-23 (8-jun). Producción industrial de Argentina en abr-23 (8-jun).

**Martes 6:** Inflación IPC total de Ecuador en may-23 (consenso: 2.1% a/a, abr-23: 2.4% a/a).

**Miércoles 7:** Inflación IPC total de Brasil en may-23 (consenso: 4.0% a/a, abr-23: 4.2% a/a).

**Jueves 8:** Producción industrial de Argentina en abr-23 (mar-23: +3% a/a). Inflación IPC total de Paraguay en may-23 (consenso: 4.5% a/a, abr-23: 5.3% a/a).

**Lunes 12:** Balanza comercial de Ecuador en abr-23 (mar-23: USD 24 MM). Producción industrial de Uruguay en abr-23 (mar-23: +4% a/a).

## MILA

Inflación IPC total de Colombia en may-23 (7-jun). Inflación IPC total y core de Chile en may-23 (8-jun). Inflación IPC total y core de México en may-23 (8-jun). Decisión de TPM del BCRP de Perú (8-jun). Producción industrial de México en abr-23 (9-jun).

**Martes 6:** Producción automovilística de México en may-23 (abr-23: +5% a/a). Exportaciones de Colombia en abr-23 (mar-23: -10% a/a).

**Miércoles 7:** Balanza comercial de Chile en may-23 (abr-23: USD +1,146 MM). Inflación IPC total de Colombia en may-23 (consenso: 12.6% a/a, abr-23: 12.8% a/a). **Jueves 8:** Inflación IPC total y core de Chile en may-23 (consenso: 9.5% a/a, abr-23: 9.9% a/a; consenso: 0.5% m/m, abr-23: 0.4% m/m). Inflación IPC total y core de México en may-23 (consenso: 5.9% a/a, abr-23: 6.3% a/a; consenso: 7.4% a/a, abr-23: 7.7% a/a). Decisión de TPM del BCRP de Perú (previa: 7.75%). Balanza comercial de Perú en abr-23 (mar-23: USD +1,439 MM).

**Viernes 9:** Producción industrial de México en abr-23 (mar-23: +2% a/a).

**Lunes 12:** Confianza del consumidor de Colombia en may-23 (abr-23: -28.8).

## RETORNO DE ACTIVOS

Al 05-jun a las 2:00 pm.	Último	YTD	1 semana	1 mes	1 Y
<b>Bolsas mundiales</b>					
EE.UU. (S&P 500)	4.269	11.2%	1.5%	5.1%	3.6%
Dow Jones Industrial Average	33.638	1.5%	1.6%	1.5%	2.2%
Russell 2000 (Small Caps)	1.806	2.6%	1.9%	5.1%	-4.4%
Nasdaq	13.252	26.6%	2.1%	10.7%	9.9%
Zona del Euro (MSCI EMU EUR TR)	574	14.5%	0.5%	1.8%	11.0%
EAFE (MSCI EAFE USD TR)	9.912	10.2%	0.6%	-0.9%	6.3%
Londres (FTSE 250)	19.114	1.4%	1.7%	-0.7%	-6.8%
Japón (Nikkei 225)	32.217	23.5%	3.2%	10.5%	15.4%
Mercados Emergentes (MSCI EM TR)	150.728	4.3%	1.1%	1.3%	-2.0%
Brasil (BOVESPA)	112.382	2.4%	1.9%	10.0%	2.0%
China (Shanghai Composite)	3.232	4.6%	0.3%	-3.5%	-0.1%
Asia ex Japón (MSCI USD TR)	1.488	2.6%	1.2%	0.1%	-5.2%
India (Sensex)	62.787	3.2%	-0.1%	1.7%	12.8%
Rusia (Micex Index)	2.286	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Mexico (IPC)	53.445	10.3%	-1.4%	-2.2%	6.7%
MILA (S&P Mila 40)	482	5.0%	3.3%	1.9%	-11.1%
Chile (IPSA)	5.644	7.3%	0.8%	5.0%	5.8%
Colombia (Colcap)	1.152	-10.4%	4.6%	-0.6%	-28.4%
Perú (S&P/BVL)	21.907	2.7%	2.9%	1.3%	6.6%
<b>Tasas</b>					
Tesoro 10 años (A obs)	3.69	-18.70	-11.00	30.90	64.80
Libor 3 Meses (obs)	5.50	72.90	2.06	17.26	383.13
Tesoro 30 años (A obs)	3.89	-7.80	-7.40	15.50	69.10
<b>Commodities - precios spot</b>					
Oro (US\$ / onza trov)	1.960.92	7.5%	0.9%	-4.4%	6.5%
Plata (US\$ / onza trov)	23.57	-1.6%	1.7%	-9.5%	6.8%
Platino (US\$ / onza)	1.032.85	-3.9%	0.4%	-1.4%	1.0%
Paladio (US\$ / onza)	1.416.17	-21.0%	-0.1%	-2.8%	-29.4%
Estaño (US\$ / TM)	25.889.99	4.6%	2.7%	0.0%	-28.0%
Cobre (US\$ / lb)	3.76	16.8%	20.5%	15.3%	0.3%
Aluminio (US\$ / TM)	2.234.21	-4.9%	-0.5%	-1.9%	-18.8%
Zinc (US\$ / lb)	1.03	-23.4%	-1.2%	-12.0%	-40.7%
Petróleo (WTI) (US\$ / barril)	71.97	-10.3%	-1.0%	5.0%	-39.3%
Gas Natural (US\$ / MMBtu)	1.79	-49.1%	-4.6%	-8.5%	-80.0%
Trigo (USD / Bu)	624.25	-21.2%	1.3%	-1.1%	-42.9%
Soya (USD / Bu)	1.349.00	-11.2%	0.9%	-6.9%	-20.6%
Maíz (USD / Bu)	597.00	-12.0%	-1.2%	-7.7%	-19.6%
Café (USD / lb)	183.10	9.4%	0.8%	-1.8%	-22.9%
<b>Monedas*</b>					
Dólar (DXY)	103.99	0.5%	-0.2%	2.6%	1.5%
Euro (USD/EUR)	1.07	0.1%	0.1%	-2.7%	0.2%
Yen (JPY/USD)	139.62	-6.5%	0.6%	-4.0%	-5.9%
Libra (USD/GBP)	1.24	2.9%	0.6%	-1.1%	-0.8%
Franco Suizo (CHF/USD)	0.91	2.0%	-0.2%	-2.3%	6.7%
Real (BRL/USD)	4.92	6.8%	1.9%	1.2%	-2.7%
Yuan (CNY/USD)	7.10	-3.0%	-0.4%	-2.8%	-6.7%
Peso Mexicano (MXN/USD)	17.46	10.4%	0.7%	2.5%	10.7%
Peso Argentino (ARS/USD)	242.51	-36.9%	-1.8%	-7.5%	-100.2%
Peso Chileno (CLP/USD)	798.22	6.2%	0.9%	0.0%	2.9%
Peso Colombiano (COP/USD)	4.284.23	11.7%	3.5%	7.1%	-12.9%
Nuevo Sol (PEN/USD)	3.68	3.3%	-0.2%	1.0%	1.4%

(\*) 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](mailto:carlosprieto@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 32605

**Daniela Estrella**  
Economist  
[destrella@bcp.com.pe](mailto:destrella@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 37055

**Diego Maguiña**  
Economist  
[dmaguina@bcp.com.pe](mailto:dmaguina@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 37015

**Junior Aguilar**  
Economist  
[junioraaguilar@bcp.com.pe](mailto:junioraaguilar@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 36308

**José Nolazco**  
Economist  
[jnolazco@bcp.com.pe](mailto:jnolazco@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000 Ext 36308

**Henry Bances**  
Economist  
[henrybances@bcp.com.pe](mailto:henrybances@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000

**Juan Diego Garzón**  
Economist  
[juangarzon@bcp.com.pe](mailto:juangarzon@bcp.com.pe)  
# (511) 313 2000

### ANDEAN RESEARCH TEAM

**Daniel Velandia, CFA**  
Managing Director Research – Chief Economist  
[dvelandia@credicorpcapital.com](mailto:dvelandia@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1505

### MACRO RESEARCH

**Diego Camacho**  
Senior Economist  
[dcamacho@credicorpcapital.com](mailto:dcamacho@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400

**Daniel Heredia**  
Senior Economist  
[dheredia@credicorpcapital.com](mailto:dheredia@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1383

**Miguel Ortiz**  
Junior Data Management Analyst  
[mortiz@credicorpcapital.com](mailto:mortiz@credicorpcapital.com)

**Samuel Carrasco Madrid**  
Senior Economist  
[scarrasco@credicorpcapital.com](mailto:scarrasco@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1736

**Valentina Hurtado**  
Economist  
[vhurtado@credicorpcapital.com](mailto:vhurtado@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400

### EQUITY & FIXED INCOME RESEARCH

**Carolina Ratto Malle**  
Director - Andean Equities & Retail  
Retail  
[cratto@credicorpcapital.com](mailto:cratto@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1768

### CHILE

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

**Marcos Zufiga**  
Associate - Telecom & TI,  
Construction, Industrial, ports  
[mzufiga@credicorpcapital.com](mailto:mzufiga@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1600

**Claudia Raggio**  
Junior Analyst  
Food & Beverage, Natural Resources  
[craggio@credicorpcapital.com](mailto:craggio@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1600

### COLOMBIA

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

**Santiago Dorado**  
Analyst  
Utilities, Oil & Gas  
[sdorado@credicorpcapital.com](mailto:sdorado@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400

### PERÚ

**Miguel Leiva**  
Team Leader Equity Research Peru  
Mining  
[miguelleiva@credicorpcapital.com](mailto:miguelleiva@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333

**Ana Paula Galvez**  
Analyst  
Utilities, Oil & Gas  
[agalvez@credicorpcapital.com](mailto:agalvez@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333

**Orlando Barriga Almiron**  
Analyst  
Mining  
[orlandobarriga@credicorpcapital.com](mailto:orlandobarriga@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333

**Josefina Valdivia**  
Team Leader Fixed Income Research  
[jvaldivia@credicorpcapital.com](mailto:jvaldivia@credicorpcapital.com)  
# (562) 2651 9308

**Andrew McCarthy**  
VP  
Utilities, Oil & Gas  
[amccarthy@credicorpcapital.com](mailto:amccarthy@credicorpcapital.com)  
# (562) 24461751

**Maria Ignacia Flores**  
Retail & Real Estate  
Senior Analyst  
[miflores@credicorpcapital.com](mailto:miflores@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1600

**Michelle Touzard**  
Research Coordinator  
[mtouzard@credicorpcapital.com](mailto:mtouzard@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1600

**Daniel Mora**  
Senior Analyst  
Andean Banks  
[dmora@credicorpcapital.com](mailto:dmora@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1609

**Anibal Quintero**  
Junior Analyst  
Andean Banks  
[aquintero@credicorpcapital.com](mailto:aquintero@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400

**Cynthia Huaccha**  
Fixed Income Associate  
[chuaccha@credicorpcapital.com](mailto:chuaccha@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext 37946

**Sandra Loyola**  
Senior Analyst  
[sloyola@credicorpcapital.com](mailto:sloyola@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333

**Bianca Venegas**  
Junior Analyst  
Cement & Contruccion  
[biancasvenegas@credicorpcapital.com](mailto:biancasvenegas@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333

### ANDEAN SALES & TRADING

**Andrés Venegas**  
Head of Sales & Trading  
[avenegas@credicorpcapital.com](mailto:avenegas@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext. 1317

### EQUITY SALES & TRADING

#### CHILE

**Jose Manuel Baeza**  
Head of Equity Sales  
[jbaeza@credicorpcapital.com](mailto:jbaeza@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1637

**Ursula Mitterhofer**  
Senior Associate Sales & Trading  
[umitterhofer@credicorpcapital.com](mailto:umitterhofer@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1613

**Jorge Escalona**  
Senior Associate Equity Sales  
[jescalona@credicorpcapital.com](mailto:jescalona@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1732

**Marcelo Saieh Henriquez**  
Senior Associate Equity Sales  
[msaieh@credicorpcapital.com](mailto:msaieh@credicorpcapital.com)  
# (562) 24501629

#### PERU

**Daniel Guzman**  
Head of Equity - Peru  
[dguzmang@credicorpcapital.com](mailto:dguzmang@credicorpcapital.com)  
# (511) 313 2918 Ext 36044

**Renzo Castillo**  
Equity Sales  
[renzocastillo@credicorpcapital.com](mailto:renzocastillo@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext 36167

**María Fernanda Luna**  
Equity Sales  
[marialuna@credicorpcapital.com](mailto:marialuna@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext 36182

#### COLOMBIA

**Juan A. Jiménez**  
Head of International Equity Sales  
[jjimenez@credicorpcapital.com](mailto:jjimenez@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1701

**Sergio Arango**  
Senior Associate Equity Sales  
[sarango@credicorpcapital.com](mailto:sarango@credicorpcapital.com)  
# (571) 339 4400 Ext 1980

**Hugo Bejarano**  
Senior Associate Equity Sales  
[hbejarano@credicorpcapital.com](mailto:hbejarano@credicorpcapital.com)  
# (571) 323 4400

Credicorp Capital, LLC  
Sebastian Letters  
Equity Trader  
[jletters@credicorpcapital.com](mailto:jletters@credicorpcapital.com)  
#1-305-455-0988

### FIXED INCOME SALES & TRADING

#### CHILE

**Manuel Olivares**  
Head of Sales  
[molivares@credicorpcapital.com](mailto:molivares@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1635

**Natalia Toledo**  
Senior Associate Derivatives & Structuring  
[ntoledo@credicorpcapital.com](mailto:ntoledo@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1636

**Angela Zapata**  
Sales Renta Fija  
[angelazapata@credicorpcapital.com](mailto:angelazapata@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext. 40339

**Diego Hidalgo**  
Local Fixed Income Sales  
[dhidalgo@credicorpcapital.com](mailto:dhidalgo@credicorpcapital.com)  
# (562) 2450 1693

**Stefan Ziegele**  
Fixed Income Sales  
[sziegele@credicorpcapital.com](mailto:sziegele@credicorpcapital.com)  
# (562) 2446 1738

#### PERU

**Evangelina Arapoglou**  
Head of International FI Sales  
[earapoglou@credicorpcapital.com](mailto:earapoglou@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext 36099

**Andrés Valderrama**  
Fixed Income Sales  
[jvalderrama@credicorpcapital.com](mailto:jvalderrama@credicorpcapital.com)  
# (511) 416 3333 Ext 40352

**Maite Butrón**  
Fixed Income Analyst  
[maitebutron@credicorpcapital.com](mailto:maitebutron@credicorpcapital.com)  
# (511) 416-3333 Ext. 36143

**Josué Revilla**  
Fixed Income Sales  
[josuerevilla@credicorpcapital.com](mailto:josuerevilla@credicorpcapital.com)  
# (511) 416-3333 Ext. 36168

Credicorp Capital, LLC  
Jhonthan Rico  
Fixed Income Trader  
[jrico@credicorpcapital.com](mailto:jrico@credicorpcapital.com)  
# 1 (786) 9991614