

Reporte Semanal Macroeconómico y de Mercados

Ajuste en las expectativas ante cautela por riesgos a la estabilidad financiera

ECONOMÍAS INTERNACIONALES

EE.UU.: Crisis bancaria, aumento de liquidez y problemas de comunicación

Europa: Mercados europeos atentos a comentarios de los principales reguladores financieros

Asia: Autoridades chinas toman medidas para proteger al sector financiero local de las tensiones globales

ECONOMÍAS LATAM

Brasil: BCB descarta por ahora recortes en la tasa de interés, pese a presiones del Ejecutivo para apoyar el crecimiento económico

Chile: PIB 2022 se ubica levemente por debajo de estimación inicial

Colombia: Reformas pensional y laboral fueron presentadas ante el Congreso

México: Banxico decidirá esta semana luego de sorpresa bajista en inflación y alcista en actividad económica

Perú: Banco Central ajustó a la baja su perspectiva de crecimiento del PIB 2023

COMMODITIES

Precios rebotan ante menor aversión al riesgo

Contenidos

Resumen Ejecutivo	2
Economía Internacional.....	4
Economía LATAM.....	7
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

Cerca al cierre de hoy, los mercados bursátiles globales cotizaron al alza en medio de menores preocupaciones acerca de la estabilidad del sector bancario a nivel global. En parte, favorecidos por el anuncio de acuerdo de compra de gran parte de las acciones de Silicon Valley Bank por parte de First Citizens Bank. En este contexto, el Dow Jones subió +0.9% d/d y el S&P500 +0.5 d/d, tras ganancias importantes de los bancos regionales (Regional Banking ETF +2% d/d, First Republic Bank +12% d/d, PacWest +6% d/d). Asimismo, los menores temores de contagio en el sector bancario llevaron a que los rendimientos del UST a 2 y 10 años registrasen subidas generalizadas de 25pb d/d (cerca de su mayor subida en 9 meses) y 16pb d/d (máximos en 6 meses) a 4.02% y 3.54%, respectivamente; mientras que el dólar global DXY se mantuvo estable (102.9) y los *commodities* cotizaron mixtos. Por último, en la semana la atención de los inversionistas estará enfocada en la publicación del PIB final de EE.UU. (30-mar); PCE total y *core* de EE.UU. (31-mar); diversos discursos de miembros de la FED; e inflación IPC total y *core* de Europa (31-mar).

En EE.UU., crisis bancaria, aumento de liquidez y problemas de comunicación. Durante la más reciente semana el manejo de la crisis en el sector bancario, la decisión de política monetaria y el manejo de la comunicación por parte de las autoridades económicas fueron el centro de atención de los inversionistas, quienes se mantienen a la expectativa de nueva información para ponderar cómo la lucha contra la inflación se adapta a la forzada inyección de liquidez por parte de la Reserva Federal.

En Europa, mercados atentos a comentarios de los principales reguladores financieros. Hoy (27-mar), las acciones europeas se recuperaron de la caída del viernes y avanzaron gracias a unas mejores garantías de las autoridades estadounidenses. Sin embargo, los valores bancarios continúan en el punto de mira, con los inversionistas atentos a los comentarios de los principales reguladores financieros. El sector inmobiliario será otro factor a monitorear pues ha sido uno de los sectores con menor rendimiento este mes, registrando la peor caída después de los bancos.

En Asia, autoridades chinas toman medidas para proteger al sector financiero local de las tensiones globales. Pese a la preocupación de los mercados mundiales por los bonos AT1, tras la decisión de Credit Suisse de dar prioridad a los accionistas, los bancos chinos han estado vendiendo grandes cantidades (~USD 42,000 MM) de estos bonos a inversionistas nacionales con el objetivo de reducir la exposición a deuda denominada en USD.

En Brasil, BCB descarta por ahora recortes en la tasa de interés, pese a presiones del Ejecutivo para apoyar el crecimiento económico. El BCB decidió mantener la tasa Selic en 13.75%, en línea con las expectativas del mercado. El ministro de Hacienda, declaró que encontró “muy preocupante” el comunicado del Banco mientras que el presidente Lula reiteró sus críticas sobre el efecto en la economía de un alto costo del crédito e insistió en que el presidente del BCB, Roberto Campos Neto, deberá dar explicaciones ante el Senado. Al inicio de esta semana crece la expectativa de que la propuesta del nuevo marco fiscal (que reemplazará el Techo de Gastos) sea presentada luego que el presidente Lula cancelara su visita a China.

En Chile, PIB 2022 se ubica levemente por debajo de la estimación inicial. Según el BCCh, el crecimiento del PIB en 2022 se ubicó en 2.4% a/a, por debajo del 2.7% previsto inicialmente y explicado por un 4T22 más débil debido a una desaceleración en los servicios relacionados con el transporte. En líneas generales, el resultado no cambia nuestra perspectiva económica para 2023, por lo que mantenemos nuestra estimación de PIB 2023 en 0% a/a. Por ahora, el principal riesgo proviene del escenario internacional en medio de una mayor probabilidad de un aterrizaje forzoso dados los recientes eventos de estrés financiero.

En Colombia, reformas pensional y laboral fueron presentadas ante el Congreso. La semana anterior la administración Petro presentó su propuesta de reforma pensional ante el Congreso, con lo que —sumado a la iniciativa de reforma laboral— completó el conjunto de cambios que busca sean aprobados antes de que se cumpla el primer año de Gobierno. Esperamos que la discusión de ambas reformas en el Congreso sea intensa en un contexto de aumento no despreciable del índice de desaprobación del presidente Petro (del 20% en ago-22 al 51% en feb-23, según Invamer; su índice de aprobación ha caído del 56% al 40%). El objetivo de aprobar pronto esas reformas parece difícil de lograr, generando preocupación de que las iniciativas no se debatan a fondo.

En México, Banxico decidirá esta semana luego de sorpresa bajista en inflación y alcista en actividad económica. El INEGI reveló el jueves que, en la primera mitad de mar-23, la inflación anual disminuyó a su nivel más bajo desde ene-22 (7.01% a/a) al caer 36pb respecto a feb-23 hasta 7.12% a/a. El viernes el Instituto reveló que la actividad económica medida por el índice mensual IGAE aumentó un 0.56% m/m en ene-23 y un 4.4% a/a, superando nuestras expectativas (0.43% m/m y 3.3% a/a). Esta semana el foco será la decisión de política monetaria del Banxico el jueves, en donde en línea con el consenso esperamos que incremente la tasa interbancaria en 25pb hasta el 11.25%.

En Perú, BCRP ajustó a la baja su perspectiva de crecimiento del PIB 2023. En su última actualización de proyecciones macroeconómicas (24-mar), el BCRP recortó su perspectiva de crecimiento del PIB desde 2.9% a 2.6% para este año; mientras que para el 2024 la proyección se mantuvo en 3.0%. La entidad mantuvo su proyección de déficit fiscal en 1.6% del PIB (2022: -1.6%). Asimismo, el BCRP corrigió fuertemente al alza su proyección de balanza comercial para el 2023 en USD 13,800 MM y 2024 en USD 14,200 MM debido a los mayores términos de intercambio esperados y por menor demanda de productos importados. Finalmente, el BCRP espera que la inflación cierre el 2023 en 3.0%.

EE.UU.: Crisis bancaria, aumento de liquidez y problemas de comunicación

Durante la reciente semana el manejo de la crisis en el sector bancario, la decisión de política monetaria y el manejo de la comunicación por parte de las autoridades económicas fueron el centro de atención de los inversionistas, quienes se mantienen a la expectativa de nueva información para ponderar cómo la lucha contra la inflación se adapta a la forzada inyección de liquidez por parte de la Reserva Federal.

Al inicio de la semana anterior las tensiones en el sector bancario de EE.UU. se mantuvieron como tema de preocupación. En su momento, la secretaria del Tesoro, Janet Yellen, manifestó que las autoridades tienen claro el compromiso de tomar las medidas necesarias para garantizar que los depositantes y sus ahorros, así como el sistema bancario permanezcan seguros. En este contexto, Yellen sugirió la posibilidad de un “seguro amplio” para los depósitos del sector bancario.

Respecto a la esperada reunión de política monetaria, en decisión unánime, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) incrementó en 25pb el rango efectivo de política monetaria, ubicándolo entre 4.75%-5.0%. Usando un lenguaje más prudente del observado días atrás en la comparecencia que tuvo ante el legislativo, el presidente de la FED, Jerome Powell, afirmó que en esta reunión escuchó atentamente a los miembros del FOMC que anticipaban un endurecimiento de las condiciones crediticias. Como hecho relevante, destacamos que en el comunicado se borró la referencia explícita sobre “el proceso de incrementos en curso”, reemplazándola por una expresión menos precisa que apunta a que “en el futuro podría ser necesario algún refuerzo adicional”, en donde se precisa que en todo caso tal eventualidad “hará uso de toda la información disponible”, principalmente aquella que dé luces sobre los efectos acumulados del ciclo de normalización y que incorporen los desarrollos en el sector real ante condiciones crediticias menos holgadas.

El intento de Powell por tranquilizar las dudas del mercado sobre la coherencia entre la reciente inyección de liquidez y la continuidad del ciclo de normalización, se vio frustrado con las declaraciones de Yellen al aclarar que el Gobierno federal no estaba considerando un seguro universal para los depósitos del sistema bancario.

En este contexto, se han consolidado las expectativas del mercado sobre el inicio temprano de un ciclo de recortes en la tasa de política. En la actualidad existe consenso en que la coyuntura del sector bancario impactará la fluidez del crédito, amplificando el impacto del ciclo de normalización en el sector real.

Tasas: Ajuste en la curva tras fuerte demanda por activos libres de riesgo

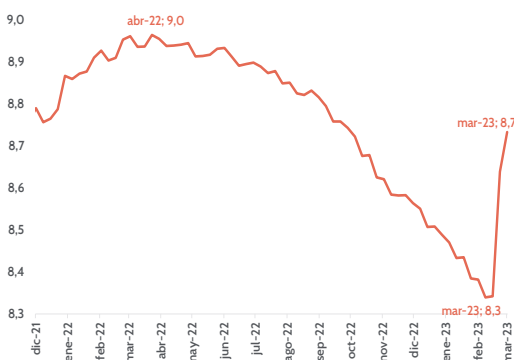
La referencia de 2 años cerró en 4.00% (+1pb), la de 10 años en 3.53% (+4pb) y la de 30 años en 3.76% (+6pb).

Moneda: Retroceso semanal en el valor relativo del USD

El valor relativo del USD, medido por el índice DXY, reportó una variación semanal de -0.72%.

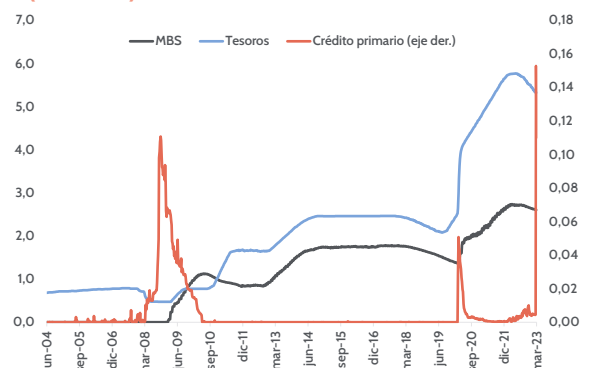
En medio de la complejidad que supone para la autoridad monetaria anunciar la necesidad de seguir combatiendo la inflación, mientras se ve forzada a inyectar liquidez para estabilizar al sistema financiero e intenta dar un parte de tranquilidad sobre la solidez del sistema bancario, destacamos que los eventos recientes fuerzan a los miembros de la FED a minimizar su intervención verbal, al tiempo que reconocen que se requiere tiempo para evaluar los efectos acumulados del ciclo de normalización.

EE.UU.: Hoja de balance de la FED (USD BB)



Fuentes: Refinitiv, Credicorp Capital

EE.UU.: Hoja de Balance por componentes* (USD BB)



Europa: Mercados europeos atentos a comentarios de los principales reguladores financieros

El jueves (30-mar) se conocerán las cifras de inflación de Alemania y España para mar-23, las cuales son un importante indicador líder de la inflación general de la región.

El viernes (31-mar) se publicará el dato de las ventas minoristas de Alemania de feb-23.

Asimismo, se conocerá el dato de inflación de la Eurozona para mar-23.

El viernes (24-mar), las acciones europeas se vieron afectadas por las preocupaciones sobre la inestabilidad financiera, lo que resultó en una caída de los valores bancarios. UBS y Deutsche Bank fueron particularmente impactados, con las acciones de este último perdiendo más de un 11% y los CDS aumentando a su nivel más alto en cuatro años (Gráfico 1). Las caídas en Europa siguieron a las pérdidas registradas en las acciones bancarias estadounidenses del jueves (23-mar). Sin embargo, uno de los factores que contribuyó a la caída fue la liquidación de los bonos AT1 de Credit Suisse, lo que resultó en una pérdida importante para sus tenedores por un valor de aproximadamente USD 17,000 MM. Además, el hecho de que los accionistas recibieran parte de la liquidación y los bonistas no, generó una gran presión en el mercado de deuda.

Hoy (27-mar), los valores bancarios avanzaron gracias a unas mejores garantías de las autoridades estadounidenses. Sin embargo, estas acciones continúan en el punto de mira, con los inversionistas atentos a los comentarios de los principales reguladores financieros. En este sentido, es importante destacar que el sector inmobiliario también será otro factor a monitorear pues ha sido uno de los sectores con menor rendimiento este mes, registrando la peor caída después de los bancos. Los precios de las acciones inmobiliarias europeas podrían caer a la mitad a medida que el sector se enfrenta a unas tasas de interés más altas, sin embargo, los mercados vienen descontando que el endurecimiento monetario previsto para las próximas reuniones se reducirá en magnitud.

En este contexto, la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, declaró que el BCE adoptará una estrategia "robusta" que le permita responder de manera adecuada a los riesgos de inflación y, al mismo tiempo, brindar apoyo a los mercados financieros en caso de que surjan nuevos riesgos. Sin embargo, Lagarde subrayó que llevar la inflación de regreso al objetivo del 2% es una prioridad "no negociable" y se logrará mediante una estrategia rigurosa basada en datos observados, es decir, un enfoque rezagado. Afirmó que las autoridades no ven evidencia clara de que la inflación subyacente esté disminuyendo y, si se mantiene, la política monetaria del Banco se prolongará durante más tiempo. Es importante destacar que la presidenta del BCE sugirió que no hay una disyuntiva entre la estabilidad de precios y la estabilidad financiera, y que, si es necesario, el Emisor tiene herramientas para brindar apoyo de liquidez al sistema financiero y preservar la transmisión de la política monetaria a la economía real.

Por su parte, una de las noticias que llamó la atención en la semana es que el Banco de Inglaterra (BoE) anunció un incremento de 25pb en su tasa de interés, llevándola a 4.25%. A pesar de la inflación sorpresiva al alza en feb-23 (10.4% a/a vs. el 9.9% a/a esperado), el comité del Banco votó 7 a favor del aumento y 2 por mantenerla estable. Aunque el BoE tiene preocupaciones acerca de la desaceleración del crecimiento económico y la inestabilidad financiera, se espera que las medidas incluidas en el presupuesto del gobierno aceleren el crecimiento. El Emisor declaró tener suficiente liquidez para hacer frente a los riesgos financieros futuros.

Tasas: Acciones europeas se recuperan, pero mercados siguen atentos a más garantías para el sector bancario

El rendimiento del bund alemán a 10 años avanzó 13pb s/s alcanzando el 2.23%. Por su parte, el rendimiento a 10 años del *gilt* británico avanzó 6pb s/s hasta los 3.37%.

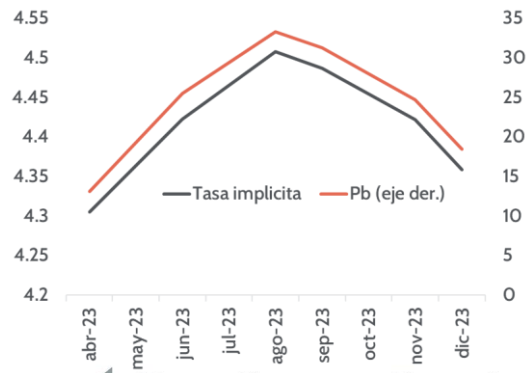
Monedas: Sectores (como el inmobiliario) atentos a los movimientos de la tasa de referencia

El EUR avanzó 0.68% s/s hasta los EURUSD 1.08. La GBP tuvo un ligero avance de 0.05% s/s alcanzando los GBPUSD 1.23.

Europa: CDS 1Y Deutsche Bank (pb)



Europa: Expectativas de tasa del BoE (% , pb)



El jueves (30-mar) se publicará el PMI manufacturero de mar-23.

Asia: Autoridades chinas toman medidas para proteger al sector financiero local de las tensiones globales

Pese a la preocupación de los mercados mundiales por los bonos tipo AT1, tras la decisión de Credit Suisse de dar prioridad a los accionistas, los bancos chinos han estado vendiendo grandes cantidades (~USD 42,000 MM) de estos bonos a inversionistas locales con el objetivo de reducir la exposición a deuda denominada en USD. En este sentido, el mercado chino está recibiendo una atención limitada, con un aumento en las acciones bancarias y un comportamiento moderado en el mercado de crédito. Estos movimientos sugieren que el país está tomando medidas para proteger su sistema financiero. De hecho, las tensiones con EE.UU. y la disminución de la demanda externa de activos chinos han impulsado la transición hacia la autosuficiencia y la refinanciación a través de los mercados locales. El Gobierno está ejerciendo un mayor control en este proceso, lo que ayuda a proteger los mercados chinos de la creciente volatilidad mundial. Lo anterior sigue una lógica en donde el Gobierno interviene para solucionar los problemas de inestabilidad y hace menos probable que se desencadene una amortización total de los AT1, especialmente en un mercado emergente como China.

Otra de las noticias que llamó la atención en la semana fue que (el 22-mar) la promotora Evergrande presentó un plan para reestructurar su deuda *offshore* que se estima en alrededor de USD 22,700 MM. La compañía ofreció dos opciones a sus acreedores para recuperar su inversión: i) canjear sus tenencias por nuevos títulos con vencimientos de 10-12 años, o ii) convertir sus tenencias en nuevos títulos con vencimientos de 5-9 años, junto con instrumentos vinculados a acciones. Sin embargo, los acreedores y ciertos analistas señalaron que la propuesta no impresionó debido a su largo plazo de pago y falta de suficientes incentivos.

De hecho, algunos tenedores de bonos han estado presionando a Evergrande para que mejore el acuerdo de reestructuración mediante la inclusión de activos nacionales, pero la propuesta no incluye dichos términos. Además, los acreedores también expresaron su preocupación de que la propuesta pueda sentar un mal precedente para otros promotores chinos que estén considerando propuestas similares, lo que dificultaría la recuperación de su inversión. En este punto es importante destacar que si la reestructuración no tiene éxito, y Evergrande se liquida, los tenedores de bonos recuperarían un valor que oscila entre el 2.05% y el 9.34% dependiendo de los títulos que se tengan.

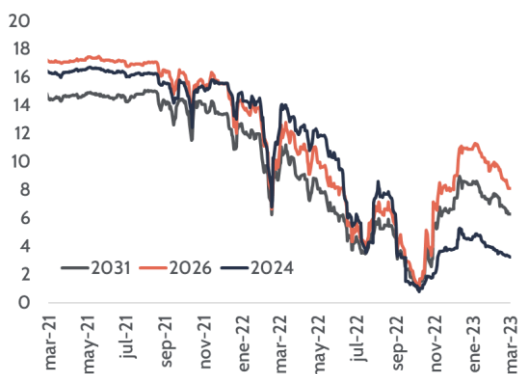
Tasas: Sector financiero chino intenta protegerse de las tensiones internacionales

El rendimiento del bono chino a 10 años recortó su avance en 0.3pb s/s hasta el 2.86%, mientras que el bono japonés a 10 años avanzó 4.3pb s/s hasta el 0.29%.

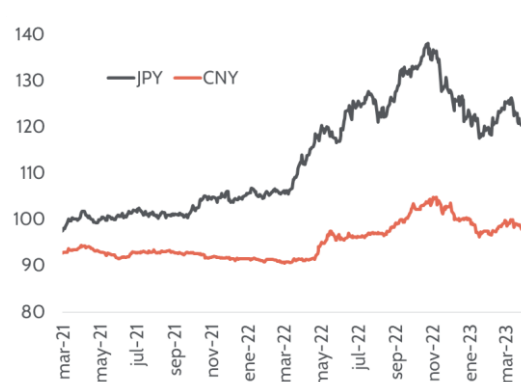
Monedas: Inflación de Japón continua al alza ejerciendo presión sobre el BoJ

El CNY avanzó 0.09% s/s hasta los USDCNY 6.88. Por su parte, el JPY avanzó 0.19% s/s hasta los USDJPY 131.56.

Asia: Rendimiento bonos Country Garden (%)



Asia: Monedas asiáticas (2020=100)



Brasil: BCB descarta por ahora recortes en la tasa de interés, pese a presiones del Ejecutivo para apoyar el crecimiento económico

El martes se conocerán más detalles de la discusión interna del BCB con la publicación de las minutas.

La mejora en las proyecciones fiscales obedeció a una dinámica más positiva de los esperado en el recaudo tributario administrado por la RFB/ME entre ene-23 y feb-23.

Se destacan los ingresos observados por impuesto a la renta, así como a cambios regulatorios en el cobro del PIS/CONFIS relacionados con la reactivación del cobro de los impuestos a los combustibles.

El Banco Central de Brasil (BCB) decidió la semana pasada mantener estable la tasa Selic en 13.75%, en línea con las expectativas del mercado. A pesar de que algunos analistas esperaban cambios en el *forward guidance* de la política monetaria que apuntaran a un próximo relajamiento, el comunicado no trajo ninguna novedad significativa en ese sentido. De hecho, lo que más destacó de las comunicaciones fue que el BCB reiteró que mantendrá la tasa Selic estable por un tiempo prolongado y la señal de que no iniciará un ciclo de recortes de tasa de interés mientras exista el riesgo de una desanclaje de las expectativas de inflación, debido a que las de largo plazo han aumentado. Más aún, El BCB reconoció que no puede ser demasiado complaciente con el proceso desinflacionario y que factores externos, como la volatilidad en los mercados financieros, son un riesgo para la inflación local. Consideramos que, por el momento, la posibilidad de que se discuta un relajamiento de la política monetario está más concentrada hacia finales de año ([ver Reporte](#)).

Tras la decisión del BCB, el ambiente político sigue siendo complejo. El ministro de Hacienda, Fernando Haddad, declaró que encontró “muy preocupante” el comunicado del Banco Central que señala incluso la posibilidad de retomar los incrementos en la tasa de interés “en caso que el proceso de desinflación no transcurra en línea con lo esperado”. Haddad señaló que el impacto del endurecimiento monetario sobre la actividad económica dificultaría el resultado fiscal puesto que reduciría los ingresos tributarios. En esta misma línea, el presidente Lula reiteró sus críticas sobre el efecto en la economía de un alto costo del crédito e insistió en que el presidente del BCB, Roberto Campos Neto, deberá dar explicaciones sobre la formulación de la política monetaria ante el Senado. La audiencia ante la Comisión de Asuntos Económicos será el 4-abr.

En el frente fiscal, el Ministerio de Hacienda actualizó sus proyecciones de ingresos y gastos para 2023 en su último informe bimestral. Consideró que se obtendrá un déficit primario de BRL 107,800 MM (1.0% del PIB), en línea con nuestra expectativa (1.1% del PIB) y lo que implica un mejor resultado que el señalado en el Presupuesto 2023 de BRL 228,124 MM (2.1% del PIB). Esto gracias a que la estimación de ingresos primarios fue incrementada en 0.9pp del PIB a 17.9%, lo que a su vez refleja que la reactivación a partir de mar-23 del cobro de impuestos a la gasolina representaría un recaudo adicional de 0.7pp del PIB. Por su parte, la estimación de gastos fue recortada en 0.2pp a 18.9%.

Por otro lado, al inicio de esta semana crece la expectativa de que la propuesta del nuevo marco fiscal (que reemplazará el Techo de Gastos) sea presentada en los próximos días, luego que el presidente Lula cancelara su visita a China por recomendación médica —debido a síntomas de neumonía leve— y a que el ministro Haddad asegurara que el área técnica de la cartera ya respondió las dudas que había extendido el mandatario sobre la nueva regla fiscal, por lo cual ya podría retornar al mandatario para que él decida la fecha adecuada para presentarla.

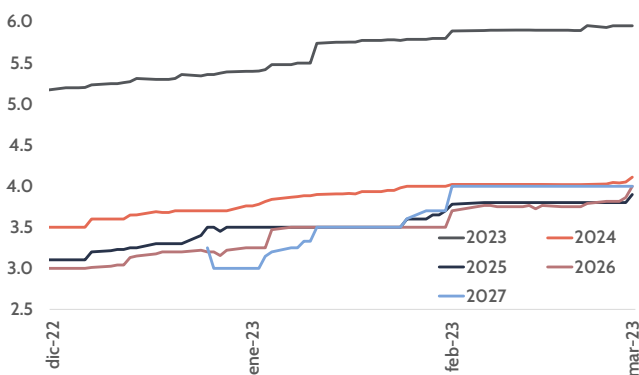
Tasas: Valorización se concentra en parte largo de la curva

El rendimiento del nodo a 2 años retrocedió 3pb s/s hasta el 12.41% y el del bono a 10 años descendió 11pb s/s hasta el 13.03%.

Monedas: A pesar de turbulencia real brasileño logra cierta estabilización

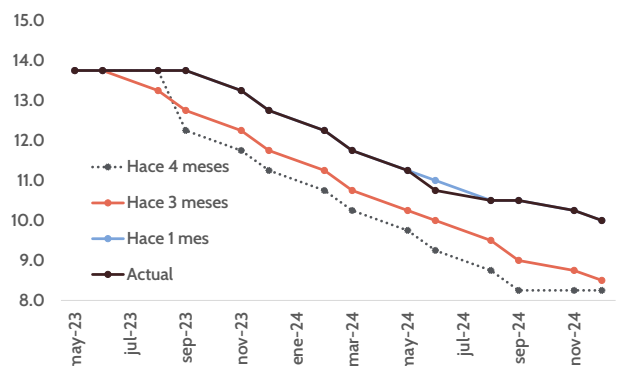
El BRL se apreció la semana pasada 0.60%, hasta llegar a los 5.246 dólares por unidad. En lo corrido del año, el real se valoriza un 0.75% YTD.

Brasil: Expectativas inflación al cierre de cada año (%)



Fuentes: IBGE, BCB, Credicorp Capital

Brasil: Mediana de las Expectativas de Tasa Selic (%)



Chile: PIB 2022 se ubica levemente por debajo de estimación inicial

El Banco Central (BCCh) dio a conocer el informe de Cuentas Nacionales, mostrando que el crecimiento del PIB para 2022 se ubicó en 2.4% a/a, por debajo del 2.7% previsto inicialmente. La revisión se explicó principalmente por un 4T22 más débil debido a una desaceleración en los servicios relacionados con el transporte. La demanda interna aumentó 2.3% en el año, en medio de una caída más modesta en el consumo de bienes durables en el último trimestre del año. Por su parte, la inversión se situó en 2.8% a/a con una desaceleración en el último trimestre del año debido a una debilidad algo mayor del sector construcción. Por otra parte, destacamos que el déficit de cuenta corriente se ubicó en -9% del PIB levemente por debajo de las expectativas del mercado. En nuestra opinión, la revisión a la baja se explica principalmente por un hecho transitorio vinculado a comisiones financieras pagadas a no residentes, que se contabilizó como importación de servicios, impactando negativamente el saldo de la cuenta corriente. En consecuencia, este evento no tiene impacto ni en la producción ni en la demanda interna.

En líneas generales, el resultado no cambia nuestra perspectiva económica para 2023 dado que el evento fue temporal. De hecho, el menor nivel de PIB del 4T22 tendrá un efecto positivo en el cálculo de las variaciones del 1T23 y 4T23. Asimismo, el IMAECEC no minero de ene-23 (relevante para evaluar la posición cíclica de la economía) fue revisado al alza desde 0.6% m/m SA a 1.6%, evidenciando que la economía inició el año en un nivel aún más alto que el estimado previamente. Con todo, mantenemos nuestra estimación de PIB para 2023 en 0%. Por ahora, el principal riesgo proviene del escenario internacional en medio de una mayor probabilidad de un aterrizaje forzoso en la economía global dados los recientes eventos de estrés financiero.

El jueves, el INE publicará data del mercado laboral y el viernes datos sectoriales.

Según la encuesta CADEM, con la información disponible hasta ahora, un 44% de los encuestados votaría en contra de la nueva Constitución en el plebiscito de dic-23.

Por otra parte, la Cámara Baja rechazó un proyecto de autopréstamo de los fondos de pensiones. Con solo 39 votos a favor, 96 en contra y 10 abstenciones, la Cámara Baja rechazó la iniciativa que proponía un autopréstamo de los afiliados a los fondos de pensiones con la condición de devolverlos a futuro. El número de votos a favor de la propuesta estuvo muy por debajo del quórum mínimo requerido de 89 votos. En nuestra opinión, el rechazo generalizado de la propuesta y el amplio margen obtenido sientan un precedente positivo para la próxima discusión sobre el retiro de los fondos de pensiones. La iniciativa que comenzará a ser discutida en las próximas semanas tiene menor probabilidad de ser aprobada en nuestra opinión dado este resultado.

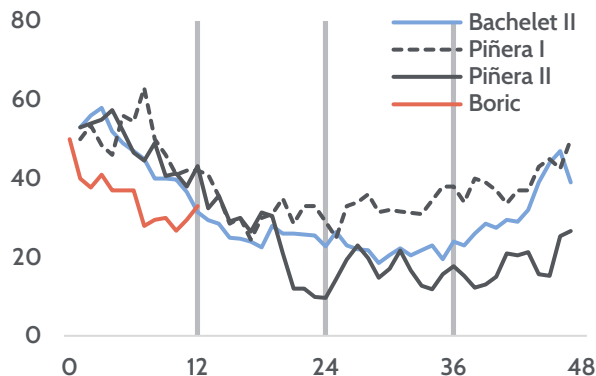
Tasas disminuyen respecto a semana anterior

El jueves la tasa soberana a 10y se ubicó en 5.29% (-10pbs s/s, -4pbs YTD.)

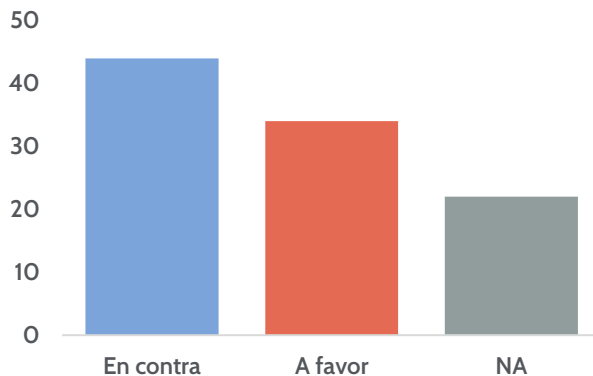
Monedas: Peso se aprecia respecto a semana anterior

El viernes el tipo de cambio oficial cerró en USDCLP 811 (-2.3% s/s, -5.2% YTD).

Chile: Aprobación presidencial (% , meses en gobierno)



Chile: ¿Votaría a favor o en contra de la nueva Constitución? (% de encuestados)



Colombia: Reformas pensional y laboral fueron presentadas ante el Congreso

El pasado 16-mar la administración Petro presentó la reforma laboral al Congreso. El proyecto ha despertado preocupación entre expertos porque podría tener un aumento significativo de los costos de contratación, lo que generaría un efecto negativo en la generación de empleo. El gremio de comerciantes (Fenalco) estima que las medidas incluidas en el proyecto de ley incrementarían los costos laborales entre 12% y 17%. También se envió al Congreso la reforma pensional. Como hemos mencionado anteriormente, el resultado final de este proyecto de ley será fundamental para el futuro de las cuentas fiscales, el financiamiento del Gobierno y los mercados de capitales, ya que busca aumentar materialmente el papel del Estado en el sistema de pensiones, debilitando así a las administradoras de pensiones privadas (AFP). Si bien se observó cierta moderación frente a la propuesta de campaña, consideramos que la reforma pensional presentada al Congreso aún tendría un impacto no despreciable en el mercado de capitales en general, ya que el umbral salarial propuesto que determina el monto de los aportes que deben dirigirse obligatoriamente a Colpensiones (sistema público) implica que los ingresos recibidos por las AFP podrían caer entre un 70% y un 80%. Dicho esto, destacamos que el proyecto de ley crea un fondo de ahorro para el pilar contributivo financiado con aportes y con la transferencia futura de recursos de las AFP a Colpensiones, el cual invertiría principalmente en bonos locales. Lo planteado por la reforma y nuestras estimaciones sugieren que este fondo efectivamente compensaría la menor inversión esperada en el mercado de TES por parte de las AFP en los próximos años, ya que su tamaño sería similar (o incluso mayor en algunos años) al monto de TES comprado por las AFP en los últimos. Por lo tanto, no prevemos un impacto material en el mercado de TES en el corto plazo. Por el contrario, otras clases de activos verían un impacto negativo no despreciable ya que el fondo se centraría en bonos. Es importante destacar que la reforma establece que las AFP continuarán administrando el stock de ahorro actual hasta que los afiliados se jubilen. Dicho todo esto, el costo fiscal a más largo plazo podría resultar significativo. Aunque el ministro de Hacienda, José A. Ocampo, ha sugerido que el único costo fiscal de la reforma proviene del pilar solidario, lo cierto es que como el sistema de pensiones pasaría a ser mayoritariamente público –ofreciendo así tasas de reemplazo mucho más altas que el sistema privado–, se observaría una carga fiscal creciente con el tiempo a medida que cambia la pirámide poblacional. Según ANIF (gremio de instituciones financieras), la reforma aumentaría el pasivo pensional de ~110% del PIB actualmente a 249% para 2070. Bajo este escenario, el impacto en la tasa de ahorro nacional sería significativo ([reporte completo](#)).

Esperamos que la discusión de las reformas pensional y laboral en el Congreso sea intensa en un contexto de aumento no despreciable del índice de desaprobación del presidente Petro (del 20% en ago-22 al 51% en feb-23, según Invamer; su índice de aprobación ha caído del 56% al 40%). El objetivo de lograr una rápida aprobación parece difícil de lograr, generando preocupación de que las iniciativas no se debatan a fondo. Con todo, el mercado estará atento a cualquier señal de moderación (por ejemplo, el umbral salarial en el proyecto de ley de pensiones) y el potencial impacto fiscal de las reformas, ya que, aunque el ministro de Hacienda ha afirmado que éstas mantendrán estricto cumplimiento con la Regla Fiscal, sus costos fiscales totales aún no están claros.

Tasas: Desplazamiento a la baja en la curva soberana local

La referencia de 2 años cerró en 10.97% (-13pb) y la de 10 años en 11.90% (-28pb).

Moneda: Depreciación semanal del COP

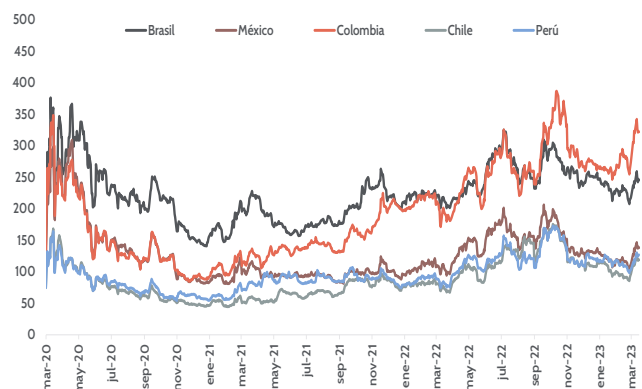
Durante la semana anterior la cotización del dólar reportó una apreciación de 1.56% s/s.

Colombia: Emisiones de TES y absorción de las AFP

	Compras AFP (COP MM)	Aumento Saldo de TES (COP MM)	Absorción AFPs (%)	Absorción AFPS (% PIB)
2010	4.408.832	17.506.846	25,2	0,81
2011	5.977.875	13.591.694	44,0	0,97
2012	2.897.764	5.248.667	55,2	0,43
2013	6.333.843	21.918.820	28,9	0,89
2014	2.237.466	20.761.994	10,8	0,29
2015	4.755.182	6.567.886	72,4	0,59
2016	6.458.876	30.873.790	20,9	0,75
2017	4.900.204	24.719.447	19,8	0,53
2018	10.727.926	38.373.331	28,0	1,09
2019	17.337.102	18.978.458	91,4	1,64
2020	7.653.245	35.562.453	21,5	0,77
2021	6.379.670	49.928.654	12,8	0,53
2022	3.326.937	52.738.586	6,3	0,23
Promedio 10Y	7.011.045	30.042.342	31,3	0,73
Promedio 5Y	9.084.976	39.116.296	32,0	0,85

Fuentes: Banrep, Refinitiv Credicorp Capital

Colombia: Comparativo CDS regional



México: Banxico decidirá esta semana luego de sorpresa bajista en inflación y alcista en actividad económica

Al inicio de esta semana la balanza comercial de feb-23 sorprendió a la baja con un déficit de USD 1,844 MM vs. un superávit esperado de USD 900 MM y el observado hace un año de USD 1,286 MM.

Las exportaciones petroleras cayeron 19.2% a/a hasta los USD 2,272 MM y las exportaciones no petroleras cayeron 1.8% a/a a USD 42,662 MM.

Aunque la apreciación del MXN podría desincentivar las exportaciones no petroleras, la principal fuente del desajuste se explica por los menores precios de la canasta de crudo mexicana (feb-23: 67.27 USD vs. feb-22: USD 71.65 por barril).

El viernes el INEGI publicará la tasa de desempleo de feb-23, la cual se mantendría estable en 2.9% (a.e.).

El INEGI reveló el jueves que, en la primera mitad de mar-23, el índice de precios al consumidor aumentó un 0.15% quincenal por debajo del consenso del mercado (0.28% quincenal) y muy por debajo de su cifra hace un año (0.48% quincenal). En términos mensuales, esto representa un 0.39% m/m, también desacelerándose desde la cifra del 1Qmar-22 (0.87% m/m). Esto marca la tercera sorpresa a la baja considerando la cifra del 1Qfeb-23 (0.30% quincenal vs. un consenso del 0.38%) y la cifra para todo el mes de feb-23 (0.56% m/m vs. un consenso del 0.61%). La inflación anual disminuyó a su nivel más bajo desde ene-22 (7.01% a/a) al caer 36pb respecto a feb-23 hasta 7.12% a/a, debido a una menor presión sobre la inflación no subyacente (-121pb a 4.15% a/a). Por su parte, la inflación subyacente disminuyó solo 6pb a 8.15% a/a debido a una reducción en la inflación de los alimentos núcleo (13.20% a/a frente a 13.54% a/a anteriormente), pero la inflación de servicios fue mayor (5.68% a/a frente a 5.52% a/a previamente).

A finales de la semana, el INEGI reveló que la actividad económica medida por el índice mensual IGAE aumentó un 0.56% m/m en ene-23 y un 4.4% a/a, superando nuestras expectativas (0.43% m/m y 3.3% a/a) y las del consenso del mercado (0.10% m/m, 3.0% a/a). Esto gracias a que las actividades terciarias sorprendieron al alza gracias a una aceleración en el margen (1.2% m/m frente al 0.4% m/m anterior), con lo cual los servicios se aceleraron en un 5.6% a/a tras el 2.1% a/a anterior. Esto permitió contrarrestar la disminución en la agricultura (-1.01% a/a) y la minería (-3.5% a/a), así como la desaceleración de la producción manufacturera (3.0% a/a hasta 2.8% a/a). Los indicadores adelantados sugieren que la fortaleza de la actividad económica habría continuado en feb-23, por lo que anticipamos un crecimiento del 3.5% a/a para ese mes. Con lo anterior, consideramos que el balance de riesgos está sesgado al alza para el crecimiento económico en el corto plazo. No obstante, mantenemos nuestra estimación de crecimiento del PIB para 2023 en el 1.2% (consenso: 1.2%) y nos inclinamos por una posición cautelosa ([ver Reporte](#)).

El evento que captará la mayor atención esta semana será la decisión de política monetaria del Banxico el jueves, en donde en línea con el consenso esperamos que incremente la tasa de interbancaria en 25pb hasta el 11.25%, reduciendo la magnitud del ajuste frente a los 50pb previos. Sin embargo, hay especial interés en las señales de lo que se vendría en adelante, en medio de una inflación subyacente aún alta, pero con el ajuste que se ha experimentado en las tasas de interés esperadas en EE.UU. hacia niveles más bajos. Nuestro escenario base sigue considerando que tras dos aumentos de 25pb en las siguientes reuniones, la tasa de interés se mantenga en su nivel terminal (11.50%) durante la mayor parte de 2023, y que el primer recorte tenga lugar en el 4T23. Dicho esto, un cambio en el lenguaje de las comunicaciones esta semana podría llevar a una recalibración de las perspectivas.

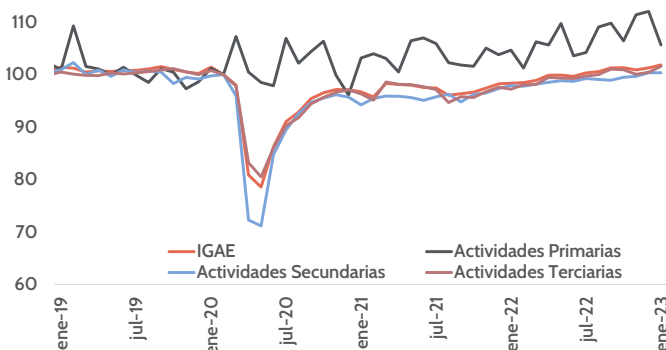
Tasas: Se acentúa inversión de la curva soberana

El rendimiento del nodo a 3 años aumentó 14pb s/s hasta el 10.32%, mientras el del bono a 10 años se redujo 26pb s/s hasta el 9.07%.

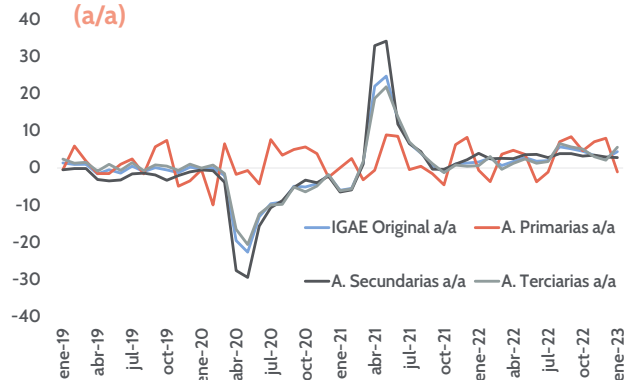
Monedas: MXN acumuló dos jornadas de fortalecimiento al cierre de la semana pasada

El MXN se apreció 2.48%, cerrando la semana pasada en 18.414. Presentó consigo una apreciación del 5.44% YTD.

México: Composición de la actividad económica (2013 = 100)



México: Crecimiento del IGAE y sectores (a/a)



Las Bambas informó que sus operaciones volvieron a restablecerse al 100%, luego que se despejaron los últimos bloqueos en el distrito de Velille, provincia de Chumbivilcas.

Para el BCRP, el crédito total al sector privado con Reactiva (tipo de cambio constante) crecería 4.5% este año y 6.0% en 2024. Asimismo, sin considerar Reactiva, el crédito total crecería 7.8% este año y 7.5% en 2024.

Los riesgos de la inflación son al alza por: i) menor demanda; ii) menor crecimiento global; iii) intensificación de tensiones geopolíticas y eventos climáticos; y iv) depreciación del PEN por incertidumbre política local, perturbaciones en el crecimiento y endurecimiento de condiciones financieras internacionales.

Perú: Banco Central ajustó a la baja su perspectiva de crecimiento del PIB 2023

En su última actualización de proyecciones macroeconómicas, el BCRP (Reporte de Inflación 24-mar) recortó su perspectiva de crecimiento del PIB desde 2.9% a 2.6% para este año; mientras que para el 2024 la proyección se mantuvo en 3.0%. Desde la dinámica sectorial, el ajuste 2023 viene por el recorte del estimado de crecimiento de actividad minera debido al impacto de los conflictos sociales en la producción de ene/feb-23 y a los menores planes de producción anunciados por las empresas mineras. Así, la corrección vino principalmente desde los sectores primarios (5.1% vs. 6.3% previo). Desde el lado del gasto, la corrección en la tasa de crecimiento de este año responde principalmente a: i) la desaceleración esperada del consumo privado (2.8% vs. 3.0% previo) dado las tensiones sociales y una recuperación más lenta de los ingresos reales; y ii) la contracción de la inversión minera (-16.7%) y su impacto en la inversión privada (-0.5%, 2022: -0.5%) debido al efecto negativo de la incertidumbre política y conflictos sociales sobre la confianza empresarial. No obstante, se espera que la inversión pública crezca 1.0% (vs. 0.0% previo) por el impulso del plan 'Con Punche Perú'.

Por el lado de las cuentas fiscales, el BCRP mantuvo su proyección de déficit fiscal en 1.6% del PIB (2022: -1.6%), 0.8pp por debajo de lo establecido por la regla fiscal de -2.4% del PIB (Ley N° 31541). Esto debido a que se espera que los gastos no financieros se reduzcan en la misma proporción (en términos del producto) que los ingresos (regularización del impuesto a la renta). Hacia el 2024, se espera un déficit de 1.5% del PIB, pero condicionado a la necesidad de realizar gastos asociados a los daños ocasionados por los fenómenos climáticos de este año.

Asimismo, el BCRP corrigió fuertemente al alza su proyección de balanza comercial para el 2023 en USD 13,800 MM (previo: USD 7,500 MM) y 2024 en USD 14,2000 MM (previo: USD 7,800 MM) debido a los mayores términos de intercambio esperados y por menor demanda de productos importados. Así, junto con la reducción de la balanza de servicios por la caída del costo de fletes y menor déficit del ingreso primario, resultarían en un menor déficit en cuenta corriente 2023 (-1.4% de PIB).

Respecto a la inflación, el BCRP espera que cierre el 2023 en 3.0%, en el límite superior del rango meta (1%-3%) debido a la reversión del efecto de factores transitorios sobre la inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustible y granos).

Tasas: Soberanos en mínimos en casi 1 año

Hoy lunes a la 2 pm, los Soberanos 2032, 2034 y 2040 se ubicaron en 7.46% (-8pb s/s, -52pb YTD), 7.55% (-9.5pb s/s, -53pb YTD) y 7.63% (-7.8pb s/s, -45pb YTD) respectivamente, y tocaron un mínimo desde abr-22. Asimismo, el Global 2031 se ubicó 5.05% (-3pbs s/s, -36pbs YTD).

Moneda: Tipo de cambio cerró en 3.77

Hoy lunes, el tipo de cambio cerró en 3.767 (-0.3% s/s, -1.0% YTD). Hoy, el BCRP colocó Swaps Cambiarios Venta por PEN 200 MM. Asimismo, compró PEN 100 MM en BTP y PEN 559 MM YTD (Máximo legal anual: PEN 4,650 MM).

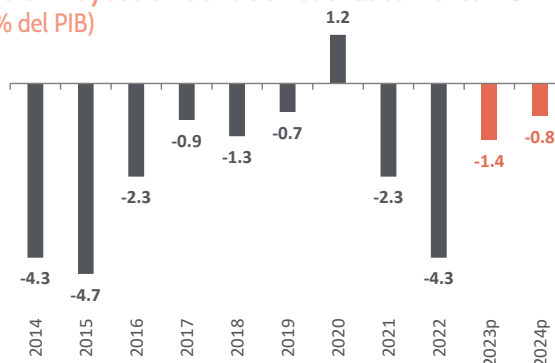
Perú: Proyecciones macroeconómicas BCRP (Var. % a/a)

	2022	2023p	2024p
PBI	2.7	2.6	3.0
Demanda interna	2.3	2.1	2.9
Consumo privado	3.6	2.8	3.0
Inversión privada	-0.5	-0.5	1.8
Inflación (fdp)	8.5	3.0	2.4
Balanza comercial (USD miles millones)	9.6	13.8	14.2
Balanza en cuenta corriente (% del PBI)	-4.3	-1.4	-0.8
Déficit fiscal (% del PBI)	-1.6	-1.6	-1.5
Crédito con Reactiva*	4.5	4.5	6.0
Crédito sin Reactiva*	11.2	7.8	7.5
Depósitos totales*	2.0	5.0	7.1
Depósitos MN	2.1	7.5	10.4

*Tipo de cambio constante.

Fuentes: BCRP.

Perú: Proyección déficit en cuenta corriente BCRP (% del PIB)



El acuerdo de First Citizens BancShares incluye la compra de USD 72,000 MM de activos de Silicon Valley Bank, mientras que el FDIC se quedaría con USD 90,000 MM en activos y *securities*.

El UST10Y sube 16pb d/d a 3.54% a y el de 2Y sube 25pb a 4.02%.

Commodities: Precios rebotan ante menor aversión al riesgo

El precio del petróleo WTI cerró el viernes en USD/bl. 69.3, un rebote de 3.8% s/s luego de la caída de 13% la semana previa afectado por la mayor aversión al riesgo en los mercados financieros globales por las tensiones en el sistema bancario de EE.UU. y Europa. Durante la semana pasada, ante cierta estabilización de la situación de la banca y la expectativa de que la FED estaría cerca de concluir su ciclo alcista de tasas, el dólar global se debilitó 0.4% s/s e impulsó el rebote de los *commodities*, a excepción del oro que cayó ligeramente (-0.6% s/s) luego de alcanzar máximos de casi 1 año (USD/oz. 1978). El cobre, por su parte, cerró en USD/lb. 4.04 (+3.9% s/s), un rebote de 5% respecto al USD/lb. 3.85 del 15-mar.

En cuanto a la decisión de la FED, el FOMC, en línea con lo anticipado por el consenso, elevó la tasa de política monetaria en 25pb al rango 4.75% - 5.00% (máximo desde 2007). En su discurso, el presidente de la FED, Jerome Powell, dijo que hacer una pausa estuvo bajo consideración, pero que el aumento final de 25pb fue apoyado por un fuerte consenso en el Comité. Agregó que es probable que los eventos en el sistema bancario resulten en condiciones crediticias más estrictas y que ello puede resultar en un sustituto a aumentos de tasa. Dijo también que no ven recortes de tasa este año como parte del escenario base, lo que se refleja en la actualización de estimados de tasa (*dot-plot*) donde la mediana se mantuvo en 5.1% para el 2023 y subió a 4.30% en 2024 (previo 4.10% en dic-22). En general, el tono de la decisión fue menos *hawkish* que las anteriores al reemplazar en el comunicado que futuros aumentos de tasa “serían apropiados” por “cierto ajuste adicional podría ser apropiado” para tener un *stance* de política monetaria suficientemente restrictivo para retornar la inflación al 2% en el tiempo.

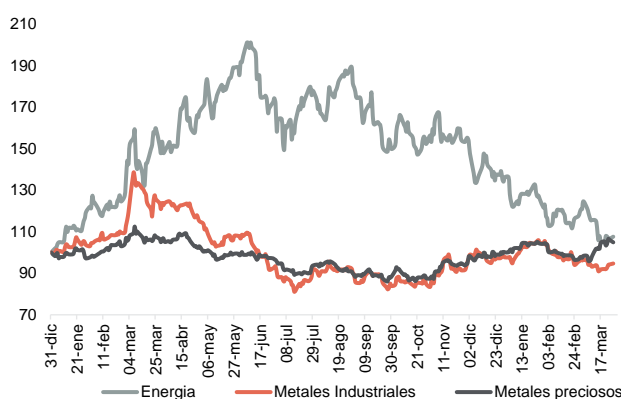
Por el lado de la banca, las noticias han sido favorables: i) First Citizens BancShares, el *holding* de First Citizens Bank, acordó asumir parte de los activos y pasivos de Silicon Valley Bank; ii) los hacedores de política estarían evaluando ampliar las medidas de emergencia para apoyar a First Republic Bank; y iii) hay cierta evidencia de que el ritmo de retiros de depósitos se habría desacelerado.

Así, luego de caer a un mínimo de finales del 2021 de alrededor de USD/bl. 66 el 17-mar, el precio del WTI sube a USD/bl. 71.7 (+3% d/d) hoy lunes y regresa al rango en el que había fluctuado casi todo el 1T23 de entre USD/bl. 70-80. Sin embargo, los niveles de USD/bl. 80 de inicios de mes se verían algo lejanos en el corto plazo ante la expectativa de que las tensiones observadas en la banca regional de EE.UU. resulten en condiciones crediticias más restrictivas con un consecuente impacto sobre el crecimiento económico. Una desaceleración de la economía de EE.UU. mayor a la anticipada podría contrarrestar el impacto positivo de la reapertura china en la demanda de petróleo.

Commodities: Precio del petróleo WTI (USD/bl.)



Commodities: Índices de precios (31-dic-2021=100)



CALENDARIO ECONÓMICO

EE.UU.

PIB final en 4T22 (30-mar). Inflación PCE total y core en feb-23 (31-mar). Sentimiento del Consumidor Michigan en mar-23 (31-mar).

Martes 28: Confianza del consumidor CB en mar-23 (consenso: 101, feb-23: 102.9). Índice de precios de viviendas en feb-23 (ene-23: 6.6% a/a).

Miércoles 29: Venta de viviendas pendientes en feb-23 (consenso: -3% m/m, ene-23: 8.1% m/m).

Jueves 30: PIB final en 4T22 (consenso: 2.7% t/t, 3T22: 3.2% t/t).

Viernes 31: Gastos personales en feb-23 (consenso: 0.3% m/m, ene-23: 1.8% m/m). Ingresos personales (consenso: 0.2% m/m, ene-23: 0.6% m/m). Inflación PCE total y core en feb-23 (consenso: 5.1% a/a y 4.7% a/a, ene-23: 5.4% a/a y 4.7% a/a). Sentimiento del Consumidor Michigan en mar-23 (feb-23: 64.7).

Lunes 03: PMI manufacturero ISM en mar-23 (consenso: 47.1, feb-23: 47.7)

Europa

Inflación IPC de Alemania en mar-23 (30-mar). Inflación IPC total y core de Europa en feb-23 (31-mar). Desempleo en Europa en feb-23 (31-mar). PIB de Reino Unido en 4T22 (31-mar)

Miércoles 29: Crédito al consumidor de Reino Unido en feb-23 (consenso: GBP 1,300 MM, ene-23: GBP 1,600 MM). Confianza del consumidor Gfk de Alemania en abr-23 (consenso: -29.2, mar-23: -30.5)

Jueves 30: Sentimiento económico de Europa en mar-23 (consenso: 99.8, feb-23: 99.7). Inflación IPC preliminar de Alemania en mar-23 (consenso: 7.3% a/a, feb-23: 8.7% a/a). Confianza del consumidor de Europa en mar-23 (feb-23: -19.1).

Viernes 31: Ventas minoristas de Alemania en feb-23 (consenso: +0.5% m/m, ene-23: -0.3% m/m). PIB final de Reino Unido en 4T22 (consenso: 0.4% a/a, 3T22: 1.9% a/a). Desempleo de Europa en feb-23 (feb-23: 6.7%). Inflación IPC total y core preliminar de Europa en mar-23 (consenso: 7.1% a/a, y 5.7% a/a, feb-23: 8.5% a/a y 5.6% a/a)

Lunes 03: PMI manufacturero S&P global de Europa en mar-23 (consenso: 47.1, feb-23: 48.5). PMI manufacturero de Reino Unido en mar-23 (feb-23: 49.3)

Asia

Tasa de desempleo de Japón en feb-23 (30-mar). PMI manufacturero NBS de China en mar-23 (30-mar). Índice de producción de India en feb-23 (31-mar). Cuenta corriente de China en 4T22 (31-mar). Inflación IPC de Corea del Sur en mar-23 (03-abr).

Jueves 30: Producción industrial de Corea del Sur en feb-23 (ene-23: -12.7% a/a). Tasa de desempleo de Japón en feb-23 (ene-23: 2.4%). Ventas minoristas de Japón en feb-23 (ene-23: +6.3% a/a). PMI manufacturero NBS de China en mar-23 (feb-23: 52.6).

Viernes 31: Índice de producción de India en feb-23 (ene-23: +7.8% a/a). Cuenta corriente de China en 4T22 (3T22: USD +144,000 MM).

Domingo 02: Índice Capex de Japón en 1T23 (4T22: +19% a/a). PMI manufacturero de Japón en mar-23 (feb-23: 47.7). PMI manufacturero S&P de Corea del Sur en mar-23 (feb-23: 48.5). PMI manufacturero Caixin de China en mar-23 (feb-23: 51.6).

Lunes 03: Inflación IPC de Corea del Sur en mar-23 (feb-23: 4.8% a/a).

LATAM

PIB de Paraguay en 4T22 (29-mar). PIB de Argentina en ene-23 (29-mar). Producción industrial de Brasil en ene-23 (30-mar). Tasa de desempleo de Brasil en feb-23 (31-mar). PMI manufacturero S&P de Brasil en mar-23 (03-abr).

Miércoles 29: Inflación IPP de Brasil en feb-23 (ene-23: 2.24% a/a). PIB de Paraguay en 4T22 (3T22: +2.8% a/a). PIB de Argentina en ene-23 (dic-22: -1.2% a/a).

Jueves 30: Producción industrial de Brasil en ene-23 (dic-22: -1.3% a/a). Confianza del consumidor de Argentina en mar-23 (feb-23: 36.2).

Viernes 31: Resultado fiscal de Brasil en feb-23 (ene-23: USD +8,871 MM). Deuda bruta sobre PIB de Brasil en feb-23 (ene-23: 73.1%). Tasa de desempleo de Brasil en feb-23 (ene-23: 8.4%). Cuenta corriente de Uruguay en 4T22 (3T22: USD -200 MM).

Lunes 03: Balanza comercial de Brasil en mar-23 (feb-23: USD +2,800 MM). PMI manufacturero S&P de Brasil en mar-23 (feb-23: 49.2).

MILA

Decisión de TPM de Colombia (30-mar). Decisión de TPM de México (30-mar). Inflación IPC de Perú en mar-23 (01-abr). Índice de actividad económica IMACEC de Chile en feb-23 (03-abr). PMI manufacturero S&P de México en mar-23 (03-abr).

Jueves 30: Tasa de desempleo de México en feb-23 (ene-23: 3%). Tasa de desempleo de Chile en feb-23 (ene-23: 8%). Decisión de tasa de referencia de BanRep de Colombia (previa: 12.75%). Decisión de tasa de referencia de Banxico de México (previa: 11.0%). Resultado fiscal de México en feb-23 (ene-23: USD -1,810 MM).

Viernes 31: Producción de cobre de Chile en feb-23 (ene-23: +1.3% a/a). Ventas minoristas de Chile en feb-23 (ene-23: -10.4% a/a). Tasa de desempleo de Colombia en feb-23 (ene-23: 13.7%).

Sábado 01: Inflación IPC de Perú en mar-23 (consenso: 8.5% a/a, feb-23: 8.65% a/a).

Lunes 03: Confianza empresarial de México en mar-23 (feb-23: 52). Índice de actividad económica IMACEC de Chile en feb-23 (ene-23: +0.4% a/a). PMI manufacturero S&P de México en mar-23 (feb-23: 51).

RETORNO DE ACTIVOS

Al 27-mar a las 2:00p. m.	Último	YTD	1 semana	1 mes	1 Y
Bolsas mundiales					
EE.UU. (S&P 500)	3,993	4.0%	1.0%	0.3%	-12.7%
Dow Jones Industrial Average	32,549	-1.8%	0.9%	-1.0%	-6.9%
Russell 2000 (Small Caps)	1,760	0.0%	0.9%	-7.2%	-15.3%
Nasdaq	11,823	13.0%	1.3%	3.1%	-17.6%
Zona del Euro (MSCI EMU EUR TR)	539	7.6%	0.1%	-3.7%	5.0%
EAFE (MSCI EAFE USD TR)	9,389	4.4%	0.9%	-1.6%	-3.1%
Londres (FTSE 250)	18,530	-1.7%	0.2%	-6.8%	-12.1%
Japón (Nikkei 225)	27,477	5.3%	2.0%	0.2%	-1.7%
Mercados Emergentes (MSCI EM TR)	147,654	2.1%	2.7%	0.2%	-6.8%
Brasil (BOVESPA)	99,928	-8.9%	-1.0%	-5.5%	-15.8%
China (Shanghai Composite)	3,251	5.2%	0.5%	-0.2%	1.1%
Asia ex Japón (MSCI USD TR)	1,482	2.2%	3.0%	0.6%	-9.0%
India (Sensex)	57,654	-5.2%	0.0%	-2.8%	0.1%
Rusia (Micex Index)	2,286	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Mexico (IPC)	52,928	9.2%	1.9%	-0.2%	-5.0%
MILA (S&P Mila 40)	457	-0.6%	2.3%	-2.7%	-19.3%
Chile (IPSA)	5,260	0.0%	1.7%	-1.8%	6.5%
Colombia (Colcap)	1,115	-13.3%	0.4%	-7.5%	-30.2%
Perú (S&P/BVL)	21,600	1.3%	0.8%	0.2%	-14.8%
Tasas					
Tesoro 10 años (Δ pbs)	3.52	-35.30	3.60	-39.20	106.30
Libor 3 Meses (pbs)	5.10	33.41	15.43	13.90	410.51
Tesoro 30 años (Δ pbs)	3.76	-21.00	8.80	-17.10	121.40
Commodities - precios spot					
Oro (US\$/onza troy)	1,956.03	7.2%	-1.2%	7.6%	1.7%
Plata (US\$/onza troy)	23.02	-3.9%	2.1%	11.6%	-7.5%
Platino (US\$/onza)	978.41	-8.9%	-1.5%	3.8%	-0.9%
Paladio (US\$/onza)	1,424.15	-20.6%	0.4%	-0.5%	-36.3%
Estañó (US\$/TM)	24,945.00	0.8%	10.3%	-1.4%	-41.8%
Cobre (US\$/lb)	4.01	16.8%	12.3%	11.2%	-5.5%
Aluminio (US\$/TM)	2,296.81	-2.2%	3.2%	-0.8%	-36.1%
Zinc (US\$/lb)	1.32	-2.7%	0.4%	-3.1%	-28.7%
Petróleo (WTI) (US\$/barril)	72.88	-9.2%	7.7%	-3.7%	-31.2%
Gas Natural (US\$/MMBtu)	2.04	-42.0%	-6.2%	-20.9%	-62.4%
Trigo (USD/Bu)	697.50	-11.9%	-0.5%	0.2%	-34.0%
Soya (USD/Bu)	1,441.50	-5.1%	-3.0%	-5.1%	-13.4%
Maíz (USD/Bu)	647.25	-4.6%	2.3%	0.7%	-13.5%
Café (USD/lb)	176.90	5.7%	-4.3%	-7.2%	-17.5%
Monedas*					
Dólar (DXY)	102.89	-0.6%	-0.4%	-1.7%	3.8%
Euro (USD/EUR)	1.08	0.9%	0.7%	1.8%	-1.7%
Yen (JPY/USD)	131.62	-0.4%	-0.2%	3.4%	-6.3%
Libra (USD/GBP)	1.23	1.7%	0.1%	1.8%	-6.1%
Franco Suizo (CHF/USD)	0.92	0.9%	1.4%	2.1%	2.0%
Real (BRL/USD)	5.22	1.3%	0.4%	-0.3%	-9.4%
Yuan (CNY/USD)	6.88	0.2%	-0.1%	0.9%	-8.0%
Peso Mexicano (MXN/USD)	18.35	5.9%	2.6%	0.1%	8.8%
Peso Argentino (ARS/USD)	207.42	-17.1%	-1.4%	-5.4%	-87.4%
Peso Chileno (CLP/USD)	806.10	5.2%	2.2%	3.2%	-3.5%
Peso Colombiano (COP/USD)	4,675.13	3.6%	2.9%	1.8%	-23.5%
Nuevo Sol (PEN/USD)	3.77	1.0%	0.2%	1.0%	-1.1%

(*) Signo negativo indica depreciación.

ARGENTINA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Argentina								
Rating (outlook): SD / Ca (s) / CCC (s)	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	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	6.2	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	2022E	2023E	2024E
Actividad económica								
PIB corriente (USD MM)	276,154	295,858	278,691	252,889	316,927	315,160	360,700	402,061
PIB per cápita (USD)	15,181	15,887	14,746	13,380	16,769	16,675	19,085	21,273
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)	22.5	23.0	23.9	22.7	23.5	23.6	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	8.0	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	69.3	65.9
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	700

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	8.0	4.0
Inflación (promedio)	4.3	3.2	3.5	2.5	3.5	10.2	10.8	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 periodo)	2,984	3,249	3,297	3,416	4,039	4,810	4,700	4,700
Tipo de cambio (promedio)	2,951	2,957	3,283	3,693	3,720	4,256	4,800	4,800

Fuente: DANE, BanRep, Bloomberg, Estimaciones Credicorp Capital

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

MÉXICO: PROYECCIONES ECONÓMICAS

México

Rating (outlook): BBB- (s) / Baa2 (s) / BBB (s)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Actividad económica								
PIB corriente (USD Miles de MM)	1,178	1,205	1,267	1,090	1,272	1,415	1,564	1,585
PIB per cápita (USD)	9,538	9,773	10,136	8,653	10,042	11,101	12,179	12,248
PIB real (var. %)	2.1	2.2	-0.2	-8.0	4.7	3.1	1.2	1.7
Demanda Interna real (var. %)	3.2	3.3	-0.3	-9.7	7.2	5.5	1.3	2.2
Consumo real total (var. %)	2.8	2.6	0.0	-8.9	5.1	5.3	1.4	2.1
Consumo privado real (var. %)	3.2	2.6	0.4	-10.5	7.5	6.0	1.5	2.2
Consumo público real (var. %)	0.7	2.9	-1.8	0.1	1.0	1.3	0.8	1.4
Inversión bruta real (var. %)	-1.2	0.8	-4.7	-17.8	9.0	6.0	1.1	2.5
Inversión bruta (% del PIB)	20.5	20.2	19.3	17.3	9.5	14.5	17.4	13.0
Exportaciones reales (var. %)	9.5	10.1	2.2	-9.5	18.5	14.4	3.7	5.3
Importaciones reales (var. %)	8.6	10.4	-2.0	-15.9	32.0	20.7	7.2	6.5
Tasa de desempleo (% , promedio)	3.4	3.3	3.5	4.4	4.1	3.4	3.5	3.6
Precios y monetario								
Inflación (fin de año)	6.8	4.8	2.8	3.2	7.4	8.0	4.9	4.4
Inflación (promedio)	6.1	4.9	3.7	3.4	5.7	7.9	5.8	4.8
Tasa de referencia (fin de año)	7.25	8.25	7.25	4.25	5.50	10.50	11.25	8.75
Crédito total (var. %)	8.4	5.3	2.4	2.8	4.0	3.5	4.3	4.3
Cuentas fiscales								
Balance Fiscal (% del PIB)	-1.1	-2.1	-1.6	-2.9	-2.9	-3.4	-3.6	-2.2
Balance Primario (% del PIB)	1.4	0.6	1.1	0.1	-0.3	-0.5	-0.2	1.0
Deuda bruta (SHRFSP) (% del PIB)	47.5	44.9	44.5	51.6	50.8	50.0	50.5	51.2
Deuda neta (% del PIB)	46.9	46.8	46.7	53.3	51.5	49.4	49.7	50.4
Sector externo								
Balanza comercial (USD Miles de MM)	-11.0	-13.6	5.4	34.0	-10.9	-26.6	-20.0	-23.2
Exportaciones	409.4	450.7	460.6	417.0	494.2	578.2	577.7	591.9
Importaciones	420.4	464.3	455.2	383.0	505.7	604.8	597.7	615.1
Balanza en cuenta corriente (USD Miles de MM)	-20.0	-24.3	-3.5	26.2	-4.8	-13.4	-17.0	-20.1
(Como % del PIB)	-1.8	-2.0	-0.4	2.1	-0.7	-1.0	-1.1	-1.3
IED (USD Miles de MM)	33.1	37.9	29.9	31.5	33.5	38.6	38.5	38.5
Reservas Internacionales (USD Miles de MM)	173.0	175.0	181.0	196.0	202.0	199.1	204.4	209.0
Deuda externa total (% del PIB)	17.5	16.9	15.8	19.1	17.4	18.2	18.0	17.5
Tipo de cambio (fin de período)	19.7	19.7	18.9	19.9	20.5	19.5	19.2	20.5
Tipo de cambio (promedio)	18.9	19.2	19.3	21.5	20.3	20.1	19.5	20.5

PERÚ: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Perú

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

1/ Promedio anual Lima Metropolitana

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



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 Bancos
Economist
henrybancos@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
dcamachoa@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

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

Miguel Ortiz
Junior Data Management Analyst
maortiz@credicorpcapital.com

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

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

EQUITY & FIXED INCOME RESEARCH

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

CHILE

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

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

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

COLOMBIA

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

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

PERÚ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ANDEAN SALES & TRADING

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

EQUITY SALES & TRADING

CHILE

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

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

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

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

PERU

Daniel Guzman
Head of Equity - Peru
dguzmang@credicorpcapital.com
(511) 313 2918 Ext 36044

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

Maria Fernanda Luna
Equity Sales
marialunay@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
sletters@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

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