

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 3 AL 7 DE OCTUBRE DEL 2011
Año 12 – Número 37

ENFOQUES DE LA SEMANA

ECONOMIA

- Inflación de setiembre en línea con lo esperado
 - Auge del consumo impulsa ventas de supermercados
-

RENTA FIJA

- Contexto internacional afectó el desempeño de los bonos peruanos
-

RENTA VARIABLE

- El IGBVL cayó 2.6% por mayor aversión al riesgo en los mercados externos
-



Inflación de setiembre en línea con lo esperado

Mario Guerrero
 Mario.Guerrero@scotiabank.com.pe

La inflación de setiembre fue de 0.33%, en línea con nuestra proyección (0.3%) y superior al consenso (0.26%), acumulándose un aumento de 3.68% durante los primeros nueve meses, y de 3.73% durante los últimos 12 meses. Tal comportamiento se encuentra en línea con nuestra proyección de 3.8% para el presente año.

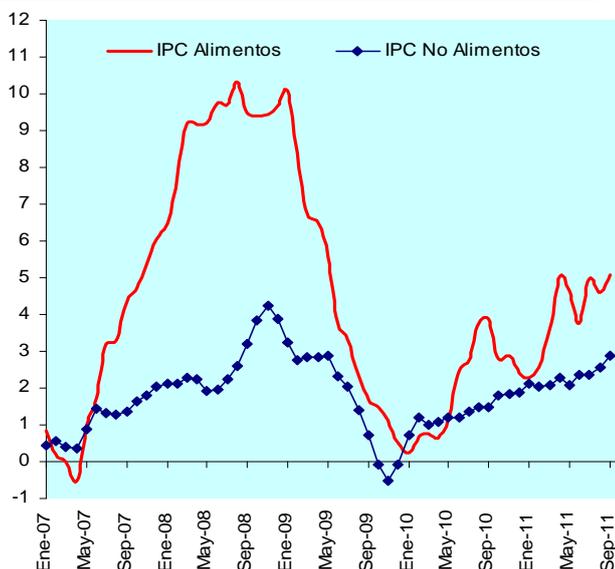
La inflación en setiembre

En el comportamiento de la inflación en setiembre incidió el efecto del reajuste en la banda de precios de los combustibles de entre 3% y 4% realizado a fines de agosto. De aislar este efecto, la inflación hubiera sido 0.10 p.p. menos, es decir, 0.23%.

En menor medida, destacaron el alza de los precios de las bebidas gaseosas (el azúcar acumula un alza de 6% en lo que va del año en el mercado internacional), el aumento de las tarifas eléctricas (por tercer mes consecutivo), el aumento de las matrículas y pensiones universitarias y la reducción de las tarifas telefónicas.

Los precios de los alimentos registraron un aumento moderado, como se esperaba. Destacó el caso de los alimentos de origen agrícola (principalmente tubérculos y frutas) y en menor medida, el caso de los alimentos de origen importado. Los precios del pan y cereales aumentaron por onceavo mes consecutivo a pesar que el precio del trigo viene corrigiendo en el mercado mundial, acumulando un aumento de sólo 1% en lo que va del año. Los precios de los aceites y grasas aumentaron por doceavo mes consecutivo, registrándose un aumento del aceite de soya (insumo) de 8% en lo que va del año.

INFLACION DE ALIMENTOS Y NO ALIMENTOS (Var. % 12 meses)



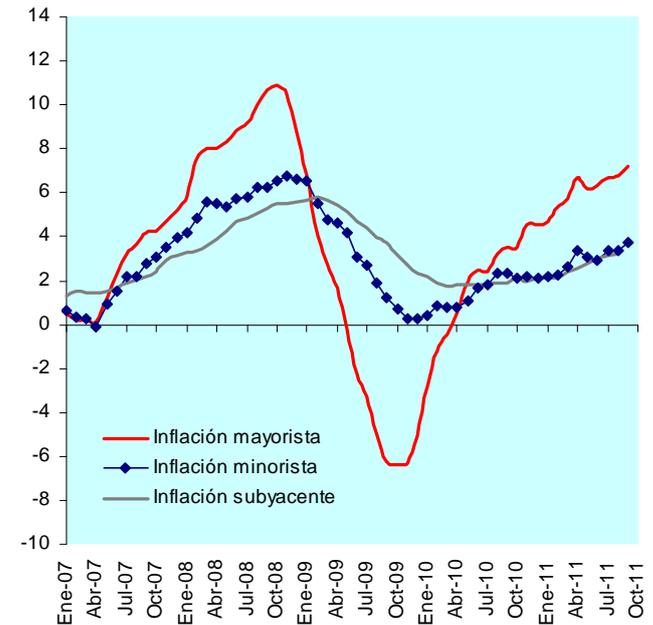
Fuente: INEI, EE-Scotiabank

SEMANA DEL 3 AL 7 DE OCTUBRE DEL 2011

Los precios de los productos avícolas descendieron levemente en setiembre. El precio del pollo eviscerado cayó 1.1%, en línea con el descenso del precio internacional del maíz (-6%), aunque éste insumo acumula un aumento de 22% en lo que va del año.

El resto de componentes de la canasta no reflejó presiones inflacionarias por el lado de la demanda.

INFLACION MAYORISTA Y MINORISTA (Var.% 12 meses)



Fuente: BCR, EE-Scotiabank

Expectativa de tasas de interés para octubre

La persistencia de la trayectoria anual de inflación por encima del rango objetivo en estos meses se encuentra dentro de lo esperado por el BCR. Esto se explica en parte por un factor estadístico, resultante de una baja base de comparación (la inflación promedio mensual entre setiembre y diciembre del 2010 fue cero). De acuerdo a nuestros cálculos es posible que el ritmo anual de inflación retorne al rango objetivo a partir del 2T12.

Esperamos que en su reunión de Directorio del jueves 6 de octubre, el BCR deje sin cambios su tasa de interés de referencia (en 4.25% en octubre) debido a:

- La inflación de alimentos se viene moderando.
- Las expectativas de inflación para el 2012 se encuentran dentro del rango objetivo
- La actividad económica se desacelera a un ritmo más cercano a su nivel potencial
- El crédito mantiene un ritmo de crecimiento cercano a la tasa umbral de 20% anual.

Tal sesión de Directorio contaría con la presencia del recientemente ratificado Presidente del BCR, Julio Velarde, y de los nuevos directores designados por el Ejecutivo (Luis Arias, José Gallardo y Jaime Serida), que sustituyen a Jose Chlimper, Carlos Raffo y Martha Rodríguez. Si bien resta la designación de tres miembros por el Congreso, estos nombres sugieren continuidad en el manejo de la política monetaria.

Auge del consumo impulsa ventas de supermercados

Pablo Nano: pablo.nano@scotiabank.com.pe
 Carlos Asmat: carlos.asmat@scotiabank.com.pe

El mercado peruano de supermercados está compuesto por tres operadores principales: Cencosud Perú -propiedad de la chilena Cencosud y que maneja las marcas Wong y Metro-, Supermercados Peruanos -vinculado al local Grupo Interbank y que opera bajo las marcas Plaza Veja, Vivanda y Mass- y Tottus -propiedad de la chilena Falabella-.

Los distintos formatos de tiendas responden al interés por posicionarse en diversos segmentos socioeconómicos. El formato de supermercados está principalmente orientado a los estratos A y B, los hipermercados a los estratos B, C y D, y las tiendas de descuento a los estratos C y D.

Al cierre del 2010 el número total de locales en operación ascendió a 156 en sus distintos formatos: hipermercados, supermercados y tiendas de descuento. De este total, 121 se ubicaron en Lima y 35 en provincias (ver gráfico).

Durante el 2010 las ventas de las cadenas de supermercados ascendieron a S/7,017 millones (US\$ 2,483 millones), lo que representó un crecimiento de 12.3% respecto al 2009, según Apoyo & Asociados.

Dicha evolución estuvo sustentada en la inauguración de 25 nuevas tiendas -la superficie de ventas aumentó 18% en el 2010-, en la expansión del consumo privado -creció 6% durante el 2010- y en la tendencia positiva del crédito de consumo -se incrementó 14% durante el 2010-.

Así, en el 2010 la participación de mercado fue liderada por Cencosud Perú con el 45% de las ventas, seguido de Supermercados Peruanos con 34% y Tottus con el 21%, según Apoyo & Asociados.

Es importante resaltar el interesante potencial de crecimiento con el que cuenta el sector. Así, los supermercados registran un nivel de penetración de 15% a nivel nacional, por debajo de otras ciudades latinoamericanas como Santiago (80%), Rio de Janeiro (80) o Bogotá (70%), según cifras de la Cámara de Comercio de Lima (CCL). Asimismo se observa una significativa diferencia entre el 30% de participación en Lima y la mínima presencia en provincias.

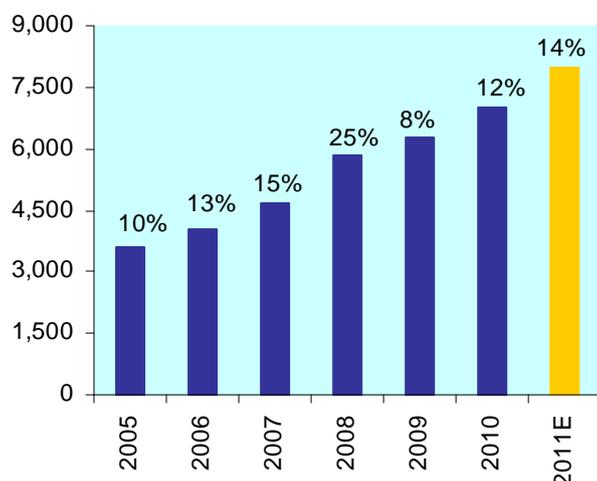
Por otro lado, el negocio de supermercados es un negocio de volúmenes, por lo que los márgenes que se manejan son reducidos. En ese sentido, en los últimos años las empresas han venido incrementado sus superficies de venta, lo que les ha permitido generar mayores economías de escala y mejorar su rentabilidad.

Asimismo, vienen potenciando las ventas de sus marcas propias las cuales le otorgan un mayor margen. Así, estimamos que la participación de las marcas propias en las ventas de los supermercados bordeó el 7% en el 2010.

La demanda dirigida hacia supermercados se centra en abarrotes (42% del total), seguida de productos frescos (28%), bazar (10%), electrodomésticos (6%) y prendas de vestir (4%), según la consultora Inversiones y Asesorías Araval. No obstante, en los últimos años se observa una mayor participación del segmento no alimenticio (ropa, electro, bazar) que en el caso del formato hipermercados puede llegar a representar más del 20% de las ventas.

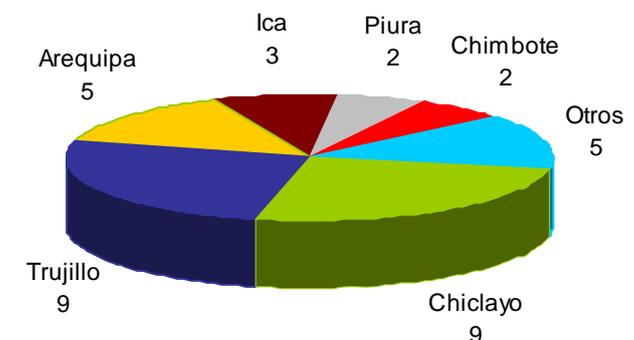
Finalmente, el negocio del comercio minorista moderno (retail) está estrechamente vinculado con el crédito de consumo. Así, el 24% de las ventas de Supermercados Peruanos en el 2010 fueron pagadas con tarjetas de crédito emitidas por Interbank -brazo financiero del grupo-, mientras que Tottus tiene como entidad financiera vinculada al Banco Falabella. Por su parte Cencosud Perú lanzó en julio del 2010 su tarjeta propia "Metro" logrando canalizar el 7.5% de sus ventas al cierre del 2010.

VENTAS ANUALES EN SUPERMERCADOS (Millones de soles y var. porcentual)



Fuente:AAI Elaboración: Estudios Económicos-Scotiabank

SUPERMERCADOS: TIENDAS EN PROVINCIAS (En unidades)



1/ Otros: Huancayo, Tacna, Puno, Cajamarca, Huacho
 Fuente: Empresas Elaboración: Estudios Económicos-Scotiabank

Perspectivas

Durante el 2011 las ventas de los supermercados bordearían los S/.8,000 millones (US\$2,850 millones) lo que representaría un crecimiento de 14% respecto al 2010, según nuestros estimados. Este ritmo de expansión sería mayor respecto del 8% estimado para el sector comercio en su conjunto.

Esta evolución positiva estaría sustentada en el crecimiento del consumo privado, en la mayor disponibilidad de créditos de consumo, en las mayores ventas de la categoría de productos no alimenticios debido a la mejora en los ingresos y en el aumento de la penetración de las cadenas de supermercados tanto en Lima como en provincias. Respecto de esto último estimamos que se inauguren cerca de 25 nuevas tiendas en el 2011, número similar al 2010.

Cencosud Perú viene ejecutando su plan de inversiones para el 2011 ascendente a US\$220 millones, que incluye la apertura de nuevas tiendas, principalmente en provincias, y la edificación de un centro comercial. Dentro de ellas se incluyen los dos supermercados Metro ya inaugurados en Lima: Miraflores (abril) y Cercado (julio), además de las tiendas Metro abiertas en Ica (junio) y Barranca (agosto). Asimismo, resaltó la remodelación y ampliación de su tienda ubicada en el centro comercial El Quinde en Cajamarca. Dentro de las próximas aperturas programadas destacan las que se ubicarán en el mall Plaza de la Luna (Piura) y en San Borja (Lima).

Supermercados Peruanos planea invertir US\$60 millones en la apertura de nueve locales a nivel nacional. Cabe anotar que durante el 2011 SP ha lanzado su nuevo formato Economax, que tiene como característica tener locales de menor tamaño (1,000 m²) y competir directamente con las bodegas. A la fecha SP ha inaugurado cuatro locales bajo este formato: La Victoria (marzo), Chaclacayo (mayo), Los Olivos (julio) y San Juan de Lurigancho (agosto). Adicionalmente inauguró una tienda del formato Vivanda en La Molina (marzo) y tiene previsto inaugurar un local en Chorrillos (Lima).

Hipermercados Tottus prevé inaugurar 7 tiendas a nivel nacional durante el 2011, lo que demandaría una inversión de US\$30 millones. A la fecha ya abrió dos locales en Lima: un supermercado en Surco (junio) y un hipermercado en la ampliación del mall Jockey Plaza (agosto); además de un supermercado en Chiclayo (agosto). Asimismo, tiene planeado inaugurar tiendas en Lima, Chíncha y una más en Chiclayo hasta fin de año.

En lo que se refiere a nuevos competidores, en julio del 2011 la empresa chilena SMU -propietaria de la cadena de supermercados Unimarc de Chile y de la cadena de supermercados mayorista Mayorsa en Perú- anunció la compra de la cadena de supermercados regionales MaxiBodega y Don Vitto, operados por la peruana Total Artefactos, en una operación valorizada en S/.24 millones (US\$8.7 millones). La cadena posee nueve locales en el país: seis en Piura, dos en Ica y uno en Lima (Rímac), este último inaugurado a fines del 2010. Otro competidor

potencial es la cadena holandesa Makro, que eventualmente podría ingresar al negocio de supermercados minoristas, para lo cual ya ha registrado la marca Mikro.

A mediano plazo el potencial de los supermercados minoristas es interesante debido al bajo nivel de penetración. En ese sentido prevemos que la penetración aumente principalmente en provincias debido a que registran una tasa de crecimiento mayor al de Lima y a que existe una importante demanda insatisfecha, en especial en la sierra y en la zona sur del país. No obstante, si bien la penetración de los supermercados es prácticamente nula en la zona de selva, es poco probable que el retail moderno ingrese allí en el corto plazo debido a los aún altos costos logísticos.

Uno de los factores limitantes para la expansión de los supermercados es la poca disponibilidad de terrenos de grandes dimensiones para albergar las nuevas tiendas. En ese sentido, la compra a fines del 2010 de Inmobiliaria Milenia por el Grupo Interbank, puede llevar a Supermercados Peruanos a ganar participación de mercado en los próximos años. Esta inmobiliaria es dueña de locales en los que actualmente funcionan cuatro tiendas Metro de Cencosud Perú y que poseen contratos de alquiler que vencen entre el 2012 y 2016. Es probable que culminados los contratos de alquiler, se instalen allí tiendas pertenecientes a Supermercados Peruanos.

Entre los principales riesgos que afronta el sector se encuentra una potencial desaceleración del consumo privado como respuesta a la posibilidad de una probable recesión en las economías desarrolladas durante el 2012. Sin embargo, como se demostró en el 2009, es factible que las ventas de supermercados registren una evolución positiva a pesar de ello pero a tasas menores respecto de los últimos años.

SUPERMERCADOS: APERTURAS 2011 (Inversión en millones de dólares)

Formato	Apertura	Ciudad	Inv. (e)
Superm. Metro	Abr-11	Lima	1.6
Superm. Metro	Jun-11	Ica	4.8
Superm. Metro	Jul-11	Lima	4.0
Superm. Metro	Ago-11	Barranca	6.0
Economax	Mar-11	Lima	1.0
Superm. Vivanda	Mar-11	Lima	5.0
Economax	May-11	Lima	1.0
Economax	Jul-11	Lima	1.0
Economax	Ago-11	Lima	1.0
Superm. Tottus	Jun-11	Lima	3.0
Hiper Tottus	Ago-11	Lima	18.0
Superm. Tottus	Ago-11	Chiclayo	3.5

Fuente: Empresas, Estudios Económicos - Scotiabank

Contexto internacional afectó el desempeño de los bonos peruanos

Estefany Castillo
 Estefany.castillo@scotiabank.com.pe

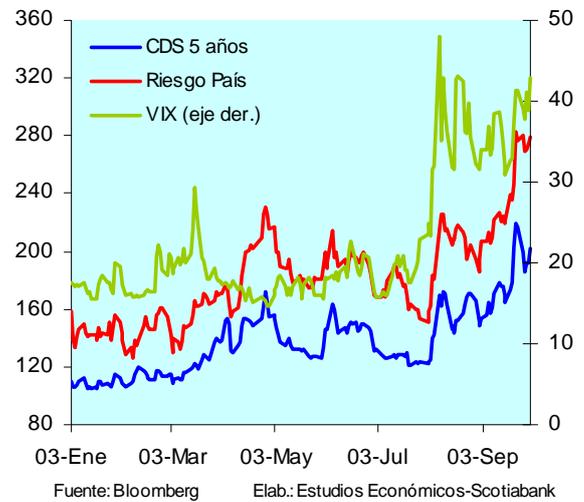
En la semana, el comportamiento de los bonos soberanos (denominados en soles) y globales (denominados en dólares) continuó correlacionado con la percepción de riesgo en los mercados financieros internacionales. De esta manera, la mayor aversión al riesgo en los mercados externos generó ventas de bonos de países emergentes, entre ellos el Perú. En este contexto, las tasas de los bonos globales subieron 22pbs en la semana. La curva de soberanos, por su parte, siguió una dinámica distinta: ésta disminuyó ligeramente en el mismo periodo. Esto sería consecuencia, principalmente, de una leve corrección luego del significativo incremento registrado durante la semana previa.

La mayor percepción de riesgo en los mercados externos marcó la pauta en el desempeño de los bonos peruanos. En este sentido, en las últimas semanas, el índice VIX (indicador de la volatilidad de las bolsas de EEUU) y las medidas de riesgo del Perú (EMBI+ y los *Credit Default Swaps* a 5 años) han mostrado una alta correlación. La mayor percepción de riesgo de la deuda peruana, a su vez, ha generado ventas de bonos soberanos y globales. Los inversionistas, además, han vendido papeles de largo plazo principalmente debido al mayor riesgo relativo (medido a través de la duración) de estos instrumentos.

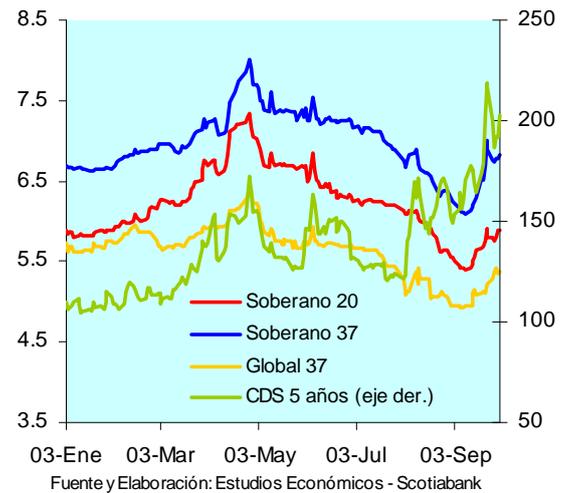
La curva de bonos globales subió 22pbs en promedio en la semana. Este comportamiento ascendente de las tasas de los globales estuvo influenciado, sobre todo, por la mayor percepción de riesgo en los mercados externos. Debido a este clima de nerviosismo, las medidas de riesgo del Perú (tanto los CDS como el EMBI+) se mantuvieron en niveles bastante elevados. Asimismo, es posible que el aumento en los rendimientos de los bonos estadounidenses también haya presionado al alza a las tasas de los bonos globales peruanos. En la semana, por ejemplo, la tasa del bono de EEUU a 10 años subió 8pbs. Los inversionistas, además, optaron por vender deuda tanto del Perú como de países de la región. En este sentido, el desempeño de los globales peruanos estuvo en línea con el de sus pares regionales.

Las tasas de los bonos soberanos disminuyeron ligeramente aunque se mantuvieron en niveles elevados. El desempeño de los soberanos también estuvo influenciado por la mayor percepción de riesgo en los mercados externos. A pesar de ello, las tasas de largo plazo (con vencimientos entre el 2026 y 2042) cayeron 7pbs en promedio. Esto sería consecuencia, sobre todo, de una corrección técnica: este tramo de la curva había subido 50pbs en promedio durante la semana previa. Asimismo, la curva de soberanos se mantuvo empinada. Los inversionistas continuaron prefiriendo soberanos de corto plazo debido, sobre todo, a dos factores: i) la estrategia de disminuir la duración de los portafolios de renta fija dado el contexto de mayor aversión al riesgo, y ii) la expectativa de una disminución de la tasa de referencia por parte del BCR en los próximos meses.

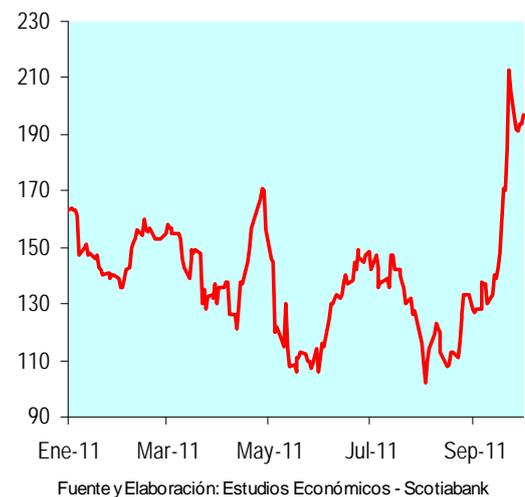
ÍNDICE VIX y MEDIDAS DE RIESGO DEL PERÚ



TASAS DE BONOS PERUANOS (%) Y CREDIT DEFAULT SWAPS DEL PERÚ (pbs)



DIFERENCIAL DE TASAS ENTRE EL SOBERANO 2037 y EL SOBERANO 2017 (pbs)



El IGBVL cayó 2.6% por mayor aversión al riesgo en los mercados externos

Estefany Castillo
 Estefany.castillo@scotiabank.com.pe

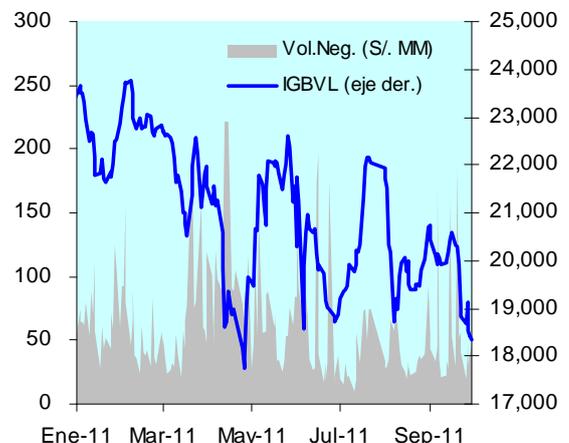
El IGBVL cayó 2.6% en la semana. Este desempeño negativo de la bolsa limeña estuvo influenciado, sobre todo, por la mayor aversión al riesgo en los mercados externos. En este sentido, la persistente preocupación tanto por el riesgo soberano de la Eurozona como por la desaceleración del crecimiento económico mundial continuó generando nerviosismo entre los inversionistas. En este contexto, el desempeño volátil de las principales bolsas mundiales y la caída en las cotizaciones de los metales tuvieron un impacto negativo en el comportamiento de la bolsa limeña.

La mayor aversión al riesgo en los mercados externos afectó el desempeño del IGBVL. En la semana, el índice VIX – indicador de la percepción de riesgo en los mercados bursátiles de EEUU – alcanzó su nivel más alto en setiembre (43 puntos) y se ubicó bastante cerca de su nivel más alto en el año (48 puntos). En este contexto, los índices bursátiles estadounidenses siguieron un desempeño bastante volátil. El Dow Jones, por ejemplo, subió 1.3% en la semana. El S&P 500, sin embargo, cayó 0.4% en el mismo periodo. De otro lado, los precios del cobre, zinc y oro registraron pérdidas de 4.7%, 2.7% y 2.0%, respectivamente. Este clima de nerviosismo en los mercados financieros fue consecuencia, principalmente, de dos factores:

- La persistente preocupación en torno a la crisis fiscal de la Eurozona. En la semana, los inversionistas centraron su atención en la evaluación a Grecia por parte de funcionarios de la Eurozona y del FMI para la liberación de fondos. De otro lado, hubo cierto optimismo luego que los Parlamentos tanto de Alemania como de Finlandia aprobaron la flexibilización del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera.
- La posibilidad de una desaceleración (e incluso recesión) de la economía mundial. Al respecto, la publicación del indicador HSBC de manufactura en China, el cual se contrajo en setiembre por tercer mes consecutivo, aumentó el pesimismo en los mercados financieros. El PMI manufacturero oficial, sin embargo, ascendió a 51.2 en setiembre.

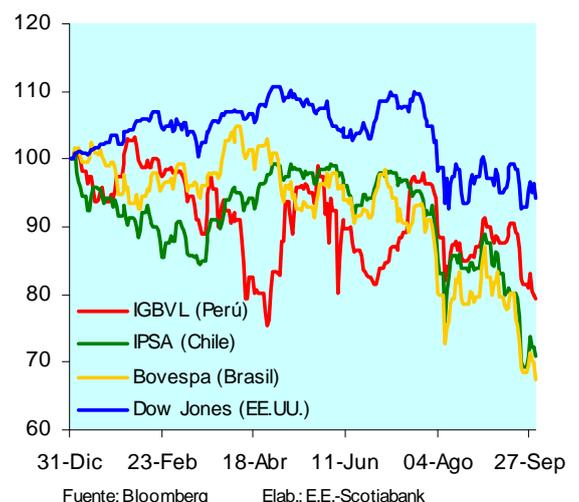
En los próximos días, el desempeño del IGBVL continuará influenciado, sobre todo, por la evolución de los mercados externos. La economía peruana mantiene buenos fundamentos: la implementación de políticas fiscal y monetaria expansivas haría posible que el país continúe creciendo aún en un escenario de estancamiento de las economías desarrolladas. A pesar de ello, el nerviosismo y la mayor aversión al riesgo en los mercados externos podrían continuar afectando el desempeño de la bolsa local. De otro lado, desde el punto de vista técnico, el IGBVL cayó por debajo de su nivel de soporte de los 18,500 puntos. Si el Índice General se mantiene por debajo de este nivel, es probable que continúe corrigiendo hasta los 17,500 puntos inclusive. En el corto plazo, sin embargo, es posible que el IGBVL rebote luego de la caída tan pronunciada de las dos últimas semanas. Esto, sin embargo, dependerá del ánimo que predomine en los mercados financieros internacionales.

IGBVL y MONTOS NEGOCIADOS EN RENTA VARIABLE

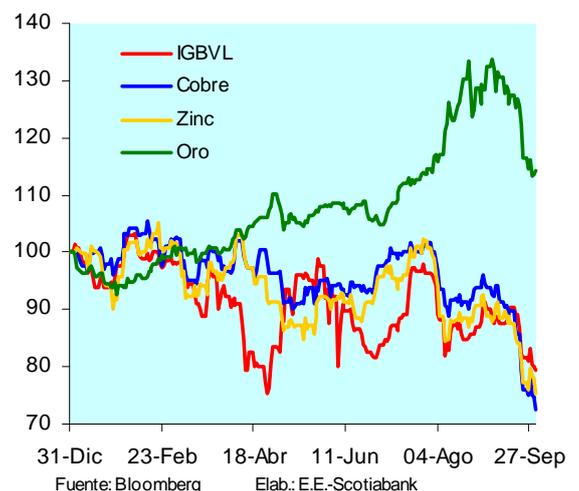


*No incluye montos diarios de negociación mayores a los S/. 250 MM
 Fuente: Economática, BVL. Elab.: Estudios Económicos - Scotiabank

IGBVL y BOLSAS INTERNACIONALES (base 100 = 31-12-2010)



IGBVL, COBRE, ZINC y ORO (base 100 = 31-12-2010)



ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

OCTUBRE 2011

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
ISM Manufacturero Set-11 (EEUU) Balanza comercial (FOB) - mensual Set-11 (Brasil)	Pérdidas de fábrica Ago-11 (EEUU) Producción industrial YoY Ago-11 (Brasil) IPP Eurozona (YoY) Ago-11	Solicitudes de hipotecas MBA Set-11 (EEUU) Ventas al por menor (YoY) Ago-11 (Eurozona) PBI (YoY) ZC (RU)	Peticiones iniciales de desempleo Set-11 (EEUU) ECB anuncia tipos de interés Oct-11 (Eurozona) BoE anuncia tasas Oct-11 (RU)	Tasa de desempleo Set-11 (EEUU) Inventarios al por mayor Ago-11 (EEUU) IBGE IPCA (YoY) Set-11 (Brasil) Producción industrial (YoY) Ago-11 (RU) Producción manufacturera (YoY) Ago-11 (RU) IPP NSA (YoY) Set-11 (RU)
3	4	5	6	7
Confianza del consumidor Set-11 (RU)	Minutas Reunión Banco Central (EEUU) Presupuesto mensual Set-11 (EEUU)	Solicitudes de hipotecas MBA Oct-11 (EEUU) Eurozona prod. ind. wda. (YoY) Ago-11 Desempleo registrado Set-11 (RU)	Peticiones iniciales de desempleo Oct-11 (EEUU)	Ventas al por menor Set-11 (EEUU) Confianza Univ. Michigan Oct-11 (EEUU) Ventas al por menor (YoY) Ago-11 (Brasil) IPC Eurozona (YoY) Set-11
10	11	12	13	14
Producción industrial Set-11 (EEUU)	IPP (MoM) Set-11 (EEUU) Precios al productor Set-11 (EEUU) Encuesta ZEW (Clima económico) Oct-11 (Eurozona) IPC (YoY) Set-11 (RU)	Solicitudes de hipotecas MBA Oct-11 (EEUU) IPC (YoY) Set-11 (EEUU) Construcciones iniciales Set-11 (EEUU) Objetivo SELIC Banco Central Oct-11 (Brasil) Minutas Banco de Inglaterra	Peticiones iniciales de desempleo Oct-11 (EEUU) Índice de indicadores líderes Set-11 (EEUU) La FED de Philadelphia Oct-11 (EEUU) Confianza al consumo Eurozona Oct-11	
17	18	19	20	21
Órdenes nuevas industriales SA Ago-11 (Eurozona)	S&P / Case-Shiller Ind prec. casas Ago-11 (EEUU) Cuenta corriente-mensual Set-11 (Brasil) PBI (YoY) 3Q (RU)	Solicitudes de hipotecas MBA Oct-11 (EEUU) Órdenes de bienes duraderos Set-11 (EEUU)	PBI Oco (anualizado) 3Q A (EEUU) PCE principal (QoQ) 3Q (EEUU) Peticiones iniciales de desempleo Oct-11 (EEUU) Minutas Reunión Banco Central de Brasil Tasa de desempleo Set-11 (Brasil) Confianza al consumo Oct-11 (Eurozona)	Ingresos personales Set-11 (EEUU) PCE Central (YoY) Set-11 (EEUU) Confianza Univ. Michigan Oct-11 (EEUU) GfK Confianza del consumidor Oct-11 (RU)
24	25	26	27	28

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS				
	2009	2010	2011 ^{1/}	2012 ^{1/}
Sector Real (Var. % real)				
Producto Bruto Interno	0.9	8.8	6.2	5.6
VAB Sectores Primarios	1.0	0.9	2.8	3.9
VAB Sectores No Primarios	0.8	10.4	6.6	5.8
Demanda Interna	-2.9	12.8	7.5	6.0
Consumo privado	2.4	6.0	5.5	4.6
Inversión Privada ^{2/}	-15.2	22.1	11.3	8.0
PBI (US\$ miles de millones)	127.2	153.9	176.0	193.8
PBI per cápita (US\$)	4,310	5,224	5,907	6,430
Como % del PBI				
Inversión Bruta Fija	23.0	25.1	26.1	27.2
Privada ^{2/}	17.7	19.2	20.3	21.1
Pública	5.3	6.0	5.8	6.1
Exportaciones	24.0	25.7	25.4	25.6
Importaciones	20.4	22.8	23.4	23.4
Precios y tipo de cambio				
Inflación anual (%)	0.3	2.1	3.8	2.7
TC promedio (S/. por US\$)	3.01	2.83	2.75	2.64
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	2.89	2.81	2.68	2.60
Sector Externo (US\$ millones)				
Balanza en cuenta corriente	386	-2,315	-4,360	-5,275
(% del PBI)	0.2	- 1.5	- 2.5	- 2.7
Balanza Comercial	5,874	6,750	6,891	6,715
Exportaciones de bienes	26,885	35,565	43,005	45,829
Importaciones de bienes	21,011	28,815	36,114	39,115
Reservas Internacionales Netas	33,136	44,105	49,433	51,423
Flujo de RIN del BCRP	1,940	10,970	5,328	1,990
Sector Fiscal (% del PBI)				
Resultado Económico del SPNF	-1.9	-0.5	0.7	0.0

^{1/} Proyección. ^{2/} No incluye variación de existencias. Fuente: BCR y Estudios Económicos-Scotiabank

DISCLAIMER: Las opiniones, estimaciones, pronósticos, declaraciones y recomendaciones efectuadas en el presente reporte son producto de la investigación y estudio realizado por el autor sobre la base de información pública disponible. El presente informe no constituye asesoría en inversiones ni contiene, ni debe ser interpretado, como una oferta, una invitación o una recomendación para realizar cualquier acto jurídico respecto a cualquier valor mobiliario o producto financiero. Scotiabank Perú S.A.A. y sus subsidiarias no se responsabilizan por cualquier error, omisión o inexactitud que pudiera presentar el mismo ni por los resultados de cualquier decisión de inversión adoptada por un inversionista respecto de los valores o productos financieros que se analizan.



Banca Corporativa y Comercial

Stephen Bagnarol *Gerente General Adjunto* 211-6810

Estudios Económicos

Guillermo Arbe Carbonel	Gerente	211-6052
Pablo Nano Cortez	<i>Macroeconomía / Análisis Sectorial / Regiones</i>	211-6000 ax. 16556
Mario Guerrero Corzo	<i>Monetaria / Precios / Bancos</i>	211-6000 ax. 16557
Daniela Estrella Morgan	<i>Economía Internacional</i>	211-6000 ax. 16661
Estefany Castillo Ayllón	<i>Renta Variable / Renta Fija</i>	211-6000 ax. 16487
Erika Manchego Chavez	<i>Minería / Commodities</i>	211-6000 ax. 16558
Carlos Asmat de la Cruz	<i>Sectores No Primarios</i>	211-6000 ax. 16853
James Paul Donayre	<i>Asistente</i>	211-6000 ax. 16851

Tesorería

Luis Felipe Flores	Gerente	211-6250
Enrique Pizarro	<i>Head Trader Mesa de Dinero e Inversiones</i>	202-2721
Oscar Dasso	<i>Trader de Inversiones</i>	440-6460
Gladys Huamán	<i>Trader Mesa de Dinero e Inversiones</i>	440-9001
Juan Manuel Meneses	<i>Head Trader Mesa de Distribución</i>	211-6000 ax. 16411
Erika Seminario	<i>Dealer Mesa de Distribución</i>	211-6000 ax. 16411
Katherina Centeno	<i>Dealer Mesa de Distribución</i>	211-6000 ax. 16411
Zoila Pardo	<i>Dealer Mesa de Distribución</i>	211-6000 ax. 16411
Catalina Sarda	<i>Dealer Mesa de Distribución</i>	211-6000 ax. 16411
Giannina Mostacero	<i>Dealer Mesa de Distribución</i>	211-6000 ax. 16411

Trading

Fernando Suito	Gerente	202-2712
Luis Buckley	<i>Trader de Renta Fija</i>	211-6000 ax. 16570
Gianni Devercelli	<i>Trader de Tipo de Cambio</i>	211-6000 ax. 16570



Martin Palmer Bardales	Gerente General	
Julio Mavila Raaijen	<i>Head Trader</i>	441-2788
Juan Bruno Calle Mendez	<i>Jefe Comercial</i>	440-5137
Rosa Torres-Belón Cannon	<i>Broker</i>	211-5913
Paul Figueroa Mantero	<i>Jefe de Research</i>	211-6040



Aurelio Díaz	Gerente General	211-6726
Paul Rebolledo	<i>Gerente de Inversiones</i>	211-6000 ax. 16201
Isaac Figueroa	<i>Trader</i>	202-2750