

Reporte Semanal Macroeconómico y de Mercados

Fuerte subida de tasas en EE.UU. ante expectativa de nuevos estímulos

ECONOMÍAS INTERNACIONALES

EE.UU.: “blue wave” se consolida y gatilla subida de tasas largas

Europa: optimismo de cierre 2020 es opacado por restricciones

Asia: se espera contención exitosa de nuevos casos en China y Japón

ECONOMÍAS LATAM

Argentina: aumento de controles luego de la tranquilidad cambiaria

Brasil: mayor claridad sobre los procesos de vacunación; actividad industrial sigue presentando una notable recuperación

Chile: mayores restricciones de movilidad en medio de un aumento de casos positivos

Colombia: la inflación volvió a sorprender en dic-20, cerrando un año de alta volatilidad; nuevas restricciones en medio de la segunda ola

México: los indicadores de confianza reportaron avances al cierre del 2020

Perú: BCRP mantendrá su tasa en 0.25% este jueves y todo el 2021

COMMODITIES

Rally continúa a inicios de año

Contenidos

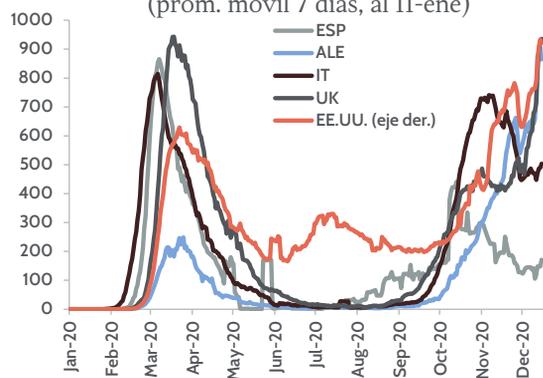
Resumen Ejecutivo	2
Economía Internacional.....	4
Economía LATAM.....	7
Commodities.....	13
Calendario Económico.....	14
Proyecciones.....	15
Retorno de activos.....	21

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

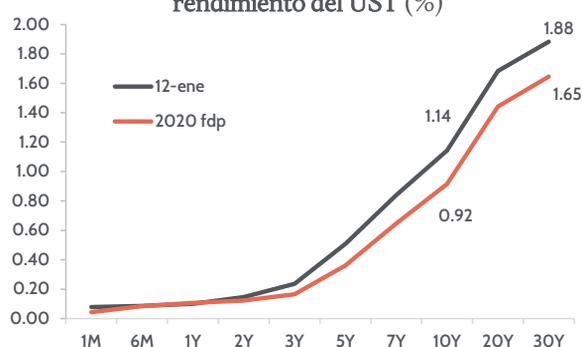
El optimismo que impulsó a los mercados financieros globales hacia fines del 2020 ha continuado en el inicio del 2021; el despliegue de las vacunas y la expectativa de mayores estímulos, sobre todo en EE.UU., luego del triunfo de los Demócratas en Georgia, han contribuido con el *mood* positivo. Así, la consolidación del “blue wave” con Biden como presidente y mayoría demócrata en ambas Cámaras, ha elevado la expectativa de un nuevo estímulo fiscal en EE.UU. que sería positivo para el crecimiento y la inflación. Esto ha gatillado una fuerte subida de tasas, con el rendimiento del UST10Y en máximos desde mar-20 (1.14% *intraday*, + 23 pbs. YTD), y una subida del *equity* en EE.UU. a máximos históricos al cierre de la semana pasada. En esa línea, los inversionistas parecen estar mirando más allá de la desaceleración económica actual hacia la respuesta de política. Actualmente, varios países desarrollados (EE.UU., Alemania, Reino Unido) se encuentran en su peor momento de la pandemia con niveles de contagio y muertes en récord, lo que ha llevado a los países europeos a reimponer ciertas medidas restrictivas. Por otro lado, el miércoles el mercado estará atento a la votación del juicio político a Trump en la Cámara. En cuanto a los *commodities*, el petróleo alcanza máximos desde feb-20 (WTI en USD/bl. 53), luego de que Arabia Saudita, en una decisión unilateral en medio de divisiones en la OPEP+, anunciase un recorte sorpresivo de 1 millón de bpd en febrero y marzo; mientras que el cobre cotiza en USD/lb. 3.65 (máximo de casi 8 años). El oro, por su parte, cae cerca de 3% en lo que va del año y se ubica en USD/oz. 1,845.

COVID-19: Nuevos contagios EE.UU. y Europa
(prom. móvil 7 días, al 11-ene)



Fuente: Bloomberg.

Empinamiento de la curva de
rendimiento del UST (%)



En EE.UU., los demócratas ganaron los dos curules del Senado en las elecciones de Georgia, lo que allana el camino para la agenda de Biden, sobre todo en temas fiscales. El resultado llevó a Goldman Sachs a elevar su proyección de crecimiento 2021 de 5.9% a 6.4%, sustentado en un próximo paquete por USD 750 mil millones. El dato de empleo de dic-20, peor de lo esperado, ratificó esta expectativa de mayor estímulo, al mostrar la primera caída del empleo neto desde abr-20. El resurgimiento del COVID-19 hacia fines del 2020 y la reimposición de medidas restrictivas en diversos estados afectaron al sector servicios, en particular a restaurantes y hoteles que registraron una caída de empleo de 372 mil respecto de nov-20.

En Europa, optimismo de cierre 2020 es opacado por el retorno de las restricciones. La aparición de una nueva cepa británica de COVID-19 generó un fuerte aumento de contagios (3era ola) en toda Europa. Ante esto, el Primer Ministro de Reino Unido, Boris Johnson, declaró una nueva cuarentena obligatoria en Inglaterra. Asimismo, Alemania extendió hasta el 31-ene las restricciones como el cierre de escuelas y comercios no esenciales. Sumado a ello, el Ministro de Salud exhortó a la población a evitar cualquier tipo de reunión social. De manera muy reciente la canciller, Ángela Merkel, señaló que no descarta extender la cuarentena hasta inicios de abr-20 para frenar los contagios. El consenso de Bloomberg estima que el PIB de la Unión Europea tenga una caída de 3.1% en el 1T21, que deberá compensarse en los trimestres siguientes y esperan un crecimiento de 4.6% este año.

En Asia, se espera contención exitosa de nuevos casos en China y Japón. El Banco Mundial estima que China crecerá 7.9% y 5.2% en el 2021-2022 luego de crecer 2.0% en el 2020. Por su lado, Japón rebotará con un crecimiento de 3.6% y 4.0% en el mismo periodo luego de una caída de 5.3% en el 2020. Sin embargo, ante la nueva cepa de COVID-19 se ha aplicado confinamiento en la provincia de Hebei (China) y en Tokio se declaró el Estado de Emergencia hasta el 07-feb. A pesar de la incertidumbre, dos factores positivos acompañan este panorama. Primero, la provincia de Hebei en China tiene un peso moderado dentro de la actividad económica del país (menos del 4% del PIB total), a diferencia de Wuhan que es un centro de producción manufacturera y tecnológica así como un *hub* de transporte. Segundo, Japón ha logrado mantener una política de rastreo y aplicación de pruebas que ha sido efectiva hasta el momento.

RESUMEN EJECUTIVO

En Argentina, aumento de controles luego de la tranquilidad cambiaria. Durante la semana pasada, el Ministerio de Economía dio a conocer que el recaudo tributario creció 1.5% a/a real en dic-20 (deflactado por una inflación esperada de 36.0% a/a), con lo cual la recaudación acumuló cuatro meses consecutivos de variación real positiva y sugiere un rebote más fuerte del esperado de la actividad económica en el 4T20. No obstante, la falta de confianza en la política macroeconómica se mantiene. El BCRA emitió la Circular 7201 con la cual establece como requisito a las empresas informar previamente a la entidad del pago de importaciones para que estos puedan acceder al mercado cambiario oficial en un plazo de 90 o 365 días, dependiendo del bien. Por otro lado, el Ministerio de Agricultura restringió las exportaciones de maíz, con el argumento de asegurar el abastecimiento interno del cereal para consumo y producción avícola.

En Brasil, existe mayor claridad sobre los procesos de vacunación y, la actividad industrial sigue presentando una notable recuperación. A pesar de la incertidumbre y de las críticas internas sobre las demoras en el proceso, el Ministro de Salud de Brasil, Eduardo Pazuello, confirmó la semana pasada públicamente que el país iniciará los esfuerzos de vacunación nacional este mismo mes. El gobierno nacional y las administraciones regionales han acumulado esfuerzos para asegurar un total de ~354 millones de dosis de vacunas para 2021 de diferentes compañías, ya sea a través de importación o producción local. Por otro lado, la producción industrial mantuvo un importante ritmo de expansión en el mes de nov-20, al crecer 1.2% m/m, consolidando 6 meses consecutivos de recuperación, al punto en el que el nivel de actividad industrial se encuentra 2.6% por encima de lo observado antes de la llegada de la pandemia.

En Chile, la actividad económica creció luego de ocho meses negativos (reporte). El IMACEC aumentó 0.3% a/a en Nov-20 (previo: -1.3% a/a). El comercio y la industria continúan liderando la recuperación. Por su parte, la inflación nuevamente sorprendió, cerrando un año particularmente volátil, incrementando 0.3% m/m en dic-20, sobre las expectativas del mercado, mientras que la inflación anual se aceleró a 3.0% (+ 24pb). Finalmente, las autoridades sanitarias endurecieron las restricciones de movilidad, informando que 25 nuevas ciudades volverán a estar en cuarentena desde el jueves para enfrentar la segunda ola de Covid-19. La medida significa que más del 20% de la población estará en fase 1 y un 52% en fase 2.

En Colombia, la inflación volvió a sorprender en dic-20, cerrando un año de alta volatilidad y, se aplican nuevas restricciones en medio de la segunda ola. El IPC subió 0.38% m/m en dic-20, registrando una fuerte sorpresa nuevamente, aunque esta vez al alza, ya que el consenso anticipaba una cifra de 0.20% m/m (Credicorp: 0.23% m/m). Así, la inflación anual se aceleró en 12pb m/m a 1.61%, que en cualquier caso es el nivel más bajo registrado en la historia para un año calendario completo. Por otro lado, la alcaldesa Claudia López declaró toque de queda en toda la ciudad entre el 7 y 11 de enero, con el fin de contener el acelerado ritmo de contagio del Covid-19 en medio del regreso de varios ciudadanos de las vacaciones de fin de año. Esto, además, producto de las presiones que ya se observan en el sistema de salud local, pues actualmente hay una ocupación de UCI superior al 85%. A esto se le suma cuarentenas sectorizadas en diferentes partes de la ciudad.

En México, los indicadores de confianza reportaron avances al cierre del 2020. En medio de la expectativa en torno al arribo al país de los primeros lotes de vacunas para el COVID 19, al cierre de la semana anterior la evolución de los diferentes indicadores de confianza, así como la inflación fueron noticia en el contexto económico.

En Perú, el BCRP mantendrá su tasa en 0.25% este jueves y todo el 2021. No esperamos cambios en la tasa de política monetaria hasta bien entrado el 2022. La inflación cerró el 2020 en 2.0%, en el punto medio del rango meta (1%-3%) y esperamos que cierre el 2021 en torno a 1.5%. Sin embargo, en el marco de potenciar la transmisión de su política monetaria, el BCRP incorporó a fines del año pasado las Operaciones Condicionadas a la Expansión del Crédito a Largo Plazo. Las entidades que otorguen nuevos créditos empresariales e hipotecarios en moneda nacional con plazo mayor o igual a 3 años podrán acceder a Operaciones de Reporte y Swaps de Tasas de Interés; el BCRP también creó la facilidad de operaciones de reporte con facturas negociables a plazos de 1 y 2 meses.

Richard Bostic (con voto), presidente de la FED de Atlanta, señaló que ve plausible un incremento de la tasa de referencia en el 2S22 o inicios del 2023 siempre que la economía tenga un rebote más fuerte de lo esperado.

Robert Kaplan (sin voto), presidente de la FED de Dallas, comentó que a finales de este año debería darse una discusión sobre cuándo será apropiado reducir el programa de compra de activos (QE) de la FED.

Según un estudio de Pfizer, su vacuna sería efectiva contra la mutación del Reino Unido y Sudáfrica.

EE.UU.: "blue wave" se consolida y gatilla subida de tasas largas

La semana pasada, con el triunfo histórico de los demócratas en las elecciones en Georgia por dos curules en el senado, se consolidó el "blue wave". El partido de Joe Biden, quien asume la presidencia el 20-ene, tendrá mayoría en la Cámara de Representantes y en el Senado, lo que allana el camino para mayores cambios en la política fiscal. Según Goldman Sachs, en el corto plazo ello implica USD 750 mil millones adicionales en nuevos estímulos, seguido de un limitado aumento de impuestos y gastos hacia fin de año, lo que los llevó a elevar su estimado de crecimiento del PIB 2020 de 5.9% a 6.4%. Si bien esta mayoría es reducida con 222 curules en la Cámara baja (435 total) y 51 en la Cámara alta (incluye el voto de la VP Kamala Harris), a través del proceso denominado "reconciliación presupuestal" (vigente desde 1974) pueden adoptar medidas fiscales y tributarias sin necesitar el voto de 60 senadores. Una de las principales restricciones de este proceso es que las medidas no pueden elevar el déficit más allá de la ventana de 10 años.

Además, el dato de empleo de dic-20 bastante peor de lo esperado, no hizo más que ratificar esta expectativa, lo que está detrás de la reacción positiva del mercado. El reporte oficial del mercado laboral de EE.UU. de dic-20 mostró la primera caída de empleo neto desde abr-20 (-140 mil), contrario a los +50 mil empleos netos estimados por el consenso de Bloomberg. El resurgimiento del COVID-19 hacia fines del 2020 y la reimposición de medidas restrictivas en diversos estados afectaron al sector servicios, en particular a restaurantes y hoteles que registraron una caída de empleo de 372 mil respecto de nov-20. Así, el índice bursátil S&P 500 cerró el viernes en máximos históricos con un alza semanal de 1.8%.

Desde hace unas semanas los inversionistas parecen estar enfocándose más en la respuesta de política que en la desaceleración económica actual. La pandemia se encuentra en su peor momento con más de 4,100 muertes diarias, 280,000 contagios nuevos y 132,000 hospitalizados, todos en niveles récord. Y, según el Centro de control y prevención de enfermedades (CDC), 5.9 millones de estadounidenses han recibido la vacuna, bastante lejos de los 20 millones hacia fines de dic-20 deseados por el gobierno. Además, el grupo de trabajo contra el covid-19 de la Casa Blanca dijo que la aceleración en el ritmo de contagios sugiere que podría haber una variante del virus que ha evolucionado en EE.UU., además de la del Reino Unido, que ya se está expandiendo y sería 50% más transmisible.

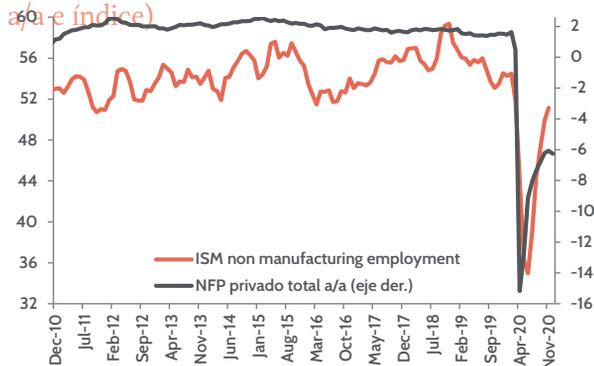
Tasas: UST10Y sube 23 pbs. s/s a 1.18%, máximo desde mar-20

La curva de rendimiento se empuja a un máximo de tres años y medio, medido a través del spread 2Y-10Y (103 pbs. + 20 pbs s/s).

Moneda: dólar se aprecia 1.1% s/s a 90.5 (máximo desde el 22-dic)

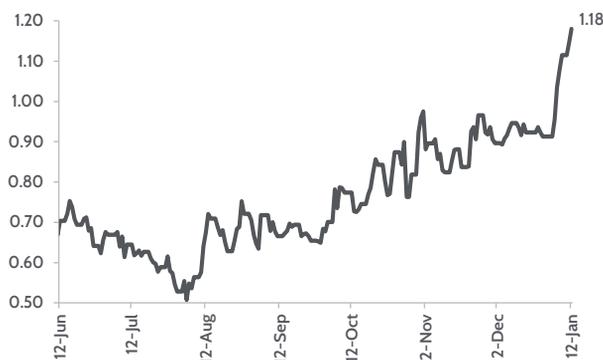
El 5-ene, índice DXY cayó a su nivel más bajo desde marzo 2018 (89.4). Desde entonces se aprecia 1.1%. YTD se aprecia 0.6% luego de depreciarse 8% en 2S20.

EE.UU.: total de empleos no agrícolas y componente de empleo del ISM servicios (var. % a/e índice)



Fuente: Bloomberg

EE.UU.: rendimiento del UST10Y (% intraday)



Para el Banco Mundial, el PIB de la Eurozona tendrá un rebote de 3.6% en el 2021 y de 4.0% en el 2022 luego de la caída de 7.4% estimada en el 2020.

El Gobierno de Reino Unido anunció un paquete de soporte de GBP 4.6 mil millones a empresas para amortiguar el impacto de la nueva recesión provocada por la tercera cuarentena nacional que enfrenta el país.

Europa: Optimismo de cierre 2020 es opacado por restricciones

El cierre del 2020 estuvo marcado por cierto optimismo respecto a la recuperación económica que se espera en los próximos meses. Indicadores económicos como el PMI compuesto de Markit, aumentó en la Eurozona de 45.3 en nov-20 a 49.1 dic-20. Luego, la Comisión Europea reportó un aumento del índice de sentimiento económico a 90.4 en dic-20 (nov-20: 87.7). Además, la tasa de desempleo en la Eurozona tuvo una sorpresiva caída a 8.3% en nov-20 (oct-20: 8.4%), según Eurostat. Por último, la UE decidió ampliar los pedidos de vacunas Pfizer de 300 a 600 millones de dosis y dio la aprobación definitiva a la vacuna Moderna para su distribución en el continente, con un pedido inicial de 160 millones de dosis.

Sin embargo, el panorama se ha visto ensombrecido tras la aparición de una nueva cepa británica de COVID-19, que generó un fuerte aumento de contagios (3era ola) en toda Europa. Esto generó que el Primer Ministro del Reino Unido, Boris Johnson, declarase una nueva cuarentena obligatoria en Inglaterra. Asimismo, Alemania extendió hasta el 31-ene las restricciones como el cierre de escuelas y comercios no esenciales. Sumado a ello, el Ministro de Salud exhortó a la población a evitar cualquier tipo de reunión social. De manera muy reciente la canciller, Ángela Merkel, señaló que no descarta extender la cuarentena hasta inicios de abr-20 para frenar los contagios. Sin duda, este panorama podría afectar el desempeño y recuperación esperada para el año. El consenso de Bloomberg estima una caída del PIB de la Unión Europea de 3.1% en el 1T21, que deberá compensarse en los trimestres siguientes para crecer 4.6% este año.

En materia del Brexit, el comercio entre Reino Unido y la UE se vio afectado en la primera semana después de la salida del bloque. Desde Irlanda del Norte hasta el puerto de Dover, los nuevos procedimientos de aduana aumentaron los tiempos de espera y los costos de exportación. No obstante, el comercio de activos financieros se transfirió sin inconvenientes a los mercados de Ámsterdam, París y Fráncfort. El Banco Central de Inglaterra (BoE) estimó que Reino Unido habría perdido hasta 7 mil puestos de trabajo en servicios financieros desde que ocurrió la salida, pero su gobernador, Andrew Bailey, afirmó que el país no debía someterse a las reglas de la UE a cambio del acceso a su mercado. El acuerdo firmado entre las dos partes no cubre actualmente el tema de acceso a mercados financieros.

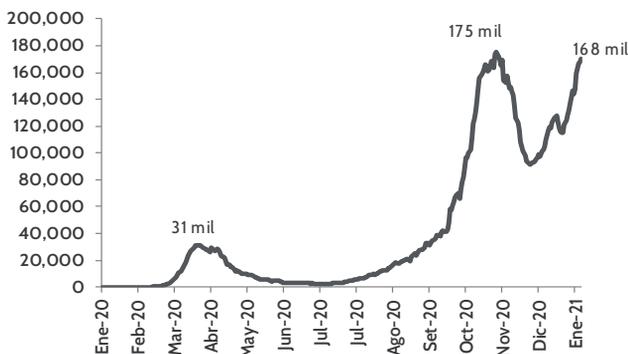
Tasas: El martes el bono alemán a 10 años cerró en -0.47%

El BUND10Y avanzó 11.2 pbs s/s al cierre del martes. En el año aumenta 10.5 pbs YTD.

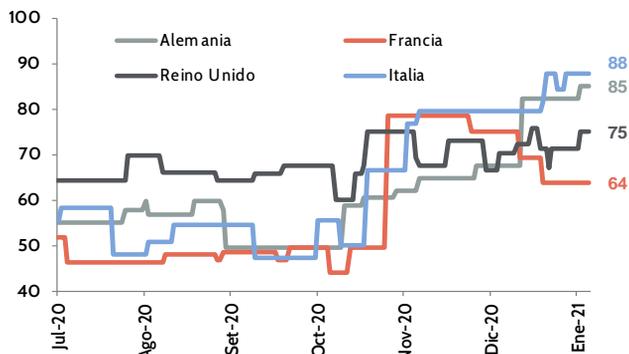
Moneda: Debilidad de la libra y el euro en las primeras semanas del año

El martes 12 el euro cotizó en EURUSD 1.216, mínimo de un mes. Se deprecia 0.5% YTD. La libra esterlina cotizó en GBPUSD 1.36, se deprecia 0.4% YTD.

Europa: nuevos contagios diarios (Promedio móvil 7 días)



Europa: índice de severidad del confinamiento de Oxford (Puntos, al 06-ene)



Fuentes: Jhon Hopkins Database, Oxford Database.

Para JP Morgan, las tensiones entre China y EE.UU. no se intensificarán bajo la administración de Biden pero tampoco desaparecerán. Estiman que solo cumplen con 30% a 70% de los requerimientos del Acuerdo Fase 1.

El PBoC informó que, para el 2021, mantendrá una política flexible, apropiada y enfocada en apoyar a las pequeñas empresas a medida que el país se recupera.

Asia: Se espera contención exitosa de nuevos casos en China y Japón

Luego de la crisis de la pandemia originada en China, el tono optimista en medio de la aprobación de vacunas a nivel mundial y las perspectivas de recuperación económica en el 2021 prevalecieron en Asia. El Banco Mundial, en su publicación de ene-21, estima que China crecerá 7.9% y 5.2% en el 2021-2022 luego de crecer 2.0% en el 2020. Por su lado, Japón rebotará con un crecimiento de 3.6% y 4.0% en el mismo periodo, luego de una caída de 5.3% en el 2020. La aparente contención del virus implicó, además, un ambiente propicio para los mercados bursátiles que cerraron el año con ganancias de 13.9% (Shanghái Index) y 16.0% (Nikkei). Sin embargo, los primeros días del 2021 se ven marcados nuevamente por cierto recelo luego que en dic-20 se confirmó la aparición de una nueva cepa de COVID-19 con mayor capacidad de contagio.

En respuesta se han aplicado nuevas restricciones y confinamientos en las economías más grandes de Asia. En China, el gobierno puso en cuarentena a la provincia de Hebei, cerca de Pekín, para contener la expansión de recientes casos detectados de coronavirus (+234) y similares a las de mar-20 aplicadas en Wuhan. Mientras que, en Japón, el gobierno declaró el Estado de Emergencia en Tokio hasta el 07-feb. Sin embargo, las restricciones en Tokio son más laxas que las impuestas en abr-20 y no requerirá el cierre de las escuelas.

A pesar de la incertidumbre en torno al desenvolvimiento de la pandemia, dos factores positivos acompañan este panorama. Por un lado, la provincia de Hebei en China tiene un peso moderado dentro de la actividad económica del país (menos del 4% del PIB total). A diferencia de Wuhan que es un centro de producción manufacturera y tecnológica así como un *hub* de transporte por el aeropuerto en dicha ciudad que conecta China Central. Por otro lado, Japón ha logrado mantener una política de rastreo y aplicación de pruebas que ha sido efectiva hasta el momento. Con ello, el 1T21 puede estar marcado por cierta incertidumbre pero hasta el momento no consideramos que las perspectivas de rebote de crecimiento y recuperación puedan ser mermadas en dichos países.

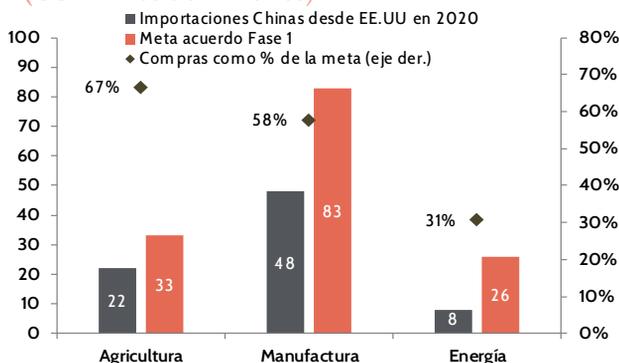
Tasas: rendimiento del JPY10Y cerró la jornada del martes en 0.03%

El rendimiento del bono japonés a 10 años cerró el 2020 con un avance de 3.7 pbs. En lo que va del 2021 avanza 1pb YTD.

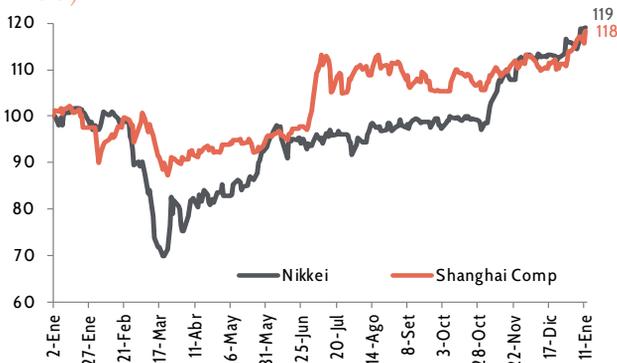
Monedas: yuan chino en su nivel más apreciado desde el 2018

Al cierre del martes el yuan chino se apreció a CNYUSD 6.46. Cerró el 2020 con una apreciación de 6.3% anual. El yen japonés cerró el en martes en JPYUSD 104.2. Esta moneda se apreció 4.9% en el 2020.

China: Avance en compras de Acuerdo Fase 1 (USD miles de millones)



China y Japón: Mercado bursátil (Índice ene-20 =100)



Fuentes: JP Morgan, Bloomberg.

El índice de producción industrial (IPI) creció en nov-20 4.5% a/a (3.5% m/m desestacional) hasta alcanzar su nivel previo a la pandemia

El BCRA restringió el pago de importaciones de grandes empresas para algunos bienes suntuarios y finales para controlar aún más la salida de divisas del país y “substituir importaciones”. No obstante, se espera un incremento de los precios de estos productos, debido a que las empresas deberán recurrir a préstamos en USD o a mercados cambiarios alternativos.

Argentina: aumento de controles luego de la tranquilidad cambiaria

Durante la semana pasada, el Ministerio de Economía dio a conocer que el recaudo tributario creció 1.5% a/a real en dic-20 (deflactado por una inflación esperada de 36.0% a/a), con lo cual la recaudación acumuló cuatro meses consecutivos de variación real positiva y sugiere un rebote más fuerte del esperado de la actividad económica en el 4T20. De hecho, el INDEC reveló que el índice de producción industrial creció en nov-20 4.5% a/a (3.5% m/m desestacional) hasta alcanzar su nivel previo a la pandemia, impulsado por la maquinaria y equipo (30.9% a/a) y otros equipos y aparatos (30.9% a/a). A su vez, la actividad de la construcción se incrementó 6.2% a/a, luego de 28 meses de caídas.

De forma similar, en el frente externo hubo un comportamiento positivo. En dic-20, la brecha de los dólares bursátiles (CCL y MEP) se redujo en promedio de 80% a 67%, lo que le permitió al Banco Central (BCRA) acumular reservas internacionales por USD 608 MM, revirtiendo parcialmente la caída de las mismas por USD 1.4 mil MM entre oct/nov-20. La demanda estacional por la moneda local debido al pago de beneficios salariales y las compras de los hogares de fin de año, así como las operaciones de deuda del Tesoro y la intervención del BCRA y el ANSeS en los mercados paralelos redujeron las presiones sobre las cotizaciones paralelas.

No obstante, la falta de confianza en la política macroeconómica se mantiene. El BCRA emitió la Circular 7201 con la cual establece como requisito a las empresas informar previamente a la entidad del pago de importaciones para que estos puedan acceder al mercado cambiario oficial en un plazo de 90 o 365 días, dependiendo del bien. En el primer caso, las posiciones arancelarias contienen refrigeradores, lavadoras, hornos, motocicletas y hasta agua mineral, mientras en el segundo conjunto se incluyen vehículos de lujo, vino, barcos y jets privados. La medida considerada como un “cepo a las importaciones de lujo” tendría la intención de limitar/controlar aún más la salida de divisas del país, las cuales presionan las reservas internacionales del banco central. Por otro lado, el Ministerio de Agricultura restringió las exportaciones de maíz, con el argumento de asegurar el abastecimiento interna del cereal para consumo y producción avícola. Sin embargo, el campo convocó a la protesta, la cual dio como resultado la reapertura de las exportaciones con un tope máximo de 30 mil toneladas diarias.

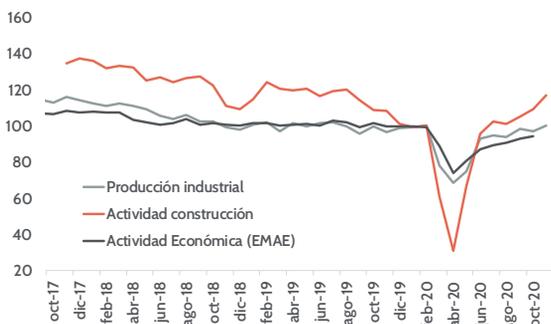
Tasas: Tesoro coloca letra a 2031 por USD 7.5 mil MM a favor del BCRA

El lunes, el riesgo país (EMBI+) se ubicó en 1,383 puntos y la tasa del soberano 2030 (USD) cerró en 16.33% (491 pb. s/s).

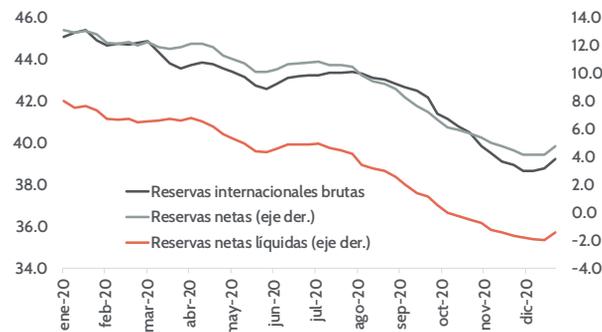
Moneda: Brecha cambiaria se amplía luego de semanas de calma

Luego de un mes de relativa tranquilidad en el mercado cambiario, la brecha del CCL (USDARS 147.0, -3.18% s/s) frente a la tasa de cambio oficial (USDARS 85.37, -0.79% s/s) se elevó de 67% a 72% y a la del dólar callejero o “blue” pasó de 97% a 86% (USDARS 159.0, +3.64% s/a) beneficiada por la renovación del cupo de compra.

Argentina: Indicadores de Actividad Económica (ene/feb-20 = 100)



Argentina: Reservas Internacionales (USD mil MM)



Fuentes: INDEC, Credicorp Capital



Esta semana el IBGE publicará los datos de inflación de 2020, que se espera signa mostrando presión de componentes regulados y materias primas sobre los precios finales al consumidor (2020E: 4.35%).

Adicionalmente, el IBGE publicará los datos del sector servicios y las ventas minoristas de nov-20, completando así al información previa al dato total de actividad económica de dicho mes que el BCB dará a conocer la próxima semana

Brasil: mayor claridad sobre los procesos de vacunación; actividad industrial sigue presentando una notable recuperación

A pesar de la incertidumbre y de las críticas internas sobre las demoras en el proceso, el Ministro de Salud de Brasil, Eduardo Pazuello, confirmó la semana pasada públicamente que el país iniciará los esfuerzos de vacunación nacional este mismo mes, pues se siguen adelantando 'medidas especiales' para la adquisición de las dosis, jeringas y equipos médicos necesarios, al mismo tiempo que ya se está desplegando la logística necesaria para la distribución. El gobierno nacional y las administraciones regionales han acumulado esfuerzos para asegurar un total de ~354 millones de dosis de vacunas para 2021 de diferentes compañías, ya sea a través de importación o producción local (principalmente las de AstraZeneca, y Sinovac).

Esto ocurre en medio de la aceleración de la segunda ola del virus, que hoy está arrojando el mismo número de nuevas infecciones per cápita que la primera ola, mientras que el número de fallecidos se está aumentando a un ritmo relevante aunque se mantiene por debajo del pico observado en jul-20 (0.5 por cada 100k habitantes vs 0.41 hoy). El inicio confirmado de una segunda ola representa un reto muy importante para el gobierno Federal, pues el impacto que esta pueda tener sobre la economía y la salud pública representan presiones importantes de necesidad de gasto público, en un contexto en el que se deben ajustar las cuentas fiscales para evitar presiones de financiamiento ante una deuda pública que ronda el 100% del PIB.

Por otro lado, la producción industrial mantuvo un importante ritmo de expansión en el mes de nov-20, al crecer 1.2% m/m, consolidando 6 meses consecutivos de recuperación, al punto en el que el nivel de actividad industrial se encuentra 2.6% por encima de lo observado antes de la llegada de la pandemia. De esta manera, la producción de bienes en Brasil consolidó un rebote en 'V' el año pasado, divergiendo del ritmo de recuperación de los servicios, el sector más importante de la economía local, que se ve limitado naturalmente por la continua presencia de la pandemia. En efecto, los recientes indicadores de confianza empresarial de la FGV muestran que el sentimiento del sector industrial alcanzó máximos de varios años en dic-20, superando sustancialmente a lo observado en la confianza del consumidor y del sector servicios.

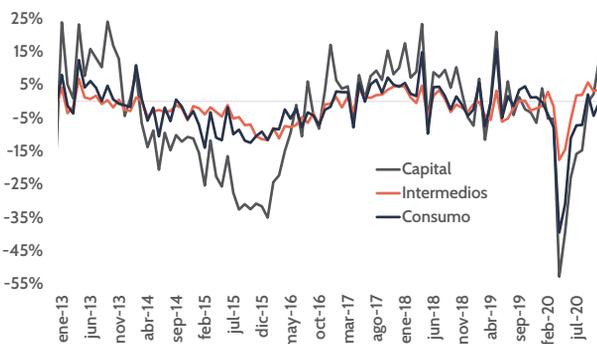
Tasas: se mantiene la presión sobre la duración soberana

Los bonos soberanos mostraron la semana pasada el aumento que se observó en la duración global, tras el continuo incremento en las tasas de los tesoros norteamericanos. La referencia local a 10 años aumentó fuertemente en 45pb a 7.37%, manteniendo una alta volatilidad.

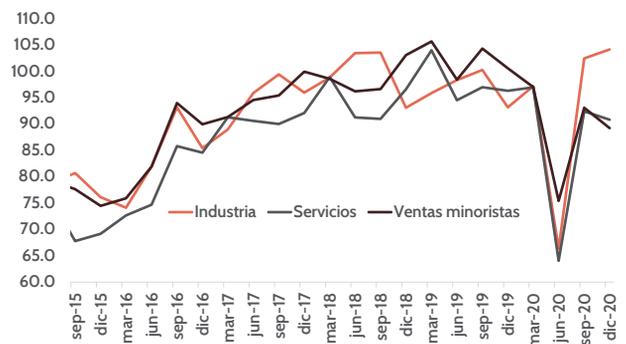
Moneda: BRL bajo presión en el inicio del año

El BRL inició el año con un comportamiento volátil, pues se depreció en 4.4% la semana pasada (a BRL 5.418), revirtiendo buena parte de las ganancias de dic-20.

Brasil: producción industrial por tipo de bien (var. % a/a)



Brasil: Índices de confianza empresarial (nivel)



Fuentes: IBGE, FGV, Credicorp Capital

Chile: Mayores restricciones de movilidad en medio de un aumento de casos positivos

La actividad económica creció luego de ocho meses negativos (**reporte**). El IMACEC aumentó 0.3% a/a en Nov-20 (previo: -1.3% a/a), en línea con el consenso del mercado (Bloomberg: 0.2%) y nuestra estimación (0%). El comercio siguió liderando la recuperación y los servicios se aceleraron. El desglose sectorial muestra que la recuperación en comercio del 15% a/a (contr: +1.3pp) y la industria del 1.6% a/a (+ 0.2pp) no fue suficiente para compensar el desempeño negativo en servicios de -2.3% a/a (-1,1pp) y otros bienes -3,6% (-0,5pp), incidido principalmente por la construcción. Para Dic-20, una base de comparación más alta, el empeoramiento en las cifras relacionadas con la pandemia y el endurecimiento de las restricciones de movilidad agregarán presión, particularmente a los servicios. A su vez, el segundo retiro de las AFPs continuará impulsando temporalmente las ventas comerciales; sin embargo, el impacto no será tan significativo como el primero. Mantenemos tanto nuestra estimación del PIB para 2020 en -6.0% como nuestra visión para 2021 de un crecimiento del 5%. Preliminarmente, estimamos un IMACEC de -2% a/a para Dic-20.

Economistas consultados por el BCCh mejoraron expectativa de PIB 2021 de 4.7% a 5%. Para el 2022 la cifra también aumentó de 3% a 3.2%

Otra sorpresa en IPC para cerrar un año volátil (**reporte**). La inflación subió 0.3% m/m en dic-20, sobre las expectativas del mercado, mientras que la inflación anual se aceleró a 3.0% (+ 24pb), en línea con nuestro pronóstico de inflación de 3.0% para fin de año. La presión sobre los precios continuaría durante el 1T21 en medio de la liquidez de los hogares y los bajos niveles de inventario en el comercio. A medio plazo, la frágil recuperación económica, la amplia brecha del producto, la lentitud del empleo formal y la apreciación del CLP añaden una presión estructural a la baja sobre los precios. Preliminarmente, esperamos 0.4% m/m en ene-21 y una inflación de fin de año de 2.8% para 2021. El BCCh mantendría la tasa hasta mediados del 22.

Autoridades sanitarias endurecen restricciones de movilidad. El Ministerio de Salud determinó que 25 nuevas ciudades volverán a estar en cuarentena desde el jueves para enfrentar la segunda ola de Covid-19. La medida significa que más del 20% de la población estará en fase 1 (cuarentena total (8% la semana anterior)) y 52% en fase 2 (cuarentena los fines de semana (63% la semana anterior)). Vale la pena señalar que la mayoría de las ciudades en cuarentena se encuentran en el sur del país y que ninguno de los distritos de Santiago fue degradado a fase 1. Con todo, mantenemos nuestra opinión de que la economía crecerá un 5% en 2021, mientras que nuestro pronóstico del IPC de fin de año del 2,8% para 2021 tiene un sesgo a la baja.

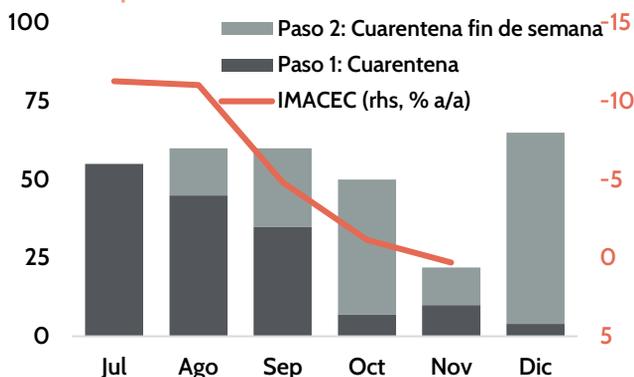
Tasas: comportamiento mixto respecto a semana anterior

El viernes la tasa soberana a 10y se ubicó en 2.64% (-1pbs s/s, -1pbs YTD) mientras que la tasa a 20y en 3.65% (+4pbs s/s, +4pbs YTD).

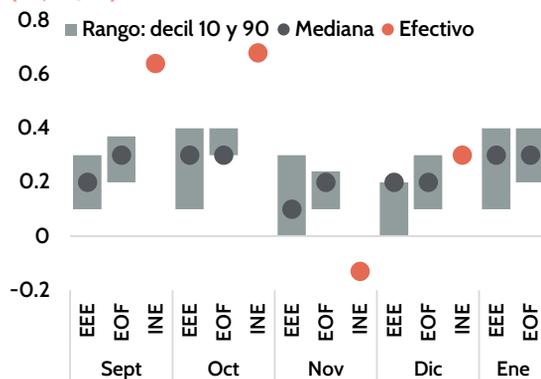
Monedas: peso se deprecia respecto a semana anterior

El viernes el tipo de cambio oficial cerró en USDCLP 714 (0.3% s/s, 0.3% YTD)

Chile: Restricciones de movilidad e IMACEC (% de la población Chilena, % a/a)



Chile: Expectativas de inflación y dato efectivo (% m/m)



Colombia: La inflación volvió a sorprender en dic-20, cerrando un año de alta volatilidad; nuevas restricciones en medio de la segunda ola

El IPC subió 0.38% m/m en dic-20, registrando una fuerte sorpresa nuevamente, aunque esta vez al alza, ya que el consenso anticipaba una cifra de 0.20% m/m (Credicorp: 0.23% m/m). Así, la inflación anual se aceleró en 12pb m/m a 1.61%, que en cualquier caso es el nivel más bajo registrado en la historia para un año calendario completo. Durante la mayor parte de 2020 se rompió la estacionalidad característica de la dinámica de los precios al consumidor. La intervención directa del gobierno, las exenciones tributarias, la imposibilidad de realizar transacciones en algunos mercados y los choques en la demanda de los consumidores fueron algunos de los muchos factores que explicaron la fuerte volatilidad del IPC el año pasado.

Dado que la mayoría de las medidas gubernamentales y regulaciones temporales sobre los precios al consumidor que tenían como objetivo brindar alivio a los hogares ya expiraron, y que las condiciones económicas y de salud deberían seguir mejorando en los próximos trimestres, se espera un año más normal para la inflación en 2021, por lo que aún proyectamos una aceleración hacia 2.5% en dic-21. Por supuesto, en medio de la creciente segunda ola de infecciones de Covid-19 en Colombia, el riesgo de una continuación en la inusual volatilidad del IPC sigue siendo alto.

Por otro lado, la alcaldesa Claudia López declaró toque de queda en toda la ciudad entre el 7 y 11 de enero, con el fin de contener el acelerado ritmo de contagio del Covid-19 en medio del regreso de varios ciudadanos de las vacaciones de fin de año. Esto, además, producto de las presiones que ya se observan en el sistema de salud, pues actualmente hay una ocupación de UCI superior al 85%. A esto se le suma cuarentenas sectorizadas en 3 localidades de la ciudad que irán hasta el próximo 17 de enero, mientras que otras 3 entrarán a encierro entre el 12 y el 21. Esto implicará un retroceso en el ritmo de recuperación de la actividad económica, que venía siendo firme desde agosto. Si bien esta segunda ola de contagios se enfrentará con cuarentenas, distanciamiento social y medidas similares, la distribución de las vacunas empezará a mediados de febrero según el gobierno nacional, quién ya aseguró dosis para el ~54% de la población.

Tasas: curva soberana se empinó en el inicio del año

La curva soberana presentó un empinamiento moderado en la primera semana del año, pues los títulos de la parte larga se desvalorizaron en 2pb, mientras que las tasas del tramo corto bajaron 7pb (10Y: 5.41%, +3pb s/s). Esto, en línea con el empinamiento de los tesoros norteamericanos.

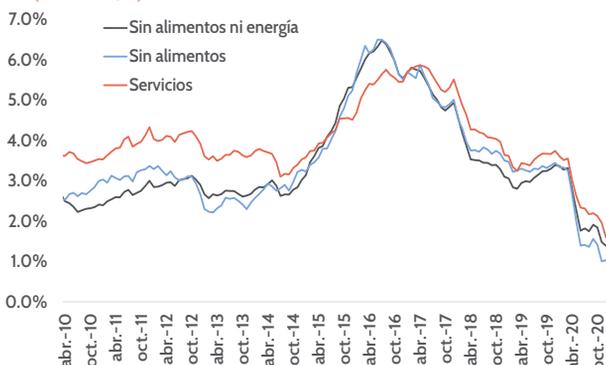
Moneda: leve depreciación del COP en el inicio del 2021

El COP inició el año con una depreciación semanal de 1.4% frente al USD, al cerrar la sesión del viernes en 3,469. La incertidumbre global por las nuevas olas de contagio explican el movimiento.

A pesar del choque en el financiamiento externo en mar/abr-20 y del escenario de incertidumbre a lo largo del año pasado, los inversionistas extranjeros compraron deuda pública por COP 10.9 BB, la cifra más alta desde 2016.

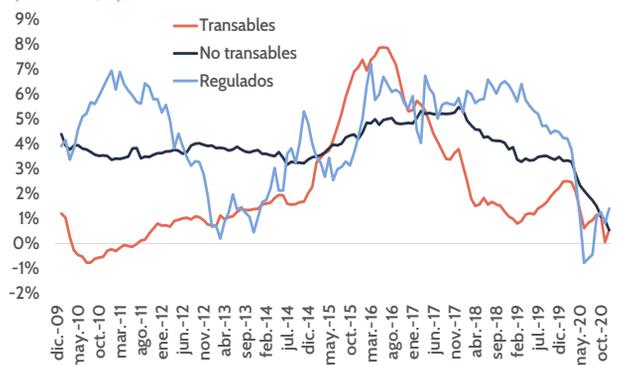
Leonardo Villar se posesionó como nuevo Gerente General del BanRep la semana pasada. En entrevistas a la prensa en días recientes afirmó que no es buena idea una financiación directa del emisor al gobierno a pesar del contexto de la pandemia.

Colombia: Inflación subyacente (var. % a/a)



Fuentes: DANE, Credicorp Capital

Colombia: Inflación por categorías (var. % a/a)



México: Los indicadores de confianza reportaron avances al cierre del 2020

En medio de la expectativa en torno al arribo al país de los primeros lotes de vacunas para el COVID-19, al cierre de la semana anterior la evolución de los diferentes indicadores de confianza, así como la inflación, fueron noticia en el contexto económico.

En materia de confianza empresarial, las cifras publicadas por el INEGI señalan que en dic-20 el Indicador de Pedidos Manufactureros se ubicó en 51.5, cifra superior en 0.6 pts a la observada un mes antes, y superior al nivel de 50.1 de ene-20. Nuestra lectura de estos datos esta marcada por un optimismo moderado, pues en el momento de practicarse la encuesta los agentes no anticipaban por completó la evolución reciente de la pandemia, hecho que ha llevado al Gobierno Federal a adoptar nuevas medidas de distanciamiento social.

Sumando al repunte en los pedidos manufactureros y las expectativas empresariales, las cifras de confianza del consumidor a dic-20 (+ 1.2 ppt m/m) evidencian una mejora frente a lo observado durante el 2T20 Y 3T20. De manera similar a lo registrado en el caso empresarial, el avance en este indicador se dio como respuesta al proceso gradual de normalización económica y, de manera particular, al efecto de la temporada de descuentos comerciales conocida como “Buen finde”. A corto plazo, las expectativas en este segmento de la economía enfrentarán, por un lado, los desafíos de la evolución reciente de la pandemia, así como el reciente aumento del salario mínimo en un 15%.

En relación con el denominado “Buen finde”, sus efectos no solo pueden evidenciarse en el desempeño reciente de la confianza al consumidor, sino en la evolución de la inflación. Al cierre del año anterior la inflación cerró en 3.15%, su menor registro en 20 años. Este sorpresivo giro en la tendencia al alza incorpora un fuerte descenso en la inflación no subyacente, así como la persistencia al alza en la inflación subyacente.

El resultado reciente de la inflación, sumado cambios en la junta de gobierno del Banxico, ha llevado a que desde la semana anterior el mercado considere la reactivación del ciclo de recortes en la tasa de referencia.

Tasas: aumento en el empinamiento de la curva soberana

Durante la semana pasada los bonos soberanos mostraron replicaron el empinamiento global, tras el continuo incremento en las tasas de los tesoros norteamericanos. La referencia local a 10 años aumentó 10pb a 5.38%.

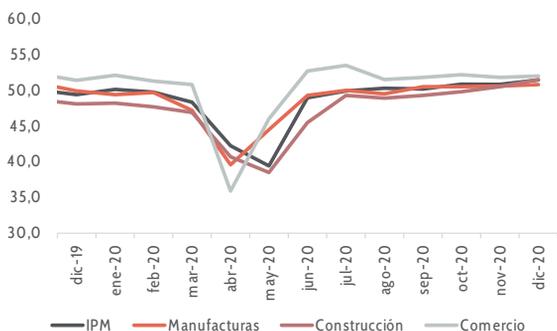
Moneda: MXN de momento más estable que otras monedas de la región.

El MXN inició el año con un debilitamiento marginal de 1.1%, cifra que resulta moderada frente a lo observado en otros mercado cambiarios de la región.

En medio de la expectativa en torno al arribo al país de los primeros lotes de vacunas para el COVID 19, al cierre de la semana anterior la evolución de los diferentes indicadores de confianza, así como la inflación fueron noticia en el contexto económico.

El resultado reciente de la inflación, sumado cambios en la junta de gobierno del Banxico, han llevado a que desde la semana anterior, el mercado considere la reactivación del ciclo de recortes en la tasa de referencia.

México: Pedidos manufactureros y expectativas empresariales (Índice)



Fuentes: INEGI, Credicorp Capital

México: Índices de confianza empresarial (nivel)



Gran parte de los indicadores de expectativas empresariales se moderó en dic-20.

Perú: BCRP mantendrá su tasa en 0.25% este jueves y todo el 2021

Este jueves el BCRP llevará a cabo su reunión de política monetaria de enero, donde no esperamos cambios en su tasa de política monetaria (actualmente: 0.25%). La entidad tomará en cuenta la siguiente información:

- La inflación cerró el 2020 en 2.0% (Punto medio del rango meta: 1%-3%), mientras que la inflación sin alimentos y energía cerró en 1.8%. Esperamos que la inflación cierre el 2021 en torno a 1.5% (bastante por debajo de su mediana 2003/20: 2.6%).
- Las expectativas de inflación a 12 meses subieron de 1.68% en nov-20 a 1.85% en dic-20.
- Diversos indicadores de actividad económica continúan mostrando signos de recuperación: (i) al 11-ene la demanda de energía eléctrica cae 0.4% a/a; en dic-20 esta se contrajo apenas 0.1% a/a, (ii) nuestro índice de consumo semanal muestra que desde dic-20 los consumidores se encuentran por encima de su nivel pre-pandemia, y (iii) la inversión pública del gobierno general habría crecido casi 40% a/a en dic-20.
- La economía se beneficiará este año de mayores cotizaciones del cobre, cuyo precio se ubica en un máximo de en torno a 8 años, y se ha incrementado 20% en los últimos 3 meses.

No esperamos cambios en la tasa de política monetaria hasta bien entrado el 2022. Sin embargo, en el marco de potenciar la transmisión de su política monetaria, el BCRP incorporó a fines del año pasado las Operaciones Condicionadas a la Expansión del Crédito a Largo Plazo. Las entidades que otorguen nuevos créditos empresariales e hipotecarios en moneda nacional con plazo mayor o igual a 3 años podrán acceder a Operaciones de Reporte y Swaps de Tasas de Interés por el equivalente al monto acumulado de los créditos otorgados por la entidad a partir de 2021. El BCRP también creó la facilidad de operaciones de reporte con facturas negociables a plazos de 1 y 2 meses.

Tasas: incremento de tasas soberanas en la semana

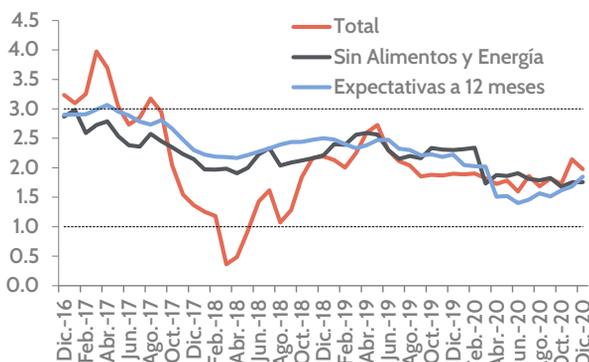
El martes el Soberano 2031 cerró en 3.56% (+22pbs s/s, +20pbs YTD), mientras que el Soberano 2034 cerró en 4.46% (+14pbs s/s, +11pbs YTD) y el Soberano 2040 cerró en 5.17% (+14pbs s/s, +16pbs YTD). Los movimientos responden al alza del UST10Y.

Moneda: BCRP vendió USD 338 millones entre el 17-dic y 05-ene

El martes el tipo de cambio cerró en USDPEN 3.610 (+0.5% s/s, +0.2% YTD). La semana pasada el BCRP intervino en el mercado cambiario al colocar Swaps Cambiarios (Venta) por PEN 606 millones y CDR BCRP's por PEN 772 millones.

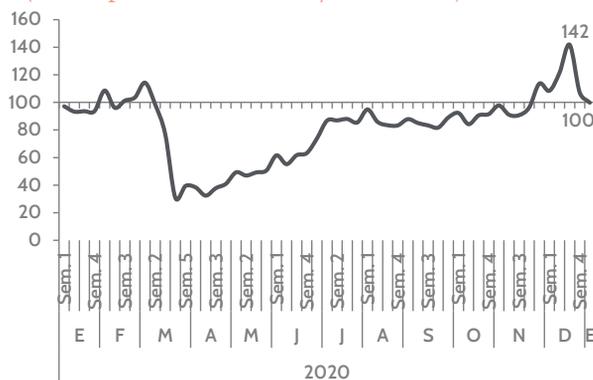
Según el BCRP, en nov-20 los términos de intercambio crecieron 17.7% a/a (la mayor tasa en 10 años).

Perú: inflación y expectativas de inflación (var. % a/a)



Fuentes: BCRP, INEI, MEF. Estimado para inversión pública de dic-20.

Perú: índice de consumo semanal BCP (100 = promedio 02-ene/11-mar-20)



Commodities: rally continúa a inicios de año

Goldman Sachs ahora estima que el precio del petróleo Brent tocara USD/bl. 65 a mediados de año vs fin 2021, como respuesta al recorte de producción de Arabia Saudita y giro del poder hacia los demócratas.

Los inversionistas se encuentran a la espera de la publicación del reporte WASDE de oferta y demanda de commodities agrícolas que elabora el Departamento de Agricultura de EE.UU. (USDA).

El 2020 terminó siendo un muy buen año para los *commodities*, a excepción del petróleo y, contrario a lo esperado en medio de la peor recesión económica mundial desde la Gran Depresión de los años 30. El rally en el 2S20 fue generalizado, soportado por la reapertura de las economías luego de estrictas medidas de confinamiento e, impulsado por las políticas de estímulo fiscal y monetario. En el 4T20, el rally se aceleró ante las noticias favorables sobre el desarrollo de las vacunas contra el COVID-19 y la expectativa de un mayor estímulo fiscal en EE.UU. luego del triunfo de Joe Biden. Además, factores climáticos favorecieron a los soft commodities. Así, desde mediados de año, se observaron alzas significativas en los metales industriales, *commodities* agrícolas y petróleo, en donde el debilitamiento del dólar también jugó un rol fundamental. Sin embargo, en el caso de los metales preciosos, en jun-20, el oro alcanzó un máximo histórico de USD/oz. 2,064, mientras que la plata alcanzó un máximo de siete años de USD/oz. 29, para luego registrar una toma de ganancias.

En el año, la mayoría de *commodities*, a excepción del petróleo, lograron cerrar al alza (ver tabla). Así, el 2020 cerró con el cobre en un máximo de casi 8 años (USD/lb. 3.51) y los *softs* (trigo, maíz y soya) en máximos de más de seis años. A inicios del 2021, el optimismo en torno al comienzo del proceso de vacunación y la expectativa de una política fiscal más expansiva en EE.UU. con la consolidación del “blue wave” tras las elecciones en Georgia, ha continuado impulsando a los *commodities*. En ese entorno de mejores perspectivas de crecimiento y subida de tasas de interés, los metales preciosos se han visto afectados, aunque sus perspectivas continúan siendo favorables. En general, los inversionistas parecen estar mirando más allá del momento actual, el peor de la pandemia en varios países desarrollados (EE.UU., Alemania, UK) con la reimposición de medidas restrictivas, para enfocar su atención en la respuesta de política. Se espera que la política monetaria de los bancos desarrollados y, en particular, de la FED, continúe siendo sumamente expansiva, por lo que un cambio en este view de consenso, hacia uno que adelante el inicio del “tapering” o aumento de tasas, podría representar un riesgo para los *commodities* en general.

La semana pasada, el precio del petróleo subió 8% s/s a USD/bl. 52.2, un máximo desde feb-20 (sube en 9 de las últimas 10 semanas) tras la decisión unilateral y sorpresiva de Arabia Saudita, en medio de divisiones en la OPEP+, de recortar su producción en 1 millón de bpd en febrero y marzo (1% de la producción mundial). Ello elevó al precio – y lo consolidó – por encima de USD/bl. 50. Por su parte, el precio del cobre subió 4.8% s/s a USD/lb. 3.68 (máximo desde agosto 2013), soportado por data económica (PMI) en China que continúa mostrando una expansión, tanto del sector servicios como manufacturero. Además, los inventarios continúan cerca de sus mínimos de más de 10 años y las posiciones netas largas han caído ligeramente, pero siguen cerca de los máximos históricos de fin 2020, lo que deja al precio vulnerable para una corrección de corto plazo.

Precios de principales commodities

		Var % fdp	Var % respecto	Ultimo dato	YTD 2021
		2020	a min 2020	(11-ene)	(%)
Energía	Brent (USD/bl.)	-21.5	168.0	55.0	6.2
	WTI (USD/bl.)	-20.0	320.3	52.3	7.5
Cm dts Agrícolas	Maiz (USD/bu.)	24.8	59.9	181	1.7
	Trigo (USD/bu.)	14.6	35.1	233	-0.9
	Soya (USD/bu.)	39.5	60.1	505	4.5
Metales Preciosos	Oro (USD/oz.)	25.1	29.0	1844	-2.9
	Plata (USD/oz.)	47.9	120.4	25	-5.6
Metales industriales	Cobre (USD/lb.)	26.0	67.5	3.56	1.3
	Zinc (USD/lb.)	19.7	51.4	1.24	0.5
	Plomo (USD/lb.)	3.3	26.2	0.88	-1.6
Dolar	DXY	-6.69	0.3	90.5	0.6

Fuente: Bloomberg

EE.UU.: precio del cobre y posiciones netas no comerciales (numero de contratos)



CALENDARIO ECONÓMICO

EE.UU.

Tasa de referencia de la FED (27-ene).

Miércoles 13: Inflación IPC de dic-20 (consenso: 1.3% a/a, nov-20: 1.2% a/a).

Viernes 15: Ventas minoristas ex auto de dic-20 (consenso : -0.1% m/m, nov-20: -0.9% m/m). Producción industrial y manufacturera de dic-20 (consenso: 0.5% y 0.5% m/m, nov-20: 0.4% y 0.8% m/m, respectivamente). Expectativas del consumidor de la U. Michigan de ene-21 (consenso: 79.8, dic-20: 80.7).

Jueves 21: Permisos de construcción de dic-20 (consenso: -2.1% m/m, nov-20: 6.2% m/m). Inicio de hogares de dic-20 (consenso: 0.8% m/m, nov-20: 1.2% m/m).

Viernes 22: PMI manufacturero, compuesto y de servicios de ene-21.

Martes 26: Confianza del consumidor del Conference Board de ene-21 (consenso: 89, nov-20: 88.6).

Miércoles 27: Pedido de bienes duraderos de dic-20 (consenso: 1% m/m, nov-20: 1% m/m). Tasa de referencia de la FED de ene-21 (actual: 0% - 0.25%).

Jueves 28: PIB 4T20 anualizado (consenso: 4.5%, 3T20: 33.4%). Venta de viviendas nuevas de dic-20 (nov-20: -11% m/m).

Viernes 29: Ingreso y gasto personal de dic-20 (consenso: -0.3% m/m para el gasto, nov-20: -1.1% y -0.4% m/m, respectivamente).

Martes 19: Inflación de dic-20 de Alemania (nov-20: -0.3% a/a). Encuesta de expectativas de ene-21 Alemania y la Eurozona (dic-20: 55 y 54.4, respectivamente).

Miércoles 20: Inflación IPC de dic-20 del Reino Unido (nov-20: 0.3% a/a). Inflación IPC y subyacente de dic-20 de la Eurozona (nov-20: -0.3% y 0.2% a/a, respectivamente).

Viernes 22: Ventas minoristas Ex Auto de dic-20 del Reino Unido (nov-20: -2.6% m/m). PMI manufacturero, compuesto y de servicios de ene-21 Alemania y la Unión Europea, según Markit.

Lunes 25: Encuesta del clima de negocios de ene-21 de Alemania (dic-20: 92.1), según IFO.

Miércoles 27: Ventas minoristas de dic-20 de Alemania (nov-20: 5.6% a/a).

Viernes 29: Tasa de desempleo de ene-21 en Alemania (nov-20: 6.1%).

Martes 12: Producción industrial de nov-20 de India (consenso: -1% a/a, oct-20: 3.6% a/a).

Miércoles 13: Exportaciones e importaciones de dic-20 de China (consenso: 15% y 5.7% a/a, nov-20: 21.1% y 4.5% a/a, respectivamente).

Domingo 17: Producción industrial de dic-20 y nov-20 de China y Japón (consenso: 6.9% a/a para China, nov-20: 7% a/a y -3.4% a/a, respectivamente). Ventas minoristas de dic-20 de China (consenso: 5.5% a/a, nov-20: 5% a/a).

Miércoles 20: Exportaciones e importaciones de dic-20 de Japón (nov-20: -4.2% y -11.1% a/a, respectivamente).

Jueves 21: Inflación IPC de dic-20 de Japón (nov-20: -0.9% a/a). PMI manufacturero, compuesto y de servicios de ene-21 de Japón.

Martes 26: Beneficios industriales de dic-20 de China (nov-20: 15.5% a/a).

Miércoles 27: Ventas minoristas de dic-20 de Japón (nov-20: 0.7% a/a).

Sábado 30: PMI manufacturero y compuesto oficial de China.

Asia

PMI de China (30-ene).

Jueves 14: Inflación nacional IPC de dic-20 de Argentina (nov-20: 35.8% a/a).

Viernes 15: Ventas minoristas de nov-20 de Brasil (consenso: 4.8% a/a, oct-20: 8.3% a/a).

Lunes 18: Índice de actividad económica de nov-20 de Brasil (consenso -1.3% a/a, oct-20: -2.61% a/a).

Miércoles 20: Reunión de política monetaria del Banco Central de Brasil de ene-21 (tasa actual: 2.0%, consenso: 2.0%).

Martes 26: Confianza del consumidor de ene-21 de Brasil (dic-20: 90.4), según FGV. Índice de actividad económica de nov-20 de Argentina (oct-20: -7.4% a/a).

Jueves 14: Reunión de política monetaria del BCRP de ene-21 (tasa actual: 0.25%).

Viernes 15: Índice de actividad económica de nov-20 de Perú (consenso: -4% a/a, oct-20: -3.8% a/a). Tasa de desempleo en Lima metropolitana de dic-20 (nov-20: 15.1%).

Lunes 18: Ventas minoristas de nov-20 de Colombia (oct-20: 3% a/a). Producción manufacturera de nov-20 de Colombia (oct-20: -2.7% a/a). Índice de actividad económica de nov-20 de Colombia (oct-20: -4.5%).

Viernes 22: Inflación bisemanal IPC de ene-21 de México (consenso: 3.1% a/a, dic-20: 3.8% a/a).

Lunes 25: índice de actividad económica de nov-20 de México (oct-20: -5.33% a/a), según IGAE.

Miércoles 27: Confianza del consumidor de dic-20 de Colombia (nov-20: 26.2).

Viernes 29: Ventas minoristas de dic-20 de Chile (nov-20: 25% a/a). Producción industrial de dic-20 de Chile (nov-20: -0.7% a/a). Producción manufacturera de dic-20 de Chile (nov-20: -1.7% a/a). Actividad comercial de dic-20 de Chile (nov-20: 15.2% a/a). Tasa nacional de desempleo de dic-20 de Colombia (nov-20: 13.3%).

MILA

Tasa de referencia del BCRP (14-ene).

ARGENTINA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Argentina

Rating (outlook): CCC+ (s) / Ca (s) / CCC (s)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
Actividad económica												
PIB corriente (USD MM)	424,376	527,195	579,193	611,592	563,159	642,064	556,443	642,854	535,440	446,728	384,290	412,155
PIB per cápita (USD)	18,912	19,817	19,392	19,638	18,935	19,244	18,645	18,933	18,261	9,905	8,427	8,940
PIB real (var. %)	10.1	6.0	-1.0	2.4	-2.5	2.7	-2.1	2.7	-2.5	-2.1	-10.8	5.0
Demanda Interna real (var. %)	13.1	10.4	-0.4	3.6	-4.0	4.0	-1.7	6.4	-3.3	-8.5	-13.6	5.6
Consumo real total (var. %)	10.3	8.7	1.4	3.9	-3.3	4.2	-0.7	3.8	-2.5	-6.0	-11.0	4.9
Consumo privado real (var. %)	11.2	9.4	1.1	3.6	-4.4	3.7	-0.8	4.0	-2.4	-6.8	-13.2	5.7
Consumo público real (var. %)	5.5	4.6	3.0	5.3	2.9	6.9	-0.5	2.7	-3.3	-1.4	-0.2	0.8
Inversión bruta real (var. %)	32.5	16.1	-11.2	4.7	-6.2	4.6	-5.1	9.8	-6.5	18.5	-33.6	9.2
Tasa de desempleo (% promedio)	7.8	7.2	7.2	7.1	7.3	6.5	8.5	8.4	9.2	9.8	11.8	10.7
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	10.9	9.5	10.8	10.9	23.7	18.5	33.1	24.8	47.6	57.3	36.8	47.6
Tasa de referencia (fin de año)	11.10	13.97	12.93	15.52	26.84	33.31	24.16	28.75	59.25	55.00	36.00	38.00
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal (% del PIB)	-2.1	-1.9	-2.4	-5.1	-5.8	-5.1	-5.8	-5.9	-5.0	-3.8	-10.5	-6.4
Deuda pública bruta (% del PIB)	43.5	38.9	40.4	43.5	44.7	52.6	53.1	56.6	86.4	90.2	94.2	101.6
Sector externo												
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-0.4	-1.0	-0.4	-2.1	-1.6	-2.7	-2.7	-4.8	-5.0	-0.8	1.7	1.1
Reservas Internacionales (USD MM)	52,140	46,370	43,300	30,599	31,159	25,563	38,772	55,055	65,806	44,781	37,327	42,830
Tipo de cambio (fin de periodo)	4	4	5	7	8	13	16	19	38	60	82	125

BRASIL: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Brasil

Rating (outlook): BB- (s) / Ba2 (s) / BBB-(n)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
Actividad económica												
PIB corriente (USD MM)	2,208,838	2,616,157	2,465,227	2,472,819	2,456,044	1,802,212	1,795,693	2,062,838	1,884,706	1,838,918	1,541,870	1,462,356
PIB per cápita (USD)	11,286	13,245	12,370	12,300	12,113	8,814	8,710	9,925	8,998	8,713	6,418	6,819
PIB real (var. %)	7.5	4.0	1.9	3.0	0.5	-3.5	-3.3	1.3	1.3	1.1	-4.5	3.1
Demanda Interna real (var. %)	10.1	4.7	1.9	3.6	0.3	-6.2	-4.8	1.5	1.9	1.6	-5.8	2.6
Consumo privado real (var. %)	6.2	4.8	3.5	3.5	2.3	-3.2	-3.9	1.9	2.1	1.8	-5.2	3.0
Consumo público real (var. %)	3.9	2.2	2.3	1.5	0.8	-1.4	0.2	-0.7	0.4	-0.4	-4.5	1.0
Inversión bruta real (var. %)	18.1	6.9	0.8	5.8	-4.2	-13.9	-12.2	-2.6	3.9	2.3	-9.4	2.7
Exportaciones reales (var. %)	10.1	4.7	1.9	3.6	0.3	-6.2	-4.8	1.5	1.9	1.6	-0.5	2.9
Importaciones reales (var. %)	11.6	5.5	0.3	1.9	-1.4	6.7	0.9	5.2	3.3	-2.5	-10.4	3.0
Tasa de desempleo (% promedio)			7.3	7.1	6.8	8.5	11.5	12.7	12.2	11.9	13.5	12.6
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	5.9	6.5	5.8	5.9	6.4	10.7	6.3	3.0	3.8	4.3	4.5	3.8
Inflación (promedio)	5.0	6.6	5.4	3.7	6.2	6.3	9.0	8.7	3.5	3.7	3.2	4.0
Tasa de referencia (fin de año)	10.75	11.00	7.25	10.00	11.75	14.25	13.75	7.00	6.50	4.50	2.0	2.0
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal primario GG (% del PIB)	2.6	2.9	2.3	1.7	-0.5	-1.8	-2.5	-1.7	-1.6	-1.0	-12.1	-2.5
Balance Fiscal GG (% del PIB)	-2.8	-2.9	-2.7	-3.5	-6.2	-10.6	-8.9	-8.4	-8.1	-6.2	-17.0	-6.8
Deuda bruta GG (% del PIB)	51.8	51.3	53.7	75.8	51.5	56.3	65.5	69.8	73.7	76.6	95.4	97.1
Sector externo												
Balanza comercial (USD MM)	-11,665	-9,541	-22,749	-45,984	-54,736	-19,261	14,188	26,032	17,313	5,643	22,000	17,230
Exportaciones	231,996	292,488	281,100	279,588	264,063	223,885	217,615	252,547	274,977	259,792	249,000	226,331
Importaciones	243,661	302,029	303,848	325,571	318,799	243,146	203,427	226,515	257,663	254,149	227,000	209,101
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-79,014	-76,288	-83,800	-79,792	-101,431	-54,472	-24,230	-15,015	-41,540	-49,452	10,388	-27,660
(Como % del PIB)	-3.6	-2.9	-3.4	-3.2	-4.1	-3.0	-1.3	-0.7	-2.2	-2.7	-0.7	-2.0
IED neta (USD MM)	55,627	86,360	90,485	59,568	67,107	61,604	59,601	47,545	76,138	56,474	47,000	51,000
Reservas Internacionales (USD MM)	288,580	352,057	373,161	358,810	363,556	356,470	365,013	373,956	374,710	356,886	321,000	320,000
Tipo de cambio (fin de periodo)	1.66	1.87	2.05	2.36	2.66	3.96	3.26	3.31	3.88	4.02	5.19	5.00
Tipo de cambio (promedio)	1.76	1.67	1.96	2.16	2.36	3.34	3.48	3.19	3.66	3.95	5.15	5.25

CHILE: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Chile

Rating (outlook): A+ (n) / A1 (n) / A- (s)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
Actividad económica												
PIB corriente (USD MM)	218,483	252,410	266,971	278,541	260,698	243,873	250,487	276,834	298,717	282,425	243,167	263,746
PIB per cápita (USD)	12,852	14,615	15,317	15,633	14,465	13,283	14,012	15,181	15,887	14,943	12,866	13,955
PIB real (var. %)	5.8	6.1	5.3	4.0	1.8	2.3	1.7	1.2	3.9	1.1	-6.0	5.0
Demanda Interna real (var. %)	13.6	9.4	7.2	3.6	-0.5	2.5	1.8	2.9	4.7	1.0	-9.0	6.3
Consumo real total (var. %)	9.5	7.2	5.7	4.3	2.9	2.6	3.5	3.6	3.8	0.8	-7.6	6.2
Consumo privado real (var. %)	10.7	8.2	6.1	4.6	2.7	2.1	2.7	3.4	3.7	1.1	-8.9	6.6
Consumo público real (var. %)	3.7	2.5	3.7	2.8	3.8	4.8	7.2	4.6	4.3	-0.3	-2.0	4.5
Inversión bruta real (var. %)	13.1	16.1	11.3	3.3	-4.8	-0.3	-1.3	-3.1	4.8	4.2	-13.9	6.5
Inversión bruta (% del PIB)	21.6	23.6	25.0	24.8	23.2	23.8	22.9	21.0	21.1	21.8	20.0	20.3
Exportaciones reales (var. %)	2.3	5.5	0.4	3.3	0.3	-1.7	0.5	-1.5	5.0	-2.3	-1.5	4.9
Importaciones reales (var. %)	25.7	15.2	5.2	2.0	-6.5	-1.1	0.9	4.6	7.9	-2.3	-12.0	9.2
Tasa de desempleo (promedio, %)	7.1	6.6	6.1	5.7	6.1	6.4	6.6	6.9	7.3	7.2	10.6	10.0
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	3.0	4.4	1.5	3.0	4.6	4.4	2.7	2.3	2.6	3.0	3.0	2.8
Inflación (promedio)	1.4	3.3	3.0	1.8	4.4	4.4	3.8	2.2	2.4	2.6	3.1	3.0
Tasa de referencia (fin de año)	3.25	5.25	5.00	4.50	3.00	3.50	3.50	2.50	2.75	1.75	0.50	0.50
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal Efectivo	-0.5	1.3	0.6	-0.6	-1.6	-2.2	-2.7	-2.8	-1.6	-2.7	-8.7	-4.9
Balance Fiscal Estructural	-2.1	-1.0	-0.4	-0.5	-0.5	-1.9	-1.6	-2.0	-1.5	-1.5	-3.7	-4.4
Deuda pública bruta (% del PIB)	8.6	11.1	11.9	12.8	15.1	17.3	21.0	23.6	25.1	28.0	34.5	39.5
Deuda pública neta (% del PIB)	-7.0	-8.6	-6.8	-5.6	-4.3	-3.4	0.9	4.4	5.7	7.9	15.0	20.0
Sector externo												
Balanza comercial (USD MM)	15,893	10,772	2,608	2,015	6,466	3,426	4,864	7,351	4,645	4,165	16,796	12,800
Exportaciones	71,109	81,438	78,063	76,770	75,065	62,035	60,718	68,823	75,200	69,889	71,728	75,900
Importaciones	55,216	70,666	75,455	74,755	68,599	58,609	55,855	61,472	70,555	65,724	54,932	63,100
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	3,069	-6,833	-11,838	-13,261	-5,225	-5,735	-4,974	-6,445	-10,601	-10,933	2,100	-2,600
(Como % del PIB)	1.4	-1.6	-3.9	-4.0	-1.6	-2.3	-1.4	-1.5	-3.1	-3.9	0.9	-1.0
IED neta (USD MM)	16,020	25,565	31,368	22,210	23,558	20,879	12,329	6,128	7,323	11,928	11,000	11,200
Reservas Internacionales (USD MM)	27,864	41,979	41,649	41,094	40,447	38,643	40,494	38,983	39,861	40,657	39,166	38,900
Deuda externa (% del PIB)	36.4	43.2	45.2	49.0	58.4	66.0	65.8	65.2	61.8	70.1	90	82
Tipo de cambio (fin de período)	468	520	479	525	607	709	667	615	696	744	711	700
Tipo de cambio (promedio)	510	484	487	495	570	655	677	649	640	703	792	700

Fuente: INE, BCCh, Dipres, Estimaciones Credicorp Capital

COLOMBIA: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Colombia

Rating (outlook): BBB- (n) / Baa2 (n) / BBB- (n)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
Actividad económica												
PIB corriente (USD MM)	286,086	334,666	370,391	381,803	381,389	293,321	283,148	314,458	333,423	323,698	272,204	309,701
PIB per cápita (USD)	6,286	7,268	7,951	8,103	8,002	6,085	5,808	6,380	6,682	6,423	5,369	6,108
PIB real (var. %)	4.5	6.9	3.9	5.1	4.5	3.0	2.1	1.4	2.5	3.3	-7.0	4.8
Demanda Interna real (var. %)	5.9	8.2	4.9	5.9	6.0	2.4	1.2	1.1	3.4	4.5	-8.1	5.5
Consumo real total (var. %)	5.1	5.7	5.5	5.4	4.3	3.4	1.6	2.3	3.7	4.4	-4.8	4.3
Consumo privado real (var. %)	5.1	5.5	5.6	4.6	4.2	3.1	1.6	2.1	3.0	4.5	-7.0	4.2
Consumo público real (var. %)	5.2	6.5	4.8	8.9	4.7	4.9	1.8	3.6	7.0	4.3	5.0	4.6
Inversión bruta real (var. %)	9.6	18.5	2.9	7.8	12.0	-1.2	-0.2	-3.2	2.1	4.0	-20.5	11.0
Inversión bruta (% del PIB)	20.5	22.8	22.5	23.1	24.8	23.8	23.2	22.2	22.1	22.2	19.0	20.1
Exportaciones reales (var. %)	2.1	12.3	4.5	4.7	-0.3	1.7	-0.2	2.6	0.9	2.6	-14.4	10.9
Importaciones reales (var. %)	10.8	20.2	9.4	8.5	7.8	-1.1	-3.5	1.0	5.8	8.1	-18.6	14.5
Tasa de desempleo (% promedio)	11.8	10.8	10.4	9.7	9.1	8.9	9.2	9.4	9.7	10.5	16.0	14.5
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	3.2	3.7	2.4	1.9	3.5	6.8	5.8	4.1	3.2	3.8	1.6	2.5
Inflación (promedio)	2.3	3.4	3.2	2.0	2.9	5.0	7.5	4.3	3.2	3.5	2.5	2.1
Tasa de referencia (fin de año)	3.00	4.75	4.25	3.25	4.50	5.75	7.50	4.75	4.25	4.25	1.75	1.75
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal GNC (% del PIB)	-3.9	-2.8	-2.3	-2.3	-2.4	-3.0	-4.0	-3.6	-3.1	-2.5	-8.7	-7.0
Balance Estructural GNC (% del PIB)	-	-	-2.3	-2.3	-2.3	-2.2	-2.2	-1.9	-1.9	-1.8	-	-
Balance Fiscal SPC (% del PIB)	-3.3	-2.0	0.3	-0.9	-1.4	-3.4	-2.2	-2.4	-2.7	-2.0	-9.3	-6.7
Deuda bruta GNC (% del PIB)	38.4	36.3	34.2	36.6	39.9	44.6	45.6	46.4	49.4	50.3	63.7	64.6
Deuda neta GNC (% del PIB)	37.0	34.4	33.2	34.2	36.7	41.8	43.2	43.9	46.8	48.5	61.0	62.5
Deuda bruta SPNF (% del PIB)	46.0	42.8	40.2	42.6	45.9	50.8	51.5	52.1	54.9	55.5	71.0	70.0
Deuda neta SPNF (% del PIB)	26.9	25.0	22.5	22.3	25.2	31.3	32.3	34.8	36.8	39.6	54.0	53.0
Sector externo												
Balanza comercial (USD MM)	1,559	5,359	4,023	3,179	-4,641	-13,479	-9,176	-4,470	-5,144	-8,451	-8,638	-6,712
Exportaciones	39,713	56,915	60,125	60,282	56,899	38,572	34,063	39,777	44,440	42,368	31,000	36,890
Importaciones	38,154	51,556	56,102	57,103	61,539	52,051	43,239	44,247	49,584	50,818	39,638	43,602
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-8,929	-9,854	-11,834	-12,500	-19,762	-18,564	-12,036	-10,241	-13,117	-13,740	-10,763	-10,743
(Como % del PIB)	-3.1	-2.9	-3.2	-3.3	-5.2	-6.3	-4.3	-3.3	-3.9	-4.3	-3.6	-3.5
IED neta (USD MM)	6,430	14,648	15,039	16,209	16,167	11,724	13,848	13,837	11,535	14,572	10,700	11,770
Reservas Internacionales (USD MM)	28,464	32,303	37,474	43,625	47,328	46,741	46,683	47,637	48,402	53,174	57,200	59,000
Deuda externa total (% del PIB)	22.6	22.6	21.3	24.1	26.7	38.2	42.5	40.0	39.7	42.7	55.0	50.0
Tipo de cambio (fin de periodo)	1,925	1,938	1,767	1,932	2,377	3,175	3,002	2,984	3,249	3,297	3,416	3,500
Tipo de cambio (promedio)	1,898	1,848	1,797	1,869	2,002	2,760	3,051	2,951	2,957	3,283	3,690	3,570

MÉXICO: PROYECCIONES ECONÓMICAS

México

Rating (outlook): BBB- (s) / Baal (n) / BBB (n)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
Actividad económica												
PIB corriente (USD MM)	1,058	1,181	1,201	1,274	1,315	1,171	1,078	1,158	1,221	1,258	1,036	1,121
PIB per cápita (USD)	9,258	10,205	10,261	10,764	10,981	9,665	8,809	9,389	9,805	9,999	8,260	8,810
PIB real (var. %)	5.1	3.7	3.6	1.4	2.8	3.3	2.6	2.1	2.2	-0.3	-9.1	3.8
Demanda Interna real (var. %)	7.8	4.1	3.8	1.8	3.6	4.0	2.4	3.4	3.1	-0.5	-8.0	4.0
Consumo real total (var. %)	3.4	3.3	2.4	1.7	2.2	2.6	3.3	3.0	2.5	0.1	-5.5	3.0
Consumo privado real (var. %)	3.6	3.4	2.2	1.9	2.1	2.7	3.5	3.4	2.4	0.4	-8.0	2.7
Consumo público real (var. %)	2.3	3.1	3.4	0.6	2.6	1.9	2.6	0.7	2.8	-1.4	3.1	4.0
Inversión bruta real (var. %)	4.7	7.8	5.2	-3.3	2.9	4.9	0.9	-1.1	1.0	-5.1	-19.0	12.0
Tasa de desempleo (% promedio)	5.3	5.2	4.9	4.9	4.9	4.3	3.9	3.4	3.3	3.5	4.8	4.1
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	4.4	3.8	3.6	4.0	4.1	2.1	3.4	6.8	4.8	2.8	3.2	3.6
Tasa de referencia (fin de año)	4.50	4.50	4.50	3.50	3.00	3.00	5.25	7.00	8.00	7.25	4.25	4.25
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal (% del PIB)	-2.5	-2.4	-2.4	-2.2	-2.6	-2.8	-2.8	-1.0	-2.0	-1.9	-4.6	-4.4
Deuda pública bruta (% del PIB)	35.5	36.2	36.5	39.4	40.8	43.0	44.7	42.5	42.4	43.3	58.0	58.5
Sector externo												
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-0.5	-1.0	-1.6	-2.5	-1.9	-2.7	-2.3	-1.8	-1.9	-0.2	0.0	-0.6
Reservas Internacionales (USD MM)	114	142	163	177	193	177	177	173	175	181	194	201
Tipo de cambio (fin de periodo)	12.36	13.95	12.86	13.03	14.74	17.17	20.72	19.65	19.64	18.93	19.85	20.80

PERÚ: PROYECCIONES ECONÓMICAS

Perú

Rating (outlook): BBB+ (s) / A3 (s) / BBB+ (s)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
Actividad económica												
PBI corriente (USD MM)	149,036	171,146	193,130	202,107	202,342	191,323	194,660	214,352	225,308	230,809	199,003	219,550
PBI per cápita (USD)	5,052	5,743	6,416	6,626	6,570	6,132	6,180	6,741	6,997	7,102	6,100	6,656
PBI real (var. %)	8.5	6.5	6.0	5.8	2.4	3.3	4.0	2.5	4.0	2.2	-11.3	9.0 - 12.0
Demanda Interna real (var. %)	14.9	7.8	7.3	7.2	2.2	2.6	1.1	1.4	4.3	2.3	-10.5	8.2
Consumo real total (var. %)	8.5	6.9	7.5	5.9	4.2	4.9	3.2	2.3	3.6	2.9	-7.9	5.8
Consumo privado real (var. %)	9.1	7.2	7.4	5.7	3.9	4.0	3.7	2.6	3.8	3.0	-9.5	7.0
Consumo público real (var. %)	5.6	4.8	8.1	6.7	6.0	9.8	0.3	0.5	2.0	2.4	1.8	-0.5
Inversión bruta real (var. %)	23.1	6.0	16.3	7.9	-2.3	-4.7	-4.3	-0.2	4.9	2.7	-19.2	18.5
Privada (var. %)	25.8	11.0	15.6	7.1	-2.2	-4.2	-5.4	0.2	4.4	4.0	-21.0	22.0
Pública (var. %)	14.9	-11.2	19.5	11.1	-2.7	-6.9	0.3	-1.8	6.8	-2.1	-11.8	5.7
Inversión bruta (% del PBI)	24.4	24.4	24.1	25.6	24.7	23.7	22.0	20.6	21.7	21.4	19.6	20.4
Exportaciones reales (var. %)	1.3	6.1	6.5	-0.7	-0.8	4.7	9.1	7.6	2.5	0.8	-18.6	12.9
Importaciones reales (var. %)	25.9	11.4	11.4	4.2	-1.3	2.2	-2.3	4.0	3.4	1.2	-16.3	9.8
Tasa de desempleo 1/ (%)	7.2	7.0	5.6	5.7	5.6	5.7	6.2	6.9	6.1	6.1	15.0	8.0
Precios y monetario												
Inflación (fin de año)	2.1	4.7	2.6	2.9	3.2	4.4	3.2	1.4	2.2	1.9	2.0	1.5
Inflación (promedio)	1.5	3.4	3.7	2.8	3.3	3.6	3.6	2.8	1.3	2.1	1.8	1.8
Inflación core (fin de año)	1.4	2.4	1.9	3.0	2.5	3.5	2.9	2.1	2.2	2.3	1.8	1.5
Tasa de referencia (fin de año)	3.00	4.25	4.25	4.00	3.50	3.75	4.25	3.25	2.75	2.25	0.25	0.25
Cuentas fiscales												
Balance Fiscal SPNF (% del PBI)	-0.2	2.1	2.3	0.9	-0.2	-1.9	-2.3	-3.0	-2.3	-1.6	-8.6	-4.5
Balance Estructural SPNF (% del PBI)	-1.1	0.3	0.7	-0.3	-1.1	-1.9	-2.4	-2.7	-2.0	-1.8	-4.2	-2.0
Deuda bruta SPNF (% del PBI)	23.8	21.6	19.9	19.2	19.9	23.3	23.9	24.9	25.8	26.8	35.3	35.7
Deuda neta SPNF (% del PBI)	11.3	7.6	3.9	2.7	3.0	5.4	6.9	9.5	11.3	13.0	22.4	25.3
Sector externo												
Balanza comercial (USD MM)	6,988	9,224	6,393	504	-1,509	-2,916	1,888	6,700	7,197	6,614	7,500	9,000
Exportaciones	35,803	46,376	47,411	42,861	39,533	34,414	37,020	45,422	49,066	47,688	42,000	49,000
Importaciones	28,815	37,152	41,018	42,356	41,042	37,331	35,132	38,722	41,870	41,074	34,500	40,000
Balanza en cuenta corriente (USD MM)	-3,564	-3,374	-6,091	-10,380	-9,086	-9,526	-5,064	-2,669	-3,594	-3,530	-199	-1,756
(Como % del PBI)	-2.4	-2.0	-3.2	-5.1	-4.5	-5.0	-2.6	-1.2	-1.6	-1.5	-0.1	-0.8
IED neta (USD MM)	8,018	7,340	11,867	9,334	2,823	8,125	5,583	6,360	6,469	7,996	3,598	5,577
Reservas Internacionales (USD MM)	44,105	48,816	63,991	65,663	62,308	61,485	61,686	63,621	60,121	68,316	74,707	74,500
Deuda externa total (% del PBI)	29.0	27.8	30.6	30.0	34.2	38.2	38.3	35.7	34.5	34.7	41.2	37.1
Tipo de cambio (fin de período)	2.81	2.70	2.55	2.80	2.98	3.41	3.36	3.24	3.37	3.31	3.62	3.40-3.45
Tipo de cambio (promedio)	2.83	2.75	2.63	2.70	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.50	3.45-3.50

Fuente: INEI, BCRP, Estudios Económicos - BCP

1/ En Lima Metropolitana

RETORNO DE ACTIVOS

Al 12-ene a las 12:35pm	Último	YTD	1 semana	1 mes	1 Y
Bolsas mundiales					
EE.UU. (S&P 500)	3,783	0.7%	1.5%	3.3%	15.8%
Dow Jones Industrial Average	30,988	1.2%	2.0%	3.1%	7.5%
Russell 2000 (Small Caps)	2,116	7.2%	6.9%	10.7%	27.7%
Nasdaq	13,010	0.9%	1.5%	5.1%	41.7%
Zona del Euro (MSCI EMU EUR TR)		2.1%	1.8%	4.3%	0.3%
EAFE (MSCI EAFE USD TR)	9,538	1.9%	1.1%	4.8%	10.1%
Londres (FTSE 250)	6,754	4.5%	2.1%	3.2%	-11.0%
Japón (Nikkei 225)	28,164	2.6%	3.3%	5.7%	18.1%
Mercados Emergentes (MSCI EM TR)		5.2%	2.9%	8.1%	23.6%
Brasil (BOVESPA)	123,983	4.2%	3.9%	7.7%	7.3%
China (Shanghai Composite)	3,608	3.9%	2.3%	7.8%	15.8%
Asia ex Japón (MSCI USD TR)		4.6%	1.9%	7.6%	25.7%
India (Sensex)	49,517	3.7%	2.2%	7.4%	18.3%
Rusia (Micex Index)	3,472	5.6%	3.6%	6.0%	11.1%
Mexico (IPC)	46,294	5.1%	3.1%	6.1%	3.7%
MILA (S&P Mila 40)	559	4.5%	1.4%	9.5%	-8.7%
Chile (IPSA)	4,584	9.7%	5.0%	12.2%	-8.2%
Colombia (Colcap)	1,459	1.5%	2.9%	5.9%	-11.8%
Perú (S&P/BVL)	21,524	3.4%	2.5%	5.1%	5.3%
Tasas					
Tesoro 10 años (Δ pbs)	1.17	25.7	21.5	27.7	-67.6
Libor 3 Meses (pbs)	0.22	-1.4	-1.2	0.5	-160.7
Tesoro 30 años (Δ pbs)	1.90	25.9	19.6	27.5	-39.8
Commodities - precios spot					
Oro (US\$ / onza troy)	1,838.5	-3.2%	-5.7%	0.6%	18.8%
Plata (US\$ / onza troy)	25.3	-4.3%	-8.3%	5.5%	39.5%
Platino (US\$ / onza)	1,064.8	-0.7%	-4.4%	5.1%	8.7%
Paladio (US\$ / onza)	2,370.2	-3.2%	-4.1%	2.1%	11.9%
Estaño (US\$ / TM)	20,900.0	1.7%	-1.5%	7.5%	21.4%
Cobre (US\$ / lb)	3.64	3.5%	0.4%	3.8%	28.0%
Aluminio (US\$ / TM)	2,008.6	1.8%	-1.0%	0.1%	12.8%
Zinc (US\$ / lb)	1.26	0.5%	-0.8%	-0.6%	14.9%
Petróleo (WTI) (US\$ / barril)	53.0	9.3%	6.2%	12.8%	-8.7%
Gas Natural (US\$ / MMBtu)	2.7	12.5%	4.0%	5.8%	29.5%
Trigo (USD / Bu)	667.0	4.1%	2.0%	9.7%	18.2%
Soya (USD / Bu)	1,422.0	8.1%	5.3%	22.5%	52.1%
Maíz (USD / Bu)	517.3	6.9%	5.2%	21.9%	34.1%
Café (USD / lb)	121.4	-5.4%	-3.0%	1.9%	2.0%
Monedas*					
Dólar (DXY)	90.3	0.4%	1.0%	-0.4%	-7.2%
Euro (USD/EUR)	1.22	-0.4%	-1.0%	0.2%	9.3%
Yen (JPY/USD)	104.1	-0.8%	-1.3%	0.0%	5.3%
Libra (USD/GBP)	1.36	-0.3%	0.0%	2.3%	4.9%
Franco Suizo (CHF/USD)	0.89	-0.5%	-1.3%	-0.3%	8.4%
Real (BRL/USD)	5.40	-4.0%	-2.3%	-5.6%	-30.4%
Yuan (CNY/USD)	6.46	1.0%	-0.1%	1.3%	6.2%
Peso Mexicano (MXN/USD)	19.91	0.0%	-0.1%	1.6%	0.0%
Peso Argentino (ARS/USD)	85.5	-1.6%	-0.8%	-3.6%	-42.5%
Peso Chileno (CLP/USD)	727	-2.3%	-4.0%	1.0%	6.3%
Peso Colombiano (COP/USD)	3,479	-1.5%	-1.0%	-1.5%	-6.4%
Nuevo Sol (PEN/USD)	3,608	0.3%	0.6%	-0.5%	-8.2%

(*) Signo negativo indica depreciación.

Cifras actualizadas a las 12:35 pm del 12/01/21





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.

CONTACT LIST

Banco de Crédito BCP

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

Luis Ortega
Economist
luisortega@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 33107

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

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

Débora Reyna
Economist
deborareyna@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 36308

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

Joselin Chávez
Economist
joselinchavezma@bcp.com.pe
(511) 313 2000 Ext 37512

ANDEAN RESEARCH TEAM

Daniel Velandia, CFA
Head of Research & Chief Economist
dvelandia@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1505

MACRO RESEARCH

Camilo Durán
Senior Economist
caduran@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1383

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

EQUITY & FIXED INCOME RESEARCH

Carolina Ratto Mallie
Head of Equity Research Andean Region
Retail
cratto@credicorpcapital.com
(562) 2446 1768

CHILE

Andrés Cereceda
Head of Equity Research Chile
Food & Beverage, Natural Resources,
Transport
acereceda@credicorpcapital.com
(562) 2446 1798

Macarena Ossa
Analyst - Utilities
mossa@credicorpcapital.com
(562) 2450 1694

Diego Lanis
Analyst
dlanis@credicorpcapital.com
(562) 2450 1600

Agustina Maira
Research Coordinator
amaira@credicorpcapital.com
(562) 2434 6433

COLOMBIA

Sebastián Gallego, CFA
Head of Equity Research
Banks
sgallego@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1594

Nicolas Erazo
Analyst - Utilities
nerazo@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1365

Carol Roca
Junior Analyst - Consumer & Mining
croca@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1507

PERÚ

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

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

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

Josefina Valdivia
Head of Fixed Income Research
jvaldivia@credicorpcapital.com
(562) 2651 9308

Andrew McCarthy
VP - Utilities
amccarthy@credicorpcapital.com
(562) 2446 1751

Felipe Navarro
Senior Analyst: Construction,
Telecom & IT, Industrial, Ports
fnavarro@credicorpcapital.com
(562) 2450 1688

Alejandro Toth
Fixed Income Analyst
atoth@credicorpcapital.com
(562) 2651 9368

María Ignacia Flores
Analyst
miflores@credicorpcapital.com
(562) 2450 1600

Steffania Mosquera
Associate - Cement & Construction,
Non Bank financials
smosquera@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1025

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

ANDEAN SALES & TRADING

Felipe García
Head of Sales & Trading
fgarcia@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext. 1132

EQUITY SALES & TRADING

Andre Suaid
Head of Equities
asuaid@credicorpcapital.com
(562) 2446 1710

CHILE

German Barousse
Vice President Equity Sales
gbarousse@credicorpcapital.com
(562) 2450 1637

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

Camilo Muñoz Gortari
Associate Equity Sales
cmunoz@credicorpcapital.com
(562) 2446 1732

Juan Cerda Pecarevic
Associate Equity Sales
jcerda@credicorpcapital.com
(562) 2450 1629

Néstor Rodríguez Gallardo
Equity Trading
nrodriguez@credicorpcapital.com
(562) 2446 1733

Ana María Bauzá
Corporate Access
abauza@credicorpcapital.com
(562) 2450 1609

PERU

Rodrigo Zavala
Head of Equity - Peru
rzavala@credicorpcapital.com
(511) 313 2918 Ext 36044

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

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

Alexander Castelo
Equity Sales
acastelo@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext 36153

COLOMBIA

Juan A. Jiménez
Head of International Equity Sales
jjimenez@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1344

Santiago Castro
International Sales & Trading
scastro@credicorpcapital.com
(571) 339 4400 Ext 1344

Credicorp Capital Securities INC

Rafael Solís
Institutional Equity Sales
rsolis@credicorpcapital.com
(786) 999 1619

FIXED INCOME SALES & TRADING

Andrés Nariño
Director Sales Offshore
anarino@credicorpcapital.com
(571) 339-4400 Ext. 1459

CHILE

Guido Riquelme
Head of Sales
griquelme@credicorpcapital.com
(562) 2446 1712

Manuel Olivares
Gerente de Sales
molivares@credicorpcapital.com
(562) 2450 1635

Juan Francisco Mas
Fixed Income Sales
jfmas@credicorpcapital.com
(562) 2446 1720

Diego Hidalgo
Local Fixed Income Sales
dhidalgo@credicorpcapital.com
(562) 2450 1693

Lizeth Espiritu
Fixed Income Sales
lespiritu@credicorpcapital.com
(562) 2450 1619

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

PERU

Alfredo Bejar
Head of International FI
alfredobejar@credicorpcapital.com
(511) 205 9190 Ext 36148

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

Guillermo Arana
Sales Renta Fija
garana@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext. 36144

Carla Tejada
Fixed Income Analyst
carlatejada@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext. 36143

Javier Curulla
Sales Renta Fija
javiercurulla@credicorpcapital.com
(511) 416 3333

Ana Lucía Rondón Medina
Sales Renta Fija
arondon@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext. 40339

Angela Zapata
Sales Renta Fija
angelazapata@credicorpcapital.com
(511) 416 3333 Ext. 40339

COLOMBIA

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

Gustavo Trujillo
Head of Sales
gtrujillo@credicorpcapital.com
(571) 323 9252

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

Emilio Luna
Fixed Income Sales
eluna@credicorpcapital.com
(571) 339 4400

Credicorp Capital Securities INC

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

Michael Tafur
Fixed Income
mtafur@credicorpcapital.com
1 (786) 9991607