

# Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 28 DE SETIEMBRE AL 2 DE OCTUBRE DE 2020  
Año 21 – Número 37

## ENFOQUES DE LA SEMANA

### ECONOMIA

- Impacto en el financiamiento fiscal en América Latina
- Ventas minoristas inician su recuperación
- Figura técnica del oro comienza a dañarse



## Impacto en el financiamiento fiscal en América Latina

Mario Guerrero [mario.guerrero@scotiabank.com.pe](mailto:mario.guerrero@scotiabank.com.pe)  
Ricardo Ávila [ricardo.avila@scotiabank.com.pe](mailto:ricardo.avila@scotiabank.com.pe)

Los déficits fiscales seguirán siendo significativos en la región como resultado del aumento del gasto público para salir de la recesión provocada por el Covid-19. Los gobiernos probablemente dependerán más de la emisión de deuda en el 2021 para financiar estos gastos.

Presentamos una síntesis del impacto en los requerimientos fiscales en la región, elaborado por *Scotiabank Economics*, de acuerdo con los marcos y lineamientos macroeconómicos publicados hasta ahora por las autoridades de cada país:

### BRASIL

Hay aún incertidumbre respecto de cual será el ritmo de crecimiento económico en el 2021 y el tamaño de paquete de estímulo fiscal para combatir una pandemia que aún se resiste a ceder.

La inflación parece mantenerse moderada a corto plazo, pero a medida que la economía gane impulso en el 2021 es probable que el banco central disminuya la velocidad del estímulo monetario.

El impacto fiscal de la respuesta a la pandemia, junto con la incertidumbre sobre el proceso de reforma y la consolidación fiscal, agrega presiones al alza a las tasas de interés. El foco en adelante estará, al igual que otros países, en la sostenibilidad fiscal.

### CHILE

Los nuevos casos de covid-19 han caído por debajo del umbral de los 2,000 por día, lo que ha brindado espacio para que las autoridades continúen con la reapertura de la economía. Las ventas minoristas y de supermercados están recibiendo la mayor parte de la liquidez del apoyo fiscal, además, otros sectores como servicios también están comenzando a recuperarse.

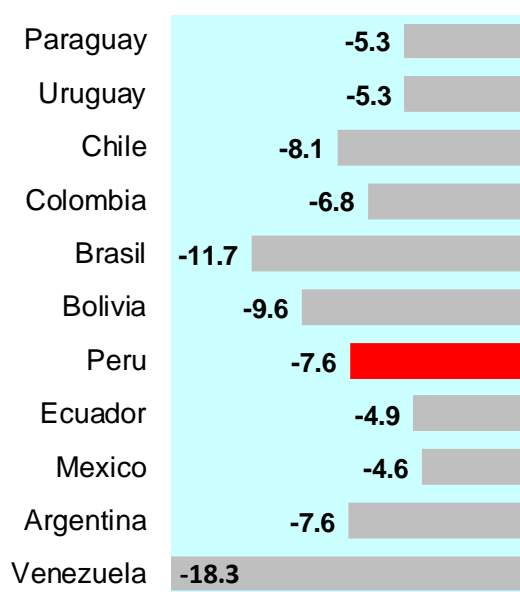
Ha surgido preocupación por la desaceleración del crédito. Desde que comenzó la pandemia, el crédito fluyó de manera contra cíclica a las empresas, pero muestra una desaceleración preocupante, especialmente en los préstamos comerciales. El gobierno no ha dado nuevas medidas específicas, pero si expresó su compromiso de mantener una política monetaria expansiva para apoyar la recuperación económica.

Se prevé que el gobierno se financie con la emisión de bonos por US\$ 12 mil millones, un monto 30% más alto que el registrado durante los últimos años, donde el tope generalmente no superaba los US\$ 8 mil millones. Los mayores montos están en línea con el aumento del financiamiento necesario para cubrir el mayor déficit, una tendencia que creemos continuará en los próximos años.

### COLOMBIA

Se han planteado preocupaciones debido a la suspensión de la regla fiscal y a los mayores requisitos de endeudamiento para el 2020 y el 2021. De hecho, se espera que el saldo de la deuda aumente a una peligrosa proporción de más del 60% del PBI este año.

## DEFICIT FISCAL EN AMERICA LATINA (% PBI, promedio 2020E-2021E)



Fuente: Focus Economics. Set.2020. EE-Scotiabank

Por otro lado, la caída del comercio mundial ha suscitado preocupaciones sobre el déficit externo y su financiamiento, especialmente en países con un déficit en cuenta corriente relativamente alto como Colombia. Todos estos elementos han incrementado las primas de riesgo en los precios de los activos, y el peso colombiano (COP) en particular se ha depreciado estructuralmente como resultado del COVID-19 y del shock del precio del petróleo.

Esperamos una convergencia del peso colombiano a su rango fundamental de 3,550 - 3,650 después de tener una visión más clara de las elecciones estadounidenses, junto con un mayor avance en la recuperación económica, que reduciría la incertidumbre en los mercados y reflejaría la mejora de los fundamentos de Colombia.

Para la deuda local, anticipamos que se emitirán alrededor de COP 32 millones de millones en el 2021, lo que está por encima del promedio de emisión de COP 27,5 millones de millones en los últimos cinco años. En cuanto a las fuentes externas, el Ministerio de Finanzas tiene como objetivo US\$ 6.5 mil millones en fondos. A partir de estas cifras preliminares, concluimos que el riesgo de oferta en Colombia estará contenido el próximo año.

### MEXICO

Hay una perspectiva muy optimista en la opinión del gobierno, especialmente en las previsiones del PBI de -8.0% para 2020 y +4.6% para 2021, cuando el consenso del mercado es una contracción de -10.0% en el 2020 y un repunte de 3.0% en el 2021. Otro punto optimista es el de la producción de petróleo, para la cual el gobierno proyecta 1.857 millones de barriles por día en promedio durante 2021. Hay insistencia por unas finanzas públicas saneadas, pero el extraordinario aumento de la relación Deuda/PBI representa un deterioro de la base fiscal. Junto a una tendencia descendente en el pronóstico de crecimiento económico de largo plazo, esta situación aumenta la probabilidad de una nueva rebaja de las calificaciones crediticias soberanas en los próximos meses.

A partir de la información contenida en el presupuesto para 2021 presentado por el Ministerio de Hacienda el 8/09, hemos estimado que las necesidades de financiamiento en el próximo año serán de alrededor de MXN 1,700 mil millones, que se compara con los aproximadamente MXN 1,900 mil millones originalmente planeados para 2020.

## PERU

Los requerimientos de financiamiento fiscal del Perú para 2021 rondan el 6.5% PBI, según el Marco Macroeconómico publicado por el Ministerio de Finanzas el 27/08. Con los fondos soberanos casi completamente agotados (es decir, solo queda USD 1 millón en el Fondo de Estabilización Fiscal, de los USD 5,300 millones que tenía a principios de 2020), la mayor parte de los recursos que se necesitarán en 2021 deberá provenir de nuevas emisiones de deuda.

Anticipamos una nueva emisión de alrededor de S/.43 mil millones en Bonos Soberanos en el 2021, más del doble del promedio de S/.18 mil millones visto entre el 2016 y el 2019, y muy por encima de los S/.4 mil millones que podríamos terminar viendo en 2020.

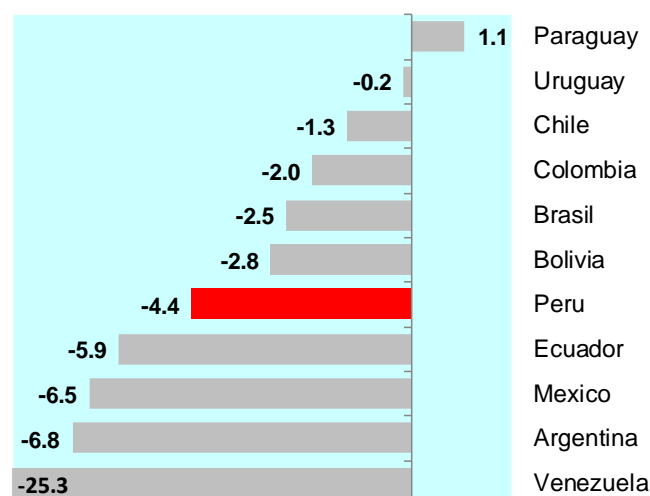
Los requisitos externos apuntan a la emisión de alrededor de USD 3,300 millones de bonos globales en lo que queda de 2020. Este es el mayor aumento en la oferta que esperamos ver en la región.

El elevado monto de emisión de deuda prevista para 2021 sí plantea un riesgo de oferta para la curva peruana en el mediano plazo. A medida que avanzamos hacia las elecciones presidenciales de abril de 2021, el gobierno podría tener dificultades para encontrar las ventanas de oportunidad deseadas para ir al mercado, ya que es probable que el ruido político siga siendo alto debido al contexto electoral y la crisis económica podría profundizar las tensiones sociales y ejercer presión sobre nuevas liberaciones de ahorro interno.

Idealmente, creemos que el gobierno preferiría esperar hasta que los rendimientos en la parte más larga de la curva salgan de sus recientes máximos antes de entrar en el mercado, pero solo durante un tiempo pueden mantener sus planes de financiación en suspenso. Al mismo tiempo, cualquier emisión debe tener en cuenta lo que podría absorber el mercado. Una emisión semanal de S/.400 millones podría ser perjudicial para el mercado de bonos local, que todavía tiene una prima de plazo considerable, como lo indica la pronunciada curva.

Creemos que algunas de las estrategias más probables para que el MEF asigne la nueva deuda sería volver a aprovechar el bono Soberano 2034 y 2040, y/o emitir un nuevo bono a 10 o 15 años para incrementar la liquidez en el extremo largo de la curva. En cualquier caso, creemos que la nueva oferta mantendrá la curva de Soberanos empinada, evitando cualquier repunte considerable en los vencimientos más largos.

## ACTIVIDAD ECONOMICA EN AMERICA LATINA (% crecimiento acumulado 2020E-2021E)



Fuente: Focus Economics. Set.2020. EE-Scotiabank

## FIN DEL CICLO DE EXPANSION MONETARIA

Respecto de la política monetaria en la región, anticipamos el final del ciclo de flexibilización monetaria en la región, siendo las últimas economías en realizar recortes a sus tasas de interés de referencia México y Colombia. Mayores recortes requerirán de ritmo de inflación más bajos, poco probables en un contexto en el que el ritmo de inflación se ha mostrado reacio a descensos mayores.

En adelante los bancos centrales mantendrán por buen tiempo los niveles actuales de tasas de interés, al menos hasta que las economías muestren una recuperación sostenida una vez que hayan alcanzado el nivel pre-covid. No se espera que ello suceda hasta fines del 2021 o inicios del 2022.

## NO ES NECESARIAMENTE UNA DECADA PERDIDA PARA LA REGION

Si bien el impacto del Covid-19 es muy significativo para las economías de la región, la respuesta de política económica también es de una magnitud extraordinaria, por lo que la posibilidad de enfrentar una nueva "década perdida" para la región luce aún prematura, general y exagerada, ya que los países en mención comienzan a salir de la recesión, según lo muestran los indicadores adelantados durante el 3T20. De hecho, la evolución económica de las 5 principales economías de la región sigue estando muy diferenciada.

El desempeño del Perú durante la última década ha hecho que COVID-19 retroceda la economía menos años que en otros países; Chile y Colombia se mantienen muy por delante de la tendencia en la región, mientras que el modesto progreso en Brasil y México en relación con el resto de la región sigue arraigado en problemas que ya subsistían desde antes de la pandemia.

Fuente: Scotiabank Latam Weekly: A lost decade? 20/09/20

## Ventas minoristas inician su recuperación

Carlos Asmat: [carlos.asmat@scotiabank.com.pe](mailto:carlos.asmat@scotiabank.com.pe)

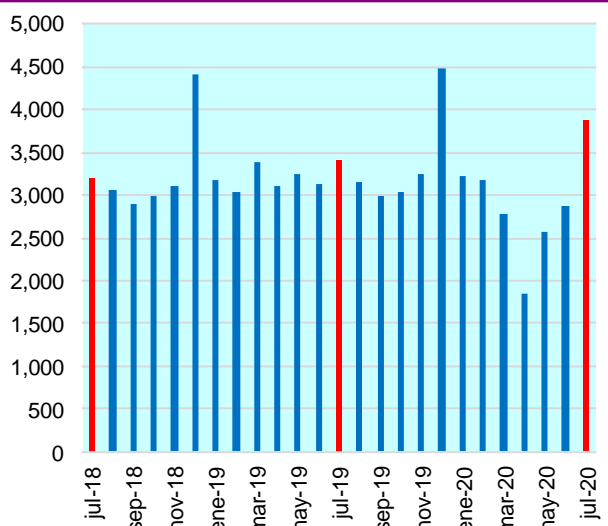
El sector comercio cerró el segundo trimestre del 2020 (2T20) con una caída de 47.5% respecto al 2T19, la caída más alta de los últimos años. Este resultado incluye la caída de 23% de las ventas minoristas durante el 2T20 según estadísticas del Ministerio de la Producción (Produce). Estas cifras comprenden las ventas de sus tres principales segmentos: supermercados, tiendas por departamento y tiendas de mejoramiento del hogar. La suspensión de la actividad de estos negocios -excepto los supermercados- producto de la pandemia fue la principal causa de esta caída. Para el 2S20 esperamos una mejora relativa en ventas respecto al 1S20, sin embargo, ello no compensaría el efecto de la pandemia sobre las ventas en tiendas por departamento y en tiendas de mejoramiento del hogar. Considerando lo antes mencionado, prevemos una caída del sector comercio de alrededor de 15% para el 2020.

Para el 2021, proyectamos un crecimiento del sector comercio de cerca de 11%, en la medida que prevemos una atención normal en los locales comerciales -asumimos que no habrá nuevos rebrotes del coronavirus- y una gradual recuperación del empleo y los ingresos. Este contexto debería favorecer la recuperación de las ventas minoristas el 2021, pero sin llegar aún al nivel de ventas del año 2019. La recuperación en ventas sería diferenciada, dado que esperamos un mejor desempeño por parte de tiendas por departamento y tiendas de mejoramiento del hogar -principalmente por un efecto base-, y una menor tasa de crecimiento de los supermercados -que este año se han visto favorecidos por el mayor consumo dentro del hogar-.

### Supermercados

Durante el 2T20, las ventas de supermercados se incrementaron en 17%, respecto al 2T19, el único segmento que incrementó sus ventas durante la pandemia. El menor crecimiento en ventas fue en abril (+3%), debido a las

### VENTAS MINORISTAS (En millones de soles)



Fuente: Produce

Elab.: EstudiosEconómicosScotiabank

restricciones para circular asociadas a la pandemia. Sin embargo, su nivel de ventas fue creciendo paulatinamente desde mayo, en parte debido al impulso a las ventas por canales digitales -aunque con dificultades logísticas propias de un canal aún en expansión-. A nivel desagregado, resaltó la mayor demanda de alimentos y productos de limpieza, incrementándose el monto promedio de compra y reduciéndose la frecuencia de visitas.

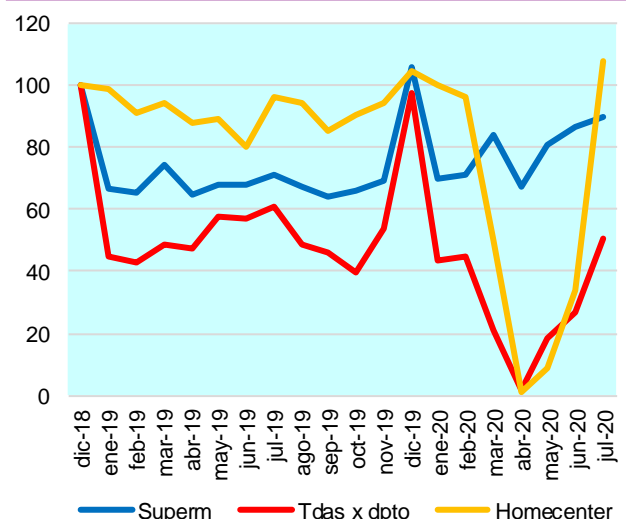
### Tiendas de mejoramiento del hogar (home center)

El segmento más afectado en sus ventas debido a la pandemia. Sus ventas se redujeron en 83% durante el 2T20. Su nivel de ventas fue fuertemente afectado entre los meses de abril y mayo (ver gráfico), dado que en esos meses estos negocios no fueron autorizados a operar por la pandemia. Sin embargo, el nivel de ventas se ha venido recuperando entre los meses de junio y julio, y en este último mes, las ventas respecto a julio del 2019 se incrementaron en 12%. El resultado de julio podría estar explicado tanto por una demanda embalsada en meses previos --actividades de remodelación ante mayor permanencia en hogares--, como por la recuperación de la construcción de viviendas en los últimos meses -mayores ventas de cemento-.

### Tiendas por departamento

Las ventas en tiendas por departamento se redujeron sus ventas en 71% durante el 2T20. El cierre de locales a mediados de marzo, y su posterior reactivación a fines de junio, incidió en el resultado de los últimos meses. Si bien las principales firmas del segmento impulsaron la colocación de productos vía canales de venta virtual, inclusive sumando nuevas categorías -productos perecibles, de salud e inclusive para el mejoramiento del hogar-, dificultades en la logística para la entrega no pudieron compensar la caída de ventas físicas en tiendas. A ello se sumó, la salida del mercado de una importante firma del sector, en parte debido a que no había desarrollado la venta vía canales virtuales en años previos. El cierre de tiendas físicas tuvo un mayor impacto sobre la demanda de categorías tradicionales -moda, vestimenta, cosméticos- contrastando con una mayor demanda reciente por productos de tecnología -para teletrabajo y educación a distancia- y electrodomésticos -en especial pequeños electrodomésticos-.

### VENTAS MINORISTAS POR SEGMENTOS (Índice 2018 = 100)



Fuente: Produce

Elab.: EstudiosEconómicosScotiabank



## Perspectivas

Para el 2020 proyectamos que el sector comercio registre una caída de alrededor de 15% respecto al 2019. Este resultado incluye un menor nivel de ventas minoristas, principalmente debido al cierre de tiendas a mediados de marzo, y su reapertura gradual desde junio. El desempeño por segmentos sería diferenciado, dado que, si bien esperamos que las ventas de los supermercados crezcan durante el 2020, en contraste, se registraría una caída en ventas en los segmentos de tiendas por departamento y tiendas de mejoramiento del hogar.

Los supermercados serían el único segmento que crecerían en ventas durante este año. Esperamos una mejora en el nivel de ventas para el 2S20, debido a una mayor afluencia de público -ante menores restricciones de circulación-, a una mejora relativa del canal de ventas online -mayor capacidad logística y eficiencia en puntos de recojo-, e inclusive a la inauguración con nuevos locales -con formatos que requieran menor inversión inicial y menor área de operación respecto a un local tradicional-. Todo lo anterior permitiría que las ventas cierren en año con un crecimiento de alrededor de 10%.

En lo referente a tiendas por departamento, las principales firmas han impulsado ventas vía canales virtuales, aplicando descuentos en sus tiendas físicas y ampliando su oferta -nuevas categorías y marcas-. Prevemos que las ventas registren una mejora relativa durante el 2S20 comparadas con el 1S20. Sin embargo, la menor afluencia de público a centros comerciales respecto al 2019 -muchos locales en este segmento son tiendas ancla-, y la postergación en la compra de vestimenta y *mix* de productos ofertados -preferencia por la adquisición de bienes de primera necesidad-, incidirían sobre el resultado global para el 2020.

De otro lado, también se reduciría la venta de productos en tiendas de mejoramiento del hogar en el 2020, especialmente afectado por la suspensión de operaciones durante el 2T20. Sin embargo, para el 2S20, esperamos una mejora relativa en las ventas respecto al 1S20 -ventas anuales crecieron en julio-, siguiendo la recuperación en la venta de nuevas viviendas en Lima y ante una probable mayor adquisición de productos al interior del país -dinamismo del sector autoconstrucción en los últimos meses-.

## 2021

Para el 2021 proyectamos un crecimiento cercano al 11% para el sector comercio. De manera similar esperamos un crecimiento marginal de las ventas minoristas para el próximo año, aunque este crecimiento sería diferenciado por segmentos.

Por segmentos, esperamos que el crecimiento en las ventas de los supermercados sea marginal debido tanto a un efecto base adverso -las ventas crecerían 10% en el 2020- así como por un mayor gasto de consumo fuera del hogar -en especial en el 2S21, pues asumimos que ya está disponible una vacuna contra el Covid-19-. No obstante, una mayor eficiencia logística en ventas online, y una mayor penetración física -nuevos locales de formatos reducidos- favorecerían el sector.

De otro lado, esperamos una recuperación de las ventas del sector de tiendas por departamento, tanto por un efecto base positivo -caída en ventas proyectada para este año-, como por una mayor propensión al gasto en vestimenta y productos incluidos en la oferta de estas tiendas, ante una mejora relativa del empleo formal y ante la esperada mayor afluencia de público a centros comerciales -en línea con la posibilidad de la disponibilidad de la vacuna ya comentada-.

Finalmente, esperamos una recuperación de las ventas de las tiendas de mejoramiento del hogar, tanto por el efecto base, como por una mayor demanda esperada para el 2S21, en parte debido a una gradual recuperación en la demanda por nuevas viviendas, ante la permanencia de incentivos para la adquisición de viviendas bajo el programa Mivivienda -menor cuota inicial y aumento de subsidios-, y ante una mayor propensión a la compra de artículos para la remodelación de hogares.

## Figura técnica del oro comienza a dañarse

Katherine Salazar  
Katherine.salazar@scotiabank.com.pe

Después de una semana en que los precios del oro registraron pérdidas cayendo 4.6% con respecto a la semana previa, el oro comenzó el lunes situándose en US\$1,875 por onza. Esta última caída ha dañado la figura técnica que venía siendo alcista debido a la coyuntura económica, y podría empezar a hablarse de una tendencia correctiva bajista. Este daño ocurrió luego de que el oro cayera por debajo del mínimo anterior registrado el 12 de agosto. El riesgo que continúe la caída es, principalmente, por la recuperación del dólar DXY afectado por la falta de estímulos que se viene discutiendo desde hace semanas en EE.UU.

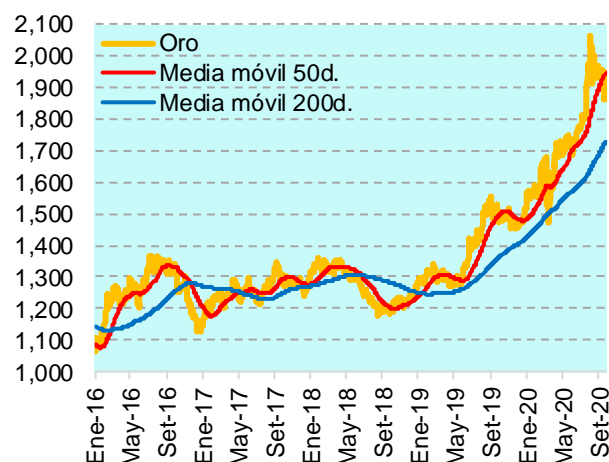
El oro cerró el viernes cerca de un mínimo de más de dos meses debido a la recuperación del dólar DXY que superaba los 94 puntos, marcando máximos desde julio de este año, ante la incertidumbre sobre el próximo estímulo fiscal en EE.UU., que reducía el atractivo del metal. Los republicanos ya venían queriendo aplicar este paquete; sin embargo, no se llegaba a un consenso en el Congreso debido a que las primeras propuestas eran por un monto de US\$ 1,000 mil millones y entre US\$350 mil millones y US\$500 mil millones, niveles bajos que no tuvieron apoyo por los republicanos mismos ni por los demócratas. Si bien ambos (republicanos y demócratas) están de acuerdo en querer aplicar algún tipo de estímulo, no deciden la cantidad. Esta incertidumbre es la que está generando que los inversores empiecen a refugiarse en el dólar.

Para entrar un poco más en contexto, recientemente, los demócratas anunciaron que presentarán nuevo plan de estímulo por valor aproximado de US\$ 2,200 mil millones, que sería votado esta semana. Se espera que este paquete contenga algunos elementos similares al plan de estímulos aprobado en mayo, como extender los beneficios por desempleo, pagos directos a los ciudadanos y préstamos para pequeñas empresas. De no llegar a un acuerdo, las elecciones del próximo 3 de noviembre podría ser un factor de cuándo y cómo se aplicaría este nuevo estímulo.

Hay que precisar que, en la última reunión de la Reserva Federal, el presidente Jerome Powell advirtió que la economía estadounidense podría verse afectada si es que no se aplicaban más estímulos fiscales. En previsión de que el Congreso no llegue a un acuerdo, Goldman Sachs redujo sus perspectivas de crecimiento para el 4T20 del 6% hasta el 3%, JP Morgan también redujo sus perspectivas hasta un 2.5%, mientras que el Citi considera que, sin un nuevo estímulo fiscal, el crecimiento económico sería entre 1%-3% menos en el último trimestre del año.

Por otro lado, tampoco podemos dejar de lado el peso de las elecciones estadounidenses -el próximo 3 de noviembre- que tendrá gran repercusión en los mercados. En esa línea, el mercado prevé que, si Joe Biden resulta ganador, los principales índices bursátiles mundiales caerían. Las bolsas mundiales empezaron a subir cuando Donald Trump inició su primer mandato y así lo volverían a hacer si consigue la reelección. Actualmente, si bien hay diferentes encuestas en la que sitúan tanto a Donald Trump y a Joe Biden como ganador, lo hacen con un margen pequeño. Creemos que estas diferencias comenzarían a divergir luego del primer

### PRECIO DEL ORO (En US\$ por onza)



Fuente: Bloomberg Elab.: Estudios Económicos - Scotiabank

debate presidencial que se celebraría el día de mañana en Cleveland, Ohio, y donde se tocarían los principales temas actuales, el control del Coronavirus y la recuperación económica.

### Análisis técnico

En cuanto al análisis técnico, aunque sería prematuro anunciar el comienzo de un nuevo movimiento bajista, si es que el oro no consigue un rebote esta semana y cierra por debajo del mínimo anterior, siguiendo los movimientos de la semana pasada, entonces sería un fuerte catalizador para confirmarnos la nueva tendencia.

El oro cayó durante la sesión de trading del viernes, encontrando soporte en el nivel de US\$ 1,850, por debajo del soporte anterior. Un mercado que cae por debajo del mínimo anterior sería muy *bearish*, quizás enviando al oro hacia el nivel de US\$1,800 que, actualmente, es tomado como el piso del mercado y sería una zona importante. A largo plazo, si hubiera un *breakdown* por debajo de los 200 días de la EMA es factible que podamos ir mirando hacia el nivel de US\$ 1700, lo que coincidiría con el fortalecimiento del dólar DXY.

En cuanto al posicionamiento, la Comisión de Trading de Futuros sobre Materias Primas (CFTC por sus siglas en inglés) anunciaron la reducción de las posiciones largas del metal la semana previa. Mientras que las posiciones del dólar DXY indicaban que aún tiene margen para continuar recuperándose. El riesgo es que, si las condiciones económicas empeoran, podría forzar a los inversores a continuar comprando dólares estadounidenses para protegerse de la magnitud de la caída del oro.

Otro factor que refuerza el comienzo de un movimiento bajista es la formación de un triángulo simétrico que suelen ser continuación. Esto se debe a que el precio comienza a tener oscilaciones alcistas y bajistas dentro de la figura técnica, y que comenzó luego de la gran ola de ventas generadas el 11 de agosto. El análisis técnico, nos está empezando a hablar de una figura de corrección, pero mientras los fundamentos continúen fuertes indicando un precio alto, habrá un riesgo de un rebote, pero descartamos la opción de volver a cotizar los US\$ 2,000 la onza, al menos en el corto plazo.

## ANEXOS ESTADÍSTICOS

## CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

## SETIEMBRE 2020

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Confianza del consumidor Set-20 (UE) Clima Empresarial Set-20 (UE) Inflación Set-20 (Japón)	Confianza del consumidor Set-20 (EE.UU.) Producción industrial Ago-20 (Japón) Comercio minorista Ago-20 (Japón)	PMI Manufacturero Set-20 (China) Informe de empleo Set-20 (EE.UU.) Inflación Set-20 (UE) Producción industrial Ago-20 (Chile)	Solicitudes de desempleo Set-20 (EE.UU.) Ingresos personales Ago-20 (EE.UU.) PMI Manufacturero Set-20 (EE.UU.) PMI Manufacturero Set-20 (Brasil) Tasa de desempleo Ago-20 (UE) Inflación Set-20 (Perú)	Nóminas no agrícolas Set-20 (EE.UU.) Órdenes de fábrica Ago-20 (EE.UU.) Tasa de desempleo Set-20 (EE.UU.) Ingresos por horas Set-20 (EE.UU.) Producción industrial Ago-20 (Brasil) Inflación Set-20 (Brasil)
28	29	30	1-Oct	2-Oct

## OCTUBRE 2020

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Ventas minoristas Ago-20 (UE) PMI Servicios Set-20 (EE.UU.) PMI Servicios Set-20 (Japón) Confianza del consumidor Set-20 (México)	Balanza Comercial Ago-20 (EE.UU.) Inflación Set-20 (Colombia)	Minutas de la FED Oct-20 (EE.UU.) Balanza Comercial Set-20 (Chile) Balanza Comercial Ago-20 (Chile) Tasa de referencia BCR Oct-20 (Perú)	Solicitudes de desempleo Set-20 (EE.UU.) PMI Servicios Set-20 (China) Ventas minoristas Ago-20 (Brasil)	Inflación Set-20 (México)
5	6	7	8	9
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Inversión extranjera directa Set-20 (China)	Estado mensual del presupuesto Set-20 (EE.UU.) ZEW - Sentimiento económico Oct-20 (UE) Balanza Comercial Set-20 (China) Inflación Set-20 (EE.UU.)	Producción industrial Ago-20 (UE)	Solicitudes de desempleo Oct-20 (EE.UU.) Inflación Set-20 (China) Producción industrial Ago-20 (Colombia) Ventas minoristas Ago-20 (Colombia) Resultado fiscal Set-20 (Perú) PBI Ago-20 (Perú)	Sentimiento del consumidor Oct-20 (EE.UU.) Producción industrial Set-20 (EE.UU.) Ventas minoristas Set-20 (EE.UU.) Inflación Set-20 (UE)
12	13	14	15	16
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
PBI 3T20 (China) Producción industrial Set-20 (China) Ventas minoristas Set-20 (China)	Permiso de construcción Set-20 (EE.UU.) Inicio de viviendas Set-20 (EE.UU.)		Solicitudes de desempleo Oct-20 (EE.UU.) Venta de viviendas existentes Set-20 (EE.UU.) Actividad industrial Ago-20 (Japón) Confianza de consumidor Oct-20 (UE) Inflación Set-20 (Japón)	PMI Manufactura Oct-20 (EE.UU.) PMI Servicios Oct-20 (EE.UU.) PMI Manufactura Oct-20 (UE) PMI Servicios Oct-20 (UE)
19	20	21	22	23

## PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2017	2018	2019	2020 <sup>1/</sup>	2021 <sup>1/</sup>
<b>Sector Real</b> (Var. % real) <sup>2/</sup>					
Producto Bruto Interno	2.5	4.0	2.2	-11.5	8.7
VAB Sectores Primarios	3.1	3.6	-1.2	-7.5	8.3
VAB Sectores No Primarios	2.5	4.1	3.3	-12.3	8.8
Demanda Interna	1.5	4.2	2.3	-11.8	8.5
Consumo privado	2.6	3.8	3.0	-6.2	5.6
Inversión Privada <sup>3/</sup>	0.2	4.5	4.0	-31.7	22.0
PBI (US\$ miles de millones)	214.4	225.3	230.4	202.7	225.9
Población (Millones)	31.0	31.6	32.1	32.6	33.0
PBI per cápita (US\$)	6,921	7,138	7,171	6,214	6,849
<b>Como % del PBI</b>					
Inversión Bruta Fija	21.9	22.4	22.6	17.8	19.3
Privada <sup>3/</sup>	17.3	17.7	18.0	13.6	15.2
Pública	4.6	4.8	4.6	4.2	4.2
Exportaciones	24.3	24.9	23.9	23.9	24.4
Importaciones	22.1	23.0	22.5	21.6	21.5
<b>Precios, tasas y tipo de cambio</b>					
Inflación anual (%)	1.4	2.2	1.9	1.1	1.5
Tasa de Referencia BCR (%)	3.25	2.75	2.25	0.25	0.50
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	3.24	3.37	3.31	3.45	3.40
<b>Sector Externo</b> (US\$ millones)					
Balanza en cuenta corriente	-2,779	-3,821	-3,531	-2,838	-2,936
(% del PBI)	-1.3	-1.7	-1.5	-1.4	-1.3
Balanza Comercial	6,700	7,197	6,614	5,288	6,020
Exportaciones de bienes	45,422	49,066	47,688	40,655	45,235
Importaciones de bienes	38,722	41,870	41,074	35,367	39,215
Reservas Internacionales Netas	63,621	60,121	68,316	73,000	74,000
Flujo de RIN del BCRP	1,935	-3,500	8,195	4,684	1,000
<b>Sector Fiscal</b> (% del PBI)					
Resultado Económico del SPNF	-3.0	-2.3	-1.6	-8.6	-5.0

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

Gonzalo Gil Plano *Vicepresidente Senior Wholesale Banking* 211-6810

### Estudios Económicos

**Guillermo Arbe Carbonel** *Gerente Principal* 211-6052  
Pablo Nano Cortez *Sub Gerente Economía Real /Sectorial /Regiones* 211-6000 ax. 16556  
Mario Guerrero Corzo *Sub Gerente Economía Monetaria /Precios /Financiero* 211-6000 ax. 16557  
Katherine Salazar Uriarte *Analista Minería / Commodities / Sectores Primarios* 211-6000 ax. 16661  
Carlos Asmat De La Cruz *Analista Sectores No Primarios* 211-6000 ax. 16853  
Wendy Villar Charapaqui *Analista Sistema Financiero* 211-6000 ax. 16487  
Ricardo Avila Flores *Practicante* 211-6000 ax. 16558

### Tesorería

**Juan Carlos Gaviglio** *Vicepresidente de Tesorería* 211-6772  
Enrique Pizarro *Director Balance Sheet Management* 202-2720  
Gladys Huamán *Trader MM & Cash Flow* 202-2720  
Daniel Defago *Associate FTP & Investment* 202-2720



**Cristina León Jiménez** *Gerente General* 211-6000 ax. 17825  
Juan Bruno Calle Mendez *Gerente de Soporte de Negocios* 211-6000 ax. 17820  
Sylvia Cavassa Alberti *Jefe de Operaciones Bolsa* 211-6000 ax. 17727  
Irene De Velasco Mackenzie *Director Head of Institutional Fixed Income* 211-8151  
Pamela Sáenz León *Associate Institutional Fixed Income* 211-8153  
Paulo Betancourt Sheen *Associate Director of Institutional Equities* 211-8150  
Nilo Vazquez Aliaga *Associate Institutional Equities* 211-8159  
Juan José Guzmán *Associate Equity Research* 211-6851

### Global Banking

Luis Felipe Flores *Managing Director & Head Foreign Exchange Latam* 211-6250

### Sales

**Juan Manuel Meneses** *Director Head of Sales* 202-2700  
Erika Seminario *Associate Director FX Sales* 202-2700  
Katherina Centeno *Associate FX Sales* 202-2700  
Giannina Mostacero *Associate FX Sales* 202-2700  
Takeshi Miyamoto *Associate FX Sales* 202-2700  
Roberto Carranza *Associate FX Sales* 202-2700  
Jhonatan Flores *Associate FX Sales* 202-2700  
Jimena Torres *Associate FX Sales* 202-2700  
Claudia Vega *Associate RS* 202-2700  
Enrique Ochoa *Associate RS* 202-2700  
German Araujo *Associate Director FX & Derivatives Sales* 202-2700  
Valeria Tarrillo *Associate Analyst* 202-2700  
Emily Fuentes *Associate Analyst* 202-2700  
Marylin Santillán *Associate Analyst* 202-2700

### Trading

**Fernando Suito** *Managing Director of Trading* 202-2710  
Antonio Díaz *Associate Director FX Trading* 202-2710  
Luis Cruz Dorrego *Associate FX Trading* 202-2710  
Alejandro Guinassi *Associate Director Fixed Income* 202-2710  
Mayra Bravo *Associate Fixed Income* 202-2710  
Catalina Sardá *Associate Director Institutional Sales* 202-2710  
Allison Montes *Associate Institutional Sales* 202-2710



**Jose De La Colina Mercado** *Gerente General* 211-6000 ax. 17865  
Jonathan Kleinberg *Gerente de Inversiones* 211-6000 ax. 17851  
Cynthia Marquez *Trader Inversiones RF* 211-6000 ax. 17852  
Vidal León García *Trader Inversiones Senior* 211-6000 ax. 17853  
Diego Cabrera Campos *Trader Inversiones* 211-6000 ax. 17853