

# Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 5 AL 9 DE OCTUBRE DE 2020  
Año 21 – Número 38

## ENFOQUES DE LA SEMANA

### ECONOMIA

- Revisamos proyección de inflación: no baja y sube en provincias
- Actividades económicas se recuperan a velocidades diferenciadas
- Depósitos de personas desaceleran luego de alcanzar altos crecimientos



## Revisamos proyección de inflación: no baja y sube en provincias

Mario Guerrero

[mario.guerrero@scotiabank.com.pe](mailto:mario.guerrero@scotiabank.com.pe)

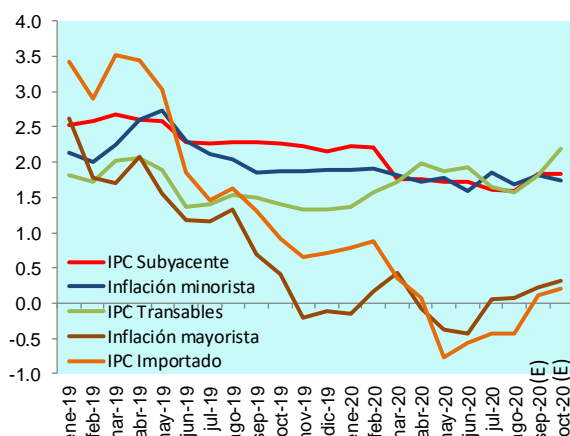
La pandemia afectó a la inflación en una forma menor a la que esperábamos. Los precios se han mostrado más reacios a la baja. Revisamos al alza nuestra proyección de inflación, de 1.1% a 1.5% para este año y de 1.5% a 2.0% para el 2021, dentro del tramo inferior del rango meta del BCR.

El impacto de los choques de oferta y demanda consecuencia del confinamiento sugerían una reducción drástica de la inflación. Si bien la inflación ha mostrado descensos en algunas economías emergentes, esta ha sido menor a lo esperado. Esta visión es compartida por el BCR que maneja un escenario en el cual el ritmo de inflación cae temporalmente por debajo del límite inferior del rango meta, asumiendo una menor inflación importada, una brecha de demanda negativa y expectativas de inflación cerca del límite inferior del rango meta. Así, redujo inicialmente su proyección de 2.0% a 0%, y recientemente la elevó a 0.8%, aún por debajo del límite inferior del rango meta.

Nuestra visión fue siempre menos ácida, pues consideramos que algunos precios se mantendrían reacios a la baja, como tipo de cambio y combustibles, a lo que se sumaron los costos de adecuación a los protocolos y las presiones al alza en los precios de las medicinas. Estos riesgos se han materializado, incluso de una forma mayor a la que esperábamos, por lo que estamos revisando nuestra proyección de inflación de 1.1% a 1.5% para este año.

La trayectoria de los precios ha pasado de 1.7% en agosto a 1.8% en setiembre, por lo que, considerando los patrones de estacionalidad de alimentos durante el 4T20, el comportamiento reacio hacia la baja de los precios de los combustibles, un tipo de cambio más alto, y una baja estacionalidad por fin de año -ante las restricciones de viajes y menor consumo por fiestas navideñas-, nuestra proyección apunta ahora a un ritmo de 1.5% para fin de año, siendo menos probable el 1.1% anterior (sería necesario que la inflación mensual sea negativa en -0.10% en lo que resta del año). Las expectativas de inflación apuntan a un ritmo de 1.4% según la última lectura de los analistas económicos y a 1.7% para los próximos 12 meses, según el sondeo más reciente del BCR.

### TRAYECTORIA DE LA INFLACION (Var. % 12 meses)



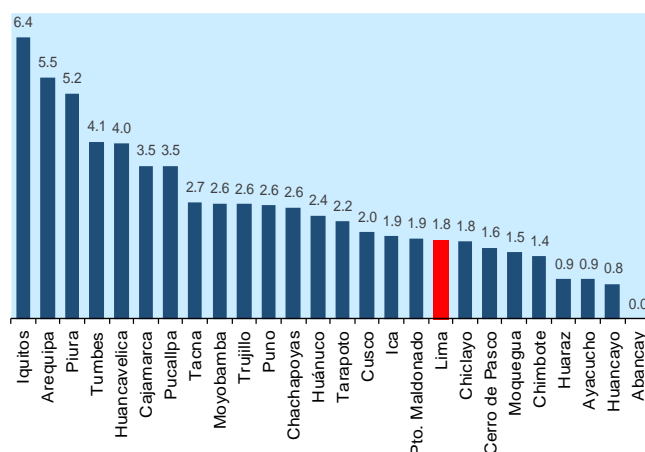
Fuente: INEI. Estudios Económicos-Scotiabank

Analizando la inflación durante los meses de pandemia (marzo-setiembre), las mayores alzas registradas en los precios disponibles fueron:

- Precios de alimentos, principalmente precios avícolas (carne de pollo y huevos) cuyo ritmo anual se elevó de 2.2% en febrero a 6.4% en setiembre. También presionaron al alza los precios de azúcar, grasas, aceites, pan y cereales.
- Tarifas públicas, principalmente tarifas eléctricas con un ritmo anual que pasó de 2.7% en febrero a 8.5% en setiembre, debido al reajuste de pliegos tarifarios retroactivos a los meses de pandemia, y que continuaría presionado al alza por un tipo de cambio más alto.
- Medicinas, debido a la mayor demanda por el Covid-19.

Estas alzas compensaron el impacto del choque de demanda sobre los precios vinculados a la demanda

### INFLACION A NIVEL NACIONAL (Var. % 12 meses)



Fuente: INEI. Scotiabank-Perú

interna, cuyo ritmo anual pasó de 2.5% en febrero a 1.0% en setiembre según nuestro análisis. Los indicadores tendenciales de inflación del BCR corroboran también este comportamiento. Hasta setiembre no se observó una contribución inflacionaria significativa del tipo de cambio, pero las presiones sobre la inflación importada podrían ser mayores durante el 4T20.

En síntesis, el ritmo de inflación durante la pandemia pasó de 1.9% en febrero a 1.8% en setiembre, un impacto bajo según el índice de precios al consumidor de Lima metropolitana -referente de la inflación-.

Sin embargo, los datos de la inflación en provincias muestran un comportamiento más disperso y sesgado al alza. Las ciudades con mayor impacto inflacionario son Arequipa, Piura e Iquitos -con ritmos de inflación que triplican al de Lima-, siendo también las más afectadas con el Covid-19. También destaca el aumento de la inflación en Huancavelica, Tumbes y Chachapoyas. Esto refleja una mayor pérdida del poder adquisitivo en el interior del país y, por tanto, un mayor deterioro del consumo. Lima, en conjunto con otras ciudades como Chiclayo y Chimbote, muestra un ritmo inflacionario más estable. Entre las ciudades que muestran un descenso de la inflación destacan Huancayo, Abancay, Ica y Huaraz.

Nuestra revisión de la proyección de inflación no implica un cambio en nuestra visión de política monetaria, al menos por el momento.

## Actividades económicas se recuperan a velocidades diferenciadas

Pablo Nano  
[pablo.nano@scotiabank.com.pe](mailto:pablo.nano@scotiabank.com.pe)

El 1 de octubre se inició la fase 4 del Plan de Reanudación Económica post cuarentena. Si bien la expectativa era alcanzar el 100% de actividades autorizadas a operar en esta fase, el gobierno optó por una implementación gradual, dejando en espera sectores en los que es más difícil mantener el distanciamiento social como bares, gimnasios, cines, entre otros. El inicio de la fase 4 permitiría que el PBI registre en el 4T20 una caída menor al 10% que estimamos para el 3T20.

Las actividades económicas autorizadas a operar en las tres primeras fases han tenido distintas velocidades de reactivación, obteniendo algunas de ellas en julio niveles de producción incluso mejores a las de un año atrás (ver cuadro). Los sectores primarios son los que se han recuperado más rápidamente, liderados por la *Pesca* ante una positiva primera campaña de anchoveta. Asimismo, la *Minería* viene rebotando gracias a la mayor actividad de las grandes empresas que han beneficiado básicamente la producción de cobre. Por su parte, el sector *Agropecuario* si bien mostró una caída en julio -en parte por adelanto de cosechas en los meses previos- es el único que muestra un aumento entre enero y julio pues fue una de las pocas actividades autorizadas a operar durante la cuarentena.

De otro lado, algunos sectores no primarios han mostrado una evolución positiva durante la pandemia. *Servicios Financieros* se ha visto beneficiado de la implementación del programa Reactiva Perú -el crédito creció 14.2% en julio, pero solo 2.6% sin este programa- mientras que *Telecomunicaciones* se vio impulsado por la mayor demanda de internet para trabajo remoto y educación a distancia. Si bien ambos sectores están registrando un mayor volumen de negocios, su rentabilidad se ha visto afectada por mayores niveles de morosidad. Además, resaltó el crecimiento del sector de *Servicios Gubernamentales* debido principalmente a los mayores gastos por la pandemia. Por su parte, *Alojamiento y Restaurantes*, *Transportes y Servicios Prestados a Empresas* vienen siendo afectados por la restricción de actividades y por la menor demanda interna.

En lo que se refiere a la *Manufactura*, 26 de 93 industrias registraron un crecimiento en julio respecto al año anterior, aunque sólo 10 muestran una evolución positiva entre enero y julio. Dentro de las industrias destacaron aquellas vinculadas a la producción de alimentos como lácteos y productos de panadería, así como las vinculadas a la lucha contra el Covid-19 como farmacéutica y fabricación de jabones y detergentes (ver cuadro). Asimismo, la fabricación de muebles ante la demanda para adecuar los hogares ante la mayor permanencia en casa. En el lado opuesto, las mayores caídas fueron las de industrias productoras de bienes de capital (ver cuadro), en línea con la significativa caída de la inversión como consecuencia de la crisis económica derivada de la pandemia. Finalmente destacó la recuperación que vienen registrando las industrias vinculadas al sector construcción -cemento, acero- pero aún sin llegar a los niveles del año anterior.

Cabe recordar que el inicio de la fase 4 estaba programado inicialmente para agosto y se difirió debido a los elevados niveles de contagio. En esta fase se encuentran incluidas actividades como vuelos internacionales, agencias de viaje, operadores de turismo, parques temáticos, entre otros. Asimismo, se amplió el aforo de 50% a 60% en los locales comerciales y de 40% a 50% en los restaurantes.

## PRODUCTO BRUTO INTERNO (Var. % anual)

	Julio	Ene-Jul
Pesca	33.3	-10.3
Servicios Financieros	16.0	8.0
Manufactura Primaria	6.7	-6.5
Telecomunicaciones	4.6	2.9
Servicios Gubernamentales	3.8	4.1
Electricidad, Gas y Agua	-5.0	-9.9
Hidrocarburos	-5.1	-8.2
Minería	-6.4	-19.8
Agropecuario	-6.5	0.9
Comercio	-11.5	-25.2
Construcción	-12.8	-37.6
Otros Servicios	-13.1	-10.8
Manufactura No Primaria	-15.9	-25.3
Serv. Prestados a Empresas	-25.4	-24.7
Transportes y Almacén.	-31.4	-29.9
Alojamiento y Restaurantes	-71.8	-55.0

Fuente: INEI Elab.: Estudios Económicos - Scotiabank

## INDUSTRIAS DE MAYOR CRECIMIENTO (Var. % anual)

	Julio	Ene-Jul
Elab. y conserv. de pescado	91.1	-11.6
Fabricación de plaguicidas	83.7	13.0
Elaboración de vinos	81.7	3.6
Fundición de hierro	58.0	10.5
Destilación beb. alcohólicas	42.8	-13.2
Fab. aparatos uso doméstico	42.5	-55.4
Acabados productos textiles	38.2	-45.3
Fab. productos farmacéuticos	28.5	-3.4
Actividades de impresión	20.7	-11.9
Fabricación de muebles	20.4	-10.5
Fabricación de calzado	18.7	-20.7
Fab. jabones y detergentes	10.4	-11.2

Fuente: INEI Elab.: Estudios Económicos - Scotiabank

## INDUSTRIAS DE MAYOR CAÍDA (Var. % anual)

	Julio	Ene-Jul
Fabricación de bicicletas	-100.0	-94.6
Fab. vehículos automotores	-100.0	-84.6
Fab. maletas y bolsos cuero	-95.3	-79.2
Fab. tanques de metal	-94.2	-47.5
Tratamiento de metales	-92.3	-82.4
Fab. de motores y turbinas	-88.0	46.5
Construcción de buques	-83.8	-87.8
Fabricación de abonos	-74.8	-46.8
Otras industrias n.c.p.	-74.7	-60.4
Fab. carpintería para edificios	-72.5	-66.0
Fab. otros tipos maquinaria	-72.5	187.4

Fuente: INEI Elab.: Estudios Económicos - Scotiabank



## Depósitos de personas desaceleran luego de alcanzar altos crecimientos

Wendy Villar

[wendy.villar@scotiabank.com.pe](mailto:wendy.villar@scotiabank.com.pe)

Luego de varios meses de crecimiento alto, en agosto los saldos de depósitos desaceleraron, liderados por los depósitos de personas. En agosto parece que finalmente la necesidad de los agentes económicos por disponer de sus ahorros ante el impacto de la pandemia en el ingreso, se sobrepuso al efecto de mayores recursos de AFPs y la disminución en el consumo.

Los depósitos de personas—que tienen una participación de 44% sobre el total de depósitos— crecieron 21.7% en agosto, frente al año previo. Esto representó una desaceleración de 24.1% en julio, que fue el pico de crecimiento, y muy superior al nivel pre pandémico de 6.6% en febrero. El fuerte incremento del ahorro refleja en parte el acceso a los recursos de AFPs, y en parte a la contención del consumo —producto de las medidas de aislamiento social. Es posible que los programas de liquidez del BCR también hayan contribuido.

Los saldos de las personas se mantuvieron elevados ante la disponibilidad de hasta el 25% de los fondos de pensiones (más de S/.24,260 millones retirados hasta agosto) y la liberalización de CTS, parte de los cuales se quedaron en cuentas de ahorro y/o fueron orientados a cuentas a plazo. Estos últimos registraron crecimientos positivos hasta julio, sin embargo, en agosto se produjo una caída de -9.3% anual reflejando la disponibilidad de las personas de sus ahorros.

Los depósitos de empresas, que representan 47% del total de depósitos, aceleraron su crecimiento anual en agosto a 39.1% desde 14.1% en febrero. Los saldos de depósitos de las

### DEPOSITOS POR AGENTE ECONOMICO Agosto 2020

	Peso (%)	Var.% 12 meses			
	Ago-20	Feb-20	Jul-20	Ago-20	
<b>Personas</b>	<b>44</b>	<b>6.6</b>	<b>24.1</b>	<b>21.7</b>	
Vista	5	-2.6	97.7	82.8	
Ahorro	65	9.3	36.9	38.7	
Plazo	30	3.3	-1.2	-7.3	
CTS	11	2.9	-4.0	-3.6	
Discrecional	19	3.6	0.4	-9.3	
<b>Empresas</b>	<b>47</b>	<b>14.1</b>	<b>32.9</b>	<b>39.1</b>	
Vista	66	13.7	53.2	56.8	
Ahorro	6	24.6	29.1	39.0	
Plazo	28	13.3	2.1	10.5	
<b>Fondos Institucionales</b>	<b>4</b>	<b>-6.1</b>	<b>-13.5</b>	<b>-34.1</b>	
Vista	30	-7.2	4.8	-39.4	
Ahorro	5	35.9	88.6	47.9	
Plazo	66	-6.6	-25.7	-34.0	
<b>Sector Público</b>	<b>5</b>	<b>-17.4</b>	<b>-22.2</b>	<b>-25.5</b>	
Vista	54	-0.3	5.4	0.3	
Ahorro	10	-36.4	-1.5	25.3	
Plazo	36	-27.7	-44.4	-50.3	
<b>Depósitos</b>	<b>100</b>	<b>6.7</b>	<b>22.0</b>	<b>20.8</b>	

Fuente: ASBANC. Elab. EE - Scotiabank

empresas se mantuvieron elevados en agosto reflejando el apetito por liquidez, luego de hacer uso en buena medida de sus líneas de crédito disponibles, así como la colocación de la totalidad de los fondos del Programa Reactiva 1 (S/.30,000 millones) y la colocación parcial de los fondos de Reactiva 2 (S/ 25,104 millones). Estos fondos fueron canalizados a las cuentas bancarias de las empresas para a partir de ahí, hacer un uso progresivo para capital de trabajo. Para el 4T20, ejercería presión la normalización del pago de impuestos.

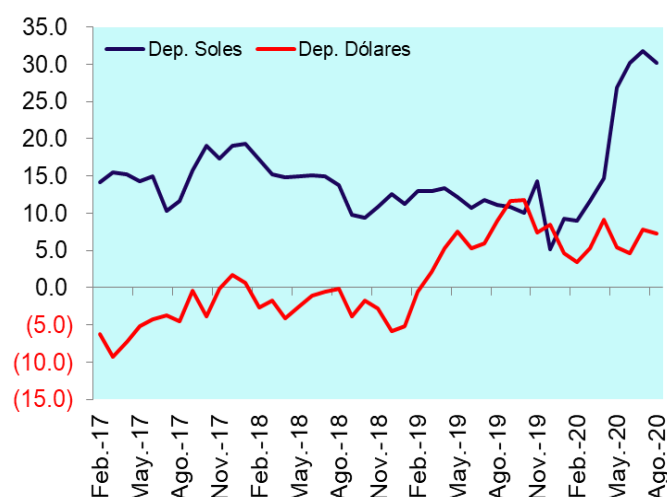
Las instituciones financieras (IFIS), representadas por fondos de pensiones, empresas de seguros, empresas financieras y cajas, tuvieron una caída en sus depósitos de -34.1% anual hasta agosto reflejando la utilización de sus fondos para el retiro parcial de los fondos de pensiones autorizado.

Los depósitos del Sector Público en el sistema bancario cayeron de manera excepcional (-25.5%), debido a las mayores necesidades de gasto en los distintos niveles de gobierno para atender la emergencia sanitaria.

Las personas tuvieron una mayor preferencia por depósitos en soles (+33.7%); mientras que, los depósitos en dólares crecieron sólo 3.5%, lo que incidió en el descenso del ratio de dolarización de 39.9% a 34.9% durante los últimos 12 meses.

Los depósitos totales del sistema bancario pasaron de crecer 6.7% en febrero (nivel pre pandémico) a 20.8% en agosto, siendo julio el mes de mayor crecimiento anual (22.04%). En resumen, los depósitos siguen altos, por factores particulares, como el retiro de hasta el 25% de los fondos de pensiones y por los desembolsos del programa Reactiva, pero cuyo impacto será cada vez menor. Esperamos que en los próximos meses continúe esta desaceleración progresiva de los saldos en función al deterioro del mercado laboral, que forzaría a los agentes económicos a un mayor uso de su ahorro disponible.

### DEPOSITOS POR TIPO DE MONEDA (Var. % anual)



Fuente: ASBANC. Elab. EE - Scotiabank

## ANEXOS ESTADÍSTICOS

## CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

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) Inflación Set-20 (Chile) Balanza Comercial Ago-20 (Chile) Tasa de referencia BCR Oct-20 (Perú)	Minutas de la FED Oct-20 (EE.UU.) Balanza Comercial Set-20 (China) Ventas minoristas Ago-20 (Brasil)	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) Producción industrial Ago-20 (Colombia) Ventas minoristas Ago-20 (Colombia) Resultado fiscal Set-20 (Perú) PBI Ago-20 (Perú)	Producción industrial Ago-20 (UE) Inflación Set-20 (China) Producción industrial Ago-20 (Colombia) Ventas minoristas Ago-20 (Colombia) Resultado fiscal Set-20 (Perú) PBI Ago-20 (Perú)	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)	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
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Indicadores principales Ago-20 (Japón) Confianza del consumidor Oct-20 (UE) Confianza empresarial Oct-20 (UE) Venta de viviendas nuevas Set-20 (EE.UU.)	Órdenes de bienes duraderos Set-20 (EE.UU.)	Comercio minorista Set-20 (Japón) Venta de grandes almacenes Set-20 (Japón)	Solicitudes de desempleo Oct-20 (EE.UU.) Decisión Política Monetaria Oct-20 (Japón) Decisión Política Monetaria Oct-20 (UE) PBI 3T20 (EE.UU.)	Tasa de desempleo Set-20 (UE) Inflación Oct-20 (Japón) PBI 3T20 (UE) Tasa de desempleo Set-20 (Colombia) Producción industrial Set-20 (Chile) Tasa de desempleo Set-20 (Chile)
26	27	28	29	30




## 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	-9.1	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	1.5	2.0
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

<sup>1/</sup> Proyectado.      <sup>2/</sup> Año base 2007      <sup>3/</sup> No incluye variación de existencias.

**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.

					
<b>Banca Corporativa y Comercial</b>			<b>Global Banking</b>		
Gonzalo Gil Plano	Vicepresidente Senior Wholesale Banking	211-6810	Luis Felipe Flores	Managing Director & Head Foreign Exchange Latam	211-6250
<b>Estudios Económicos</b>			<b>Sales</b>		
Guillermo Arbe Carbonel	Gerente Principal	211-6052	Juan Manuel Meneses	Director Head of Sales	202-2700
Pablo Nano Cortez	Sub Gerente Economía Real /Sectorial /Regiones	211-6000 ax. 16556	Erika Seminario	Associate Director FX Sales	202-2700
Mario Guerrero Corzo	Sub Gerente Economía Monetaria /Precios /Financiero	211-6000 ax. 16557	Katherina Centeno	Associate FX Sales	202-2700
Katherine Salazar Uriarte	Analista Minería / Commodities / Sectores Primarios	211-6000 ax. 16661	Giannina Mostacero	Associate FX Sales	202-2700
Carlos Asmat De La Cruz	Analista Sectores No Primarios	211-6000 ax. 16853	Takeshi Miyamoto	Associate FX Sales	202-2700
Wendy Villar Charapaqui	Analista Sistema Financiero	211-6000 ax. 16487	Roberto Carranza	Associate FX Sales	202-2700
Ricardo Avila Flores	Practicante	211-6000 ax. 16558	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
			<b>Trading</b>		
			Fernando Suito	Managing Director of Trading	202-2710
			Antonio Diaz	Associate Director FX Trading	202-2710
			Alejandro Guinassi	Associate Director Fixed Income	202-2710
			Luis Cruz Dorrego	Associate FX Trading	202-2710
			Mayra Bravo	Associate Analyst	202-2710
			Catalina Sardá	Associate Director Institutional Sales	202-2710
			 <b>Scotia Fondos</b>		
			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
 <b>Scotia Bolsa</b>					
por definir	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 Vasquez Aliaga	Associate Institutional Equities	211-8159			
Juan José Guzmán	Associate Equity Research	211-6851			