

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 16 AL 20 DE NOVIEMBRE DEL 2015
Año 16 – Número 41

ENFOQUES DE LA SEMANA

ECONOMIA

- Pesca impulsaría el PBI durante el cuarto trimestre
 - El BCR ya no siente la misma comodidad frente a la evolución de la inflación
 - Commodities agrícolas: Perspectivas favorables de producción
-

RENTA FIJA

- FED da señales de elevar su tasa a fin de año
-



Pesca impulsaría el PBI durante el cuarto trimestre

Pablo Nano
pablo.nano@scotiabank.com.pe

El Producto Bruto Interno (PBI) registró un crecimiento de 3.0% en setiembre, según cifras oficiales del INEI. De esta manera el PBI acumuló una expansión de 2.6% entre enero y setiembre y de 2.2% en los últimos doce meses. Con el dato de setiembre, el PBI registró un crecimiento de 2.9% durante el tercer trimestre (3T15), tasa similar al 3.0% del 2T15 y a nuestro estimado de 3.0% (ver Reporte Semanal del 19/10/15). Cabe anotar que el INEI revisó a la baja el PBI de agosto, ajustándolo del 2.6% original a 2.4%.

El resultado de setiembre fue ligeramente menor al 3.3% esperado por nosotros y por el consenso de analistas. La diferencia respecto de nuestro estimado se explicó por una caída más acentuada de la Manufactura Primaria, la cual se vio afectada por la menor producción de cátodos de cobre debido a la menor demanda externa.

Lo anterior contrastó con la evolución de otros sectores primarios como Minería e Hidrocarburos, el cual viene liderando el crecimiento de la economía en los últimos meses. Resaltó en especial la expansión del subsector Minería, que viene creciendo a tasas de dos dígitos gracias a la mayor producción de concentrados de cobre explicada porque nuevas minas como Toromocho y Constancia han alcanzado sus niveles de operación comercial. Es importante resaltar que la producción minera aportó 1.7 puntos porcentuales al crecimiento del PBI en setiembre.

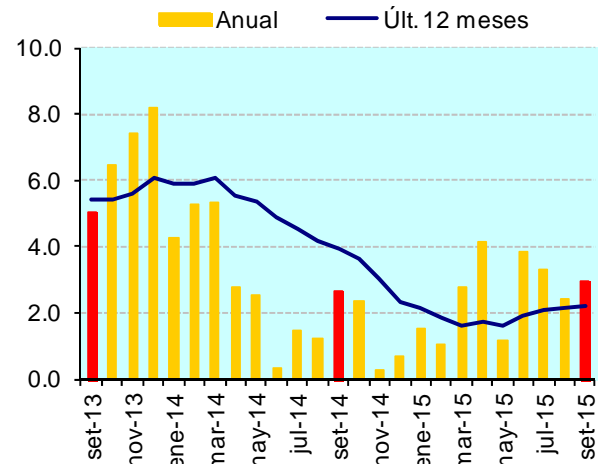
En lo que se refiere a los sectores no primarios, éstos continuaron mostrando una evolución diferenciada. Por un lado, los sectores más vinculados al consumo privado como Comercio y Servicios continuaron con su evolución positiva. Por otro lado, la Manufactura No Primaria y Construcción prosiguieron con su evolución negativa, aunque esta última a un ritmo menor al de meses anteriores.

Para el cuarto trimestre (4T15) prevemos que el PBI muestre una ligera aceleración, a niveles de alrededor de 3.5%, teniendo en cuenta los siguientes factores: i) un importante avance en el sector Pesca asumiendo que se capture el íntegro de la cuota de anchoveta (1.11 millones de toneladas) autorizada para la segunda campaña en la región centro-norte que se inicia mañana; ii) una recuperación de la inversión pública de los gobiernos subnacionales -en octubre se registró un importante aumento en los gobiernos regionales-; y iii) un efecto estadístico positivo pues en el 4T14 el PBI se expandió en sólo 1.1%, la tasa de expansión trimestral más baja del año anterior.

Evolución Sectorial en Setiembre

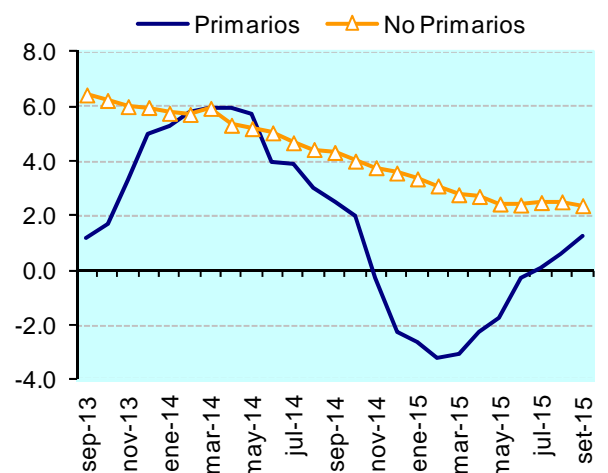
El sector *Minería e Hidrocarburos* (+10.9%) fue beneficiado por la tendencia positiva del subsector Minería (+19.9%), en particular por el incremento en la producción de cobre (+44.6%) gracias a que nuevas minas -como Toromocho y Constancia- han alcanzado su nivel de producción comercial, así como por el repunte en la producción de Antamina debido a mejores leyes de mineral, lo que incidió también en el aumento de la producción de zinc (+20.8%).

EVOLUCIÓN PRODUCTO BRUTO INTERNO (Var. % anual y acumulada últimos 12 meses)



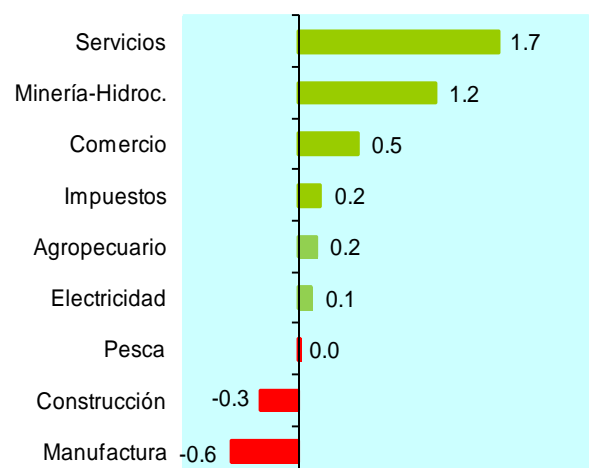
Fuente: INEI Elaboración: Est. Económicos-Scotiabank

SECTORES PRIMARIOS Y NO PRIMARIOS (Var. % acumulada últimos 12 meses)



Fuente: BCR Elab.: Estudios Económicos-Scotiabank

PBI SETIEMBRE: APOORTE POR SECTORES (En puntos porcentuales)



Fuente: INEI Elab.: Estudios Económicos - Scotiabank

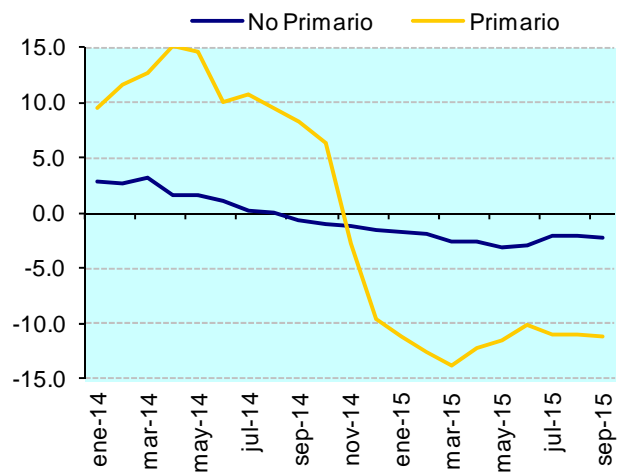
- El sector *Agropecuario* (+3.4%) se vio impulsado por el dinamismo del subsector pecuario (+6.3%), resaltando en particular la mayor producción avícola ante el incremento de la demanda interna. Por su parte, el subsector agrícola (+0.9%) se vio limitado por los efectos del Fenómeno El Niño (FEN) que afectó el rendimiento de cultivos como espárragos, caña de azúcar, aceituna, entre otros.
- La *Manufactura* (4.2%) continuó con su evolución negativa. Así, la *Manufactura Primaria* (-9.0%) se vio afectada por la caída en la producción de cátodos de cobre asociada a la menor demanda externa. No obstante prevemos que este subsector inicie su recuperación en noviembre debido al incremento de la producción de harina de pescado. De otro lado, el retroceso de la *Manufactura No Primaria* (-2.9%) fue liderado por la tendencia negativa de las industrias de bienes intermedios -textiles, plásticos, industrias vinculadas a la construcción- y de bienes de capital, lo que fue parcialmente compensado por la recuperación de la industria de bienes de consumo -lácteos, gaseosas, etc.-.
- El sector *Construcción* (-4.9%) registró una caída menor a la reportada en agosto, explicada por el menor retroceso de la inversión pública en obras de infraestructura, gracias al mayor nivel de ejecución del gobierno nacional y de los gobiernos regionales. Por su parte, los despachos locales de cemento también redujeron su ritmo de caída en un contexto en el cual se prevé que la inversión privada durante el 3T15 haya registrado una menor contracción respecto al 2T15.
- El sector *Servicios* en conjunto reportó un crecimiento de 4.2%, gracias al dinamismo de los *Servicios Financieros* (+8.2%), en especial créditos corporativos y de consumo en moneda nacional. Asimismo resaltó *Telecomunicaciones* (+5.9%), gracias a la mayor contratación de Internet móvil y suscripción de televisión por cable. Por último, destacó el rubro de *Servicios Prestados a Empresas* (+3.9%), en especial el dinamismo de agencias de viaje, limpieza de edificios y servicios jurídicos y de contabilidad.

Perspectivas

Los indicadores adelantados para octubre reflejarían un ritmo crecimiento similar respecto al registrado en setiembre.

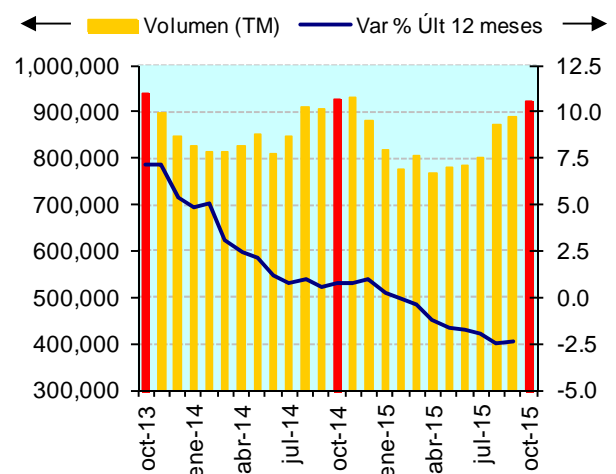
- La *producción de energía eléctrica* - un proxy de la actividad económica- creció 7.9%, tasa mayor al 7% de setiembre, según el Comité de Operación Económica del Sistema.
- Los *despachos locales de cemento* alcanzaron 923 mil TM, su nivel mensual más alto del 2015, aunque menor en 0.5% respecto a octubre del 2014, de acuerdo a la Asociación de Productores de Cemento (Asocem). Esta caída fue menor a la registrada en setiembre (-1.9%).
- La inversión pública registró una caída de 3.2%, según el BCR. Por segundo mes consecutivo se observó un aumento de la inversión de los gobiernos regionales (+31%) que se sumó al gobierno nacional (+11%) aunque continuó la caída de la inversión de los gobiernos locales (-29%).
- La producción de hidrocarburos cayó 11.5%, tasa menor a la reportada en setiembre (-19.4%), según Perupetro.
- La venta de vehículos nuevos ascendió a 13,966 unidades, mostrando una caída de 8.1% respecto a igual mes del 2014, según cifras de ARAPER.

MANUFACTURA PRIMARIA Y NO PRIMARIA (Var. % acumulada últimos 12 meses)



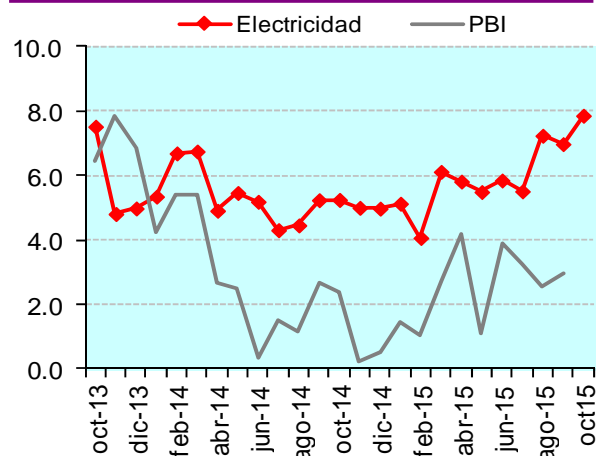
Fuente: Produce Elab.: Estudios Económicos-Scotiabank

DESPACHOS LOCALES DE CEMENTO (Var. % nominal anual)



Fuente: Asocem Elab.: Estudios Económicos-Scotiabank

PBI Y PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD (Variación porcentual anual)



Fuente: INEI Elab.: Est. Económicos-Scotiabank

El BCR ya no siente la misma comodidad frente a la evolución de la inflación

María Katya Sahuay
maria.sahuay@scotiabank.com.pe

En línea con lo esperado por nosotros y por el mercado, el Directorio del BCR mantuvo su tasa de interés de referencia en 3.50%.

Sin embargo, el BCR ha empezado a dar señales de que podría subir la tasa en los próximos meses, tal vez incluso en diciembre. Esto es un cambio, el BCR parecía cómodo con la tasa actual, ante las expectativas de que la inflación bajaría en los próximos meses.

Aparentemente, el BCR ya no siente la misma comodidad frente a la evolución futura de la inflación.

La inflación anual a octubre fue de 3.7%, con lo cual la tasa de referencia continuó en terreno negativo (-0.2%)

En su decisión de noviembre el BCR consideró que la inflación ha sido afectada por factores temporales de oferta, y por la depreciación cambiaria; factores que no deberían trasladarse al resto de precios de la economía. La inflación sin alimentos y energía, que refleja las presiones inflacionarias por el lado de la demanda, se mantuvo estable, en un ritmo anual de 3.5%.

Los agentes económicos mantienen sus expectativas de que la inflación seguiría superior al rango meta. Según la reciente encuesta de expectativas macroeconómicas del BCR, los analistas económicos y las empresas financieras mantienen sus expectativas de inflación cercana a 3.8% y 3.5%, mientras que el sistema financiero reajusta su proyección hacia la baja a 3.7% para el 2015.

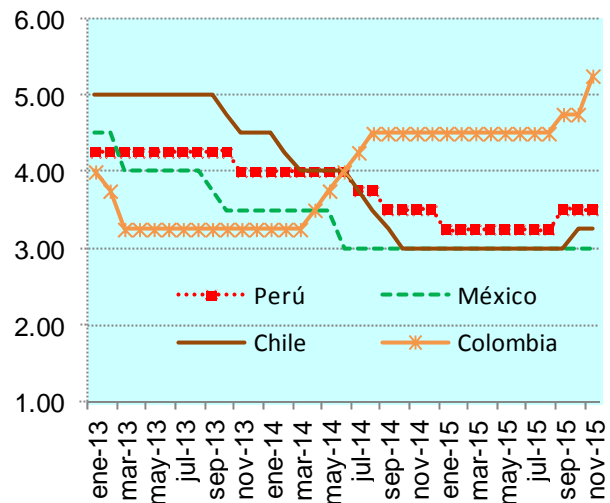
Para el 2016 el sondeo del BCR muestra expectativas de inflación de 3.2%.

Dentro de los países integrantes de la Alianza del Pacífico, Colombia por segundo mes consecutivo decidió elevar su tasa de interés de referencia en esta oportunidad en 50pbs y la situó en 5.25%, la inflación se aceleró en lo que va del año, al igual que las expectativas de los agentes económicos. De manera similar a como ocurre en el Perú, en Colombia la depreciación cambiaria viene afectando el comportamiento de los precios al consumidor

En Chile, el Consejo del Banco Central acordó mantener la tasa de interés a 3.25% la inflación de octubre fue mayor que lo previsto, pues el ente emisor busca anclar las expectativas de inflación a dos años en torno al 3%, Si bien los índices de confianza mejoraron, siguen en niveles pesimistas, el banco central podría considerar ajustes adicionales de política monetaria para que la inflación converja hacia su rango meta (entre 2% y 4%).

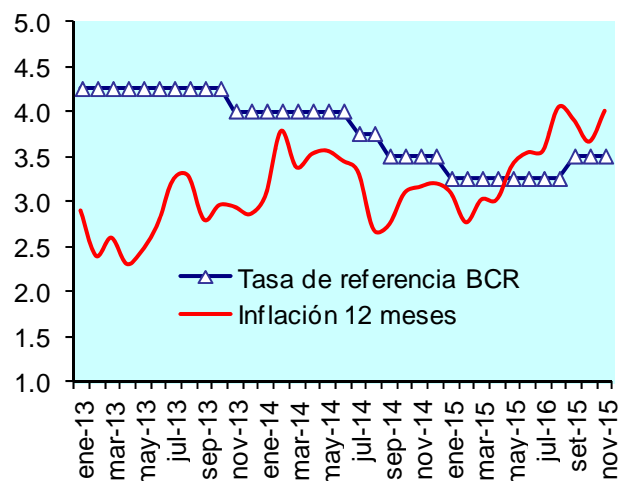
En contraste, México mantuvo su tasa de interés de referencia en 3.0%, debido a las bajas presiones inflacionarias (México registraría la inflación más baja de América Latina según un reciente sondeo de Latin Focus Consensus).

TASA DE INTERES DE REFERENCIA EN LA ALIANZA DEL PACIFICO (En %)



Fuente: Bloomberg Elab. Estudios Económicos Scotiabank

TASA DE INTERES DE REFERENCIA E INFLACION (En %)



Fuente: BCR ,INEI Elab. Estudios Económicos Scotiabank

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS DE INFLACION (En %)

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS		
INFLACION (%)		
	30-sep	30-oct
ANALISTAS ECONÓMICOS		
2015	3.8	3.8
2016	3.3	3.2
SISTEMA FINANCIERO		
2015	3.8	3.7
2016	3.1	3.3
EMPRESAS NO FINANCIERAS		
2015	3.5	3.5
2016	3.0	3.0

Fuente: BCR Elab. Estudios Económicos Scotiabank

Commodities agrícolas: Perspectivas favorables de producción

Erika Manchego
erika.manchego@scotiabank.com.pe

Desde que comenzó el año agrícola 2015/16 en julio del 2015, los precios de los granos han tenido una caída significativa. El trigo ha caído 28%, seguido de la soya y el maíz con caídas de 18% y 12%. Los últimos reportes de las entidades especializadas han sido positivos para la producción de granos en la mayoría de los principales países productores, conduciendo a los inversionistas a incrementar sus apuestas por precios más bajos en los mercados financieros.

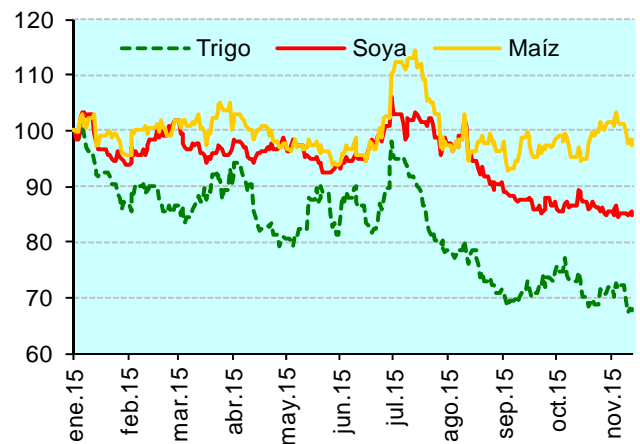
Las perspectivas, en general, siguen siendo favorables para la producción de granos. Con excepción de algunos riesgos en la producción de trigo en Rusia, es probable que la campaña 2015/16 sea próspera en términos de producción, lo que podría mantener a los precios de los granos presionados a la baja durante los próximos meses. Dado que los precios de los granos han venido cayendo consecutivamente durante los últimos tres años, es probable que no tengan mucho espacio para seguir cayendo y más bien sigan una trayectoria de estabilidad con moderada presión a la baja.

Producción de granos

Trigo: El principal riesgo para la producción de trigo durante los últimos meses era el de una fuerte sequía –relacionada con el Fenómeno de El Niño– que afectara su producción. Sin embargo, el Departamento de Agricultura de EEUU (USDA, por sus siglas en inglés) sigue proyectando un incremento de 10% en la producción australiana, a 26 millones de TM, respecto al año anterior argumentando que existía suficiente humedad en el subsuelo. Por el contrario, representantes del Departamento de Agricultura de Australia (ABARES, por sus siglas en inglés) han indicado recientemente que no alcanzarían su estimado de setiembre de 25 millones de TM debido a la falta de lluvias y que el nivel de la producción se asemejaría a la del año anterior (23.7 millones de TM). La etapa de cosecha en Australia ya se ha iniciado por lo que los daños a la producción por efectos del clima ya se habrían dado. Es probable, un sinceramiento en las proyecciones de USDA en los próximos meses, lo que podría generar un pequeño repunte del precio. De darse este repunte sería poco significativo y temporal.

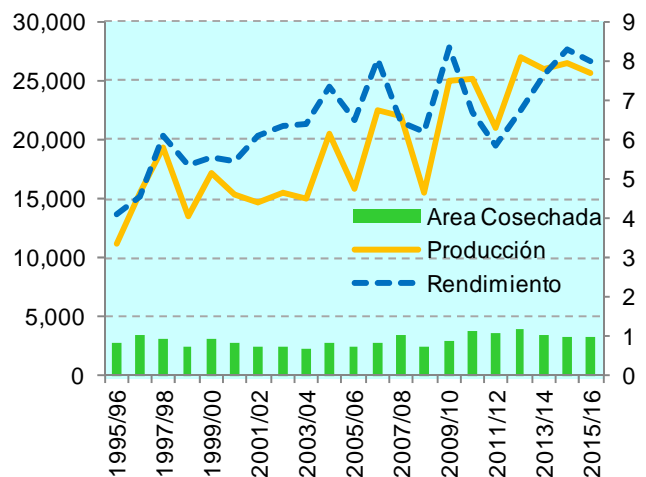
Por otro lado, la producción de Rusia y Ucrania ha sido revisada al alza por las buenas cosechas que han terminado recientemente. Sin embargo, actualmente, se viene sembrando el trigo de invierno en Rusia y el clima no ha sido tan favorable por las escasas lluvias. De continuar la sequía, su impacto sobre los cultivos se irá determinando durante los próximos meses. Asimismo, se viene realizando la siembra del trigo de invierno en EEUU. Los avances de siembra y las condiciones climáticas son positivos para este cultivo, aunque los meses siguientes son de especial importancia para su crecimiento. La producción de Rusia y de EEUU son, actualmente, las más susceptibles a cambios adversos del clima a nivel mundial.

PRECIOS DEL TRIGO, MAIZ Y SOYA (Base 100: 01.01.2015)



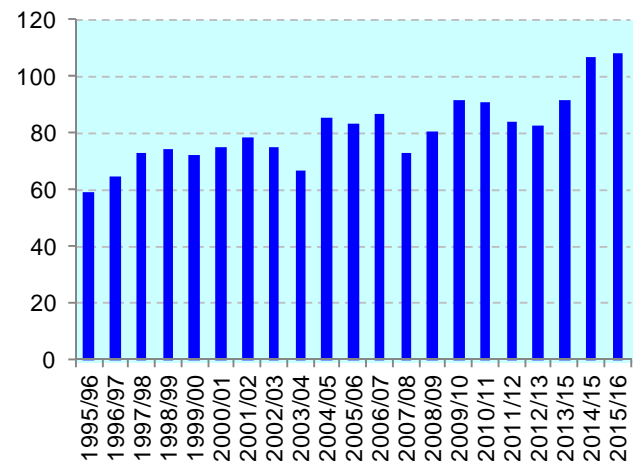
Fuente: Bloomberg Elab.: Estudios Económicos - Scotiabank

ARGENTINA.: PRODUCCIÓN DE MAIZ (Izq: Miles de toneladas o hectáreas, Der.: TM/ha)



Fuente: USDA Elab.: Estudios Económicos - Scotiabank

EEUU.: PRODUCCIÓN DE SOYA (Millones de toneladas)



Fuente: USDA Elab.: Estudios Económicos - Scotiabank

Maíz y Soya: En EEUU la cosecha de ambos cultivos está en proceso y ha venido en buenas condiciones, por lo que no existen mayores riesgos por ese lado. De hecho, la producción de soya de EEUU alcanzaría un récord histórico en el 2015/16 (108 millones de TM) debido al alto rendimiento obtenido por las favorables condiciones climáticas.

Por otro lado, durante los últimos meses, USDA ha revisado al alza la producción de maíz y soya de Argentina y Brasil. En ambos países el maíz se encuentra en etapa de siembra y las lluvias recientes están siendo beneficiosas para los cultivos. Para Argentina se esperan altos rendimientos que compensarían la menor área sembrada. Durante los últimos tres años, el área sembrada de maíz en Argentina se ha reducido debido a los bajos márgenes de ganancia que se obtienen, a causa del incremento de los costos de producción a nivel interno y de la caída de los precios internacionales. Los campos que antes se sembraban con maíz están siendo reemplazados por otros cultivos como la soya, que tiene menores costos de producción.

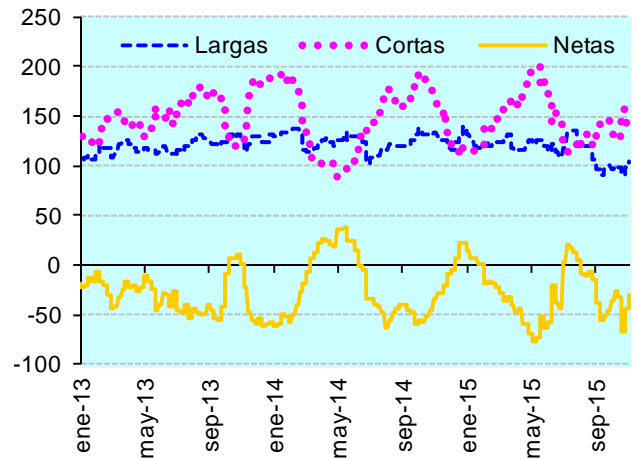
Asimismo, la presencia del Fenómeno de El Niño en Brasil estaría favoreciendo el incremento de las precipitaciones, beneficiando los cultivos de maíz y soya.

Mercados Financieros

Las apuestas de los inversionistas en los mercados financieros durante los últimos meses han incorporado las perspectivas positivas de la producción de granos. Este comportamiento se refleja en el incremento de las posiciones cortas (apuestas a que el precio va caer) en los contratos de futuros durante los tres últimos meses. Las posiciones cortas en maíz se duplicaron en ese lapso, mientras que las de soya y trigo aumentaron 55% y 16%, respectivamente. De hecho, actualmente, existen más inversionistas que esperan menores precios futuros del trigo que los que esperan mayores precios.

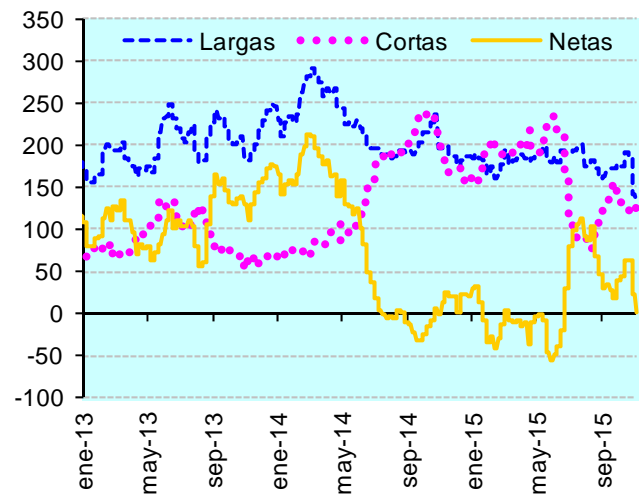
Las perspectivas de oferta siguen siendo bastante favorables para la producción de granos durante los próximos meses. Es probable que las posiciones financieras sigan favoreciendo los precios más bajos. Sin embargo, existe poco espacio para que los precios sigan cayendo. Por lo tanto, es probable que durante los próximos meses los precios coticen relativamente estables con una moderada presión a la baja.

TRIGO.: POSICIONES NO COMERCIALES (Miles de contratos)



Fuente: Bloomberg Elab.: Estudios Económicos - Scotiabank

SOYA.: POSICIONES NO COMERCIALES (Miles de contratos)



Fuente: Bloomberg Elab.: Estudios Económicos - Scotiabank

FED da señales de elevar su tasa a fin de año

Jorge Ordóñez
jorge.ordonez@scotiabank.com.pe

Tras siete años de estímulo monetario con tasas de interés cercanas a cero (0.0%-0.25%), los mensajes recientes de los miembros del comité de la Reserva Federal de EE.UU. (FED) parecen tener la intención de anunciar al mercado que en su próxima reunión (16 de diciembre) darían inicio a la normalización de su política monetaria.

Si bien los mercados han experimentado situaciones similares en las semanas previas a las reuniones monetarias de junio y setiembre, esta vez, los factores de riesgo que jugaron en contra de la normalización monetaria previamente (como desaceleración económica en EE.UU. o volatilidad en los mercados financieros) no representarían mayores amenazas a la decisión. Es importante recordar que octubre fue un mes muy positivo para la renta variable a nivel mundial. Particularmente, el S&P 500 tuvo su mejor desempeño mensual en cuatro años (+8.3%).

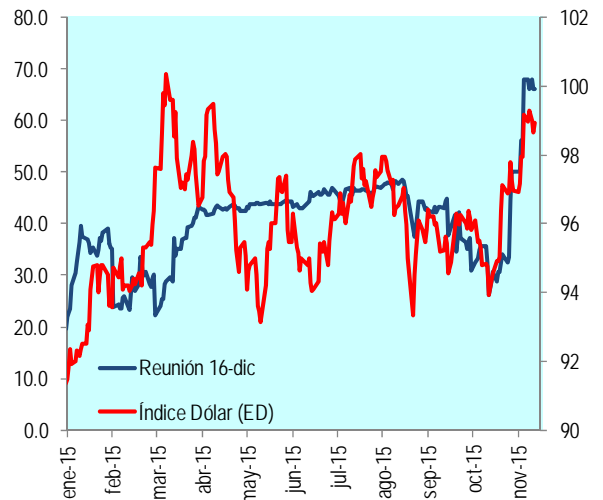
La expectativa actual en los mercados por la normalización monetaria ganó fuerza tras la publicación del comunicado de la pasada reunión de la FED (28 de octubre). El comunicado resaltó la continua mejora de la actividad económica, impulsada principalmente por un sostenido consumo privado y la consolidación del mercado laboral. Se reiteró que el comité de la Reserva Federal se mantendrá atento a la coyuntura económica y financiera internacional. A diferencia del comunicado anterior, el comité no destacó el rol de los factores externo como limitantes al crecimiento de la economía en EE.UU.. Esto fue asimilado por el mercado como un tono *hawkish*.

En definitiva, los mercados interpretaron el mensaje de la reunión de octubre como una clara señal de que el comité de la Reserva Federal estaría dispuesto a dar inicio a la normalización monetaria en la reunión de diciembre. Los inversionistas, como era de esperarse, se han posicionado hacia esa dirección. El precio de algunos activos financieros correlacionados a la tasa de política monetaria ha reaccionado ante el posicionamiento del mercado. El índice del dólar ha tenido un importante *rally* desde finales de octubre. Entre el 27 de octubre a la fecha, el dólar registra un fortalecimiento de 2.0%. Para el mismo período, el rendimiento de los bonos del tesoro Estadounidense a diez años ha aumentado 20pbs. Adicionalmente, la curva de futuros de la tasa FED ha venido empinándose en las últimas semanas en consecuencia de la materialización de las expectativas en el precio de los activos financieros.

Fundamentos macroeconómicos

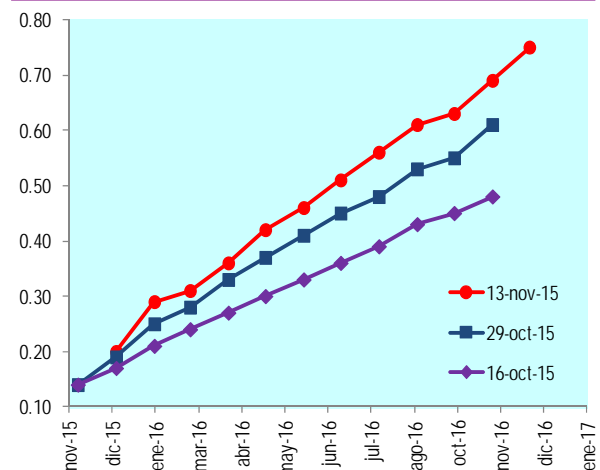
Paralelamente a las señales de la FED (las cuales han orientando al mercado a posicionarse a favor del incremento de tasa), recientes indicadores económicos para el mes de octubre han ratificado la consolidación de la actividad económica en Estados Unidos. El índice de compras gerenciales (PMI) del sector manufactura registró un buen desempeño y continua en terreno expansivo junto con el índice de servicios (ver gráfico). Adicionalmente, el reciente

EVOLUCIÓN DE LA PROBABILIDAD DE MOVIMIENTO DE LA TASA DE REFERENCIA FED (En %)



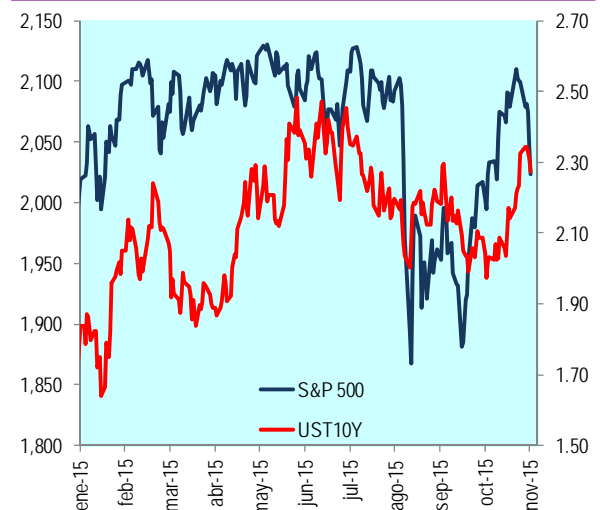
Fuente: Bloomberg. Elab. Estudios Económicos Scotiabank

FUTUROS DE LA TASA FED: EMPINAMIENTO DE LA CURVA (En %)



Fuente: Bloomberg. Elab. Estudios Económicos Scotiabank

EVOLUCIÓN DE LA RENTA FIJA Y VARIABLE EN EL 2015 (Eje izq. S&P 500)



Fuente: Bloomberg. Elab. Estudios Económicos Scotiabank

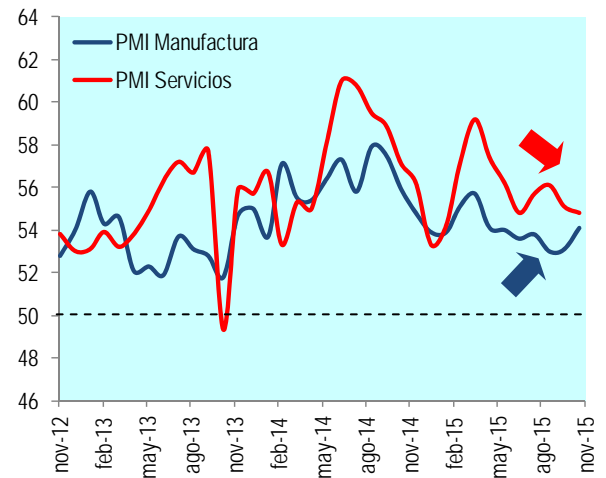
reporte de empleo en EE.UU. señaló que 271 mil empleados fueron incorporados al mercado laboral en octubre. La tasa de desempleo se redujo a 5.0%, y se encuentra en un nivel muy cercano a la meta de equilibrio de largo plazo proyectada por la Fed (4.9%). La mejora en las condiciones del mercado laboral no se dieron solo cuantitativamente, sino que la calidad del empleo también mejoró. La tasa de subempleo disminuyó hasta 9.8%, alcanzando su menor nivel desde mayo del 2008.

Perspectivas

A raíz de la expectativa por la normalización monetaria en EE.UU., la preferencia por activos seguros (muy líquidos) afectó el desempeño de la renta variable. Así mismo, las preocupaciones por la desaceleración económica en China continuaron afectando el precio de los metales. Al cierre de la semana pasada, el S&P 500 y el índice DAX alemán registraron caídas de 3.6% y 2.5%, respectivamente. Por el lado de los metales, el cobre retrocedió 3.2%, mientras el zinc lo hizo en 2.0%. El precio del barril de petróleo (WTI) finalizó la semana cotizando en US\$40.74, tras sufrir una caída semanal de 8.0%.

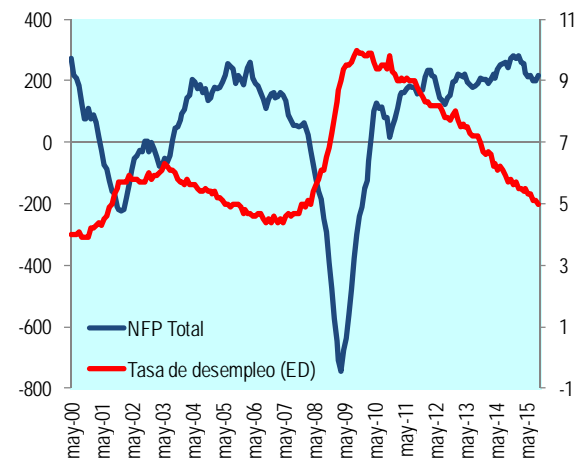
De cualquier manera, el posicionamiento en los mercados financieros dependerá finalmente de cómo evolucione la data económica en EE.UU. a medida que se acerque la próxima reunión de la Fed en diciembre. Los mercados estarán atentos a la publicación del IPC de octubre el 17-nov, a la revisión del crecimiento del PBI 3T15 el 24-nov (se espera una revisión al alza de 1.5% a 1.9%), y principalmente, al reporte laboral de noviembre a publicarse el próximo 04-dic. Según Janet Yellen (presidenta de la Reserva Federal en EE.UU.), de mantenerse el ritmo actual de actividad económica, en la próxima reunión se concretaría el primer incremento de la tasa de interés de referencia tras nueve años.

SECTOR REAL: EVOLUCIÓN DE LA MANUFACTURA Y SERVICIOS



Fuente: Bloomberg. Elab. Estudios Económicos Scotiabank

MERCADO LABORAL: CREACIÓN NETA DE EMPLEO (NFP) Y TASA DE DESEMPLEO



Fuente: Bloomberg. Elab. Estudios Económicos Scotiabank

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

NOVIEMBRE 2015

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
IPC (YoY) Oct-15 (UE)	IPC (YoY) Oct-15 (EEUU) Producción Industrial (YoY) Oct-15 (EEUU) Utilización Capacidad Industrial Oct-15 (EEUU) Precios de Viviendas Oct-15 (China) IPC (YoY) Oct-15 (RU)	Inicio Construcción Viviendas Oct-15 (EEUU) Permisos de Construcción Oct-15 (EEUU) Producción en Construcción Oct-15 (UE) Confianza Industrial Nov-15 (Brasil)	Solicitudes de Desempleo Nov-15 (EEUU) Balanza de Cuenta Corriente Set-15 (UE) Ventas Minoristas Oct-15 (RU) Tasa de Desempleo Oct-15 (Brasil)	Índice de Manufactura Dallas Nov-15 (EEUU) Confianza del Consumidor Nov-15 (UE) PBI 3T15 (Perú) Balanza de Pagos 3T15 (Perú) Resultados Fiscales 3T15 (Perú)
16	17	18	19	20
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Venta de Viviendas Existentes Oct-15 (EEUU) Índice Actividad Económica Oct-15 (EEUU)	Confianza del Consumidor Nov-15 (EEUU) Tasa de Desempleo Set-15 (Brasil)	Solicitudes de Desempleo Nov-15 (EEUU) Órdenes de bienes durables Oct-15 (EEUU) Órdenes de bienes de capital Oct-15 (EEUU) Ingreso Personal Oct-15 (EEUU) PCE (YoY) Oct-15 (EEUU) Anuncio de Tasa de Referencia Nov-15 (Brasil)	Utilidades Empresariales Oct-15 (China) Cuenta Corriente Oct-15 (Brasil) Confianza del Consumidor Nov-15 (Brasil)	Confianza del Consumidor Nov-15 (UE) Confianza del Empresarial Nov-15 (UE) PBI 3T15 (RU)
23	24	25	26	27

DICIEMBRE 2015

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
PMI Manufactura Nov-15 (China) PMI Servicios Nov-15 (China)	PMI Manufactura Nov-15 (EEUU) Gasto en Construcción (MoM) Oct-15 (EEUU) PMI Manufactura Nov-15 (UE) Tasa de Desempleo Oct-15 (UE) PMI Manufactura Nov-15 (RU) PMI Manufactura Nov-15 (Brasil)	ADP Empleo Privado Nov-15 (EEUU) ISM Manufactura Nueva York Nov-15 (EEUU)	Solicitudes de Desempleo Nov-15 (EEUU) PMI Servicios Nov-15 (EEUU) Órdenes de Fabrica Oct-15 (EEUU) PMI Servicios Nov-15 (UE) Ventas Minoristas (YoY) Oct-15 (UE) Anuncio de Tasa de Referencia Dic-15 (UE) Producción Industrial (YoY) Oct-15 (Brasil)	Cambio en Nóminas Nov-15 (EEUU) Tasa de Desempleo Nov-15 (EEUU) Crecimiento salarial Nov-15 (EEUU) Balanza Comercial Oct-15 (Perú)
30	1	2	3	4
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Índice del Mercado Laboral Nov-15 (EEUU) Confianza del Inversionista Dic-15 (UE) RIN Nov-15 (China) Balanza Comercial Nov-15 (China)	Producción Industrial (YoY) Oct-15 (RU) IPC (YoY) Nov-15 (China)	Inventarios Mayoristas Oct-15 (EEUU) Crecimiento del Crédito Nov-15 (China) IPC (YoY) Nov-15 (Brasil)	Solicitudes de Desempleo Dic-15 (EEUU) Índice Importaciones Nov-15 (EEUU) Balanza Comercial Oct-15 (RU) Anuncio de Tasa de Referencia Dic-15 (Perú)	Ventas Minoristas Nov-15 (EEUU) Inventarios de Empresas Oct-15 (EEUU) Producción en Construcción (YoY) Oct-15 (RU)
7	8	9	10	11

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ^{1/}
Sector Real (Var. % real)^{2/}						
Producto Bruto Interno	8.5	6.5	6.0	5.8	2.4	3.1
VAB Sectores Primarios	0.5	5.0	0.6	5.0	-2.3	3.6
VAB Sectores No Primarios	11.0	6.9	7.5	6.1	3.6	3.0
Demanda Interna	14.9	7.7	8.0	7.0	2.0	3.1
Consumo privado	8.7	6.0	6.1	5.4	4.1	3.9
Inversión Privada ^{3/}	25.9	11.0	15.6	6.4	-1.6	-0.5
PBI (US\$ miles de millones)	148.6	170.7	192.9	202.3	203.0	193.7
PBI per cápita (US\$)	5,045	5,730	6,401	6,639	6,587	6,217
Como % del PBI						
Inversión Bruta Fija	25.1	24.0	25.8	26.6	25.8	25.1
Privada ^{3/}	19.2	19.2	20.4	20.8	20.3	19.5
Pública	5.9	4.8	5.4	5.8	5.5	5.6
Exportaciones	26.6	29.7	26.6	23.7	22.3	22.2
Importaciones	23.5	25.6	25.1	24.6	23.9	23.3
Precios y tipo de cambio						
Inflación anual (%)	2.1	4.7	3.3	2.9	3.2	4.0
TC promedio (S/. por US\$)	2.83	2.75	2.64	2.70	2.84	3.16
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	2.81	2.70	2.55	2.80	2.98	3.28
Sector Externo (US\$ millones)						
Balanza en cuenta corriente	-3,545	-3,177	-5,237	-8,473	-8,030	-7,671
(% del PBI)	- 2.4	- 1.9	- 2.7	-4.2	-4.0	-4.0
Balanza Comercial	6,988	9,224	6,276	613	-1,276	-2,243
Exportaciones de bienes	35,803	46,376	47,411	42,861	39,533	37,034
Importaciones de bienes	28,815	37,152	41,135	42,248	40,809	39,277
Reservas Internacionales Netas	44,105	48,816	63,991	65,663	62,308	61,036
Flujo de RIN del BCRP	10,970	4,711	15,176	1,672	-3,355	-1,272
Sector Fiscal (% del PBI)						
Resultado Económico del SPNF	-0.2	2.0	2.3	0.9	-0.1	-1.8

^{1/}Proyectado. ^{2/}Año base 2007 ^{3/}No incluye variación de existencias.

Fuente: BCR y Estudios Económicos-Scotiabank

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

			
Banca Corporativa y Comercial			
Stephen Bagnarol	Vicepresidente Senior Wholesale Banking	211-6810	
Estudios Económicos			
Guillermo Arbe Carbonel	Gerente	211-6052	
Pablo Nano Cortez	Jefe Economía Real /Análisis Sectorial /Regiones	211-6000 ax. 16556	
Mario Guerrero Corzo	Jefe Economía Monetaria /Precios /S. Financiero	211-6000 ax. 16557	
Erika Manchego Chavez	Minería / Commodities / Sectores Primarios	211-6000 ax. 16558	
Carlos Asmat De La Cruz	Sectores No Primarios	211-6000 ax. 16853	
María Katya Sahuay	Sistema Financiero	211-6000 ax. 16487	
Jorge Ordoñez Polanco	Asistente	211-6000 ax. 15136	
Tesorería			
Juan Carlos Gavoglio	Vicepresidente	211-6772	
Enrique Pizarro	Head Trader Mesa ALM	202-2720	
Oscar Dasso	Trader Mesa ALM	202-2720	
Gladys Huamán	Trader Mesa ALM	202-2720	
Juan Manuel Farfán	Trader Mesa ALM	202-2720	
Global Banking			
Luis Felipe Flores	Co Head Capital Markets Latam Region	211-6250	
Sales			
Juan Manuel Meneses	Director Head of Sales	2022-700	
Erika Seminario	Associate Director FX Sales	2022-700	
Katherina Centeno	Associate FX Sales	2022-700	
Enzo Barcelli	Associate FX Sales	2022-700	
German Araujo	Associate Director FX & Derivatives Sales	2022-700	
Zoila Pardo	Associate FX Sales	2022-700	
Giannina Mostacero	Associate FX Sales	2022-700	
Takeshi Miyamoto	Associate FX Sales	2022-700	
Juan Jose Santanera	Associate FX & Derivatives Sales	2022-700	
Trading			
Fernando Suito	Director Head of Trading	2022-710	
Nikolas Aleksandrov	Associate Director FX Trading	2022-710	
Luis Buckley	Associate Fixed Income Trading	2022-710	
Derivados			
Luis Cruz Dorrego	Associate Risk Solutions	2022-701	
Scotia Bolsa			
Juan Bruno Calle Mendez	Gerente de Soporte de Negocios	440-5137	
Cristina León Jiménez	Director Head of Institucional Equities	202-2730	
Paul Figueroa Mantero	Associate Director Equity Research	211-6040	
Scotia Fondos			
Gonzalo Presa	Gerente General	211-6000 ax. 17850	
Jonathan Kleinberg	Jefe Mesa de Inversiones	211-6000 ax. 17851	
Jessica Fernández	Trader Inversiones RF	211-6000 ax. 17853	
Rosana Martinez	Trader Inversiones RV	211-6000 ax. 17852	