Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 22 AL 26 DE JUNIO DE 2020
Año 21 – Número 24

ENFOQUES DE LA SEMANA

ECONOMIA

- Nuestra visión para América Latina
- Centros comerciales: retos y oportunidades
- El petróleo guía la senda de la recuperación

Nuestra visión para América Latina

Ricardo Avila
ricardo.avila@scotiabank.com.pe

Scotiabank Global, BNS, ha revisado a la baja las proyecciones[1] para los principales países de América Latina. La revisión se ha hecho en base a información económica reciente y a la fuerte expansión de Covid-19 en la región. La OMS considera a América Latina como un nuevo epicentro mundial del Covid-19. Los principales países de la región hoy representan el 20% de todos los casos y 40% de los contagios nuevos (ver gráfico).

BRASIL

BNS espera ahora una contracción del PBI de 4.3% para este año, versus -3.4% previamente. A medida que las economías de Asia continúan reabriéndose, la demanda de exportaciones brasileñas se recupera, pero a un ritmo lento, lo cual llevará al país a tener un déficit comercial moderado.

La respuesta de Brasil ante la pandemia no ha sido eficaz y el consumo se verá muy afectado durante el 2T20, como resultado en parte de la contracción de la actividad económica en -9.7% en abril. Para el 3T20 y 4T20, BNS prevé una recuperación lenta del empleo y una reapertura de la economía más suave de lo inicialmente estimado. El eslabón más débil de la recuperación, tanto en términos de la profundidad como de duración de su contracción, será la inversión, debido a la combinación de la incertidumbre propia por la pandemia con una situación política agitada. Para el 2021 hemos elevado levemente nuestra perspectiva de 2.0% a 2.5%.

En cuanto a los precios, BNS espera una inflación de 3.7% para el 2020. Siendo una inflación baja para los estándares de Brasil, lo cual permitiría que las condiciones monetarias continúen siendo expansivas. El banco central recortó su tasa de interés en 75pbs la semana pasada, a 2.25%, en línea con la proyección de 1.75% para fin de año.

CHILE

La actividad económica se contraería 4.5% en el presente año, frente al -2.1% estimado por el BNS anteriormente.

Con un declive de la inflación por debajo de la meta de 3%, tanto para el 2020 como para el 2021. En este contexto, BNS espera que la tasa de interés de referencia se mantenga en 0.50%, como consecuencia de la debilidad prevista para la demanda interna, y por considerarse un nivel mínimo técnico, cuyo diferencial de 50pbs permite seguir operando a los fondos mutuos con normalidad.

Recientemente, el banco central mantuvo su tasa de interés en ese nivel, pero el gobierno envió un proyecto de ley al Congreso para facultar al banco central la compra de bonos en el mercado secundario, lo que en economías desarrolladas se conoce como *Quantitative Easing*. El gobierno alcanzó un acuerdo con el Congreso para implementar un nuevo plan de estímulo económico por US$ 12 mil millones, de los cuales US$ 5.5 mil millones se ejecutarán durante el 2S20, e incluye gasto público, subsidios a las familias, apoyo a municipalidades y organizaciones sociales, protección del empleo, inversión pública y financiamiento de las pymes. El gobierno prevé que con este nuevo estímulo el ratio de deuda pública/PBI se eleve de 28% PBI en el 2019 a 43% PBI en el 2022, estableciendo como umbral límite el 45%.

COLOMBIA

BNS revisó la proyección de actividad económica de -2.3% a -4.9%, para 2020, con un repunte ligeramente más fuerte en el 2021 por una base más baja. Se espera que la inflación se aproxime a 3.2% hacia fin de año y se mantenga estable, para alcanzar el 3.1% a fines de 2021, en línea con el objetivo del banco central. Es probable que la mayor parte de la presión al alza provenga de los precios de los alimentos. BNS Prevé que el banco central continúe recortando su tasa de interés de referencia, hoy en 2.75%, a 2.50% para fin de año.

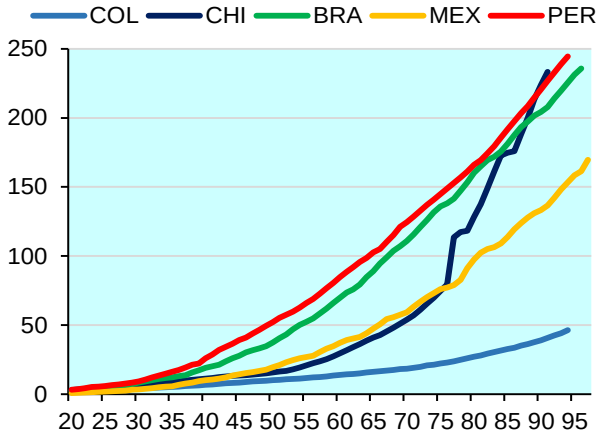
La tasa de desempleo sí sería particularmente alta (18%), debido a la pérdida de más de 5 millones de empleos por el confinamiento.

MÉXICO

La proyección anual de -8.4% del BNS para la economía permanece sin cambios, a pesar de algunos ajustes trimestrales. La producción industrial se contrajo -29% en abril, mientras que las ventas retail habrían descendido 19%. La inflación estaría cerca de 3.3% este año, lo que permitiría al banco central continuar ajustando su tasa de interés de referencia de 5.50% actualmente, a 5.00% de acuerdo a proyecciones del BNS. La tasa de desempleo se elevaría de 3.1% en el 2019 a 6.1% a fines del 2020.

1/: https://www.scotiabank.com/ca/en/about/economics/economics-publications.html

NUMERO DE VICTIMAS POR COVID-19 (por cada millón de habitantes)



Fuente: Johns Hopkins University Elab.: EE - Scotiabank

PROYECCIONES ECONOMICA PARA AMERICA LATINA 2020

Indicadores	BRA	CHI	COL	MEX	PER
PBI (var.% YoY)	-4.3	-4.5	-4.9	-8.4	-9.0
Inflación (var.% YoY)	3.7	2.8	3.2	3.3	1.1
Tasa de desempleo (%)	12.3	10.8	18.0	6.1	12.0
Tasa de interés de referencia (%)	1.75	0.50	2.50	5.00	0.25
Tipo de cambio fin de periodo (USD)	5.44	790	3654	24.24	3.45

Fuente: Scotiabank Elab.: Estudios Económicos Scotiabank

Centros comerciales: retos y oportunidades

Carlos Asmat
Carlos.asmat@scotiabank.com.pe

Los centros comerciales (malls) volverán a abrir a partir de hoy con la mayoría de su oferta comercial autorizada a operar. El reinicio de operaciones se da luego de poco más de tres meses de paralización parcial debido a la cuarentena aplicada por el gobierno para reducir el impacto del Covid-19. La reapertura impulsaría la recuperación de las ventas de manera gradual en los próximos meses, luego de la abrupta caída registrada durante el segundo trimestre.

Cierre temporal

Según datos de la Asociación de Centros Comerciales y de Entretenimiento del Perú (ACCEP) -asociación que agrupa a los propietarios de 85 establecimientos en el país-, el nivel de operación de los centros comerciales se redujo al 15% de su capacidad total debido al cierre temporal de la casi totalidad de negocios iniciado el 16 de marzo. Los únicos locales autorizados a operar durante la cuarentena fueron los que albergaban actividades esenciales como supermercados, farmacias y entidades financieras -aunque en horarios reducidos-.

Dentro de los centros comerciales operan alrededor de 8,500 locatarios, creando cerca de 180 mil puestos de trabajo y aportando más de S/ 5,900 millones en ingresos por Impuesto General a las Ventas (IGV), según cifras de la ACCEP. Durante la cuarentena los malls han visto como oportunidad reforzar las ventas a través del comercio electrónico, aunque en el corto plazo su recuperación seguirá dependiendo de ventas presenciales. Un reto a superar es que el cierre temporal afectó las finanzas de la mayoría de locatarios, dificultando su reapertura. En ese sentido prevemos negociaciones entre propietarios de malls y locatarios para reprogramar los pagos de los alquileres de los meses en que los locales permanecieron cerrados.

Reapertura

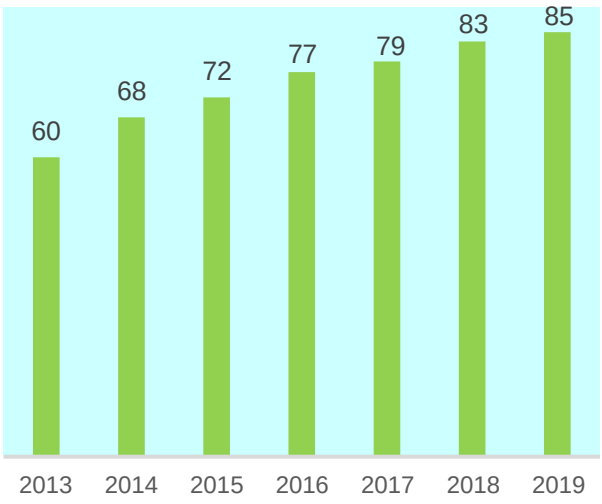
Según el Decreto Supremo N°110-2020-PCM, el reinicio de las operaciones de los centros comerciales se dará el 22 de este mes. Este reinicio se concretará bajo ciertas condiciones, siendo alguna de ellas: i) El aforo máximo permitido es de 50%; ii) la reapertura se dará con excepción de locales ubicados en los departamentos de Ica, La Libertad, Arequipa, Huánuco, San Martín y las provincias de Santa, Casma y Huaraz en el departamento de Ancash; iii) los establecimientos de patios de comidas y/o similares solo podrán brindar el servicio de entrega a domicilio o recojo en tienda; y iv) no se encuentran comprendidos en la reanudación los cines y las zonas recreativas, entre otras condiciones. Es probable que, en los próximos meses, se permita un mayor nivel de aforo, en la medida que se contenga el avance del Covid-19.

Nivel de ventas

Entre los años 2015 y 2019 los centros comerciales registraron un incremento de ventas promedio de 7%. Inclusive, antes de que se decrete la paralización de actividades a mediados de marzo, la ACCEP esperaba que el nivel de ventas para el 2020 alcance los S/ 32 mil millones, 9% más respecto al 2019. Sin embargo, luego de tres meses de paralización, ACCEP estimó que se abrían perdido alrededor de S/ 7,500 millones en ventas.

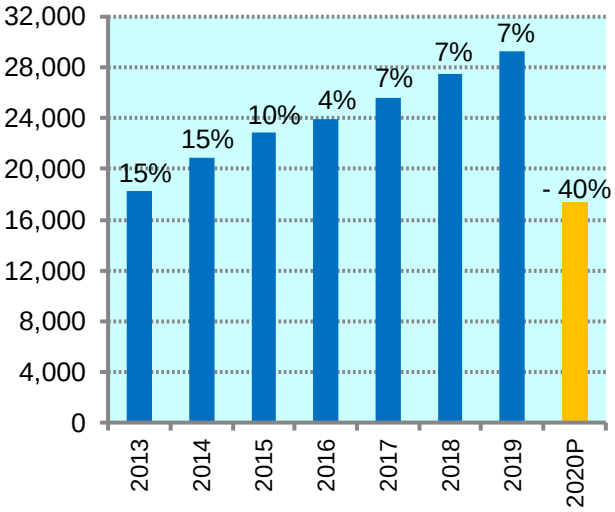
Para el presente año, proyectamos que las ventas sumen alrededor de S/ 17 mil millones, lo cual representaría una caída cercana al 40%, respecto al 2019. La mayor parte de este impacto ya se registró entre el 16 de marzo y el 21 de junio -se perdieron campañas importantes como el Día de la Madre-, por lo que prevemos que las ventas aumenten gradualmente en los próximos meses. Nuestra proyección toma en cuenta los siguientes supuestos: i) aforo inicial acotado al 50% de la capacidad de los centros comerciales, ii) apertura parcial de locales, tomando en cuenta la exclusión de algunas ciudades del proceso de reapertura, iii) problemas financieros de algunos locatarios para reiniciar operaciones y iv) menor capacidad adquisitiva de los consumidores ante la pérdida de empleos y reducción de ingresos.

CENTROS COMERCIALES: LOCALES EN EL PAIS
(En unidades)



Fuente:ACCEP Elab.: Estudios Económicos Scotiabank

CENTROS COMERCIALES: VENTAS
(En millones de soles y variación porcentual)



Fuente:ACCEP
Proyección 2020: Estudios Económicos Scotiabank

En términos trimestrales, estimamos que hubo una fuerte caída de ingresos durante el segundo trimestre del año (2T20), pero esperamos una menor caída durante el 3T20 y la menor caída trimestral del año para el 4T20. Además, si bien existen factores que podrían impulsar las ventas del sector, debido al reinicio de operaciones de tiendas por departamento y la incursión de locatarios en implementar ventas vía comercio electrónico, aún existe el riesgo de que los locales vuelvan a cerrar, si se llegase a determinar focos de contagios en estos locales comerciales.

Inversiones

En lo que se refiere a inversiones, ACCEP esperaba que durante el presente año se inviertan alrededor de S/ 900 millones en la implementación de nuevos centros comerciales -cerca del 75% del total- y en ampliaciones y remodelaciones. Sin embargo, esta cifra sería menor en este nuevo contexto. En ese sentido se prevé concluir con los proyectos con obras en cursos -especialmente nuevos locales que abrirían en el último trimestre del año-. Sin embargo, se postergaría la implementación nuevos locales cuyo desarrollo no esté tan avanzado, incluso postergándose nuevos proyectos hasta el año 2022. En este contexto, Mall Aventura ha diferido la inauguración de sus malls de San Juan de Lurigancho e Iquitos para el 2022 mientras que Corporación EW ha aplazado para el 2021 la construcción de la torre de estacionamiento y la ampliación del área *retail* de Plaza Norte, mientras que se realizarían ajustes en su proyecto de ampliación de la zona de cines en Mall del Sur.

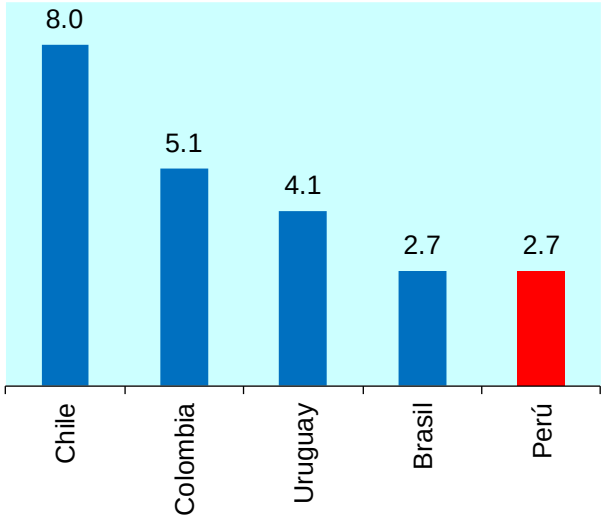
Experiencias regionales

En Colombia se implementó un plan piloto de apertura de cuatro centros comerciales en la ciudad de Bogotá para el 8 de junio. Este plan incluía el reinicio de operaciones en cuatro locales comerciales, teniendo entre algunas de las condiciones a seguir que el aforo máximo permitido debía ser del 35% del total de la capacidad de los centros comerciales. A ello se sumó que la atención se realizara en horarios determinados, se obligara al uso de protección personal para evitar contagios, distanciamiento entre personas, y que se mantenía el cierre de negocios que concentren una mayor cantidad de personas, tales como los cines. En base a los resultados de este plan piloto, se estaría permitiendo la apertura gradual de más centros comerciales.

La reapertura de locales congregó un menor número de personas respecto al 2019, sumándose a ello que no todos los locatarios pudieron volver a operar.

En Chile se permitió la apertura de algunos centros comerciales a inicios del mes de mayo, con la finalidad de poner a prueba los lineamientos establecidos para el reinicio de operaciones. Para ello se implementaron protocolos de atención que incluían medidas de cuidado personal, distanciamiento obligatorio, horarios de atención determinados y la no reapertura de negocios que convoquen gran cantidad de público como cines, gimnasios, patios de comida, entre otros. Si bien hubo reinicio de operaciones en el transcurso del mes de mayo, se tuvo que volver a cerrar locales debido al incremento de contagios a nivel nacional. En la actualidad, solo se permite la operación en centros comerciales de negocios esenciales como supermercados, entidades financieras, farmacias y centros médicos. Ante este nuevo panorama, algunos operadores han anunciado medidas de flexibilización en el pago de alquileres para los arrendatarios, inclusive tomando como escenario extremo la no reapertura de locales hasta los primeros meses del 2021.

CENTROS COMERCIALES EN LA REGIÓN
(Locales por millón de habitantes)



Fuente: ACCEP Elab.: Estudios Económicos Scotiabank

El petróleo guía la senda de la recuperación

Katherine Salazar
katherine.salazar@scotiabank.com.pe

Para los próximos meses esperamos que el precio del petróleo continúe recuperándose tal como lo ha venido haciendo desde su mínimo histórico del pasado 20/04, en línea con la recuperación de varias economías. Estimamos un precio promedio de US$ 40 y US$50 para el 2020 y 2021, respectivamente.

El precio se ha recuperado hasta US$39.50 por barril, luego del mínimo histórico registrado en abril. Entre los factores que están impulsando al alza el precio del crudo está la gradual reapertura de los puertos, la reactivación del comercio, y los recientes compromisos de recortes de producción por la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados, liderados por Rusia (OPEP+).

Desde el punto de vista fundamental, según la Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA, por sus siglas en inglés), el mercado global de petróleo también se encontrará en superávit durante el 2T20 (ver gráfico). El EIA pronostica que la demanda de petróleo promediará 83.8 millones de bpd durante el 2T20, 16.6 millones de bpd menos que el mismo periodo del año anterior. Mientras que durante el 3T20 y el 4T20 el mercado se encontrará en déficit, estas expectativas ayudarían a impulsar al precio del crudo durante la segunda mitad del año. La menor producción vendría, principalmente, de la OPEP, Rusia y EEUU (ver gráfico).

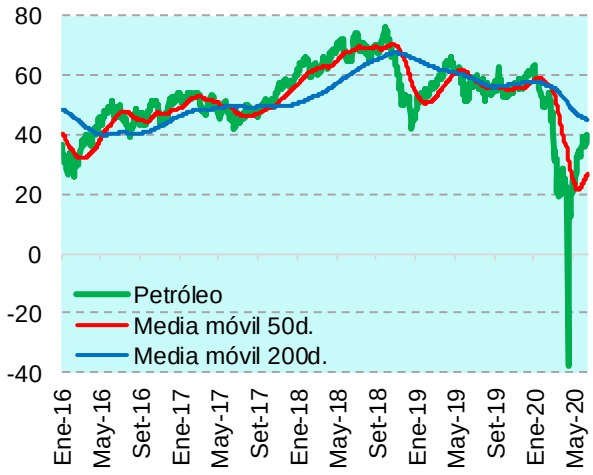
Si analizamos la producción semanal de EE.UU., luego de llegar a un récord de 13 millones de bpd antes de la expansión del Covid-19, la producción se ha reducido -19.2% a 10.5 millones de bpd. Aunque las revisiones de sus pronósticos de la EIA en junio son marginales respecto de sus anteriores estimaciones, siguen sujetos a altos niveles de incertidumbre porque continúan apareciendo infectados del Covid-19 con lo que algunos países que empezaban a abrir sus economías, se vieron forzadas a volver a implementar restricciones.

En cuanto a los inventarios mundiales de petróleo, se espera que los altos niveles limiten la presión al alza del precio, al menos durante los próximos meses. Sin embargo, a medida que los inventarios disminuyan hacia fines del 2020 y hasta el 2021, las presiones al alza aumentarán.

Reunión OPEP+

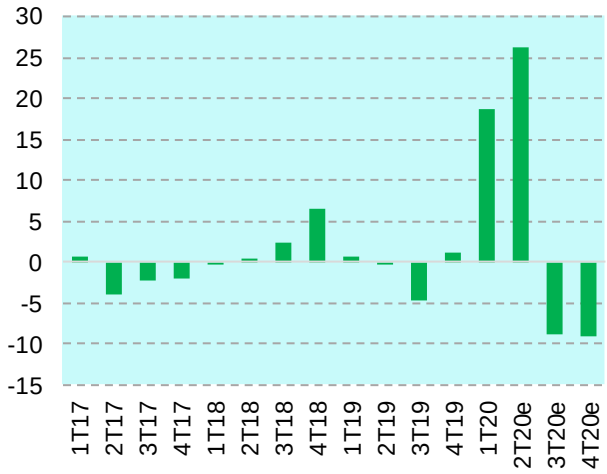
Los países de la OPEP+ acordaron extender hasta el 31/07 los recortes establecidos en la última reunión (12/04), ante la guerra de precios entre Arabia y Rusia. Los países miembros de la OPEP que no cumplieron con los recortes establecidos anteriormente, deberán compensarlo entre junio y setiembre, señaló el acuerdo. Es importante señalar que si bien México inicialmente acordó recortar su producción en 100 mil barriles por día (bpd) durante abril y mayo, en la última reunión señaló que ya no participaría de nuevos recortes. El acuerdo inicial de la OPEP+ contemplaba un recorte de 9.7 millones de bpd durante mayo y junio.

PRECIO DEL PETRÓLEO WTI
(En US$ por barril)



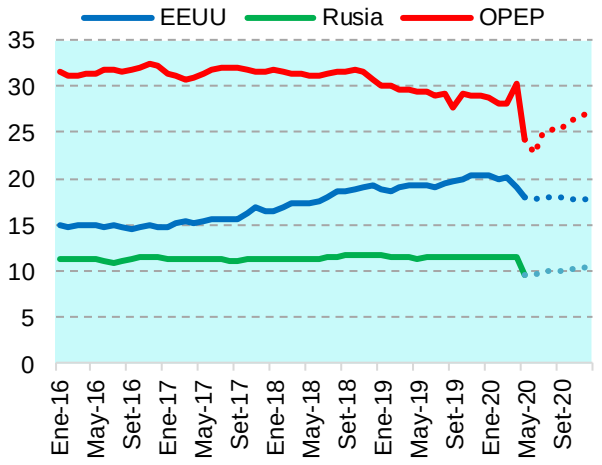
Fuente: Bloomberg Elab.: EE-Scotiabank

BALANCE DEL MERCADO GLOBAL
(Millones de barriles diarios)



Fuente: EIA Elab.: EE-Scotiabank

PRODUCCIÓN DE EEUU, RUSIA Y OPEP
(En millones de barriles)



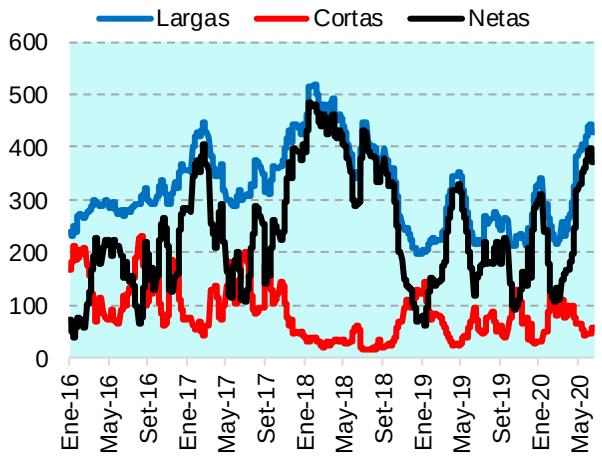
Fuente: EIA Elab.: EE-Scotiabank

Análisis técnico

A nivel técnico, el precio del petróleo se ha recuperado gradualmente desde su mínimo histórico registrado en abril. Antes de su caída, el precio del petróleo (WTI) formó una brecha (gap) entre US$40-US$30. En su recuperación ha retornado a ese rango, ubicándose actualmente cerca del límite superior de dicho rango (US$40 por barril). Vemos difícil que el precio supere ese nivel por estar respaldado por la media de 200 días. De romperlo, el siguiente nivel técnico sería de US$50 por barril. Por otro lado, por debajo se encuentra la media de 50 días en US$35 y podría funcionar como una especia de soporte cuando el precio caiga, si fuera el caso. En igualdad de condiciones, podría haber un rally a corto plazo, pero con caídas saludables para sostener el precio. El petróleo suele operar en rangos de aproximadamente US$10.

En cuanto al posicionamiento financiero, las posiciones largas han ido en aumento, lo que indica que los compradores apuestan por precios más altos.

POSICIONES FINANCIERAS DE LOS HEDGE FUNDS EN PETRÓLEO (Miles de contratos)



Fuente: Bloomberg Elab.: EE-Scotiabank

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

JUNIO 2020

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Confianza del consumidor Jun-20 (UE) Tasa de referencia Jun-20 (China) 22	Ventas de viviendas nuevas May-20 (EE.UU) PMI Manufactura Jun-20 (EE.UU) PMI Servicios Jun-20 (EE.UU) PMI Manufactura Jun-20 (UE) PMI Servicios Jun-20 (UE) 23	Índice de precios de viviendas Abr-20 (EE.UU) 24	Solicitudes de desempleo Jun-20 (EE.UU) Órdenes de bienes durables May-20 (EE.UU) Actividad Industrial Abr-20 (Japón) Bza Cta Cte May-20 (Brasil) Ventas minoristas Abr-20 (México) 25	Sentimiento del consumidor Jun-20 (EE.UU) Ingreso personal May-20 (EE.UU) Gasto personal May-20 (EE.UU) Balanza Comercial May-20 (México) 26

JULIO 2020

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Producción Industrial May-20 (Japón) Clima empresarial Jun-20 (UE) Tasa de desempleo May-20 (Brasil) 29-Jun	Encuesta Sector manufactura 2T20 (Japón) Confianza del consumidor Jun-20 (EE.UU) Inflación Jun-20 (UE) Tasa de desempleo May-20 (Colombia) 30-Jun	PMI Manufactura Jun-20 (EE.UU) PMI Manufactura Jun-20 (China) PMI Manufactura Jun-20 (Japón) Confianza del consumidor Jun-20 (Japón) Actividad económica Jun-20 (Chile) Inflación Jun-20 (Perú) 1	Cambio nóminas no agrícolas Jun-20 (EE.UU) Solicitudes de desempleo Jun-20 (EE.UU) Tasa de desempleo Jun-20 (EE.UU) Balanza Comercial May-20 (EE.UU) Tasa de desempleo May-20 (UE) Balanza Comercial May-20 (Perú) 2	Ingresos por horas Jun-20 (EE.UU) PMI Servicios Jun-20 (Japón) PMI Servicios Jun-20 (UE) Confianza del consumidor Jun-20 (México) 3
Lunes	**Martes**	**Miércoles**	**Jueves**	**Viernes**
ISM no manufacturero Jul-20 (EE.UU) Ventas minoristas May-20 (UE) 6	Indicadores principales May-20 (Japón) 7	Pedidos de maquinaria Jun-20 (Japón) Ventas minoristas May-20 (Brasil) Balanza Comercial Jun-20 (Chile) Inflación Jun-20 (Chile) 8	Solicitudes de desempleo Jun-20 (EE.UU) Inflación Jun-20 (China) Inflación Jun-20 (México) Resultado fiscal Jun-20 (Perú) Tasa de referencia BCR Jul-20 (Perú) 9	Índice de precios al productor Jun-19 (EE.UU) Producción Industrial May-20 (México) Inflación Jun-20 (Brasil) 10
Lunes	**Martes**	**Miércoles**	**Jueves**	**Viernes**
Inversión extranjera directa Jun-20 (China) 13	Inflación Jun-20 (EE.UU) Producción Industrial Jun-20 (China) Balanza Comercial Jun-20 (China) ZEW Sentimiento económico Jul-20 (UE) Producción Industrial May-20 (UE) 14	Producción Industrial Jun-20 (EE.UU) Tasa de referencia Jul-20 (Japón) Producción Industrial May-20 (Colombia) Ventas minoristas May-20 (Colombia) PBI May-20 (Perú) 15	Solicitudes de desempleo Jun-20 (EE.UU) Ventas minoristas Jun-20 (EE.UU) Ventas minoristas Jun-20 (China) PBI 2T20 (China) 16	Sentimiento del consumidor Jul-20 (EE.UU) Permisos de construcción Jun-20 (EE.UU) 17

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2016	2017	2018	2019	2020[1/]
Sector Real (Var. % real) [2/]					
Producto Bruto Interno	4.0	2.5	4.0	2.3	-9.0
VAB Sectores Primarios	10.0	3.1	3.3	-0.9	-5.4
VAB Sectores No Primarios	2.4	2.3	4.2	3.4	-10.0
Demanda Interna	1.1	1.4	4.3	2.7	-9.7
Consumo privado	3.3	2.5	3.8	3.2	-2.8
Inversión Privada [3/]	-5.9	0.2	4.4	2.3	-25.2
PBI (US$ miles de millones)	195.7	214.3	225.3	232.0	208.6
PBI percápita (US$)	6,214	6,734	7,004	7,397	6,355
Como % del PBI					
Inversión Bruta Fija	22.8	21.8	22.4	22.2	18.5
Privada [3/]	18.0	17.3	17.6	17.5	14.5
Pública	4.8	4.5	4.8	4.7	4.0
Exportaciones	22.1	24.0	25.0	24.6	24.2
Importaciones	22.2	22.1	23.0	22.4	20.5
Precios, tasas y tipo de cambio					
Inflación anual (%)	3.2	1.4	2.2	1.9	1.1
Tasa de Referencia BCR (%)	4.25	3.25	2.75	2.25	0.25
TC promedio (S/. por US$)	3.38	3.25	3.29	3.34	3.50
TC Fin de periodo (S/. por US$)	3.36	3.24	3.37	3.31	3.45
Sector Externo (US$ millones)					
Balanza en cuenta corriente	-5,064	-2,669	-3,201	-4,232	-2,670
(% del PBI)	-2.6	-1.2	-1.6	-1.8	-1.3
Balanza Comercial	1,953	6,700	7,197	6,614	6,200
Exportaciones de bienes	37,082	45,422	49,067	47,688	38,968
Importaciones de bienes	35,128	38,722	41,870	41,074	32,768
Reservas Internacionales Netas	61,686	63,621	60,121	68,316	73,000
Flujo de RIN del BCRP	201	1,936	-3,500	8,195	4,684
Sector Fiscal (% del PBI)					
Resultado Económico del SPNF	-2.3	-3.0	-2.3	-1.6	-9.0

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.

Scotiabank

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

Tesoreria

Juan Carlos Gaveglio	*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

Scotia Bolsa

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 Institucional Fixed Income*	211-8151
Pamela Sáenz León	*Associate Institucional Fixed Income*	211-8153
Paulo Betancourt Sheen	*Associate Director of Institucional Equities*	211-8150
Nilo Vasquez Aliaga	*Associate Institucional 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 Diaz	*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

Scotia Fondos

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