

# Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 25 AL 29 DE ABRIL DE 2022  
Año 23 – Número 15

## ENFOQUES DE LA SEMANA

---

### ECONOMIA

- PBI habría cerrado el primer trimestre con un crecimiento cercano al 3.5%
  - Bonos se deterioran por aumento de inflación e incertidumbre
  - Producción minera durante el primer bimestre del año
- 



## PBI habría cerrado el primer trimestre con un crecimiento cercano al 3.5%

Pablo Nano  
pablo.nano@scotiabank.com.pe

El Producto Bruto Interno (PBI) habría cerrado el primer trimestre del 2022 (1T22) con un crecimiento de alrededor de 3.5%, ritmo levemente mayor al 3.2% del 4T21 y a nuestra proyección inicial de 2.8% (ver Reporte Semanal del 18/01/22). Este resultado positivo se debió principalmente a la evolución de la actividad económica en enero (+2.9%) y febrero (+4.9%), pues en marzo el PBI se vio afectado por conflictos sociales que afectaron a los sectores Minería e Hidrocarburos, y que habrían influido en un menor crecimiento (estimado en alrededor de 3%).

El resultado del PBI en febrero estuvo prácticamente en línea con nuestro estimado de 5% (ver Reporte Semanal del 21/03/22). Si bien la tasa de expansión mensual fue la más alta de los últimos cinco meses (ver gráfico), esto se debió a un efecto base positivo -el PBI había caído 3.6% en febrero del 2021- más que a un repunte de la actividad económica. De hecho, el PBI desestacionalizado -que mide la variación respecto al mes previo aislando factores estacionales- no registró crecimiento respecto de enero (ver gráfico).

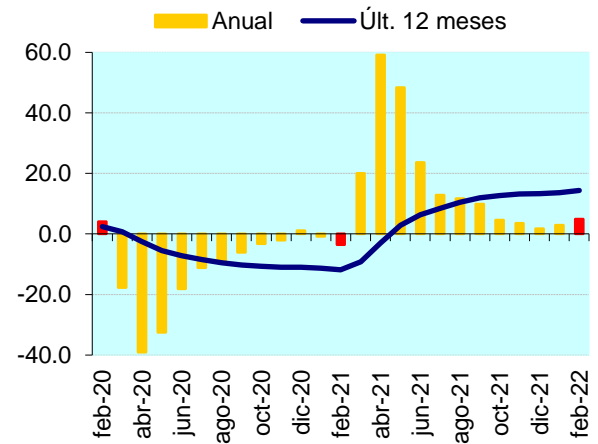
*Ceteris paribus*, el mayor ritmo de expansión del 1T22 habría propiciado que elevemos nuestra proyección de crecimiento de PBI para el año 2022 en 0.2 p.p., de 2.6% a 2.8%. Sin embargo, el abrupto aumento de la conflictividad social viene impactando negativamente sobre la producción de los sectores primarios, contrarrestando la aceleración de los sectores vinculados a la demanda interna, razón por la cual mantenemos sin cambios nuestra proyección de crecimiento del PBI para el 2022 en 2.6%.

Cabe recordar que desde inicios de marzo Southern Perú ha paralizado las operaciones de su mina Cuajone (Moquegua) -que representa el 7% de la producción nacional de cobre- debido a protestas de comunidades adyacentes a la mina. Además, la producción de su fundición de Ilo también viene siendo afectada por la falta de concentrados. De otro lado, en marzo la producción de petróleo del Lote 95 (Loreto) -que aporta cerca del 20% de la producción de petróleo- se vio afectada por el bloqueo de por parte de comunidades nativas. No obstante, a inicios de abril se logró un acuerdo entre las comunidades, el Gobierno y Petrotal -operador del lote-. Finalmente, la semana pasada Las Bambas -que contribuye con 13% de la producción nacional de cobre- interrumpió su operación debido a protestas.

Durante el 1T22 la expansión del PBI habría sido liderada por los sectores no primarios vinculados a la demanda interna, en particular Comercio y Servicios, beneficiados por la eliminación del toque de queda a fines de enero -que dinamizó las ventas de restaurantes, bares y discotecas- y por el incremento del aforo al 100% en los locales comerciales a fines de febrero. En especial, rubros como Alojamiento y Restaurantes (+92.7%) y Transportes (+15.8%) aportaron 2 p.p. al crecimiento del PBI en febrero.

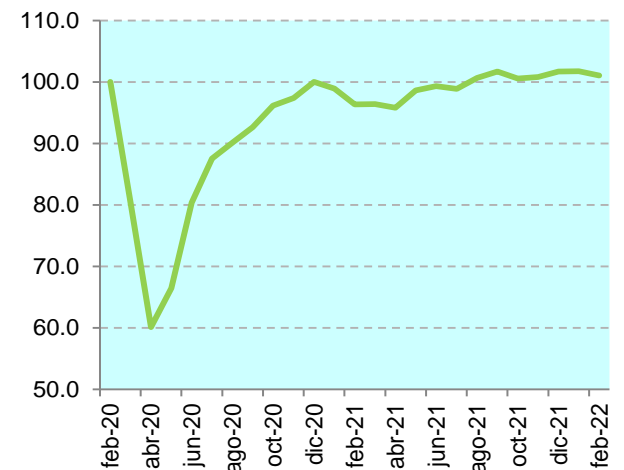
La evolución positiva fue parcialmente contrarrestada por la caída del sector Construcción, afectado principalmente por el retroceso de la inversión pública durante el 1T22 (-8.2%), en particular del Gobierno Nacional, pues el constante cambio de funcionarios vendría afectando los niveles de ejecución. Asimismo, se habría registrado un menor dinamismo de la inversión privada pues el mayor ruido político vendría afectando las decisiones de inversión.

## PRODUCTO BRUTO INTERNO (Var. % anual y acumulada últ. 12 meses)



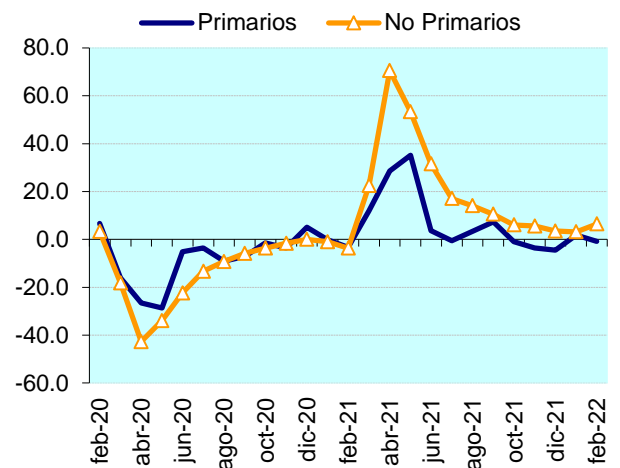
Fuente: INEI Elaboración: Est. Económicos-Scotiabank

## PBI DESESTACIONALIZADO (Feb-20=100)



Fuente: BCR, INEI Elaboración: Estudios Económicos-Scotiabank

## SECTORES PRIMARIOS Y NO PRIMARIOS (Variación porcentual anual)



Fuente: BCR Elaboración: Estudios Económicos-Scotiabank

## Bonos se deterioran por aumento de inflación e incertidumbre

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

El aumento de la inflación en el mundo viene provocando también que los inversores exijan retornos más elevados en los instrumentos de renta fija.

La pérdida de valor de los bonos -caídas en sus precios- se ha acelerado durante este año, en la medida en que aumentan las expectativas que los bancos centrales eleven sus tasas de interés de manera más rápida, provocando una ola vendedora de bonos a escala global.

Este proceso no es nuevo, pues se empezó a gestar desde fines de 2020 cuando se empezó a vislumbrar la posibilidad de retiro del estímulo monetario por la Fed (*tapering*); sin embargo, la velocidad de ajuste ha cambiado y se ha vuelto más agresiva.

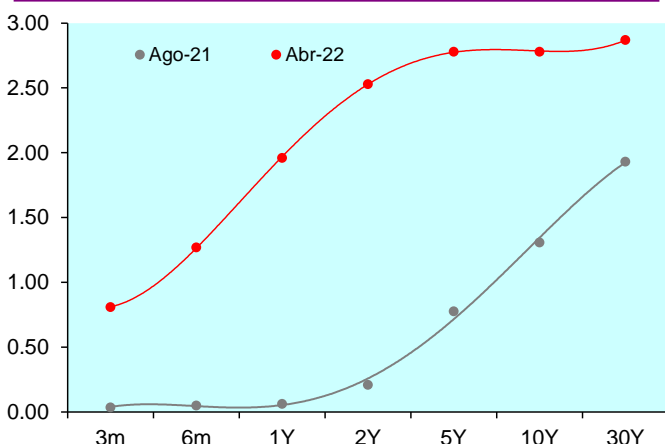
El aumento de las tasas de interés no ha sido uniforme a lo largo de los distintos plazos. El énfasis ha sido mayor en el tramo corto, dominado por las acciones de política monetaria, aunque el tramo medio (*belly*) y largo de la curva de tasas también han registrado aumentos, pero más moderados. En consecuencia, las curvas de tasas de interés se han aplanado (tal como se muestra en el gráfico inferior), despertando temores de que una postura invertida (tasas de largo plazo menores que las de corto plazo), puedan sugerir el advenimiento de una recesión, como ha ocurrido en el pasado.

### Bono del Tesoro de EEUU: la referencia internacional

Al igual que la mayoría de los bancos centrales, la Fed implementó una política monetaria ultra expansiva para contrarrestar los efectos de la pandemia, lo que llevó a los rendimientos de corto plazo -hasta incluso 2 años- a niveles cercanos a cero. Durante el 2021, con las expectativas de normalización monetaria (*tapering*), los rendimientos empezaron a elevarse de manera moderada, con un alza promedio de 35pbs a lo largo de la curva.

El persistente aumento de la inflación global y la demora en las decisiones de la Fed han llevado a que las expectativas de aumentos de tasas de interés sean ahora más agresivas, lo

### CURVA DE RENDIMIENTO DEL BONO DEL TESORO DE EEUU (%)



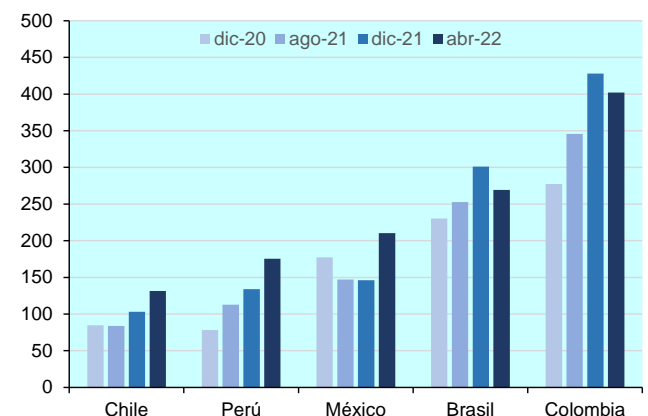
Fuente: Bloomberg, Scotiabank Perú.

que se refleja en el aumento promedio de 135pbs en lo que va del año en la curva de tasas de EEUU. Esto es casi cuatro veces el aumento registrado en el 2021. El mercado ahora descuenta casi 7 aumentos de tasas de 25pbs para los próximos 12 meses. Al ser la curva de tasas de interés de EEUU la referencia, viene impactando al comportamiento de bonos de todo el resto del mundo.

### Aumento de rendimientos en la región

Los rendimientos de los bonos globales de la región han sido impactados por el comportamiento de la referencia norteamericana (70%) y también por factores idiosincráticos propios de cada país (30%) -incluyendo factores como percepción de riesgo político-, destacando en orden relativo Perú, Chile, Colombia y Brasil.

### DIFERENCIALES DE TASAS BONOS GLOBALES 10 AÑOS VS BONO TESORO EEUU 10 (En pbs)



Fuente: Bloomberg, Scotiabank Perú

### Impacto en bonos peruanos

En el caso de los bonos globales peruanos, los diferenciales respecto del bono del tesoro de EEUU se han ido ampliando en el tiempo, reflejando que el aumento de la prima de riesgo refleja factores adicionales. Durante las últimas semanas vemos que el mercado muestra signos de preocupación respecto de la gobernabilidad y la viabilidad de las políticas públicas. El ruido político no es nuevo en el Perú, pero ahora hace que los inversores extranjeros estén más atentos a lo que sucede en el país, y por tanto más sensibles a revisar su posicionamiento en bonos peruanos. La tenencia de bonos soberanos por inversores extranjeros ha descendido 3.3p.p. desde el pico de octubre 2021. El temor es que esta vez la economía no sea tan resiliente como antes.

Durante la primera quincena de abril, los bonos globales peruanos registraron el segundo peor desempeño a escala mundial, con una caída de 10% en lo que va del año, solo superado por Sri Lanka que anunció un plan para suspender el pago de su deuda externa. El precio del bono centenario -que vence en 2121- se encuentra en su nivel mínimo histórico (65% del valor nominal).

El Perú busca restablecer su regla fiscal, fijando metas para el déficit fiscal de 2.5% para este año y 2.4% para el próximo, y un ratio deuda no mayor a 38% del PBI. Sin embargo, el deterioro de la gobernabilidad puede poner en riesgo estas métricas, y por tanto comprometer el grado de inversión que aún ostenta el Perú.

## Producción minera durante el primer bimestre del año

Katherine Salazar

Katherine.salazar@scotiabank.com.pe

La producción minera ha continuado recuperándose desde los niveles previos a la pandemia. Si bien metales como el cobre, zinc y hierro ya se encuentran por estos niveles, la producción de molibdeno aún se encuentra rezagada. Por otro lado, continúa el agotamiento en las minas de metales preciosos, por eso que el oro y la plata, si bien se recuperan, lo hacen lentamente. Analizamos la data de producción publicada por el Minem para febrero del 2022.

### Producción metales preciosos

En el primer bimestre del 2022, la producción de oro se incrementó 3.0% a 224,819 onzas, comparado con las 243,612 onzas del primer bimestre del 2021. El incremento en la producción se dio en enero, tras la fuerte producción en Minera Poderosa y Yanacocha -juntas producen el 18% de la producción aurífera nacional-, ya que esta última adquirió el 43.65% de la propiedad de Buenaventura en febrero, mientras que en otras mineras se registraron mayores leyes. La producción de oro sigue afectada por el agotamiento del mineral; sin embargo, con la entrada en construcción de nuevos proyectos como San Gabriel de Newmont, la producción a largo plazo será compensada.

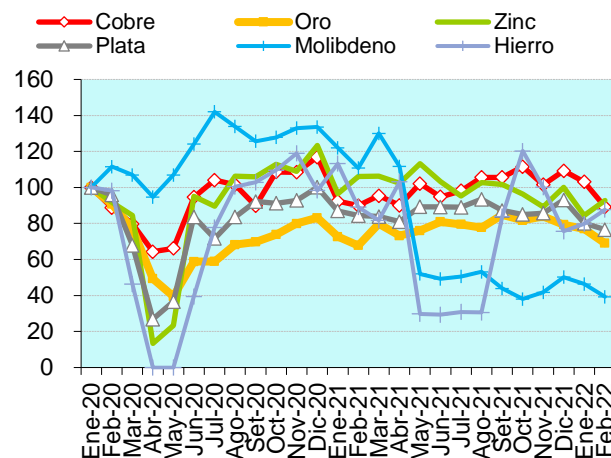
En cuanto a la producción de oro informal si bien no se tiene información a detalle, las exportaciones nos indican que continúa aumentando. Durante el primer bimestre del 2022, los envíos crecieron 17.6% comparados con el bimestre anterior. De hecho, en el 2020, las ventas cayeron debido a las restricciones del gobierno por la pandemia, pero en el 2021 tuvieron un salto de más del 98.0%, tras las flexibilizaciones y levantamiento de restricciones. En lo que va del 2022 la producción se mantiene elevada.

En cuanto a la plata, la producción cayó 5.1% a 15,985 onzas durante el primer bimestre del 2022, comparado con el mismo periodo del año anterior (16,836 onzas). Si bien se procesó menos, la mayor ley de mineral incrementó la producción de Antamina en 14.7% en el primer bimestre, mientras que Volcan incrementó su producción en 2.1% en el mismo periodo, debido al mayor tonelaje procesado. La mayor producción de estas minas compensó la caída generalizada en otras importantes minas como Buenaventura (-48.9%), debido a la suspensión de operaciones de Uchucchacua y luego de que vendiera su participación de minera Yanacocha a Newmont.

En febrero la producción cayó 4.5% comparado con enero del mismo año. Si bien hubo una caída generalizada, la producción de Mina Justa de Marcobre (que inicio operaciones en el 2021), además de producir cobre, ayudó a compensar las pérdidas de volumen de plata. Cabe señalar que Mina Justa representó cerca del 3% de participación en la producción durante el 2022.

Sin embargo, debido a que la demanda de plata subirá a niveles récord este año -gracias al uso cada vez mayor de paneles solares y el impulso de la energía renovable para cumplir con sus objetivos climáticos- junto con precios que se mantienen relativamente altos, se espera que la producción anual pueda ser impulsada.

### PRODUCCIÓN MINERA POR METAL (Ene-20=100)



Fuente: INEI Elaboración: EE-Scotiabank

### PRODUCCIÓN DE ORO 1B22/1B21 (En onzas)

	enero-febrero			
	2021	2022	Var. %	Part. %
Poderosa	39,964	44,212	10.6%	9%
Yanacocha	40,899	42,881	4.8%	9%
Retamas	36,323	32,472	-10.6%	7%
Horizonte	28,775	26,580	-7.6%	6%
Minera Ares	28,790	26,338	-8.5%	5%
Shahuindo	20,140	23,030	14.3%	5%
Buenaventura	9,517	22,467	-	5%
Otros	264,023	264,566	0.2%	55%
<b>Total</b>	<b>468,431</b>	<b>482,546</b>	<b>3.0%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Minem Elaboración: EE-Scotiabank

### PRODUCCIÓN DE PLATA 1B22/1B21 (En onzas)

	enero-febrero			
	2021	2022	Var. %	Part. %
Antamina	2,385	2,736	17.4%	17%
Minera Ares	1,437	1,374	-21.7%	9%
Volcan	1,149	1,173	1.1%	7%
Chinalco	1,077	937	-12.7%	6%
Southern Perú	844	801	2.3%	5%
Buenaventura	1,426	729	-50.8%	5%
El Brocal	836	674	-53.4%	4%
Otros	7,681	7,560	-1.6%	47%
<b>Total</b>	<b>16,836</b>	<b>15,985</b>	<b>-5.1%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Minem Elaboración: EE-Scotiabank



### Producción de metales industriales

En cuanto a la producción de cobre, el primer bimestre del año se registró 371,589 TMF, un incremento de 6.7% comparado con el primer bimestre del 2021 (348,327 TMF). Este incremento en la producción provino del alto volumen de Cerro Verde y Las Bambas por altas leyes de mineral. En términos mensuales, la producción se impulsó en enero, pero se contrajo en febrero (-13.5%), debido a los constantes conflictos sociales en Las bambas (MMG) y, sobre todo, en Cuajone (Southern Perú). Este último escenario no lo teníamos estimado inicialmente ya que anteriormente no habíamos presenciado bloqueos en Southern. Consideramos que en marzo la producción habría registrado un nivel bajo, dado que fue el primer mes completo de paralización de la unidad Cuajone sumado a los bloqueos de Las Bambas.

Dado el contexto internacional de altos precios de los metales, mineras como Cerro Verde intentarán incrementar su producción a la máxima capacidad posible. Según las estimaciones del mercado, se espera que el precio corrija hacia fines de año. Utilizando como base niveles prepandemia (ene-20), la producción de cobre, prácticamente, se ha recuperado.

En cuanto al zinc, en el primer bimestre del año la producción cayó 13.0% a 223,364 TMF, comparado con las 256,752 TMF del primer bimestre del 2021. La caída de la producción estuvo liderada por Antamina (-5.0%), que cuenta con el 38% de participación, debido a las menores leyes de mineral, a pesar de lo cual mantiene su guía de producción para el 2022; mientras que Volcan (+15.5%), que cuenta con el 10% de participación, incrementó su producción debido al mayor tonelaje procesado.

En marzo, esperamos que la producción esté afectada por la paralización de cinco días de la mina Atacocha de Nexa Perú producto de los conflictos sociales. Cabe señalar que la producción de zinc es la que más se ha recuperado y ya se encuentra por encima de niveles prepandemia. Mensualmente la producción se incrementó 10% en febrero.

### PRODUCCIÓN DE COBRE 1B22/1B21 (En TMF)

	enero-febrero			
	2021	2022	Var. %	Part. %
Cerro Verde	64,655	73,326	13.4%	100%
Antamina	76,396	72,857	-4.6%	20%
Southern Perú	63,615	58,653	-7.8%	16%
Las Bambas	40,180	44,145	9.9%	12%
Chinalco	32,778	33,294	1.6%	9%
Antapaccay	30,154	27,058	-10.3%	7%
Marcobre	0	18,800	-	5%
Otros	40,549	43,456	7.2%	12%
<b>Total</b>	<b>348,327</b>	<b>371,589</b>	<b>6.7%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Minem Elaboración: EE-Scotiabank

### PRODUCCIÓN DE ZINC 1B22/1B21 (En TMF)

	enero-febrero			
	2021	2022	Var. %	Part. %
Antamina	88,385	83,926	-5.0%	38%
Volcan	19,840	22,922	15.5%	10%
Nexa Perú	18,427	13,076	-29.0%	6%
Nexa El Porvenir	7,079	9,009	27.3%	4%
Chungar	10,243	8,447	-17.5%	4%
Catalina Huancabamba	7,766	8,196	5.5%	4%
Chinalco	10,670	7,155	-	3%
Otros	94,342	70,633	-25.1%	32%
<b>Total</b>	<b>256,752</b>	<b>223,364</b>	<b>-13.0%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Minem Elaboración: EE-Scotiabank

## ANEXOS ESTADÍSTICOS

## CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

ABRIL 2022

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Balanza Comercial Mar-22 (México) 25	Confianza del consumidor Abr-22 (EEUU) Ventas Minoristas Feb-22 (México) 26	PBI (T2) (EEUU) Balanza Comercial Mar-22 (EEUU) Ventas Minoristas Mar-22 (Japón) 27	Solicitudes de Desempleo Abr-22 (EEUU) Confianza del consumidor Abr-22 (UE) Sentimiento Económico Abr-22 (UE) Inflación Abr-22 (Japón) Tasa de Referencia Abr-22 (Japón) Tasa de Desempleo Mar-22 (Colombia) Tasa de Referencia Abr-22 (Colombia) 28	PMI Manufacturero Abr-22 (China) PBI (T2) (UE) Inflación Abr-22 (UE) Tasa de Desempleo Mar-22 (Brasil) Tasa de Referencia Mar-22 (Colombia) 29

MAYO 2022

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
PMI Manufacturero Abr-22 (EEUU) PMI Manufacturero Abr-22 (UE) Confianza del consumidor Abr-22 (Japón) PMI Manufacturero Abr-22 (Japón) PMI Manufacturero Abr-22 (México) PMI Manufacturero Abr-22 (Brasil) Inflación Abr-22 (Perú) 2	PMI Industrial Mar-22 (Chile) Tasa de Desempleo Mar-22 (UE) PMI Manufacturero Abr-22 (RU) Producción Industrial Mar-22 (Brasil) 3	Balanza Comercial Mar-22 (EEUU) PMI Servicios Abr-22 (EEUU) Tasa de Referencia FED Abr-22 (EEUU) PMI Servicios Abr-22 (UE) Confianza del consumidor Abr-22 (Japón) Inflación Abr-22 (Brasil) Tasa de Referencia Abr-22 (Brasil) 4	Solicitudes de Desempleo Abr-22 (EEUU) PMI Servicios Abr-22 (China) Ventas Minoristas Abr-22 (UE) Tasa de Desempleo Mar-22 (UE) PMI Servicios Abr-22 (RU) Tasa de Referencia Abr-22 (RU) Tasa de Referencia Abr-22 (Chile) 5	Tasa de Desempleo Abr-22 (EEUU) Inflación Abr-22 (Brasil) Inflación Abr-22 (Colombia) Inflación Abr-22 (Ecuador) 6
Inflación Abr-22 (China) Confianza del Inversor May-22 (UE) PMI Servicios Abr-22 (Japón) Inflación Abr-22 (México) Inflación Abr-22 (Chile) Balanza Comercial Abr-22 (Chile) 9	Confianza Empresarial Abr-22 (EEUU) Sentimiento Económico May-22 (UE) Producción Industrial Mar-22 (México) Ventas Minoristas Mar-22 (Brasil) 10	Inflación Abr-22 (EEUU) PBI (T2) (RU) Producción Industrial Mar-22 (RU) Balanza Comercial Mar-22 (RU) Balanza Comercial Mar-22 (Japón) 11	Solicitudes de Desempleo May-22 (EEUU) Tasa de Referencia May-22 (UE) Resultado Fiscal Abr-22 (Perú) Balanza Comercial Mar-22 (Perú) 12	Producción Industrial Mar-22 (UE) Producción Industrial Mar-22 (Colombia) Sentimiento del Consumidor May-22 (EEUU) 13
Balanza comercial Mar-22 (UE) Balanza comercial Mar-22 (Colombia) PBI (T2) (Colombia) PBI Mar-22 (Perú) 16	Producción Industrial Abr-22 (China) Ventas Minoristas Abr-22 (China) Ventas Minoristas Abr-22 (EEUU) Producción Industrial Abr-22 (EEUU) PBI (T2) (UE) Solicitudes de Desempleo Abr-22 (RU) Balanza Comercial Abr-22 (Japón) 17	Inflación Abr-22 (UE) Inflación Abr-22 (RU) PBI (T2) (Chile) 18	Solicitudes de Desempleo May-22 (EEUU) Confianza del consumidor May-22 (RU) Inflación Abr-22 (Japón) Balanza de pagos (T2) (Perú) PBI (T2) (Perú) 19	Tasa de Referencia May-22 (China) Confianza del Consumidor May-22 (UE) Ventas Minoristas Abr-22 (RU) 20

## PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2018	2019	2020	2021 <sup>1/</sup>	2022 <sup>1/</sup>
<b>Sector Real (Var. % real) <sup>2/</sup></b>					
Producto Bruto Interno	4.0	2.2	-11.0	13.3	2.6
VAB Sectores Primarios	3.6	-0.9	-7.8	5.5	4.1
VAB Sectores No Primarios	4.1	3.1	-11.9	15.6	2.3
Demanda Interna	4.2	2.1	-9.5	14.4	2.3
Consumo privado	3.8	3.0	-9.8	11.7	2.8
Inversión Privada <sup>3/</sup>	4.1	4.5	-16.5	37.6	-2.0
PBI (US\$ miles de millones)	225.4	231.0	205.0	224.7	246.0
Población (Millones)	31.6	32.1	32.6	33.0	33.4
PBI per cápita (US\$)	7,142	7,188	6,282	6,801	7,367
<b>Como % del PBI</b>					
Inversión Bruta Fija	22.4	22.7	21.1	25.3	24.0
Privada <sup>3/</sup>	17.6	18.1	16.8	20.6	19.4
Pública	4.8	4.6	4.3	4.6	4.7
Exportaciones	24.9	24.1	22.6	29.9	30.9
Importaciones	23.0	22.4	20.6	26.3	26.8
<b>Precios, tasas y tipo de cambio</b>					
Inflación anual (%)	2.2	1.9	2.0	6.4	6.4
Tasa de Referencia BCR (%)	2.75	2.25	0.25	2.50	5.00
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	3.37	3.31	3.62	3.99	3.80
<b>Sector Externo (US\$ millones)</b>					
Balanza en cuenta corriente	-3,915	-2,397	1,547	-6,148	-3,678
(% del PBI)	-1.7	-1.0	0.8	-2.7	-1.5
Balanza Comercial	7,201	6,879	8,196	14,800	15,575
Exportaciones de bienes	49,066	47,980	42,905	63,106	65,888
Importaciones de bienes	41,866	41,101	34,709	48,307	50,314
Reservas Internacionales Netas	60,121	68,316	74,707	78,499	79,900
Flujo de RIN del BCRP	-3,500	8,195	6,391	3,792	1,401
<b>Sector Fiscal (% del PBI)</b>					
Resultado Económico del SPNF	-2.3	-1.6	-8.9	-2.6	-3.0

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

Fuente: BCR. Proyecciones: 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.

<b>Banca Corporativa y Comercial</b>			<b>Global Capital Markets Peru</b>		
Gonzalo Gil Plano	<i>Vicepresidente Senior Wholesale Banking</i>	211-6810	Fernando Suito	<i>Head Sales and Trading</i>	202-2710
<b>Estudios Económicos</b>			<b>Sales</b>		
<b>Guillermo Arbe Carbonel</b>	<b>Gerente Principal</b>	<b>211-6052</b>	Erika Seminario	<i>Associate Director FX Sales</i>	202-2727
Pablo Nano Cortez	<i>Sub Gerente Economía Real /Sectorial /Regiones</i>	211-6000 ax. 16556	Giannina Mostacero	<i>Associate FX Sales</i>	202-2727
Mario Guerrero Corzo	<i>Sub Gerente Economía Monetaria /Precios /Financiero</i>	211-6000 ax. 16557	Jimena Torres	<i>Associate FX Sales</i>	202-2727
Katherine Salazar Uriarte	<i>Analista Minería / Commodities / Sectores Primarios</i>	211-6000 ax. 16661	Emily Fuentes	<i>Associate FX Sales</i>	202-2727
Carlos Asmat De La Cruz	<i>Analista Sectores No Primarios</i>	211-6000 ax. 16853	Valeria Tarrillo	<i>Associate FX Sales</i>	202-2727
Ricardo Avila Flores	<i>Analista Sistema Financiero</i>	211-6000 ax. 16458	Marilyn Santillán	<i>Associate FX Sales</i>	202-2727
Darlene Hernández Fernández	<i>Practicante</i>	211-6000 ax. 16484	Lucciano Hernández	<i>Associate FX Sales</i>	202-2727
			Fabrizio Ruiz de Somocurcio	<i>Associate Analyst FX Sales</i>	202-2727
			Claudia Vega	<i>Associate Director FX Sales</i>	202-2700
			Katherina Centeno	<i>Associate FX Sales</i>	202-2700
			Takeshi Miyamoto	<i>Associate FX Sales</i>	202-2700
			Alejandra Alvarado	<i>Associate FX Sales</i>	202-2700
			Wenceslao Aste	<i>Director FX Sales</i>	211-6000 Anexo 6410
			Roberto Carranza	<i>Associate FX Sales</i>	211-6000 Anexo 6410
			Jhonatan Flores	<i>Associate FX Sales</i>	211-6000 Anexo 6410
			Miguel Shinno	<i>Associate FX Sales</i>	211-6000 Anexo 6410
			Natalia Herrán	<i>Associate Risk Solutions</i>	211-6000
<b>Tesorería</b>			<b>Trading</b>		
<b>Juan Carlos Gavoglio</b>	<i>Vicepresidente de Tesorería</i>	<b>211-6772</b>	Antonio Diaz	<i>Associate Director FX Trading</i>	202-2710
Enrique Pizarro	<i>Director Balance Sheet Management</i>	202-2720	Alejandro Guinassi	<i>Associate Director Fixed Income</i>	202-2710
Daniel Defago	<i>Associate FTP &amp; Investment</i>	202-2720	Mayra Bravo	<i>Associate FX &amp; Fixed Income Trading</i>	202-2710
Antonio Dominguez	<i>Associate FTP &amp; Investment</i>	202-2720	Aldo Delgado	<i>Associate FX &amp; Fixed Income Trading</i>	202-2710
			Catalina Sardá	<i>Director Institutional Sales</i>	202-2710
			Allison Montes	<i>Associate Institutional Sales</i>	202-2710
			Eduardo De las Casas	<i>Associate Institutional Sales</i>	202-2710
<b>Scotia Bolsa</b>			<b>Scotia Fondos</b>		
Maria Fe Arribas Lopez	<i>Gerente General</i>	211-6000 ax. 17825	<b>Jose De La Colina</b>	<b>Gerente General</b>	<b>211-6000 ax. 17865</b>
Sylvia Cavassa Alberti	<i>Jefe de Operaciones Bolsa</i>	211-6000 ax. 17727	Jonathan Kleinberg	<i>Gerente de Inversiones</i>	211-6000 ax. 17851
Irene De Velasco Mackenzie	<i>Director Head of Institutional Fixed Income</i>	211-8151	Cynthia Marquez	<i>Trader Inversiones RF</i>	211-6000 ax. 17852
Pamela Sáenz León	<i>Associate Institutional Fixed Income</i>	211-8153	Vidal León García	<i>Trader Inversiones Senior</i>	211-6000 ax. 17853
Paulo Betancourt Sheen	<i>Associate Director of Institutional Equities</i>	211-8150	Diego Cabrera Campos	<i>Trader Inversiones</i>	211-6000 ax. 17853
Juan José Guzmán	<i>Associate Equity Research</i>	211-6851			