

Reporte Especial

Departamento de Estudios Económicos

MAYO 2018

PERSPECTIVA ECONÓMICA**2018-2019:****UN HORIZONTE MÁS OPTIMISTA**

DISCLAIMER: Las opiniones, estimaciones, pronósticos, declaraciones y recomendaciones efectuadas en el presente reporte son producto de la investigación y estudio realizado por los autores, sobre la base de información pública disponible reflejan la opinión exclusivamente del equipo de Estudios Económicos, y no necesariamente de Scotiabank Perú S.A.A. 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 de 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 este reporte; ni por los resultados de cualquier decisión de inversión adoptada respecto de los valores o productos financieros que se analizan.

Perspectiva económica 2018-2019: un horizonte más optimista

Estamos subiendo levemente nuestra proyección de crecimiento del PBI, de 3.3% a 3.5% para el 2018 y de 3.7% a 4.0% para el 2019. Es la primera vez que elevamos nuestra proyección en más de dos años. Esto refleja nuestra opinión de que la tendencia de la economía ha cambiado en los últimos meses, en forma lenta pero clara.

El motor de la mejora en la economía no es la inversión pública, como habíamos esperado, sino el sector privado. La inversión pública sigue causando dudas. Existen los recursos para incrementar el gasto, y también la intención del gobierno de hacerlo, pero la ejecución está atrasada. Los cambios en las formas de afrontar la reconstrucción post-Niño va a tomar tiempo en formalizarse y, dado los precedentes, preferimos ser cautelosos respecto de la capacidad del gobierno de incrementar rápidamente el gasto. En cambio, es el sector privado el que está mostrando más dinamismo de lo esperado. El sector privado está rebotando luego de los shocks del 2017 e inicios del 2018, estimulado por una normalización política, pero también por tasas de interés bajas y un entorno internacional favorable.

Entorno internacional: creciendo con desequilibrios

El entorno internacional es propicio para el país, al menos por ahora. El consenso del mercado es de un crecimiento del PBI mundial de 3.9% en el 2018, el nivel más alto desde 2011. La expectativa para el 2019 es similar, con lo cual se podría convertir en el periodo bianual de mayor crecimiento desde el periodo de 2004 al 2007.

El crecimiento mundial es, además amplio. Participan todas las regiones sin guerras del mundo. En Europa y Japón hay una recuperación mayor a lo esperado, China está logrando resolver los problemas de su sistema financiero y sobreendeudamiento sin una desaceleración,

EEUU está implementando una política fiscal ultra expansiva, y los países emergentes crecen a la par que mejoran sus términos de intercambio. Es, además, un crecimiento sin inflación.

Pero, no es un crecimiento sin riesgos. Una situación similar de crecimiento alto y generalizado también se dio en los años antes de la crisis financiera del 2008-2009. Hoy, como entonces, se podría argumentar que el nivel de endeudamiento se está elevando mucho y cuestionar si los precios de los activos reflejan sus fundamentos. Sin embargo, hay una diferencia crucial: las magnitudes son diferentes. Los niveles de endeudamiento son menos excesivos que antes, y no existe una creación de activos de valor ficticio de la dimensión de los MBS (mortgage-backed securities) y CDOs (collateralized debt obligations) de la crisis financiera. Es posible que las criptomonedas sean el nuevo activo ficticio de la actualidad, pero no son mercados que tengan la dimensión ni la vinculación con el resto de la economía que tenían los MBS y CDOs.

Los riesgos actuales son, más bien, los desbalances macroeconómicos. En EEUU, en donde mucho pareciera ir bien, desde el crecimiento y el mercado laboral hasta la confianza y los mercados, el riesgo está en la propuesta de implementar el mayor estímulo fiscal desde la crisis financiera... sin que haya una crisis que lo justifique. Según nuestros analistas globales, la reducción en los impuestos que se ha dado, más el mayor gasto en infraestructura en agenda, llevaría el déficit fiscal a superar el 5% del PBI en el 2019.

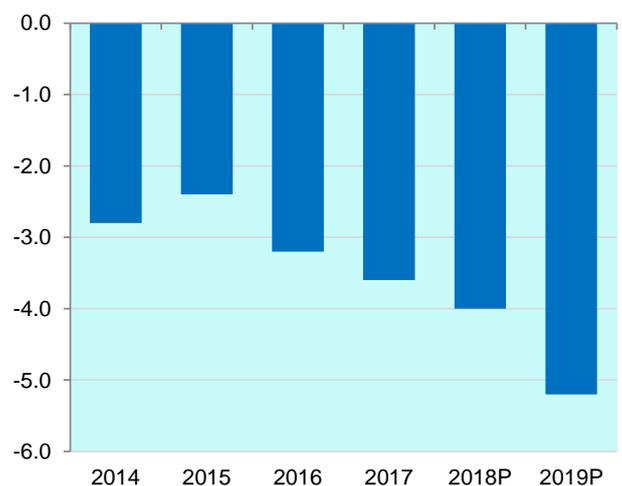
El mercado ya empieza a incorporar la probabilidad de un sobrecalentamiento e inflación. Lo más cercano, ante la expectativa de mayor necesidad de financiamiento fiscal, es una elevación en las tasas de interés en dólares.

CRECIMIENTO MUNDIAL (Variación porcentual real)



Fuente: Bloomberg Elaboración: Estudios Económicos-Scotiabank

EE.UU: BALANCE FISCAL FEDERAL (% PBI)

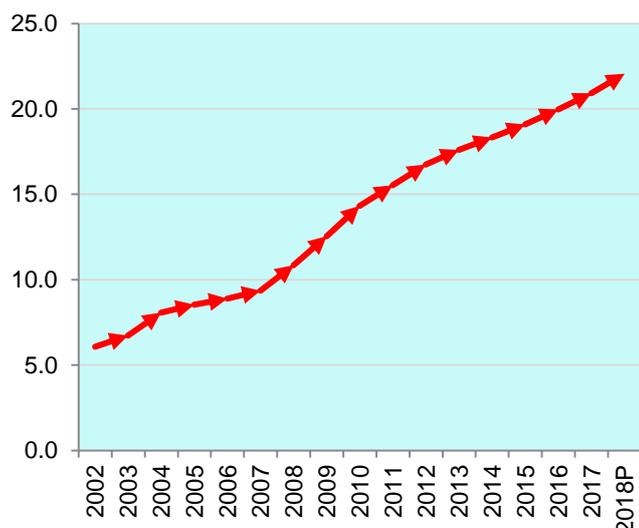


Fuente: US, CBO, Fitch Elaboración: Estudios Económicos-Scotiabank

En cuanto al riesgo de una política comercial proteccionista de EEUU, es un escenario que parece que se viene desinflando. El comercio mundial continúa en aumento, en línea con la economía mundial.

En suma, el entorno mundial es uno de crecimiento con riesgos y desequilibrios. El beneficio del crecimiento mundial probablemente siga predominando a lo largo del 2018, mientras que los desequilibrios tendrán una mayor importancia probablemente a partir del 2019.

EE.UU: DEUDA PÚBLICA (En billones de dólares)



Fuente: FMI Elaboración: Estudios Económicos-Scotiabank

Los metales

Los fundamentos detrás de los precios de los metales han sido buenos desde el 2016. El 2018 viene siendo un año mejor que el 2017, aunque con más volatilidad e incertidumbre. Nuestra expectativa es que los precios de los metales en el 2018 serán entre 5% y 15% mayores, en promedio, frente al 2017.

Hay dos riesgos en cuanto a los precios de los metales. Uno es que, si bien los fundamentos amparan a los precios actuales, los metales son mercados vulnerables a flujos de capital. Las posiciones largas en los mercados financieros de cobre y oro llegaron a ser muy altas a inicios del 2018. Es alentador que se hayan corregido sin

PRECIO PROMEDIO DE COMMODITIES (En dólares)

| Commodity | Unidad | 2017 | 2018P | Var.% |
|-----------|--------|-------|-------|-------|
| Oro | Onza | 1,258 | 1,325 | 5% |
| Plata | Onza | 17.07 | 17.90 | 5% |
| Cobre | Libra | 2.80 | 3.15 | 12% |
| Zinc | Libra | 1.31 | 1.60 | 22% |
| Plomo | Libra | 1.05 | 1.10 | 5% |
| Petróleo | Barril | 50.81 | 65.00 | 28% |

Fuente: Estudios Económicos - Scotiabank

un impacto considerable en los precios, pero los movimientos de capital pueden seguir incorporando un elemento de volatilidad en los precios.

El segundo riesgo, vinculado al anterior, es el dólar. El alza del dólar en lo que va del 2T18 ha frenado, y parcialmente revertido, la tendencia al alza de los precios de los metales. Si continúa fortaleciéndose el dólar, podría seguir afectando los precios de los metales en dólares, aunque no necesariamente en otras monedas. Lo positivo, para el Perú, es que no necesitamos que sigan subiendo los precios para que la economía siga bien. Sólo hace falta que no haya una corrección fuerte desde sus niveles actuales.

El elusivo PBI

Proyectamos un crecimiento del PBI de 3.5% en el 2018 y 4.0% en el 2019. No ha sido fácil proyectar el PBI en los últimos dos años. La economía ha estado sujeta a un número inusual de shocks de magnitudes significativas, algunos sin precedentes.

En el 2018, el impacto de los shocks negativos, incluyendo el ruido político, Lava Jato y la investigación a empresas de construcción, ha venido siendo contrarrestado por términos de intercambio favorables, tasas de interés locales más bajas, una continuidad en los grandes lineamientos de política económica, y una situación de fundamentos económicos sólidos y estables. Gracias a ello, los mercados han reaccionado poco a los shocks, el tipo de cambio no ha fluctuado tanto, y las agencias calificadoras han ratificado la calificación y perspectiva del Perú.

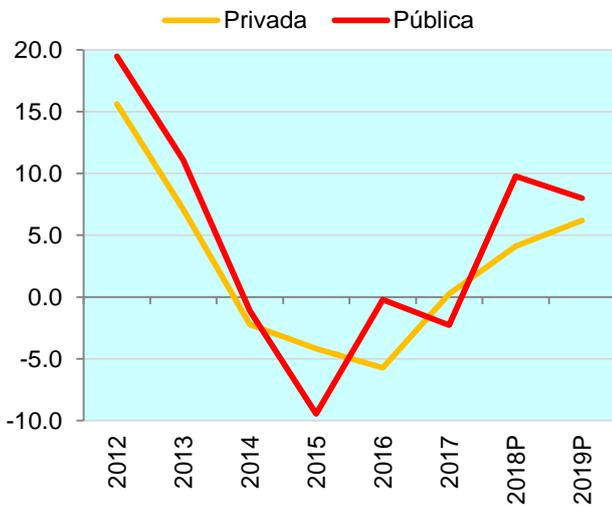
La clave (y mayor fuente de incertidumbre) para el crecimiento del 2018-2019 es cuánto crecerán la inversión pública y privada. Nuestra expectativa es que el 2018 será el primer año en que ambos crezcan al mismo tiempo desde 2013. La cuestión es cuánto.

OFERTA Y DEMANDA GLOBAL (Variación porcentual real)

| | 2017 | 2018P | 2019P |
|------------------------|------------|------------|------------|
| PBI | 2.5 | 3.5 | 4.0 |
| Importaciones | 4.0 | 4.0 | 4.0 |
| Demanda interna | 1.6 | 3.5 | 4.0 |
| Consumo privado | 2.5 | 2.8 | 3.3 |
| Consumo público | 1.0 | 4.4 | 2.0 |
| Inversión bruta fija | -0.3 | 5.2 | 6.6 |
| Privada | 0.3 | 4.1 | 6.2 |
| Pública | -2.3 | 9.8 | 8.0 |
| Exportaciones | 7.2 | 3.8 | 3.8 |

Fuente: BCR Proyecciones: Estudios Económicos-Scotiabank

INVERSION PRIVADA E INVERSION PÚBLICA (Variación porcentual real)



Fuente: BCR Proyecciones: Estudios Económicos-Scotiabank

El presupuesto fiscal establece un incremento en la inversión pública de 17%. El gobierno ha expresado su intención de lograr esta meta. Los planes del gobierno son agresivos, la ejecución no tanto. El nivel de atraso, la interrupción que implica las próximas elecciones regionales y locales, y los obstáculos institucionales que enfrenta la inversión pública en general son tales que preferimos ser conservadores en nuestro estimado, que es de 9.8%. Aun así, será la cifra más alta desde 2013, y representa un cambio de tendencia significativa luego de tres años consecutivos de caída (de 2014 a 2017).

Proyectamos que la inversión privada crezca 4.1%. La inversión privada es la variable más volátil en el tiempo, y más difícil de proyectar. Luego de cuatro años de caída, por lo general inesperada, preferimos ser cautelosos, pero reconocemos *upside* en esta variable. Si bien es la

INVERSION MINERA (En millones de dólares)



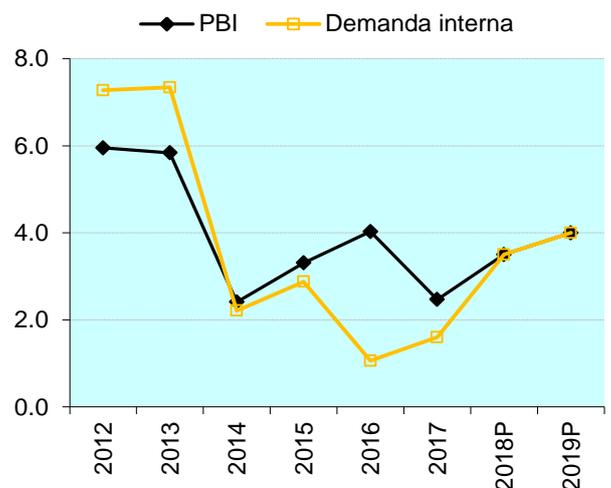
Fuente: MINEM Proyecciones: Estudios Económicos- Scotiabank

inversión minera la que crecerá más (14%; la inversión minera tiene un peso de alrededor del 15% en la inversión privada total), es la inversión no minera la que genera más expectativa y tiene más impacto. Proyectamos 6.2% para el 2019, pero la visibilidad es baja con tanta anticipación.

Una de las principales preocupaciones en el 2017 e inicios del 2018 ha sido la caída en el empleo formal y su impacto en el consumo. Sin embargo, en los últimos trimestres el consumo ha venido demostrando una mejora que no se condice mucho con un mercado laboral débil, según las cifras oficiales de empleo formal. Algunos otros indicadores de empleo, tanto formal como informal, parecen sugerir que el empleo no andaría tan mal como indican las cifras oficiales.

Un factor adicional que parece estar ayudando a la demanda interna es la significativa caída en las tasas de interés en soles, que podría estar impactando tanto el consumo como la inversión más de lo esperado.

PBI Y DEMANDA INTERNA (Variación porcentual real)



Fuente: BCR Proyecciones: Estudios Económicos-Scotiabank

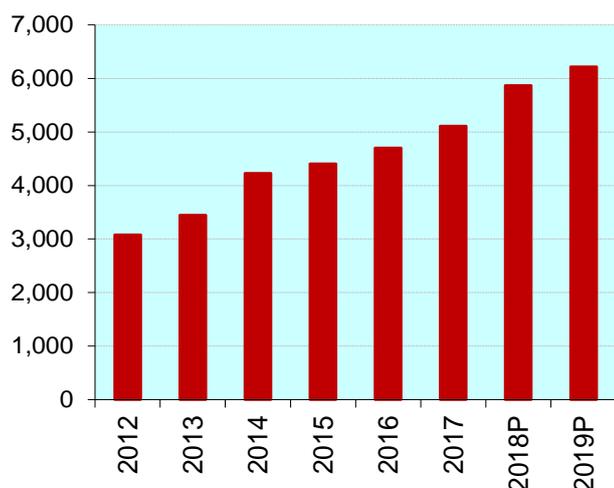
Sectores

Hay dos sectores que han venido destacando en los últimos años, y que han sido poco afectados por los shocks internos: la minería y la agroindustria.

La minería fue el principal sector de crecimiento entre el 2013 y el 2017. Para el periodo 2018-2019, su contribución directa al crecimiento del PBI será menor, pero seguirá importante a través de la inversión minera, que estimamos crecerá 14% en el 2018 y 9% en el 2019.

La agroindustria pesaría sólo alrededor del 10% en el PBI agrícola, pero ha sido muy dinámica de forma casi continua en las últimas dos décadas. No sería mala idea que las cifras oficiales empiecen a separar la agroindustria del resto de producción agrícola, dada su importancia creciente en el tiempo. Las exportaciones agrícolas no tradicionales crecieron 9% en el 2017, y esperamos que crezcan 15% en el 2018 y 8% en el 2019.

EXPORTACIONES AGROINDUSTRIALES (En millones de dólares)



Fuente: BCR Proyección: Estudios Económicos-Scotiabank

Pero, el cambio tal vez más importante es que a partir del 2018 serán los sectores no primarios los que nuevamente liderarán en crecimiento. Nuestra proyección de 3.7% de crecimiento del PBI no primario en el 2018, frente a 2.5% para el PBI primario, representa la primera vez en que el motor de crecimiento proviene de los sectores vinculados a la demanda interna desde 2014. Esto a pesar de que la pesca será el sector de mayor crecimiento, casi 29%, un rebote usual luego de un año como el 2017 en que hubo un Fenómeno del Niño tan fuerte.

Dentro de los sectores no primarios, la construcción lidera con un crecimiento de casi 6%. Sin embargo, el aspecto tal vez más alentador es que por primera vez en cuatro años, crecerá la manufactura no primaria, que es un sector muy vinculado a la demanda interna.

PBI SECTORIAL (Variación porcentual real)

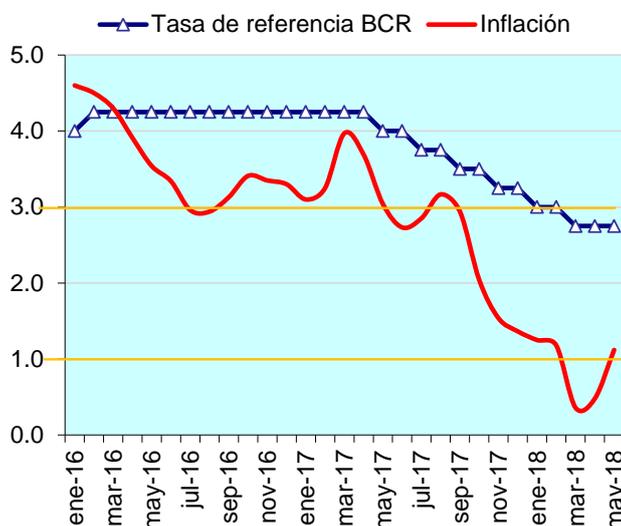
| | 2017P | 2018P | 2019P |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Agropecuario | 2.8 | 4.0 | 3.5 |
| Pesca | 4.7 | 28.9 | -1.1 |
| Minería e hidrocarburos | 3.2 | 0.6 | 3.5 |
| Minería | 4.2 | 0.5 | 3.5 |
| Hidrocarburos | -2.4 | 1.0 | 4.0 |
| Manufactura | -0.2 | 2.9 | 2.1 |
| Primaria | 1.9 | 5.4 | 2.0 |
| No primaria | -0.9 | 2.0 | 2.2 |
| Electricidad y agua | 1.1 | 3.3 | 4.2 |
| Construcción | 2.3 | 5.9 | 7.7 |
| Comercio | 1.0 | 3.0 | 3.3 |
| Servicios | 3.3 | 4.0 | 4.4 |
| PBI | 2.5 | 3.5 | 4.0 |
| Sectores Primarios | 3.0 | 2.5 | 3.2 |
| Sectores No Primarios | 2.3 | 3.7 | 4.2 |

Fuente: INEI. Proyecciones: Estudios Económicos-Scotiabank

Precios y política del BCR

La inflación cayó por debajo del piso de 1% del rango meta (1% a 3%) del BCR a inicios del 2018. Sin embargo, nuestra expectativa es que regrese al rango meta antes de mediados del año, pare converger hacia 2% antes de terminar el año. Este vaivén refleja el impacto inicial y disipación posterior de una base alta el año pasado cuando El Niño elevó temporalmente la inflación.

INFLACION Y TASA DE REFERENCIA (En porcentaje)



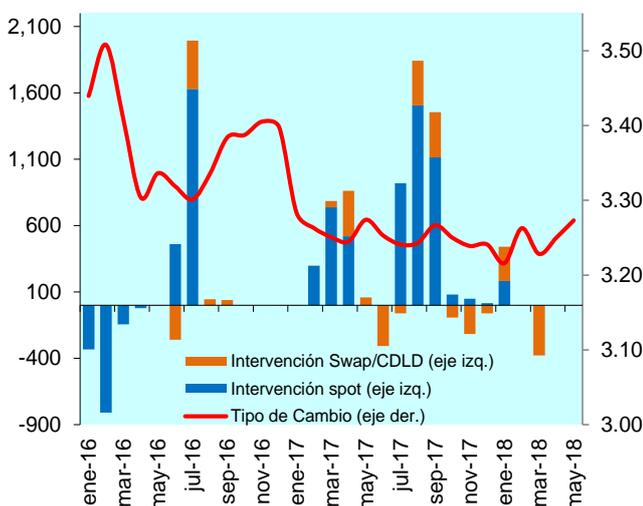
Fuente: BCR, INEI Elaboración: Estudios Económicos-Scotiabank

Salvo este rebote por base comparativa, no vemos mayores presiones inflacionarias en el horizonte, excepto, tal vez, el precio internacional del petróleo. Hasta ahora la economía ha podido absorber el incremento en el petróleo, y se requeriría un escenario extremo para que el petróleo empiece a impactar en forma más contundente.

El BCR redujo la tasa de interés de referencia de 4.25% en abril 2017 a 2.75% hoy. Esta política monetaria expansiva que ha durado un año completo, ha llegado a su fin. Con la inflación a punto de rebotar y el crecimiento mejorando, no esperamos que el BCR vuelva a bajar su tasa. La pregunta es, más bien, cuándo la volverá a subir. Históricamente, el BCR ha mantenido su tasa estable por cierto tiempo entre cambios de política. Nuestro supuesto es que el BCR recién empezará a contemplar una subida en tasa en el 2019. Sólo una aceleración fuerte de la economía, acompañada de inflación, podría cambiar este escenario.

Proyectar el tipo de cambio es un poco más difícil este año, debido al movimiento más errático del dólar a nivel global. Hemos proyectado desde hace cierto tiempo un tipo de cambio de 3.18 para fin de año. Por ahora, no estamos alterando esta proyección, pero tenemos menos confianza al respecto ahora que antes. Nuestra proyección descansa sobre dos bases. La primera está dada por los buenos fundamentos que da tener cuentas externas cada vez más superavitarias gracias a la mejora en los términos de intercambio. Esta base se mantiene. La segunda es que continúe la debilidad global en el dólar de los últimos tiempos. Esta base se ve algo más incierta. Recientemente, dos acontecimientos han favorecido al dólar a nivel internacional: 1. La expectativa de que la Reserva Federal será más agresiva de lo esperado en su política monetaria expansiva, y 2. El incremento del precio del petróleo, que es relativamente más favorable para EEUU, que es gran productor de petróleo, frente a las monedas de los grandes consumidores mundiales, en particular la Eurozona y Japón.

TIPO DE CAMBIO CON INTERVENCIÓN BCR (En millones de dólares)



Fuente: BCR Elaboración: Estudios Económicos-Scotiabank

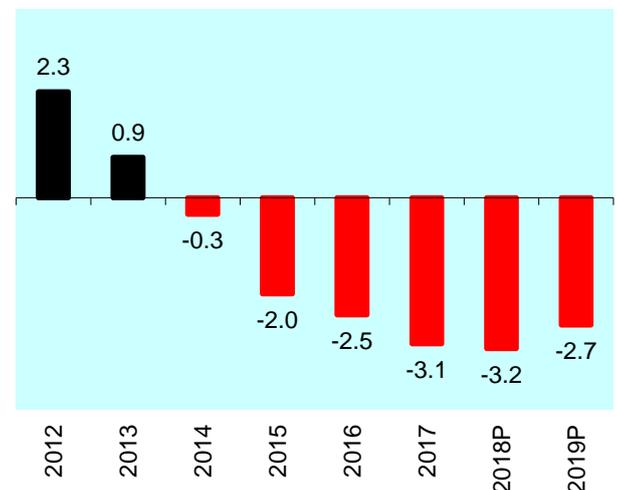
Por ahora no estamos cambiando nuestra proyección. Sin embargo, si persisten estos factores, el dólar podría seguir fortaleciendo en el resto del año, con impacto en los precios de los metales y, por tanto, en los fundamentos del sol. Un escenario así pondría en riesgo nuestra proyección.

Cuentas fiscales

El presupuesto fiscal para el 2018 establece un déficit fiscal de fin de año de 3.5% del PBI. Esta cifra se basa en un crecimiento de la inversión pública de 17%, y de la recaudación de 9%. Dadas las tendencias actuales, es difícil que se den las cifras de inversión y déficit. Nosotros esperamos un déficit fiscal de 3.2%, con una inversión pública de 9.8% y un crecimiento de los ingresos fiscales de 8%.

Estas proyecciones incluyen el impacto del incremento reciente en el impuesto selectivo al consumo a los combustibles, alcohol, bebidas gaseosas y autos nuevos, aunque no en toda la magnitud recaudatoria que espera el gobierno. No asume una reducción en la elusión/evasión tributaria. Cualquier medida que tome el gobierno al respecto, incluso si es exitosa, no tendrá un impacto muy significativo hasta el 2019.

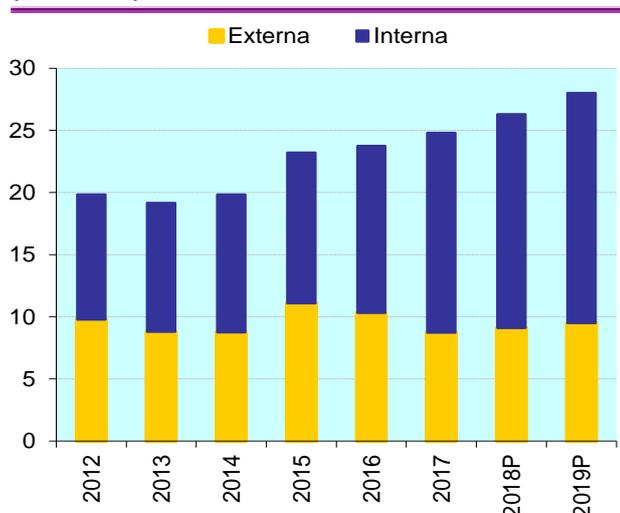
DEFICIT FISCAL (% del PBI)



Fuente: BCR Proyecciones: Estudios Económicos-Scotiabank

Existe cierta preocupación por la deuda pública. Nosotros somos un poco más optimistas. Las condiciones actuales sugieren que no llegará a 30% del PBI en los próximos cuatro años, salvo que hubiera un shock externo significativo.

DEUDA PÚBLICA (% de PBI)



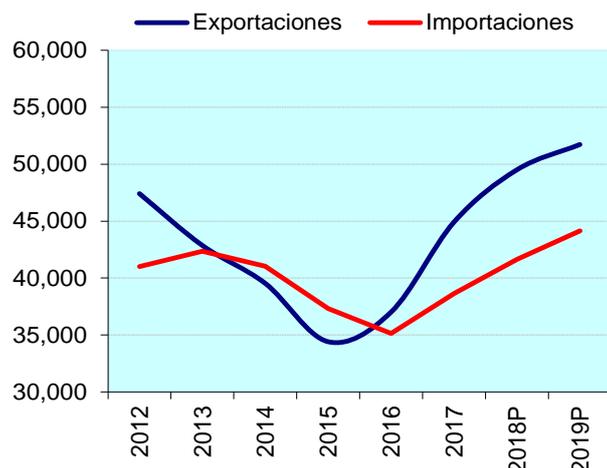
Fuente: MEF Elaboración. Estudios Económicos-Scotiabank

Cuentas externas

Esperamos un superávit en la Balanza Comercial de US\$7,850 millones en el 2018, el más alto desde 2011. Es un superávit importante, 25% mayor que en el 2017. Proyectamos un déficit en la cuenta corriente de 1.3% del PBI. Sin embargo, si se excluye el monto contable de ganancias no remitidas de empresas extranjeras en el país, la cuenta corriente (corregida) se vuelve positiva, equivalente a 1.4% del PBI.

Las importaciones crecerán por segundo año consecutivo, aunque a una tasa de 8%, algo menor al 10% registrado en el 2017 pues prevemos un menor crecimiento en las adquisiciones de insumos, ante la gradual recuperación que viene mostrando la producción de petróleo desde la segunda mitad del 2017, y también de bienes de consumo no duradero, en la medida que prevemos un menor volumen importado de arroz y azúcar ante la normalización de la oferta local. En cambio, prevemos una aceleración en las compras de bienes de capital en sintonía con la gradual recuperación de la inversión y de bienes de consumo duradero.

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES (En millones de dólares)



Fuente: BCR Proyecciones: Estudios Económicos-Scotiabank

Más allá del 2018

El Perú tiene fundamentos, en términos de balances macro y estabilidad económica, que permitirían empezar a crecer 5% más o menos rápidamente, tal vez tan pronto como el 2020. Esto incluso sin considerar reformas, cualquier reforma efectiva significaría un crecimiento aun mayor y por más tiempo, pero su ausencia no parecería suficiente para impedir llegar al 5%. Para crecer a niveles altos, la inversión privada tendría que volver a ser el motor de la economía. No es imposible pintar un escenario en que la inversión privada regrese a un crecimiento de doble dígito, siempre que se mantenga condiciones favorables: que los precios de los metales no se derrumben, que no haya una crisis internacional, que el costo del dinero (tasas de interés) no suba rápidamente, que las próximas elecciones presidenciales no ponga en riesgo la conducción económica, que no haya megashocks de corrupción, que haya no sólo continuidad en la política económica, sino también en los propios miembros más claves del gabinete.

Son muchas condiciones. Varias no deberían existir, pero reflejan lo vivido en años recientes. La economía ha sufrido muchos shocks recientes, algunos inevitables, como El Niño, otros innecesarios. Tan sólo volver a la normalidad, política y económica, permitiría recuperar un crecimiento moderado.

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 | | | Global Banking | | |
| Gonzalo Gil Plano | <i>Vicepresidente Senior Wholesale Banking</i> | 211-6810 | Luis Felipe Flores | <i>Managing Director & Head Foreign Exchange Latam</i> | 211-6250 |
| Estudios Económicos | | | Sales | | |
| Guillermo Arbe Carbonel | Gerente Principal | 211-6052 | Juan Manuel Meneses | Director Head of Sales | 211-6211 |
| Pablo Nano Cortez | <i>Sub Gerente Economía Real /Sectorial /Regiones</i> | 211-6000 ax. 16556 | Erika Seminario | <i>Associate Director FX Sales</i> | 211-6411 |
| Mario Guerrero Corzo | <i>Sub Gerente Economía Monetaria /Precios /Financiero</i> | 211-6000 ax. 16557 | Katherina Centeno | <i>Associate FX Sales</i> | 211-6411 |
| Erika Manchego Chavez | <i>Analista Minería / Commodities / Sectores Primarios</i> | 211-6000 ax. 16558 | Enzo Barcelli | <i>Associate FX Sales</i> | 211-6411 |
| Carlos Asmat De La Cruz | <i>Analista Sectores No Primarios</i> | 211-6000 ax. 16853 | Giannina Mostacero | <i>Associate FX Sales</i> | 211-6411 |
| María Katya Sahuay | <i>Analista Sistema Financiero</i> | 211-6000 ax. 16487 | Takeshi Miyamoto | <i>Associate FX Sales</i> | 211-6411 |
| Katherine Salazar Uriarte | <i>Asistente</i> | 211-6000 ax. 16661 | Roberto Carranza | <i>Associate FX Sales</i> | 211-6411 |
| | | | Milton Palacios | <i>Associate FX Sales</i> | 211-6411 |
| | | | Jimena Torres | <i>Associate FX Sales</i> | 211-6411 |
| | | | Claudia Vega | <i>Associate FX Sales</i> | 211-6411 |
| | | | German Araujo | <i>Associate Director FX & Derivatives Sales</i> | 211-6411 |
| | | | Valeria Tarillo | <i>Associate Analyst</i> | 211-6400 |
| | | | Mayra Bravo | <i>Associate Analyst</i> | 211-6400 |
| Tesorería | | | Trading | | |
| Juan Carlos Gaveoglio | Vicepresidente de Tesorería | 211-6772 | Fernando Suito | Managing Director of Trading | 211-6570 |
| Enrique Pizarro | <i>Director Balance Sheet Management</i> | 211-6407 | Ana Fátima Vivanco | <i>Associate FX & Fixed Income Trading</i> | 211-6570 |
| Oscar Dasso | <i>Director Liquidity & Funding</i> | 211-6407 | Gianni Devercelli | <i>Associate FX & Fixed Income Trading</i> | 211-6570 |
| Gladys Huamán | <i>Associate ALM</i> | 211-6407 | Luis Cruz Dorrego | <i>Associate FX Trading</i> | 211-6570 |
| | | | Deborá Maradiegue | <i>Associate FX Trading</i> | 211-6570 |
|  | | |  | | |
| Cristina León Jiménez | <i>Gerente General</i> | 211-6000 ax. 17825 | Jose De La Colina Mercado | Gerente General | 211-6000 ax. 17865 |
| Juan Bruno Calle Mendez | <i>Gerente de Soporte de Negocios</i> | 211-6000 ax. 17820 | Jonathan Kleinberg | <i>Jefe Mesa de Inversiones</i> | 211-6000 ax. 17851 |
| Sylvia Cavassa Alberti | <i>Jefe de Operaciones Bolsa</i> | 211-6000 ax. 17727 | Cynthia Marquez | <i>Trader Inversiones RF</i> | 211-6000 ax. 17852 |
| Irene De Velasco Mackenzie | <i>Director Head of Institutional Fixed Income</i> | 211-8151 | Jose Ponce | <i>Trader Inversiones RV</i> | 211-6000 ax. 17853 |
| Pamela Sáenz León | <i>Associate Institutional Fixed Income</i> | 211-8153 | | | |
| Paulo Betancourt Sheen | <i>Associate Director of Institutional Equities</i> | 211-8150 | | | |
| Nilo Vasquez Aliaga | <i>Associate Institutional Equities</i> | 211-8159 | | | |
| Juan José Guzmán | <i>Associate Equity Research</i> | 211-6851 | | | |