

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 11 AL 15 DE NOVIEMBRE DE 2024
Año 25 – Número 41

ENFOQUES DE LA SEMANA

- BCR retoma ciclo de recortes en su tasa de referencia
- Ventas de TxD y Mejoramiento del hogar impulsan sector retail
- Precio del zinc sube por un mercado físico más ajustado



BCRP retoma ciclo de recortes en su tasa de referencia

Ricardo Avila [\(ricardo.avila@scotiabank.com.pe\)](mailto:ricardo.avila@scotiabank.com.pe)

El directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) redujo su tasa de referencia y mantiene el diferencial positivo con la tasa de la Reserva Federal (Fed). El BCRP estaría cómodo en un contexto de indicadores macroeconómicos favorables y no tendría presiones para realizar o no, cambios en su política monetaria. Mantenemos nuestra estimación de 5.00% para fin de año y de 4.50% para 2025 (tasa terminal). Para noviembre, la inflación estaría por encima de 2.2% y la inflación sin alimentos ni energía tendría un ligero rebote.

El BCRP redujo su tasa en 25 pbs, hasta 5.00%, en línea con la mediana del consenso de analistas de bloomberg (cinco analistas esperaban que se mantenga la tasa sin cambios y seis esperaban una reducción) luego de realizar una pausa en octubre. Con esta decisión, el diferencial entre la tasa BCRP y la tasa FED se mantiene en +25pbs.

El comunicado destacó que la tasa mensual de la inflación general y de la inflación sin alimentos ni energía estuvieron cercanas a cero, manteniendo a octubre la tasa anual dentro del rango meta, en 2.0% y 2.5%, respectivamente. Respecto a la actividad económica, resaltaron que la mayoría de indicadores de situación actual y sus perspectivas se encuentran en tramo optimista, mientras que las perspectivas para la economía global apuntan a un crecimiento moderado, sin embargo, se observa mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales y se mantienen los riesgos derivados de los conflictos internacionales y su efecto sobre los precios de combustibles.

Hay algunos puntos interesantes a considerar. El primero es que el BCRP incluyó en su comunicado a la tasa de interés real, indicando que se está acercando al nivel estimado como neutral (2.0%). Con una tasa de referencia en 5.00% y expectativas de inflación a 12 meses en 2.45%, la tasa de interés real local cae de 2.82% en octubre a 2.55% en noviembre, ubicándose por debajo de nuestros pares en la región como Brasil (7.2%), México (6.6%) y Colombia (5.7%). Con estas lecturas, es muy probable que se realicen dos recortes adicionales antes de llegar a su tasa de referencia terminal, que estimamos en 4.50%.

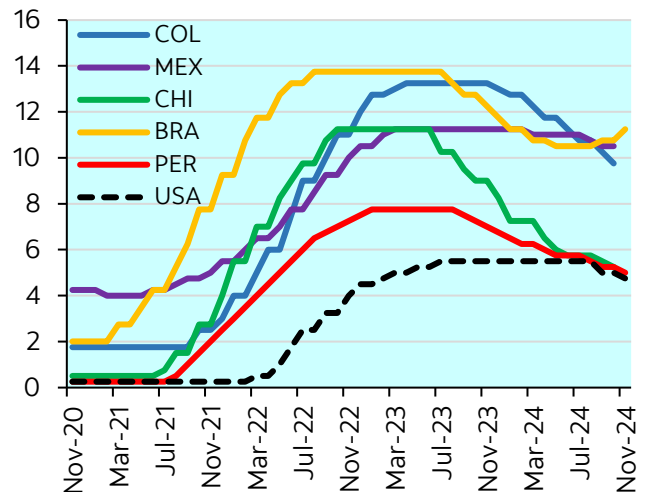
Otro punto a considerar es que se espera un ligero incremento transitorio en la inflación general en lo que resta del año debido a un efecto base. Esto ya lo habíamos anticipado. Parte del efecto base ya se vio en octubre, y continuaría en noviembre debido al bajo nivel de comparación con respecto a 2023 (inflación general mensual de -0.16% en 2023 vs +0.10% promedio de los últimos 20 años). De acuerdo a nuestras primeras estimaciones en base al seguimiento de precios que hacemos, la inflación general anual pasaría de 2.0% en octubre a estar por encima de 2.2% en noviembre.

Finalmente, el BCRP ya no incluyó en su comunicado que la inflación sin alimentos ni energía se encuentra por encima del

punto medio del rango meta (2.0%), a diferencia del comunicado anterior, cuando mantuvieron la tasa de referencia. Es probable que este componente de la inflación converja hacia el punto medio del rango meta (2.0%) de una manera más lenta de lo que esperaba el BCRP. Por nuestro lado, vemos un ligero rebote en la inflación sin alimentos ni energía en noviembre y para fin de año se ubicaría en alrededor de 2.5%.

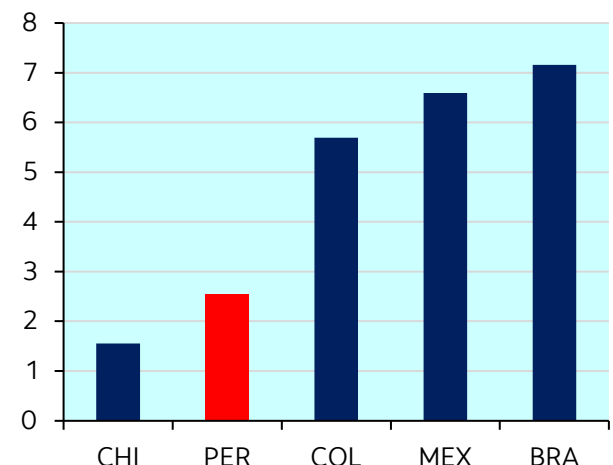
Al parecer, el BCRP se encuentra cómodo en un contexto de inflación controlada, expectativas de inflación ancladas en 2.45% (dentro del rango meta), un tipo de cambio en alrededor de S/3.75 (aunque con una ligera presión al alza) e indicadores de expectativas macroeconómicas optimistas. Esta comodidad le da suficiente espacio al BCRP como para realizar un recorte de tasas o mantener su política monetaria sin cambios. No hay presiones para ir en cualquiera de las dos direcciones. Como mencionamos en nuestro reporte del 14/10, esperabamos que se realice un recorte hasta finales de año, el cual ya se materializó en su reunión del 7/11. Para la reunión del 12/12 se mantendría la tasa en 5.00%.

TASAS DE INTERÉS DE REFERENCIA EN AMÉRICA (En %, países seleccionados)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

TASAS DE INTERÉS REAL EN AMÉRICA (Octubre, Var. % a 12 meses)



Fuente: Encuestas de Expectativas de Bancos Centrales, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Ventas de TxD y Mejoramiento del hogar impulsan sector retail

Carlos Asmat
Carlos.asmat@scotiabank.com.pe

Las ventas del sector minorista (retail) crecieron 4.8% en términos anuales en agosto de este año, registrando el cuarto mes de crecimiento consecutivo (ver gráfico). Con este resultado las ventas retail acumularon S/ 32,194 millones entre enero y agosto, 2.4% más respecto al mismo periodo del 2023, según cifras del Ministerio de la Producción (Produce).

Cabe anotar que el sector volvió a la senda del crecimiento desde mayo de este año, impulsado por el incremento en las ventas de sus tres principales segmentos: supermercados, tiendas por departamento (TxD) y mejoramiento del hogar. Además, el crecimiento fue similar al desempeño del sector Comercio, el cual creció 2.6% entre enero y agosto, según estadísticas del INEI.

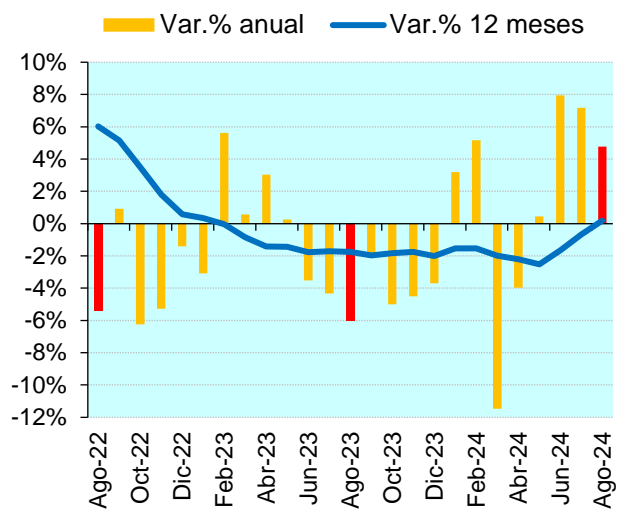
La evolución positiva se debió a la ligera mejora de la capacidad adquisitiva de la población -menores presiones inflacionarias respecto al 2023-, la mejora gradual del empleo formal, y mejores condiciones crediticias -reducción de las tasas de interés-. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la menor demanda de productos de alto valor ofrecidos en los tres principales segmentos -tales como electrodomésticos-. A ello se suma el lento crecimiento del ingreso promedio, en sintonía con una aún incipiente recuperación de la demanda interna.

A nivel desagregado, el sector estuvo impulsado por la adquisición de bienes de primera necesidad -alimentos y bebidas- en el segmento de supermercados. A ello se sumó el crecimiento en las ventas del segmento de tiendas por departamento, especialmente prendas de vestir. Sin embargo, si bien desde abril se vienen recuperando las ventas del segmento de mejoramiento del hogar -gracias a la mayor venta de artículos de ferretería y muebles-, en términos acumulados aún continúa en territorio negativo (ver gráfico).

Perspectivas al cierre del 2024

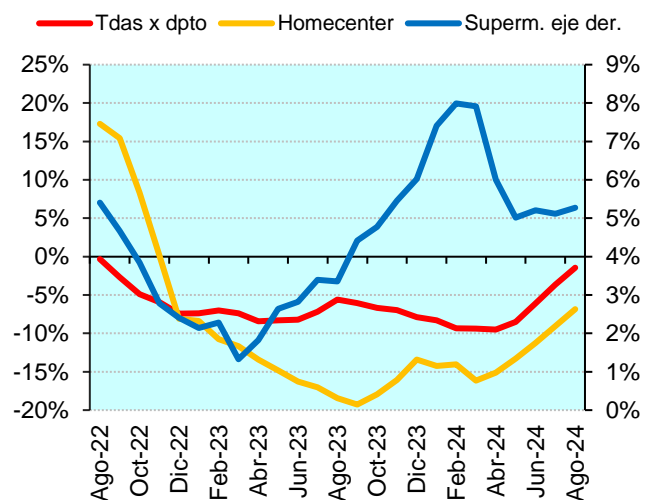
Con el resultado del mes de agosto mantenemos nuestra proyección de crecimiento de las ventas minoristas de cerca de 5% en términos nominales al cierre del 2024. Prevemos que en los próximos meses el sector retail continúe registrando tasas de crecimiento positivas en los tres principales segmentos, con un mayor dinamismo para el 4T24, dado el efecto base del 4T23 -la caída trimestral más alta del año anterior-. Entre los principales factores que explicarían este comportamiento estaría la mejora gradual del empleo formal, especialmente por parte del sector privado, dada la mejor perspectiva de crecimiento de la inversión privada para el 4T24. A ello se sumaría la disposición de ingresos extraordinarios como la CTS, menores presiones inflacionarias -aumento del ingreso real-, y mejores condiciones para tomar crédito -reducción gradual de la tasa de interés de referencia del BCR-.

VENTAS MINORISTAS (Variación porcentual anual y últimos 12 meses)



Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank Perú

VENTAS MINORISTAS POR RUBRO (Variación porcentual últimos 12 meses)



Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Lo antes mencionado podría impulsar las ventas en tiendas por departamento, en particular una mayor demanda de vestimenta ante el retorno a la normalidad de las condiciones climáticas acordes con la temporada primavera-verano. Asimismo, prevemos perspectivas favorables para el rubro del mejoramiento del hogar, en línea con la evolución del mercado de vivienda -venta de viviendas en Lima creció 26% en el 3T24, según ASEI-, así como por la reducción gradual de la tasa de interés de los créditos hipotecarios -lo que se transformaría en menores cuotas de pago-. Por último, menores presiones inflacionarias en alimentos y la continua implementación de nuevos locales bajo el formato de tiendas de descuento, impulsarían las ventas en supermercados.

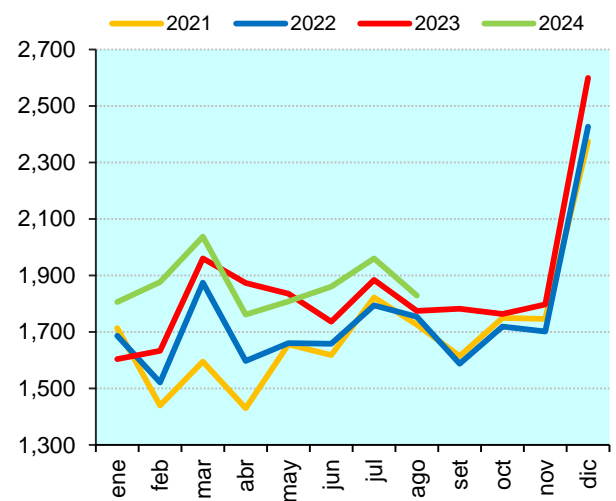
Evolución de las ventas retail al mes de agosto

Las ventas de *supermercados* crecieron por tercer mes consecutivo en agosto (ver gráfico). Las ventas en este segmento crecieron 4.1% en agosto y registraron un crecimiento acumulado de 4.0% entre enero y agosto de este año, respecto al mismo periodo del 2023. Este resultado estuvo explicado por una mejora en el empleo formal -especialmente luego del 1T24-, sumado a ingresos extraordinarios -retiros de CTS y fondos previsionales de las AFP-. A ello se sumaron las menores presiones inflacionarias respecto a lo registrado durante el 2023, lo cual mejoró el ingreso real de la población. Por segmentos, destacaron la venta de alimentos y bebidas -representa alrededor del 45% de las ventas de supermercados-, así como también la venta de aparatos electrónicos e incluso prendas de vestir y calzado -estas dos últimas categorías creciendo entre junio y agosto-. A ello se sumó la continua expansión de nuevos locales, especialmente con el formato de tiendas de descuento -se abrieron cerca de 170 locales de este tipo durante el 1S24-, dada la facilidad de instalación y su menor inversión -locales de menor tamaño respecto a un supermercado tradicional-.

Las ventas de *tiendas por departamento* volvieron a crecer desde mayo de este año (ver gráfico). Es así como las ventas crecieron 12% en agosto, y registraron un crecimiento acumulado de 3% entre enero y agosto. La normalización de las condiciones climáticas -invierno cálido redujo ventas de prendas de invierno en el 2023- y la mejora del empleo formal e ingresos extraordinarios -CTS y AFP-, explicaron en parte el desempeño positivo del segmento. A ello se sumó un efecto base, dado que las ventas estuvieron en terreno negativo entre marzo y diciembre del 2023. Por tipos de producto, destacaron las ventas de prendas de vestir y calzado -creciendo desde mayo de este año-, y representan alrededor del 65% del total de ventas de TxD. Este comportamiento fue similar a la importación de prendas de vestir que volvió a crecer entre julio y agosto de este año, según el BCR. En contraste, hubo una menor demanda por artículos para uso doméstico, cayendo desde agosto del 2023 -representa alrededor del 25% de las ventas del segmento-, en línea con la menor demanda de electrodomésticos -importación de televisores cayó 17% entre enero y agosto, según el BCR-.

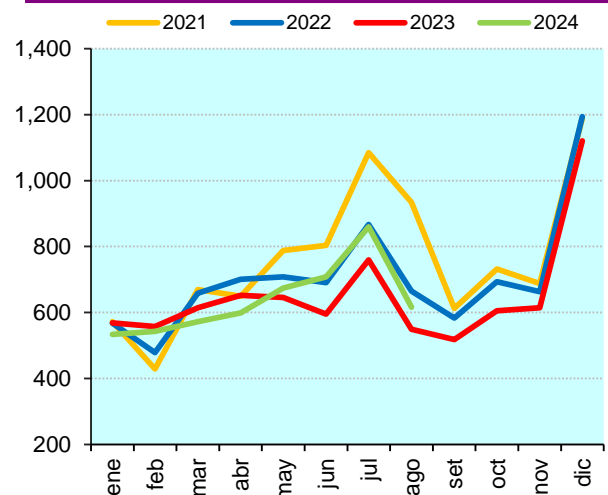
Finalmente, las ventas del segmento de *mejoramiento del hogar* volvieron a crecer desde abril de este año (ver gráfico). Es así como las ventas crecieron 5% en agosto -quinto mes consecutivo de crecimiento-, aunque en términos acumulados al mes de agosto las ventas cayeron 2%, según cifras de Produce. Este resultado se explicó en parte por el desempeño del empleo formal, uso de ingresos extraordinarios, un cierto efecto base -las ventas anuales venían cayendo desde julio del 2022-, y a la recuperación en la venta de viviendas, especialmente en Lima -venta de viviendas creciendo entre el 1T23 y 3T24 según ASEI-, en parte debido a mejores condiciones de financiamiento hipotecario -menores tasas de interés-. En contraste, el crecimiento fue acotado por la menor demanda de materiales para autoconstrucción -demanda el 70% del consumo de cemento-, dado que el consumo interno de cemento se mantuvo estancado (-0.1%) entre enero y agosto. Por tipos de productos, destacó la venta de artículos de ferretería (representa alrededor del 50% del total de ventas del segmento), cuya venta anual viene creciendo entre enero y agosto.

VENTAS DE SUPERMERCADOS (En millones de soles)



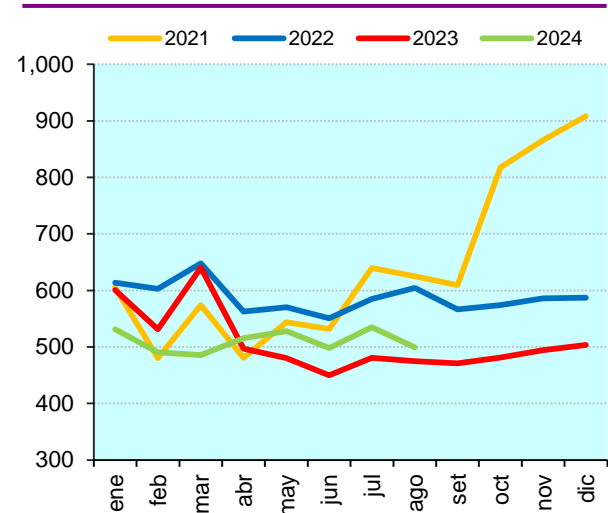
Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank Perú

VENTAS DE TIENDAS POR DEPARTAMENTO (En millones de soles)



Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank

VENTAS DE MEJORAMIENTO DEL HOGAR (En millones de soles)



Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Precio del zinc sube por un mercado físico más ajustado

Katherine Salazar katherine.salazar@scotiabank.com.pe

El precio del zinc viene registrando una tendencia alcista desde mediados del 2023, tras las fuertes correcciones -alrededor de 50%- vistas entre el 2022 y 2023. En lo que va del 2024 el precio ha subido 23% a alrededor de US\$ 1.40 por libra (precio spot), impulsado, principalmente, por la reducción de la capacidad de producción de las fundiciones europeas y chinas, generando un mercado de refinados más ajustado. Y también por una demanda que parece estar más saludable, viendo la ligera recuperación de la producción industrial de China. Preveemos que el precio del zinc promedie US\$ 1.26 por libra en el 2024 y US\$ 1.35 por libra en el 2025, aunque esperamos que continúe la volatilidad.

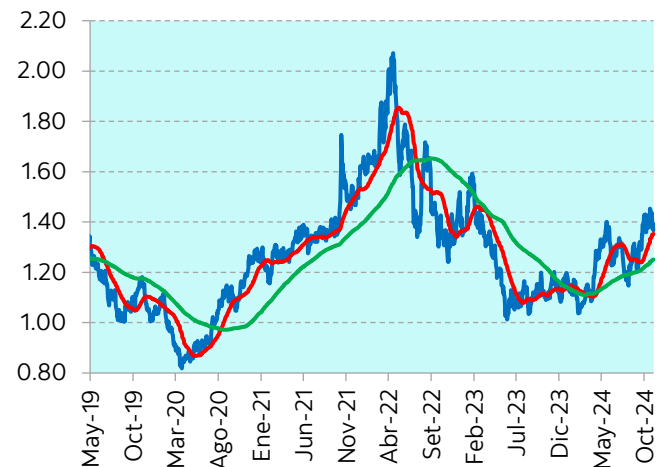
La producción mundial de zinc concentrado se ha desacelerado desde el 2023. La razón detrás fueron los bajos precios del zinc que afectaron a las mineras con mayores costos, particularmente en Europa (producción de zinc es intensiva en energía). A esta situación se le sumó la suspensión de operaciones, en el 2023, de la mina Tara en Irlanda (junio) y Aljustrel en Portugal (setiembre) -ambas representan alrededor de 1.5% de la oferta global de zinc concentrado-. Tras la recuperación de los precios y la caída de la inflación y costos de energía, progresivamente están volviendo a operar. Por otro lado, la suspensión temporal de las operaciones de la mina de zinc McArthur River (MRM) en Australia por factores climáticos en marzo, también aportó al estrechamiento en el suministro del metal. La MRM representó el 2.0% de la oferta global en el 2023, siendo una de las minas más grandes de zinc y plomo.

Este año también se redujo la producción de importantes productores como China (33% de la oferta global) y Perú (10%) pero corresponde a factores como menores leyes y condiciones meteorológicas. Este sería el tercer año consecutivo de caída de la oferta de concentrados a nivel global.

La menor disponibilidad de zinc concentrado ha hecho que los costos por tratamiento (CT, monto que reciben las fundiciones por convertir la materia prima de concentrado en refinado) de las fundiciones de zinc en China cayeran a mínimos de varios años, incluso los CT de zinc importado alcanzaron terreno negativo por primera vez históricamente en agosto y se han mantenido bajos desde entonces. Esto es porque los cargos de fundición tienen a aumentar durante periodos de amplia disponibilidad y a disminuir durante periodos de escasez. Debido a esto en China, que produce aproximadamente la mitad de zinc refinado del mundo, las fundiciones que representan alrededor del 70% de la producción nacional acordaron en agosto reducir su capacidad de refinación para preservar sus márgenes. Sin embargo, siguen enfrentando presión para seguir reduciendo su cuota debido a la baja oferta del concentrado, lo que evidencia lo particularmente expuesto que está el mercado chino a la escasez de este commodity.

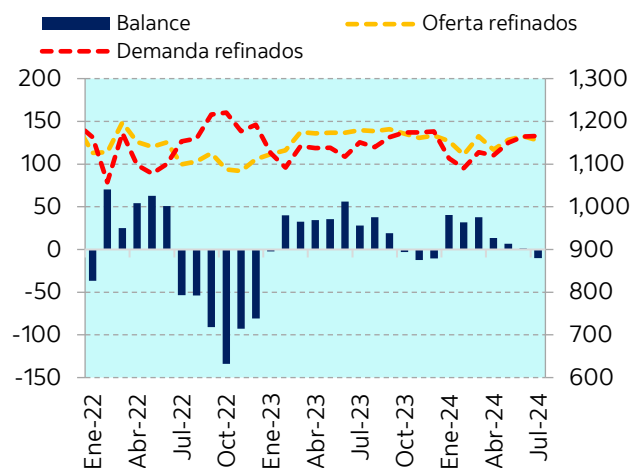
Por el lado de la demanda mundial de zinc, aproximadamente la mitad proviene del sector de la construcción y ha sido particularmente débil tanto en China como Europa. Sin embargo, ya se está viendo cierta recuperación en China y el ILZSG espera un crecimiento de 0.7% para este año y el 2025. China representa alrededor del 30% de la demanda global de refinados.

PRECIO DEL ZINC (En US\$ por libra)



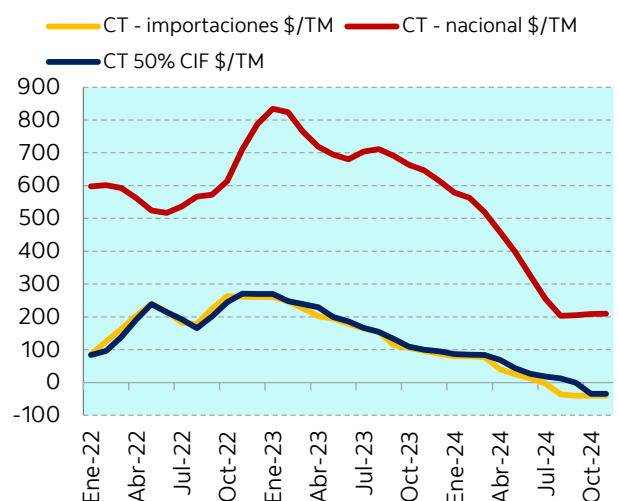
Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

BALANCE FÍSICO DEL MERCADO DE ZINC (En miles de toneladas)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

ZINC: COSTOS POR TRATAMIENTO (En US\$ por tonelada)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

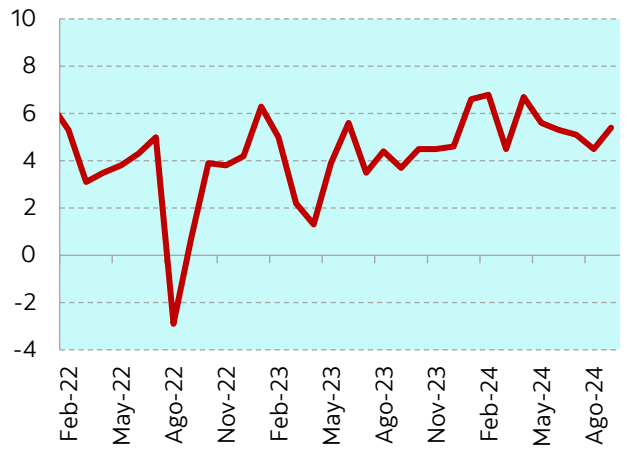
El balance físico del mercado del zinc refinado se ha mantenido ajustado desde abril de este año y ha ayudado a formar una tendencia alcista en el precio del metal. Según el Grupo Internacional de Estudios sobre el Plomo y Zinc (ILZSG, según sus siglas en inglés) este año el mercado entrará en un déficit de 164 mil TMF y se espera un superávit de 148 mil TMF para el 2025.

Precio zinc

El precio del zinc corrigió en julio tras el máximo de 15 meses de US\$ 1.40 por libra en mayo, impulsado por el alza del precio del cobre a niveles históricos. A partir de ahí el precio volvió a retomar la tendencia alcista debido al mercado físico más ajustado. Además, la recuperación de la producción industrial en China (ver gráfico) es un indicativo de la recuperación de la demanda de zinc. El zinc se usa en la fabricación de productos industriales y de construcción y la galvanización del acero, por eso la importancia de este indicador en el precio.

El precio del zinc alcanzó un reciente máximo de 20 meses en US\$1.45 por libra y a partir de ahí ha corregido. Técnicamente tendría que haber un catalizador importante para que supere este techo, como medidas fiscales más contundentes en China, un aumento significativo de la demanda que mantenga al mercado en déficit o incluso mayor oferta de concentrados que impulse los CT. Si supera este techo, el precio podría irse incluso por encima de los US\$1.50. Hacia la baja, el precio podría caer hasta la media móvil de 50 días (US\$ 1.32) sin dañar la figura técnica de recuperación. Si perfora este nivel con convicción, podríamos estar hablando de un posible cambio de tendencia.

CHINA: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (Var. %)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

NOVIEMBRE

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Producción industrial Sep-24 (UE) Producción industrial Sep-24 (México) Confianza del consumidor Oct-24 (México)	PBI 3T24 (UE) Tasa de desempleo Sep-24 (RU) IPP Oct-24 (Japón) Confianza del consumidor Oct-24 (Colombia) Ventas al por menor Sep-24 (Brasil)	Inflación Oct-24 (EEUU) Balanza Comercial Sep-24 (Perú) Resultado Fiscal Oct-24 (Perú)	Tasa de empleo 3T24 (UE) PBI Sep-24 (RU) Balanza Comercial Sep-24 (RU) Producción industrial Oct-24 (China) Ventas al por menor Oct-24 (China) Tasa de interés Nov-24 (México) PBI Sep-24 (Brasil)	Producción industrial Oct-24 (EEUU) Ventas al por menor Oct-24 (EEUU) PBI Sep-24 (Colombia) Creación de empleo Oct-24 (Brasil) PBI Sep-24 (Perú) Tasa de desempleo Oct-24 (Perú)
11	12	13	14	15
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Balanza Comercial Sep-24 (UE) PBI 3T24 (Chile) Balanza Cta Cte 3T24 (Chile)	Inflación Oct-24 (UE) Balanza Comercial Oct-24 (Japón)	Producción de construcción Sep-24 (UE) IPP Oct-24 (RU) Balanza Comercial Sep-24 (Colombia)	Ventas de viviendas nuevas Oct-24 (EEUU) Confianza del consumidor Nov-24 (UE) Confianza del consumidor Nov-24 (RU) Inflación Oct-24 (Japón) PMI compuesto Nov-24 (Japón) Ventas al por menor Sep-24 (México) Balanza de pagos 3T24 (Perú)	PMI de fabricación Nov-24 (EEUU) PMI compuesto Nov-24 (EEUU) PMI compuesto Nov-24 (UE) Ventas al por menor Oct-24 (RU) IPP Oct-24 (Chile) PBI Sep-24 (México) PBI 3T24 (Perú)
18	19	20	21	22
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Confianza industrial Oct-24 (Colombia) Balanza Cta Cte 3T24 (México) Confianza del consumidor Nov-24 (Brasil) Balanza Cta Cte 3T24 (Brasil)	Confianza del consumidor Nov-24 (EEUU)	PBI 3T24 (EEUU) Balanza Comercial Oct-24 (México)	Confianza del consumidor Nov-24 (UE) Confianza industrial Nov-24 (UE) Confianza económica Nov-24 (UE) Tasa de desempleo Oct-24 (Japón) Ventas al por menor Oct-24 (Japón) Producción industrial Oct-24 (Japón)	PMI compuesto Nov-24 (China) PMI de fabricación Nov-24 (China) Confianza del consumidor Nov-24 (Japón) Tasa de desempleo Oct-24 (Colombia) Ventas al por menor Oct-24 (Chile) Tasa de desempleo Oct-24 (Chile) Tasa de desempleo Oct-24 (Brasil)
25	26	27	28	29

DICIEMBRE

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
	Inflación Nov-24 (Perú)	Tasa de empleo Nov-24 (EEUU) Tasa de desempleo Oct-24 (UE) PMI de fabricación Nov-24 (RU) Balanza Cta Cte 3T24 (Colombia) PMI de fabricación Nov-24 (Colombia) PBI Oct-24 (Chile) PMI de fabricación Nov-24 (México)	Tasa de desempleo Oct-24 (México) Consumo privado Sep-24 (México)	IPP Oct-24 (UE) PMI compuesto Nov-24 (RU) PMI de servicios Nov-24 (RU) Producción industrial Oct-24 (Brasil) PMI compuesto Nov-24 (Brasil)
30-Nov	1	2	3	4


PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2021	2022	2023	2024 ^{2/}	2025 ^{2/}
Sector Real (Var. % real) ^{3/}					
Producto Bruto Interno	13.6	2.7	-0.6	3.0	2.8
VAB Sectores Primarios	6.4	0.6	2.9	2.6	2.2
VAB Sectores No Primarios	15.7	3.2	-1.5	3.1	2.9
Demanda Interna	14.7	2.3	-1.7	3.4	3.0
Consumo privado	12.4	3.6	0.1	2.8	2.6
Inversión Privada ^{4/}	37.4	-0.5	-7.4	2.0	3.3
PBI (US\$ miles de millones)	226.0	245.2	268.0	281.9	296.9
Población (Millones)	33.0	33.4	33.7	34.0	34.4
PBI per cápita (US\$)	6,840	7,342	7,947	8,282	8,643
Como % del PBI					
Inversión Bruta Fija	25.2	25.3	22.9	22.9	22.7
Privada ^{3/}	20.5	20.2	17.9	17.6	17.4
Pública	4.7	5.1	5.0	5.3	5.3
Exportaciones	29.3	29.0	27.3	27.5	27.6
Importaciones	25.9	28.4	23.7	24.0	24.2
Precios, tasas y tipo de cambio					
Inflación anual (%)	6.4	8.5	3.2	2.4	2.4
Tasa de Referencia BCR (%)	2.50	7.50	6.75	5.00	4.50
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	3.99	3.81	3.71	3.75	3.78
Sector Externo (US\$ millones)					
Balanza en cuenta corriente	-4,674	-9,743	2,219	4,400	2,200
(% del PBI)	-2.1	-4.0	0.8	1.6	0.7
Balanza Comercial	15,115	10,166	17,678	21,010	21,760
Exportaciones de bienes	63,114	66,167	67,518	72,300	74,880
Importaciones de bienes	47,999	56,001	49,840	51,290	53,120
Reservas Internacionales Netas	78,495	71,883	71,033	81,000	82,000
Flujo de RIN del BCRP	3,789	-6,612	-850	9,967	1,000
Sector Fiscal (% del PBI)					
Resultado Económico del SPNF	-2.5	-1.7	-2.8	-3.3	-2.4

^{1/} Estimado. ^{2/} Proyectado. ^{3/} Año base 2007. ^{4/} 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.

					
Banca Corporativa y Comercial			Global Capital Markets Peru		
Maricela Panduro	Vicepresidente Banca Corporativa y Mercado de Capitales		Fernando Suito	Head Sales and Trading	202-2710
Carlos Correa	Vicepresidente Banca Comercial e Institucional				
Estudios Económicos			Trading		
Guillermo Arbe	Gerente Principal	211-6052	Antonio Diaz	Director FX Trading	202-2710
Pablo Nano Cortez	Sub Gerente Economía Real /Sectorial	pablo.nano@scotiabank.com.pe	Jean Pierre Abusabal	Associate Director Fixed Income	202-2710
Ricardo Avila	Manager Economía Monetaria/Mercados Financ.	ricardo.avila@scotiabank.com.pe	Daniel Defago	Associate Fixed Income	
Katherine Salazar	Analista Sectores Primarios / Commodities	katherine.salazar@scotiabank.com.pe	Gabriel Quispe	Associate FX Trading	
Carlos Asmat	Analista Sectores No Primarios	carlos.asmat@scotiabank.com.pe	Paulo Lazaro	Associate FX Trading	
Grecia Fajardo	Analista Sistema Financiero	grecia.fajardo@scotiabank.com.pe			
David Fernandez	Practicante	david.fernandez@scotiabank.com.pe	Sales		
José Poémape	Practicante	jose.poemape@scotiabank.com.pe	Catalina Sardá	Director Head Inst. Corp. Sales & Derivatives	202-2710
Tesorería			Irene De Velasco	Director Institutional Sales	202-2700
Oscar Dasso	Vicepresidente de Tesorería	211-6772	Mariana García	Associate Institutional Sales	202-2700
Victor Gamero	Director Liquidity & Funding	202-2720	Mariana Cáceres	Associate Analyst Institutional Sales	202-2727
Renzo Crisólogo	Director Balance Sheet Management	202-2720	Francisco Cadarso	Analyst Institutional Sales	202-2700
Antonio Domínguez	Associate FTP Investment & Balance Sheet	202-2720	Giannina Mostacero	Associate FX Sales	202-2727
Diego Montañez	Trader MM & Cash Flow	202-2720	Natalia Herrán	Head Corporate & Derivatives	202-2700
Ernesto Merino	Senior Analyst FTP	202-2720	Katherina Centeno	Associate FX Sales	202-2700
Scotia Bolsa			Takeshi Miyamoto	Associate FX Sales	202-2700
José Luis Guinand Llosa	Gerente General	211-6040 ax. 17825	Alejandra Alvarado	Associate FX Sales	202-2700
Pamela Sáenz León	Head Trader Scotia Bolsa	211-6040 ax. 17816	Nicolás Macarachwili	Associate Risk Solutions	202-2700
			Eduardo De las Casas	Associate Risk Solutions	202-2710
			Wenceslao Aste	Director Head SMEs & Personal Banking	202-2727
			Roberto Carranza	Associate Senior FX Sales	202-2727
			Luis Miguel Arbulú	Associate FX Sales	202-2727
			Victor Ganoza	Associate Analyst FX Sales	202-2700
			Diego Rubio	Associate Analyst FX Sales	211-6000
			Jhonatan Flores	Associate FX Sales	211-6000
			Carlos Flores	Associate FX Sales	211-6000
			Miguel Shinno	Associate FX Sales	202-2727