

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 9 AL 13 DE SETIEMBRE DE 2024
Año 25 – Número 32

ENFOQUES DE LA SEMANA

- Ventas de tiendas por departamento y mejoramiento del hogar salen de terreno negativo
- Visión de tasa FED luego de data de empleo de EE.UU.
- Panorama regional: Inflación y tasa de referencia en Latam



Ventas de tiendas por departamento y mejoramiento del hogar salen de terreno negativo

Carlos Asmat
Carlos.asmat@scotiabank.com.pe

Las ventas del sector minorista (*retail*) crecieron cerca de 3% durante el segundo trimestre (2T24), llegando a los S/ 12,154 millones, tras aumentar 5.7% en el primer trimestre (1T24), según cifras del Ministerio de la Producción (Produce) -ver gráfico-. Si bien el resultado estuvo en línea con lo que estábamos esperando, los segmentos que impulsaron el crecimiento fueron distintos a los previstos inicialmente. Asimismo, la expansión de las ventas *retail* estuvo en línea con el crecimiento de 3% del sector comercio en el 2T24, según el INEI, y por encima del desempeño del consumo privado, el cual aceleró su crecimiento a 2.3% en términos reales en el 2T24 -creció 1.2% en el 1T24-, según el BCR.

El sector *retail* mantuvo la senda del crecimiento debido a la ligera mejora de la capacidad adquisitiva de la población -producto de la tendencia descendente de la inflación-, la disponibilidad de ingresos extraordinarios -como el retiro de la CTS (mayo)- y la mejora gradual del empleo formal -aunque limitado por el escaso dinamismo de la inversión privada (-0.2%) en el 2T24-.

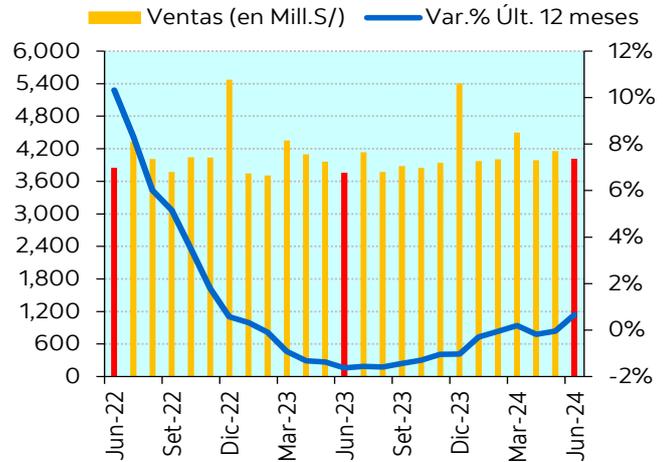
A nivel desagregado, el sector estuvo impulsado por la mayor demanda de productos comercializados en tiendas por departamento y mejoramiento del hogar (homecenters) -creciendo en mayo y junio-, especialmente artículos de moda y equipamiento del hogar, así como también artículos de ferretería y muebles, respectivamente. Otro aspecto para mencionar es que ambos segmentos volvieron a crecer en el 2T24, luego de caer varios trimestres durante el año 2023 e incluso desde el año 2022 -en el caso de homecenters-. En contraste, se registró un estancamiento en las ventas del segmento de supermercados, ante una menor demanda de alimentos y bebidas -especialmente en abril y mayo-, lo que acotó el crecimiento de todo el segmento retail.

Perspectivas para el segundo semestre (2S24)

Con el resultado registrado durante el 2T24, las ventas *retail* cerraron el primer semestre (1S24) con un crecimiento de 4.3% respecto al 1S23. Con ello, mantenemos nuestra proyección de crecimiento de las ventas *retail* de alrededor del 5% en términos nominales al cierre del 2024.

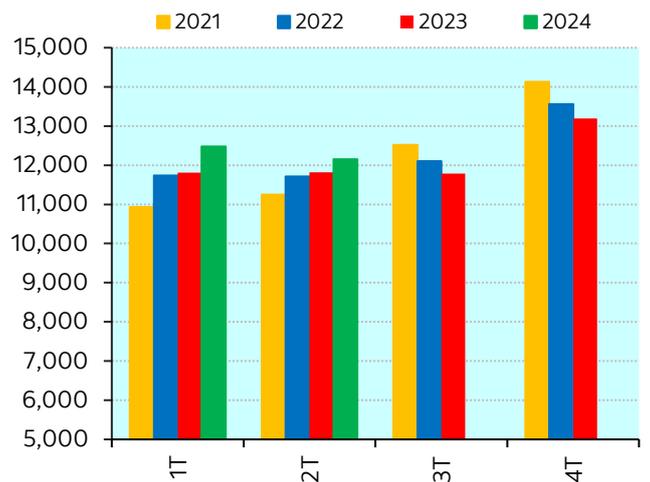
Prevedemos que el sector *retail* tenga un mayor dinamismo en ventas durante el segundo semestre (2S24), tanto por un efecto base -ventas retail cayeron cerca de 3% en el 2S23-, como por un mayor nivel de consumo, ante la mejora gradual del empleo formal -inversión privada crecería en el 2S24-, así como también debido a la liberación de fondos previsionales -hasta 4 UIT de AFPs y CTS-, los cuales en parte podrían ser destinados al consumo.

VENTAS MINORISTAS (En millones de soles y var. % últimos 12 meses)



Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank Perú

VENTAS MINORISTAS TRIMESTRALES (En millones de soles)



Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank

Lo antes mencionado ya ha venido impulsando las ventas en tiendas por departamento, sumado a que ha continuado la demanda por prendas de invierno ante la aún baja temperatura de las últimas semanas, así como por la compra electrodomésticos por renovación. Asimismo, perspectivas favorables para el mercado de vivienda, especialmente en Lima -colocación de nuevos créditos hipotecarios creció 10% entre enero y julio del 2024 según la SBS-, tanto por la liberación de fondos de AFPs como por la reducción gradual de la tasa de interés de créditos hipotecarios -paso de 9.1% en diciembre del 2023 a 8.6% en agosto del 2024, según la SBS-, podrían impulsar la demanda de productos de mejoramiento del hogar. Por último, la inauguración de locales con formato de menor tamaño -tiendas de descuento- impulsaría la venta de alimentos y bebidas, sumado a la desaceleración en el alza de los precios de los alimentos.

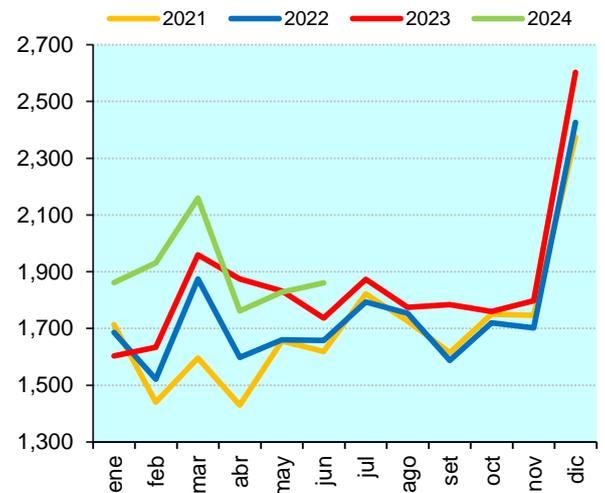
Desempeño y perspectivas por segmento retail

Las ventas de supermercados tuvieron un desempeño por debajo de lo que estábamos esperando durante el 2T24, igualando las ventas del 2T23. Este resultado fue explicado en parte por la caída en ventas en abril (-6%) -efecto base dado el crecimiento de 17% en abril del 2023- y el bajo desempeño de las ventas en mayo (-0.2%) -aumento en ventas del segmento de alimentos y bebidas por debajo del 1%- . En contraste, las ventas mejoraron en junio (+7%) -hubo mayor demanda de alimentos, bebidas e incluso prendas de vestir-. Sin embargo, las mayores ventas en junio no pudieron compensar el resultado de abril, por lo que las ventas en el 2T24 se mantuvieron estancadas. A pesar de ello, las ventas crecieron 7.3% durante el 1S24, debido principalmente al alto crecimiento del 1T24 (+15%). Para el 2S24 esperamos que las ventas en este segmento se mantengan en terreno positivo, aunque con un menor dinamismo respecto al 1S24. Las ventas volverían a crecer en parte debido a la disposición extra de efectivo (AFP), sumado a la mayor presencia de locales de formato de menor tamaño -poco más de 160 tiendas de descuento inauguradas-, a la mayor demanda de alimentos y bebidas -ante bajos niveles de inflación- e inclusive a mayor demanda de ropa y electrodomésticos -especialmente en hipermercados-.

La venta del segmento de tiendas por departamento vino por encima de lo que estábamos esperando en el 2T24 (+4.6%) -no crecía desde el 1T23-. Si bien preveíamos que las ventas volvieran a crecer, la magnitud fue mayor a lo que proyectábamos a inicios de año. Las ventas del 2T24 fueron impulsadas por un incremento en las ventas de mayo (+4%) y junio (+19%). Es importante mencionar que la venta de tiendas por departamento volvió a crecer en mayo, luego de caer por 14 meses consecutivos -no crecía desde marzo del 2023- (ver gráfico). En mayo, la mayor demanda por prendas de vestir, la liberación de ingresos extraordinarios (CTS) y un efecto base de las ventas en mayo del 2023 (-14%), impulsaron el crecimiento de ventas. Asimismo, en junio, la mayor demanda de prendas de vestir -ante la normalización de la temporada de invierno-, así como de artículos de uso doméstico -incluido televisores-, incidieron en el desempeño de las ventas. Con ello, las ventas en este segmento durante el 1S24 (-0.2%) estuvieron en un nivel similar a lo registrado en el 1S23. Para el 2S24, y como lo mencionamos anteriormente, esperamos que las ventas en tiendas por departamento estén en terreno positivo, tanto por un efecto base -ventas cayeron 11% en el 2S23-, como por la continuidad en la demanda de prendas de invierno -ante la continuidad de bajas temperaturas en las últimas semanas-, así como también por una mayor demanda de equipos electrónicos por renovación, inclusive aprovechando sus canales de venta online.

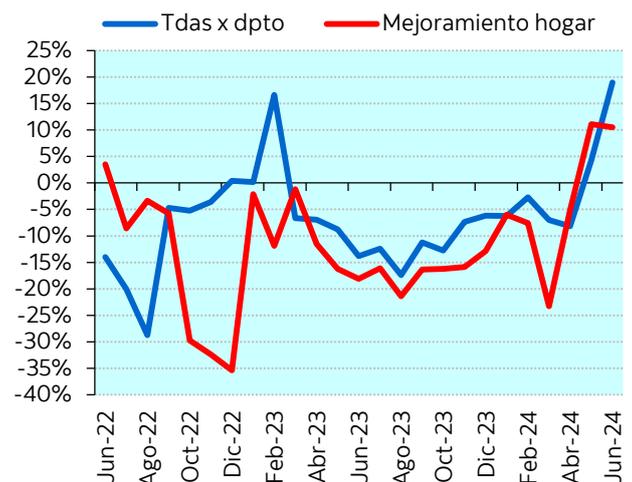
Finalmente, el segmento de mejoramiento del hogar también volvió a crecer durante el 2T24 (+5.2%), resultado positivo que no se veía desde el 3T22. Este resultado fue explicado por las mayores ventas de mayo (+11%) y junio (+10%). La mayor demanda por muebles y artículos de ferretería -en mayor medida en junio-, impulsaron los resultados del 2T24. Ello estaría asociado a una mayor disponibilidad de ingresos desde

VENTAS DE SUPERMERCADOS (en millones de soles)



Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank

VENTAS TIENDAS POR DEPARTAMENTO Y HOMECENTERS (variación porcentual anual)



Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank Perú

mayo (CTS) y en parte de junio (AFPs). Con ello, la venta de tiendas por departamento cerró el 1S24 con una caída cercana al 5%, explicado principalmente por la caída en ventas del 1T24 (-13%), no siendo totalmente compensado por el resultado del 2T24. Para el 2S24 esperamos que las ventas en este segmento salgan del terreno negativo del 1S24, incluso superando el crecimiento que esperamos para todo el sector retail en este mismo periodo. Ello se daría por un efecto base, dado que las ventas del 2S23 cayeron 17%. A ello se sumaría la demanda por productos de decoración, ante el avance del sector inmobiliario durante el 1S24 e inclusive en julio -colocación de nuevos créditos hipotecarios crecieron 25% según la SBS-, influenciado en parte por la baja en la tasa de interés de crédito hipotecario -especialmente en el segmento bancario- que alienta la compra de nuevas viviendas.

Visión de tasa FED luego de data de empleo de EE.UU.

David Fernandez (david.fernandez@scotiabank.com.pe)

La reciente publicación de la data laboral en EE.UU. está en línea con lo esperado por Scotiabank Global, por lo que no modifica su previsión de un recorte de 25 puntos básicos (pbs) para setiembre¹. Según Derek Holt, economista principal de Scotiabank Global para EE.UU., es fundamental que este recorte sea gradual en sus primeras etapas, debido a los desequilibrios macroeconómicos que aún persisten en EE.UU. que podrían impedir un *soft landing* de la economía.

La publicación de data de empleo en EE.UU. ha moderado las expectativas de recortes de tasas de interés por parte de la Reserva Federal (Fed). Actualmente, el mercado espera una reducción de solo 25 pbs y hasta 100 pbs en la reunión de setiembre y hasta fin de año, respectivamente, según Bloomberg. Esto refleja una respuesta cautelosa ante los indicadores recientes, los cuales muestran un enfriamiento del mercado laboral, pero sin señales de colapso.

El informe de empleo de agosto cobró especial relevancia, ya que siguió a un reporte de julio sorprendentemente débil. En agosto, el empleo aumentó en 142k empleos, una cifra por debajo del promedio anual (196k) y de las expectativas (165k), pero cercana a las expectativas de Scotiabank Global (140k) y todavía superior al *break-even* de largo plazo, que es el nivel necesario para absorber nuevos trabajadores en la fuerza laboral. Sin embargo, las revisiones a la baja de los datos de meses previos (-86k empleos) sugirieron que la desaceleración había sido mayor de lo inicialmente estimado.

Por otro lado, los salarios en agosto superaron las expectativas del mercado, aumentando un 0.4% mensual, por encima del 0.3% proyectado, y en términos anuales, los salarios crecieron un 3.8% desde su punto más bajo en dos años de julio. Esto muestra que, aunque las presiones inflacionarias salariales se han moderado, aún persisten. Este dato es clave para la Fed, ya que los salarios impactan directamente el consumo, que representa el principal motor de la economía estadounidense. Además, la tasa de desempleo disminuyó a 4.2%, una ligera mejora respecto al 4.3% de julio, lo que indica que el mercado laboral no está experimentando una contracción significativa.

La reacción del mercado financiero fue inmediata. Las apuestas de los inversores sobre un recorte de 50 pbs en setiembre cayeron a 30%, desde un 40% estimado antes de la publicación del informe (ver gráfico). Los rendimientos del Treasury a 10 años disminuyeron 0.4 pbs (3.73%), y dólar DXY mantuvo su valor prácticamente estable (101.02), reflejando un escenario de cautela entre los inversores. Estos movimientos destacan la percepción del mercado de que la Fed adoptará un enfoque prudente, evitando un recorte mayor en setiembre.

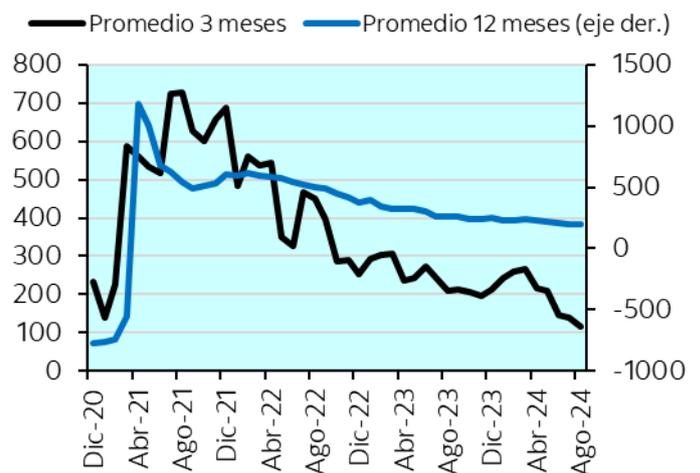
Entre los comentarios más destacados, el gobernador de la Fed, Christopher Waller, expresó que la preferencia del banco central es por un recorte de 25 pbs, aunque no descartó la

posibilidad de ajustes más agresivos hacia finales del año. Derek Holt mencionó que la ralentización en el ritmo de contratación, con un promedio de solo 116k empleos mensuales en los últimos tres meses es el más bajo desde mediados del 2020 (ver gráfico), podría ser un indicador de que las empresas están siendo cautelosas ante la incertidumbre económica y política, incluyendo las próximas elecciones presidenciales en EE.UU. y la posible implementación de políticas comerciales restrictivas.

En conclusión, para Scotiabank Global, el informe de empleo de agosto no cambiaría su expectativa de un recorte de 25 pbs para setiembre y 50 pbs para fin de año. Aunque el mercado espera un total de 111 pbs en recortes para fin de año, Scotiabank Global mantiene su postura prudente, apostando por una reducción gradual para evitar impactos negativos a mediano plazo.

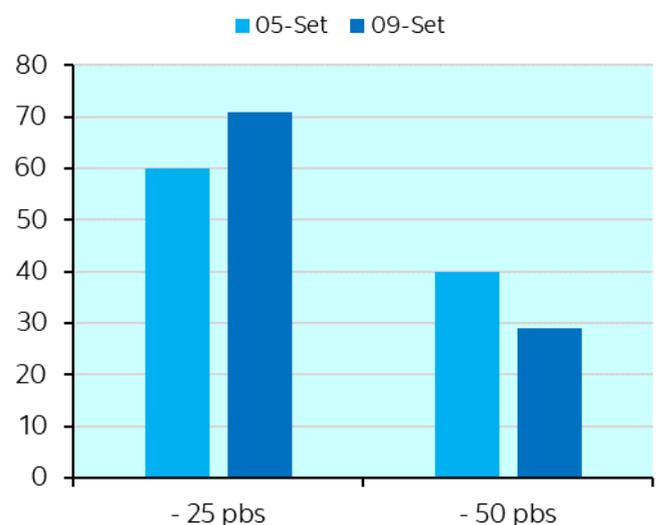
1/https://www.scotiabank.com/ca/en/about/economics/economics-publications/post.other-publications.economic-indicators.scotia-flash.-september-6--2024--1.html

EMPLEO EN EE. UU. (En miles)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

PROBABILIDAD DE RECORTE DE TASA FED PARA LA REUNIÓN DEL 18 DE SETIEMBRE (En %)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Panorama regional: Inflación y tasa de referencia en Latam

Grecia Fajardo (grecia.fajardo@scotiabank.com.pe)

La dinámica regional de política monetaria toma como referente la evolución de la inflación y la situación económica, pero también se presta atención a las decisiones de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) debido a que el diferencial de tasas puede afectar factores como el tipo de cambio y la salida de capitales. Cabe resaltar que no es usual que la región mantenga diferenciales negativos. Debido a los últimos datos económicos de EEUU, el presidente de la Fed anunció en el Jackson Hole que había llegado el momento de iniciar el ciclo de recortes, dado que había un equilibrio entre los riesgos del mercado laboral y los objetivos de inflación. El mercado ahora se enfoca en la agresividad de la Fed. Según FedWatch, para la reunión del 18/Set hay una prob. de 71% de que se realice un recorte de 25 pbs y un 29% para un recorte de 50 pbs.

A mediados del 2023, la inflación empezó a ceder retomando una senda decreciente, lo que dio inicio al recorte de tasas en la región; sin embargo, a inicios del 2024, la persistencia de la inflación a nivel regional y la preocupación por las altas tasas en EEUU interrumpió la flexibilización monetaria. No obstante, las expectativas de un recorte de tasa de la Fed en setiembre impulsó a retomar el ciclo de recortes en Perú y Chile. Scotiabank Global Economics espera dos recortes de la tasa Fed de 25 pbs para fin de año hasta ubicarse en 5.00% y para el cierre de 2025 prevé una tasa de 3.50%.

En Latam, Perú fue el único país que mantuvo su tasa de referencia en un solo dígito durante pandemia, alcanzando su máximo histórico en 7.75%. Actualmente, la tasa de referencia del BCRP se ubica en 5.50%, manteniendo un diferencial cero con la Fed. Esto se debe a que la inflación se encuentra alrededor del punto medio del rango meta (2.0%) primando la necesidad de estimular la economía. En el periodo de junio 2005 a agosto 2007, el Perú mantuvo un diferencial negativo con la Fed; sin embargo, fue un contexto diferente al actual - el boom de commodities registró un fuerte entrada de capitales al país así como una apreciación de la moneda local y altas tasas de crecimiento-. Es por esto que, con una inflación controlada y una economía en recuperación, un factor adicional a tomar en cuenta es el diferencial de tasas con la Fed. Preveemos que la tasa de referencia se ubique en 5.00% a fin de año y en 4.25% al cierre de 2025. Esperamos que la inflación termine en 2.5% este año y se reduzca a 2.4% en 2025.

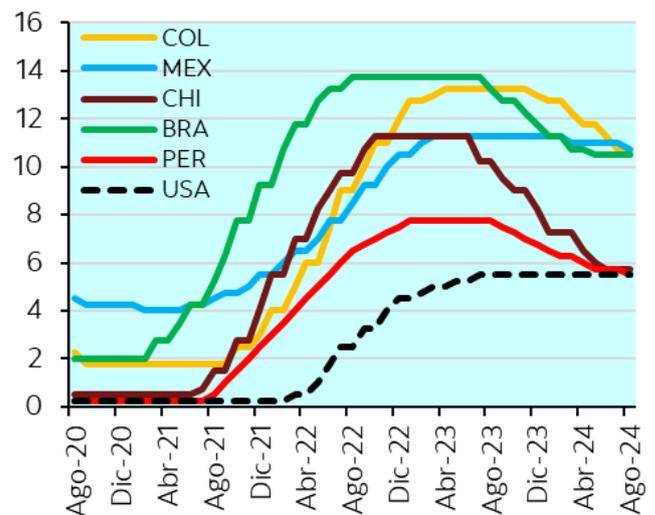
Chile también mantiene un diferencial cero con la Fed, recortando su tasa de referencia a 5.50% en su última reunión el 3/Set. Scotiabank espera una tasa de 5.25% para el 2024 y una tasa de 4.25% para el siguiente año. La inflación de Chile aún se encuentra fuera del rango meta (1%-3%) y desde marzo (3.7%) ha comenzado a aumentar hasta agosto (4.7%). Scotiabank prevee que la inflación cierre el año en 4.5% y se reduzca hasta 3.5% en 2025.

Tanto Brasil, México y Colombia aún mantienen tasas de referencia de dos cifras por la persistencia de su inflación -a

excepción de Colombia que luego de estancarse, el nivel de precios vuelve a desacelerar - y el deterioro de la economía local como global. De hecho, las autoridades de Brasil han informado que podría haber un alza de la tasa selic en las próximas reuniones si se sigue observando un incremento en los precios. Scotiabank espera que el nivel de inflación de Brasil se ubique en 4.3%, México en 4.5% y Colombia en 5.6% este año y para el 2025 un retroceso de 3.9%, 3.7% y 3.4%, respectivamente.

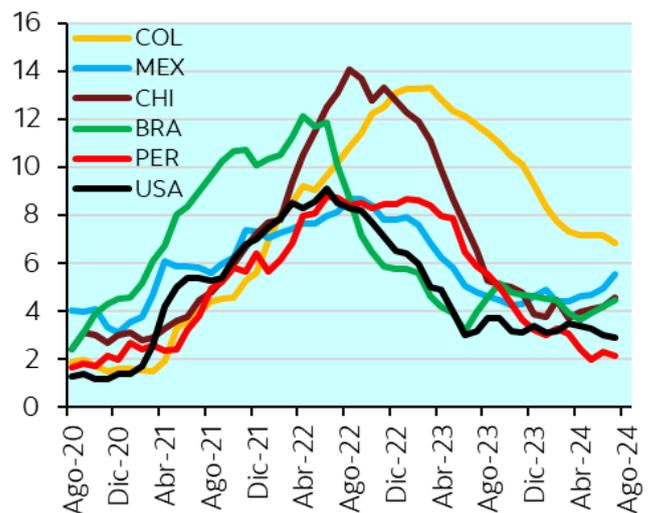
En concordancia con esos datos, Scotiabank espera que Brasil mantenga su tasa de referencia en 10.5% este año y recorte 50 pbs en 2025. Colombia y México, aún tienen espacio suficiente para seguir recortando, por eso se espera que Colombia recorte de 10.75% hasta 8.50% a fin de año y termine el 2025 en 5.50%. México también tiene su tasa en 10.75% y se espera un recorte menos agresivo hasta 10.50% en 2024 y el próximo año en 8.00%.

TASAS DE REFERENCIA EN LATINOAMÉRICA (En %, países seleccionados)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

INFLACIÓN EN LATINOAMÉRICA (Var. % a 12 meses)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

SEPTIEMBRE

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Balanza Comercial Ago-24 (Chile) Inflación Ago-24 (México) Confianza del consumidor Ago-24 (México)	Tasa de desempleo Ago-24 (RU) Balanza Comercial Ago-24 (China) Inflación Ago-24 (Brasil)	Solicitudes de hipoteca Sep-24 (EEUU) Inflación Ago-24 (EEUU) PBI Jul-24 (RU) Producción industrial Jul-24 (RU) IPP Ago-24 (Japón) Confianza del consumidor Ago-24 (Colombia) Producción industrial Jul-24 (México)	Peticiones iniciales de desempleo Sep-24 (EEUU) Ventas al por menor Jul-24 (Brasil) Tasa de interés Sep-24 (Perú) Resultado fiscal Ago-24 (Perú) Balanza Comercial Jul-24 (Perú)	Producción industrial Jul-24 (UE) Producción industrial Ago-24 (China) Ventas al por menor Ago-24 (China) Balanza Cta Cie 2724 (Colombia) PBI Jul-24 (Brasil)
9	10	11	12	13
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Balanza Comercial Jul-24 (UE) Producción industrial Jul-24 (Colombia) Producción manufacturera Jul-24 (Colombia) Ventas al por menor Jul-24 (Colombia) Creación de empleo Ago-24 (Brasil)	Ventas al por menor Ago-24 (EEUU) Producción industrial Ago-24 (EEUU) Balanza Comercial Ago-24 (Japón)	Tasa de interés Sep-24 (EEUU) Producción de construcción Jul-24 (UE) Inflación Ago-24 (UE) Inflación Ago-24 (RU) IPP Ago-24 (RU) PBI Jul-24 (Colombia) Tasa de interés Sep-24 (Brasil)	Balanza Cta Cie 2724 (EEUU) Peticiones de desempleo Sep-24 (EEUU) Venta de viviendas mensuales Ago-24 (EEUU) Tasa de interés Sep-24 (RU) Confianza del consumidor Sep-24 (RU) Inflación Ago-24 (Japón) Balanza Comercial Jul-24 (Colombia)	Confianza del consumidor Sep-24 (UE) Ventas al por menor Ago-24 (RU) Tasa de interés Sep-24 (Japón)
16	17	18	19	20
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Balanza Cta Cie 2724 (Colombia) Ventas al por menor Jul-24 (México) PBI Jul-24 (México)	Confianza del consumidor Sep-24 (EEUU) PP Ago-24 (Chile) Confianza del consumidor Sep-24 (Brasil) PP Servicios Ago-24 (Japón)	Balanza Cta Cie Ago-24 (Brasil) Confianza industrial Ago-24 (Colombia)	PBI 2724 (EEUU) Tasa de interés Sep-24 (México)	Confianza del consumidor Sep-24 (UE) Balanza Comercial Ago-24 (México) Confianza de servicios Sep-24 (UE) Confianza industrial Sep-24 (UE) Confianza económica Sep-24 (UE) Tasa de desempleo Ago-24 (Brasil)
23	24	25	26	27

OCTUBRE

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Balanza Cta Cie 2724 (RU) PBI 2724 (RU) Balanza Cta Cie 2724 (China) Tasa de desempleo Ago-24 (Japón) Tasa de desempleo Ago-24 (Colombia) Tasa de desempleo Ago-24 (Chile)	Tasa de empleo Sep-24 (EEUU) Inflación Sep-24 (UE) PBI Ago-24 (Chile) Inflación Sep-24 (Perú)	Solicitudes de hipoteca Sep-24 (EEUU) Tasa de desempleo Sep-24 (UE) Confianza del consumidor Sep-24 (Japón) Consumo privado Jul-24 (México) Producción industrial Ago-24 (Brasil)	Peticiones iniciales de desempleo Sep-24 (EEUU) PP Sep-24 (UE)	Tasa de desempleo Sep-24 (EEUU) Creación de empleo Sep-24 (EEUU) Tasa de desempleo Ago-24 (México) Balanza comercial Sep-24 (Brasil)
30-Set	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	2.5
VAB Sectores Primarios	6.4	0.6	2.9	3.3	2.0
VAB Sectores No Primarios	15.7	3.2	-1.5	2.9	2.7
Demanda Interna	14.7	2.3	-1.7	3.3	2.7
Consumo privado	12.4	3.6	0.1	2.8	2.4
Inversión Privada ^{4/}	37.4	-0.5	-7.4	2.2	3.0
PBI (US\$ miles de millones)	226.0	245.2	268.0	281.9	296.2
Población (Millones)	33.0	33.4	33.7	34.0	34.4
PBI per cápita (US\$)	6,840	7,342	7,947	8,282	8,624
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	27.3	27.4
Importaciones	25.9	28.4	23.7	24.0	24.3
Precios, tasas y tipo de cambio					
Inflación anual (%)	6.4	8.5	3.2	2.5	2.4
Tasa de Referencia BCR (%)	2.50	7.50	6.75	5.00	4.25
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	-1,766	-2,290
(% del PBI)	-2.1	-4.0	0.8	-0.6	-0.8
Balanza Comercial	15,115	10,166	17,678	22,682	20,872
Exportaciones de bienes	63,114	66,167	67,518	74,280	74,470
Importaciones de bienes	47,999	56,001	49,840	51,598	53,598
Reservas Internacionales Netas	78,495	71,883	71,033	75,000	76,000
Flujo de RIN del BCRP	3,789	-6,612	-850	3,967	1,000
Sector Fiscal (% del PBI)					
Resultado Económico del SPNF	-2.5	-1.7	-2.8	-3.1	-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
			Takeshi Miyamoto	Associate FX Sales	202-2700
Scotia Bolsa			Alejandra Alvarado	Associate FX Sales	202-2700
José Luis Guinand Llosa	Gerente General	211-6040 ax. 17825	Nicolás Macarachwili	Associate Risk Solutions	202-2700
Pamela Sáenz León	Head Trader Scotia Bolsa	211-6040 ax. 17816	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 Shirno	Associate FX Sales	202-2727