

# Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 1 AL 5 DE DICIEMBRE DE 2025

Año 26 – Número 46

## ENFOQUES DE LA SEMANA

- Reservas internacionales bordearon US\$ 90,000 millones en noviembre
- Inflación de noviembre continúa reforzando la percepción de estabilidad
- Dinamismo hipotecario afianza perspectivas favorables



## Reservas internacionales bordearon US\$ 90,000 millones en noviembre

Pablo Nano Cortez [pablo.nano@scotiabank.com.pe](mailto:pablo.nano@scotiabank.com.pe)

- Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos registró en el 3T25 un superávit por octavo trimestre consecutivo.**
- Saldo positivo récord de la Balanza Comercial explica flujo de dólares al país.**
- Reservas Internacionales Netas (RIN) continuarán con su tendencia creciente durante el 4T25.**

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) mostraron una caída de US\$ 115 millones durante el tercer trimestre (3T25) debido a un flujo negativo récord del rubro Errores y Omisiones (ver gráfico), según información del Banco Central de Reserva (BCR). De hecho, como preveíamos, la Cuenta Corriente mostró un importante superávit impulsado por la tendencia creciente de la Balanza Comercial y por el mayor envío de remesas de peruanos en el exterior, parcialmente contrarrestado por las mayores utilidades de empresas extranjeras. Por su parte, la Cuenta Financiera mostró una menor entrada de capitales, luego que en el 3T24 se registrara una importante emisión de deuda pública en el exterior.

Durante el cuarto trimestre (4T25) prevemos una evolución positiva de las cuentas externas, lo que permitiría continuar con la acumulación de RIN. Esta proyección se sustenta en la evolución positiva de los precios de exportación -en particular metales- y del volumen de exportación no tradicional -en especial agrícolas y pesqueros-, que permitirían seguir obteniendo altos niveles de superávit en la Balanza Comercial. De otro lado, prevemos una aceleración en el ingreso de capitales impulsado por la reinversión de utilidades de empresas con participación extranjera -en especial mineras-. Cabe anotar que a fines de noviembre las RIN alcanzaron US\$ 90,580 millones, monto mayor en cerca de US\$ 5,500 millones a lo registrado al cierre del 3T25.

### Evolución de la Cuenta Corriente en el 3T25

La Balanza en Cuenta Corriente (BCC) reportó un superávit de US\$ 2,455 millones -equivalente a 2.8% del PBI-, completando ocho trimestres consecutivos con saldo positivo (ver gráfico). Este resultado se sustentó en el superávit de la Balanza Comercial y, en menor medida, en los ingresos por remesas, parcialmente contrarrestado por el mayor déficit de Ingreso Primario. Con este resultado, el superávit acumulado de la BCC en los últimos cuatro trimestres pasó de 2.1% del PBI en el 2T25 a 2.2% en el 3T25.

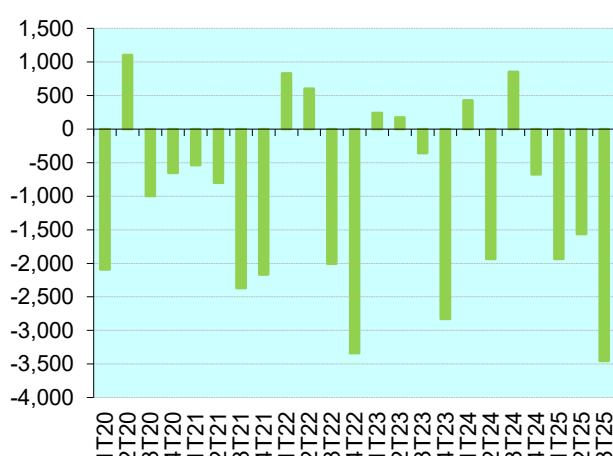
La Balanza Comercial registró un superávit récord de US\$ 8,408 millones, mayor en US\$ 1,388 millones respecto al 3T24. Las exportaciones alcanzaron US\$ 24,438 millones (+13.5%) impulsadas por los mayores precios de exportación (+11.6%), en particular minerales como oro -ante los conflictos geopolíticos en Medio Oriente y Ucrania, así como la mayor probabilidad de un ciclo de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal- y cobre -por la expectativa de mayor demanda por la transición energética y problemas con la oferta global-. Además, contribuyó el mayor volumen exportado (+1.7%), en particular de productos agrícolas -arándanos, paltas y mango- y pesqueros -pota congelada, ante la recuperación de la captura de esta especie-.

### BALANZA DE PAGOS (en millones de dólares)

	3T24 A	2T25 B	3T25 C	Variación (C-A)	Variación (C-B)
Bza. Cuenta Corriente	2,023	1,354	2,455	432	1,101
Bza. Comercial	7,028	6,480	8,408	1,381	1,929
Bza. Servicios	-1,897	-1,660	-1,878	19	-218
Ingreso primario	-5,018	-5,452	-6,241	-1,224	-790
Ingreso secundario	1,910	1,985	2,166	256	180
Cuenta Financiera	4,549	3,626	168	-4,380	-3,458
Sector Privado	25	-215	1,616	1,591	1,830
- De los cuales IED	1,011	3,578	3,081	2,070	-497
Sector Público	4,058	4,854	-1,129	-5,187	-5,983
Capitales corto plazo	465	-1,013	-318	-784	695
Errores y Omisiones	852	-1,564	-3,453	-4,305	-1,890
<b>Balanza de Pagos</b>	<b>7,423</b>	<b>3,416</b>	<b>-830</b>	<b>-8,253</b>	<b>-4,246</b>
Variación de RIN	8,949	4,247	-115	-	-

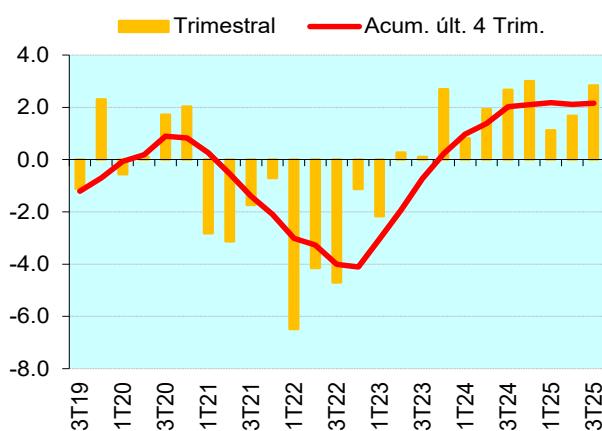
Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

### ERRORES Y OMISIONES NETOS (en millones de dólares)



Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

### BALANZA EN CUENTA CORRIENTE (% del PBI)



Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Por su parte, las importaciones alcanzaron US\$ 15,029 millones (+10.4%). A nivel desagregado resaltó el mayor volumen importado de bienes de capital (+16.0%) -gracias al dinamismo de la inversión minera, de infraestructura y residencial- y bienes de consumo (+18.5%) -en particular duraderos, ante la mejora del empleo e ingresos-. De otro lado, la compra de insumos (+0.3%) tuvo una evolución disímil, resaltando la adquisición de insumos para la industria contrarrestado por las menores compras de combustibles ante la caída en el precio del petróleo.

El Ingreso Primario reportó un déficit de US\$ 6,241 millones, mayor a los US\$ 5,018 millones del 3T24. Este comportamiento se debió a las mayores utilidades de empresas con participación extranjera, en particular mineras -ante el alza del precio del oro y del cobre- y servicios -en especial servicios financieros como resultado de mejores ingresos y una reducción de la morosidad-. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por las menores utilidades de empresas de hidrocarburos, como consecuencia de la caída en el precio del petróleo y del gas natural.

La Balanza de Servicios mostró un déficit de US\$ 1,878 millones, similar a los US\$ 1,897 millones del 3T24. Esta ligera mejora fue explicada básicamente por los menores egresos ante la caída en los fletes marítimos. Asimismo, coadyuvó los mayores ingresos por turismo receptivo, parcialmente contrarrestado por los mayores pagos al exterior por servicios digitales.

El Ingreso Secundario ascendió a US\$ 2,166 millones, superior en US\$ 256 millones respecto a lo registrado en el 3T24. Este aumento se debió al mayor envío de remesas de peruanos en el exterior -pasaron de US\$ 1,228 millones en el 3T24 a US\$ 1,343 millones en el 3T25- y al pago de US\$ 296 millones de una deuda tributaria por parte de una empresa financiera.

### Evolución de la Cuenta Financiera

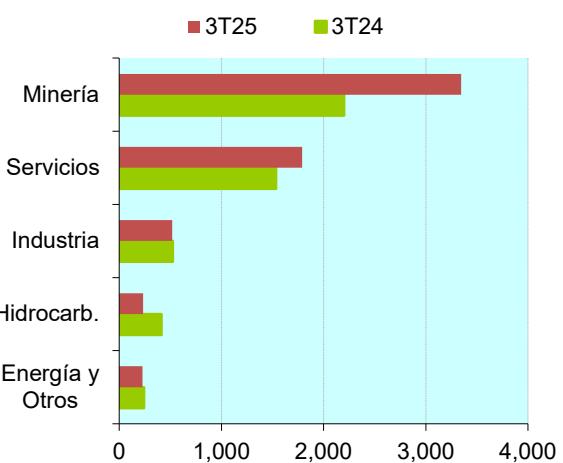
La Cuenta Financiera registró un ingreso de capitales de US\$ 168 millones en el 3T25, menor a los US\$ 4,549 millones del 3T24. La significativa diferencia se debió a la menor entrada de capitales del sector público, parcialmente compensado por el mayor flujo de capitales dirigidos al sector privado (ver gráfico).

La Cuenta Financiera del Sector Privado reportó un ingreso neto de capitales de US\$ 1,616 millones, mostrando una notable mejora respecto de los US\$ 25 millones del 3T24. Esta evolución se explicó por el aumento de US\$ 2,070 millones de la Inversión Extranjera Directa (IED) -impulsada por la reinversión de utilidades, en especial de empresas mineras-, así como por los mayores desembolsos de préstamos de largo plazo.

La Cuenta Financiera del Sector Público mostró una salida neta de capitales de US\$ 1,129 millones en el 3T25, en contraste con el ingreso de US\$ 4,058 millones del 3T24, cuando se registró una emisión de Bonos Globales por US\$ 3,000 millones por parte del Estado Peruano. Asimismo, contribuyó la menor demanda de Bonos Soberanos por parte de inversionistas extranjeros, así como la mayor amortización de deuda pública.

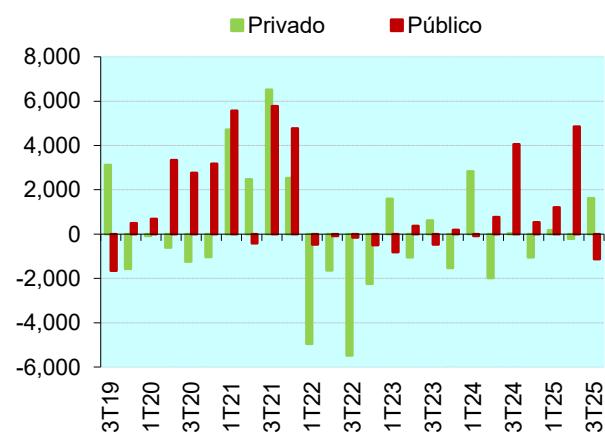
Los Capitales de Corto Plazo mostraron una salida de US\$ 318 millones, a diferencia de la entrada de US\$ 465 millones del 3T24. La compra neta de activos externos se concentró en el sector bancario, parcialmente contrarrestado por el aumento de pasivos en el exterior de empresas del sector minero.

### UTILIDAD DE EMPRESAS EXTRANJERAS (en millones de dólares)



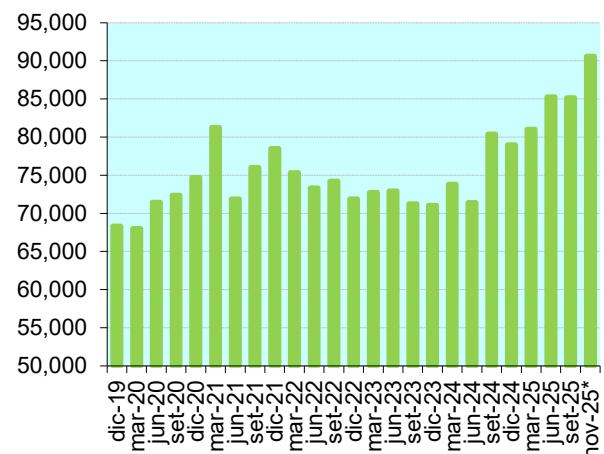
Fuente: BCR, Estudios Económicos-Scotiabank Perú

### CUENTA FINANCIERA PRIVADA Y PÚBLICA (en millones de dólares)



Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

### RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (en millones de dólares)



Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

\*Al día 26

## Inflación de noviembre continúa reforzando la percepción de estabilidad

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

- Inflación general y subyacente de noviembre se mantienen sin cambios en términos anuales.*
- Para fin de año, la inflación tendría un repunte, pero es probable que se encuentre por debajo de nuestro 1.7%.*
- El siguiente recorte de tasa de referencia se daría a comienzos de 2026.*

La inflación general se incrementó en 0.1% mensual en noviembre, por debajo del incremento de 0.2% esperado por el consenso de analistas encuestados por Bloomberg y por nosotros. En consecuencia, la inflación anual se mantuvo estable en 1.4% por tercer mes consecutivo.

A nivel desagregado, las principales contribuciones provinieron de tres categorías:

- 1) Alimentos y bebidas no alcohólicas (+0.41%), principalmente por una recuperación en el precio de las carnes como pollo y pescado.
- 2) Restaurantes y hoteles (+0.19%).
- 3) Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (-0.37%) por menores tarifas en electricidad y gas.
- 4) Comunicaciones (-0.75%), relacionado con una reducción en las tarifas de servicios telefónicos.

La inflación subyacente, el componente tendencial que excluye alimentos y energía, aumentó ligeramente un 0.06% en noviembre, inferior al promedio histórico de los últimos 20 años (+0.14%) pero similar a la cifra registrada en el mismo mes de 2024 (+0.06%). En términos anuales, se mantuvo sin cambios en 1.8% anual, por cuarto mes consecutivo.

La inflación anual a nivel nacional se redujo de 1.3% en octubre a 1.2% en noviembre. De las 26 ciudades donde se calcula la inflación, en 11 se situó dentro del rango meta (13 ciudades en setiembre) y en 15 se ubicó por debajo del rango meta (13 en octubre), de los cuales cinco continúan en terreno negativo.

### Perspectivas

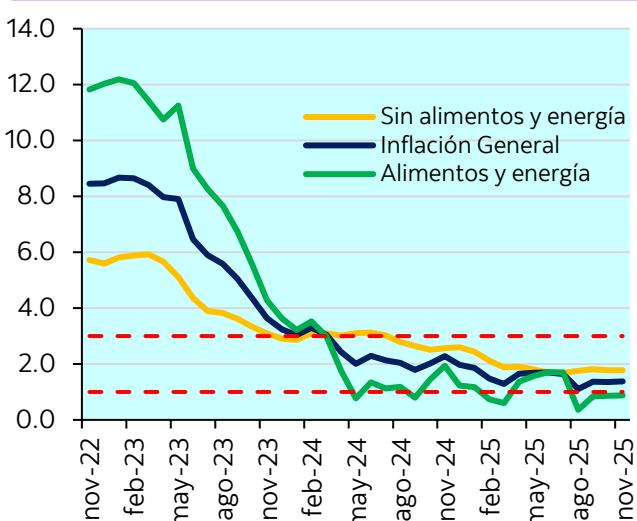
La inflación general mensual de diciembre sería positiva y mayor a la del mismo mes de 2024 (0.11%), la cual fue la menor tasa registrada para un mes de diciembre en 19 años, lo que llama la atención por su estacionalidad. Por lo tanto, habría un incremento en la inflación anual para el cierre del año, pero es probable que se mantenga por debajo del 1.7% que tenemos como estimado. De otro lado, de acuerdo con la última encuesta del Banco Central (10/11) la expectativa de inflación para 2025 continuó reduciéndose hasta el rango de entre 1.9% y 2.0%.

Las presiones inflacionarias continúan débiles, en un contexto de fortaleza del sol y bajos niveles en los precios de importación. En tal sentido, reforzamos la idea de que la inflación permanecerá por debajo del punto medio del rango meta (2.0%) durante la primera mitad del 2026.

Por el lado de tasa de referencia, continuamos esperando un recorte adicional de 25 pbs hasta alcanzar la tasa terminal en 4.00%. Estimamos que hay una mayor probabilidad de que este recorte se dé durante los primeros meses de 2026. Actualmente, la posición del Banco Central se encuentra en zona neutral, dado que la tasa real se ubica en 2.06% (cercano al 2.0% considerado como neutral). Creemos que un recorte adicional no afectaría esta posición neutral.

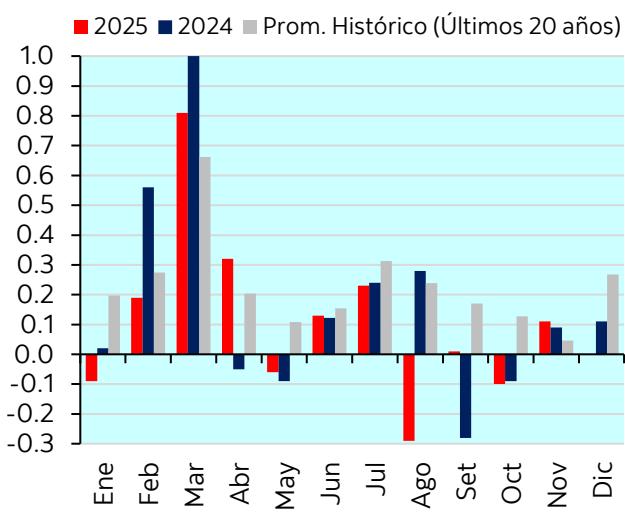
Con respecto a la tasa de referencia de la FED, el mercado espera -con un 85% de probabilidad- que se realice un recorte de 25 pbs en la última reunión del año (10/12). Similar a la expectativa de Scotiabank Global Economics, que también esperan una reducción de 25 pbs en la reunión de diciembre y en cada una de las siguientes tres reuniones, antes de alcanzar su tasa terminal en 3.00%.

### COMPONENTES DE LA INFLACIÓN (Var. % 12 meses)



Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

### INFLACIÓN MENSUAL LOCAL (Var. % mensual)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank

## Dinamismo hipotecario afianza perspectivas favorables

Grecia Fajardo [grecia.fajardo@scotiabank.com.pe](mailto:grecia.fajardo@scotiabank.com.pe)

- En octubre, el crédito hipotecario creció 7.0% anual, alcanzando su mayor crecimiento desde marzo 2023.**
- Nuevos créditos hipotecarios crecen por encima del promedio en los últimos 24 meses.**
- El crédito hipotecario crecerá alrededor de 7.0% anual a finales del 2025 y cerca de 6.0% el próximo año.**

El crédito hipotecario viene mostrando un crecimiento sólido en los últimos años, creciendo 6.6% anual en promedio desde inicios del 2019. En octubre, el crédito hipotecario continuó acelerando hasta 7.0% anual -mayor crecimiento desde marzo 2023- y dando señales de un cambio de tendencia lateral a alcista desde enero de este año.

De acuerdo con la información de banca múltiple y empresas financieras, que representan alrededor de 85% de los créditos del sistema financiero, observamos que el crédito a personas se ha acelerado hasta 6.9% anual en octubre, a pesar del efecto base por el cambio de tipificación de créditos en octubre de 2024, parte de esta mejoría se debe al crecimiento sostenido del crédito hipotecario, que ha pasado de un crecimiento anualizado de 5.3% en enero de este año a 7.0% en octubre.

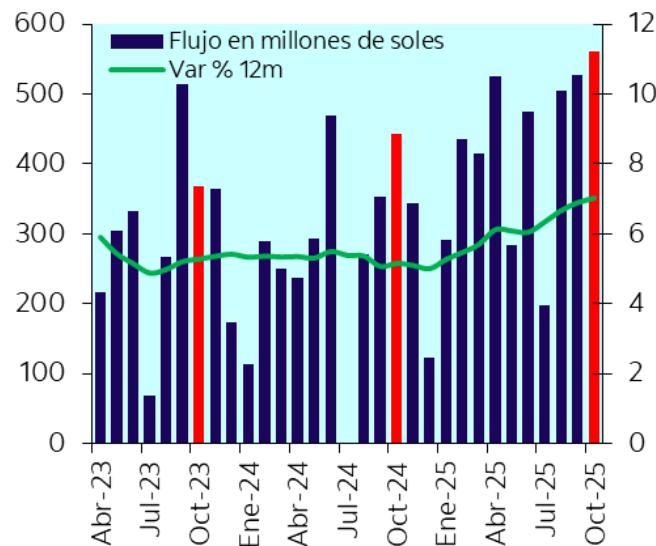
Los flujos mensuales nos confirman la fortaleza del crédito hipotecario, alcanzando en octubre S/560 millones, por encima del promedio del flujo de S/300 millones mensuales en los últimos 3 años. Por monedas, la tasa de crecimiento anual del crédito hipotecario en soles aumentó 8.11% en octubre, mientras que el crédito en moneda extranjera (dólares) disminuyó en 6.62%. El coeficiente de dolarización de estos créditos se redujo en 6.3% en octubre, en línea con el programa de desdolarización de BCRP, vigente desde el 2013.

Los datos de nuevos créditos hipotecarios vuelven a tomar fuerza desde setiembre 2024 con un total de 3,289 nuevos créditos entre bancos y financieras. Con la última información disponible en la SBS a setiembre, los nuevos créditos hipotecarios sumaron 3,639 -siendo el 99.3% provenientes de entidades bancarias-, superior al promedio mensual de 3,000 nuevos créditos en los últimos 24 meses.

En el análisis de créditos hipotecarios por departamento, observamos que los departamentos que más crecieron fueron: Apurímac (17.77%), Puno (13.62%), Tumbes (11.65%), Junín (8.07%), Lima (7.91%) y Madre de Dios (7.43%). Mientras que los departamentos que menos crecieron fueron: Cajamarca (-11.32%), Huancavelica (-9.69%), Amazonas (-5.90%), Callao (-5.49%) Moquegua (-5.18%) y Tacna (-2.81%).

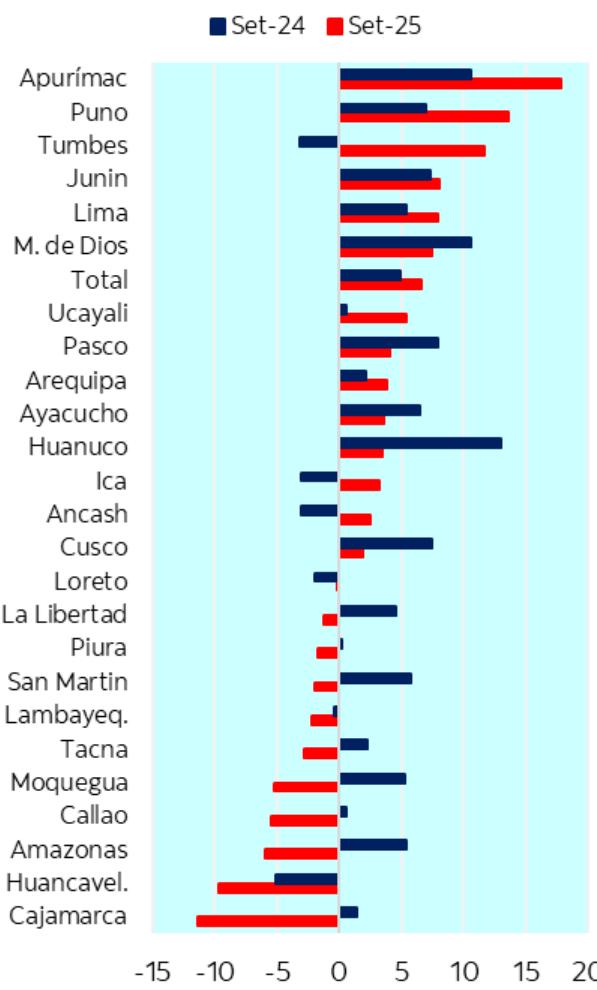
Por otro lado, la morosidad en hipotecario llegó a su pico en marzo 2021 (3.7%) en medio de la pandemia – periodo de escasa liquidez debido a un elevado nivel de precios y una tasa de desempleo alta- para luego corregir a inicios del 4T22 hasta 2.6% en octubre dada la transición de la reapertura de la economía local e internacional. Las condiciones

### CRÉDITO HIPOTECARIO (BANCOS Y FINANCIERAS) (Con tipo de cambio constante, flujos mensuales)



Fuente: Asbanc, Estudios Económicos Scotiabank Perú

### CRÉDITO HIPOTECARIO DEL SISTEMA FINANCIERO POR DEPARTAMENTO (Var. % 12m)



Fuente: SBS, Estudios Económicos Scotiabank Perú

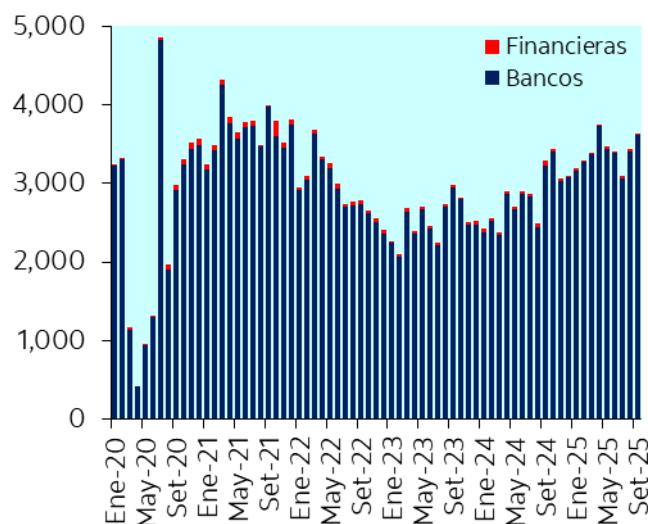
económicas locales han mejorado, impulsando la reducción de la morosidad del sistema financiero. En el caso de morosidad en el crédito hipotecario, se ha mantenido bajo y estable alrededor de 2.8%, en un rango acotado entre 2.6% y 2.9% en los últimos 36 meses.

La evolución de tasas de interés en los créditos hipotecarios ha venido reduciéndose, debido a las acciones en política monetaria. A noviembre, se ubica en 7.91% en moneda nacional, inferior a su promedio histórico en 8.39%, mientras que la tasa interbancaria en moneda extranjera se ubica en 6.81%, en línea con una tasa de referencia ubicada en 4.25%.

### Perspectivas

Para finales del 2025, creemos que el crédito hipotecario se mantendrá sólido y continuará alrededor de 7.0% y en 2026 se ubicará en niveles cercanos a 6.0%, sostenido por una economía local fuerte y una tendencia creciente de la demanda de nuevos créditos hipotecarios. A partir de noviembre, ya se observarán los efectos del octavo retiro de fondos de pensiones. En nuestro reporte del 22-Set, estimamos que se destinará 0.10% de los fondos retirados (alrededor de S/ 27 millones) para el pago inicial de una vivienda, lo cual reducirá los flujos mensuales en los próximos meses afectando el impulso de los créditos hipotecarios. Por el lado de morosidad, esperamos que se mantenga bajo dado que parte de este retiro también de destinará a amortizar deudas bancarias.

### NUEVOS CRÉDITOS DE BANCOS Y FINANCIERAS (En número)



Fuente: SBS, Estudios Económicos Scotiabank Perú

## ANEXOS ESTADÍSTICOS

### CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

DICIEMBRE

Lunes	Martes	Miercoles	Jueves	Viernes
PMI manufactura Nov-25 (EEUU) Inflación Nov-25 (Perú) PMI manufactura Nov-25 (Estados Unidos) PMI manufactura Nov-25 (Italia) Tasa de inflación Nov-25 (Corea del Sur)	Tasa de desempleo Oct-25 (Italia) PBI Nov-25 (UE) Tasa de desempleo Oct-25 (UE) Confianza al consumidor Nov-25 (Japón) Producción industrial Oct-25 (Brasil) PBI 3T25 (Australia)	Empleo privado ADP Nov-25 (EEUU) PMI servicios Nov-25 (EEUU) Tasa de desempleo Oct-25 (RU)	Balanza comercial Oct-25 (EEUU) PBI 3T25 (Brasil) Ventas minoristas Oct-25 (UE)	Nominales no agrícolas Nov-25 (EEUU) Tasa de desempleo Nov-25 (EEUU) Balanza Comercial Oct-25 (Francia) Producción industrial Oct-25 (Francia) Ventas minoristas Oct-25 (Italia) Confianza del consumidor Nov-25 (México)
Inflación Nov-25 (China) Confianza del inversor Dic-25 (UE)	Productividad no agrícola 3T25 (EEUU) Inflación Nov-25 (México)	Inflación Nov-25 (EEUU) Tasa de referencia Dic-25 (EEUU) Inflación Nov-25 (Brasil) Balanza Comercial Nov-25 (China)	Solicitudes subsidio por desempleo Dic-25 (EEUU) Índice de precios de producción Nov-25 (EEUU) Ventas minoristas Oct-25 (Brasil)	Producción industrial Oct-25 (México)
8	9	10	11	12
PMI compuesto Dic-25 (Japón) Ventas al por menor Oct-25 (Colombia) Producción industrial Oct-25 (Colombia) PBI Oct-25 (Brasil) Tasa de desempleo Nov-25 (Perú) PBI Oct-25 (Perú)	Creación de empleo Nov-25 (EEUU) PMI compuesto Dic-25 (EEUU) PMI compuesto Dic-25 (RU) Balanza Comercial Nov-15 (Japón) Tasa de interés Dic-25 (Chile)	Inflación Nov-25 (UE) Inflación Nov-25 (RU) Confianza del consumidor Nov-25 (Colombia)	PBI 3T25 (EEUU) Tasa de interés Dic-25 (RU) Inflación Nov-25 (Japón) Ventas al por menor Oct-25 (México) Tasa de interés Dic-25 (México)	Ventas de viviendas nuevas Set-25 (EEUU) Confianza del Consumidor Dic-25 (IE) Tasa de interés Dic-25 (Colombia) Balanza Cta. Corriente Nov-25 (Brasil)
15	16	17	18	19
Venta viviendas nuevas Nov-25 (EEUU) PBI 3T25 (RU) Índice Precios al Productor Nov-25 (Italia) Confianza de Consumidor GfK Dic-25 (Brasil) Índice Actividad Económica Oct-25 (México)	PBI 3T25 (EEUU) PBI 3T25 (España) Inflación IPCA-15 Dic-25 (Brasil) Balanza Comercial Nov-25 (México) Balanza Comercial Oct-25 (Colombia)	Solicitudes subsidio por desempleo Dic-25 (EEUU) PBI 3T25 (Países Bajos) Índice Precios al Productor Nov-25 (Brasil)	Permisos Construcción Nov-25 (China) Inflación minorista Dic-25 (Japón)	Ventas al por menor Nov-25 (EEUU) Producción Industrial Nov-25 (India)
22	23	24	25	26

**PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS**

	2022	2023	2024	2025 <sup>1/</sup>	2026 <sup>1/</sup>
<b>Sector Real (Var. % real)<sup>2/</sup></b>					
Producto Bruto Interno	2.7	-0.4	3.3	3.2	3.2
VAB Sectores Primarios	0.6	2.9	4.3	2.3	2.4
VAB Sectores No Primarios	3.2	-1.3	3.0	3.2	3.3
Demanda Interna	2.3	-1.9	3.9	5.0	3.2
Consumo privado	3.6	0.1	2.8	3.2	3.2
Inversión Privada <sup>3/</sup>	-0.5	-7.3	2.1	6.7	3.5
PBI (US\$ miles de millones)	245.2	267.9	289.5	311.3	324.9
Población (Millones)	33.4	33.7	34.0	34.4	34.7
PBI per cápita (US\$)	7,342	7,944	8,505	9,063	9,374
<b>Como % del PBI</b>					
Inversión Bruta Fija	25.3	22.9	22.5	22.9	22.5
Privada <sup>3/</sup>	20.2	17.9	17.2	17.5	17.3
Pública	5.1	5.0	5.3	5.3	5.2
Exportaciones	29.0	27.4	28.7	28.5	28.6
Importaciones	28.4	23.7	23.2	24.5	24.5
<b>Precios, tasas y tipo de cambio</b>					
Inflación anual (%)	8.5	3.2	2.0	1.7	2.2
Tasa de Referencia BCR (%)	7.50	6.75	5.00	4.25	4.00
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	3.81	3.71	3.76	3.45	3.45
<b>Sector Externo (US\$ millones)</b>					
Balanza en cuenta corriente	-9,743	1,836	6,390	4,810	3,240
(% del PBI)	-4.0	0.7	2.2	1.5	0.9
Balanza Comercial	10,166	17,678	24,081	27,720	30,040
Exportaciones de bienes	66,167	67,518	76,172	83,460	87,270
Importaciones de bienes	56,001	49,840	52,091	55,740	57,230
Reservas Internacionales Netas	71,883	71,033	78,987	87,500	90,000
Flujo de RIN del BCRP	-6,612	-850	7,954	8,513	2,500
<b>Sector Fiscal (% del PBI)</b>					
Resultado Económico del SPNF	-1.7	-2.8	-3.5	-2.3	-2.0

<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.

## Scotiabank

### Banca Corporativa y Comercial

Maricela Panduro	Vicepresidente Banca Corporativa y Mercado de Capitales
Carlos Correa	Vicepresidente Banca Comercial e Institucional

### Estudios Económicos

Guillermo Arbe	Gerente Principal	211-6052
Pablo Nano Cortez	Sub Gerente Economía Real /Sectorial	<a href="mailto:pablo.nano@scotiabank.com.pe">pablo.nano@scotiabank.com.pe</a>
Ricardo Avila	Manager Economía Monetaria/Mercados Financ.	<a href="mailto:ricardo.avila@scotiabank.com.pe">ricardo.avila@scotiabank.com.pe</a>
Katherine Salazar	Analista Sectores Primarios / Commodities	<a href="mailto:katherine.salazar@scotiabank.com.pe">katherine.salazar@scotiabank.com.pe</a>
Carlos Asmat	Analista Sectores No Primarios	<a href="mailto:carlos.asmat@scotiabank.com.pe">carlos.asmat@scotiabank.com.pe</a>
Grecia Fajardo	Analista Sistema Financiero	<a href="mailto:grecia.fajardo@scotiabank.com.pe">grecia.fajardo@scotiabank.com.pe</a>

### Global Capital Markets Peru

Fernando Suito	Head Sales and Trading
----------------	------------------------

### Trading

Jean Pierre Abusabal	Associate Director Fixed Income
Daniel Defago	Associate FX Trading
Gabriel Quispe	Associate Fixed Income
Paulo Lazaro	Associate FX Trading

### Sales

Catalina Sardá	Director Head Inst. Corp. Sales & Derivatives	202-2710
Irene De Velasco	Director Institutional Sales	202-2700
Mariana García	Associate Institutional Sales	202-2700
Mariana Cáceres	Associate Analyst Institutional Sales	202-2727
Francisco Cadarso	Analyst Institutional Sales	202-2700
Giannina Mostacero	Associate FX Sales	202-2710
Maria Chávarri	Associate Analyst FX Sales	202-2710
Natalia Herrán	Head Corporate & Derivatives	202-2700
Katherina Centeno	Associate FX Sales	202-2700
Takeshi Miyamoto	Associate FX Sales	202-2700
Alejandra Alvarado	Associate FX Sales	202-2700
Nicolás Macarachvili	Associate FX Sales	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	202-2727
Jhonatan Flores	Associate FX Sales	211-6000
Carlos Flores	Associate FX Sales	211-6000
Miguel Shinno	Associate FX Sales	202-2727

## Scotia Bolsa

José Luis Guinand Llosa	Gerente General	211-6040 ax. 17825
Pamela Sáenz León	Head Trader Scotia Bolsa	211-6040 ax. 17816