

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 15 AL 19 DE SETIEMBRE DE 2025

Año 26 – Número 35

ENFOQUES DE LA SEMANA

- Crecimiento moderado de acá a las elecciones (al menos)
- Revisamos a la baja nuestra proyección de tipo de cambio
- Importaciones de bienes de capital impulsadas por el dinamismo de la inversión privada



Crecimiento moderado de acá a las elecciones (al menos)

Guillermo Arbe guillermo.arbe@scotiabank.com.pe

- **Ajustamos nuestra proyección de crecimiento del PBI al alza para el 2026 de 2.7% a 2.9%, y a la baja para 2025 de 3.3% a 3.1%.**
- **El sector privado reemplaza al público como motor de crecimiento.**
- **El cambio de énfasis del MEF a favor de reducir el déficit fiscal afecta también el crecimiento.**

Hemos ajustado nuestras proyecciones de crecimiento para los años 2025 y 2026. Estos ajustes no alteran el mensaje central de una economía local con un crecimiento moderado, sólidos balances macroeconómicos y estabilidad general de precios.

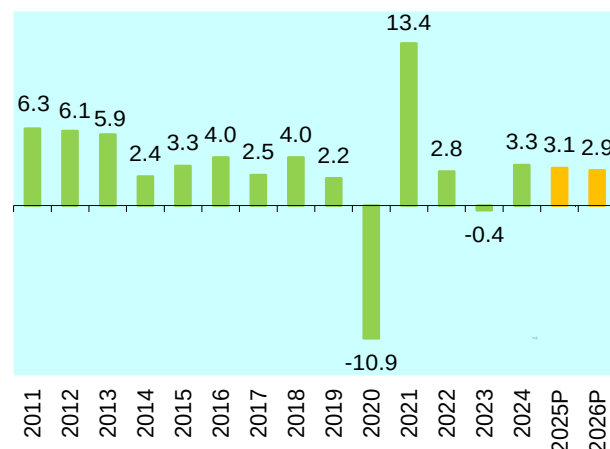
Estamos reduciendo nuestra proyección de crecimiento del PBI para 2025 del 3.3% al 3.1%. Al mismo tiempo, estamos ajustando al alza nuestra proyección para el 2026 de 2.7% a 2.9%.

Hay dos razones detrás de la reducción en el 2025. La primera es uno de ajuste dada cifras recientes, puesto que el crecimiento del PBI en el segundo trimestre vino por debajo de lo esperado, 2.8% interanual, en lugar de 3.5%. Este resultado es más coyuntural que estructural, reflejando circunstancias extraordinarias, y no a un debilitamiento de la economía. Lo que ocurrió en el segundo trimestre fue que la mina de hierro más grande de Perú, Shougang, cerró temporalmente por razones técnicas (el impacto del cierre también se extendería al tercer trimestre). Como resultado de esto y otros problemas menores con la producción de cobre, el volumen de exportación cayó un 0.6%. Al mismo tiempo, Perú experimentó un fuerte aumento de las importaciones (12.7% en volumen en el 2T25), lo cual afecta en forma negativa el cálculo del crecimiento del PBI. Sin embargo, este incremento no es necesariamente negativo, ya que reflejó en gran medida un aumento en las importaciones de bienes de capital, lo cual refleja, a su vez, el crecimiento de la inversión privada, que fue de 9.0% en el trimestre, lo cual es positivo.

La segunda razón para nuestro leve ajuste a la baja del PBI es más prospectiva. Con el objetivo de reducir el déficit fiscal para cumplir con la regla fiscal del 2.2 % del PBI para 2025 y del 1.8 % para 2026, el ministro de Economía, Raúl Pérez-Reyes, anunció la intención del gobierno de desacelerar el crecimiento del gasto público en adelante. Consideramos que cumplir con la regla del 2.2% para 2025 es algo alcanzable, dado que el déficit se situó en el 2.4% en agosto, aunque el principal factor detrás de la mejora de las cuentas fiscales es el sólido crecimiento de los ingresos tributarios, más que un menor crecimiento del gasto.

La realidad del crecimiento del PBI es que la economía crece de forma moderada y sostenible, y este crecimiento está siendo impulsado por la inversión privada y la demanda interna. Cabe destacar que la demanda interna ha crecido poco más del 6% durante tres trimestres consecutivos. Por lo tanto, el ajuste modesto en nuestra proyección no refleja un debilitamiento de la economía, sino más bien problemas temporales y un cambio en el motor de crecimiento del sector público al privado.

PRODUCTO BRUTO INTERNO (variación porcentual real)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank Perú

DEMANDA INTERNA POR RUBRO (variación porcentual real)

	3T24	4T24	1T25	2T25
Demanda interna	2.7	6.1	6.2	6.2
Consumo privado	3.5	4.0	3.8	3.6
Consumo público	3.9	-1.4	4.8	3.6
Inversión privada	3.9	6.5	8.9	9.0
Inversión pública	18.8	2.2	11.2	2.7
Var. Inventarios (p.p.)	-0.7	2.4	0.8	1.6
Exportaciones	13.2	5.2	9.2	-0.6
Importaciones	8.1	12.3	17.1	12.7
PBI	3.9	4.2	3.9	2.8

Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Para el 2026 hemos ajustado nuestra proyección de crecimiento del PBI de 2.7% al 2.9%. El ajuste habría sido mayor de no ser, una vez más, por la intención explícita del gobierno de limitar el crecimiento del gasto. Esta intención se refleja en el presupuesto de 2026, en el que el gobierno ha presupuestado un aumento del gasto público de tan solo el 2.2%. La desaceleración del gasto público se compensará con un mayor gasto del sector privado. Estimamos un aumento del consumo privado del 2.6% y de la inversión privada del 3.5%. Éstas no son cifras malas, considerando que 2026 es año electoral. Si bien no especulamos sobre cuál será el resultado electoral, sí asumimos que la gestión económica y la turbulencia política bajo el nuevo gobierno será parecida –ni peor ni mejor– que durante la última década. Este supuesto se pondrá a prueba con los resultados electorales mismos. Si es elegido un gobierno que debilita la confianza empresarial, es probable que la inversión privada se vea afectada. Sin embargo, si por algún milagro se elige tanto un gobierno favorable a la empresa privada como un congreso razonable, entonces, con el actual entorno global de precios de los metales, la inversión privada podría potencialmente aumentar de forma significativa. La realidad probablemente se encuentre en un punto medio entre estas dos alternativas.

Revisamos a la baja nuestra proyección de tipo de cambio

Ricardo Avila
(ricardo.avila@scotiabank.com.pe)

- **El sol alcanza su nivel más fuerte en poco más de 5 años y se aprecia 7.1% en lo que va del año.**
- **Tipo de cambio se encontraría en alrededor de S/3.56 hacia finales de 2025 y en S/3.60 a finales de 2026.**

El sol ha alcanzado niveles mínimos de poco más de 5 años (desde junio de 2020) y se ha apreciado en 7.1% en lo que va del 2025. Por el momento vemos tres factores que están presionando a la baja el tipo de cambio:

- El dólar a nivel global (DXY) ha continuado en niveles inferiores a los 100 puntos desde el 2T25, debilitándose en 9.9% en lo que va del año. Esto se estaría dando por las políticas comerciales y fiscales en EEUU, que incrementan la incertidumbre y reducen la confianza en EEUU. Hemos visto que la correlación entre el sol y el DXY se ha recuperado desde 2022, por lo que, mientras el DXY se mantenga débil, el tipo de cambio continuará con presiones a la baja (fortaleza del sol).
- La cotización de metales preciosos se ha mantenido elevada. El precio del oro se ha incrementado en 30% en lo que va del año alcanzando cada vez nuevos máximos históricos, mientras que, a pesar de que el precio del cobre ha tenido una corrección a mediados de año, se mantiene aún en niveles altos, con una ganancia de 15% en lo que va del año. Esto ha permitido que la Balanza Comercial se encuentre en niveles Récord al tener un mayor ingreso de divisas al país.
- Hay una mayor entrada de capitales extranjeros hacia activos locales, reflejo de la solidez macroeconómica. La oferta de dólares para comprar bonos en moneda nacional ha generado presiones a la baja sobre el tipo de cambio.

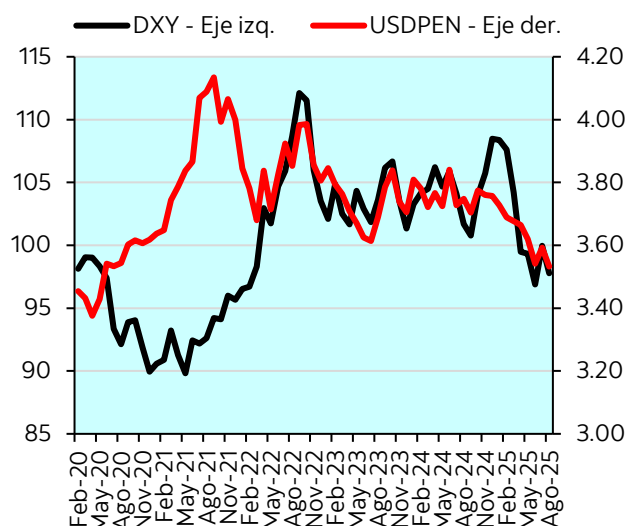
Creemos que además del bajo nivel de inflación (1.1% a agosto), la fortaleza del sol también ha sido uno de los factores para que el BCRP decida reducir su tasa de referencia hasta 4.25% el pasado 11 de setiembre, nivel que estimamos se mantenga hasta finales de año. La fortaleza de la moneda local está contribuyendo a mantener la inflación en niveles controlados y bajos, debido a que ayuda a tener menores costos en los productos que ingresan al país y en el cálculo de la tarifa eléctrica. En esta línea, de acuerdo con el seguimiento de precios que hemos realizado durante la primera quincena del mes, la inflación mensual de setiembre sería cercana a 0.1% y la anual se incrementaría a 1.5%, impulsada también por un efecto base (inflación mensual set/24 fue -0.24%).

Por el momento, todo parece ir favorablemente para el sol. Se podría construir un escenario que justifique un pronóstico

más favorable para fin de año, sin embargo, se avecinan elecciones y, por lo general, el tipo de cambio se ve afectado en cierto grado a medida que se acerca el periodo electoral. Estimamos que al cierre de 2025 el tipo de cambio cotizaría en alrededor de S/3.56.

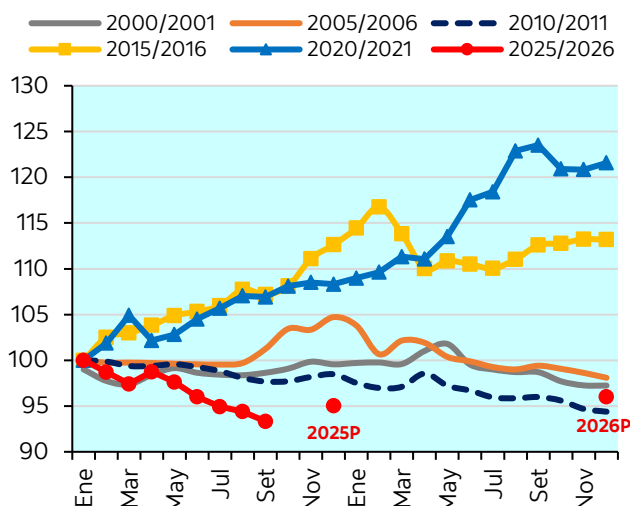
De otro lado, los fundamentos del sol han sido bastante favorables, y los buenos escenarios no duran para siempre. Es difícil concebir que los términos de intercambio sigan mejorando en 2026 como lo hicieron en 2025. El impulso de los altos precios de los metales preciosos podría perder fuerza el próximo año, además, el mundo comienza a mostrar signos de desaceleración, lo que nunca es bueno para los precios de exportación de Perú. Estimamos que al cierre de 2026, el tipo de cambio cotizaría en alrededor de S/3.60.

DINÁMICA DEL DÓLAR DXY Y EL USDPEN (DXY en puntos y USDPEN en S/)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank

TIPO DE CAMBIO EN PERIODOS ELECTORALES (Índice 100 = Enero de año previo a elecciones)



Nota: Información al 15 de setiembre 2025.
Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank

Importaciones de bienes de capital impulsadas por dinamismo de la inversión privada

Carlos Asmat

Carlos.asmat@scotiabank.com.pe

- **Las importaciones de bienes de capital en julio alcanzaron el monto mensual más alto en términos históricos.**
- **Recuperación de inversión privada impulsó el resultado a julio de este año.**
- **El monto de importaciones de bienes de capital superaría los US\$16 mil millones al cierre del 2025.**

Las importaciones de bienes de capital han registrado una tendencia positiva de crecimiento en los últimos meses, superando nuestras expectativas y con una tasa de crecimiento acumulada de doble dígito al mes de julio. Así, las importaciones de bienes de capital alcanzaron US\$ 9,570 millones entre enero y julio, 16.8% más respecto al mismo periodo del 2024. Un detalle para mencionar es que el monto importado en julio fue el más alto del año y el más alto en términos históricos. Un sostenido crecimiento del volumen importado de este tipo de bienes (+16.5%) impulsó este resultado, tomando en cuenta la estabilidad del precio promedio de importación (+0.2%), según cifras del Banco Central de Reserva (BCR).

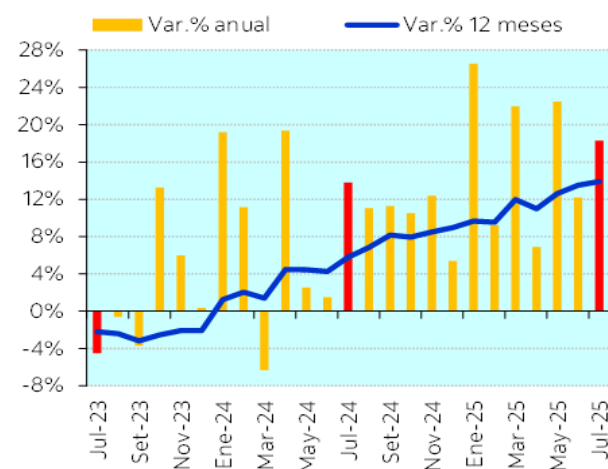
Para el cierre del 2025 esperamos que las importaciones de bienes de capital superen los US\$16 mil millones, lo cual se traduciría en un 8% más respecto al resultado del año previo. El mayor dinamismo de la inversión privada, que cerraría el año con un crecimiento de 6.7% según nuestras proyecciones, sumado a la mejora del empleo formal y del salario real, impulsarían la demanda por productos manufacturados, elevando el monto importado de bienes para la manufactura. Asimismo, la recuperación del sector construcción, especialmente en los segmentos de proyectos privados, inmobiliario, autoconstrucción y obras públicas -especialmente durante el 1S25-, así como la mayor actividad minera, impulsarían la importación de materiales de construcción y equipos de transporte -especialmente de carga pesada-. Finalmente, el mayor volumen exportado de productos agrícolas explicaría el mayor monto importado de bienes de capital para la agricultura al cierre del 2025, siendo este segmento, el que prevemos superaría la tasa de crecimiento del sector en su conjunto.

Importación de bienes de capital a julio

El dinamismo de las compras de bienes de capital habría sido explicado por la recuperación gradual de la inversión privada durante el primer semestre del año, dado el crecimiento durante el 1T25 (+8.9%) y 2T25 (+9%), según cifras del BCR, tanto por el buen desempeño de la inversión minera -en especial en el 2T25- y no minera -destacando la recuperación de inversión residencial-, en especial en el sector construcción. A ello se sumó la recuperación del empleo formal privado -creciendo desde abril del 2024- y del ingreso real -inflación del

IMPORTACIONES BIENES DE CAPITAL

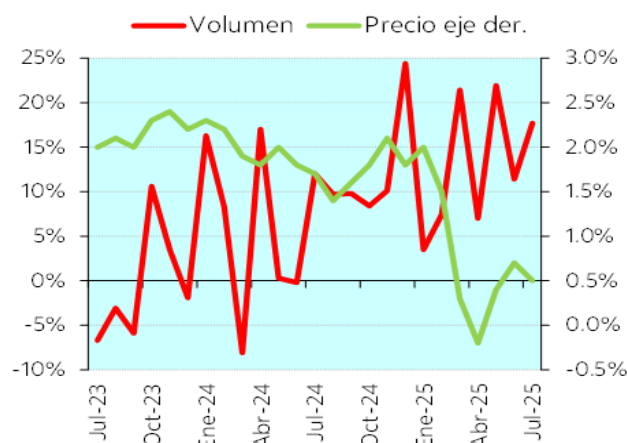
(Variación porcentual anual y últimos 12 meses)



Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

IMPORTACIONES BIENES DE CAPITAL

(Variación porcentual anual)



Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

1.1% en Lima al mes de agosto-, aspectos que en su conjunto impulsaron el consumo de bienes como smartphones y equipos de cómputo, así como también el mayor gasto en obras de mejoramiento del hogar, especialmente en el segmento de autoconstrucción, impulsando la importación de materiales de construcción. Asimismo, la recuperación de la actividad constructora -por el lado de inversión pública e inmobiliaria- y minera -demandando vehículos para carga de alto tonelaje-, impulsaron las importaciones de vehículos de carga pesada. Finalmente, la recuperación en las exportaciones de productos agrícolas -volumen exportado creció 31% a julio según el BCR-, impulsaron en mayor medida las importaciones de maquinaria para la agricultura. Finalmente, la reducción del tipo de cambio sol/dólar en los últimos meses, también habría incidido en la mayor demanda de productos importados, impulsando la renovación de bienes de capital ante un menor precio relativo en soles respecto de años previos.

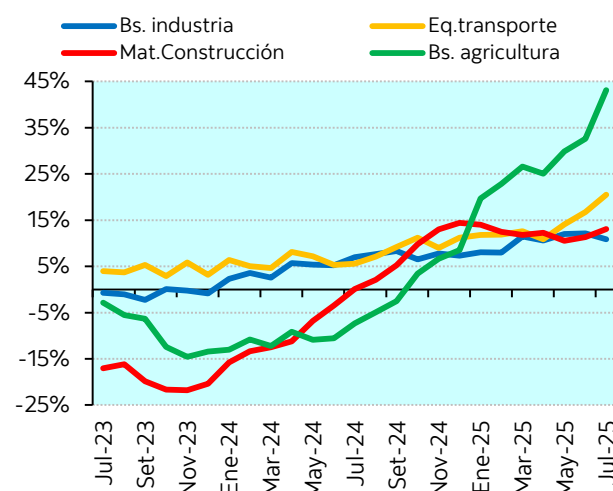
Por segmentos a julio, las importaciones de bienes de capital para la industria acumularon US\$ 6,010 millones, 14% más respecto al mismo periodo del 2024. Por productos importados destacaron las importaciones de maquinaria pesada de carga frontal, excavadoras y retroexcavadoras -y sus repuestos-, para los sectores minería y construcción. A ello se sumó la mayor demanda por equipos de procesamiento de datos y cómputo -por renovación tecnológica-, equipos especializados para el sector telecomunicaciones y por teléfonos móviles, inclusive aprovechando la apreciación del sol frente al dólar, según información de la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (Sunat).

A ello se sumó un incremento en las importaciones de bienes de transporte sumando US\$ 2,573 millones a julio, 24% más respecto al mismo periodo del 2024. Un detalle para mencionar es que en julio de este año se registró el monto mensual de importación más alto en términos históricos (US\$ 451 millones). Por tipos de producto destacaron la mayor importación de camionetas pick-up para el desplazamiento en zonas de difícil acceso -para operaciones mineras, proyectos de construcción de gran envergadura e inclusive labores de seguridad ciudadana-, sumado a la mayor importación de vehículos para el transporte de carga pesada -camiones con capacidad de carga de más de 20 toneladas-, e importaciones de neumáticos para vehículos de carga pesada como para vehículos destinados al transporte de pasajeros. También se sumó la importación de vehículos fuera de carretera -especialmente en julio-, utilizados en operaciones mineras, según información de Sunat.

Además, se registró mayor importación de materiales de construcción llegando a los US\$ 838 millones, 11% más respecto al mismo periodo del 2024, siendo julio el mes con el monto de importación más alto desde junio del 2021. El crecimiento fue explicado en mayor medida por el volumen importado (+11%), ante la estabilidad del precio promedio de importación (+0.2%).

IMPORTACIONES BIENES DE CAPITAL

(Variación porcentual últimos 12 meses)



Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Por tipo de producto destacó la importación estructura metálicas para proyectos privados de envergadura, así como también, cemento y materiales para el mejoramiento del hogar -placas, baldosas y griferías, etc-, según información de Sunat.

Finalmente, la importación de bienes de capital para la agricultura creció 56% a julio de este año, sumando US\$150 millones, siendo julio el mes con el monto de importación más alto en términos históricos. En este segmento destacó la importación de maquinaria para la clasificación de frutas -se importó cinco veces más-, tractores de potencia media, maquinaria y repuestos para el sector avícola, maquinaria para la cosecha y maquinaria para el sector pecuario, según el detalle de importaciones de Sunat.

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

SETIEMBRE

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Balanza Comercial Jul-25 (UE) PBI Jul-25 (Brasil) Tasa de desempleo Ago-25 (Perú) PBI Jul-25 (Perú)	Ventas al por menor Ago-25 (EEUU) Producción industrial Ago-25 (EEUU) Producción industrial Jul-25 (UE) Creación de empleo Ago-25 (RU) Balanza Comercial Ago-25 (Japón) Ventas al por menor Jul-25 (Colombia) Producción industrial Jul-25 (Colombia)	Solicitudes de hipoteca Set-25 (EEUU) Tasa de interés Set-25 (EEUU) Inflación Ago-25 (UE) Inflación Ago-25 (RU) Tasa de interés Set-25 (Brasil)	Peticiones iniciales de desempleo Set-25 (EEUU) Balanza Cta Cie Jul-25 (UE) Producción de construcción Jul-25 (UE) Tasa de interés Set-25 (RU) Confianza del consumidor Set-25 (RU) Inflación Ago-25 (Japón) PBI Jul-25 (Colombia)	Ventas al por menor Ago-25 (RU)
15	16	17	18	19
Balanza Comercial Jul-25 (Colombia)	Balanza Cta Cie 27-25 (EEUU) PMI Compuesto Set-25 (EEUU) Venta de viviendas Ago-25 (EEUU) PMI Compuesto Set-25 (Japón) PMI Compuesto Set-25 (RU) PBI Jul-25 (México)	Confianza Industrial Ago-25 (Colombia) IPP Ago-25 (Chile)	Inventarios al por mayor Ago-25 (EEUU) Inflación Set-25 (Tóquio) Inflación Set-25 (Brasil)	Balanza Comercial Ago-25 (México) Balanza Cta Cie Ago-25 (Brasil)
22	23	24	25	26
Confianza del consumidor Set-25 (UE) Ventas minoristas Ago-25 (UE) Tasa de desempleo Ago-25 (México)	Confianza del consumidor Set-25 (EEUU) PMI Compuesto Set-25 (China) PBI 27-25 (RU) Tasa de desempleo Ago-25 (Colombia) Tasa de desempleo Ago-25 (Chile)	Gasto en construcción Ago-25 (EEUU) Inflación Set-25 (UE) Actividad económica Ago-25 (Chile) Inflación Set-25 (Perú)	PMI Compuesto Set-25 (RU)	
29	30	1-Oct	02-Oct	03-Oct

OCTUBRE

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Reservas internacionales Set-25 (China) Producción industrial Ago-25 (UE) Confianza del consumidor Set-25 (México) Balanza Comercial Set-25 (Brasil)	Balanza Comercial Ago-25 (EEUU) Balanza Cta Cie Ago-25 (Japón) Inflación Set-25 (Colombia) Confianza empresarial Set-15 (Chile) Balanza Comercial Set-25 (Chile)	Inflación Set-25 (Chile)	Ventas de comercio al por mayor Ago-25 (EEUU) IPP Set-25 (Japón) Inflación Set-25 (México) Tasa de referencia Oct-25 (Perú)	Balance de presupuesto federal Set-25 (EEUU) Producción industrial Ago-25 (México)
6	7	8	9	10

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2022	2023	2024	2025 ^{1/}	2026 ^{1/}
Sector Real (Var. % real) ^{2/}					
Producto Bruto Interno	2.7	-0.4	3.3	3.1	2.9
VAB Sectores Primarios	0.6	2.9	4.3	2.3	2.4
VAB Sectores No Primarios	3.2	-1.3	3.0	3.1	3.0
Demanda Interna	2.3	-1.9	3.9	4.8	2.8
Consumo privado	3.6	0.1	2.8	3.0	2.6
Inversión Privada ^{3/}	-0.5	-7.3	2.1	6.7	1.4
PBI (US\$ miles de millones)	245.2	267.9	295.1	311.0	323.6
Población (Millones)	33.4	33.7	34.0	34.4	34.7
PBI per cápita (US\$)	7,342	7,944	8,669	9,054	9,337
Como % del PBI					
Inversión Bruta Fija	25.3	22.9	22.1	22.9	22.6
Privada ^{3/}	20.2	17.9	16.9	17.6	17.4
Pública	5.1	5.0	5.2	5.3	5.2
Exportaciones	29.0	27.4	28.2	28.6	28.7
Importaciones	28.4	23.7	22.8	24.5	24.5
Precios, tasas y tipo de cambio					
Inflación anual (%)	8.5	3.2	2.0	1.9	2.2
Tasa de Referencia BCR (%)	7.50	6.75	5.00	4.25	4.25
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	3.81	3.71	3.76	3.56	3.60
Sector Externo (US\$ millones)					
Balanza en cuenta corriente	-9,743	1,836	6,390	5,020	4,000
(% del PBI)	-4.0	0.7	2.2	1.6	1.2
Balanza Comercial	10,166	17,678	24,081	27,780	28,300
Exportaciones de bienes	66,167	67,518	76,172	83,460	85,270
Importaciones de bienes	56,001	49,840	52,091	55,680	56,970
Reservas Internacionales Netas	71,883	71,033	78,987	89,000	94,000
Flujo de RIN del BCRP	-6,612	-850	7,954	10,014	5,000
Sector Fiscal (% del PBI)					
Resultado Económico del SPNF	-1.7	-2.8	-3.5	-2.3	-2.0

^{1/} Proyectado.

^{2/} Año base 2007.

^{3/} 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		Sales	
Maricela Panduro	Vicepresidenta Banca Corporativa y Mercado de Capitales	Catalina Sardá	Director Head Inst. Corp. Sales & Derivatives 202-2710
Carlos Correa	Vicepresidenta Banca Comercial e Institucional	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 Chávami	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 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 202-2727
		Jhonatan Flores	Associate FX Sales 211-6000
		Carlos Flores	Associate FX Sales 211-6000
		Miguel Shinnó	Associate FX Sales 202-2727
Estudios Económicos			
Guillermo Arbe	Gerente Principal 211-6052	José Luis Guinand Liosa	Gerente General 211-6040 ax. 17825
Pablo Nano Cortez	Sub Gerente Economía Real /Sectorial pablo.nano@scotiabank.com.pe	Pamela Sáenz León	Head Trader Scotia Bolsa 211-6040 ax. 17816
Ricardo Avila	Manager Economía Monetaria/Mercados Financ. ricardo.avila@scotiabank.com.pe		
Katherine Salazar	Analista Sectores Primarios / Commodities katherine.salazar@scotiabank.com.pe		
Carlos Asmat	Analista Sectores No Primarios carlos.asmat@scotiabank.com.pe		
Grecia Fajardo	Analista Sistema Financiero grecia.fajardo@scotiabank.com.pe		
Global Capital Markets Peru			
Fernando Suito	Head Sales and Trading		
Trading			
Antonio Díaz	Director FX Trading		
Jean Pierre Abusabal	Associate Director Fixed Income		
Daniel Defago	Associate Fixed Income		
Gabriel Quispe	Associate FX Trading		
Paulo Lazaro	Associate FX Trading		