

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 8 AL 12 DE MAYO DE 2023
Año 24 – Número 16

ENFOQUES DE LA SEMANA

ECONOMIA

- El sol peruano vuelve a brillar
- Producción de cobre superaría niveles prepandemia
- Consumo anual de cemento se vería afectado por resultado del 1T23



El sol peruano vuelve a brillar

Mario Guerrero

mario.guerrero@scotiabank.com.pe

El sol peruano (PEN) se viene posicionando en lo que va del 2023 como la moneda más estable de la región. La estabilidad hace referencia a que las fluctuaciones diarias del tipo de cambio -hacia arriba y hacia abajo- son de menor intensidad que sus pares de la región, según el cálculo de la volatilidad histórica para los últimos 6 meses en Bloomberg.

Los últimos tiempos fueron de inusual volatilidad para el tipo de cambio por diversos factores: i) la incertidumbre política tras las elecciones del 2021, ii) el fortalecimiento del dólar ante la incertidumbre provocada por el conflicto Rusia-Ucrania, y iii) las expectativas de alzas de tasas de interés por la mayor inflación global en el 2022. Sin embargo, la resiliente economía peruana -que a pesar de los recurrentes choques crece más que sus pares-, los sólidos fundamentos externos, y el reconocido manejo del banco central han llevado a que el sol (PEN) sea nuevamente la moneda más estable de América Latina. Sin embargo, los grados de incertidumbre en lo que resta del 2023 y 2024 aún seguirían siendo elevados, considerando el proceso de transición de la política monetaria de una postura contractiva hacia una posición neutral, el persistente ruido político local -por ahora de intensidad más baja- y los riesgos latentes en el contexto internacional.

Estamos proyectando en adelante un movimiento lateral del tipo de cambio, aunque en términos promedio mantendría un sesgo hacia la apreciación, tal como se observa en el gráfico, luego de alcanzar un promedio de 3.90 en el 2021, el promedio descendió a 3.84 en el 2022 y alcanza un promedio de 3.80 en lo que va del 2023. Por tanto, nuestra proyección para fin de año, de 3.85 mantiene un sesgo hacia la baja.

Lo que esperamos para el 2024 es que la evolución del sol (PEN) refleje el balance de fundamentos externos, precios del cobre en particular, la tendencia internacional del dólar (USD), el diferencial entre tasas de interés en dólares y soles, y la voluntad del BCR de evitar mucha volatilidad. Estos factores pueden generar giros de corto plazo, pero parecen cancelarse mutuamente en el tiempo. El supuesto de fondo es que el tipo de cambio se moverá más en función de mercados y fundamentos, que de turbulencia política interna. Sin embargo, eventos políticos de envergadura dentro del país

VOLATILIDAD TIPOS DE CAMBIO LATAM 2023 (coeficiente de variación %, países seleccionados)

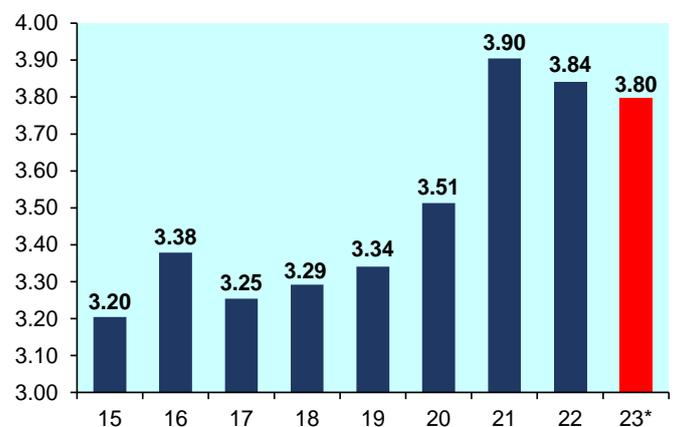


Fuente: Bloomberg, Scotiabank Perú

podrían afectar significativamente al sol, como ha ocurrido en el pasado.

Los balances macroeconómicos seguirán dando soporte al sol (PEN). La balanza comercial acumula un superávit de US\$ 8.6 mil millones hasta febrero (últimos 12 meses), superior a los US\$ 7.0 mil millones de pre-pandemia; el nivel de reservas internacionales se aproxima a US\$ 75 mil millones y equivale al 28% del PBI, entre los más altos para economías emergentes; los precios internacionales, principalmente los del oro y cobre, que suben 11% y 2% en el año respectivamente, siendo los precios de metales que mejor correlacionan con el tipo de cambio; el dólar en el mundo, que se debilita 2% en el año, lo que favorece la

TIPO DE CAMBIO PROMEDIO ANUAL (S/. por dólar)



Fuente: BCRP, Scotiabank Perú. *En lo que va del año

apreciación del sol; el apetito por riesgo en los mercados emergentes, reflejado en el alza de 2.5% en los índices tanto de bolsas como de bonos de mercados emergentes; y, el comportamiento de las tasas de interés internacionales respecto de la tasa de interés en el Perú, cuyo diferencial se mantiene estable en el año.

Vemos al BCR complaciente con el tipo de cambio fluctuando entre 3.70 y 3.90. La demanda de dólares ha estado vinculada a movimientos de portafolios de extranjeros principalmente, razón por la que la intervención del BCR ha estado sesgada a instrumentos para coberturas cambiarias antes que a ventas de dólares al contado -que en lo que va del 2023 ha sido mínima-. Dados nuestros supuestos sobre el escenario político, la salida de capitales no sería un factor relevante en el 2024.

Si bien el ruido político continúa, tiene baja intensidad sobre el mercado cambiario, siempre que no se activen temas cruciales como vacancia o cambio presidencial o la posibilidad de una Asamblea Constituyente -que parece cada vez menos probable-. La dirección de la política económica y el accionar apropiado de las principales instituciones económicas parecen ser un soporte suficiente para contrarrestar el ruido político de baja intensidad de cara al mercado cambiario. El riesgo principal a nuestra expectativa de relativa estabilidad cambiaria es una nueva ola o rebrote de la inflación a nivel global, que implique retomar el ciclo de alza de tasas de interés y por tanto un mayor fortalecimiento del dólar estadounidense.

Producción de cobre superaría niveles prepandemia

Katherine Salazar
Katherine.salazar@scotiabank.com.pe

La producción local de cobre crecería este año 11.7% a 2.7 millones de TMF, según nuestras proyecciones, en un escenario de todavía buenos precios del metal. La producción cuprífera se beneficiaría del primer año completo de operación de Quellaveco (Anglo American) y la mayor producción de las minas Las Bambas y Cuajone (Southern) -que se vieron afectadas durante el año 2022 por protestas de comunidades aledañas. Nuestras proyecciones tienen como supuesto que no se repitan los conflictos sociales -como los que se registraron a inicios de año- que afectaron la producción de minas ubicadas en el Corredor Minero del Sur.

El crecimiento a doble dígito en la producción de cobre se explicaría principalmente por el primer año de producción completa de Quellaveco. La minera anunció que operaría a capacidad plena a mediados del 2023 y para el cierre de año prevé alcanzar entre 310 mil y 350 mil TM de cobre. Nosotros estimamos que esté más pegado al límite inferior y que agregue alrededor de 11% a la producción local. Sin contar Quellaveco, la producción de cobre solo aumentaría 0.4%.

Por otro lado, prevemos que Las Bambas y Southern Perú operen regularmente en lo que resta del año, tras superar los problemas de operatividad relacionado a los conflictos sociales en el 2022. De hecho, las Bambas, empresa con conflictos sociales más frecuentes, en promedio produjo el año anterior 21,237 TMF mensual, por debajo del promedio del 2021 (24,176 TMF) y de niveles prepandemia del 2019 (31,877 TMF). Mientras que en el caso de Southern, produjo en promedio mensual 28,492 TMF en el 2022, por debajo de la producción promedio del 2021 (33,197 TMF) y 2019 (34,533 TMF). Ambas minas estuvieron paralizadas por más de 50 días en la primera mitad del 2022.

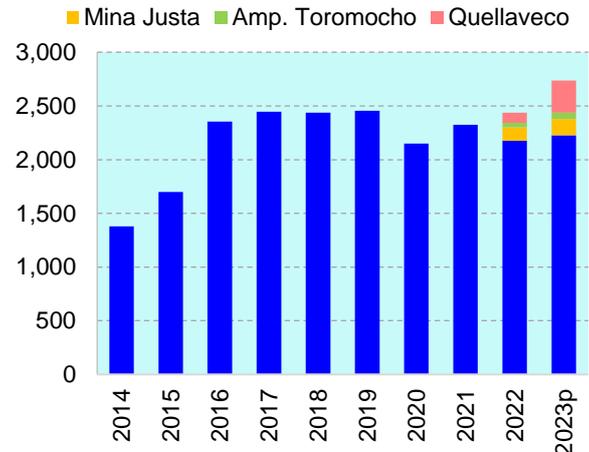
Sobre los problemas con las comunidades, durante enero y febrero de 2023 continuó la conflictividad social tras la destitución del presidente Pedro Castillo. Esta vez las protestas fueron más generalizadas afectando a las minas localizadas en el Corredor Minero del Sur (CMS). Fueron tres minas cupríferas las más afectadas y que operaron de manera restringida con riesgos de paralizar su producción: Las Bambas, Antapaccay y Constancia. El CMS estuvo bloqueado por más de 15 días. Por esta vía se transportan tanto los insumos para las minas como también los concentrados de cobre hacia el puerto de Matarani (Arequipa), por lo que las exportaciones se vieron afectadas de forma importante. Actualmente, todas las operaciones afectadas se han normalizado, volviendo a niveles previos al inicio de estos conflictos. En nuestra proyección asumimos que este escenario de protestas generalizadas no se repita.

Producción mundial

Para el 2023, estimamos un incremento en la producción mundial de cobre en mina del 3.0%, luego de crecer 4.6% durante el 2022, por debajo de lo estimado inicialmente debido a problemas operativos en Perú y otros países productores.

Básicamente, la mayor oferta que estamos viendo desde el 2021 es por la entrada de nuevos proyectos, los cuales son: Mina Justa de Marcobre (Perú), Kamoakakula de Ivanhoe Mines (R. D. del Congo) y la planta concentradora Spence

PRODUCCIÓN LOCAL DE COBRE (En miles de toneladas)



Fuente: Minem Proyecciones: EE-Scotiabank

BALANCE DEL MERCADO DE COBRE (En miles de toneladas)

	2019	2020	2021	2022
Producción mundial de cobre en mina	20,612	20,680	21,100	21,811
Producción mundial de cobre refinado	24,084	24,589	24,801	25,672
Uso de cobre refinado	24,350	24,975	25,256	26,048
Balance cobre refinado	-266	-386	-455	-376

Fuente: Grupo Internacional de Estudios del Cobre Elaboración: EE-Scotiabank

(SGO) de BHP (Chile). Asimismo, los principales proyectos que entraron en operación en el 2022 fueron la Fase II de Kamoakakula, Quellaveco de Anglo American (Perú) y Quebrada Blanca Fase II - QB2 (Chile), aunque esta última empezará a producir a capacidad completa a fines del 2023 por lo que el aumento de producción se verá recién en el 2024. La producción adicional que añadirían estos tres proyectos es de alrededor de 700 mil TMF. Además, una serie de proyectos medianos y pequeños, así como expansiones, también se sumarán a la producción. Esta mayor producción compensará las pérdidas como consecuencia de conflictos sociales (en Perú y Chile) y periodos de mantenimiento. En cuanto a la producción mundial de cobre refinado, esta crecería 2.1% para el 2023, ya que se beneficiaría del aumento de la producción de concentrados derivada de la puesta en marcha de nuevos proyectos y la continua expansión de la capacidad electrolítica china.

La demanda mundial crecería alrededor de 1.8% en el 2023. La evolución positiva se daría tras la reapertura de la economía china -en enero 2023- y parte de la demanda restringida en el 2022. Si bien el panorama base para este año es de una desaceleración global, la demanda de cobre seguiría al alza debido a la tendencia creciente de la producción de vehículos eléctricos.

El balance global en el mercado físico del cobre sería superavitario este año, tras registrar un déficit en el 2022. Evidentemente, la mayor oferta de cobre podría presionar hacia la baja el precio del cobre; no obstante, el nivel bajo de los inventarios sostendría los precios.

Consumo anual de cemento se vería afectado por resultado del 1T23

Carlos Asmat
Carlos.asmat@scotiabank.com.pe

El consumo interno de cemento cayó 15.4% durante el primer trimestre del año (1T23), según el INEI, resultado menor al que esperábamos. El impacto de las protestas sociales iniciadas en diciembre del 2022, y que se mantuvieron en enero de este año y parte de febrero, sumado a la aparición del ciclón Yaku a mediados de marzo, incidieron sobre la evolución del sector cementero. Si bien la inversión pública ha tenido un buen desempeño mejor a lo que esperábamos durante el 1T23, ello no ha podido compensar la caída en la demanda de la autoconstrucción, el principal demandante de cemento.

Por lo antes mencionado nuestra proyección para el sector construcción es de una contracción de alrededor de 10% para el 1T23. Este resultado hace que nuestra proyección de caída de 1.7% del sector para este año tenga un sesgo a la baja. Si bien esperamos una relativa mejora de la demanda de cemento y del sector construcción en los próximos meses, ello dependerá de la recuperación de segmentos como el de autoconstrucción, el cual depende de la gradual recuperación de ingresos de la población.

Consumo de cemento por zonas

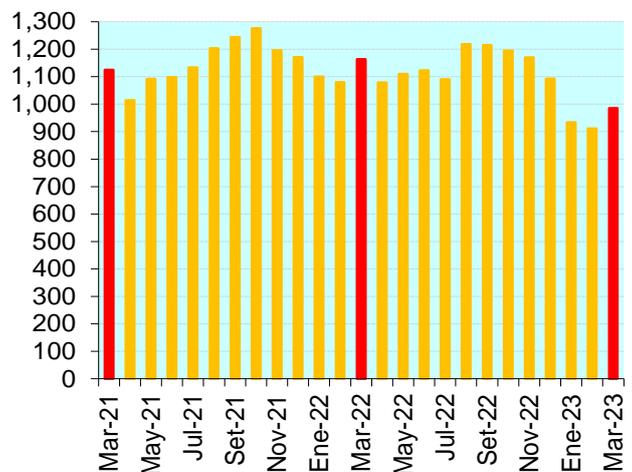
El consumo interno de cemento ha sido afectado tanto por las protestas sociales a inicios de año, como por condiciones climáticas adversas por la aparición del ciclón Yaku. Sin embargo, el impacto ha sido diferenciado.

El volumen de producción de cemento en la zona sur del país fue impactado en mayor medida, dado que la producción de cemento de Yura, la principal empresa que abastece de cemento a la zona sur del país cayó 27% durante el 1T23, respecto al 1T22. Problemas en la distribución de cemento debido al cierre de carreteras por protestas sociales en enero, y que se mantuvieron en febrero y marzo -aunque en menor magnitud- incidieron sobre los niveles de producción.

Cemento Pacasmayo, la principal empresa que abastece de cemento a la zona norte, registró una caída de 18% en el volumen de producción de cemento. El cierre de carreteras debido a protestas sociales en enero y en mayor medida el impacto de las lluvias en ciudades del norte en marzo -ventas se vieron afectadas en mayor medida durante este mes-, que provocaron desbordes en las zonas donde comercializa la empresa, afectaron la normal distribución del insumo. Esto último, junto con un menor consumo -ante la incertidumbre acerca de la duración del evento climatológico-, postergaron la decisión de construir y afectó el resultado del 1T23.

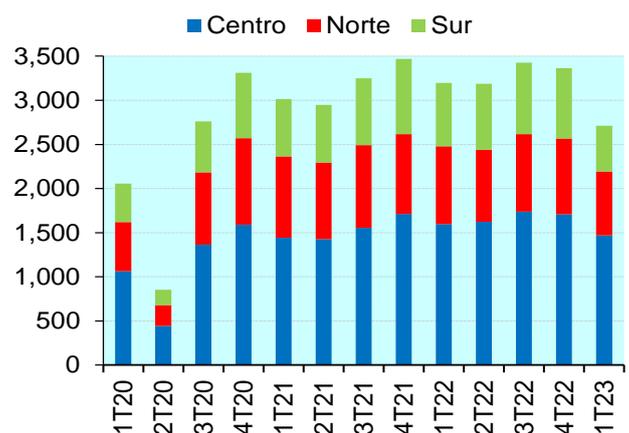
Por último, hubo un menor impacto en la zona centro del país, dado que Unacem, la principal empresa que abastece a esta zona redujo sus despachos de cemento en 8% durante el 1T23 respecto al 1T22. Si bien también fue afectada por los factores antes mencionados, la demanda de cemento, y en especial de concreto premezclado -para obras representativas de infraestructura como Línea 2 del Metro de Lima, Ampliación del Aeropuerto Internacional Jorge Chavez (AIJCH), Puerto de Chancay, entre otros-, acotaron en cierta medida la caída el consumo de este insumo en la zona central del país.

DESPACHO NACIONAL DE CEMENTO (En miles de toneladas)



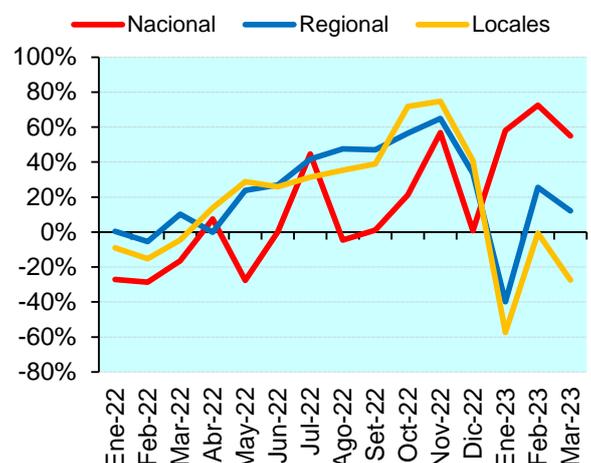
Fuente: INEI Elaboración: Estudios Económicos Scotiabank

CONSUMO DE CEMENTO POR ZONAS (En miles de toneladas)



Fuente: Empresas Elaboración: Estudios Económicos Scotiabank

INVERSIÓN PÚBLICA (Variación porcentual anual)



Fuente: MEF Elaboración: Estudios Económicos Scotiabank

Un factor que ha limitado la caída del consumo de cemento, pero que no compensó el resultado del 1T23, ha sido el desempeño de la inversión pública. Es así como según el MEF, la inversión pública se incrementó en 15.8% durante el 1T23, impulsado principalmente por la inversión del gobierno nacional (+60%) y gobiernos regionales (+8.4%), contrastando con la inversión por parte de gobiernos locales (-22.4%). Si bien el desempeño de la inversión pública habría acotado la caída del consumo de cemento, y en consecuencia del sector construcción, ello no habría sido suficiente para que ambos sectores regresen a terreno positivo, y es debido a que como mencionamos, a que el consumo de cemento depende en mayor medida de la autoconstrucción, la cual representa entre el 60% y 70% del consumo de cemento en el mercado local.

Finalmente, esperamos una relativa mejora en el consumo de cemento para los próximos meses, dado que los factores que incidieron sobre la caída del 1T23 habrían reducido su magnitud, aunque el riesgo de que vuelvan a tener cierta relevancia en los próximos meses aún no ha desaparecido.

Es así como, al cierre del 2023, esperamos que el consumo de cemento sea menor respecto al 2022, en parte debido a los resultados del 1T23, y a que, a diferencia de años previos, ya no se cuenta con ingresos extraordinarios -como la disponibilidad de AFPs o CTS- que impulsen el consumo adicional de materiales de construcción.

De otro lado, esperamos una relativa mejora de los ingresos de la población -que sustentarían gastos de autoconstrucción- y que el menor consumo anual que esperamos sea parcialmente compensado por la demanda de cemento -y en especial de concreto- por parte de proyectos concesionados en infraestructura. Esto último es tomando en cuenta que la inversión en proyectos concesionados en infraestructura supervisados por Ositrán incrementaron su nivel de inversión en 38% durante el 1T23 respecto al 1T22 -impulsado principalmente por la inversión en puestos y vías ferroviarias-, y prevemos que, al cierre de año, el monto invertido sea superior en alrededor de 20% a lo alcanzado en el 2022.

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

MAYO 2023

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Ventas al por mayor Mar-23 (EEUU) Inflación Abr-23 (Chile) Balanza Comercial Abr-23 (Chile)	Balanza Comercial Abr-23 (China) Inflación Abr-23 (México)	Inflación Abr-23 (EEUU) Producción industrial Mar-23 (UE) Inflación Abr-23 (China) Balanza Cta Cte Mar-23 (Japón) Producción industrial Mar-23 (Brasil)	IPP Abr-23 (EEUU) Inflación Abr-23 (UE) Producción industrial Mar-23 (RU) PBI 1T23 (RU) Tasa de referencia BCR May-23 (Perú)	Balanza Comercial Mar-23 (UE) Ventas al por menor Mar-23 (Colombia) Producción industrial Mar-23 (Colombia) Producción industrial Mar-23 (México)
8	9	10	11	12
Lunes Producción industrial Abr-23 (China) Ventas al por menor Abr-23 (China) PBI 1T23 (Colombia) PBI 1T23 (Perú)	Ventas al por menor Abr-23 (EEUU) Producción industrial Abr-23 (EEUU) PBI 1T23 (UE) PBI 1T23 (Japón) Balanza Comercial Mar-23 (Colombia)	Balanza Comercial Abr-23 (Japón) PBI Mar-23 (Brasil) Ventas al por menor Mar-23 (Brasil)	Peticiones iniciales de desempleo Abr-23 (EEUU) Inflación Abr-23 (Japón) PBI 1T23 (Chile) Balanza Cta Cte 1T23 (Chile)	Ventas al por menor Mar-23 (México) PBI 1T23 (Perú) Balanza Cta Cte 1T23 (Perú)
15	16	17	18	19
Lunes PMI Servicios May-23 (Japón)	PMI Servicios May-23 (UE)	Inflación Abr-23 (RU) Confianza industrial Abr-23 (Colombia) IPP Abr-23 (Chile)	Ventas de viviendas nuevas Abr-23 (EEUU) Peticiones iniciales de desempleo May-23 (EEUU) Inflación May-23 (Japón) Balanza Comercial Abr-23 (México) Balanza Cta Cte 1T23 (México)	Tasa de intereses May-23 (Colombia)
22	23	24	25	26
Lunes Tasa de desempleo Abr-23 (Japón) Balanza Cta Cte Abr-23 (Brasil) Creación de empleo Abr-23 (Brasil)	Confianza del consumidor May-23 (EEUU) Confianza del consumidor May-23 (UE) PMI Compuesto May-23 (China) Producción industrial Abr-23 (Japón) Tasa de desempleo Abr-23 (Chile)	Confianza del consumidor May-23 (Japón) Tasa de desempleo Abr-23 (Colombia) Producción industrial Abr-23 (Chile) Ventas al por menor Abr-23 (Chile) Tasa de desempleo Abr-23 (Brasil)	Balanza Cta Cte 1T23 (Colombia) Confianza empresarial May-23 (Chile) Creación de empleo May-23 (México) PBI 1T23 (Brasil) Inflación May-23 (Perú)	Creación de empleo May-23 (EEUU) Tasa de desempleo May-23 (EEUU) Tasa de desempleo Abr-23 (México) Producción industrial Abr-23 (Brasil)
29	30	31	01-Jun	02-Jun

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2020	2021	2022	2023 ^{2/}	2024 ^{2/}
Sector Real (Var. % real) ^{3/}					
Producto Bruto Interno	-11.0	13.6	2.7	1.9	2.2
VAB Sectores Primarios	-7.6	6.4	0.6	4.8	1.1
VAB Sectores No Primarios	-12.0	15.7	3.2	1.2	2.5
Demanda Interna	-9.9	14.7	2.3	1.1	2.2
Consumo privado	-9.9	12.4	3.6	2.3	2.2
Inversión Privada ^{4/}	-16.5	37.4	-0.5	-2.3	1.2
PBI (US\$ miles de millones)	205.6	226.0	244.8	262.0	273.0
Población (Millones)	32.6	33.0	33.4	33.7	34.0
PBI per cápita (US\$)	6,301	6,840	7,329	7,770	8,020
Como % del PBI					
Inversión Bruta Fija	21.1	25.2	25.4	24.2	23.8
Privada ^{3/}	16.8	20.5	20.3	19.2	18.7
Pública	4.3	4.7	5.1	5.0	5.1
Exportaciones	22.2	29.4	28.9	30.0	30.3
Importaciones	20.5	26.0	28.5	28.5	28.7
Precios, tasas y tipo de cambio					
Inflación anual (%)	2.0	6.4	8.5	5.0	3.5
Tasa de Referencia BCR (%)	0.25	2.50	7.50	7.25	5.25
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	3.62	3.99	3.81	3.85	3.85
Sector Externo (US\$ millones)					
Balanza en cuenta corriente	2,398	-5,179	-10,644	-8,658	-7,800
(% del PBI)	1.2	-2.3	-4.3	-3.3	-2.9
Balanza Comercial	8,196	14,927	9,565	9,937	10,486
Exportaciones de bienes	42,905	63,151	65,835	66,255	67,801
Importaciones de bienes	34,709	48,223	56,269	56,318	57,315
Reservas Internacionales Netas	74,707	78,495	71,883	73,000	74,000
Flujo de RIN del BCRP	6,391	3,789	-6,612	1,117	1,000
Sector Fiscal (% del PBI)					
Resultado Económico del SPNF	-8.9	-2.5	-1.6	-2.0	-2.0

^{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 Miguel Madueño Buse <i>Vicepresidente Senior Wholesale Banking</i> 211-6810			Global Capital Markets Peru Fernando Suito <i>Head Sales and Trading</i> 202-2710		
Estudios Económicos Guillermo Arbe Carbonel <i>Gerente Principal</i> 211-6052 Pablo Nano Cortez <i>Sub Gerente Economía Real /Sectorial /Regiones</i> 211-6000 ax. 16556 Mario Guerrero Corzo <i>Sub Gerente Economía Monetaria /Precios /Financiero</i> 211-6000 ax. 16557 Katherine Salazar Uriarte <i>Analista Minería / Commodities / Sectores Primarios</i> 211-6000 ax. 16661 Carlos Asmat De La Cruz <i>Analista Sectores No Primarios</i> 211-6000 ax. 16853 Ricardo Avila Flores <i>Analista Sistema Financiero</i> 211-6000 ax. 16558 Grecia Fajardo Espinoza <i>Practicante</i> 211-6000 ax. 16484 Alex Berckholtz Liebmann <i>Practicante</i> 211-6000 ax. 16484			Trading Antonio Diaz <i>Head FX Trading</i> 202-2710 Jean Pierre Abusabal <i>Associate Director Fixed Income</i> 202-2710 Aldo Delgado <i>Associate FX & Fixed Income Trading</i> 202-2710 Mayra Bravo <i>Associate FX & Fixed Income Trading</i> 202-2710		
Tesorería Juan Carlos Gavoglio <i>Vicepresidente de Tesorería</i> 211-6772 Victor Gamero <i>Director Liquidity & Funding</i> 202-2720 Antonio Dominguez <i>Associate FTP & Investment</i> 202-2720 Diego Montañez <i>Trader MM & Cash Flow</i> 202-2720			Sales Catalina Sardá <i>Head Ins. Sales & Corp.and Derivatives</i> 202-2710 Irene De Velazco <i>Head Institutional Sales</i> 202-2700 Allison Montes <i>Associate Institutional Sales</i> 202-2700 Mariana García <i>Associate Institutional Sales</i> 202-2700 Nicolás Macarachvili <i>Associate Institutional Sales</i> 202-2700 Claudia Vega <i>Head Corporate</i> 202-2700 Katherina Centeno <i>Associate FX Sales</i> 202-2700 Takeshi Miyamoto <i>Associate FX Sales</i> 202-2700 Alejandra Aharado <i>Associate FX Sales</i> 202-2700 Giannina Mostacero <i>Associate FX Sales</i> 202-2727 Lucciano Hernández <i>Associate FX Sales</i> 202-2727 Natalia Herrán <i>Head Derivatives</i> 211-6000 Eduardo De las Casas <i>Associate Derivatives</i> 202-2710 Wenceslao Aste <i>Head SMEs & Personal Banking</i> 202-2727 Jimena Torres <i>Associate FX Sales</i> 202-2727 Marylin Santillán <i>Associate FX Sales</i> 202-2727 Emily Fuentes <i>Associate FX Sales</i> 202-2727 Fabrizio Ruiz de Somocurcio <i>Associate Analyst FX Sales</i> 202-2727 Roberto Carranza <i>Associate FX Sales</i> 211-6000 Jhonatan Flores <i>Associate FX Sales</i> 211-6000 Carlos Flores <i>Associate FX Sales</i> 211-6000		
					
Scotia Fondos María Fe Arribas Lopez <i>Gerente General</i> 211-6040 ax. 17825 Jonathan Kleinberg <i>Gerente de Inversiones</i> 211-6000 ax. 17851 Jessica Fernandez <i>Portafolio Manager Senior</i> 211-6000 ax. 17852 Marlon Pacheco <i>Portafolio Manager Senior</i> 211-6000 ax. 17853 Jose Mario Chumpitasi <i>Portafolio Manager Senior</i> 211-6000 ax. 17853					
					
Scotia Bolsa José Luis Guinand Llosa <i>Gerente General</i> 211-6040 ax. 17825 Sylvia Cavassa Alberti <i>Gerente de Inversiones</i> 211-6040 ax. 17727 Pamela Sáenz León <i>Head Trader Wealth Management</i> 211-6040 ax. 17816 Paulo Betancourt Sheen <i>Associate Director of Institutional & FI</i> 211-6040 ax. 18150 Juan José Guzmán <i>Associate Equity Research</i> 211-6040 ax. 17728					