

Panorama Macroeconómico y Perspectivas

26 de septiembre de 2012
N° XXX / 2012

Contenido

Economía Local	2
Economía Internacional	3
Commodities y Monedas	5
Renta Fija	6
Renta Variable	7
Anexos	8

Estudios Económicos

División
Banca de Inversión Regional

Alonso Segura V.
alonsosegura@bcp.com.pe

Daniela Door
ddoor@bcp.com.pe

Juan Carlos Odar Z.
jodar@bcp.com.pe

Julio Villavicencio
jvillavicencio@bcp.com.pe

Álvaro Zevallos B.
alvarozevallosb@bcp.com.pe

Ana Lucía Robledo
arobledo@bcp.com.pe

Andrea Casaverde
vcasaverde@bcp.com.pe

Sixto Otoyá
sixtootoyac@bcp.com.pe

- UE: a la espera del pedido de rescate de España
- EE.UU.: indicadores de actividad muestran resultados mixtos
- Perú: balanza comercial acentúa trayectoria a la baja, mientras apreciación continúa

Internacional

UE: a la espera del pedido de rescate de España

- Los problemas fiscales y políticos de España junto a las dudas sobre la posibilidad de que el gobierno español pueda beneficiarse de la recapitalización directa a los bancos han ocasionado un nuevo incremento de la tasa soberana, presionando al gobierno para que solicite un rescate.
- En Grecia, las discusiones para definir los ajustes fiscales pendientes se extienden.
- A pesar de las medidas del BCE, las perspectivas económicas siguen deteriorándose.

EE.UU.: indicadores de actividad muestran resultados mixtos

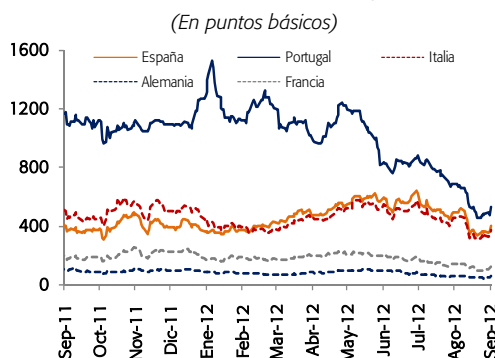
- Durante la semana, la publicación de indicadores de actividad correspondientes a los meses de agosto y septiembre mostró resultados mixtos, considerando por un lado la mayor debilidad en el sector externo y el mercado laboral, y por otro lado, el impacto de los anuncios de estímulos de política monetaria adicionales.
- Así, mientras que el indicador líder al mes de agosto mostró una contracción, reflejando la debilidad en el mercado laboral y el sector manufacturero, estimaciones preliminares de la confianza del consumidor y la actividad regional dieron resultados positivos, posiblemente influidos por las noticias de estímulos adicionales por parte de la Fed en septiembre.

Local

Perú: balanza comercial acentúa trayectoria a la baja, apreciación continúa

- La balanza comercial en julio resultó nuevamente negativa. Ello se debió a que mientras las exportaciones totales cayeron 19.8%, las importaciones crecieron 21.7%. Otros componentes de la cuenta corriente también apuntan a un mayor déficit, aunque financiado.
- El saldo positivo de la cuenta financiera superior al déficit de la cuenta corriente se traduce en un incremento neto de dólares hacia el país. Usualmente el BCR absorbe directamente parte de este flujo mediante sus intervenciones en el mercado cambiario, pero justamente ha anunciado que sus compras no van a depender de los movimientos del mercado. Con ello lo que busca el BCR es que los agentes económicos interioricen la existencia de riesgo cambiario.

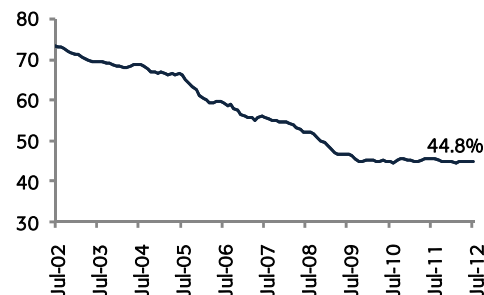
UE: credit default swaps



Fuente: Bloomberg

Dolarización del Crédito

(Sistema Financiero, % del total)



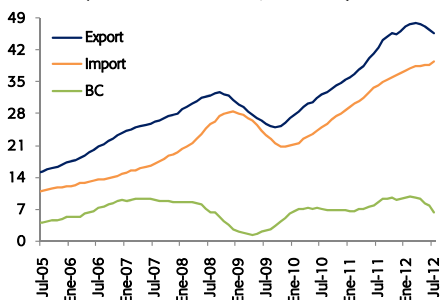
Fuente: BCR

Este material no constituye una oferta o una solicitud para la compra o venta de cualquier instrumento financiero. Todo el material presentado en este reporte es propiedad del BCP a menos que se indique lo contrario. Ninguna parte del material ni su contenido ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida a, copiada o distribuida a terceros sin el permiso expreso del BCP. Información adicional está disponible a su solicitud. La información contenida en el presente reporte se considera proveniente de fuentes confiables, pero el BCP no garantiza su completitud ni su exactitud. Las opiniones y estimados representan nuestro juicio dada la información disponible y están sujetos a modificación sin previo aviso. La evolución pasada no es indicador de resultados futuros. Las inversiones y estrategias aquí discutidas pueden no ser útiles para todos los inversionistas. Las inversiones pueden tener precios o valores fluctuantes. Variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto adverso en el valor de las inversiones.

Macroeconomía Perú

Balanza Comercial

(Últimos doce meses, USD MM)



Fuente: BCR

Cta. Cte. de Balanza de Pagos

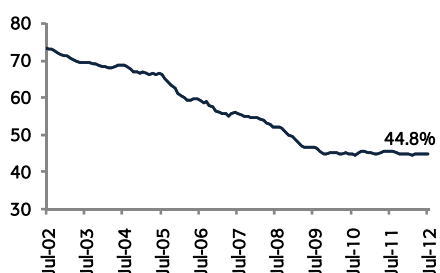
(% del PBI)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Balanza Comercial	2.0	4.7	4.4	5.3	1.6	1.3
Exportaciones	24.4	21.2	23.1	26.2	21.7	20.8
Importaciones	-22.4	-16.5	-18.7	-20.9	-20.1	-19.5
Servicios	-1.6	-0.9	-1.5	-1.2	-1.1	-1.1
Renta de Factores	-6.9	-6.6	-7.3	-7.8	-6.1	-5.7
Transferencias	2.3	2.3	2.0	1.8	1.7	1.6
Cuenta Corriente	-4.2	-0.6	-2.5	-1.9	-3.9	-3.9

Fuente: BCR, Estimaciones BCP

Dolarización del Crédito

(Sistema Financiero, % del total)



Fuente: BCR

Perú: balanza comercial acentúa trayectoria a la baja, mientras apreciación continúa

Balanza comercial anualizada sigue decreciendo...

La balanza comercial en julio resultó nuevamente negativa, esta vez en USD 272 MM, lo que contrasta con el superávit de USD 1,232 MM registrado el mismo mes del año pasado. Ello se debió a que mientras las exportaciones totales cayeron 19.8% (y en particular las tradicionales cayeron 25.0%), las importaciones crecieron 21.7%, impulsadas por las de consumo y las de capital.

Estas diferencias en el comportamiento de exportaciones e importaciones reflejan que mientras la demanda interna se mantiene dinámica, la demanda en el resto del mundo ya se ha visto afectada hace varios meses. En ese sentido, las importaciones anualizadas siguen mostrando una trayectoria creciente, mientras que las exportaciones ya se han reducido 4.8% desde su valor máximo alcanzado en marzo. Por ello, el superávit acumulado en doce meses de la balanza comercial ha pasado de USD 9,815 MM en febrero a USD 6,258 MM en julio, alcanzando su menor valor desde ene-10.

... influyendo en generar un mayor déficit en cuenta corriente...

Pero la balanza comercial no es el único componente de la balanza en cuenta corriente con menores flujos positivos. Este es también el caso de las transferencias de peruanos desde el exterior (remesas), pues si bien expresadas en dólares siguen creciendo, tanto como porcentaje del PBI como expresadas en soles reflejan una trayectoria afectada por las crisis en los países en varios de los países donde se originan, particularmente EE.UU., Italia y España.

Adicionalmente, el BCR ha identificado que la renta de factores, que usualmente mostraba flujos al exterior asociados principalmente a utilidades de empresas mineras, ahora responde también a utilidades de empresas del sector servicios. En ese sentido, las salidas por esta fuente tenderían a ser menos dependientes de la volatilidad de precios internacionales y responder al ciclo económico local.

... aunque el mismo seguiría cubierto por la cuenta financiera

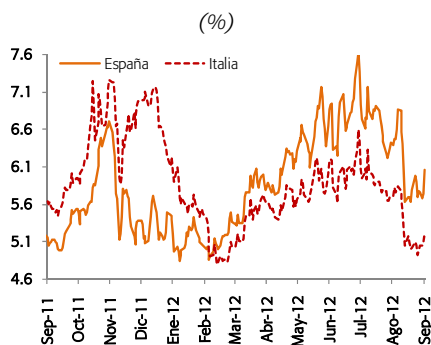
Si bien todo lo anterior configura un escenario de mayor déficit en cuenta corriente que hace algunos años, éste sigue y seguiría siendo financiado con la entrada de capitales del exterior, particularmente de largo plazo. Típicamente estos capitales están asociados con inversión extranjera directa, cuyos flujos seguirían creciendo sobre todo en los sectores que no son minería. Sin embargo, las empresas peruanas, en un contexto de bajas tasas internacionales están consiguiendo financiamiento para sus proyectos ya sea directamente en entidades financieras del exterior o mediante emisiones internacionales en el mercado de capitales. En ambos casos, ello constituye una fuente de financiamiento para operaciones locales que no existía previamente.

Fundamentos sostienen apreciación aunque tipo de cambio sería más volátil

El saldo positivo de la cuenta financiera superior al déficit de la cuenta corriente se traduce entonces en un incremento neto de dólares hacia el país. Usualmente el BCR absorbe directamente parte de este flujo mediante sus intervenciones en el mercado cambiario, pero justamente este mes ha anunciado que sus compras no van a depender de los movimientos del mercado sino que busca más bien que sean más impredecibles, avalando mayor volatilidad para el tipo de cambio. Con ello lo que busca el BCR es que los agentes económicos interioricen la existencia de riesgo cambiario, pues el ritmo de crecimiento del crédito en moneda extranjera muestra en los últimos meses una tendencia al alza incluso en los productos de plazos más largos. Esta mayor incertidumbre ayudaría a retomar la desdolarización del crédito, que se ha detenido en los últimos tres años. Por ello, el tipo de cambio, aunque con mayor volatilidad, mantendría una trayectoria a la baja guiada no solo por los fundamentos de la economía peruana sino además por la mayor abundancia mundial de dólares.

Economía Internacional

UE: tasas a 10 años



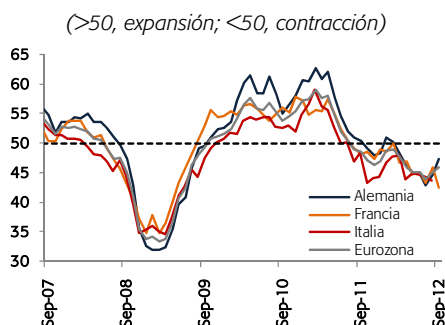
Fuente: Bloomberg

España: calendario de eventos

Fecha	Evento
28-Sep	Presentación del presupuesto 2013 en el Parlamento
28-Sep	Publicación de <i>stress test</i> a bancos
Fines de sep-12	Revisión del <i>rating</i> crediticio de España por Moody's
04-Oct	Emisión de bonos del gobierno
08-Oct	Reunión Eurogrupo
18-Oct	Emisión de bonos del gobierno
21-Oct	Elecciones regionales en Galicia y País Vasco
Fines de oct-12	Vencimiento de EUR 20.2 mil MM
25-Nov	Elecciones regionales en Cataluña

Fuente: Bloomberg

UE: PMI



Fuente: Bloomberg

UE: a la espera del pedido de rescate de España

Los problemas fiscales y las dudas sobre la recapitalización bancaria directa a los bancos generan presiones sobre España para la solicitud del rescate.

Tras el anuncio del nuevo programa de compras de bonos del BCE (condicionado a la solicitud de ayuda oficial de los países que lo requieran), los mercados han estado a la espera de la solicitud de rescate del gobierno español, el cual por el momento se mantiene evaluando la propuesta del BCE. Sin embargo, las dudas sobre la voluntad del gobierno de España para pedir un rescate fueron aumentando ante la caída de las tasas soberanas en un contexto de periodo de calma en los mercados promovido por las recientes acciones del BCE. Así, por ejemplo, la tasa de los bonos a 10 años de España descendió hasta 5.63% el 12-sep (mínimo desde abr-12), luego de haber alcanzado un nivel récord de 7.62%, tasa observada dos días antes de que el presidente del BCE, M. Draghi afirmara en un discurso realizado el 26-jul que hará lo que sea necesario para mantener al euro.

Los mercados esperaban que los temores sobre España volviesen a resurgir si el gobierno retrasaba el pedido de ayuda oficial hasta luego de la reunión del Eurogrupo (8-oct) o a finales de oct-12. Sin embargo, esta situación se ha adelantado debido a una serie de eventos. En primer lugar, los problemas fiscales han vuelto a quedar en evidencia luego de que el gobierno anunciara un déficit fiscal acumulado de 4.8% del PBI en ago-12, superior al observado en el mismo período del año pasado (3.8% del PBI). A ello se sumó, el pedido formal de la Comunidad Autónoma de Cataluña para adherirse al Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) y la mayor probabilidad de que la Comunidad Autónoma de Andalucía solicite ayuda al FLA por EUR 5mil MM. En segundo lugar, la convocatoria anticipada de elecciones de la Comunidad Autónoma de Cataluña para el 25-nov (en lugar de 2014) puso también en evidencia los problemas políticos dentro de España, dada la intención del gobierno de Cataluña de independizarse. El presidente del gobierno regional de Cataluña, A. Mas, afirmó que el adelanto de las elecciones tiene por objetivo abrir un proceso de autodeterminación en el que la población catalana decidirá cuál debe ser su futuro como nación. Por último, los ministros de Finanzas de Alemania, Finlandia y Holanda redujeron las expectativas de que España pudiese beneficiarse de una recapitalización directa a su banca, al afirmar en un comunicado que el ESM tendrá responsabilidad directa de los problemas que sucedan bajo su supervisión, pero los activos heredados deberán ser responsabilidad de las autoridades nacionales. De esta manera, se descartó la posibilidad de que los activos tóxicos adquiridos por el banco malo durante la recapitalización pasen a ser responsabilidad del fondo de rescate una vez que se establezca el mecanismo de supervisión bancaria. Respecto a éste, los tres ministros adelantaron que no va a estar listo para enero tal como lo propone la Comisión Europea y, por lo tanto, la recapitalización directa a los bancos tampoco.

En Grecia, discusiones para definir los ajustes fiscales pendientes se extienden.

La misión de la troika (FMI, BCE y Comisión Europea) en Grecia fue detenida por una semana pero se informó que se han logrado avances respecto a los ajustes fiscales por EUR 11.5 mil MM necesarios para que líderes europeos puedan emitir una decisión sobre próximo desembolso del rescate. Durante la semana, trascendió en los medios que la brecha fiscal de Grecia se habría ampliado hasta EUR 20 mil MM, información que fue negada posteriormente por el Ministerio de Finanzas Griego. Al respecto, la presidenta del FMI, C. Lagarde señaló durante una conferencia que la brecha de financiamiento de Grecia no lograría cerrarse sólo con los ajustes que se vienen realizando sino que también será necesario una mayor ayuda de Europa, sugiriendo que los países de la Eurozona y al BCE deberían asumir pérdidas en sus tenencias de deuda griega.

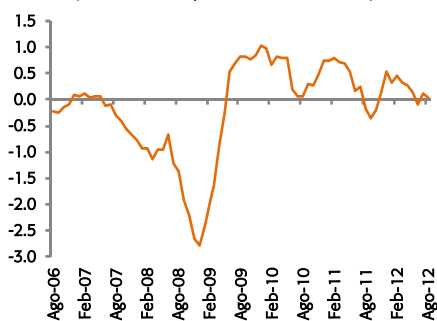
Pese a medidas del BCE, perspectivas económicas siguen deteriorándose.

El PMI preliminar de manufactura de la Eurozona aumentó de 45.1 a 46.0 en sep-12. Sin embargo, el sector servicios mostró una contracción más profunda este mes al caer de 47.2 a 46.0, con lo que el índice compuesto se ubicó en 45.9 en sep-12, el nivel más bajo desde jul-09. Por países, destacó el modesto repunte de Alemania, cuyo índice compuesto subió de 47.0 a 49.7 en el mes. Su sector servicios se ubicó nuevamente en terreno de expansión al ubicarse en 50.6, mientras el sector manufactura ascendió hasta 47.3 desde 45.3 el mes previo.

Economía Internacional

Indicador Líder

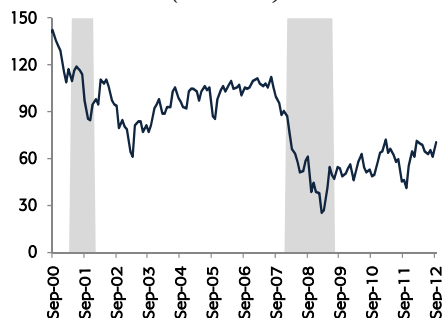
(Var. % m/m, prom. móvil 3 meses)



Fuente: Bloomberg

Índice de confianza del Conference Board

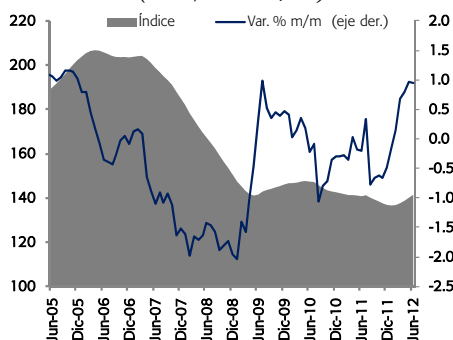
(1985=100)



Fuente: Bloomberg

Índice de precios de casas Case-Shiller

(Índice, var. % m/m)



Fuente: Bloomberg

EE.UU.: indicadores de actividad muestran resultados mixtos

Indicador líder se contrajo nuevamente en agosto, reflejando moderación de mercado laboral y sector manufacturero.

Durante la semana, la publicación de indicadores de actividad correspondientes a los meses de agosto y septiembre mostró resultados mixtos, considerando por un lado la mayor debilidad en el sector externo y el mercado laboral, y por otro lado, el impacto de los anuncios de estímulos de política monetaria adicionales. Así, el indicador líder se contrajo en 0.1% m/m en agosto, tras expandirse 0.5% en el mes previo. El resultado estuvo impulsado por la expansión de 4 de los 10 subíndices que componen el indicador, donde destacan las variables financieras como el spread de tasas de interés, el rendimiento de la bolsa y el indicador líder del crédito, variable que mide la disponibilidad de liquidez y financiamiento al sector privado. En contraste, contribuyeron negativamente al resultado el componente de nuevas órdenes en el ISM del sector manufacturero, las expectativas del consumidor y las prestaciones iniciales por desempleo, en línea con la moderación en la demanda interna. Así, más allá de la contribución positiva del sector financiero a los resultados del indicador, éste parece ser consistente con niveles de actividad económica que se mantienen sin cambios, en un contexto de riesgos locales y externos que difieren un repunte en el crecimiento.

Por su parte, indicadores de confianza y actividad regional muestran mejora en el mes de septiembre...

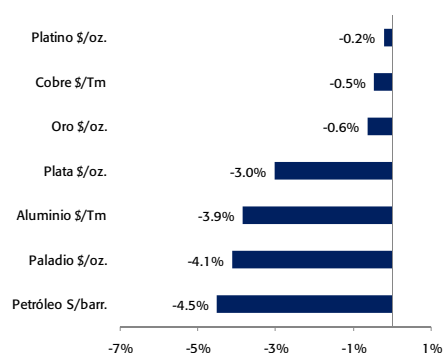
Contrariamente a lo anterior, los indicadores de confianza y actividad regional al mes de septiembre mostraron cierta mejoría, posiblemente influidos por las noticias de acciones de política para combatir la crisis tanto a nivel local como internacional. El índice de confianza del consumidor elaborado por el Conference Board alcanzó la cifra de 70.3 en septiembre, sorprendiendo al consenso de analistas (esperado de 63.1) alcanzando su mayor lectura desde feb-12. El resultado se explica principalmente por el fuerte avance en el componente de expectativas (83.7 vs. 71.1 en agosto). Asimismo, el componente que mide la percepción de las familias sobre su situación actual mostró una mejora, al pasar de 46.5 en agosto a 50.2 en septiembre. Por otro lado, la perspectiva sobre el mercado laboral mostró una ligera mejora: el porcentaje de personas que espera una mayor oferta de empleo en los próximos 6 meses pasó de 15.8% en agosto a 18.5% en septiembre. Por otro lado, el indicador de actividad en el sector manufacturero elaborado por la Fed de Richmond alcanzó una lectura de 4, frente al resultado de -9 en agosto, influido por el fuerte avance los subíndices de nuevas órdenes y envíos, y en menor medida, por el de contratación de personal. Contrariamente a lo anterior, aunque el indicador de actividad de la Fed de Filadelfia mostró una lectura mejor a la esperada (-1.9 frente a un esperado de -4.5), ésta se mantuvo en terreno negativo por quinto mes consecutivo, reflejando la moderación en la inversión y el gasto de las familias.

...y tono positivo en datos del mercado inmobiliario se mantiene, reforzado ahora por recientes acciones de la Fed.

Mientras tanto, los indicadores del sector inmobiliario continúan dando sorpresas positivas, sumando expectativas sobre una recuperación gradual pero sostenible en los próximos meses. Así, las ventas de casas existentes en el mes de agosto se incrementaron en 7.8% m/m a 4.82 MM de unidades (cifra anualizada), resultado muy por encima de lo esperado por el consenso (2.0%). En comparación, la reducción del inventario de casas existentes ha mostrado un dinamismo menos pronunciado en los últimos meses, reflejando la necesidad de un mayor volumen de transacciones en el mercado inmobiliario para lograr una mejora sostenida en del sector. Por el momento, el avance registrado en lo que va del año se ha traducido en un incremento en el precio de las casas, recogido por la trayectoria positiva del índice de precios de casas Case-Shiller (avance de 0.44% m/m). Teniendo en cuenta lo anterior, y asumiendo la ausencia de nuevos choques sobre la economía local, la recuperación del sector continuaría gradualmente, reforzada también por las acciones recientemente anunciadas por la Fed, las cuales ayudarían a la baja de las tasas hipotecarias, incentivando la toma de crédito y la adquisición de propiedades por parte de las familias.

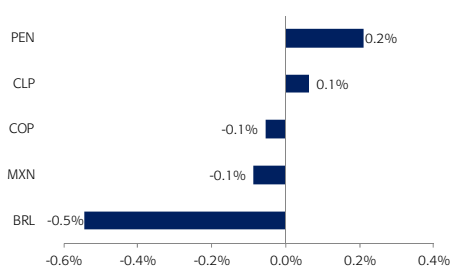
Commodities y Monedas

Precios de Commodities (Var. % en la semana)



Fuente: Bloomberg

Monedas de Latam (Var. % en la semana)



Fuente: Bloomberg

Commodities: platino y paladio retrocedieron tras acuerdos en minas de Sudáfrica

Durante la semana de análisis, los *commodities* mostraron cierta corrección luego del *rally* del último mes. Así el retorno del índice de *commodities* (DJUBSTR) fue negativo (-0.36%), al igual que los sectores de metales base (-0.45%) y metales preciosos (-0.73%); mientras que los granos mostraron retornos ligeramente positivos (+0.22%) y el de energía se mantuvo sin cambios.

El petróleo WTI retrocedió -4.5% debido a preocupaciones de una desaceleración de la demanda mundial del suministro y a la incertidumbre sobre si finalmente España pediría rescate a la Troika.

Durante las últimas semanas, las expectativas de un nuevo estímulo monetario por parte de EE.UU. (confirmadas finalmente el 13-sep), impulsaron los precios de los metales preciosos, en particular del oro, el cual superó la barrera de los USD 1750 por onza. Sin embargo, luego del *momentum* inicial, el precio tuvo una ligera corrección de -0.6% en la semana del 18 al 25-sep. Cabe señalar que tanto las tenencias de ETF de oro como de platino continuaron alcanzando records históricos en septiembre.

El platino y paladio retrocedieron en la semana luego de que los mineros en huelga en la mina sudafricana de Lonmin aceptaran la oferta salarial de dicha empresa (18-sep). Sudáfrica es un importante abastecedor de ambos metales: en el 2011 produjo alrededor del 75% del platino a nivel mundial y el 40% del paladio, de acuerdo a Reuters GFMS. Los conflictos laborales en la mina ubicada en Marikana, Sudáfrica, que empezaron el 10-ago del presente año, generaron ganancias de más de 20% en los precios del platino y paladio (en relación a los máximos alcanzados a mediados de septiembre). No obstante, a partir del martes 18-sep la historia fue diferente, corrigiendo ambos precios a la baja en -0.2% y -4.1%, respectivamente.

Finalmente, en cuanto a los metales base, los precios retrocedieron ligeramente en la semana debido al PMI manufacturero preliminar de China publicado por el banco HSBC, el cual representa el undécimo mes consecutivo de contracción.

Monedas: Incertidumbre con respecto al desempeño de las principales economías aprecia el USD

El USD, medido contra una canasta de monedas líquidas (DXY), se apreció durante la semana de análisis, debido principalmente a las preocupaciones con respecto a la desaceleración de economías dentro de la Eurozona o China, las que mostraron un débil desempeño en el sector manufactura, deteriorando las expectativas de crecimiento de estas regiones. Además, la falta de acuerdo de las principales autoridades en la Eurozona con respecto a las reformas que se deben realizar en la región para asegurar una mejor situación a largo plazo, junto con los problemas de deuda regional en España, habrían favorecido también el USD.

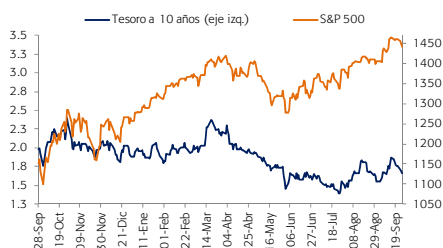
Dentro de las monedas del G10, el yen japonés (JPY), después del USD, fue la que más se apreció durante la semana de análisis (0.8%), debido principalmente a la incertidumbre global con respecto a la actual debilidad económica de China y los temores renovados sobre España. Esta apreciación se dio a pesar de la puesta en marcha de una nueva ronda de compra de activos (QE).

Por otro lado, dentro de las monedas en Latam, el real brasileiro (BRL) fue la moneda que más se depreció durante la semana (-0.54%), ante la expectativa de una intervención en el mercado cambiario por parte del gobierno, debido a los comentarios del Ministro de Finanzas, G. Mantenga, afirmando la medida si el BRL se aprecia por encima de un nivel deseado.

En la semana, el PEN se apreció ligeramente (0.21%), con el tipo de cambio pasando de 2.601 a 2.695. Esta apreciación se dio gracias a la intervención del BCRP, cuyas compras hacia el final de la semana acumularon USD 420 MM.

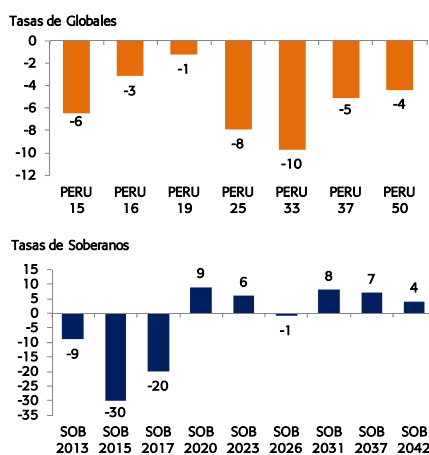
Renta Fija

Tasa del Tesoro (EE.UU.) a 10 años y S&P 500 (En %, índice)



Fuente: Bloomberg

Variación en las tasas RF Perú del 18-sep/25-sep



Fuente: BCP

Emisiones de CD BCRP

Certificado	Fecha	Plazo	Monto (\$./MM)	Tasa Promedio
CD	26-Sep	18 meses	100	4.02%
	26-Sep	12 meses	200	3.96%
	25-Sep	18 meses	100	4.01%
	25-Sep	12 meses	150	3.95%
	25-Sep	6 meses	50	3.90%
	24-Sep	18 meses	50	4.02%
	24-Sep	12 meses	150	3.98%
	21-Sep	18 meses	50	4.05%
	21-Sep	12 meses	150	4.00%
	20-Sep	18 meses	50	4.09%
	20-Sep	12 meses	150	3.98%
20-Sep	12 meses	50	3.97%	
19-Sep	12 meses	200	3.99%	
Colocaciones anteriores				
CD	18-Sep	12 meses	150	3.97%
	18-Sep	6 meses	50	3.94%
	17-Sep	12 meses	129	4.01%
	14-Sep	12 meses	150	3.99%
	13-Sep	12 meses	150	4.00%
	12-Sep	12 meses	150	4.02%

Fuente: BCRP

Tasas del Tesoro a la baja por rebrote de incertidumbre

Tesoros: impacto de acciones de política monetaria se disipa

Entre el 18-sep y el 25-sep, las tasas del Tesoro revirtieron la tendencia alcista de las semanas previas y registraron caídas a lo largo de la curva con excepción de la tasa a 2 años, la cual mostró un ligero incremento (+1 pbs). Así, las tasas a 5, 10 y 30 años cayeron 6, 14 y 16 pbs, respectivamente, en dicho período. Este retroceso en las tasas base se debió principalmente a un rebrote de la incertidumbre en Europa asociada al caso español. La falta de claridad del gobierno español sobre la necesidad de un rescate completo y el aparente desacuerdo entre los líderes de los principales países de Europa sobre la idoneidad del tiempo de implementación de la "unión bancaria" y sobre el posible apalancamiento del fondo de rescate permanente (ESM), llevaron a los inversionistas a incrementar la demanda por activos de refugio, llevando la tasa a 10 años a 1.61% el día de hoy.

El riesgo país en emergentes en aumento ante incertidumbre por Europa

En la semana del 18-sep al 25-sep, el riesgo país en mercados emergentes aumentó 13 pbs. En Latam el incremento fue de 10 pbs, mientras que la subida fue más moderada en el caso de Perú (+6 pbs). De este modo, el 25-sep el EMBI Global cerró en 304 pbs, el EMBIG Latam en 362 pbs y el EMBIG Perú en 121 pbs.

Perú globales: tasas guiadas por caída de tasas base

En la semana del 18-sep al 25-sep, la curva de bonos globales registró una caída de 4 pbs en la parte media y de 9 pbs en la parte larga, en promedio. Las tasas de los globales se redujeron guiadas por la caída en las tasas base y a pesar del incremento moderado de la percepción de riesgo en el mercado. En particular, la tasa del PERU33 se redujo 10 pbs y la del PERU25 cayó 8 pbs, siendo la tasa del PERU19 la que se mantuvo más estable (-1 pbs).

Perú soberanos: empinamiento de la curva

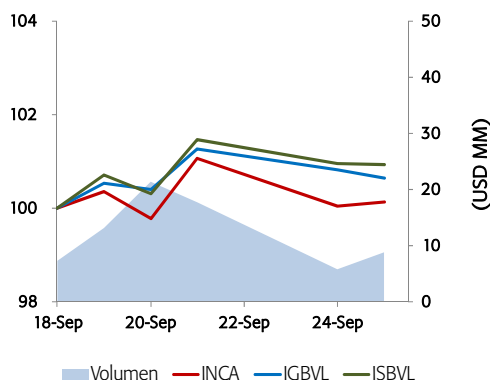
En dicho período, la curva soberana mostró un empinamiento debido a reducciones en sus tramos corto y medio, y un incremento en la parte larga. El rally de la parte corta llevó a una reducción de 17 pbs, en promedio, en las tasas, mientras que la caída en la parte media, en promedio, fue de 5 pbs. Asimismo, la parte larga aumentó 5 pbs, en promedio. En particular, la tasa del soberano 2015 se redujo 30 pbs, seguida por la tasa del soberano 2017 (-20 pbs). Esta dinámica estuvo en línea con la continuidad de la apreciación del PEN a pesar del anuncio del BCRP sobre su plan para agregar volatilidad a la trayectoria del tipo de cambio. En este contexto, preveamos que el impacto de la medida en el tipo de cambio será principalmente en la volatilidad más que en el nivel, dados los fundamentos de la economía y el potencial flujo de capital extranjero luego del estímulo cuantitativo aplicado en EE.UU. por la Fed. Por otro lado, el dato de inflación de septiembre, a publicarse el próximo lunes podría ser mayor al 0.34% registrado el mismo mes del año pasado, dado el incremento en el precio de los alimentos y la evolución del precio de los combustibles. No obstante, el BCR mantendría la tasa de referencia en 4.25% hasta fin de año en tanto las presiones inflacionarias se deben a factores de oferta.

Colocaciones del BCRP

Entre el 19-sep y el 26-sep, se emitieron PEN 50 MM en Certificados de Depósitos (CD) a 6 meses, PEN 1,050 en CD a 12 meses y PEN 350 MM a 18 meses. En dicho período, el BCR intervino en el mercado cambiario comprando USD 360 MM a un tipo de cambio promedio de PEN 2.597 por USD.

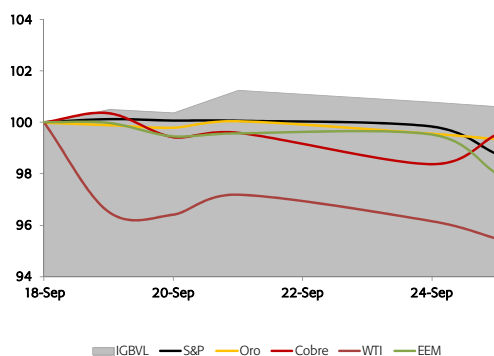
Renta Variable

Desempeño de los índices locales y volumen negociado
(Base 100 = 18 setiembre)



Fuente: Bloomberg
Elaboración: Análisis-BCP

Comparación relativa IGBVL vs. S&P/
commodities
(Base 100 = 18 setiembre)



Fuente: Bloomberg
Elaboración: Análisis-BCP

Variaciones Sectoriales

Sector	Variación Semanal	Variación YTD
Subsector Minerales No Metálicos	3.28%	31.19%
Sector Industriales	2.14%	9.08%
Sector Diversas	1.48%	23.99%
Subsector Eléctricas	1.44%	26.18%
Sector Servicios	0.31%	14.26%
Subsector Telecomunicaciones	0.31%	14.26%
Sector Agropecuario	0.26%	6.20%
Sector Bancos y Financieras	0.22%	25.95%
Subsector Alimentos y Bebidas	-0.36%	29.03%
Sector Mineras	-0.81%	8.96%
Subsector Juniors	-3.86%	4.28%

Fuente: Bloomberg
Elaboración: Análisis-BCP

Rendimientos positivos en la BVL a pesar de retroceso en el mercado norteamericano

En la semana comprendida entre el 19 y el 25 de setiembre, los principales índices de la Bolsa de Valores de Lima cerraron la semana en terreno positivo, a pesar de la contracción exhibida por el mercado estadounidense y por la caída en las cotizaciones de los principales metales base. Así, el IGBVL, ISBVL e INCA mostraron avances de +0.64%, +0.92% y +0.12% respectivamente a lo largo de la semana, con lo cual acumularon rendimientos YTD de +11.68%, +16.89% y +7.43% en cada caso.

En el plano internacional, los índices iniciaron la semana con rendimientos positivos, luego de que el Banco Central de Japón anunciara un aumento en su meta de compra de activos, que utiliza como medio para estimular el crecimiento económico, efecto que se vio potenciado por datos mejores a los esperados en el sector inmobiliario de EE.UU. Sin embargo, los mercados registraron una corrección a la baja durante la sesión del jueves en respuesta a la contracción observada en los principales indicadores de actividad macroeconómicos de países asiáticos (China y Japón) y la Eurozona. En el caso de Japón, las exportaciones cayeron 5.8% YoY en agosto, mientras que la información preliminar de actividad manufacturera en China, correspondiente al mes de setiembre, muestra una mayor desaceleración de la economía. Esto se vio potenciado por el incremento en el costo de endeudamiento de España, lo que generó temores sobre la solvencia de dicho país. Esta caída se prolongó durante el viernes, debido a las discrepancias de los líderes europeos sobre los detalles del plan de rescate a España, luego de que Angela Merkel y Francois Hollande no llegaran a un acuerdo sobre el cronograma de supervisión conjunta al sistema bancario europeo. Asimismo, los débiles indicadores de confianza en China y Alemania reforzaron los temores con respecto al crecimiento económico: la confianza empresarial en Alemania cayó inesperadamente en setiembre, mientras el sector manufacturero y comercial en China redujo su optimismo acerca de las ventas. Esta tendencia a la baja se mantuvo hasta el martes 25, luego de que Charles Plosser, presidente de la Reserva Federal de Filadelfia, mencionara que el nuevo plan de estímulo de la FED podría no incentivar el crecimiento y afectaría la credibilidad de dicha institución. Así, el S&P 500 acumuló un rendimiento de -1.21% durante la semana.

En el plano sectorial, el sector que más avanzó fue el subsector Minerales no Metálicos (+3.28%), tras el avance mostrado por Cemento Andino (+3.29%), Unacem (+3.21%) y Cementos Pacasmayo C (+3.15%).

Durante la semana se negoció en la BVL un total de US\$57.84 MM, siendo el monto promedio negociado diariamente US\$11.57 MM, lo que es -29.65% menor al monto promedio negociado durante la semana anterior (US\$16.44 MM). Las acciones con mayor monto promedio diario de negociación fueron Volcan B (US\$1.54 MM), Cerro Verde (US\$1.25 MM), Rio Alto Mining (US\$0.82 MM) y Trevali Mining (US\$0.71 MM).

Hechos de importancia

- Duran Ventures recibió la autorización para listar sus acciones en el segmento de riesgo de la BVL.
- Se aprobó la inclusión condicional de Luna Gold a la plaza principal de la Bolsa de Valores de Toronto.
- Credicorp informó que en Sesión de Directorio el 19-sep acordó un aporte de capital de hasta USD 210 MM a la subsidiaria Credicorp Investments Ltd, a fin de que ésta pueda adquirir las acciones que posee el Banco de Crédito del Perú en BCP Colombia S.A.S. y BCP Chile S.A. Estos son dueños respectivamente del 50.1% de Correal Sociedad Comisionista de Bolsa S.A. y del 60.6% de Inversiones IM Trust S.A.

ANEXOS

INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

Evolución Mensual

	Jun-11	Jul-11	Ago-11	Sep-11	Oct-11	Nov-11	Dic-11	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12
Inflación Mes (%)	0.10	0.79	0.27	0.33	0.31	0.43	0.27	-0.10	0.32	0.77	0.53	0.04	-0.04	0.09	0.51
Inflación Ult. 12 meses (%)	2.91	3.35	3.35	3.73	4.20	4.64	4.74	4.23	4.17	4.23	4.08	4.14	4.00	3.28	3.53
Devaluación Mes (%)	-0.72	-0.94	-0.29	1.47	-2.31	-0.22	-0.15	-0.15	-0.49	-0.33	-1.10	2.37	-1.40	-0.01	-0.01
Devaluación Ult. 12 meses (%)	-2.76	-3.54	-2.93	-1.08	-3.23	-5.25	-4.54	-3.41	-3.99	-5.29	-6.93	-2.90	-3.57	-2.66	-2.38
PBI Real (Var.%)	5.4	6.5	7.7	5.9	5.3	5.1	6.0	5.4	7.2	5.6	4.4	6.5	7.1	7.2	n.d.
Balanza Comercial (US\$ MM)	838	1,147	1,075	568	623	6	1,151	709	874	584	-144	-162	405	n.d.	n.d.
Exportaciones (US\$ MM)	4,079	4,196	4,559	3,757	3,752	3,234	4,385	3,995	3,727	3,980	3,057	3,416	3,612	n.d.	n.d.
Importaciones (US\$ MM)	3,241	3,049	3,484	3,189	3,129	3,229	3,234	3,285	2,854	3,396	3,201	3,578	3,207	n.d.	n.d.
RIN BCRP (US\$ MM)	47,152	47,673	48,515	48,068	48,696	49,050	48,816	50,830	53,315	55,789	57,490	56,882	57,225	57,980	59,771

Fuente: BCR, INEI

Evolución Trimestral

	4T09	2009	1T10	2T10	3T10	4T10	2010	1T11	2T11	3T11	4T11	2011	1T12	2T12
PBI (Var.%)	3.4	0.9	6.2	10.0	9.6	9.2	8.8	8.8	6.9	6.7	5.5	6.9	6.1	6.1
Demanda Interna (Var.%)	0.4	-2.8	8.5	14.2	15.2	12.7	12.8	10.5	7.9	5.5	5.2	7.2	5.2	7.5
Emisión Nominal Prom. (Var.% a/a)	2.9	2.1	12.3	19.1	25.5	38.6	24.2	37.1	36.8	30.9	23.1	31.3	25.2	24.3
Crédito Nominal Bancario al Sector Privado (S./MM.)	94,504	94,504	96,939	101,713	102,118	107,846	107,846	113,734	121,446	125,685	130,464	130,464	130,424	136,755
Crédito Real Bancario al Sector Privado (Var.% a/a)	0.6	0.6	2.9	8.9	10.0	11.7	11.7	14.6	15.8	18.9	15.7	15.7	10.0	8.2
Morosidad Bancaria	1.6%	1.6%	1.7%	1.7%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.6%	1.7%
Deuda Externa LP. Sector Privado (US\$ MM)	10,349	10,349	10,311	10,243	12,090	14,277	14,277	15,303	15,792	16,717	16,987	16,987	18,996	20,046
Deuda Externa LP. Sector Público (US\$ MM)	20,600	20,600	20,551	19,899	20,224	19,905	19,905	23,181	23,165	23,970	24,232	24,232	25,876	26,299
Inversión Extranjera Directa (US\$ MM)	34,521	34,521	36,465	38,033	40,582	41,849	41,849	45,274	47,132	49,136	51,208	51,208	54,771	56,648
Balanza en Cuenta Corriente (% del PBI)	1.1	0.2	-1.6	-0.9	-2.3	-1.3	-1.5	-2.2	-2.6	0.9	-1.3	-1.3	-1.9	-4.3
Resultado Económico SPNF (% del PBI)	-7.5	-1.6	3.0	2.1	-1.1	-5.6	-0.5	6.0	5.5	1.3	-5.1	1.8	7.2	6.9

Fuente: BCRP

INDICADORES DE ECONOMÍAS LÍDERES Y AMÉRICA LATINA

Indicadores de Economías Líderes y de América Latina

	PBI			INFLACIÓN			RESULT. FISCAL (% PBI)			CTA. CTE. (% PBI)			DESEMPLEO		
	2011	2012/P	2013/P	2011	2012/P	2013/P	2011	2012/P	2013/P	2011	2012/P	2013/P	2011	2012/P	2013/P
Economías Desarrolladas															
EE.UU	1.7	2.1	2.2	3.1	2.1	1.9	-8.6	-7.4	-5.5	-3.1	-3.2	-3.0	9.0	8.2	7.9
Z. Euro	1.5	-0.4	0.6	2.7	2.3	1.8	-4.1	-3.3	-2.6	0.0	0.2	0.3	10.2	11.1	11.5
Japón	-0.7	2.4	1.4	-0.3	0.2	0.1	-9.7	-9.6	-8.9	2.0	1.6	1.8	4.6	4.4	4.2
Latinoamérica															
Argentina	8.9	2.6	3.3	9.9	9.8	9.7	-1.6	-2.1	-1.7	0.0	0.5	0.5	7.1	7.4	7.6
Brasil	2.7	1.9	4.2	6.5	5.0	5.4	-2.6	-2.2	-2.1	-2.1	-2.6	-2.8	6.0	5.9	5.9
Chile	6.0	4.7	4.7	4.4	2.4	3.0	1.5	0.6	0.5	-1.3	-2.5	-2.3	7.2	7.0	7.1
Colombia	5.9	4.4	4.8	3.7	3.1	3.2	-2.1	-1.7	-1.6	-2.9	-2.9	-2.5	10.8	10.5	10.0
México	3.9	3.6	3.4	3.8	3.8	3.6	-2.5	-2.4	-2.1	-0.8	-0.9	-1.1	5.2	4.9	4.7
Perú *	6.9	6.1	5.8	4.7	3.2	2.5	1.9	2.1	1.4	-1.3	-3.9	-3.9	7.7	7.7	7.6

Fuente: Latin Focus, Bloomberg, Estimaciones BCP(*)

PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

	2009	2010	2011	2012/P	2013/P
PBI (US\$ MM)	127,370	153,935	176,728	200,533	224,329
PBI real (var.%)	0.9	8.8	6.9	6.1 ↑	5.8
Demanda Interna (var.%)	-2.8	13.1	7.2	6.9	6.6
Consumo total (var.%)	3.9	6.3	6.2	6.0	6.0
Inversión Bruta Fija/PBI	22.9	25.1	24.1	25.7	26.3
Inflación	0.2	2.1	4.7	3.2	2.5
Tipo de cambio, fin de periodo	2.89	2.81	2.70	2.58 ↓	2.53 ↓
Tipo de cambio, promedio	3.00	2.83	2.75	2.62	2.55
Resultado fiscal (% PBI)	-1.3	-0.3	1.9	2.1	1.4
Balanza Comercial (US\$ MM)	5,951	6,750	9,302	3,200	2,907
Exportaciones	26,962	35,565	46,268	43,500	46,632
Importaciones	21,011	28,815	36,967	40,300	43,726
Balanza Cuenta Corriente	211	-2,625	-2,266	-7,800	-8,744
(Como % PBI)	0.2	-1.7	-1.3	-3.9	-3.9
Reservas Internacionales	33,135	44,105	48,816	63,000 ↑	66,500 ↑

Fuente: BCR, INEI, Estimaciones BCP

MONEDAS PRINCIPALES REGIONES

	Sep-11	Dic-11	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Sep-12	Var. % anual	
Latinoamérica											
Argentina	Peso/US\$	4.20	4.30	4.34	4.36	4.38	4.42	4.47	4.53	4.69	11.54
Bolivia	Boliviano/US\$	6.92	6.96	6.91	6.92	6.91	6.91	6.91	6.91	6.91	-0.14
Brasil	Real/US\$	1.88	1.87	1.75	1.72	1.83	1.91	2.02	2.01	2.04	17.89
Chile	Peso/US\$	519.75	519.55	491.55	479.48	488.35	485.05	516.38	501.07	470.61	-6.92
Colombia	Peso/US\$	1,931.98	1,938.50	1,810.40	1,767.00	1,788.75	1,762.00	1,827.94	1,783.76	1,797.65	-4.80
México	Peso/US\$	13.90	13.94	13.05	12.86	12.81	13.01	14.38	13.36	12.87	-3.71
Perú	Nuevo Sol/US\$	2.77	2.70	2.69	2.68	2.67	2.64	2.71	2.67	2.60	-6.04
Desarrollados											
Canada	Dólar Can/US\$	1.05	1.02	1.00	0.99	1.00	0.99	1.03	1.02	0.99	-3.32
Euro	US\$/Euro	1.34	1.30	1.31	1.33	1.33	1.32	1.24	1.27	1.29	-5.24
Inglaterra	US\$/Libra	1.56	1.55	1.58	1.59	1.60	1.62	1.54	1.57	1.62	3.40
Japón	Yen/US\$	77.06	76.91	76.27	81.15	82.87	79.82	78.32	79.79	77.75	1.22
Suiza	Franco/US\$	0.91	0.94	0.92	0.90	0.90	0.91	0.97	0.95	0.94	4.84
Otros Emergentes											
China	Yuan/US\$	6.38	6.30	6.31	6.29	6.30	6.28	6.37	6.35	6.30	-1.51
Corea del Sur	Won/US\$	1,178.10	1,152.45	1,123.26	1,118.96	1,133.10	1,130.13	1,180.33	1,145.40	1,121.00	-4.48
India	Rupia/US\$	48.97	53.07	49.46	49.02	50.88	52.74	56.11	55.64	53.38	8.76
Turquía	Lira/US\$	1.86	1.89	1.78	1.75	1.78	1.76	1.87	1.81	1.79	-3.08

Fuente: Bloomberg

COMMODITIES

	Dic-10	Mar-11	Jun-11	Sep-11	Dic-11	Sep-12	Var. % anual	
Cobre	US\$/lb.	4.38	4.27	4.27	3.17	3.44	3.68	12.3
Petróleo	US\$/barril	91.38	106.72	95.42	79.20	98.83	89.98	10.8
Oro	US\$/oz.	1,420.78	1,432.30	1,500.35	1,623.97	1,563.70	1,752.75	8.9
Zinc	US\$/lb.	1.11	1.06	1.06	0.83	0.83	0.92	6.3
Estaño	US\$/TM	26,920.00	31,797.50	25,975.00	20,352.00	19,148.00	20,840.00	1.4
Plata	US\$/oz.	30.92	37.67	34.69	29.93	27.84	33.96	13.7
Plomo	US\$/TM	2,563.50	2,738.50	2,671.00	2,019.00	2,011.00	2,257.25	11.2

Fuente: Bloomberg

TASAS EE.UU. Y TASAS DE REFERENCIA LATINOAMÉRICA

	Dic-11	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Sep-12	Var. Mens. (pbs.)
EE.UU. (%)									
Referencia FED	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.00
Treasury (%)									
3M	0.01	0.05	0.08	0.07	0.09	0.07	0.08	0.10	0.50
2Y	0.24	0.22	0.30	0.33	0.26	0.26	0.30	0.26	-0.60
5Y	0.83	0.71	0.86	1.04	0.81	0.66	0.72	0.61	-7.10
10Y	1.88	1.80	1.97	2.21	1.92	1.56	1.65	1.61	-2.40
Libor (%)									
3M	0.58	0.54	0.48	0.47	0.47	0.47	0.46	0.36	8.95
12M	1.13	1.10	1.06	1.05	1.05	1.07	1.07	0.98	21.30
5Y	1.22	0.99	1.11	1.27	1.09	1.00	0.97	0.77	-8.10
10Y	2.03	1.92	2.06	2.29	2.05	1.73	1.78	1.66	-6.50
Tasas de Referencia (%)									
Bra	11.00	10.50	10.50	9.75	9.00	8.50	8.50	7.50	-50.00
Chi	5.25	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	0.00
Col	4.75	4.75	5.00	5.25	5.25	5.25	5.25	4.75	0.00
Méx	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	0.00
Per	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	0.00

Fuente: Bloomberg

RIESGO PAÍS LATINOAMÉRICA (EMERGING MARKETS BOND PLUS INDEX)

	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Var. Trim. (pbs.)
EmbiG	319	327	419	362	325	313	299	-106
A. Latina	355	361	474	418	391	381	365	-93
Argentina	880	962	1236	1088	1087	1051	907	-185
Brasil	177	188	244	208	183	181	168	-63
Chile	148	156	191	167	154	146	146	-45
Colombia	141	152	207	158	140	137	134	-70
Ecuador	824	792	948	892	852	791	741	-157
México	159	158	221	171	144	155	143	-66
Panamá	153	158	218	187	169	149	150	-69
Perú	157	166	216	174	145	145	126	-71
Venezuela	907	896	1174	1097	1069	977	962	-197

Fuente: JP Morgan

TASAS DE INTERÉS PERÚ

	Dic-11	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12
Interbancarias										
En Moneda Nacional	4.25	4.20	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.24	4.24	4.24
En Moneda Extranjera	0.35	0.68	1.02	1.04	1.79	2.99	0.50	0.21	0.50	1.23
Activas										
En Moneda Nacional										
TAMN	18.87	18.74	18.88	19.25	19.28	19.57	19.80	19.57	19.47	19.35
Comercial										
Corporativos	6.11	5.94	6.01	6.05	6.06	6.00	5.95	5.84	5.88	5.70
Grandes empresas	7.37	7.43	7.24	7.04	7.11	7.29	7.30	7.30	7.49	7.53
Medianas empresas	10.99	11.30	11.40	11.29	10.85	10.96	11.17	10.73	11.04	11.00
Pequeñas empresas	23.07	22.84	23.73	23.36	23.07	22.84	23.10	22.93	22.75	22.91
Microempresas	33.03	33.01	33.08	32.93	32.98	33.11	33.11	32.36	32.30	33.20
Consumo										
Tarjeta de Crédito	41.81	41.61	40.06	39.92	39.56	39.26	39.07	39.66	40.38	41.26
Vehicular	10.49	10.14	10.37	10.22	10.22	10.22	10.21	10.40	10.18	10.27
Hipotecario	9.39	9.39	9.39	9.38	9.31	9.28	9.33	9.12	9.02	8.92
En Moneda Extranjera										
TAMEX	7.77	7.76	7.88	7.95	7.99	8.05	7.99	8.11	8.26	8.20
Comercial										
Corporativos	2.97	3.44	3.63	3.81	4.11	3.90	4.02	3.91	3.82	3.82
Grandes empresas	5.29	5.44	5.45	5.71	5.68	5.70	5.87	6.05	5.96	5.84
Medianas empresas	8.96	8.97	9.27	8.94	8.70	8.81	8.45	8.86	9.20	9.18
Pequeñas empresas	15.65	15.59	15.49	16.27	15.50	14.92	15.04	14.89	15.50	15.79
Microempresas	17.92	18.71	18.78	17.95	19.25	20.09	20.26	18.93	19.79	19.63
Consumo										
Tarjeta de Crédito	27.44	27.49	27.50	27.65	27.56	27.23	27.55	27.50	28.36	28.84
Vehicular	9.53	9.64	10.20	10.38	10.24	10.34	10.38	10.67	10.87	10.88
Hipotecario	8.18	8.28	8.18	8.17	8.24	7.97	8.00	7.91	7.95	7.96
Pasivas										
En Moneda Nacional										
TIPMN	2.50	2.48	2.53	2.42	2.44	2.45	2.47	2.47	2.40	2.46
Ahorro	0.35	0.36	0.38	0.35	0.34	0.40	0.37	0.51	0.47	0.37
Plazo										
Hasta 30 días	3.91	3.70	3.66	3.68	3.67	3.62	3.68	3.83	3.65	3.55
31-90 días	3.64	3.78	3.74	3.75	3.64	3.71	3.72	3.85	3.76	3.77
91-180 días	3.95	3.61	3.73	3.76	3.64	3.72	3.81	3.89	3.81	3.72
181-360 días	4.37	4.32	4.22	4.16	4.18	4.08	4.09	4.22	4.05	4.17
Más de 360 días	4.90	4.71	4.27	4.13	4.84	5.08	5.08	4.94	4.56	4.51
CTS	2.55	3.17	3.16	3.35	3.58	2.69	2.61	3.48	3.34	3.23
En Moneda Extranjera										
TIPMEX	0.66	0.72	0.76	0.80	0.81	0.92	0.85	0.77	0.68	0.71
Ahorro	0.25	0.24	0.23	0.24	0.23	0.24	0.25	0.36	0.30	0.24
Plazo										
Hasta 30 días	0.40	0.67	0.82	1.09	1.28	1.88	1.62	0.83	0.55	0.71
31-90 días	0.97	1.27	1.32	1.38	1.48	2.01	2.06	1.61	1.05	1.06
91-180 días	1.02	1.27	1.32	1.16	1.10	1.13	1.48	1.32	1.16	1.04
181-360 días	1.27	1.57	1.49	1.40	1.47	1.50	1.67	1.58	1.46	1.39
Más de 360 días	1.59	1.77	1.62	1.49	1.74	1.61	1.42	1.54	1.54	1.85
CTS	1.61	1.82	1.88	1.94	2.04	1.70	1.60	2.10	2.26	2.16

Fuente: SBS

CALENDARIO DE EVENTOS

24/09/2012	25/09/2012	26/09/2012	27/09/2012	28/09/2012
			<p>US: PBI Estimación final *4T11= 4.1% QoQ *1T12= 2.0% QoQ *2T12= 1.7% QoQ</p> <p>US: Órdenes de bienes durables *May = 1.5% MoM *Jun= 1.6% MoM *Jul = 4.1% MoM</p> <p>UK: PBI Estimación final *4T11= -0.4% QoQ *1T12= -0.3% QoQ *2T12= -0.5% QoQ</p> <p>CHI: PMI de manufactura HSBC *Actual: 47.6</p>	<p>US: Confianza del consumidor de la U. de Michigan Final *Jul= 72.3 *Ago= 74.3 *Sep= 79.2</p> <p>FRA: PBI Estimación final *4T11= 0.0% QoQ *1T12= 0.0% QoQ *2T12= 0.0% QoQ</p> <p>EU: Precios al consumidor *Jun= 2.4% YoY *Jul= 2.4% YoY *Ago= 2.6% YoY</p> <p>COL: Tasa de política monetaria *Act.:4.75%</p>
<p>US: ISM manufacturero *Jun= 49.7 *Jul= 49.8 *Ago= 49.6</p> <p>EU: PMI manufacturero Final *Jul= 44.0 *Ago= 45.1 *Sep= 46.0</p> <p>EU: Tasa de desempleo *Act.:1.3%</p> <p>PER: Precios al consumidor *Jun= -0.04% MoM *Jul= 0.09% MoM *Ago= 0.51% MoM</p>	<p>CHI: PMI de servicios *Jun= 56.7 *Jul= 55.6 *Ago= 56.3</p> <p>BRA: Producción industrial *May = -0.91% MoM *Jun= 0.18% MoM *Jul = 0.32% MoM</p>	<p>US: ISM no manufacturero *Jun= 52.1 *Jul= 52.6 *Ago= 53.7</p> <p>EU: PMI de servicios Final *Jul= 47.9 *Ago= 47.2 *Sep= 46.0</p> <p>EU: ventas minoristas *May = 0.9% MoM *Jun= 0.1% MoM *Jul = -0.2% MoM</p>	<p>US: Órdenes de fábrica *May = 0.5% MoM *Jun= -0.5% MoM *Jul = 2.8% MoM</p> <p>UK: Tasa de política monetaria *Act.:0.50%</p> <p>EU: Tasa de política monetaria *Act.:0.75%</p>	<p>US: Cambio en las planillas no agrícolas *Jun= 45.0 Mil *Jul= 141.0 Mil *Ago= 96.00 Mil</p> <p>US: Tasa de desempleo *Act.:8.2%</p> <p>JAP: Tasa de política monetaria *Act.:0.10%</p> <p>CHIL: PBI *May= 5.52% YoY *Jun= 6.11% YoY *Jul= 5.30% YoY</p>
<p>EU: Balanza Comercial *Abr= EUR 4.8 mil MM *May= EUR 6.8 mil MM *Jun= EUR 10.5 mil MM</p> <p>ALE: Producción industrial *May = 1.7% MoM *Jun= -0.4% MoM *Jul = 1.7% MoM</p> <p>CHI: PMI de servicios HSBC **Act.:52.0</p>	<p>UK: Producción industrial *May = 1.2% MoM *Jun= -2.4% MoM *Jul = 2.9% MoM</p>	<p>US: Libro Beige</p> <p>FRA: Producción industrial *May = -2.2% MoM *Jun= 0.0% MoM *Jul = 0.2% MoM</p> <p>BRA: Tasa de política monetaria *Act.:7.50%</p>	<p>US: Balanza Comercial *May= USD -47.6 Mil MM *Jun= USD -41.9 Mil MM *Jul= USD -42.0 Mil MM</p> <p>PER: Tasa de política monetaria *Act.:4.25%</p>	<p>US: Confianza del consumidor Preliminar *Jul= 72.3 *Ago= 74.3 *Sep= 79.2</p> <p>EU: Producción industrial *May = 0.9% MoM *Jun= -0.6% MoM *Jul = 0.5% MoM</p>

Fuente: Bloomberg

			Central : (511) 313 2000
GERENCIA CENTRAL DE PLANEAMIENTO Y FINANZAS	Alvaro Correa	acorrea@bcp.com.pe	(511) 313 2140
DIVISIÓN BANCA DE INVERSIÓN REGIONAL	Christian Laub	claub@bcp.com.pe	(511) 313 6030
DIVISIÓN DE TESORERÍA	André Figuerola	affiguerola@bcp.com.pe	(511) 313 2500
Gerencia de Cambios	Ricardo Villamonte	rvillamonte@bcp.com.pe	(511) 313 2444
Cambios - Forward	Jorge Villalta	jvillalta@bcp.com.pe	Anx. 33061
Cambios - Otras Monedas	Víctor Gamero	vgamero@bcp.com.pe	Anx. 33064
Cambios - Opciones	Michael Geiser	mgeiser@bcp.com.pe	Anx. 33064
Gerencia de A.L.M.	Pablo Hurtado	pablohurtadoa@bcp.com.pe	(511) 313 2491
A.L.M.	Alberto Liu Hang	aliuh@bcp.com.pe	Anx. 33065
Money Market	Claudia Márquez	claudiamarquez@bcp.com.pe	Anx. 32448
Gerencia Derivados	Alberto Liu Ly	aliu@bcp.com.pe	(511) 313 2823
Derivados Swaps	Enrique Ochoa	eochoa@bcp.com.pe	Anx. 37458
Derivados Swaps	Nicolás Fierro	nicolasfierroh@bcp.com.pe	Anx. 36485
Derivados - Ventas	Diego Planas	dplanas@bcp.com.pe	Anx. 32405
Derivados - Ventas	Daniella Padrón	dpadron@bcp.com.pe	Anx. 33937
Gerencia de Inversiones	Gonzalo Espinosa	gonzaloespinosa@bcp.com.pe	(511) 313 2561
Inversiones - Trading	Emilio Savaraín	esavarain@bcp.com.pe	(511) 313 2562
Gerencia de Mesa de Distribución	Rodrigo de la Guerra	rdelaguerra@bcp.com.pe	(511) 313 2416
Mesa Gran Empresa (Jefatura)	Juan Mendizábal	jmendizabal@bcp.com.pe	Anx. 32410
Mesa Gran Empresa	Marco Castillo	mcastillo@bcp.com.pe	Anx. 32410
Mesa Gran Empresa	Ricardo Balbuena	rbalbuena@bcp.com.pe	Anx. 32410
Mesa Gran Empresa	María del Carmen Teixeira	mteixeira@bcp.com.pe	Anx. 32420
Mesa Gran Empresa	Martha Ramírez	mramirezo@bcp.com.pe	Anx. 32420
Mesa Gran Empresa	Roxana Vásquez	rvasquez@bcp.com.pe	Anx. 32420
Mesa Mediana Empresa (Jefatura)	José Luis Mendoza	jmendoza@bcp.com.pe	Anx. 32430
Mesa Mediana Empresa	Aldo Campaña	acampana@bcp.com.pe	Anx. 32430
Mesa Mediana Empresa	Víctor Pinillos	vpinillos@bcp.com.pe	Anx. 32430
Mesa Mediana Empresa	Lucía Urday	lurday@bcp.com.pe	Anx. 32430
Mesa Mediana Empresa	Maureen Obando	maureenobando@ncp.com.pe	Anx. 32480
Mesa Mediana Empresa	Maritza Chiaway	mchiaway@bcp.com.pe	Anx. 32480
Mesa Banca Negocios	Roberto Bernuy	rbernuy@bcp.com.pe	Anx. 32470
Mesa Banca Negocios	Javier Vásquez	jvasquezm@bcp.com.pe	Anx. 32470
Mesa Banca Negocios	María Víctor Pascual	mpascual@bcp.com.pe	Anx. 32470
Mesa Banca Negocios	Fabiola Álvarez	falvarez@bcp.com.pe	Anx. 32470
Mesa Banca Pyme (Jefatura)	Milton Palacios	mpalacios@bcp.com.pe	Anx. 32403
Mesa Banca Pyme	Angeline Herrera	aherrerag@bcp.com.pe	Anx. 32403
Mesa Banca Pyme	Mario Ospinal	mospinal@bcp.com.pe	Anx. 32403
Mesa División Comercial	Oscar Benavides	obenavides@bcp.com.pe	Anx. 32455
Mesa División Comercial	Julliana Velásquez	jvelasquezr@bcp.com.pe	Anx. 32403
ÁREA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS	Alonso Segura	alonsosegura@bcp.com.pe	(511) 313 2156
Estudios Económicos	Juan Carlos Odar	jodar@bcp.com.pe	205 9190, Anx. 33057
Estudios Económicos	Alvaro Zevallos	alvarozevallosb@bcp.com.pe	206 9190, Anx. 33054
Estudios Económicos	Ana Lucía Robledo	arobledo@bcp.com.pe	205 9190, Anx. 37361
Estudios Económicos	Andrea Casaverde	vcasaverde@bcp.com.pe	205 9190, Anx. 36129
Estudios Económicos	Sixto Otoyá	sixtootoyac@bcp.com.pe	205 9190, Anx. 33915
Estrategia de Inversiones	Julio Villavicencio	jvillavicencio@bcp.com.pe	Anx. 36466
Estrategia de Inversiones	Carla Mejía	cmejia@bcp.com.pe	Anx. 37867
Estrategia de Inversiones	Rosmary Lozano	rosmarylozanom@bcp.com.pe	Anx. 33056
Análisis de Emisores	Daniela Door	ddoor@bcp.com.pe	Anx. 37866