

Mercado Nacional y Regional

4 de diciembre de 2017

La Bolsa de Valores de Lima finalizó la sesión con leves descensos, afectada por las pérdidas de acciones de los sectores construcción, financiero y minería. En una jornada de reducido volumen de negocios los inversores liquidaron sus tenencias en acciones del consorcio de alimentos Altorp. El índice S&P/BVL Perú General cerró en 19 659 puntos, tras registrar una baja del 0,55 por ciento. Cotizaron acciones de 53 empresas de las que 13 subieron, 27 bajaron y 13 se mantuvieron estables. Las acciones que más subieron fueron Industrias del Cobre de inversión (15,22%), PPX Mining comunes (9,23%), Enel Distribución Perú comunes (2,91%), Química del Pacífico comunes (2,01%) y Banco de Crédito comunes (1,69%). Bajaron las de Candente Copper comunes (-9,09%), Andino Investment Holding comunes (-5,88%), Tinka Resources comunes (-5,56%), Facebook comunes (-5,13%) y Red Eagle Mining comunes (-4,56%).

Bolsas Latinoamericanas	Indice Cierre	Var 1-d%	Var 30-d%	YTD 2017
Lima (IGBVL)	19 659	-0.55	-2.19	26.28
Lima (IBSVL)	30 847	-0.89	-6.38	30.83
Bogotá (IGBC)	10 809	-0.28	2.22	6.96
Buenos Aires (MERVAL)	26 834	-0.40	-4.09	58.62
México (IPC)	47 161	-0.22	-2.83	3.33
Santiago (IPSA)	5 014	-0.20	-8.59	20.79
Sao Paulo (IBOVESPA)	73 090	1.14	-1.12	21.36

Fuente: Bloomberg - BVL

Tipo de Cambio / BCR podría recortar su tasa de interés clave y el encaje en dólares en diciembre

El tipo de cambio del dólar frente al sol bajó ligeramente al cierre de la sesión cambiaria, pese a registrarse resultados mixtos en la región. El precio de venta del dólar interbancario terminó en S/ 3.233, nivel inferior al de la al de la jornada previa de 3.234 soles. La moneda estadounidense acumula un descenso del 3.67% en el año (Datalec).

Por otro lado, si bien la rebaja de la tasa de referencia del BCR en noviembre sorprendió a la mayoría de analistas, la autoridad monetaria podría realizar un quinto recorte de su tasa clave, en su última reunión, el 14 de diciembre. Y es que el Banco Central ha sido firme en señalar que continuará impulsando la actividad económica a través de una política monetaria expansiva. Además, hay espacio para una nueva reducción pues el descenso de la inflación observada se reflejará en menores expectativas de inflación, sostiene Scotiabank. Si las expectativas de inflación bajan, el BCR puede seguir reduciendo su tasa clave para mantener la tasa real por debajo de su nivel neutral (1.7%), lo que denotaría la posición expansiva del instituto emisor. Este año, la tasa de interés real descendió a 0.7%. En noviembre, la inflación anualizada bajó a 1.54%, su menor nivel en siete años, y acentuó su trayectoria descendente, señala Scotiabank. Ello debería traducirse en rebajas de las expectativas inflacionarias, indica. Por el contrario, para el BCP, la tasa de referencia seguirá estable hasta la segunda mitad del 2018, momento en que el instituto emisor podría elevar su nivel si se consolida la recuperación de la demanda interna. Sin embargo, advierte que el ente monetario podría sorprender con un nuevo recorte de su tasa clave si la inflación anual cae por debajo del 1%, la inflación esperada a 12 meses baja a 2% o menos, o se intensifica algún riesgo para la economía. Una fuerte caída de la inflación y de sus expectativas implica que la tasa real del BCR pueda subir por encima de su nivel neutral real, lo que iría en contra de su política monetaria expansiva, indica el BCP. Esa sería la principal razón para eventuales nuevos recortes de tasa, dijo. Para contrarrestar la subida de tasas en EE.UU., que encarecería los créditos en dólares, el BCR reduciría la tasa de encaje en dólares, hoy en 40%, según Scotiabank. Esta política continuaría en el 2018, en línea con la normalización de tasas de la Fed de EE.UU.

Grandes empresas empiezan a pagar a sus proveedores en menos días

El menor ritmo de ventas registrado en los últimos años llevó a las empresas locales a aumentar el plazo que tardaban en pagar a sus proveedores. Sin embargo, este comportamiento estaría empezando a revertirse, de acuerdo con un reciente estudio del BCR. En la primera mitad del 2017, las compañías del segmento corporativo y gran empresa redujeron el número de días promedio en que pagan a sus proveedores de 85 a 69 días, según el BCR. "Esta es una buena noticia para las medianas y pequeñas empresas, principales proveedores de las firmas de mayor tamaño, pues significa que están recibiendo en menor tiempo los flujos de cajas de sus ventas", sostuvo la institución. La menor demora en hacer estos pagos por parte de las grandes empresas ha sido compensada, en parte, por la disminución del plazo en que liquidan sus inventarios (de 77 a 75 días) y en el que cobran sus facturas (de 40 a 35 días). Estos periodos más bien se habían ampliado en los últimos años. A la luz de esta información, el BCR considera que los indicadores del ciclo de negocios se mantienen en niveles adecuados y, por tanto, el funcionamiento de la cadena de pagos de la economía continúa siendo aceptable. En general, los indicadores de capacidad de pago de las compañías registraron un leve deterioro en los últimos 12 meses, que se explica por el impago de los créditos otorgados a las medianas empresas, según un reporte del Banco Central. La morosidad de las medianas empresas subió a 10.4% en setiembre del 2017 desde 9.4% en igual mes del 2016. En ese mismo periodo, las grandes compañías mantuvieron bajos niveles de mora, mientras que las mypes redujeron el nivel de incumplimiento de sus deudas con el sistema financiero. Comparadas con sus pares de Latinoamérica, las firmas peruanas muestran mejores indicadores financieros, resaltó el BCR. Así, a junio del 2017, las compañías peruanas son las menos endeudadas de la región. La única excepción se da es el sector energía, donde el nivel de apalancamiento es mayor que en Chile, Colombia y Brasil, debido a la emisión de deuda que este año realizó Petroperú en el mercado internacional (US\$ 2,000 millones). Las empresas locales, en conjunto, tienen los mayores niveles de coberturas de intereses (5 veces). Incluso, en el sector de servicios públicos la relación entre utilidad operativa y gasto financiero llega a 6.8 veces, estima el BCR. En cuanto a la rentabilidad patrimonial (ROE), las empresas mexicanas son las líderes en la región. Le siguen las firmas peruanas con un mayor ROE que las de Brasil y Chile.

Fuente: Gestión

Riesgo País (Embi+)	Spread				Clasificación Fitch Riesgo Soberano
	Hoy	-1d	-7d	-30d	
Mdos. Emergentes	338	339	340	341	
Argentina	355	359	360	368	B
Brasil	242	244	242	249	BB
Colombia	178	179	182	188	BBB
Chile	119	127	129	122	AA-
Ecuador	496	507	502	547	-
México	178	180	175	187	BBB+
Panamá	108	111	112	118	BBB
Perú	112	112	111	116	A-
Uruguay	145	148	147	156	BBB-
Venezuela	4 978	4 864	4 602	4 003	CCC

Fuente: Reuters

Monedas	Cotización por US\$	Variación %			YTD 2017
		-1d	-7d	-30d	
Sol	3.23	-0.03	-0.09	-0.34	-3.67
Real Brasileño	3.25	-0.38	0.60	-2.06	-0.30
Peso Mexicano	18.62	-0.10	0.18	-3.06	-10.19
Peso Chileno	648.45	0.18	1.61	2.20	-3.27
Peso Argentino	17.35	0.71	0.17	-1.68	9.24
Peso Colombiano	2 992.00	-0.22	-0.43	-1.51	-0.33

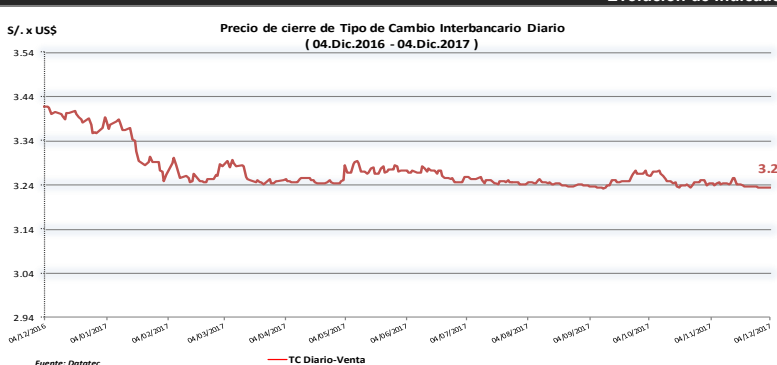
Fuente: Bloomberg - Datalec

Tasas de Interés Diarias del Sistema Bancario (Prom.)

Tasas Activas	Hoy	Moneda Nacional			Hoy	Moneda Extranjera		
		-1d	-30d	-360d		-1d	-30d	-360d
Corporativo	3.75	3.77	4.01	5.65	3.30	3.30	3.21	2.31
Microempresas	35.96	35.98	24.84	36.21	16.26	16.38	15.80	19.81
Consumo	46.90	46.61	47.48	45.72	33.26	33.21	33.53	33.42
Hipotecario	7.83	7.84	7.79	8.53	5.94	5.93	5.85	6.24
Tasas Pasivas	Hoy	Moneda Nacional			Hoy	Moneda Extranjera		
Ahorro	0.39	0.39	0.41	0.43	0.14	0.14	0.23	0.17
Plazo	3.02	3.02	3.05	4.27	1.14	1.14	1.26	0.25
CTS	2.51	2.51	3.38	2.38	1.06	1.06	1.47	0.86

Fuente: SBS

Evolución de Indicadores Económicos: Perú



	Perú	Chile	México	Brasil
Inmobiliario	3.9	3.2	n.d.	-0.1
Consumo básico	5.5	3.5	5.3	2.4
consumo discrecional	5.3	5.3	4.9	1.4
Energía	4.1	2.8	n.d.	1.2
Industrial	2.7	2.9	3.2	1.3
Materiales	5.9	4.5	8	1.4
Servicios públicos	6.8	7	27.2	1.1
Servicios de telecomunicaciones	3.8	1.7	3.6	1.3
Total	5.3	3.4	4.3	1.2

Cobertura de intereses (veces)

A junio del 2017 (utilidad operativa/gasto financiero)

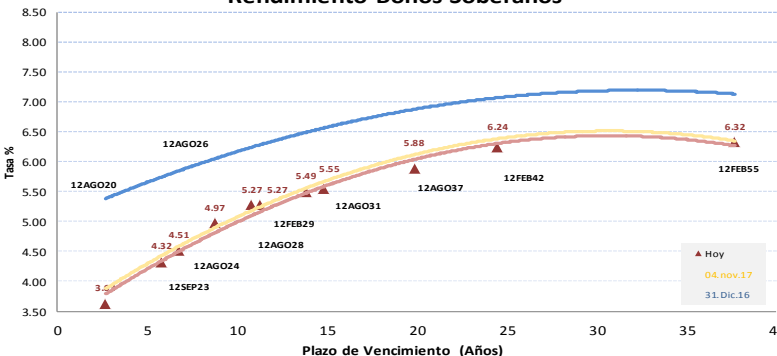
	Perú	Chile	México	Brasil
Inmobiliario	8.7%	8.8%	n.d.	-0.8%
Consumo básico	12.7%	7.3%	12.5%	12.6%
Consumo discrecional	10.0%	10.6%	9.7%	6.1%
Energía	8.0%	4.5%	n.d.	-2.9%
Industrial	4.5%	2.9%	11.6%	2.5%
Materiales	5.2%	4.2%	10.3%	0.1%
Servicios públicos	10.6%	19.1%	19.3%	2.1%
Servicios de telecomunicaciones	5.0%	0.1%	18.0%	-3.5%
Total	7.6%	5.3%	16.2%	-1.0%

Rentabilidad sobre el capital (ROE)

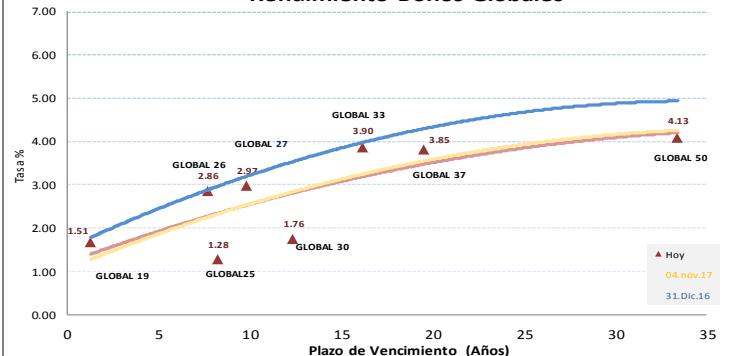
A junio del 2017 (utilidad operativa/gasto financiero)

Fuente: Bloomberg, Económica.

Rendimiento Bonos Soberanos



Rendimiento Bonos Globales



Mercado Internacional

HECHOS DE IMPORTANCIA

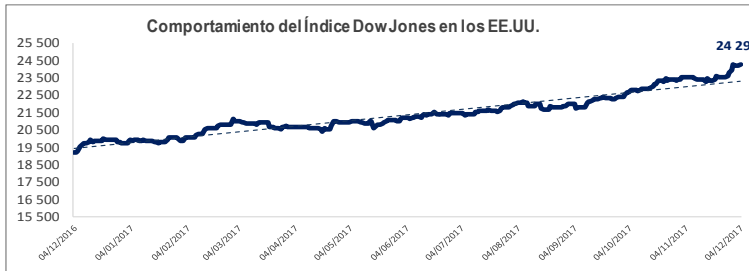
La Reserva Federal de Estados Unidos casi seguro subirá las tasas la semana que viene, según un sondeo de Reuters a economistas que en su mayoría ahora proyectan tres aumentos de los tipos de interés el año próximo, frente a las dos alzas para 2018 que estimaban hace pocas semanas. Los resultados del sondeo, realizado justo antes de que el Senado estadounidense vote para aprobar recortes impositivos que se prevé que sumarán 1,4 billones de dólares a la deuda nacional en la próxima década, muestran que el mercado estaba cada vez más convencido de que las tasas necesitarían subir más rápido. Mientras que casi un 80% de los economistas consultados en octubre había dicho que esos recortes impositivos no eran necesarios, la aprobación del proyecto -el primer logro legislativo importante del presidente Donald Trump- conlleva un cambio a estimaciones de tasas más altas y alzas a mayor ritmo. El aumento de las expectativas de los economistas a tres incrementos de la tasa de interés el año próximo está ahora en línea con las proyecciones de la Fed, que se dieron pese a las diferencias internas entre los miembros del banco central sobre el panorama de la inflación, que persiste obstinadamente baja. Este es un desafío similar al que enfrentan otros bancos centrales, que en general están abandonando las políticas monetarias flexibles puestas en marcha tras la crisis financiera del 2007-2009, pese a la todavía débil presión inflacionaria. La medición de la inflación preferida por la Fed se ha mantenido debajo de la meta del banco central estadounidense del 2% por casi cinco años y medio y un sondeo de Reuters sugiere que seguirá debajo del objetivo hasta el 2019. Con todo, los 103 economistas encuestados -incluidos 19 grandes bancos que trabajan directamente con la Fed- dijeron que la tasa de los fondos federales subirá nuevamente este mes en 25 puntos básicos, a un rango de 1,25-1,50%. "Esto se trata de regresar a un nivel neutral en el que la política monetaria no alienta ni apaga el crecimiento", dijo Brett Ryan, economista de Deutsche Bank, quien recientemente varió su proyección a cuatro incrementos de las tasas de interés estadounidenses en 2018. Los mercados financieros también estiman un 90 por ciento de posibilidades de un alza de 25 puntos básicos en la tasa en diciembre, sobre todo debido a la caída del desempleo a un mínimo histórico y a un crecimiento económico razonablemente sólido este año en Estados Unidos. Más del 90 por ciento de los 66 economistas que respondieron a una pregunta adicional indicó que los cambios que vienen en la Fed -un nuevo presidente desde febrero junto con varios miembros nuevos en el Comité Federal de Mercado Abierto- no alterarán el actual curso de aumento de las tasas.

La confianza de los inversores en la zona euro cayó más de lo previsto en diciembre, dijo el grupo de investigación Sentix, y añadió que el declive no era motivo de inquietud dado que la cifra había estado subiendo de forma pronunciada hasta alcanzar máximos de 10 años el mes pasado. El índice de confianza económica de Sentix para la zona euro, basado en un sondeo entre 975 inversores, cayó a 31,1 en diciembre frente a 34,0 el mes pasado. Sentix atribuyó la caída de seis puntos en un subíndice que mide las expectativas sobre la economía. "A los ojos de los inversores encuestados, la zona euro está haciéndolo genial, pero mirando al futuro existen dudas", dijo la empresa de investigación con sede en Fráncfort. "Los inversores se están planteando si 2018 puede ser incluso mejor y están haciendo sus apuestas al futuro situando sus expectativas por debajo de las de septiembre de 2017", agregó. Dijo que el descenso no era un motivo de preocupación ya que se había producido tras un máximo de 10 años. Un índice separado que sigue Alemania también bajó. Sentix vinculó el descenso a la incertidumbre creada por el fracaso de los conservadores de la canciller Angela Merkel de formar un Gobierno con los Ecologistas y los Demócratas Libres. Merkel ha empezado a negociar con los socialdemócratas (SPD) con la esperanza de renovar una "gran coalición" con el partido de centro-izquierda, una alianza que ha gobernado Alemania los últimos cuatro años. Sentix dijo que los inversores ahora querían saber qué tan costosa resultaría una alianza con el SPD, que quiere incrementar significativamente las inversiones en infraestructura y educación, ampliar la red de seguridad social y los derechos de los trabajadores.

	Cierre	Var 1-d%	Var 30-d%	YTD% 2017
DOW JONES (EE.UU)	24 290	0.24	3.19	22.91
NASDAQ (EE.UU)	6 775	-1.05	0.16	25.86
S&P 500 (EE.UU)	2 639	-0.11	1.99	17.89
FTSE (Inglaterra)	7 339	0.53	-2.93	2.75
DAX (Alemania)	13 059	1.53	-3.12	13.74
NIKKEI (Japón)	22 707	-0.49	0.75	18.80
SHANGAI (China)	3 310	-0.24	-1.84	6.64

Monedas	Cierre Spot	Variación %			
		1 d	7 d	30 d	YTD 2017
EURO (\$/€)	1.1866	-0.25	-0.27	2.22	12.83
YEN Japonés (¥/\$)	112.41	0.21	1.19	-1.46	-3.89
LIBRA (\$/£)	1.348	0.02	1.22	3.08	9.24
FRANCO Suizo (fr/\$)	0.985	0.90	0.34	-1.57	-3.34
YUAN Chino (¥/\$)	6.620	0.05	0.31	-0.29	-4.68

Bancos Centrales - Tasas Referenciales	Hoy	Variación (en pbs)		
		1 semana	1 mes	1 año
EE.UU.	1.25	0	0	75
ZONA EURO	0.00	0	0	0
INGLATERRA	0.50	0	0	25
CANADÁ	1.00	0	0	50
JAPÓN	-0.10	0	0	0



Comentario del Mercado Accionario Estadounidense
Wall Street cerró con un nuevo récord histórico del Dow Jones, animado por la aprobación de la reforma fiscal en el Senado, mientras que sus otras dos referencias terminaron con pérdidas arrastrados por el sector tecnológico. Tras el cierre de la sesión, el Dow Jones subió un 0,24 % hasta 24 290 puntos, en niveles nunca vistos, mientras que el selectivo S&P 500 bajó un 0,11 % hasta 2 639 unidades y el índice compuesto del mercado Nasdaq cayó un 1,05 % hasta 6 775 enteros. El sector de telecomunicaciones (0,87 %) lideró los avances en Wall Street junto al industrial (0,48 %), el de materias primas (0,44 %) o el financiero (0,43 %), y bajaron el tecnológico (-1,57 %), el sanitario (-1,19 %) o el energético (-0,11 %). Walt Disney (4,74 %) lideraba las ganancias en el Dow Jones, por delante de Home Depot (2,49 %), Boeing (2,43 %), JPMorgan (2,06 %), Procter & Gamble (1,16 %), IBM (1,13 %), Chevron (1,11 %) y Verizon (0,94 %) y American Express (0,70 %). Al otro lado encabezó las pérdidas Microsoft (-3,77 %), por delante de Visa (-2,94 %), UnitedHealth (-2,37 %), McDonald's (-1,28 %) y 3M (-0,78 %).

Comentario de Principales Divisas Internacionales
El dólar estadounidense avanzó ante el euro y la mayoría de divisas importantes. Al término de la sesión en los mercados financieros de Nueva York, por un euro se pagaban 1,1866 dólares. La moneda estadounidense se apreció ante la japonesa, con un cambio de 112,41 yenes por dólar, y también ante el franco suizo, mientras que bajó ante el dólar canadiense y el peso mexicano, y se mantuvo estable frente a la libra esterlina. Los analistas creen que el crecimiento económico vaticinado por el presidente Donald Trump como consecuencia del plan fiscal puede animar a la Reserva Federal a subir los tipos de interés con mayor celeridad, lo que genera unas expectativas en los inversores que tienden a hacer subir el dólar. Los legisladores esperan presentar a la Casa Blanca un proyecto definitivo de reforma fiscal antes de Navidad, pero en caso de no llegar a tiempo o de que aparezcan obstáculos, el dólar podría verse perjudicado, según los expertos.

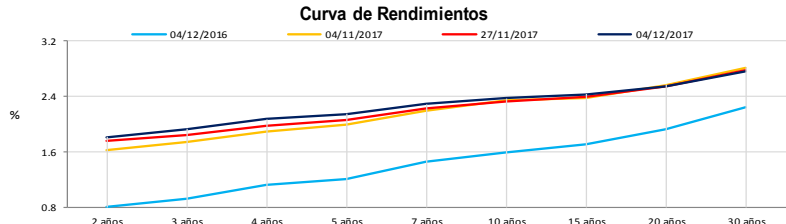
	Producto Bruto Interno (%)			
	2015	2016	2017*	2018*
- Mundo	3.2	3.1	3.4	3.6
- Estados Unidos	2.6	1.6	2.3	2.5
- Eurozona	2.0	1.7	1.6	1.6
- Alemania	1.5	1.7	1.5	1.5
- China	6.9	6.7	6.5	6.0
- Japón	1.2	0.9	0.8	0.5

COMMODITIES	Hoy	Ayer	Var - 1d	Var - 7d	Var - 30d	YTD 2017
Oro (\$/oz)	1 276.1	1 280.5	-4.4	-18.5	6.4	123.8
Plata (\$/oz)	16.3	16.4	-0.1	-0.7	-0.5	0.4
Cobre (\$/TM)	6 800.8	6 808.5	-7.8	-114.8	-63.8	1 277.8
Zinc (\$/TM)	3 188.0	3 266.5	-78.5	-24.5	-63.0	630.3
Eslañó (\$/TM)	19 582.0	19 525.0	57.0	-6.0	-100.0	-1 623.0
Plomo (\$/TM)	2 508.0	2 547.0	-39.0	52.5	50.3	508.5
Aluminio (\$/TM)	2 052.0	2 058.5	-6.5	-67.8	-113.8	348.0
Molibdeno (\$/lb)	8.8	8.8	-	0.3	0.3	2.2
WTI (\$/barril)	57.5	58.4	-0.9	-0.6	1.8	3.8
Brent (\$/barril)	62.4	63.7	-1.3	-1.1	0.4	7.0

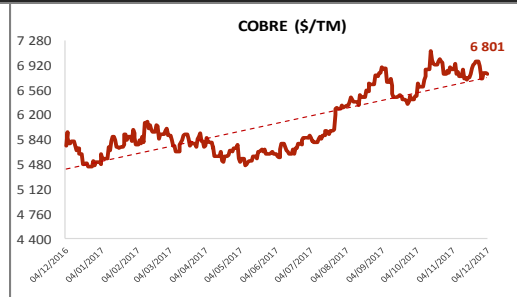
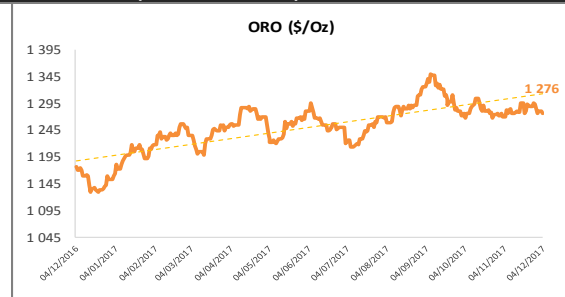
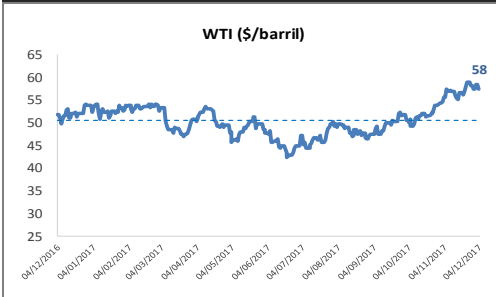
Precios Spot

Bonos del Tesoro Público de los EEUU

Treasuries	Hoy Yield	Variación (en pbs)		
		1 día	YTD 2017	1 año
2 Años	1.81	4	62	71
3 Años	1.93	4	47	55
5 Años	2.14	3	22	32
10 Años	2.37	1	-7	-1
15 Años	2.43	1	-14	-11
20 Años	2.55	0	-25	-23
30 Años	2.77	0	-30	-30



Comportamiento de los precios de Commodities



Fuente: Bloomberg, Reuters

Este reporte se publica con fines informativos. El Banco de la Nación no se responsabiliza por cualquier error u omisión en su contenido, ni con los resultados de las decisiones de inversión por parte de los inversionistas.

Jefe de Estadística y Estudios Económicos: Erick Mendoza La Torre
Teléfono: 5192000 - anexo 96052

GERENCIA FINANZAS Y CONTABILIDAD

Analista: Miguel Luciano Parra
mluciano@bn.com.pe