

Reporte Especial

Departamento de Estudios Económicos

ABRIL 2025

Impacto de aranceles de EE. UU. al Perú: Primera apreciación



Impacto de aranceles de EEUU al Perú: Primera apreciación

EEUU ha anunciado aranceles de entre 10% y 49% a una mayoría de países y regiones del mundo. El arancel mínimo de 10% entrará en vigencia el 5 de abril, mientras que a partir del 9 de abril se aplicarán aranceles aún más altos a una serie de países.

El Perú es uno de los países a los que EEUU aplicará sólo el arancel mínimo de 10%. El arancel excluye el cobre y el oro, al menos por el momento. Esto lo posiciona en igual o mejor situación que la gran mayoría de los demás países que acceden al mercado de EEUU.

Anteriormente, el gobierno de EEUU había dado a entender que su política arancelaria iba a estar dirigida principalmente a países con los cuales EEUU tuviera un déficit comercial. Por consiguiente, ha sido una sorpresa que se aplicara un arancel al Perú.

En el 2024, según el Mincetur, el Perú exportó US\$9,500mn a los EEUU e importó algo más de US\$9,300mn, lo cual implicaba un superávit modesto (déficit de EEUU). Pero este déficit de EEUU con el Perú es inusual. Sólo ocurrió en una ocasión más desde el 2016.

Impacto potencial de aranceles

El riesgo principal del arancel de 10% para el Perú reside en el riesgo de que la política arancelaria general de EEUU provoque una desaceleración global, lo cual impactaría al país indirectamente. El impacto directo del arancel del 10% a los productos de exportación peruanos es, más bien, acotado, tanto por estar el Perú sujeto al arancel menor, lo cual lo posiciona bien, respecto a otros países, como por la naturaleza de los productos que exportamos a EEUU.

Con el tiempo habrá que hacer un análisis más paciente y desagregado por industria, pero como una primera aproximación, lo siguiente resume los principales productos que exportamos a EEUU y el grado de riesgo que enfrentan:

- **Cobre y oro.** Han sido excluidos del arancel de 10%. En el caso del cobre el Presidente Trump ha sugerido la posibilidad de un arancel de 25%, que podría darse en el futuro. No ha habido ninguna mención conocida respecto del oro.

- **Metales industriales.** Son commodities, y como tales, un arancel no afecta directamente al volumen de exportaciones de los países, ya que los commodities siempre se pueden vender en el mercado global. Lo que se ajusta es el precio. El mayor riesgo para los metales industriales es que la política arancelaria de EEUU (y las represalias que se dieran) gatillen una desaceleración económica mundial, afectando a los precios globales de los metales.

- **Café y cacao.** El riesgo de sustitución es bajo. No son bienes producidos en EEUU, y los países que compiten con el Perú en estos productos tienen aranceles iguales (10%, Brasil, Colombia) o más altos que el Perú (Vietnam). Una desaceleración económica en EEUU podría afectar la demanda, aunque el café es un bien relativamente inelástico.

- **Agroindustriales.** Abarca muchos tipos de productos diferentes, con dinámicas y mercados distintos. Para muchos productos, el Perú tiene la ventaja de estar en el hemisferio sur, lo cual pone sus ventas en la estación contraria a la producción del hemisferio norte donde está la mayoría de los productores del mundo, incluyendo los EEUU. Adicionalmente, muchos productos agroindustriales son de alta productividad, que ayuda a compensar el arancel impuesto. Algunos productos son vulnerables de ocurrir una caída los ingresos reales en EEUU (elasticidad-ingreso alta).

- **Textiles:** El Perú exporta a nichos de mercado en EEUU, por lo que ha podido sobreponerse a la competencia de productos asiáticos masivos y de bajo precio. Muchos de estos nichos son de alto margen, por lo que podrían potencialmente absorber un arancel de 10%. El riesgo es que hay productos de elasticidad alta, y dependiente de que tan bien anda el nivel de ingresos en EEUU.

Tomando estos aspectos en cuenta, el riesgo principal que se enfrenta por el arancel de 10% no sería la pérdida de competitividad de los productos de exportación peruanos a EEUU, sino la amenaza de una desaceleración económica. Una desaceleración en EEUU podría afectar la demanda de productos agroindustriales y textiles en la medida que sean elásticos (de alto impacto ante cambios en los ingresos de las personas). Una desaceleración en China y/o global impactaría los precios del cobre y demás metales industriales.

Ahora que el gobierno de EEUU ha anunciado el grueso de las medidas arancelarias, ya no hay incertidumbre respecto de qué va a hacer. Pero, persiste la incertidumbre sobre el grado de impacto de la política arancelaria. La situación actual es sui generis, ya que no hay una experiencia de una política arancelaria tan ambiciosa en tiempos modernos. Entendemos que ha aumentado el riesgo de una desaceleración global, pero aún no existe claridad sobre la dimensión del impacto como para revisar nuestras proyecciones de crecimiento del PBI del Perú, que está en 3.3% para el 2025 y 2.7% para el 2026.

Inflación y tasa de referencia

Los aranceles, y las posibles represalias, deberían impactar los costos de producción en EEUU y, por tanto, generar inflación. Nuevamente, lo sui generis de la situación no permite claridad en cuanto al grado.

El Perú se contagió de la inflación global en el 2022, luego de que estallara la guerra de Ucrania. Hoy la situación es algo diferente. La guerra en Ucrania generó un incremento fuerte en los precios de trigo, maíz, soya e hidrocarburos, que están entre nuestras principales importaciones. Hoy, los precios de los hidrocarburos están cayendo, y los aranceles de EEUU tienen poco que ver con los productos agrícolas que importamos. Por lo tanto, mantendremos nuestra proyección de inflación de 2.3% para el 2025, aunque ahora vemos con sesgo al alza a esta cifra.

Nuestra visión sobre la tasa de referencia ha cambiado en algo. Al igual que nosotros, las autoridades monetarias deben estar esperando a que haya más claridad sobre el impacto y las secuelas de las medidas arancelarias de EEUU en el crecimiento y la inflación antes de definirse por una política. Mientras tanto, parece tener sentido que el

BCR mantenga la tasa en 4.75% hasta que tenga esa claridad. Tal vez también considere prudente esperar a ver qué hará la Reserva Federal de los EEUU.

Las medidas arancelarias de EEUU y sus secuelas aún están en proceso. Hay más aranceles bajo consideración, incluyendo el cobre. Existe la amenaza de medidas de represalia, en especial de parte de China, Canadá y la Unión Europea. Hay discusiones respecto de la vigencia de los tratados de libre comercio en esta coyuntura, y sobre si está cambiando el rol del dólar como refugio de valor. Es posible que al menos una parte del comercio mundial esté entrando a un periodo de redireccionamiento. Mientras tanto, es prudente esperar a que el ruido amaine y el polvo se asiente para evaluar el alcance de los cambios en el comercio mundial.

PRINCIPALES PRODUCTOS EXPORTADOS A EEUU, 2024

Principales productos exportados	Exports a EEUU (mill. US\$)	%	Exports al mundo (mill. US\$)	EEUU / Mundo
Oro	573	6.0	13,609	4.2
Cobre y otros metales industriales	1,888	19.8	6,690	28.2
Agroindustriales	3,139	32.9	6,799	46.2
Café y cacao	537	5.6	2,199	24.4
Textiles	602	6.3	845	71.2
Otros	2,789	29.3	44,504	6.3
Total	9,528		74,646	12.8

Fuente: Adex, Estudios Económicos Scotiabank Perú

DISCLAIMER: Las opiniones, estimaciones, pronósticos, declaraciones y recomendaciones efectuadas en el presente reporte son producto de la investigación y estudio realizado por el autor sobre la base de información pública disponible. El presente informe no constituye asesoría en inversiones ni contiene, ni debe ser interpretado, como una oferta, una invitación o una recomendación para realizar cualquier acto jurídico respecto a cualquier valor mobiliario o producto financiero. Scotiabank Perú S.A.A. y sus subsidiarias no se responsabilizan por cualquier error, omisión o inexactitud que pudiera presentar el mismo ni por los resultados de cualquier decisión de inversión adoptada por un inversionista respecto de los valores o productos financieros que se analizan.

					
Banca Corporativa y Comercial			Sales		
Maricela Panduro	Vicepresidente Banca Corporativa y Mercado de Capitales		Catalina Sardá	Director Head Inst. Corp. Sales & Derivatives	202-2710
Carlos Correa	Vicepresidente Banca Comercial e Institucional		Irene De Velasco	Director Institutional Sales	202-2700
Estudios Económicos			Mariana García	Associate Institutional Sales	202-2700
Guillermo Arbe	Gerente Principal	211-6052	Mariana Cáceres	Associate Analyst Institutional Sales	202-2727
Pablo Nano Cortez	Sub Gerente Economía Real /Sectorial	pablo.nano@scotiabank.com.pe	Francisco Cadarso	Analyst Institutional Sales	202-2700
Ricardo Avila	Manager Economía Monetaria/Mercados Financ.	ricardo.avila@scotiabank.com.pe	Giannina Mostacero	Associate FX Sales	202-2710
Katherine Salazar	Analista Sectores Primarios / Commodities	katherine.salazar@scotiabank.com.pe	Maria Chávarri	Associate Analyst FX Sales	202-2710
Carlos Asmat	Analista Sectores No Primarios	carlos.asmat@scotiabank.com.pe	Natalia Herrán	Head Corporate & Derivatives	202-2700
Grecia Fajardo	Analista Sistema Financiero	grecia.fajardo@scotiabank.com.pe	Katherina Centeno	Associate FX Sales	202-2700
David Fernandez	Practicante	david.fernandez@scotiabank.com.pe	Takeshi Miyamoto	Associate FX Sales	202-2700
Global Capital Markets Peru			Alejandra Alvarado	Associate FX Sales	202-2700
Fernando Suito	Head Sales and Trading		Nicolás Macarachwili	Associate Risk Solutions	202-2700
Trading			Eduardo De las Casas	Associate Risk Solutions	202-2710
Antonio Diaz	Director FX Trading		Wenceslao Aste	Director Head SMES & Personal Banking	202-2727
Jean Pierre Abusabal	Associate Director Fixed Income		Roberto Carranza	Associate Senior FX Sales	202-2727
Daniel Defago	Associate Fixed Income		Luis Miguel Arbulú	Associate FX Sales	202-2727
Gabriel Quispe	Associate FX Trading		Victor Ganoza	Associate Analyst FX Sales	202-2700
Paulo Lazaro	Associate FX Trading		Diego Rubio	Associate Analyst FX Sales	202-2727
			Jhonatan Flores	Associate FX Sales	211-6000
			Carlos Flores	Associate FX Sales	211-6000
			Miguel Shinno	Associate FX Sales	202-2727
					
			José Luis Guinand Llosa	Gerente General	211-6040 ax. 17825
			Pamela Sáenz León	Head Trader Scotia Bolsa	211-6040 ax. 17816