

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 11 AL 15 DE AGOSTO DE 2025

Año 26 – Número 30

ENFOQUES DE LA SEMANA

- Pesca de anchoveta mantendría dinamismo en el segundo trimestre
- Sector inmobiliario triplicaría crecimiento del sector construcción
- Ahorro de las personas: continúan señales de solidez en 2T25



Pesca de anchoveta mantendría dinamismo en el segundo semestre

Katherine Salazar
(katherine.salazar@scotiabank.com.pe)

- **La captura de anchoveta alcanzaría cerca de 5 millones de TM para el 2025.**
- **Las exportaciones de harina de pescado alcanzarían las US\$ 1,700 millones para el 2025.**

Para el 2025 proyectamos una captura cercana a 5 millones de TM de anchoveta, superior en 9% respecto a la captura del 2024 (4.6 millones de TM) y el nivel más alto en cuatro años, debido a condiciones oceanográficas favorables. Las temperaturas superficiales del mar más frías de lo habitual durante gran parte del año permitieron un buen inicio de la primera temporada de pesca en la región norte-centro y capturas récord en la primera temporada en la región sur.

Nuestra proyección considera el desembarque de 441 mil TM registrado en enero -correspondiente al saldo de la segunda temporada del 2024-, 2.47 millones de TM de la primera campaña del 2025 -que concluyó en julio- y cerca de 2 millones de TM para la segunda campaña -de las cuales 1.85 millones se capturarían este año-. Además, durante la primera temporada en la región sur se pescaron 190 mil TM, capturándose el 75.6% de la cuota (251 mil TM). Esperamos una menor captura para la segunda temporada en la zona sur.

La primera temporada de pesca en la región norte-centro del 2025 se inició el pasado 22 de abril, habiendo fijado el Ministerio de la Producción (Produce) una cuota de 3.0 millones de TM de anchoveta. Esta elevada cuota, la más alta en siete años, se sustentó en una biomasa saludable cercana a los 11 millones de toneladas, gracias a condiciones ambientales neutras en el ecosistema marino (ver gráfico). La campaña se inició de manera favorable, con un nivel de desembarque promedio de 50 mil TM diarias. Sin embargo, desde la última semana de mayo se registró el ingreso de aguas subtropicales superficiales con alta salinidad que alteró la distribución de la anchoveta, provocando la caída de la captura en junio y julio. La temporada concluyó el 23 de julio, habiéndose capturado 2.46 millones de TM, equivalente al 81.9% de la cuota asignada.

Para la segunda temporada de pesca del 2025 en la región norte-centro, que se iniciaría en noviembre y se prolongaría hasta enero del 2026, proyectamos que se capture alrededor de 2 millones de TM -de las cuales alrededor de 150 mil se capturaría en enero del 2026-. Este nivel sería menor en 18% respecto de la segunda campaña del 2024, el nivel más alto en cuatro años. Nuestras proyecciones asumen condiciones oceanográficas normales.

Según la Comisión Multisectorial Encargada del Estudio Nacional del Fenómeno de El Niño (ENFEN), se prevé que continúe la presencia de condiciones neutras hasta marzo de 2026 (Comunicado Oficial N°08-2025). Asimismo, para la temporada de verano (diciembre 2025 a marzo 2026), se proyecta una probabilidad de 63% de condiciones neutras. Las condiciones neutras implican una anomalía en la Temperatura Superficial del Mar (TSM) de entre +0.4 y -1.0 grados centígrados (°C).

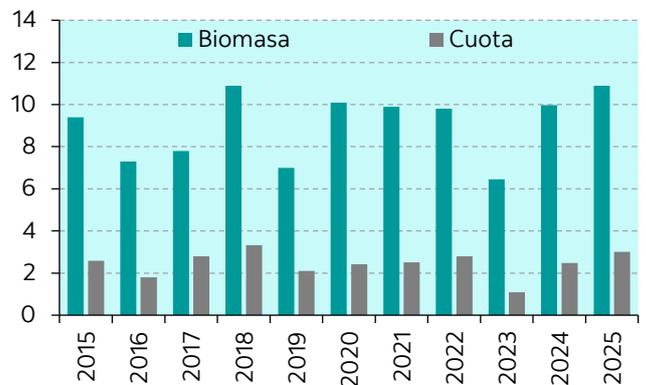
Respecto a la harina de pescado, las exportaciones alcanzarían cerca de US\$ 1,700 millones, superior en 5% respecto a lo registrado en el 2024, según nuestras proyecciones. El alza provendría básicamente del aumento en el volumen de exportación (+10%) debido a la buena campaña de la primera temporada de la región norte-centro. Por su parte, el precio promedio de exportación caería alrededor de 5%, por la mayor oferta exportable peruana.

ANCHOVETA: DESEMBARQUE ANUAL (En millones de TM)



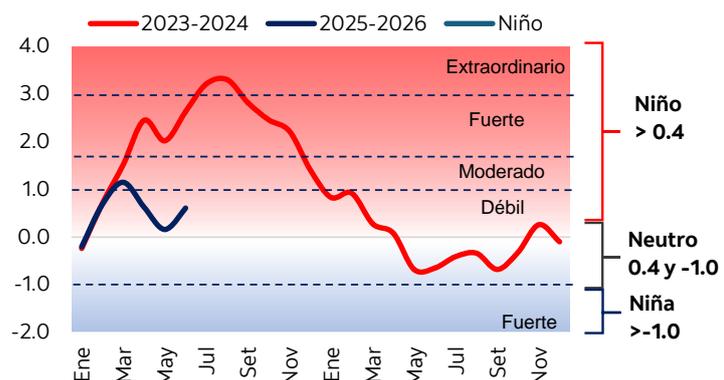
Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank Perú

ANCHOVETA: BIOMASA VS CUOTA PRIMERA TEMPORADA PESCA (En millones de TM)



Fuente; SNP, Produce, Estudios Económicosc Scotiabank Peru

ANOMALÍA EN TEMPERATURA SUPERFICIAL DEL MAR (En °C)



Fuente: NOAA, ENFEN, MEF, Estudios Económicos Scotiabank Perú Economics

Sector inmobiliario triplicaría crecimiento del sector construcción

Carlos Asmat De La Cruz
carlos.asmat@scotiabank.com.pe

- **Sector inmobiliario superaría desempeño proyectado del sector construcción al cierre del 2025.**
- **Colocación de nuevos créditos hipotecarios creció cerca de 31% durante el 1S25 respecto al 1S24.**
- **Venta de viviendas en Lima fue de poco más de 12 mil unidades en el 1S25, 25% más respecto al 1S24.**

Al cierre del 2025 el sector inmobiliario triplicaría el crecimiento que prevemos para el sector construcción, el cual crecería alrededor de 4.5% para este año. El resultado que esperamos en el 2025 se basa en el crecimiento que prevemos en la colocación de Nuevos Créditos Hipotecarios (NCH). Este escenario se explicaría en mayor medida por la mayor venta de viviendas en Lima, así como también por la recuperación en la colocación de créditos para viviendas sociales.

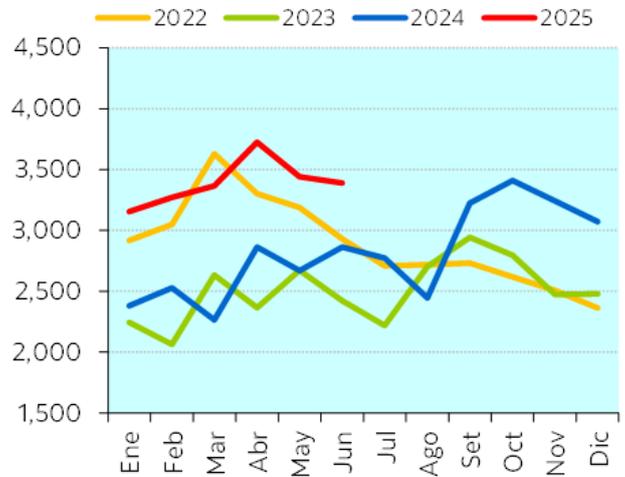
El resultado positivo al cierre del 2025 estaría explicado por la reducción gradual de la tasa de crédito hipotecario -permite menores cuotas de pago-, en sintonía con la reducción de la tasa de referencia del BCR, y el desempeño del rendimiento del bono a 10 años en soles (ver gráfico) -referencia para créditos de largo plazo-. Asimismo, la estabilidad de los precios de materiales de construcción respecto de años previos también habría permitido el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios. En esta misma línea, el menor nivel del tipo de cambio sol-dólar en los últimos meses ha reducido el valor de las viviendas en términos de soles -las viviendas se ofertan básicamente en dólares-. Finalmente, la mejora del empleo formal -especialmente en el segmento privado- y la mejora de los ingresos reales -menores presiones inflacionarias respecto de años previos-, estarían influyendo en la decisión de compra.

En términos desagregados, al cierre del 2025 proyectamos que la colocación de NCH crezca alrededor del 13%, cifra algo por encima del resultado del año 2024 (+12%), sumando poco más de 38 mil créditos, aunque este número estaría aún por debajo del récord colocado en el 2021 (43,882)-. Como mencionamos, este resultado se vería impulsado por la venta de nuevas viviendas en Lima, la cual prevemos crezca cerca del 16% al cierre del 2024, colocándose poco más de 24 mil unidades, proyección en base a cifras de la Confederación de Desarrolladores Inmobiliarios del Perú (CODIP). A ello se sumaría la recuperación en la venta de viviendas sociales, dado que el desembolso de créditos bajo el programa de Nuevo Crédito Mivivienda (NCMV) superaría ligeramente el nivel alcanzado en el 2024, año en que las colocaciones cayeron 20%, siendo la cifra anual más baja desde la pandemia (año 2020).

Desempeño a durante el primer semestre del año

Durante el primer semestre del 2025 (1S25) la colocación de NCH sumó 20,345 créditos, cerca de 31% más respecto al 1S24, según cifras de la SBS. El resultado del 1S25 es la colocación semestral más alta desde el 2S21 (21,897 créditos). En esta misma línea, la cifra de abril de este año fue la colocación mensual más alta desde diciembre del 2021, según cifras de la SBS.

COLOCACIÓN NUEVOS CREDITOS HIPOTECARIOS (En unidades)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank Perú

TASA INTERES HIPOTECARIO Y BONO SOBERANO (En porcentaje)



Fuente: BCR,SBS, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Por su parte, la venta de viviendas en Lima superó las 12 mil unidades durante el 1S25, 25% más respecto al 1S24, según información de CODIP. Menores tasas de interés promedio de crédito hipotecario bancario -se ubicó en 7.5% a finales de junio-, reducción de presiones inflacionarias -1.7% el mes de agosto, por debajo del 1.9% del 2024-, menor tipo de cambio sol-dólar en los últimos meses -reduciendo precios de venta en soles- y mejora del empleo e ingresos habrían explicado estos resultados.

Sin embargo, el resultado del sector durante el 1S25 fue acotado por el menor desembolso de créditos NCMV, colocando 3,677 créditos, 10% menos respecto al 1S24. Dificultades para desarrollar proyectos de vivienda social en algunos distritos de Lima (representa el 60% del total de créditos) estarían afectando la oferta en este segmento -colocación de NCMV en esta ciudad cayó 9% en el 1S25-. Prevemos que al cierre de año se supere el nivel de colocaciones del 2024 (8,573 créditos), dado que durante este año ya no se contaría con dificultades presupuestarias.

Ahorro de las personas: continúan señales de solidez en 2T25

Ricardo Avila [\(ricardo.avila@scotiabank.com.pe\)](mailto:ricardo.avila@scotiabank.com.pe)

- **El ahorro de las personas continuó sólido durante el 2T25.**
- **El crecimiento estuvo liderado por depósitos ahorro y fondos mutuos.**
- **La buena dinámica está en línea con las condiciones macroeconómicas: Inflación, empleo, PBI.**

El ahorro de las personas continuó expandiéndose hasta 15.0% durante el 2T25, por encima del 9.9% registrado en 2T24 y del 14.4% de 2024. En términos de monto, se registró un flujo positivo de S/30,290 millones durante los últimos 12 meses, acumulando un saldo de S/231,670 millones (tipo de cambio constante). Los factores detrás del sólido comportamiento en el ahorro de las personas son las condiciones macroeconómicas actuales:

- La inflación se ubica por debajo del punto medio del rango meta (1%-3%) en 1.7% a junio.
- Continuo crecimiento del empleo, donde la PEA adecuadamente empleada avanzó 12.8% durante el 2T25.
- El PBI habría crecido en alrededor de 3.0% durante el 2T25 (por encima de su nivel potencial).

Ahorro regulado

El ahorro regulado en el sistema bancario, conformado por los depósitos en la cuenta sueldo (ahorro) y los depósitos CTS, registró un crecimiento de 14.2% al cierre del 2T25, continuando con buena dinámica luego de acumular a mayo de 2024, 21 meses en terreno negativo, periodo en que los niveles de inflación eran altos y el mercado laboral estaba débil. Este tipo de ahorro constituye la mayor parte del ahorro de las personas (53% del total).

Dicha recuperación, se da principalmente en las cuentas de ahorro, creciendo 15.3% al cierre de junio y acumulando un saldo de S/115,731 millones. Estos depósitos son el componente más importante del ahorro de las personas con una participación del 50%. La recuperación se da por contar con una inflación controlada, además del sólido crecimiento del mercado laboral.

El saldo de depósitos en cuentas CTS continuó en terreno negativo, en -2.0% al cierre del 2T25, acumulando un saldo de S/6,739 millones, menor en 60% de lo registrado en prepandemia ante los retiros de fondos que se viene dando desde 2020. Estos depósitos representan el 2.9% del total de los depósitos.

Ahorro discrecional

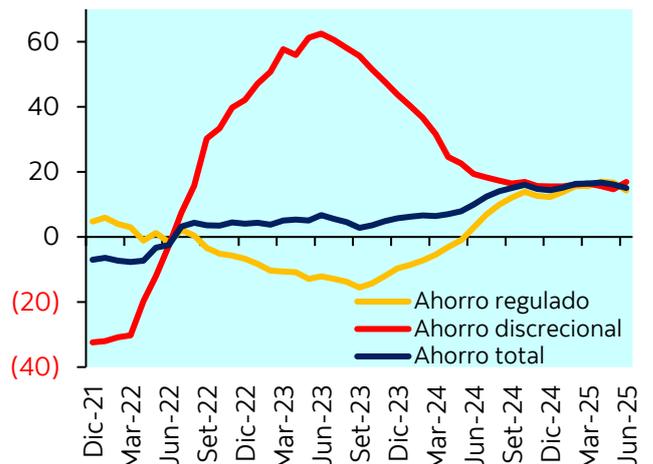
El ahorro discrecional, conformado por los depósitos a plazo, los fondos mutuos y los fondos sin fin previsional, registró un crecimiento de 16.9% durante el 2T25, manteniendo un crecimiento sólido y estable. Si bien hay una desaceleración

en este tipo de ahorro desde mediados de 2023, es debido a que los niveles de inflación y por lo tanto, los niveles de tasas de interés eran mayores en aquel periodo, permitiendo una fuerte preferencia por los depósitos a plazo, situación que se ha venido normalizando. Los depósitos a plazo alcanzaron un saldo de S/53,607 millones en junio, registrando un estancamiento respecto al mismo periodo de 2024.

El patrimonio administrado por los fondos mutuos para personas naturales continúa con un sólido crecimiento, incrementándose en 34.0% durante el 2T25, captando los recursos de los vencimientos de las cuentas a plazo que no se han renovado y los mayores ingresos ante la fortaleza del mercado laboral. En términos de monto, el saldo es de S/44,920 millones, alcanzando un nuevo máximo histórico.

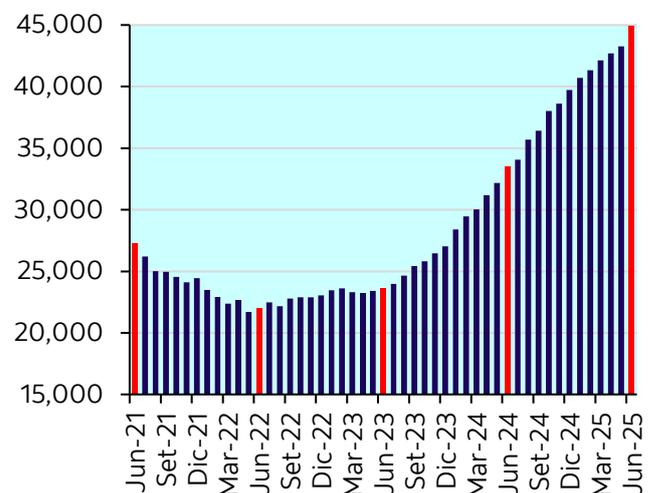
Por último, los fondos sin fin previsional, que representan solo 1.0% del total de los ahorros, culminaron el 2T25 con un crecimiento de 14.8%, acumulando un saldo de S/2,200 millones.

AHORRO DE LAS PERSONAS (Var. % 12 meses)



Fuente: Asbanc, SBS, Estudios Económicos Scotiabank Perú

FONDOS MUTUOS: Patrimonio administrado Personas Naturales (millones de soles)



Fuente: Fondosmutuos, Estudios Económicos Scotiabank Perú

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

AGOSTO

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Producción industrial Jun-25 (México)	Inflación Jul-25 (EEUU) Creación de empleo Jun-25 (RU) IPP Jul-25 (Japón)	Solicitudes de hipoteca Ago-25 (EEUU)	PP Jul-25 (EEUU) Ventas al por menor Jul-25 (China) PBI 27-25 (RU) PBI Jun-25 (RU) PBI 27-25 (Japón) Tasa de interés Ago-25 (Perú) PBI Jun-25 (Perú)	Ventas al por menor Jul-25 (EEUU) Producción industrial Jul-25 (EEUU) PBI 27-25 (Colombia) PBI Jun-25 (Colombia)
Balanza Comercial Jun-25 (UE) PBI 27-25 (Chile) Balanza Cta Cie 27-25 (Chile) PBI Jun-25 (Brasil)	11 Balanza Cta Cie Jun-25 (UE) Balanza Comercial Jul-25 (Japón) Balanza Comercial Jun-25 (Colombia)	12 Solicitudes de hipoteca Ago-25 (EEUU) Inflación Jun-25 (UE) Inflación Jul-25 (RU) PMI compuesto Ago-25 (Japón)	13 Solicitudes de hipoteca Ago-25 (EEUU) Inflación Jun-25 (UE) Inflación Jul-25 (RU) PMI compuesto Ago-25 (Japón)	14 Ventas al por menor Jul-25 (RU) IPP Jul-25 (Chile) PBI 27-25 (México) PBI Jun-25 (México)
Balanza Cta Cie 27-25 (México) Confianza del consumidor Ago-25 (Brasil)	18 Confianza del consumidor Ago-25 (EEUU) Balanza Cta Cie Jul-25 (Brasil)	19 Solicitudes de hipoteca Ago-25 (EEUU) Balanza Comercial Jul-25 (México)	20 Solicitudes de hipoteca Ago-25 (EEUU) Balanza Comercial Jul-25 (México)	21 Confianza del consumidor Ago-25 (Japón) Tasa de desempleo Jul-25 (Colombia) Ventas al por menor Jul-25 (Chile) Tasa de desempleo Jul-25 (Chile) Producción industrial Jul-25 (Chile) Producción manufacturera Jul-25 (Chile) Tasa de desempleo Jul-25 (Brasil)
25	26	27	28	29

SEPTIEMBRE

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
PMI de fabricación Ago-25 (UE) Tasa de desempleo Jul-25 (UE) PMI de fabricación Ago-25 (RU) PMI de fabricación Ago-25 (Colombia) Balanza Cta Cie 27-25 (Colombia) PBI Jul-25 (Chile) Inflación Ago-25 (Perú)	1 PMI de fabricación Ago-25 (EEUU) Tasa de desempleo Ago-25 (EEUU) PMI compuesto Ago-25 (China) Inflación Ago-25 (UE) PMI compuesto Ago-25 (Japón) PBI 27-25 (Brasil)	2 Solicitudes de hipoteca Ago-25 (EEUU) PMI compuesto Ago-25 (UE) IPP Jul-25 (UE) PMI compuesto Ago-25 (RU) Confianza del consumidor Ago-25 (México) Producción industrial Jul-25 (Brasil) PMI compuesto Ago-25 (Brasil)	3 Solicitudes de hipoteca Ago-25 (EEUU) PMI compuesto Ago-25 (UE) Inflación Ago-25 (UE) PMI compuesto Ago-25 (RU) Confianza del consumidor Ago-25 (México) Producción industrial Jul-25 (Brasil) PMI compuesto Ago-25 (Brasil)	4 Creación de empleo Ago-25 (EEUU) Tasa de desempleo Ago-25 (EEUU) Consumo privado 27-25 (UE) PBI 27-25 (UE) Tasa de empleo 27-25 (UE) Inflación Ago-25 (Colombia) Confianza empresarial Ago-25 (Chile)
5	6	7	8	9

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2022	2023	2024	2025 ^{1/}	2026 ^{1/}
Sector Real (Var. % real) ^{2/}					
Producto Bruto Interno	2.7	-0.4	3.3	3.3	2.7
VAB Sectores Primarios	0.6	2.9	4.1	3.1	2.1
VAB Sectores No Primarios	3.2	-1.3	3.1	3.3	2.8
Demanda Interna	2.3	-1.9	3.8	3.8	2.5
Consumo privado	3.6	0.1	2.8	2.7	2.6
Inversión Privada ^{3/}	-0.5	-7.3	2.3	4.5	1.5
PBI (US\$ miles de millones)	245.2	267.9	289.5	306.3	318.1
Población (Millones)	33.4	33.7	34.0	34.4	34.7
PBI per cápita (US\$)	7,342	7,944	8,504	8,917	9,177
Como % del PBI					
Inversión Bruta Fija	25.3	22.9	22.5	22.6	21.8
Privada ^{3/}	20.2	17.9	17.2	17.2	16.5
Pública	5.1	5.0	5.3	5.4	5.2
Exportaciones	29.0	27.4	28.7	29.1	28.7
Importaciones	28.4	23.7	23.2	23.9	23.1
Precios, tasas y tipo de cambio					
Inflación anual (%)	8.5	3.2	2.0	2.3	2.2
Tasa de Referencia BCR (%)	7.50	6.75	5.00	4.50	4.50
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	3.81	3.71	3.76	3.68	3.70
Sector Externo (US\$ millones)					
Balanza en cuenta corriente	-9,743	1,836	6,337	6,100	4,500
(% del PBI)	-4.0	0.7	2.2	2.0	1.4
Balanza Comercial	10,166	17,678	23,821	29,170	28,230
Exportaciones de bienes	66,167	67,518	75,916	83,870	84,420
Importaciones de bienes	56,001	49,840	52,095	54,700	56,190
Reservas Internacionales Netas	71,883	71,033	78,987	85,000	86,000
Flujo de RIN del BCRP	-6,612	-850	7,954	6,013	1,000
Sector Fiscal (% del PBI)					
Resultado Económico del SPNF	-1.7	-2.8	-3.6	-2.5	-2.4

^{1/} Proyectado. ^{2/} Año base 2007. ^{3/} No incluye variación de existencias.

Fuente: BCR Proyecciones: Estudios Económicos-Scotiabank

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

					
Banca Corporativa y Comercial			Sales		
Maricela Panduro	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