

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 3 AL 7 DE NOVIEMBRE DE 2025

Año 26 – Número 42

ENFOQUES DE LA SEMANA

- Las agroexportaciones peruanas siguen creciendo a pesar del arancel
- Inflación de octubre refuerza estabilidad de precios
- Ventas de mejoramiento del hogar superarían los S/6,300 millones en el 2025



Las agroexportaciones peruanas siguen creciendo a pesar del arancel

Katherine Salazar

(katherine.salazar@scotiabank.com.pe)

- **Agroexportaciones a EEUU crecieron 21.6% entre enero y agosto pese al arancel de 10% gracias a ventana estacional y mayor demanda.**
- **Estados Unidos sigue siendo el principal destino agroexportador con 30% de participación.**
- **Volumen exportado de uvas registró un notable aumento durante los primeros ocho meses del año.**

Las agroexportaciones peruanas mantienen un desempeño sólido en lo que va del 2025. A pesar del arancel de 10% impuesto por EEUU en abril, el sector registró un crecimiento de 21.6% entre enero y agosto, impulsadas por la ventana estacional frente al hemisferio norte y la mayor demanda, que mitigaron el impacto del nuevo gravamen.

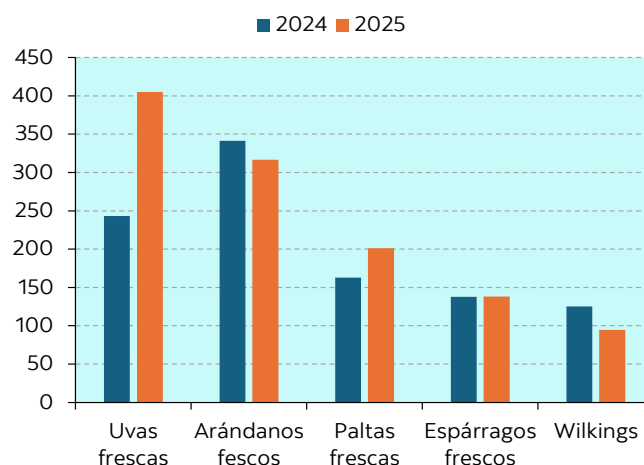
Respecto a las exportaciones totales, EEUU ha cedido algo de terreno, ubicándose ahora como el tercer destino de las exportaciones peruanas, después de China y la UE. Sin embargo, si hablamos solo de las agroexportaciones, EEUU continúa liderando como principal destino, concentrando el 30% de la participación total. Esto confirma que, a pesar del arancel del 10%, la demanda estadounidense creció.

El top 5 de productos más exportados hacia EEUU durante los ocho primeros meses del año fueron: las uvas frescas, arándanos frescos, paltas frescas, espárragos frescos y wilkings, los cuales representaron alrededor del 50% de los envíos. Los envíos de estos productos totalizaron US\$ 1,155 millones entre enero y agosto, superior en 14% a los US\$ 1,010 millones enviados en el mismo periodo del 2024.

Agroexportaciones por producto a EEUU

- **Uvas frescas:** Los envíos alcanzaron US\$ 405 millones entre enero y agosto, superior en 66% frente al mismo periodo del 2024 (US\$ 243 millones). El crecimiento respondió al incremento de 131% en el volumen exportado, mientras que el precio de exportación cayó 28%, debido a la presión de la mayor oferta peruana. La campaña de uvas va de octubre a marzo, con picos entre noviembre y febrero.
- **Arándanos frescos:** Las exportaciones a EEUU Totalizaron US\$ 317 millones entre enero y agosto, un retroceso de 7% frente a 2024 (US\$ 341 millones). La caída de 16% en el precio promedio de exportación fue parcialmente contrarrestado por el aumento de 10% en el volumen exportado. El menor precio refleja una creciente competencia de México, Marruecos y Sudáfrica.
- **Paltas frescas:** Los envíos alcanzaron los US\$ 201 millones, un aumento de 23% respecto al igual periodo del 2024 (US\$

AGROEXPORTACIONES A EEUU ENERO-AGOSTO (En millones de US\$)



Fuentes: AdexDataTrade, Estudios Económicos Scotiabank Perú

163 millones). El incremento se explica por el mayor volumen exportado (+48%), que compensó la caída del precio promedio (-16%). La campaña peruana se concentra entre marzo y setiembre, con picos entre mayo y julio aprovechando la ventana estacional con México y California. La amplia oferta de México y Colombia hicieron presión adicional sobre los precios.

- **Espárragos frescos:** Los envíos a EEUU totalizaron US\$ 138.0 millones, nivel similar al registrado en el mismo periodo del 2024 (US\$ 137.7 millones). El aumento del 15% en el volumen exportado fue mitigado por la caída de 13% en el precio de exportación en 13% durante ese periodo. El espárrago se cultiva durante todo el año y compite con México y con la producción local estadounidense
- **Wilkings e híbridos (mandarinas):** Los envíos alcanzaron US\$ 95 millones, una disminución de 24% respecto al mismo periodo del 2024 (US\$ 125 millones). La caída se explica por la reducción de 10% en el volumen exportado y una baja de 16% en el precio de exportación, en un contexto de mayor oferta regional. Entre abril y agosto, la oferta peruana se vio afectada por la mayor disponibilidad mundial de Chile, Uruguay y Sudáfrica.

El efecto del arancel estadounidense ha sido moderado gracias a la ventaja estacional de Perú -que abastece al hemisferio norte en meses de menor producción local-, a la diversificación de destinos y al posicionamiento de calidad de los productos peruanos. Antes del arancel, el país competía por ventana de oferta y diferenciación varietal; hoy, esos factores actúan como escudos que mitigan el nuevo gravamen.

El arancel de 10% aplicado por EEUU equivale al “nuevo cero”. Esto podría mantener a Perú en una posición de ventaja dentro del mercado estadounidense, en la medida en que otros países competidores enfrentan aranceles aún más altos.

Inflación de octubre refuerza estabilidad de precios

Ricardo Avila
(ricardo.avila@scotiabank.com.pe)

- **Inflación general y subyacente de octubre se mantienen sin cambios.**
- **Revisamos a la baja nuestro estimado de inflación de 1.9% a 1.7% para 2025.**
- **A pesar de ello, no esperamos recortes en la tasa de referencia en lo que queda del año.**

La inflación general se redujo en 0.1% mensual en octubre, en contraste del incremento esperado por el consenso de analistas encuestados por Bloomberg (+0.08%), aunque más cerca del -0.02% esperado por nosotros. La cifra mensual difiere del promedio histórico de los últimos 20 años (+0.12%) pero es similar de la registrada en el mismo mes de 2024 (-0.09%). En consecuencia, la inflación anual se mantuvo estable en 1.4%.

A nivel desagregado, las principales contribuciones a la baja provinieron de tres categorías:

- 1) Alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.42%), principalmente por una caída significativa en el precio de huevos de gallina (-8.7%) y la continua corrección en los precios del pescado (-20.2%).
- 2) Electricidad (-0.9%), reflejando menores tarifas en un contexto de fortaleza del sol.
- 3) Comunicaciones (-1.1%), relacionado con una reducción en las tarifas de servicios telefónicos.

La inflación subyacente, el componente tendencial que excluye alimentos y energía, aumentó ligeramente un 0.04% mensual en octubre, inferior al promedio histórico de los últimos 20 años (+0.15%) y de la cifra registrada en el mismo mes de 2024 (+0.08%). En términos anuales, se mantuvo sin cambios en 1.8% anual, acumulando ocho meses por debajo del punto medio del rango meta.

La inflación anual a nivel nacional también se mantuvo sin cambios en 1.3% en octubre. De las 26 ciudades donde se calcula la inflación, en 13 se situó dentro del rango meta (12 ciudades en setiembre) y en 13 se ubicó por debajo del rango meta (14 en setiembre), de los cuales cinco se ubican en terreno negativo.

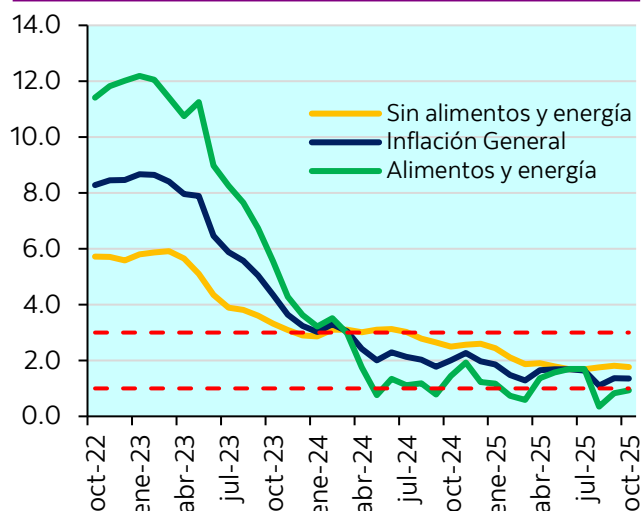
Perspectivas

Proyectamos preliminarmente que la inflación general mensual de noviembre sería positiva y el rebote vendría por el lado de alimentos. Ya no se contará con el efecto base visto en los últimos dos meses, por lo que la inflación anual no se alejaría significativamente del 1.4% actual. Las presiones inflacionarias son débiles, en un contexto de fortaleza del tipo de cambio y menores niveles en los precios de importación. En tal sentido, reforzamos la idea de que la inflación permanecerá por debajo del punto medio del rango meta y reducimos nuestra estimación de 1.9% a 1.7% para fin de año.

Esperamos que, para el cierre de 2025, la tasa de referencia se mantenga sin cambios respecto de los niveles actuales (4.25%). La fortaleza de la demanda interna -que creció por encima de 6.0% durante el 1S25- y las perspectivas económicas optimistas a pesar del periodo electoral que viene -a 12 meses continúan con una tendencia positiva y las de 3 meses han alcanzado su nivel máximo en seis años y medio-, contribuyen a la percepción de que el BCRP no tenga preocupaciones y mantenga su tasa de interés de referencia estable en 4.25% por un tiempo más.

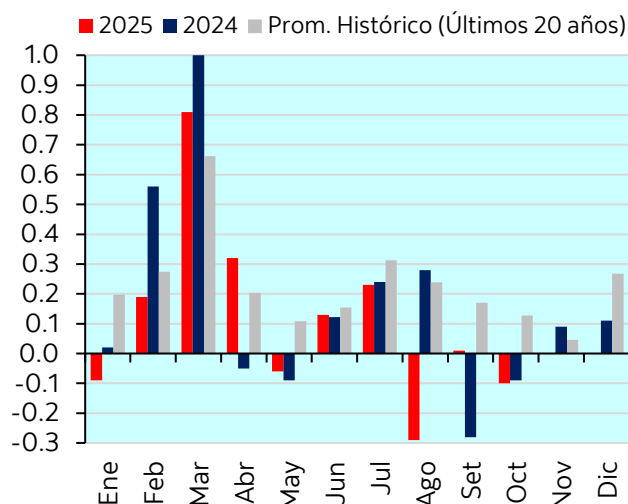
Con respecto a la tasa de referencia de la FED, el mercado espera -con un 70% de probabilidad- que se realice un recorte de 25 pbs en la última reunión del año (10/12). De otro lado, Scotiabank Global Economics, espera una reducción de 25 pbs en cada una de las siguientes cuatro reuniones, antes de alcanzar su tasa terminal.

COMPONENTES DE LA INFLACIÓN (Var. % 12 meses)



Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

INFLACIÓN MENSUAL LOCAL (Var. % mensual)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank

Ventas de mejoramiento del hogar superarían los S/6,300 millones en el 2025

Carlos Asmat carlos.asmat@scotiabank.com.pe

- **Ventas del sector mejoramiento del hogar crecieron cerca de 2% a agosto del 2025.**
- **Esperamos una relativa mejora en las ventas para el último trimestre del año debido al uso de fondos previsionales.**
- **Ventas de mejoramiento del hogar al cierre del 2025 crecería cerca de 3%, aunque por debajo del nivel del año 2021.**

Las ventas de mejoramiento del hogar crecieron 2% al mes de agosto, y esperamos que haya una relativa mejora en el último trimestre del año, en parte debido al uso de ingresos previsionales liberados. La mejora de la capacidad adquisitiva de la población, con presiones inflacionarias contenidas impulsaron las ventas del sector. Sin embargo, la no expansión del área de ventas limitó un mayor dinamismo. Para el 2025 la venta al por menor de artículos de ferretería, pinturas y productos de vidrio en almacenes especializados alcanzaría S/ 6,350 millones (US\$ 1,740 millones), cerca de 3% más respecto al 2024, según nuestras proyecciones. Si bien el sector volvería a crecer, el nivel estaría aun por debajo de lo alcanzado 2021.

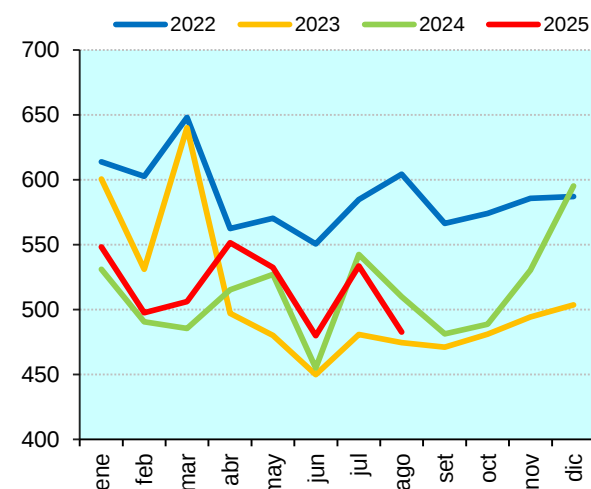
Los factores que estarían detrás del crecimiento del 2025 serían: i) mejora en la capacidad de gasto ante el crecimiento del empleo formal privado y las menores presiones inflacionarias, ii) la mayor predisposición a realizar actividades de autoconstrucción inclusive haciendo uso del octavo retiro de fondos previsionales para fines de año, iii) la relativa estabilidad de los precios de materiales de construcción, y iv) el buen desempeño del sector inmobiliario, especialmente en Lima. Sin embargo, hay algunos factores que acotarían el crecimiento tales como: i) menor colocación de créditos para viviendas sociales y ii) ausencia de apertura de nuevas tiendas.

Evolución al mes de agosto

Las ventas de mejoramiento del hogar crecieron cerca de 2% al mes de agosto de este año. Si bien las ventas cayeron en julio y agosto (ver gráfico), este resultado estuvo explicado en parte por un efecto base -ventas de julio y agosto del 2024 estuvieron entre los más altos del año debido a sétimo retiro de AFPs-. Los factores que explicaron el crecimiento son consistentes con aquellos que se espera continúen impulsando el resultado al cierre del año, destacando el dinamismo de la autoconstrucción -reflejado en un incremento del consumo de cemento de 5% a agosto-, estabilidad en el precio de materiales de construcción y dinamismo del sector inmobiliario -nuevos créditos hipotecarios crecieron 29% al mes de agosto-. Sin embargo, el menor dinamismo del segmento de viviendas sociales -nuevos créditos Mivivienda cayeron 6% al mes de agosto- y la menor predisposición a sumar nuevas tiendas, limitaron el resultado acumulado.

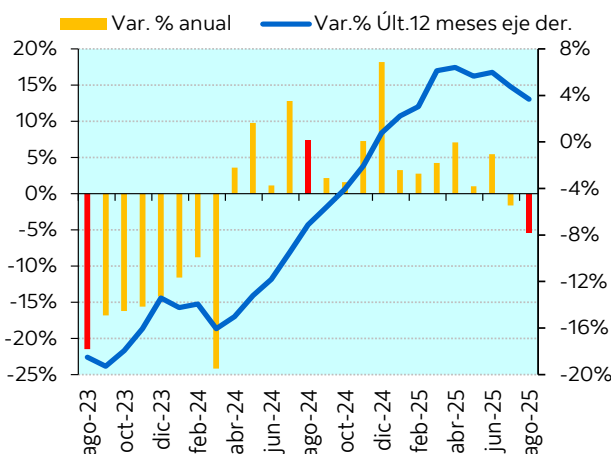
Por líneas de negocio al mes de agosto, destacaron las ventas de muebles (+61%) y de productos diversos (+2%), representando el 7% y 39% del total de ventas acumuladas respectivamente. Sin embargo, el ligero descenso en las ventas de artículos de ferretería, vidrios y pinturas (-1%) -representan cerca del 50% de ventas del sector-, y la caída en la venta de artículos y equipos domésticos (-19%) -representa cerca del 5% de ventas del sector-, acotaron el resultado acumulado.

VENTAS DE MEJORAMIENTO DEL HOGAR (En millones de soles)



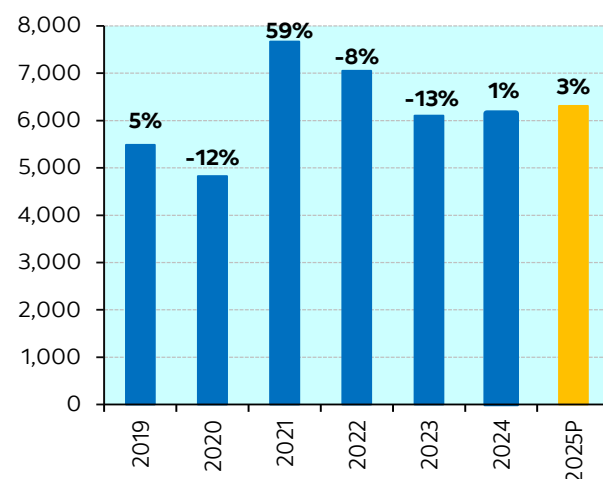
Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank Perú

VENTAS DE MEJORAMIENTO DEL HOGAR (Variación porcentual anual y últimos 12 meses)



Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank Perú

VENTAS ANUALES MEJORAMIENTO DEL HOGAR (Millones de soles y variación porcentual anual)



Fuente: Produce
Proyección 2025: Estudios Económicos Scotiabank Perú

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

NOVIEMBRE

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
PMI Manufacturero Oct-25 (EEUU) PMI Manufacturero Oct-25 (Brasil) IMACEC Set-25 (Chile)	PMI Servicios Oct-25 (China) PMI Servicios Oct-25 (Japón) Producción Industrial Set-25 (Brasil) Inflación Oct-25 (Brasil)	Informe de empleo Oct-25 (EEUU) PMI Servicios Oct-25 (EEUU) PMI Integrado Oct-25 (EU) Tasa de interés Nov-25 (Brasil)	Solicitudes iniciales desempleo Oct-25 (EEUU) Inflación Oct-25 (EU) Ventas minoristas Oct-25 (EU) Tasa de interés Nov-25 (RU) Tasa de interés Nov-25 (México)	Nóminas no agrícolas Oct-25 (EEUU) Inflación Oct-25 (México)
3	4	5	6	7
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Balanza Cta Cie Set-25 (Japón) Inflación Oct-25 (Colombia)	Tasa de desempleo Set-25 (RU) Producción Industrial Set-25 (México)	IPP Oct-25 (Japón) Confianza del consumidor Oct-25 (Colombia)	Inflación Oct-25 (EEUU) PPI Set-25 (RU) Producción Industrial Set-25 (RU) Balanza Comercial Set-25 (RU) Producción Industrial Oct-25 (China) Ventas al por menor Set-25 (Brasil) Tasa de referencia Nov-25 (Perú)	Ventas al por menor Oct-25 (EEUU) PP Oct-25 (EEUU) Ventas al por menor Set-25 (Colombia) Producción Industrial Set-25 (Colombia)
10	11	12	13	14
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Encuesta Manufacturera NY Nov-25 (EEUU) Inflación minorista Oct-25 (UE) PMI Mensual Set-25 (Brasil) PBI Mensual Set-25 (Perú)	Producción Industrial Oct-25 (EEUU) Órdenes industriales Set-25 (UE) PBI Trimestral 3T25 (Chile) PBI Trimestral 3T25 (Colombia)	Venta viviendas nuevas Oct-25 (EEUU) Balanza Cuenta Corriente Set-25 (UE) Balanza Comercial Set-25 (Colombia)	Peticiones iniciales de desempleo Nov-25 (EEUU) Confianza del Consumidor Nov-25 (Argentina) PBI Trimestral 3T25 (Perú)	PMI Compuesto Nov-25 (EEUU) PMI Servicios Nov-25 (EEUU) PBI Trimestral 3T25 (México)
17	18	19	20	21
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
	Confianza del consumidor Nov-25 (EEUU) Balanza Cta Corriente Oct-25 (Brasil)	Peticiones iniciales de desempleo Nov-25 (EEUU) PBI 3T25 (EEUU) Órdenes de bienes duraderos Oct-25 (EEUU) IBGE Inflación Nov-25 (Brasil)	Confianza del Consumidor Dic-25 (Alemania) Confianza del Consumidor Nov-25 (Italia)	IPC Nov-25 (UE) Deuda Neta Oct-25 (Brasil)
24	25	26	27	28

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2022	2023	2024	2025 ^{1/}	2026 ^{1/}
Sector Real (Var. % real) ^{2/}					
Producto Bruto Interno	2.7	-0.4	3.3	3.2	3.2
VAB Sectores Primarios	0.6	2.9	4.3	2.3	2.4
VAB Sectores No Primarios	3.2	-1.3	3.0	3.2	3.3
Demanda Interna	2.3	-1.9	3.9	5.0	3.2
Consumo privado	3.6	0.1	2.8	3.2	3.2
Inversión Privada ^{3/}	-0.5	-7.3	2.1	6.7	3.5
PBI (US\$ miles de millones)	245.2	267.9	289.5	311.3	324.9
Población (Millones)	33.4	33.7	34.0	34.4	34.7
PBI per cápita (US\$)	7,342	7,944	8,505	9,063	9,374
Como % del PBI					
Inversión Bruta Fija	25.3	22.9	22.5	22.9	22.5
Privada ^{3/}	20.2	17.9	17.2	17.5	17.3
Pública	5.1	5.0	5.3	5.3	5.2
Exportaciones	29.0	27.4	28.7	28.5	28.6
Importaciones	28.4	23.7	23.2	24.5	24.5
Precios, tasas y tipo de cambio					
Inflación anual (%)	8.5	3.2	2.0	1.5	2.2
Tasa de Referencia BCR (%)	7.50	6.75	5.00	4.25	4.25
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	3.81	3.71	3.76	3.56	3.60
Sector Externo (US\$ millones)					
Balanza en cuenta corriente	-9,743	1,836	6,390	4,810	3,240
(% del PBI)	-4.0	0.7	2.2	1.5	0.9
Balanza Comercial	10,166	17,678	24,081	27,720	30,040
Exportaciones de bienes	66,167	67,518	76,172	83,460	87,270
Importaciones de bienes	56,001	49,840	52,091	55,740	57,230
Reservas Internacionales Netas	71,883	71,033	78,987	87,500	90,000
Flujo de RIN del BCRP	-6,612	-850	7,954	8,513	2,500
Sector Fiscal (% del PBI)					
Resultado Económico del SPNF	-1.7	-2.8	-3.5	-2.3	-2.0

^{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 Sardiá	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 Chavarri	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
Global Capital Markets Peru			Takeshi Miyamoto	Associate FX Sales	202-2700
Fernando Suito	Head Sales and Trading		Alejandra Alvarado	Associate FX Sales	202-2700
Trading			Nicolás Macarachwili	Associate FX Sales	202-2700
Jean Pierre Abusabal	Associate Director Fixed Income		Eduardo De las Casas	Associate Risk Solutions	202-2710
Daniel Defago	Associate FX Trading		Wenceslao Aste	Director Head SMEs & Personal Banking	202-2727
Gabriel Qúspe	Associate Fixed Income		Roberto Carranza	Associate Senior FX Sales	202-2727
Paulo Lazaro	Associate FX Trading		Luis Miguel Arbulú	Associate FX Sales	202-2727
			Victor Ganoza	Associate Analyst FX Sales	202-2700
			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 Liosa	Gerente General	211-6040 ax. 17825
			Pamela Sáenz León	Head Trader Scotia Bolsa	211-6040 ax. 17816