

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 3 AL 7 DE AGOSTO DE 2026

Año 27 – Número 26

ENFOQUES DE LA SEMANA

- Revisamos al alza nuestra proyección de inflación a 4.2%
- El crédito consolida su ritmo de crecimiento durante el 2T26.
- Petróleo inicia agosto con sesgo bajista por menor riesgo geopolítico



Revisamos al alza nuestra proyección de inflación a 4.2%

Ricardo Avila ricardo.avila@scotiabank.com.pe

- **Inflación de julio con choques de oferta y estacionales.**
- **Inflación mensual en el último trimestre vienen siendo similar a la del promedio histórico de los últimos 20 años.**
- **Tasa de referencia de julio se mantendría sin cambios.**

La inflación se incrementó 0.29% mensual en julio, ligeramente por encima de las expectativas del consenso de analistas según Bloomberg (0.25%), pero por debajo del promedio histórico de los últimos 20 años (0.39%). Como resultado, la inflación anual se incrementó nuevamente del 4.0% registrado en junio a 4.1% en julio, ubicándose por encima del rango meta (1%-3%) por quinto mes consecutivo.

Julio es un mes con inflación estacionalmente alta debido a ingresos extras (gratificación) para los empleados formales vinculado a la celebración de las Fiestas Patrias, generando una mayor demanda y presiones sobre los precios de algunos productos incluido el pollo, así como también en los pasajes aéreo y en ómnibus interprovincial, debido a la mayor demanda por vacaciones aprovechando los días festivos. Además de esto, a comienzos de mes se registró un brote de gripe aviar, que presionó los precios del pollo al alza. A nivel desagregado, los rubros que más incidieron fueron:

- Alimentos y bebidas no alcohólicas, que se incrementó en 0.7%, prácticamente por mayor precio del pollo (+13%).
- Restaurantes y hoteles, que aumentó 0.2%, ante la mayor demanda en la reserva de hoteles en los días festivos.
- Transporte, que se incrementó en 0.2%, debido a las mayores tarifas para viajar en los días festivos.
- Lo anterior fue parcialmente compensado por el rubro Alojamiento, agua y electricidad (-0.1%) ante la menor tarifa eléctrica por un menor nivel de tipo de cambio.

Hay que resaltar que, a pesar de los choques de oferta como la gripe aviar, el Fenómeno de El Niño y el conflicto en Medio Oriente, la inflación del mes (0.29%) se ubicó ligeramente por debajo del promedio histórico de los últimos 20 años (0.33%) excluyendo el periodo de pandemia.

Respecto de la inflación sin alimentos y energía, se incrementó en 0.28% durante el mes, similar al promedio histórico de los últimos 20 años (0.26%). En términos anuales, se elevó nuevamente de 4.5% en junio a 4.6% en julio. Al parecer las presiones inflacionarias continuarían, sin embargo, al excluir el componente del servicio transporte, el indicador se encontraría dentro del rango meta, incluso por debajo del punto medio de dicho rango.

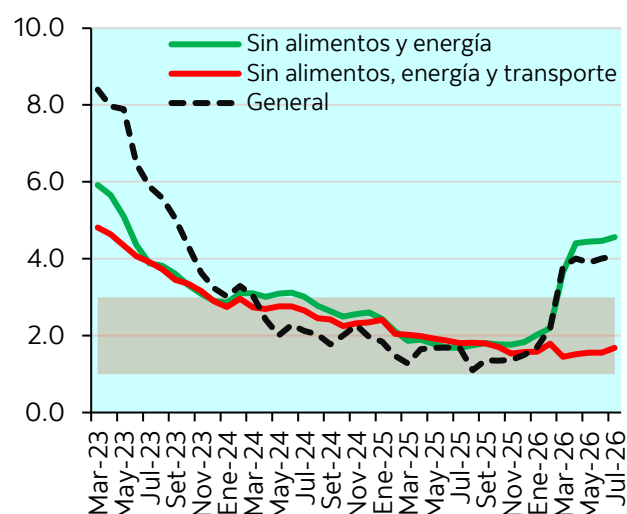
Perspectivas

Esperamos que el BCR mantenga la tasa en 4.25% este 13 de agosto, dado que aún vemos los choques de oferta como transitorios y la inflación mensual de los últimos tres meses viene siendo similar a las del promedio histórico de los últimos 20 años -excluyendo pandemia-. De otro lado, la atención se

centrará en las expectativas de inflación a 12 meses a publicarse el 5 de agosto, que por el momento se encuentran dentro del rango meta en 2.8%.

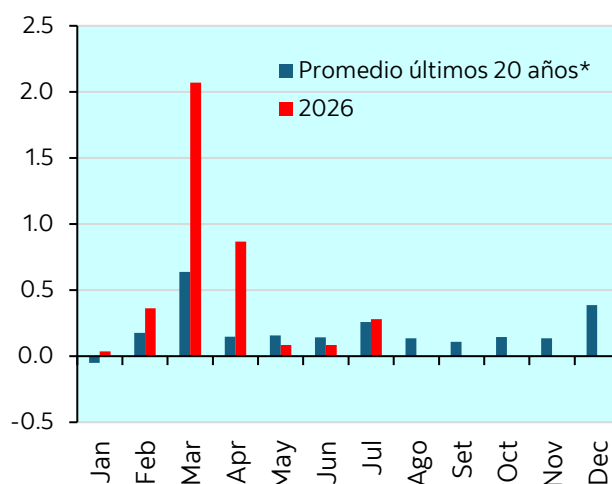
Por un lado, la reciente escalada en Medio Oriente vuelve a presionar los precios del petróleo. Por otro lado, de acuerdo con el ENFEN, la probabilidad de un fenómeno El Niño (FEN) de intensidad “fuerte” durante el verano (dic26-mar27) se sitúa en 38%, mientras que la probabilidad de que sea “extraordinario” se ha elevado de 9% a 33%. Estos escenarios ejercerían presión sobre los precios, lo que nos lleva a revisar al alza nuestra proyección de inflación de fin de año, del 3.7% (FEN moderado/fuerte) a 4.2% (FEN fuerte/extraordinario). Las presiones persistirían durante los primeros meses de 2027, pero en marzo deberían atenuarse debido al fuerte efecto base de 2026, lo que permitiría que la inflación retorne al rango objetivo y finalice 2027 en 2.3%.

COMPONENTES DE LA INFLACIÓN (Var. % anual)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank

INFLACIÓN SIN ALIMENTOS NI ENERGÍA (Var. % mensual)



*/ Excluyendo periodo pandemia

Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank

El crédito consolida su ritmo de crecimiento durante el 2T26

Grecia Fajardo

grecia.fajardo@scotiabank.com.pe

- **El crédito directo mantiene buen ritmo de expansión en el 2T26, creciendo en torno a 8.5% anual.**
- **El crédito a empresas muestra una leve desaceleración y se espera un crecimiento de 7.0% para fines de año.**
- **El crédito a personas se mantiene sólido, impulsado por el dinamismo de la demanda interna.**

El crédito directo (bancos y financieras) creció en niveles cercanos a 8.5% anual en el 2T26, por encima del 7.0% registrado en el 1T26 y registrando el mayor crecimiento desde inicios del 2021. El crédito mantiene una tendencia positiva, pero con una ligera desaceleración en el crédito a empresas. Su crecimiento está en línea con el dinamismo de la actividad económica que registró una expansión de 3.2% entre enero y mayo. El crédito a empresas creció alrededor de 7.0% anual, manteniendo el ritmo promedio de crecimiento pese a una ligera desaceleración en junio, y el crédito a personas se aceleró a niveles cercanos a 10.0% anual, consolidando un crecimiento robusto.

El crédito a empresas continuó creciendo a buen ritmo, pero mostrando una ligera desaceleración en términos anuales (ver gráfico), lo que habría estado en línea con la evolución de la inversión privada, la cual habría crecido alrededor de 10% durante el 2T26, según nuestros estimados, tras haberse expandido 13.2% durante el 1T26. En junio se registró un flujo de crédito menor en comparación con mayo, pero aún siendo positivo. La mayoría de carteras mostró una desaceleración, destacando el crédito corporativo y medianas empresas.

Por el contrario, los créditos a pequeñas y microempresas mostraron un mejor desempeño respecto al 1T26. En el crédito a pequeñas empresas, el crecimiento se mantuvo alrededor de 12.5% en el 2T26, y viene registrando un crecimiento superior al 10% desde inicios de año. Por el lado de microempresas, la cartera aún se mantiene en terreno negativo, pero se observa una recuperación en los últimos meses, pasando de -13.1% en marzo a -10.6% en junio.

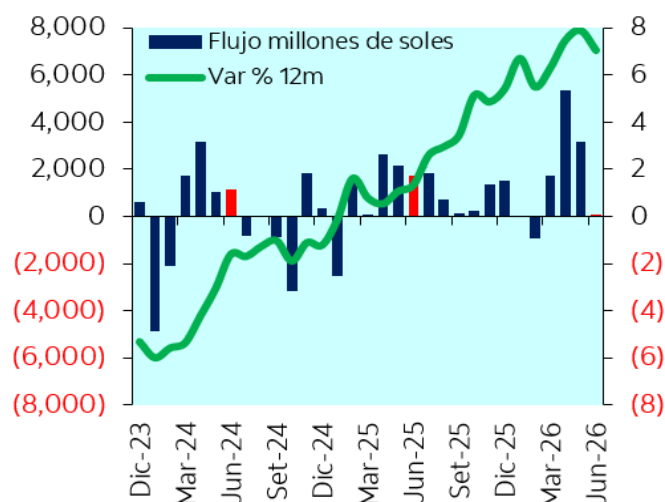
El crédito a personas mostró un buen ritmo de expansión, creciendo cerca de 10.0%, en términos anuales. Se observa una consolidación de la tendencia alcista, registrando también un buen dinamismo en los flujos. El crédito hipotecario se mantiene sólido, creciendo en torno a 7.5% anual y mostrando en el 2T26 flujos por encima del 1T26, en línea con la mayor venta de viviendas nuevas, que registró un crecimiento de 26% durante el primer semestre del 2026.

El crédito de consumo registró un crecimiento superior a 12.0% anual en el 2T26, por encima de la cifra del 1T26 (8.3%), impulsado por el dinamismo del consumo privado que habría registrado un crecimiento similar que en el 1T26 (3.5%). Asimismo, se observó un incremento en los flujos en el segundo trimestre, cercano a niveles observados en marzo

2022, lo que estaría relacionado con la evolución positiva del empleo laboral formal y los bajos niveles de morosidad.

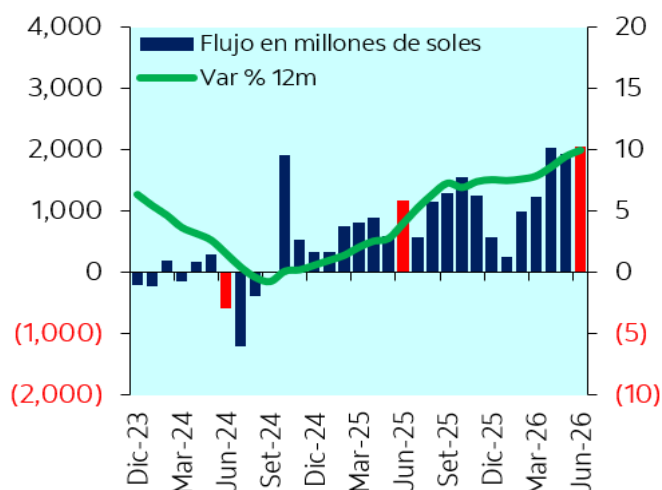
Finalmente, creemos que el crédito directo continuará mostrando un buen dinamismo gracias a la mejora de las expectativas empresariales con el nuevo gobierno y pese a los factores climáticos adversos asociados al Fenómeno El Niño. Para fines del 2026 proyectamos un crecimiento del crédito directo en torno a 8.0%. Así, prevemos que el crédito a empresas se mantenga alrededor de 7.0%, pero con un mayor dinamismo en el segmento de microempresas para fin de periodo. Asimismo, prevemos que la evolución positiva de la demanda interna se mantenga e impulse el crecimiento del crédito a personas en torno a 9.0%.

CRÉDITO A EMPRESAS (en millones de soles)



Fuente: SBS, Estudios Económicos Scotiabank Perú

CRÉDITO A PERSONAS (en millones de soles)



Fuente: SBS, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Petróleo inicia agosto con sesgo bajista por menor riesgo geopolítico

Katherine Salazar katherine.salazar@scotiabank.com.pe

- **Precio del petróleo corrige por menor tensión geopolítica, pero riesgos sobre Ormuz todavía limita caída.**
- **La EIA anticipa un mercado menos ajustado hacia adelante, mientras EEUU continúa reduciendo inventarios**

El precio del petróleo empezó agosto perdiendo fuerza ante la posibilidad de menores tensiones geopolítica entre EEUU e Irán. El reciente anuncio del presidente de EEUU Donald Trump sobre el inicio de negociaciones con Irán este lunes, luego de suspender nuevos ataques durante el fin de semana, redujo parte de la prima de riesgo que venía impulsando los precios. El crudo WTI retrocedió hacia los US\$ 80 por barril, con mayores presiones bajistas si se logra alcanzar una desescalada de tensiones y se normaliza el tránsito por el estrecho de Ormuz.

La caída respondió principalmente a una menor percepción de riesgo geopolítico. Durante las últimas semanas, el mercado había incorporado la posibilidad de nuevas interrupciones del estrecho de Ormuz, pero la suspensión de nuevos ataques alivió temporalmente estos riesgos. No obstante, la situación en Medio Oriente aún luce volátil. Irán negó negociaciones en curso con EEUU, aunque mantiene conversaciones con Omán sobre una ruta temporal segura por el estrecho, lo que podría facilitar negociaciones posteriores con EEUU. Si no se confirma un desescalamiento, el crudo podría volver a tener presiones alcistas.

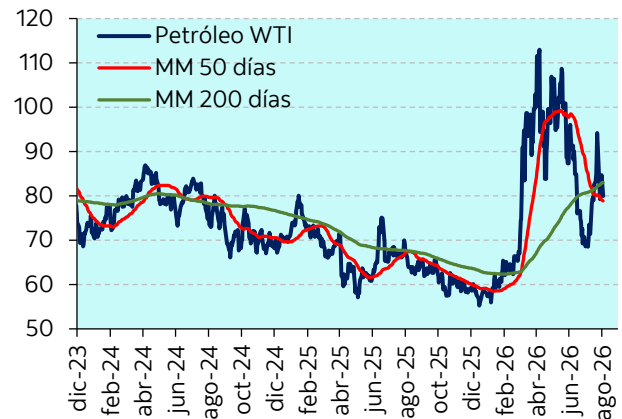
Respecto al balance físico, la Administración de Información Energética de EEUU (EIA) del Departamento de Energía de EEUU, moderó en su reporte de julio la expectativa de un mercado petrolero muy ajustado. El memorando de entendimiento firmado entre EEUU e Irán el 18 de junio permitió anticipar una recuperación gradual del tránsito por el estrecho de Ormuz y una mayor producción global hacia la segunda mitad del año. Sin embargo, el acuerdo perdió fuerza tras el repunte de las tensiones, manteniendo elevada la incertidumbre sobre la normalización completa de los flujos. La reciente pausa militar y las conversaciones entre Irán y Omán sobre una ruta temporal segura por Ormuz vuelven a abrir espacio para nuevas negociaciones.

La EIA proyecta que los inventarios globales caerán en 2.2 millones de barriles diarios en el 3T26, una caída mucho menor frente a los más de 7 millones de barriles diarios que estimaba en junio. Para el 4T26 proyecta un retorno al superávit y en 2027 un año de mayor oferta, lo que podría seguir presionando a la baja los precios del petróleo.

En EEUU, los inventarios de petróleo se dividen entre la Reserva Estratégica de Petróleo (SPR), administrada por el gobierno, y los inventarios comerciales, crudo almacenado por empresas, refinerías y terminales. Los últimos datos semanales continuaron mostrando caídas en ambos componentes, ya que esta fuente adicional de oferta ayuda a aliviar parte de las presiones de precios en el corto plazo. Sin embargo, también implica que EEUU cuenta con menor respaldo de oferta frente a nuevos episodios de tensión geopolítica o interrupciones de suministro.

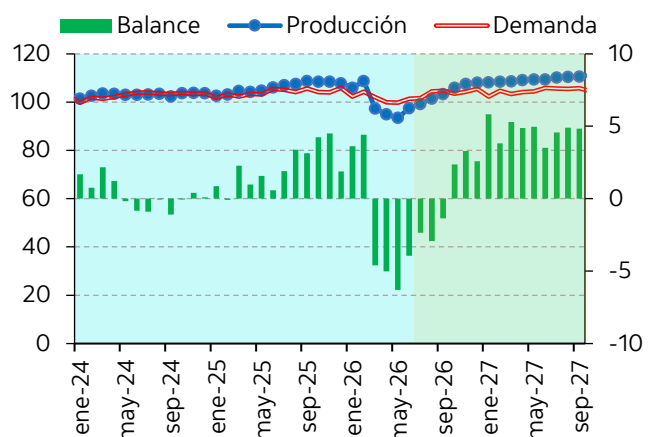
Respecto al análisis técnico, el crudo WTI perdió impulso tras no lograr sostenerse sobre los niveles alcanzados en julio. La corrección llevó al precio hacia la zona de US\$ 78 a US\$ 80 por barril, mínimos de tres semanas. Mientras no se produzca una nueva escalada significativa en Medio Oriente, el sesgo seguiría siendo más bajista en el corto plazo.

PRECIO DEL PETRÓLEO WTI (En US\$ por barril)



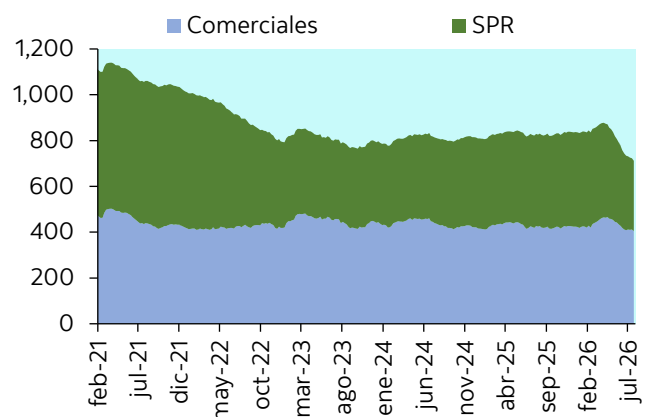
Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

BALANCE MENSUAL DEL MERCADO FÍSICO GLOBAL (En millones de barriles por día)



Fuente: EIA, Estudios Económicos Scotiabank Perú

EEUU: RESERVA ESTRATÉGICA DE PETRÓLEO (SPR) (En millones de barriles)



Fuente: EIA, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Una ruptura sostenida por debajo de US\$ 77 abriría el siguiente objetivo en torno a US\$ 75, cerca de la media móvil de 200 días, y aumentaría el espacio para una corrección hacia US\$ 70. Hacia el alza, un precio sostenido por encima de US\$ 83, cercana a la media móvil de 50 días, abriría el siguiente objetivo hacia los US\$ 92, máximos de julio.

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

AGOSTO

Lunes PMI compuesto Jul-26 (UE) PMI compuesto Jul-26 (Colombia) Actividad económica Jun-26 (Chile) Inflación Jul-26 (Perú)	3	Martes Balanza comercial Jun-26 (EEUU) PMI compuesto Jul-26 (China)	4	Miércoles PMI compuesto Jul-26 (EEUU) PMI compuesto Jul-26 (RU) PMI compuesto Jul-26 (Brasil)	5	Jueves Ventas al por menor Jun-26 (UE) Balanza comercial Jul-26 (Brasil)	6	Viernes Tasa de desempleo Jul-26 (EEUU) Inflación Jul-26 (Chile) Balanza comercial Jul-26 (Chile) Inflación Jul-26 (México)	7
Lunes Inflación Jul-26 (Colombia)	10	Martes Ventas de viviendas Jul-26 (EEUU) Inflación Jul-26 (Brasil) Producción industrial Jun-26 (México)	11	Miércoles Inflación Jul-26 (EEUU) IPP Jul-26 (EEUU)	12	Jueves PBI Jun-26 (RU) Balanza comercial Jun-26 (RU) Producción manufacturera Jun-26 (RU) Producción industrial Jun-26 (UE) Ventas al por menor Jun-26 (Brasil) Balanza comercial Jun-26 (Perú)	13	Viernes Ventas al por menor Jun-26 (Colombia) Producción manufacturera Jun-26 (Colombia)	14
Lunes Actividad económica Jun-26 (Brasil) Producción Jun-26 (Perú)	17	Martes Viviendas nuevas Jul-26 (EEUU) Producción industrial Jul-26 (EEUU) Tasa de desempleo Jun-26 (RU) PBI 2T-26 (Colombia) PBI 2T-26 (Chile)	18	Miércoles Inflación Jul-26 (RU) Balanza comercial Jul-26 (Japón) Inflación Jul-26 (UE) Balanza comercial Jun-26 (Colombia)	19	Jueves Inflación Jul-26 (Japón)	20	Viernes Ventas al por menor Jun-26 (RU) Ventas al por menor Jun-26 (México)	21
Lunes PP Jul-26 (Chile) PBI 2T-26 (México) Actividad económica Jun-26 (México)	24	Martes Confianza del consumidor Ago-26 (Brasil)	25	Miércoles Confianza industrial Jul-26 (Colombia)	26	Jueves Desempleo Jul-26 (Japón) Balanza cuenta corriente Jul-26 (Brasil) Tasa de desempleo Jul-26 (Brasil) Tasa de desempleo Jul-26 (México) Balanza comercial Jul-26 (México)	27	Viernes Tasa de desempleo Jul-26 (Chile)	28

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2023	2024	2025	2026 ^{1/}	2027 ^{1/}
Sector Real (Var. % real) ^{2/}					
Producto Bruto Interno	-0.4	3.5	3.4	3.5	3.2
VAB Sectores Primarios	3.7	4.8	3.2	-0.7	2.8
VAB Sectores No Primarios	-1.4	3.1	3.5	4.5	3.5
Demanda Interna	-1.0	4.0	5.6	5.4	3.5
Consumo privado	0.1	2.8	3.6	3.5	3.0
Inversión Privada ^{3/}	-6.1	3.3	10.0	9.3	6.1
PBI (US\$ miles de millones)	272.5	295.8	342.0	380.5	402.8
Población (Millones)	33.7	34.0	34.4	34.7	35.0
PBI per cápita (US\$)	8,080	8,689	9,955	10,979	11,522
Como % del PBI					
Inversión Bruta Fija	22.5	22.1	22.0	21.6	22.2
Privada ^{3/}	17.6	16.8	16.8	16.6	17.3
Pública	4.9	5.2	5.2	5.0	4.9
Exportaciones	26.8	28.2	29.7	28.9	29.0
Importaciones	23.5	22.8	21.9	24.9	24.9
Precios, tasas y tipo de cambio					
Inflación anual (%)	3.2	2.0	1.5	4.2	2.3
Tasa de Referencia BCR (%)	6.75	5.00	4.25	4.25	4.25
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	3.71	3.76	3.36	3.35	3.40
Sector Externo (US\$ millones)					
Balanza en cuenta corriente	880	6,969	12,005	14,460	12,084
(% del PBI)	0.3	2.4	3.5	3.8	3.0
Balanza Comercial	17,150	24,302	34,573	42,700	41,800
Exportaciones de bienes	67,108	76,394	93,078	108,410	109,200
Importaciones de bienes	49,958	52,092	58,505	65,710	67,400
Reservas Internacionales Netas	71,033	78,987	90,214	99,500	102,000
Flujo de RIN del BCRP	-850	7,954	11,227	9,286	2,500
Sector Fiscal (% del PBI)					
Resultado Económico del SPNF	-2.7	-3.5	-2.2	-1.8	-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			
Maricela Panduro	Vicepresidente Banca Corporativa y Mercado de Capitales		
Carlos Correa	Vicepresidente Banca Comercial e Institucional		
Estudios Económicos			
Pablo Nano Cortez	Sub Gerente Economía Real /Sectorial	pablo.nano@scotiabank.com.pe	
Ricardo Avila	Manager Economía Monetaria/Mercados Financ.	ricardo.avila@scotiabank.com.pe	
Katherine Salazar	Analista Sectores Primarios / Commodities	katherine.salazar@scotiabank.com.pe	
Carlos Asmat	Analista Sectores No Primarios	carlos.asmat@scotiabank.com.pe	
Grecia Fajardo	Analista Sistema Financiero	grecia.fajardo@scotiabank.com.pe	
Rodrigo Romero	Practicante	rodrigo.romero@scotiabank.com.pe	
Global Capital Markets Peru			
Fernando Suito	Head Sales and Trading		
Trading			
Jean Pierre Abusabal	Associate Director Fixed Income		
Daniel Defago	Associate FX Trading		
Gabriel Quispe	Associate Fixed Income		
Paulo Lazaro	Associate FX Trading		
Sales			
Catalina Sardá	Director Head Inst. Corp. Sales & Derivatives		202-2710
Irene De Velasco	Director Institutional Sales		202-2700
Mariana García	Associate Institutional Sales		202-2700
Giannina Mostacero	Associate FX Sales		202-2710
Maria Chávarri	Associate Analyst FX Sales		202-2710
Natalia Herrán	Head Corporate & Derivatives		202-2700
Katherina Centeno	Associate FX Sales		202-2700
Takeshi Miyamoto	Associate FX Sales		202-2700
Alejandra Alvarado	Associate FX Sales		202-2700
Eduardo De las Casas	Associate Risk Solutions		202-2710
Wenceslao Aste	Director Head SMEs & Personal Banking		202-2727
Roberto Carranza	Associate Senior FX Sales		202-2727
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 Shinnó	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