

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 1 AL 5 DE JUNIO DE 2026

Año 27 – Número 20

ENFOQUES DE LA SEMANA

- Inflación corrige en mayo, pero presiones subyacentes continúan
- Ventas minoristas crecieron a doble dígito durante el 1T26
- Venta de cemento mantiene dinamismo a pesar de temporada electora



Inflación corrige en mayo, pero presiones subyacentes continúan

Ricardo Avila

ricardo.avila@scotiabank.com.pe

- **Inflación general retrocede mientras que inflación sin alimentos y energía modera su avance.**
- **Por tipo de consumo, bienes continúa desacelerando mientras que servicios acelera en menor magnitud.**
- **Tasa de referencia de mayo se mantendría sin cambios en 4.25%.**

La inflación general desaceleró ligeramente en mayo hasta 3.9% anual desde el 4.0% registrado en abril, corrigiendo por primera vez en los últimos siete meses (desde octubre de 2025). En términos mensuales, la reducción fue de 0.16%, en contraste con el promedio histórico de los últimos 20 años (+0.11%) y a las expectativas del consenso de analistas, según Bloomberg (+0.06%).

Por el lado de la inflación subyacente, el componente tendencial que excluye alimentos y energía registró un nuevo incremento de 0.09% durante el mes, aunque por debajo de su promedio histórico para los últimos 20 años (0.16%). En términos anuales se incrementó ligeramente, al pasar de 4.4% en abril a 4.5% en mayo. De otro lado, estimamos que la inflación de alimentos y energía continuó desacelerando, desde el 3.6% registrado en abril a 3.3% en mayo.

A nivel desagregado, las principales contribuciones al resultado de la inflación general provinieron de tres categorías:

- 1) Alimentos y bebidas no alcohólicas (-1.7% m/m).
- 2) Transporte (-0.2% m/m).
- 3) Lo que fue compensado por Restaurantes y hoteles (+0.8% m/m).
- 4) Y Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (+1.0%).

Por tipo de consumo, la inflación de bienes, que tiene un peso de alrededor de 40%, continuó con su desaceleración en términos anuales, retrocediendo de 3.4% en abril a 2.6% en mayo, principalmente por menores precios en Alimentos y bebidas no alcohólicas. De otro lado, la inflación en servicios continuó acelerando en términos anuales, aunque a una menor magnitud, pasando de 4.4% en abril a 4.7% en mayo, principalmente por el rubro de Restaurantes y hoteles.

Los productos/servicios con mayor incremento en su precio fueron la electricidad (+4.2%) debido a un mayor tipo de cambio el cual es usado en la metodología del cálculo de la tarifa, y menú en restaurantes (+0.9%). De otro lado, el precio del pollo cayó 9.4%, ante una menor incidencia del factor climático.

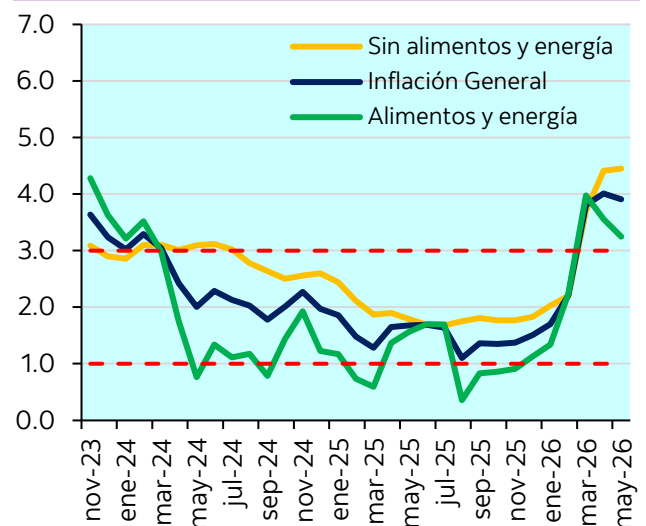
La inflación anual a nivel nacional también se redujo de 3.7% en abril a 3.5% en mayo. De las 26 ciudades donde se calcula la inflación, 11 se encuentran por encima del rango meta (en abril, la cifra fue 14). Lo departamentos que mayor nivel de inflación anual registraron son Puerto Maldonado (6.7%), Arequipa (4.3%), Abancay (4.2%), Moquegua (4.6%) y Huancayo (4.1%).

Perspectivas

En junio tendremos una base positiva, dado que la inflación del mes de junio del año pasado fue de +0.13%, lo que podría abonar a que la inflación se mantenga estable e incluso siga corrigiendo a la baja. Hacia adelante, proyectamos que la inflación cierre el 2026 en alrededor de 3.2% siempre y cuando el precio del petróleo comience a moderarse durante este mes, de lo contrario, veríamos niveles cercanos a 4.0%. Esperamos que la inflación retorne al rango meta todavía a finales del 1T27.

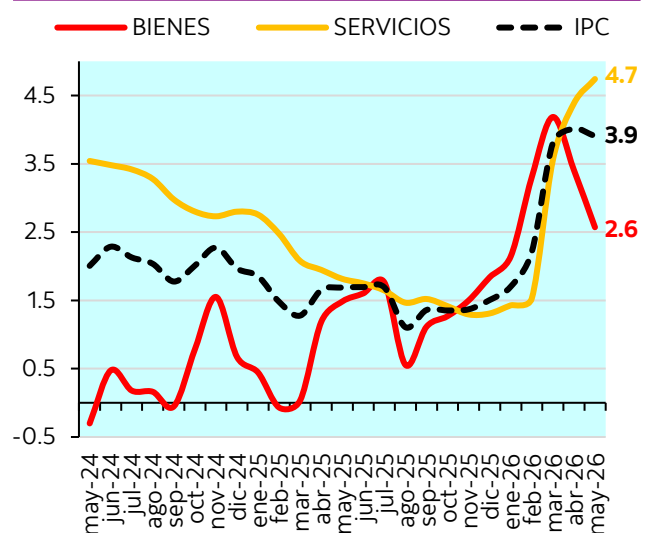
Por el lado de tasa de referencia, esperamos nuevamente una pausa en junio. Esperamos que se mantenga en 4.25% durante el año, aunque existe el riesgo de que haya incrementos más adelante y esto va a depender de como evolucionen las expectativas de inflación a 12 meses, que actualmente se encuentran en 2.8% y probablemente bajen luego de conocerse los datos de inflación de mayo.

COMPONENTES DE LA INFLACIÓN (Var. % anual)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank

INFLACIÓN POR TIPO DE CONSUMO (Var. % anual)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank

Ventas minoristas crecieron a doble dígito durante el 1T26

Carlos Asmat
Carlos.asmat@scotiabank.com.pe

- **Ventas minoristas crecieron 11% durante el 1T26, su mayor nivel de expansión desde el 4T21.**
- **Resaltó el dinamismo de supermercados, tiendas por departamento y, en menor medida, homecenters.**
- **Crecimiento del empleo y expansión física de tiendas mantendrían tendencia positiva de las ventas retail.**

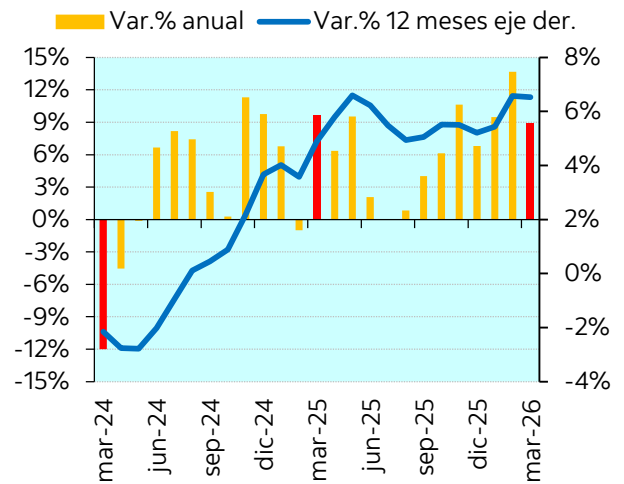
Las ventas minoristas (*retail*) habrían alcanzado los S/ 13,811 millones durante el primer trimestre del año (1T26), 11% más respecto al 1T25, la tasa de crecimiento más alta desde el 4T21, según cifras del Ministerio de la Producción (Produce). El nivel de ventas estuvo por encima de lo que preveíamos. La evolución positiva fue explicada por diversos factores tales como: i) el crecimiento del empleo formal privado -en línea con el crecimiento de 13.2% de la inversión privada en el 1T26-, ii) la apreciación del sol frente al dólar reduciendo los precios relativos de productos importados en moneda local -el sol se apreció alrededor de 8% frente al dólar en el 1T26-, iii) el acceso a fondos extraordinarios -octavo retiro de fondos de AFP a finales del 2025-, y iv) mayor número de locales -especialmente de supermercados-. Sin embargo, presiones inflacionarias debido a eventos extraordinarios en marzo -alza del precio del petróleo por el agravamiento del conflicto en Medio Oriente-, afectaron la capacidad de gasto.

Para el 2T26 esperamos que las ventas *retail* vuelvan a crecer, aunque a un menor ritmo respecto del 1T26. Por segmentos se mantendría el dinamismo en la venta de supermercados, tanto por una mayor demanda de alimentos -inclusive marcas blancas- y bebidas -mayor temperatura promedio asociada al Fenómeno el Niño-, como por mayor demanda por la realización del Mundial de Fútbol -impulso a venta de bebidas y equipos de uso doméstico-. Asimismo, las ventas en mejoramiento del hogar continuarían creciendo, dado el continuo avance de la autoconstrucción -mayor consumo de cemento- y el buen desempeño del sector inmobiliario -en especial en Lima-.

En contraste, las ventas en tiendas por departamento podrían moderarse, dado el invierno atípico -temperaturas por encima del promedio-, incidiendo en una menor venta de prendas abrigadoras -que dan mayor margen-. A ello se sumaría el efecto electoral -temporada en la cual hay una mayor cautela por parte de los consumidores-, y presiones inflacionarias en el segmento de combustibles -menor oferta de petróleo debido al conflicto en el Estrecho de Ormuz-, elevando tarifas de transporte, reduciendo capacidad de gasto de la población.

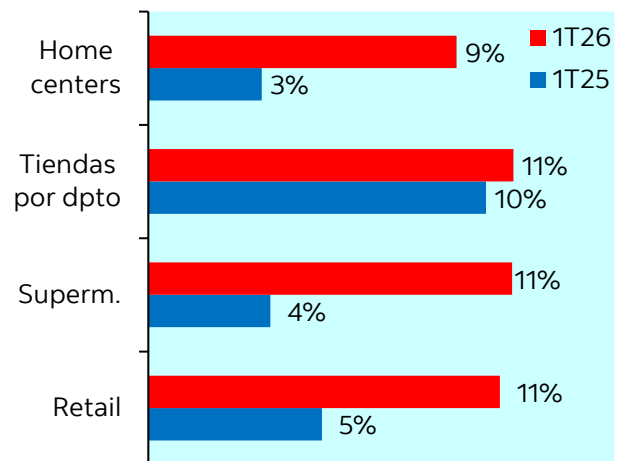
En términos anuales, y con la esperada recuperación del 2S26, prevemos que las ventas minoristas podrían superar los S/55,000 millones al cierre del 2026, con una tasa de crecimiento algo por encima de nuestra proyección de crecimiento de 3.8% para el sector comercio para este año.

VENTAS MINORISTAS (var. % anual y últimos 12 meses)



Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank Perú

VENTAS MINORISTAS (var. % acumulada últimos 12 meses)



Fuente: Produce, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Desempeño por segmentos del 1T26

El sector retail creció 11% durante el 1T26 respecto al 1T25, según cifras de Produce. A nivel desagregado, destacaron las ventas en supermercados (+10.9%), debido a la mayor demanda de alimentos y en especial bebidas -creciendo por encima del sector-, representando el 60% de la venta en supermercados, y un sostenido incremento de locales con formato no tradicional -poco más de 1,700 tiendas de descuento-. A ello se sumó el crecimiento en ventas de tiendas por departamento (+10.2%) por mayor demanda de artículos y equipos domésticos y muebles -creciendo 22% y 17% respectivamente-, menor tipo de cambio sol/dólar -menor precio de prendas importadas-, acotada por caída de ventas en marzo -menor demanda de prendas y calzado-. Finalmente se elevaron las ventas de mejoramiento del hogar (+10.2%), ante el dinamismo del sector inmobiliario -nuevos créditos hipotecarios crecieron 14% en el 1T26-, y una sostenida demanda de artículos de ferretería y para labores de autoconstrucción -consumo interno de cemento creció 14.3% en el 1T26 según el INEI-.

Venta de cemento mantiene dinamismo a pesar de temporada electoral

Carlos Asmat
Carlos.asmat@scotiabank.com.pe

- **Demanda de cemento es impulsada por autoconstrucción y venta de nuevas viviendas e infraestructura.**
- **Zona sur registró la mayor de demanda durante el 1T26.**
- **Para el 2026 la demanda de cemento crecería cerca de 8%, gracias a la evolución positiva de la demanda.**

Entre enero y abril, el consumo acumulado de cemento llegó a los 13.3 millones de TM, 13% más respecto al mismo periodo del 2025, según cifras de la Asociación de Productores de Cemento (ASOCEM). El crecimiento acumulado es una noticia positiva para el sector, tomando en cuenta que la demanda de este insumo suele ralentizarse en meses previos a la temporada electoral (la primera vuelta se realizó el 12 de abril).

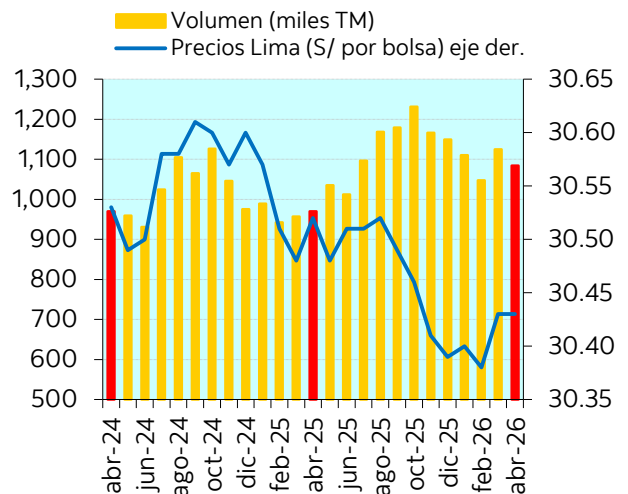
Con el resultado acumulado de abril, prevemos que el consumo de cemento al cierre del 2026 crecería alrededor de 8%. Este resultado se explicaría por: i) la continuidad en la actividad del sector de autoconstrucción, ante el buen desempeño del empleo formal privado y a la mejora de los ingresos de la población, ii) la continuidad en la venta de viviendas de alto valor -inversión residencial creció 7.3% en el 1T26 según BCR-, ante el menor nivel de tasas de crédito hipotecario, y iii) la alta demanda de cemento para proyectos emblemáticos en infraestructura -en particular en proyectos concesionados vía APPs y mediante obras por impuestos-.

Sin embargo, la demanda sería acotada por la desaceleración en el crecimiento de la inversión pública, especialmente por parte del Gobierno Nacional, ante la curva de aprendizaje de las nuevas autoridades que asumirán sus cargos el 28 de julio. A ello se suma el riesgo latente de condiciones climáticas adversas ante la presencia del Fenómeno El Niño, y la crisis energética global que se viene registrando desde inicios de marzo debido al conflicto en el Estrecho de Ormuz, aspectos que podrían generar presiones inflacionarias en alimentos y energía -en especial combustibles-, limitando la capacidad de gasto de los consumidores y la compra de materiales para el segmento de autoconstrucción.

Consumo al mes de abril

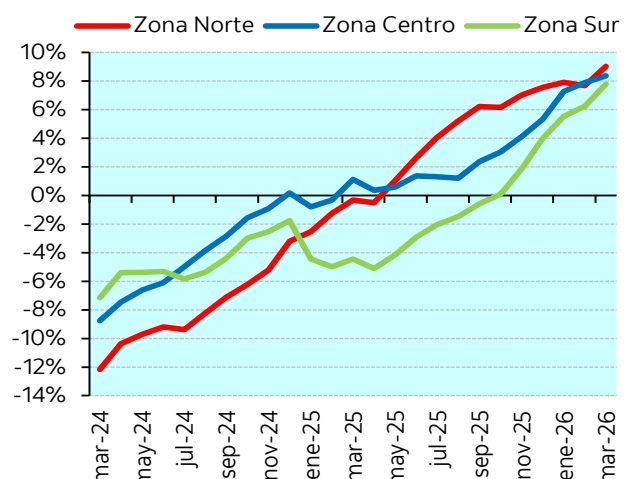
Entre los factores que explicaron el resultado acumulado al mes de abril podemos mencionar: impulso del segmento de autoconstrucción, en parte debido al continuo desempeño positivo del empleo formal privado -creciendo 5.7% en marzo de este año-, incluso por el uso de fondos previsionales -octavo retiro a finales del 2025-, ii) el continuo dinamismo del sector inmobiliario formal -creciendo desde enero 2024 en términos anuales-, tomando en cuenta que los nuevos créditos hipotecarios por parte del sistema bancario crecieron 14% durante el primer trimestre del año (1T26) respecto al 1T25, iii) el incremento de la inversión pública acumulada al mes de abril creciendo cerca de 4% respecto al mismo periodo del 2025, destacando la inversión de gobiernos regionales y locales, iv) la mayor inversión en proyectos de infraestructura de transporte

DESPACHO NACIONAL DE CEMENTO (En miles de toneladas y nuevos soles)



Fuente: Asocem, Estudios Económicos-Scotiabank Perú

DESPACHO DE CEMENTO POR ZONAS (Variación % acumulada últimos 12 meses)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank Perú

concesionada, dado que el reconocimiento de inversiones llegó a cerca de US\$364 millones durante el 1T26, 52% más respecto al 1T25, y v) la estabilidad de precios del cemento.

Por zonas, destacaron los despachos de cemento en la zona sur del país, creciendo alrededor del 16% durante el 1T26 -ante mayor demanda del segmento de autoconstrucción y mayor volumen vendido en Puno-, seguido de una mayor demanda en la zona centro creciendo poco más de 12% en el 1T26 -mayor volumen despachado-, y la zona norte cuyos despachos de cemento crecieron cerca de 12% en el 1T26 -mayor demanda para labores de autoconstrucción-. En abril, los factores que explicaron el crecimiento del consumo de cemento en este mes (+11.7%) fueron los mismos que explicaron el crecimiento del 1T26. Además, el crecimiento anual de abril tuvo un efecto base -ventas de cemento no crecieron en abril del 2025-. Sin embargo, los feriados de Semana Santa limitaron las ventas físicas.

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

JUNIO

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
1	2	3	4	5
Tasa de desempleo Abr-26 (UE) PMI de fabricación May-26 (Colombia) Actividad económica Abr-26 (Chile) PMI de fabricación May-26 (México) Inflación May-26 (Perú)	Inflación preliminar May-26 (UE) PMI compuesto May-26 (China)	PMI compuesto May-26 (EEUU) PMI compuesto May-26 (RU) PMI de compuesto Jun-26 (UE) IPP Abr-26 (UE) PMI de compuesto May-26 (Brasil) Balanza comercial May-26 (Brasil)	Ventas al por menor Abr-26 (UE)	Tasa de desempleo May-26 (EEUU) PBI IT-26 (UE) Empleo IT-26 (UE) Inflación May-26 (Colombia) Confianza del consumidor May-26 (México)
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
8	9	10	11	12
Inflación May-26 (Chile) Balanza comercial May-26 (Chile)	Balanza comercial Abr-26 (EEUU) PPI May-26 (Japón) Inflación May-26 (China) Inflación May-26 (México)	Inflación May-26 (EEUU)	PPI May-26 (EEUU) Producción industrial Abr-26 (Japón) Producción industrial Abr-26 (México)	Producción industrial Abr-26 (RU) Balanza comercial Abr-26 (RU)
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
15	16	17	18	19
Producción industrial May-26 (EEUU) Producción industrial Abr-26 (UE) Balanza comercial Abr-26 (UE) Producción industrial Abr-26 (China) PBI Abr-26 (Perú) Balanza comercial Abr-26 (Perú)	Balanza comercial May-26 (Japón) Inflación May-26 (UE) Producción industrial Abr-26 (Colombia)	Inflación May-26 (RU) PPI May-26 (RU) Actividad económica Abr-26 (Brasil)	Actividad económica Abr-26 (Colombia)	
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
22	23	24	25	26
Balanza comercial Abr-26 (Colombia)	Ventas al por menor Abr-26 (México) Actividad económica Abr-26 (México)	Balanza cuenta corriente IT-26 (EEUU) Ventas viviendas nuevas May-26 (EEUU) IPP May-26 (Chile)	PBI IT-26 (EEUU) Inflación Tokio Jun-26 (Japón) Tasa de desempleo May-26 (México)	Balanza cuenta corriente May-26 (Brasil) Tasa de desempleo May-26 (Brasil) Balanza comercial May-26 (México)



PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2022	2023	2024	2025	2026 ^{1/}
Sector Real (Var. % real) ^{2/}					
Producto Bruto Interno	2.8	-0.4	3.5	3.4	3.2
VAB Sectores Primarios	0.9	3.7	4.8	2.8	2.4
VAB Sectores No Primarios	3.3	-1.4	3.1	3.6	3.3
Demanda Interna	2.4	-1.0	4.0	5.8	3.2
Consumo privado	3.5	0.1	2.8	3.6	3.2
Inversión Privada ^{3/}	0.0	-6.1	3.3	10.0	5.7
PBI (US\$ miles de millones)	248.5	272.5	295.8	340.9	343.5
Población (Millones)	33.4	33.7	34.0	34.4	34.7
PBI per cápita (US\$)	7,442	8,080	8,689	9,926	9,910
Como % del PBI					
Inversión Bruta Fija	24.8	22.5	22.1	21.7	23.3
Privada ^{3/}	19.9	17.6	16.8	16.7	18.1
Pública	4.9	4.9	5.2	5.1	5.2
Exportaciones	28.7	26.8	28.3	29.6	29.0
Importaciones	28.2	23.5	22.8	21.9	24.9
Precios, tasas y tipo de cambio					
Inflación anual (%)	8.5	3.2	2.0	1.5	3.2
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	3.36	3.35
Sector Externo (US\$ millones)					
Balanza en cuenta corriente	-9,972	880	6,612	10,718	5,150
(% del PBI)	-4.0	0.3	2.2	3.1	1.5
Balanza Comercial	10,331	17,150	24,302	34,573	31,800
Exportaciones de bienes	66,339	67,108	76,394	93,078	90,640
Importaciones de bienes	56,008	49,958	52,092	58,505	58,840
Reservas Internacionales Netas	71,883	71,033	78,987	90,214	92,500
Flujo de RIN del BCRP	-6,612	-850	7,954	11,227	2,286
Sector Fiscal (% del PBI)					
Resultado Económico del SPNF	-1.7	-2.7	-3.5	-2.2	-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 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
Pablo Nano Cortez	Sub Gerente Economía Real /Sectorial	pablo.nano@scotiabank.com.pe	Giannina Mostacero	Associate FX Sales	202-2710
Ricardo Avila	Manager Economía Monetaria/Mercados Financ.	ricardo.avila@scotiabank.com.pe	Maria Chávarri	Associate Analyst FX Sales	202-2710
Katherine Salazar	Analista Sectores Primarios / Commodities	katherine.salazar@scotiabank.com.pe	Natalia Herrán	Head Corporate & Derivatives	202-2700
Carlos Asmat	Analista Sectores No Primarios	carlos.asmat@scotiabank.com.pe	Katherina Centeno	Associate FX Sales	202-2700
Grecia Fajardo	Analista Sistema Financiero	grecia.fajardo@scotiabank.com.pe	Takeshi Miyamoto	Associate FX Sales	202-2700
Rodrigo Romero	Practicante	rodrigo.romero@scotiabank.com.pe	Alejandra Alvarado	Associate FX Sales	202-2700
Global Capital Markets Peru			Eduardo De las Casas	Associate Risk Solutions	202-2710
Fernando Suito	Head Sales and Trading		Wenceslao Aste	Director Head SMEs & Personal Banking	202-2727
Trading			Roberto Carranza	Associate Senior FX Sales	202-2727
Jean Pierre Abusabal	Associate Director Fixed Income		Luis Miguel Arbulú	Associate FX Sales	202-2727
Daniel Defago	Associate FX Trading		Victor Ganoza	Associate Analyst FX Sales	202-2700
Gabriel Quispe	Associate Fixed Income		Diego Rubio	Associate Analyst FX Sales	202-2727
Paulo Lazaro	Associate FX Trading		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