

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 15 AL 19 DE JUNIO DE 2026

Año 27 – Número 22

ENFOQUES DE LA SEMANA

- PBI registró en abril su crecimiento más alto en lo que va del 2026
- Los precios de los granos corrigen tras un inicio de año alcista
- Mercados a la expectativa de la postura de Warsh en la Fed



PBI registró en abril su crecimiento más alto en lo que va del 2026

Pablo Nano Cortez pablo.nano@scotiabank.com.pe

- **Economía peruana completó en abril 25 meses consecutivos de expansión.**
- **Sectores no primarios mantuvieron su dinamismo, resaltando expansión de la Construcción.**
- **PBI en mayo mostraría menor crecimiento que en abril debido a caída de la Pesca asociada al Fenómeno El Niño.**

El Producto Bruto Interno (PBI) creció 3.7% en abril, su mayor ritmo de expansión mensual en lo que va del 2026 (ver gráfico). Este resultado fue ligeramente mayor a nuestro estimado de 3.5% y al 3.6% esperado en promedio por el consenso de analistas, según Bloomberg.

Esta evolución positiva se concentró en los sectores no primarios vinculados a la demanda interna (ver gráfico), impulsados por el dinamismo del consumo y la inversión privada, a pesar del contexto electoral. En ese sentido, si bien inicialmente hubo un deterioro de expectativas empresariales ante el sorpresivo resultado de la primera vuelta electoral -con el pase a segunda vuelta de una propuesta que proponía modificar el modelo económico-, luego estas empezaron a mejorar ante la probabilidad que se mantenga el actual modelo económico basado en la promoción de la inversión privada.

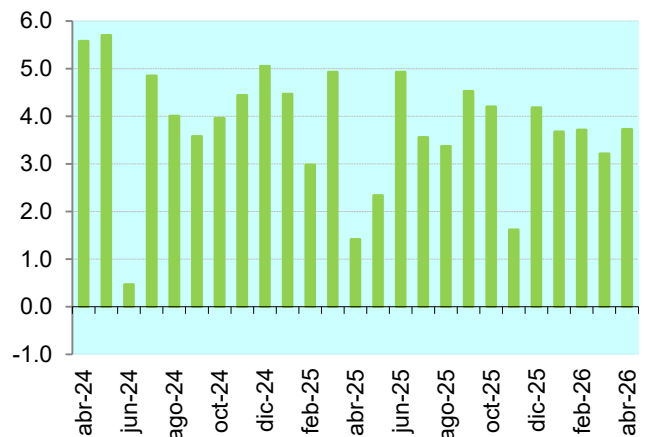
Para mayo estimamos que el PBI haya crecido algo menos que en abril debido a la evolución negativa de los sectores primarios, en particular Pesca, que se vio afectado por la significativa caída en la captura de anchoveta debido al Fenómeno El Niño. A pesar de ello continuaría el dinamismo de los sectores no primarios, en especial Construcción -ante el dinamismo de la autoconstrucción y del sector inmobiliario-, Comercio -impulsado por el consumo privado- y Servicios -gracias al dinamismo de la inversión privada que viene impulsando rubros como Servicios Prestados a Empresas-.

Evolución del PBI durante abril

Los sectores primarios cayeron en abril (-1.6%) por tercer mes consecutivo, resaltando Minería e Hidrocarburos (-3.2%), por la menor extracción de petróleo -debido a la caída de la producción en el Lote 95- y de gas natural y líquidos de gas natural -por labores de mantenimiento programado en la planta Melchorita-. Además, el sector Agropecuario (-1.6%) se vio afectado por condiciones climáticas adversas que incidieron en las menores cosechas de aceituna, café y cacao.

Los sectores no primarios (+4.4%) fueron liderados por la expansión de la Construcción (+12.9%) -por el mayor consumo interno de cemento ante el aumento en la demanda de la autoconstrucción y del sector inmobiliario formal-, seguido de Comercio (+7.3%) -su mayor ritmo de expansión desde marzo del 2022 gracias al aumento de las ventas minoristas y de vehículos nuevos- y Servicios (+3.0%) -resaltando Servicios Personales y Alojamiento y Restaurantes, gracias al incremento del empleo y los ingresos-.

PRODUCTO BRUTO INTERNO (variación porcentual anual)



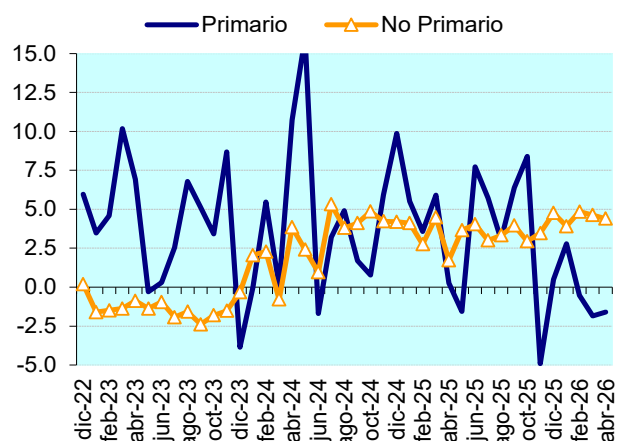
Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank Perú

PBI POR SECTOR ECONÓMICO ABRIL 2026 (variación porcentual)

	Anual	Mensual	Acum.
PBI	3.7	0.6	3.6
Agropecuaria	-1.6	-4.2	0.5
Pesca	1.7	22.0	-5.9
Minería-Hidrocarb.	-3.2	1.7	-1.5
Manufactura	2.2	1.8	1.9
Electricidad	4.7	2.3	3.4
Construcción	12.9	-0.6	13.2
Comercio	7.3	2.8	5.5
Telecom	1.0	-0.1	0.8
Transporte	1.4	-0.3	2.6
Serv. Empresas	3.3	-0.7	3.6
Alojamiento-Rest.	4.5	0.1	5.6
Financiero	1.0	0.6	-0.1
Otros Servicios	4.3	n.d.	4.2

Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank Perú

SECTORES PRIMARIOS Y NO PRIMARIOS (variación porcentual anual)



Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Los precios de los granos corrigen tras un inicio de año alcista

Katherine Salazar katherine.salazar@scotiabank.com.pe

- **Los granos iniciaron 2026 al alza por riesgos climáticos, mayor demanda externa y soporte de los biocombustibles tras el repunte del petróleo.**
- **Hacia fines del segundo trimestre, los precios corrigieron por la mejora de las condiciones climáticas, mayores perspectivas de oferta global y el retroceso del petróleo.**

Los precios de los granos (maíz, soya y trigo) empezaron el 2026 con una tendencia alcista moderada, impulsados por riesgos climáticos en el hemisferio norte, principalmente en EEUU, y por señales de mayor demanda externa, como el caso de la soya. Las alzas se pronunciaron en marzo tras el inicio de la guerra en Medio Oriente, debido al repunte del precio del petróleo y al mayor uso de estos granos en el sector de biocombustibles, elevando la demanda de maíz y soya. Además, el mercado de granos ya venía de niveles bajos a fines del 2025.

No obstante, los precios empezaron a corregir hacia fines del segundo trimestre por condiciones climáticas más favorables en las principales zonas productoras, sumado a la caída del petróleo tras el acuerdo preliminar entre EEUU e Irán alcanzado recientemente, lo que redujo parte del soporte asociado a los biocombustibles.

El Departamento de Agricultura de EEUU (USDA, por sus siglas en inglés) publicó la actualización de su reporte sobre las Estimaciones Mundiales de la Oferta y la Demanda Agrícola (WASDE) con información sobre como viene la campaña del maíz, soya y trigo.

Respecto al **maíz**, el precio se desplomó durante la primera quincena de junio, cayendo cerca de 13% desde los picos registrados en mayo, alcanzando mínimos de octubre del año anterior. La corrección se dio por el aumento de la oferta, condiciones climáticas favorables y expectativas de buenas cosechas en EEUU, además de la caída de los precios de la energía.

Según el reporte WASDE de junio, para la campaña 2026/27 se revisó al alza las proyecciones de la producción global de maíz, con aumentos en la India, debido a una fuerte expansión del área cultivada y mayores rendimientos. Brasil también muestra mejores perspectivas tanto en la primera como en la segunda cosecha, mientras que Argentina aumenta su producción por una mayor área de cultivo y mejores rendimientos, según reportes locales.

Por otro lado, el creciente uso de etanol como combustible marítimo apunta a generar un nuevo foco de demanda, lo que podría generar alzas en el mediano plazo. Este efecto podría intensificarse a medida que el sector naviero avance en su adopción ya que el etanol ofrece una alternativa más barata frente a otros combustibles. Asimismo, la mayor volatilidad del precio del petróleo, y los riesgos de suministro, refuerzan la sustitución hacia este tipo de biocombustibles.

Respecto a la **soya**, el precio también mostró una tendencia bajista este mes, alcanzando mínimos de más de cuatro meses, cerca de

PRECIO DEL MAÍZ (En US\$ por bushel)



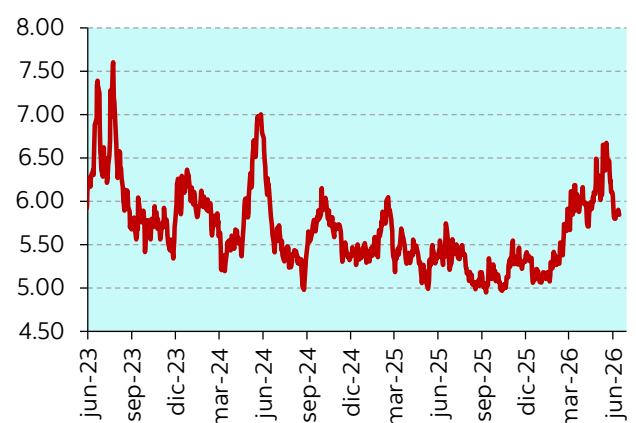
Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

PRECIO DE LA SOYA (En US\$ por bushel)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

PRECIO DEL TRIGO (En US\$ por bushel)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

8% por debajo de los picos de mayo, presionado también por mejores condiciones climáticas en EEUU, mayor oferta global y la caída del precio del petróleo.

Según el reporte WASDE de junio, a nivel global, se proyecta una producción récord para la campaña 2026/27 de soya. La mayor producción viere por el lado de Sudamérica; en Brasil, que exporta cerca del 60% de la oferta global, se proyecta una cosecha récord para la campaña que termina en setiembre, según la Conab que es la agencia oficial brasileña que monitorea y proyecta la producción agrícola del país. Asimismo, se espera mayor producción de EEUU, que exporta alrededor del 30% de la oferta global, lo que también contribuiría a la producción mundial récord que se espera para la campaña. Por otro lado, la producción se reduce ligeramente en Rusia por una menor área sembrada.

El mercado de soya seguirá condicionado por el factor climático en EEUU, la evolución de la demanda china y el comportamiento del petróleo, dado su impacto indirecto sobre el uso de la soya en biocombustibles. Además, la demanda china seguirá siendo relevante tras los compromisos comerciales con EEUU, donde China se comprometió a aumentar sus compras de soya.

Respecto al **trigo**, el precio también mostró una tendencia bajista, como se puede ver en el gráfico de la página anterior, cayendo a mínimos de más de dos meses y 11% por debajo de sus picos de mayo. El trigo estuvo presionado por mejores perspectivas de cosecha en Europa, mayor oferta global, mejores climas en EEUU, además de la reapertura de Ormuz tras el acuerdo preliminar entre EEUU e Irán.

Según el reporte WASDE, las perspectivas de trigo en EEUU para la campaña 2026/27 muestra menores inventarios por una caída en la producción, principalmente por una menor cosecha de trigo afectada por las sequías. Fuera de EEUU, el WASDE proyecta mayores suministros para la campaña, impulsados por mejores cosechas en Rusia, Turquía y Ucrania, que compensan los recortes en EEUU, Australia y Pakistán. Rusia aumenta su producción gracias a condiciones climáticas favorables, la producción en Ucrania también mejora por buen clima, mientras que Turquía alcanzaría una cosecha récord. Además, las perspectivas positivas en Europa, incluyendo una posible cosecha récord en Rumania y mejores condiciones en Francia, refuerzan la presión bajista sobre el precio.

Hacia adelante, la normalización de los flujos de petróleo y fertilizantes tras el acuerdo entre EEUU e Irán también ayudará a ver precios más bajos. El sesgo principal se volvió bajista para el precio del trigo por la amplia oferta global.

MAÍZ: BALANCE FÍSICO DEL MERCADO (En millones de toneladas)

Campaña	Producción	Uso	Exports	Imports	Stocks
2023/24	1,231.1	1,221.2	192.7	197.6	315.3
2024/25	1,230.6	1,251.5	187.1	186.1	294.4
2025/26	1,326.7	1,319.3	217.0	197.6	303.4
2026/27may	1,295.4	1,314.8	206.9	198.6	277.5
2026/27jun	1,300.4	1,322.5	207.6	199.6	281.2

Fuente: Wasde jun26, Estudios Económicos Scotiabank Perú

SOYA: BALANCE FÍSICO DEL MERCADO (En millones de toneladas)

Campaña	Producción	Uso	Exports	Imports	Stocks
2023/24	396.4	383.6	177.8	178.4	115.1
2024/25	427.2	413.7	184.3	179.5	123.7
2025/26	429.2	428.0	186.8	185.0	125.5
2026/27may	441.5	440.7	189.2	188.0	124.8
2026/27jun	441.3	440.8	189.2	188.0	124.9

Fuente: Wasde jun26, Estudios Económicos Scotiabank Perú

TRIGO: BALANCE FÍSICO DEL MERCADO (En millones de toneladas)

Campaña	Producción	Uso	Exports	Imports	Stocks
2023/24	791.5	796.9	222.2	222.8	269.3
2024/25	800.4	810.0	210.5	201.4	259.8
2025/26	844.4	823.9	226.7	220.9	280.0
2026/27may	819.1	823.2	211.7	207.3	275.0
2026/27jun	820.1	824.6	212.0	207.3	275.4

Fuente: Wasde jun26, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Mercados a la expectativa de la postura de Warsh en la Fed

Grecia Fajardo (grecia.fajardo@scotiabank.com.pe)

- **La inflación general de EEUU aumentó a 4.2% en mayo, su nivel más alto desde abril de 2023.**
- **Inflación subyacente podría sugerir que se está desvaneciendo el impacto del choque energético.**
- **El mercado espera que se incrementen las tasas de interés de la Fed en 25 pbs este año.**

El último reporte de inflación en EEUU muestra que la inflación subió a 4.2% en mayo, lo cual a primera vista no es favorable. Sin embargo, la inflación subyacente mensual -sin incluir alimentos y energía- tuvo una significativa reducción, lo cual abre las puertas a pensar que el conflicto en Medio Oriente podría estar distorsionando los datos. Asimismo, es incierto aún si persistirá el conflicto entre EEUU e Irán -a pesar del reciente acuerdo de paz alcanzado-, lo cual podría continuar derivando en problemas en las cadenas de suministro a nivel global. Por eso, el mercado continúa mostrando cautela; según la herramienta FedWatch la probabilidad de mantener la tasa de referencia de la Fed sin cambios es de 98.6% en la próxima reunión del 17 de junio y se observa que el mercado espera que se incremente a futuro.

Datos económicos

La inflación se incrementó de 3.8% anual en abril a 4.2% en mayo, marcando su nivel más alto desde abril de 2023. No obstante, la inflación subyacente subió de 2.8% en abril a 2.9% en mayo, aún dentro de la meta de la Fed. El dato clave está en la caída de la inflación subyacente mensual, que se redujo de 0.4% en abril a 0.2% en mayo, lo que indica que la repercusión del choque energético en la inflación -excluyendo alimentos y energía- se está desvaneciendo.

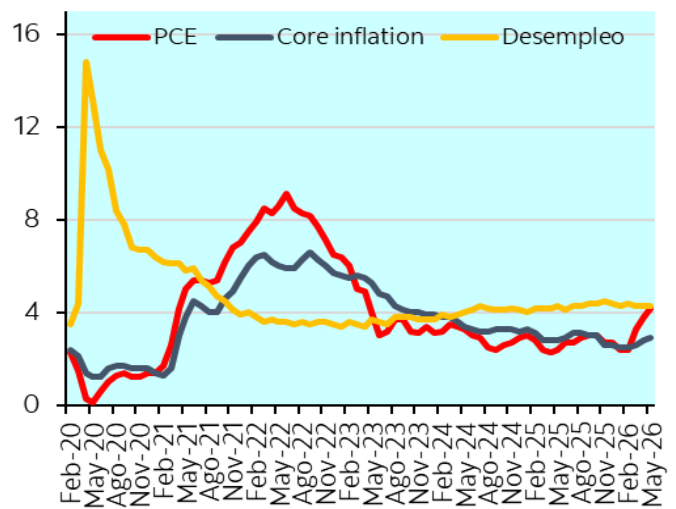
La menor distorsión de los precios por el impacto del conflicto en Medio Oriente es más evidente en la inflación subyacente de bienes básicos que mantiene una tendencia hacia la baja durante los últimos cuatro meses. Por el lado de la inflación subyacente de servicios básicos, se mantuvieron moderados. Si bien han experimentado una gran volatilidad durante el año, el promedio de tres meses (0.26% m/m) se mantiene relativamente bajo en comparación con otros meses.

Esta menor presión en los precios podría llevar al presidente de la Fed, en su primera reunión desde que asumió el cargo, a considerar que las presiones inflacionarias son más contenidas y menos generalizadas que las experimentadas en pandemia. Sin embargo, para Scotiabank Global Economics, un factor que no se está analizando y suele ser muy controversial es el factor de ajuste estacional. Si bien el aumento de los precios subyacentes sin ajuste fue relativamente alto en comparación con otros meses de mayo, este se vio atenuado por un bajo factor de ajuste estacional, el más bajo en las últimas dos décadas, lo cual puede aparentar que la cifra es más positiva de lo que realmente es.

El mercado laboral también mostró un mejor desempeño en mayo. El empleo no agrícola aumentó en 172,000. Pero, las ganancias se concentraron en solo tres categorías, lo que sugiere que el informe general no fue tan sólido. El sector ocio y hostelería lideró el aumento de empleo asociado probablemente a la contratación de personal para la Copa Mundial de la FIFA. Por el lado de la tasa de desempleo (4.3%), se mantiene estable hace tres meses sin mostrar cambios.

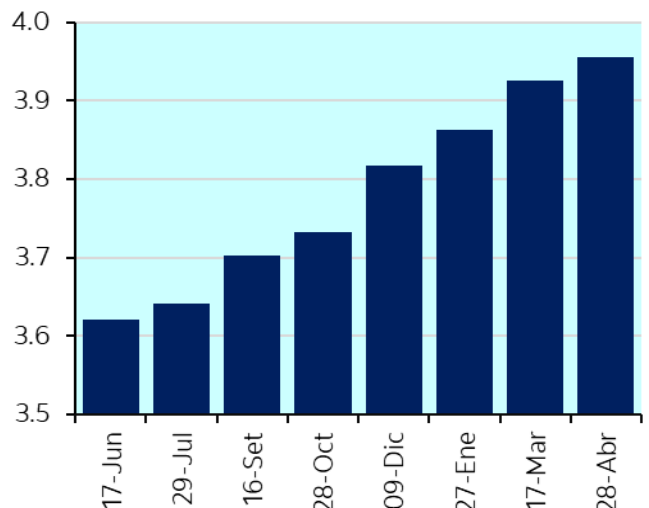
Se espera ampliamente que la Fed mantenga su tasa de referencia sin cambios (3-50%-3.75%) en la reunión del 17/06. Pero las expectativas se centran en la posición que tomará Warsh, si votará por mantener las tasas o cederá ante las presiones políticas. El mercado continúa apostando por un incremento de 25 pbs a final de año en contra de las preferencias del presidente Trump de una baja de tasas.

INFLACIÓN Y DESEMPLEO DE ESTADOS UNIDOS (En %)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

PERSPECTIVA DE TASA DE REFERENCIA DE LA FED (En porcentaje)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

JUNIO

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
15 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)	16 Balanza comercial May-26 (Japón) Inflación May-26 (UE) Producción industrial Abr-26 (Colombia)	17 Inflación May-26 (RU) PPI May-26 (RU) Actividad económica Abr-26 (Brasil)	18 Actividad económica Abr-26 (Colombia) Producción Abr-26 (Perú)	19 Balanza cuenta corriente May-26 (Brasil) Tasa de desempleo May-26 (Brasil) Balanza comercial May-26 (México)
22 Desempleo May-26 (Japón) PMI compuesto Jun-26 (China)	23 Ventas al por menor Abr-26 (México) Actividad económica Abr-26 (México)	24 Balanza cuenta corriente TT-26 (EEUU) Ventas viviendas nuevas May-26 (EEUU) IPP May-26 (Chile)	25 PBI TT-26 (EEUU) Inflación Tokio Jun-26 (Japón) Tasa de desempleo May-26 (México)	26 PMI compuesto Jun-26 (EEUU) Tasa de desempleo Jun-26 (Brasil) Confianza del consumidor Jun-26 (México)
29 PMI construcción Jun-26 (RU) Ventas al por menor May-26 (UE) Balanza comercial Jun-26 (Brasil)	30 PBI TT-26 (RU) Tasa de desempleo May-26 (Colombia) Confianza industrial May-26 (Colombia) Ventas al por menor May-26 (Chile) Tasa de desempleo May-26 (Chile)	01-Jul PMI de fabricación Jun-26 (EEUU) PMI compuesto Jun-26 (Alemania) Inflación preliminar Jun-26 (UE) Actividad económica May-26 (Chile) PMI de fabricación Jun-26 (México) Inflación Jun-26 (Perú)	02-Jul Tasa de desempleo Jun-26 (EEUU)	03-Jul PMI compuesto Jun-26 (EEUU) Tasa de desempleo Jun-26 (EEUU)

JULIO

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
6 PMI construcción Jun-26 (RU) Ventas al por menor May-26 (UE) Balanza comercial Jun-26 (Brasil)	7 Balanza comercial May-26 (EEUU) Inflación Jun-26 (Colombia) Balanza comercial Jun-26 (Chile)	8 Inflación Jun-26 (China) Inflación Jun-26 (Chile)	9 Ventas de viviendas Jun-26 (EEUU) IPP Jun-26 (Japón) Inflación Jun-26 (México)	10 Producción industrial 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
		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 Shinno	Associate FX Sales 202-2727
Estudios Económicos			
Pablo Nano Cortez	Sub Gerente Economía Real /Sectorial pablo.nano@scotiabank.com.pe	José Luis Guinand Llosa	Gerente General 211-6040 ax. 17825
Ricardo Avila	Manager Economía Monetaria/Mercados Financ. ricardo.avila@scotiabank.com.pe	Pamela Sáenz León	Head Trader Scotia Bolsa 211-6040 ax. 17816
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		