

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 2 AL 6 DE MARZO DE 2026

Año 27 – Número 8

ENFOQUES DE LA SEMANA

- Presiones inflacionarias reaparecen durante el primer trimestre
- Conflicto en Oriente Medio sacude al petróleo



Presiones inflacionarias reaparecen durante el primer trimestre

Ricardo Avila ricardo.avila@scotiabank.com.pe

- **Inflación general y subyacente superan el punto medio del rango meta (2.0%).**
- **Presiones al alza en la inflación se mantendrían en marzo.**
- **Tasa de referencia de marzo se mantendría sin cambios en 4.25%.**

La inflación general repuntó en febrero a 2.2% anual desde el 1.7% registrado en enero, alcanzando su mayor tasa desde noviembre de 2024. En términos mensuales, la variación fue de 0.69%, nivel alto para un mes febrero dado que su promedio histórico es de 0.27% y, además, no se había visto una inflación tan alta desde 2008, cuando alcanzó 0.91% en un contexto de una intensa temporada de lluvias.

Por el lado de la inflación subyacente, el componente tendencial que excluye alimentos y energía también registró un repunte, aunque de menor magnitud, pasando de 2.0% en enero a 2.2% febrero, la mayor cifra desde enero de 2025. En término mensual, registró un incremento de 0.36%, duplicando el promedio histórico de 0.18%.

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

- 1) Alimentos y bebidas no alcohólicas (+2.0%).
- 2) Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (+1.0%).
- 3) Compensado por Comunicaciones (-1.1%).

Por tipo de consumo, entre bienes y servicios, la inflación de bienes registró un repunte significativo, elevándose de 2.4% en enero a 3.6% en febrero, volviendo a ubicarse fuera del rango meta, lo que no sucedía desde comienzos de 2024. La inflación en servicios también se incrementó, pero de una manera más acotada, de 1.0% a 1.1%.

Los productos con mayor incremento en su precio fueron el pollo (+9%) y huevos de gallina (18%), productos con un peso significativo en la canasta básica familiar. Estos incrementos los estamos observando desde las primeras semanas de enero ante las altas temperaturas que reducen la productividad en el sector avícola. Otro producto que alcanzó un fuerte incremento fue la arveja, su precio prácticamente se ha duplicado (+106%) afectado por las intensas lluvias en la sierra central. Estos incrementos serían transitorios y retornarían a sus niveles una vez que finalice la temporada de lluvias, usualmente a fines de marzo.

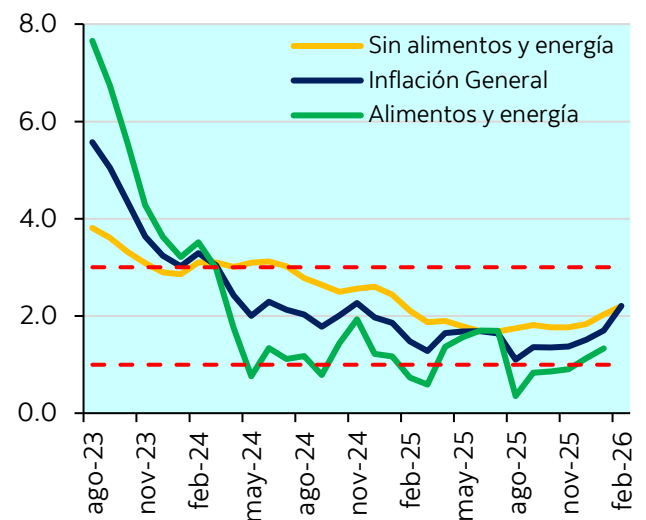
La inflación anual a nivel nacional también se incrementó de 1.5% en enero a 2.0% en febrero. De las 26 ciudades donde se calcula la inflación, ahora se registran solo seis por debajo del rango meta (en enero se registraban 12). Lo departamentos que mayor incremento registraron son Piura (de 2.0% a 2.3%), Ica (de 1.8% a 2.4%) e Iquitos (de 1.6% a 2.3%).

Perspectivas

En marzo podría continuar la tendencia creciente de precios. En primer lugar, es un mes de alza estacional por el rubro Educación. El promedio histórico para este mes es de 0.8%, al igual que lo registrado el año pasado. Por otro lado, tendremos presiones al alza por la reciente interrupción del suministro de gas natural (Cusco), el aumento del precio del petróleo por conflictos en el Medio Oriente y de los alimentos -si continúan las altas temperaturas en la costa y las lluvias en la sierra central-. Con ello, es probable que en marzo se alcance un nivel superior al 2.2% actual.

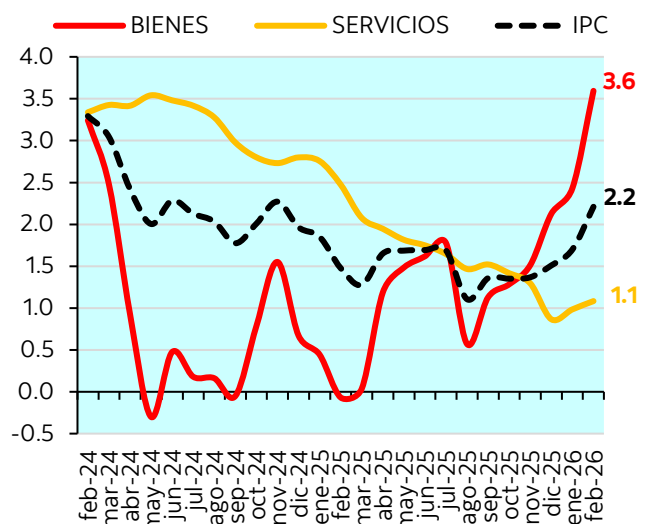
Por el lado de tasa de referencia, esperamos una nueva pausa en marzo. Actualmente, creemos que hay espacio para un recorte adicional, dado que la tasa real se ubica en 2.2% (superior al 2.0% considerado como neutral). Sin embargo, las presiones inflacionarias y las sólidas expectativas económicas podrían retrasar esta decisión.

COMPONENTES DE LA INFLACIÓN (Var. % anual)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank Perú

INFLACIÓN POR TIPO DE CONSUMO (Var. % anual)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank

Conflicto en Oriente Medio sacude al petróleo

Katherine Salazar katherine.salazar@scotiabank.com.pe

- **El petróleo alcanza máximos desde junio 2025 y podría mantener sesgo alcista si el conflicto se extiende**
- **Cerca del 20% del crudo mundial transita por el estrecho de Ormuz, ubicado en las costas de Irán.**

El precio del petróleo WTI inició la semana con un salto de más de 8% a US\$ 72 por barril tras el ataque conjunto de EEUU e Israel contra Irán, aumentando los conflictos en el Medio Oriente. El crudo se encuentra en máximos desde junio del 2025, con mayor potencial alcista si el conflicto escala a más países de la región. Un alza sostenida de precios afectaría la recuperación económica global e incrementará las expectativas de inflación.

El alza del petróleo por más tiempo puede frenar las mejoras de la inflación y hacer que los bancos centrales, como la Reserva Federal, sean más cautelosos en sus recortes de tasas en el corto plazo. El riesgo no es solo un aumento del precio del petróleo hoy, sino que se mantenga sostenidamente alto y acreciente las expectativas de una inflación más alta en los próximos meses.

Por la parte productiva, el balance global sigue mostrando un claro superávit. Según el Departamento de Energía de EEUU, la producción estadounidense -que representa alrededor del 22% de la oferta mundial- retrocedió en enero frente a los récords de 2025 por el clima más frío, aunque continúa en niveles muy elevados. Lo mismo ocurre con la OPEP, que aporta alrededor del 32% de la oferta global y que también se mantiene cerca de máximos históricos pese a una ligera moderación reciente. Asimismo, los productores no pertenecientes a la OPEP+ -excluyendo EEUU- presentan mayores aumentos. La producción global, en niveles récords, limita alzas más pronunciadas en los precios y deja espacio para eventuales correcciones si es que el conflicto se calma.

Tras los máximos históricos de producción alcanzados en el 2025, el mercado global acumula cinco años consecutivos de superávit, reflejo de una abundante oferta.

Por otro lado el anuncio de la OPEP, previo al estallido del conflicto, de aumentar la producción de crudo en 206 mil barriles por día (bpd) a partir de abril no tuvo efecto sobre los precios. El adicional de aporte a la oferta global termina siendo solo alrededor de 0.2%, una señal simbólica frente a la quinta parte de la oferta global que pasa por el Estrecho de Ormuz.

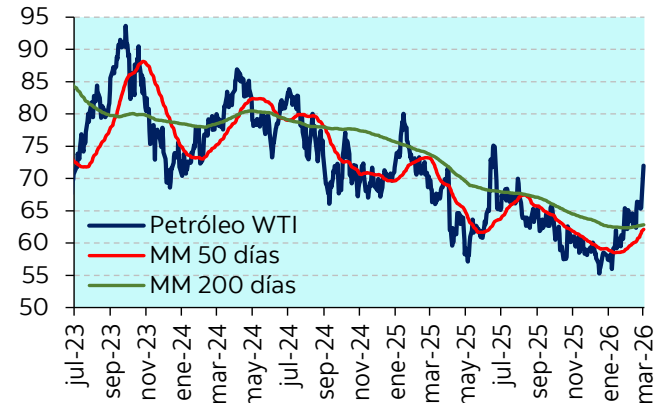
Por el estrecho de Ormuz, que conecta el Golfo Pérsico con el Golfo de Omán y el mar Árabe, que a su vez da acceso al océano Índico, transita alrededor de 20% del suministro global de crudo. Básicamente, el estrecho es un cuello de botella. Si bien las autoridades iraníes anunciaron que permanece abierto, la escalada de ataques en la región, incluyendo el estrecho, ha llevado a que muchos transportistas eviten esta vía por precaución y por el incremento de los costos de entrega.

Cuando una ruta estratégica se vuelve riesgosa, los mercados empiezan a valorar tanto el precio del crudo como la posibilidad de transportarlo. En ese cálculo entran seguros más caros, desvíos de

navegación y retrasos, además de primas por riesgo de guerra, que es el costo adicional de operar en una zona de conflicto.

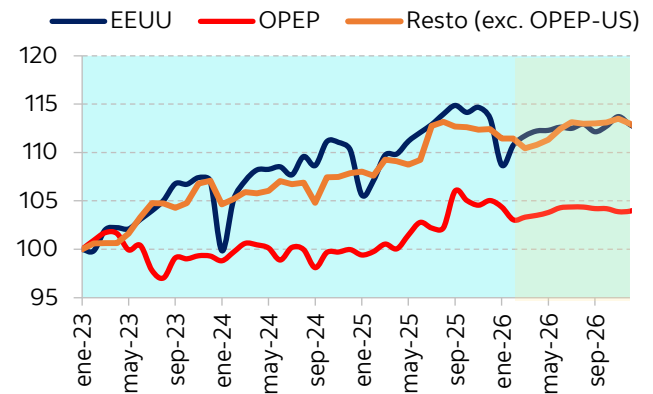
Técnicamente, el crudo WTI subió inicialmente hasta los US\$ 75 por barril, pero perdió impulso y retrocedió hacia el nivel de US\$ 72. Si el precio se mantiene por encima de la resistencia anterior en US\$ 70, el petróleo regresará hacia los máximos de hoy, mientras que, si cae por debajo de la resistencia, se movería hacia niveles de US\$ 66, previo al estallido del conflicto.

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



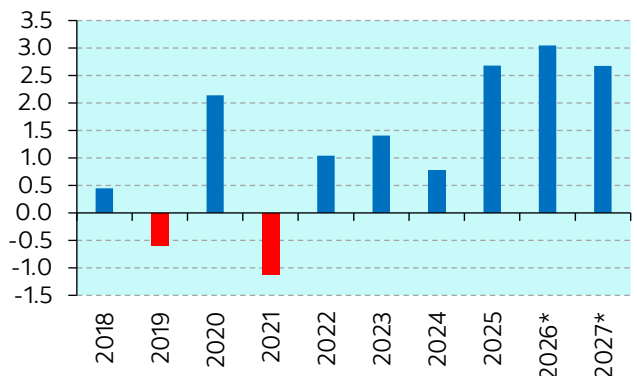
Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO (Índice 01/01/23=100)



Fuente: EIA, Estudios Económicos Scotiabank Perú

BALANCE FÍSICO DEL PETRÓLEO (En millones de barriles por día)



*estimados EIA
Fuente: EIA, Estudios Económicos Scotiabank Perú

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

MARZO

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Desempleo Ene-26 (Japón) PBI 4T-25 (UE) Producción industrial Ene-26 (UE) Actividad económica Ene-26 (Chile) Inflación Feb-26 (Perú)	Tasa de desempleo Ene-26 (UE) Inflación Feb-26 (UE) PMI compuesto Feb-26 (China) PBI 4T-25 (Brasil)	PMI compuesto Feb-26 (EEUU) PMI compuesto Feb-26 (RU) Confianza del consumidor Feb-26 (Japón) PMI compuesto Feb-26 (Brasil)	Balanza comercial Ene-26 (EEUU) Tasa de desempleo Ene-26 (Brasil) Balanza comercial Feb-26 (Brasil) Confianza del consumidor Feb-26 (México)	Tasa de desempleo Feb-26 (EEUU) Producción industrial Ene-26 (Brasil)
PBI 4T-25 (Japón) Producción industrial Ene-26 (UE) Tasa de desempleo Feb-26 (UE) Balanza comercial Feb-26 (Chile) Inflación Feb-26 (México)	Ventas de viviendas Feb-26 (EEUU) IPP Feb-26 (Japón) Confianza del productor Feb-26 (UE) Balanza comercial Ene-26 (UE)	Inflación Feb-26 (EEUU) Ventas al por menor Ene-26 (Brasil) Confianza del consumidor Feb-26 (Colombia)	Ventas industriales Ene-26 (UE) Balanza comercial Ene-26 (Perú)	Producción industrial Ene-26 (RU) Balanza comercial Ene-26 (RU) Producción industrial Ene-26 (UE) Producción industrial Ene-26 (México)
Producción industrial Feb-26 (EEUU) Balanza cuenta corriente Ene-26 (UE) Ventas al por menor Ene-26 (Colombia) Producción industrial Ene-26 (Colombia)	Balanza comercial Feb-26 (Japón) Inflación Feb-26 (UE)	Producción industrial Ene-26 (Japón) IPP Feb-26 (UE) PBI 4T-25 (Chile) Balanza cuenta corriente 4T-25 (Chile)	Desempleo Feb-26 (Reino Unido) Tasa de desempleo Feb-26 (Feb)	Producción industrial Ene-26 (Brasil) Balanza cuenta corriente Feb-26 (Brasil) Tasa de desempleo Feb-26 (México) Balanza comercial Feb-26 (México)
Inflación Feb-26 (Japón) Ventas al por menor Ene-26 (México)	IPP Feb-26 (Chile) Actividad económica Ene-26 (México)	Balanza cuenta corriente 4T-26 (EEUU) Inflación Feb-26 (RU) Confianza industrial Feb-26 (Colombia)	Confianza del consumidor Mar-26 (RU)	Tasa de desempleo Feb-26 (Brasil) Balanza cuenta corriente Feb-26 (Brasil) Tasa de desempleo Feb-26 (México) Balanza comercial Feb-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	2.2
Tasa de Referencia BCR (%)	7.50	6.75	5.00	4.25	4.00
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	90,000
Flujo de RIN del BCRP	-6,612	-850	7,954	11,227	-214
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.

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		