

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 16 AL 20 DE MARZO DE 2026

Año 27 – Número 10

ENFOQUES DE LA SEMANA

- Tasa BCRP sin cambios en un contexto de riesgo inflacionario
- El precio del petróleo vuelve a presionar a América Latina
- Boom de vehículos nuevos: Venta mensual récord en febrero



Tasa BCRP sin cambios en un contexto de riesgo inflacionario

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

- **Comunicado de marzo con perspectiva estable para inflación, pero con presiones temporales al alza.**
- **Estimamos que la inflación anual se elevaría de 2.2% en febrero a 2.8% en marzo.**
- **Aún mantenemos nuestra proyección de inflación en 2.2% para fin de año, pero lo vemos con un sesgo al alza.**

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) decidió mantener sin cambios su tasa de referencia en 4.25% en marzo, por sexto mes consecutivo. Esta decisión coincidió con nuestras expectativas en Scotiabank y con el consenso del mercado (la mediana de Bloomberg).

Lo más resaltante del comunicado es que señalan que el riesgo global ha aumentado debido al conflicto en Medio Oriente, lo que refleja una mayor volatilidad en los mercados financieros y un precio del petróleo más elevado. A pesar de ello, mantuvieron la narrativa de que su proyección de inflación general y de inflación sin alimentos ni energía se mantendrá en torno al 2.0% en 2026 y 2027. Sin embargo, también indican que la inflación se situará temporalmente en el tramo superior del rango meta durante los próximos meses, es decir, entre 2.0% y 3.0%, debido a factores -que se prevén que sean temporales- relacionados con fenómenos climáticos, el aumento internacional de los precios de la energía y las interrupciones en el suministro interno de gas natural. Cabe resaltar que el Reporte de Inflación del BCRP se publicará este viernes 20, en donde se podrían presentar ajustes en inflación y actividad económica.

Otros puntos clave del comunicado de marzo incluyen:

- La inflación general y subyacente aumentó a 2.2% interanual en febrero, superando el punto medio del rango meta. El incremento fue por tarifas de agua y a factores de oferta que afectaron a ciertos alimentos.
- Las expectativas de inflación a 12 meses se incrementaron de 2.0% a 2.1% en febrero.
- La actividad económica se mantiene cerca de su nivel potencial y los indicadores adelantados siguen mostrando un desempeño sólido. Sin embargo, durante el último mes, la mayoría de los indicadores de situación actual y expectativas se deterioraron, aunque se mantuvieron dentro del rango optimista.

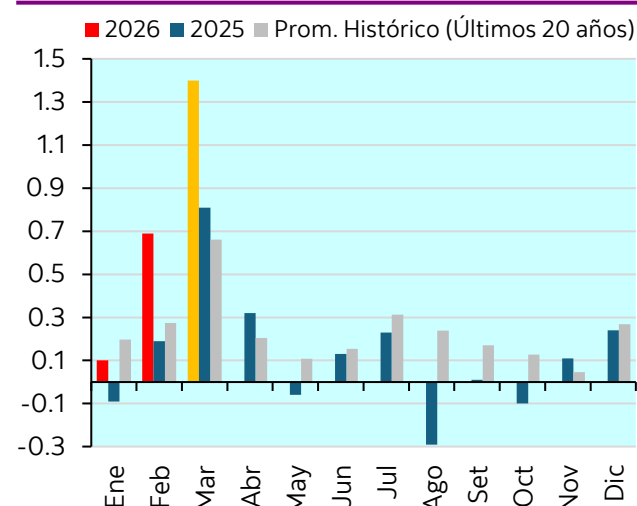
Perspectivas

Estimamos preliminarmente que la inflación mensual de marzo se ubicaría en alrededor de 1.4%, muy por encima del promedio histórico para los últimos 20 años (0.8%) y similar a la registrada en marzo de 2022 (1.5%) ante el inicio del conflicto entre Rusia y Ucrania. En consecuencia, la inflación anual se incrementaría de 2.2% en febrero a 2.8% en marzo. Marzo es un mes estacionalmente alto por el sector educativo,

debido al comienzo de la época escolar, además tenemos los impactos por la interrupción de gas natural, la mayor cotización internacional del petróleo y también seguimos observando presiones inflacionarias en los alimentos derivados de factores climatológicos. Por el momento, mantenemos nuestra proyección de inflación para fin de año en 2.2%, aunque ahora lo miramos con un sesgo al alza.

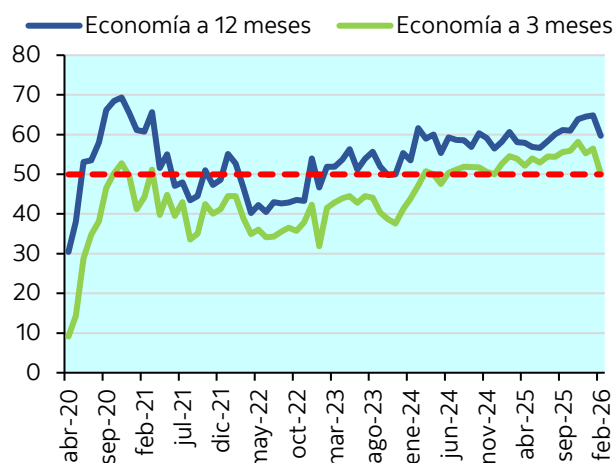
Respecto a la tasa de referencia, creemos que ya no habría recortes adicionales y se mantendría en 4.25% durante el año. Los niveles de inflación se mantendrían elevados por lo menos durante el 2T26. En la última encuesta de expectativas económicas, la expectativa de inflación a 12 meses se incrementó de 2.0% en enero a 2.1% en febrero. Con ello, la tasa real se redujo de 2.2% a 2.1%, acercándose nuevamente a la tasa establecida como neutral (2.0%) reduciendo así el espacio para realizar un recorte adicional de 25 pbs. A medida que las expectativas de inflación se incrementen la posibilidad de habilitar un escenario con recortes en la tasa de referencia se reduce.

INFLACIÓN GENERAL MENSUAL (En porcentaje)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank

EXPECTATIVAS DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (Puntos)



Fuente: BCR, Estudios Económicos Scotiabank

El precio del petróleo vuelve a presionar a América Latina

Rodrigo Romero (rodrigo.romero@scotiabank.com.pe)

- **El conflicto en Medio Oriente llevó al petróleo nuevamente a máximos desde el 2022.**
- **La mayor aversión al riesgo impulsó flujos hacia activos seguros, fortaleciendo al dólar y presionando a varias monedas emergentes.**
- **En Latam, el shock se transmite a través de mayores costos energéticos, presiones inflacionarias y efectos diferenciados en las cuentas externas.**

El reciente aumento del precio del petróleo se explica por la intensificación del conflicto en Medio Oriente y por mayores riesgos sobre el suministro energético global. La amenaza de interrupciones en rutas clave, en particular en el Estrecho de Ormuz, elevó la prima de riesgo y llevó al petróleo WTI a alcanzar niveles máximos desde 2022, llegando a cotizar por encima de los US\$100 por barril, con correcciones temporales tras declaraciones del presidente Donald Trump, quien señaló que el conflicto estaría prácticamente terminado.

En este contexto, los inversionistas han migrado a activos más seguros, principalmente a los bonos soberanos de Estados Unidos, lo cual ha fortalecido al dólar – que se mantiene alrededor de los 100 puntos- y, en consecuencia, se observan presiones a la baja de las monedas emergentes y una mayor volatilidad en los mercados financieros de América Latina.

Efectos en la inflación

El aumento del precio del petróleo impacta directamente en los combustibles y por ende en el transporte, lo cual posteriormente se traslada a los costos de producción del resto de bienes y servicios. En la región, el efecto resulta relevante dado su peso en los índices de precios. Por ejemplo, los combustibles para vehículos y vivienda representan el 7.4% y el 2.2% en Brasil y Perú, respectivamente.

Más allá del efecto directo, el encarecimiento de la energía también afecta a insumos clave para la producción agrícola. En este contexto, los futuros de fertilizantes nitrogenados, como la urea, han aumentado alrededor de 35% desde el inicio del conflicto, elevando significativamente los costos de producción agrícola. En Brasil —que importa cerca del 80% de los fertilizantes utilizados en su agricultura— se ha registrado incrementos de aproximadamente 15% en estos productos. Esta situación aumenta los precios tanto de commodities agrícolas como la soya, el maíz y el café, en los que Brasil y Colombia son grandes exportadores, como también a los alimentos que conforman la canasta básica de cada país. En economías importadoras de energía, como Perú y Chile, estos efectos tienden a ser más visibles, trasladándose con mayor rapidez a los precios de la gasolina y el diésel, generando presiones sobre las tarifas del sector transporte.

Finalmente, las presiones inflacionarias derivadas de este conflicto han llevado a los bancos centrales a replantear sus decisiones sobre las tasas de interés para el mes de marzo. En

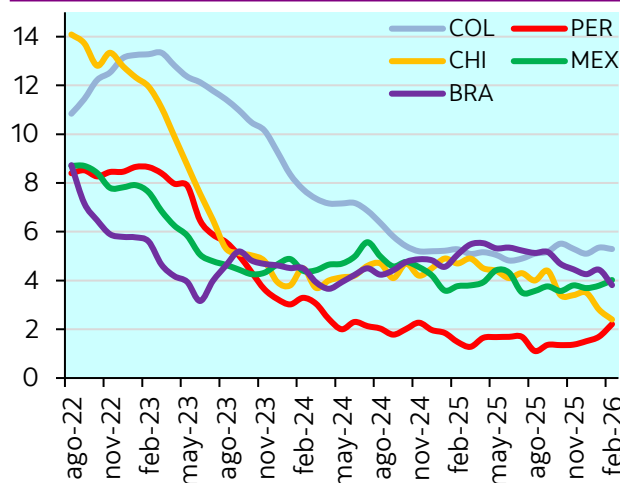
Chile y México, el mercado ahora espera que las tasas se mantengan sin cambios, cuando en febrero se anticipaba un recorte de 25 puntos básicos. Colombia, por su parte, viene enfrentando problemas inflacionarios desde hace varios meses; este nuevo shock agrava el panorama y se espera un incremento de hasta 100 puntos básicos. En Brasil, si bien aún se proyecta un recorte, el mercado se encuentra dividido entre una reducción de 25 o 50 puntos básicos. En el caso de Perú, el banco central mantuvo su tasa de interés en su última reunión el 12 de marzo.

Efectos en la balanza comercial

El impacto externo del aumento del petróleo depende principalmente de la posición energética de cada economía. Los países exportadores de crudo como Colombia y Brasil tienden a beneficiarse de precios más altos del petróleo a través de mayores ingresos por exportaciones y una mejora en sus términos de intercambio.

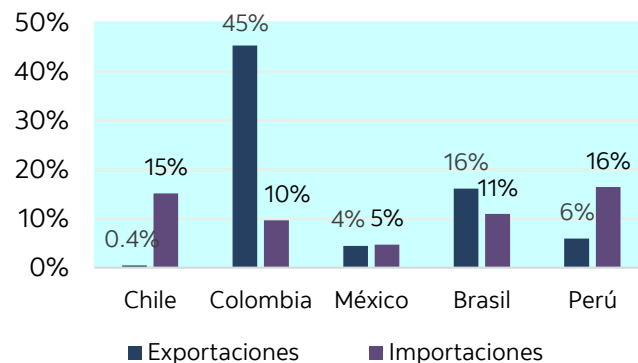
En contraste, economías dependientes de importaciones de combustibles, como Perú y Chile, enfrentan un aumento en su factura energética que puede deteriorar su balanza comercial. Por ejemplo, el Perú importa cerca de 128 000 barriles de petróleo crudo al día. En el caso de México, el efecto es más mixto debido a que el país exporta crudo, pero importa una parte importante de combustibles refinados.

INFLACIÓN INTERANUAL DE AMÉRICA LATINA (En %)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

PESO DEL PETRÓLEO EN LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TOTALES POR PAÍS (2025)



Fuente: Trade Map, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Boom de vehículos nuevos: Venta mensual récord en febrero

Carlos Asmat

Carlos.asmat@scotiabank.com.pe

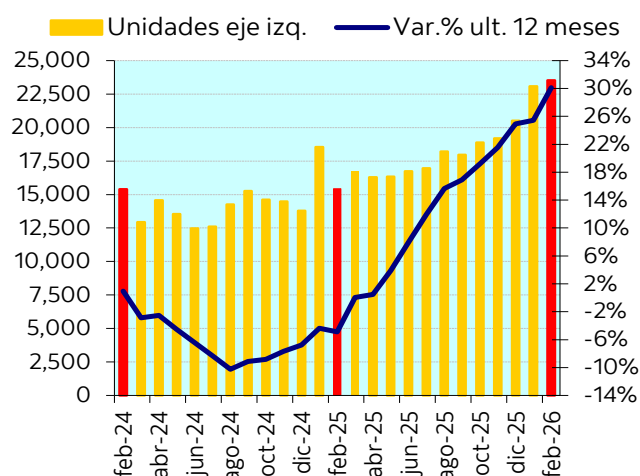
- **Venta de vehículos nuevos llegó a 23,512 unidades en febrero, nivel mensual récord.**
- **Alza del combustible podría influir en la decisión de compra de vehículos nuevos por mayores costos operativos.**
- **Para el 2026 mantenemos perspectiva positiva en ventas.**

La venta de vehículos nuevos registró un récord mensual de 23,512 unidades en febrero del 2026 (+52%), según estadísticas de la Asociación Automotriz del Perú (AAP), superando nuestras expectativas. Cabe anotar que las ventas vienen elevando su nivel mes a mes desde octubre 2025 y superando el nivel de 20 mil unidades vendidas mensuales desde diciembre del 2025. Diversos factores incidieron en este resultado: sostenido crecimiento del empleo formal privado -creció 5.3% en enero según el BCR-, acceso a ingresos extraordinarios con el octavo retiro de fondos de las AFP; y bajo nivel del tipo de cambio sol dólar en los últimos meses -apreciación del sol en 6% en febrero respecto al tipo de cambio promedio del 2025- abaratando los precios en términos de soles; mejora de las condiciones financieras con la reducción de tasas de crédito vehicular; mayor disponibilidad de modelos en vehículos ligeros; y la sostenida predisposición de las empresas a la renovación de flotas.

Para marzo prevemos que la venta de vehículos nuevos continúe con su expansión, aunque a un menor ritmo, tomando en cuenta los últimos hechos acaecidos -internacionales y locales-. En el ámbito internacional, el conflicto en el Medio Oriente dificultaron el transporte de petróleo -estrecho de Ormuz-, restringiendo su oferta y elevando su cotización desde inicios de marzo -pasó de US\$58/barril promedio en diciembre 2025 a US\$81/barril al 11 de marzo, según el BCR-. El mayor nivel de riesgo influyó en la fortaleza global de dólar, lo que también se observó en Perú -el nivel del tipo de cambio sol/dólar pasó de 3.36 en promedio en febrero a 3.43 en promedio al 11 de marzo, según el BCR-. Asimismo, en el ámbito local, problemas en el suministro de gas natural, también a inicios de marzo, provocó el incremento del precio de combustibles líquidos durante la primera quincena de marzo. Estos tres factores podrían influir en la compra de nuevos vehículos en marzo.

Para el 2T26 un factor que podría limitar la venta de vehículos nuevos es la realización de elecciones generales, pues usualmente es un período donde se postergan decisiones de compra de bienes duraderos. Sin embargo, el impacto sería menor al de elecciones anteriores debido al sostenido aumento del empleo y los ingresos. Para el 2026 mantenemos una perspectiva positiva para el sector, con un crecimiento cercano al 10%, según nuestras proyecciones. Cabe anotar que durante el primer semestre (1S26) las ventas de vehículos nuevos mostrarían un importante dinamismo (+20%) aunque en el segundo semestre (2S26) mostrarían una desaceleración (+4%) debido a un efecto base -las ventas crecieron significativamente en el 2S25 (+31%)-.

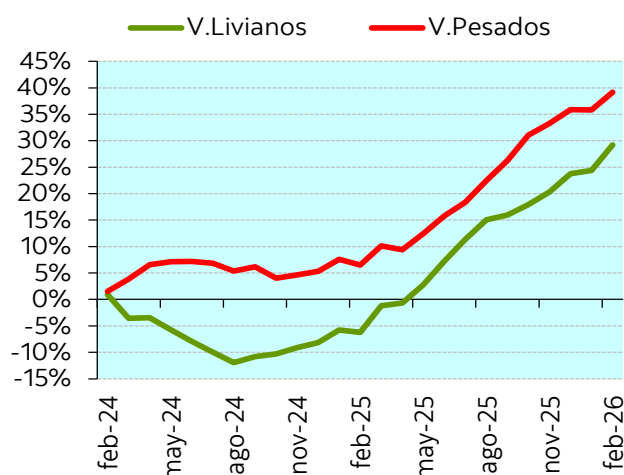
VENTA DE VEHÍCULOS NUEVOS (En miles de unidades)



Fuente: AAP

Elab.: Estudios Económicos Scotiabank Perú

VENTA DE VEHÍCULOS NUEVOS POR CATEGORÍA (Variación porcentual últimos 12 meses)



Fuente: AAP, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Resultados del primer bimestre 2026

La venta de vehículos nuevos sumó 46,581 unidades en el primer bimestre del año (1B26), 37.2% más respecto al mismo periodo del 2025, el bimestre de ventas más alto en términos históricos. Con ello la tendencia de crecimiento se mantuvo a febrero de este año (ver gráfico). En el segmento de vehículos ligeros se colocaron 41,584 unidades en el primer bimestre (+36.8%), destacando las ventas de vehículos SUV -54% de las ventas-, seguido de la venta de pick-ups y furgonetas -19% de las ventas-. En lo que se refiere a la venta de vehículos pesados, se colocaron 4,997 unidades (+40.7%) durante el 1B26 -el volumen bimestral más alto en los últimos años-, resaltando la colocación de camiones y tractocamiones con 4,162 unidades (+40.6%), y minibuses y ómnibus con 835 unidades (+41%), ante la continuidad de renovación de flotas por parte de empresa de transporte.

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

MARZO

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Producción industrial Feb-26 (EEUU) Balanza cuenta corriente Ene-26 (UE) Ventas al por menor Ene-26 (Colombia) Producción industrial Ene-26 (Colombia) PBI Ene-26 (Perú)	Balanza comercial Feb-26 (Japón)	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)	
16	17	18	19	20
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)
23	24	25	26	27
Confianza del consumidor Mar-26 (EEUU) Desempleo Feb-26 (Japón) Ventas al por menor Feb-26 (Japón) Confianza industrial Mar-26 (UE) PMI compuesto Mar-26 (China) Tasa de desempleo Feb-26 (Chile)	PBI 4T-25 (RU) Balanza cuenta corriente 4T-25 (RU) Tasa de desempleo Feb-26 (Colombia) Ventas al por menor Feb-26 (Chile) Producción industrial Feb-26 (Chile)	Ventas al por menor anticipadas Feb-26 (EEUU) PMI de fabricación Mar-26 (RU) PMI de fabricación Mar-26 (Brasil) PMI de fabricación Mar-26 (Colombia) Actividad económica Feb-26 (Chile) PMI de fabricación Mar-26 (México) Inflación Mar-26 (Perú)	Balanza comercial Feb-26 (EEUU) Producción industrial Feb-26 (Brasil) PMI compuesto Mar-26 (EEUU) Tasa de desempleo Mar-26 (EEUU) PMI de fabricación Mar-26 (UE)	
30	31	01-Abr	02-Abr	03-Abr

ABRIL

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
PMI compuesto Mar-26 (Brasil)	PMI compuesto Mar-26 (RU) PMI compuesto Mar-26 (UE) Balanza comercial Mar-26 (Chile)	Ventas al por menor Feb-26 (UE) Inflación Mar-26 (Chile) Confianza del consumidor Mar-26 (México)	Índice de confianza del consumidor Mar-26 (Japón) IPP Mar-26 (Japón) Inflación Mar-26 (China) Inflación Mar-26 (Colombia) Inflación Mar-26 (México)	Inflación Mar-26 (EEUU) Producción industrial Feb-26 (México)
6	7	8	9	10

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	4.25
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

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 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