

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 30 DE MARZO AL 1 DE ABRIL DE 2026

Año 27 – Número 12

ENFOQUES DE LA SEMANA

- Crédito mantendría dinamismo en 2026 pese a ciclo electoral
- Perspectivas globales en tiempos de guerra



Crédito mantendría dinamismo en el 2026 pese al ciclo electoral

Ricardo Avila ricardo.avila@scotiabank.com.pe

- **El crédito directo continuó con un buen desempeño, mostrando aumento de 7.1% anual a febrero de 2026.**
- **Buena dinámica en empresas y hogares, así como menor nivel de mora respaldan fortaleza del sistema.**
- **El crédito continuaría sólido durante el 2026 pese a cambio de gobierno.**

El crédito directo comenzó el 2026 continuando con su sólido desempeño, registrando un crecimiento anual de 7.1% para el Sistema Financiero a febrero, de acuerdo con información del Banco Central de Reserva (BCR). Esta evolución responde a las favorables expectativas económicas -tanto empresariales como de los hogares- y al mejor desempeño de lo previsto en la demanda interna, principalmente en el componente privado del consumo y la inversión.

De acuerdo con la información que monitoreamos en la banca múltiple y empresas financieras, que concentran alrededor del 85% de créditos del sistema financiero, el crédito a empresas -asociado a la inversión privada- alcanzó un crecimiento de 7.3% en febrero de 2026 respecto de igual mes del 2025. El buen comportamiento fue generalizado entre la mayoría de los segmentos de créditos empresariales. Los créditos corporativos, medianas y pequeñas empresas mostraron una dinámica favorable, mientras que el crédito a grandes empresas continúa registrando un crecimiento más moderado. En contraste, el crédito a las microempresas continuó en terreno negativo.

En cuanto al crédito a personas, este registró un crecimiento de 6.8%. La buena dinámica se reflejó tanto en el crédito hipotecario, que aceleró en 7.1% anual, como por el crédito de consumo que lo hizo en 6.6%. No obstante, el crecimiento de este último se ha estabilizado en los últimos cuatro meses, ante las amortizaciones impulsadas por el octavo retiro de los fondos de pensiones (AFP).

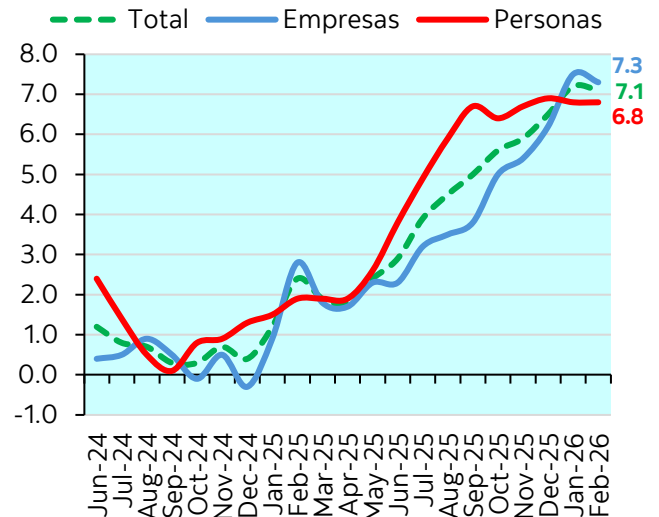
Los créditos de sectores económicos con mayor participación en la banca múltiple continúan mostrando un buen desempeño, e incluso en algunos casos creciendo a doble dígito. Destacan los sectores como Comercio (5.7%), Logística y Telecomunicaciones (10.8%), Industria de alimentos (7.6%), Agroexportación (18.8%), IFIS (15.4%) y Minería (4.1%). Estos sectores vienen impulsando el crecimiento de las colocaciones empresariales, en línea con la favorable evolución en la inversión privada. Cabe señalar que, de los 28 sectores económicos que monitoreamos, 21 presentan un constante crecimiento.

De otro lado, la morosidad en la banca ha continuado reduciéndose desde su nivel más alto de 4.5% en mayo de 2024 hasta 3.2% en enero de 2026, alcanzando su nivel más bajo en cinco años y medio (desde agosto de 2020). Por segmento, la morosidad en empresas se redujo hasta 3.6%, mientras que en personas se redujo a 2.7%, ubicándose por debajo de los niveles vistos en prepandemia.

Perspectivas

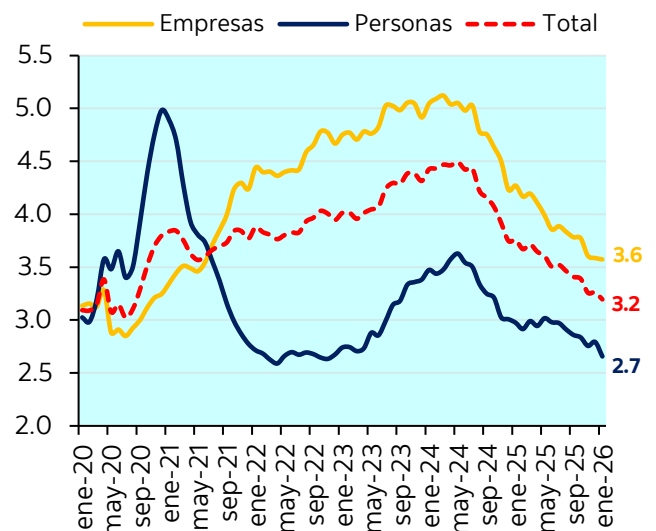
Estimamos que la dinámica del crédito durante 2026 sería similar a la de 2025 y registraría un crecimiento cercano a 6.0%. En lo que va del año el crédito ha mostrado una moderación acorde con nuestras expectativas, la cual se mantendría durante la primera mitad del año. En lo que va del 1T26 (incluso en diciembre de 2025) ya se ha evidenciado el impacto de las amortizaciones derivadas del retiro de AFP sobre los créditos de consumo. Asimismo, durante el 2T26 se tendrá una base estadísticamente elevada en el crédito de empresas, dado que en el mismo periodo de 2025 los flujos fueron particularmente significativos. Respecto al ciclo electoral, consideramos que no tendría un impacto relevante sobre el sistema financiero. Nuestro escenario base supone que la nueva administración mantendrá una postura favorable a la inversión, además, no hay suficiente evidencia de algún impacto negativo en elecciones pasadas.

CRÉDITO EN EL SISTEMA FINANCIERO (Var. % anual)



Source: BCRP, Estudios Económicos Scotiabank

MOROSIDAD POR SEGMENTO (Para banca múltiple, en %)



Fuente: SBS, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Perspectivas globales en tiempos de guerra

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

- **Scotiabank Global prevé que los precios del petróleo se mantengan altos hasta el 3T26.**
- **Una desaceleración en la economía estadounidense es más posible con las condiciones actuales.**
- **La Reserva Federal continuará con una flexibilización gradual debido a riesgos inflacionarios.**

Las proyecciones mundiales continúan sujetas a las persistentes tensiones geopolíticas. Hasta el momento, el impacto macroeconómico se mantiene contenido. Sin embargo, los precios del petróleo se han disparado -a niveles cercanos a US\$ 100 por barril- tras el estallido de la guerra en Medio Oriente, añadiendo un importante desafío en las previsiones debido a que se desconoce la duración, las posibles interrupciones en el suministro y el transporte, los efectos regionales y las repercusiones estructurales a largo plazo. El escenario base de Scotiabank Global Economics¹ es que las tensiones en Irán disminuirán a mediados de año y que los precios del petróleo se mantendrán elevados durante el 3T26 antes de corregir gradualmente.

La resiliencia de la economía estadounidense se ha basado en gran parte a la solidez de los mercados bursátiles, a pesar de mantener tasas de interés elevadas, un mercado laboral débil y condiciones financieras más restrictivas. Actualmente, los precios de las acciones se están debilitando en medio de la incertidumbre geopolítica y la preocupación por los efectos indirectos relacionados con el petróleo. Dado que la fortaleza en las bolsas se está desvaneciendo, es cada vez más posible una desaceleración visible en el futuro.

Aislado los efectos de la guerra, la economía estadounidense ha venido desacelerándose, en línea con lo previsto por Scotiabank. Es por eso que seguimos previendo una desaceleración en EEUU a medida que el gasto de los hogares disminuye por la debilidad en el empleo. Esperamos un crecimiento de 1.9% en 2026, antes de una leve mejoría en 2027 hasta 2.1%.

Por el lado de inflación, el precio del petróleo es la principal fuente de incertidumbre ya que genera un sesgo al alza en los riesgos inflacionarios para la economía teniendo en cuenta que la inflación en EEUU continúa persistentemente por encima de 2.0%. Prevemos que la inflación se mantenga en 2.9% este año y luego se modere hasta 2.6% en 2027. Esperamos que la Reserva Federal actúe con cautela, continuando su ciclo de flexibilización gradual. Un mercado laboral deteriorado y una persistente inflación nos llevan a prever una Reserva Federal más restrictiva con solo un recorte de tasas de 25 pbs este año y otro el próximo hasta 3.25%.

En Europa, las perspectivas se han revisado negativamente, se prevé un crecimiento de 0.8% y una inflación de 2.9% en 2026. Se espera que el Banco Central Europeo (BCE) aumente su tasa de interés a 2.65% en 2026 y se reduzca a 2.40% en 2027. En China, se mantiene el crecimiento de 4.6% con una

inflación más alta de 1.0% para 2026. Se mantiene un recorte de 20 pbs en su tasa de interés hasta 1.20% en 2026. En América Latina, se prevé un crecimiento sostenido en Perú (3.2%), Chile (2.0%), Brasil (1.8%) y México (1.0%) con perspectivas favorables al 2027, pero acompañada de una inflación más alta en la región debido al contexto actual. La política monetaria es mixta en Latam, Perú mantiene su tasa en 4.25% y Chile en 4.50%, mientras se esperan recortes de 175 pbs en Brasil y 25 pbs en México para 2026.

En el mercado de divisas, se observa un dólar más fuerte tratando de recuperar su posición como activo refugio, favorecido por el conflicto geopolítico, lo cual genera un sesgo al alza en los tipos de cambio de la región.

¹<https://www.scotiabank.com/ca/en/about/economics/economics-publications/post.other-publications.global-outlook-and-forecast-tables.scotiabank%27s-forecast-tables.2026.march-24--2026.html>

PROYECCIONES DE PBI E INFLACIÓN (En %)

	PBI		Inflación	
	2026P	2027P	2026P	2027P
Estados Unidos	1.9	2.1	2.9	2.6
Unión Europea	0.8	1.3	2.9	2.0
China	4.6	4.4	1.0	1.1
Perú	3.2	3.0	2.4	1.6
Chile	2.0	3.0	3.9	3.3
México	1.0	1.0	4.2	4.1
Brasil	1.8	1.8	4.0	3.8

Nota: Inflación promedio

Fuente: Scotiabank Forecast Table. Estudios Económicos Scotiabank Perú

PROYECCIONES DE TASA DE REFERENCIA (En %)

	Actual	Proyecciones	
	Mar-26	2026P	2027P
Estados Unidos	3.75	3.50	3.25
Unión Europea	2.15	2.65	2.40
China	1.40	1.20	1.20
Perú	4.25	4.25	4.25
Chile	4.50	4.50	4.25
México	6.75	6.50	6.75
Brasil	14.75	13.00	11.25

Fuente: Scotiabank Forecast Table. Estudios Económicos Scotiabank Perú

PROYECCIONES DE TIPO DE CAMBIO (En moneda local)

	Actual	Proyecciones	
	Mar-26	2026P	2027P
Unión Europea	1.15	1.22	1.24
China	6.91	7.00	7.00
Perú	3.50	3.35	3.45
Chile	936	870	870
México	18.14	18.38	19.21
Brasil	5.26	5.40	5.50

Fuente: Scotiabank Forecast Table. Estudios Económicos Scotiabank Perú

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

MARZO

Lunes		Martes		Miércoles		Jueves		Viernes	
30	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)	31	PBI 4T-25 (RU) Balanza cuenta CORRIENTE 4 T-25 (RU) Tasa de desempleo Feb-26 (Colombia) Ventas al por menor Feb-26 (Chile) Producción industrial Feb-26 (Chile)	01-Abr	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)	02-Abr	Balanza comercial Feb-26 (EEUU) Producción industrial Feb-26 (Brasil) PMI de fabricación Mar-26 (UE)	03-Abr	PMI compuesto Mar-26 (EEUU) Tasa de desempleo Mar-26 (EEUU) PMI de fabricación Mar-26 (UE)

ABRIL

Lunes		Martes		Miércoles		Jueves		Viernes	
6	PMI compuesto Mar-26 (Brasil) Producción industrial Feb-26 (Japón) Inflación Mar-26 (UE)	7	PMI compuesto Mar-26 (RU) PMI compuesto Mar-26 (UE) Balanza comercial Mar-26 (Chile)	8	Ventas al por menor Feb-26 (UE) Inflación Mar-26 (Chile) Confianza del consumidor Mar-26 (México)	9	Índice de confianza del consumidor Mar-26 (Japón) IPP Mar-26 (Japón) Inflación Mar-26 (China) Inflación Mar-26 (Colombia) Inflación Mar-26 (México)	10	Inflación Mar-26 (EEUU) Producción industrial Feb-26 (México)
13	Ventas de viviendas Mar-26 (EEUU) Producción industrial Feb-26 (Japón) Inflación Mar-26 (UE)	14	Producción industrial Mar-26 (China) Ventas al por menor Mar-26 (China) Producción industrial Mar-26 (China) Ventas al por menor Feb-26 (Brasil) Actividad económica Feb-26 (Perú) Tasa de desempleo de Lima Mar-26 (Perú)	15	Producción industrial Feb-26 (UE) PBI 1T-26 (China) Ventas al por menor Mar-26 (China) Producción industrial Mar-26 (China) Ventas al por menor Feb-26 (Brasil) Actividad económica Feb-26 (Perú)	16	Producción industrial Mar-26 (EEUU) Producción industrial Feb-26 (RU) Balanza comercial Feb-26 (RU) Actividad económica Feb-26 (Brasil) Ventas al por menor Feb-26 (Colombia) Producción manufacturera Feb-26 (Colombia) Balanza comercial Feb-26 (Perú) Producción Feb-26 (Perú)	17	Balanza comercial Feb-26 (UE)
20	Actividad económica Feb-26 (Colombia)	21	Ventas al por menor anticipadas Mar-26 (EEUU) Desempleo Mar-26 (RU) Balanza comercial Mar-26 (Japón) Balanza comercial Feb-26 (Colombia)	22	Inflación Mar-26 (RU) RPI Mar-26 (RU)	23	Confianza del consumidor Abr-26 (RU) Inflación Mar-26 (Japón) Ventas al por menor Feb-26 (México)	24	Ventas al por menor Mar-26 (RU) Balanza cuenta corriente Mar-26 (Brasil) Confianza del consumidor Abr-26 (Brasil) IPP Mar-26 (Chile) Tasa de desempleo Mar-26 (México) Actividad económica 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	4.25
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		