

Reporte Semanal

Departamento de Estudios Económicos

DEL 5 AL 9 DE OCTUBRE DE 2026

Año 27 – Número 35

ENFOQUES DE LA SEMANA

- Inflación anual repunta, pero cifras mensuales continúan sin desviaciones
- FEN recorta cosecha de arándanos; menor oferta impulsaría precios
- Empleo enfría expectativas de alza de tasas en EEUU



Inflación anual repunta, pero cifras mensuales continúan sin desviaciones

Ricardo Avila ricardo.avila@scotiabank.com.pe

- **Tasas de Inflación mensual de los últimos cinco meses se encuentran en torno a sus promedios históricos.**
- **El resultado de inflación de setiembre se mantiene en línea con nuestro 4.8% para el cierre del 2026.**
- **BCRP mantendría sin cambios su tasa en octubre.**

La inflación general se incrementó en 0.12% mensual en setiembre, nivel cercano a las expectativas del consenso de Bloomberg que anticipaban un aumento del 0.14%. Con este resultado, la inflación anual aumentó de 4.4% en agosto a 4.6% en setiembre, ubicándose por encima del rango objetivo (1%-3%) por sexto mes consecutivo. Este resultado se mantiene en línea con nuestra proyección de 4.8% para fin de año.

Consideramos que este nuevo repunte de la inflación no constituye, por el momento, una señal de alerta. Parte del incremento responde a un efecto base estadístico, dado que la inflación de setiembre de 2025 fue de 0%. Dicho efecto estadístico está presente durante el segundo semestre, por ello, continuamos viendo una tendencia alcista en la inflación anual (ver gráfico superior). Asimismo, en los últimos cinco meses, entre mayo y setiembre, las variaciones mensuales se ubicaron en línea con sus promedios históricos de los últimos 20 años excluyendo el periodo de pandemia, incluso en algunos casos por debajo de dichos niveles (ver gráfico inferior). Esto significa que, tras los choques de precios observados en marzo y abril, la dinámica reciente no evidencia presiones inflacionarias significativas.

Respecto de la inflación sin alimentos y energía (SAE), esta se incrementó en 0.07% en setiembre y la cifra anual se mantuvo sin cambios en 4.5%. Al parecer, las presiones persistentes en componentes no volátiles se han moderado ligeramente, pero continúan elevadas aún. Sin embargo, es importante señalar que dentro de la inflación SAE se encuentra la inflación del rubro transporte, la cual está influenciada por el incremento del precio del petróleo. La inflación SAE excluyendo el rubro transporte -para tener un indicador más limpio de componentes no volátiles- continúa estable, incluso por debajo del punto medio del rango meta (1%-3%), manteniéndose en 1.8% a setiembre, igual que en agosto.

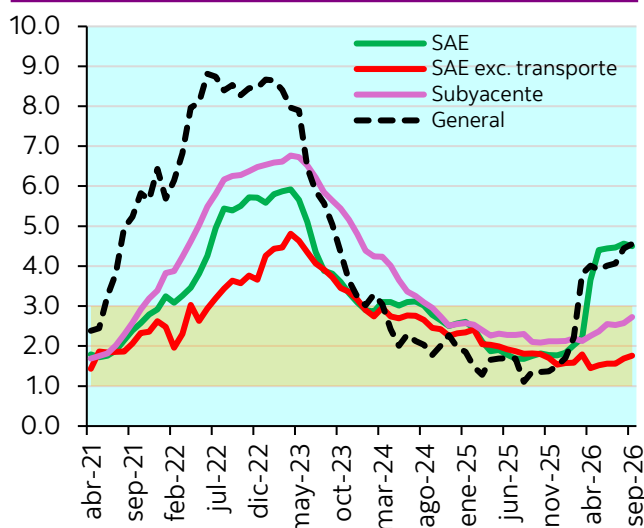
A nivel desagregado, las principales contribuciones al resultado general de la inflación provinieron de tres categorías:

- **Transporte:** Los precios se incrementaron en 0.3%. Las tarifas de transporte terrestre se han reducido ligeramente, pero el precio de combustibles generó la mayor variación en el rubro.
- **Restaurantes y hoteles:** Los precios se incrementaron en 0.2%, continuando con las presiones alcistas desde marzo.
- **Parcialmente atenuado por Alimentos y bebidas no alcohólicas** que cayeron en 0.1% ante la corrección de los precios de las carnes, principalmente pollo y pescado.

Por otro lado, recientemente el Banco Central de Reserva (BCRP) publicó el dato de expectativas de inflación a 12 meses, la cual se elevó ligeramente de 3.05 a 3.09%, manteniéndose fuera del rango meta por tercer mes consecutivo.

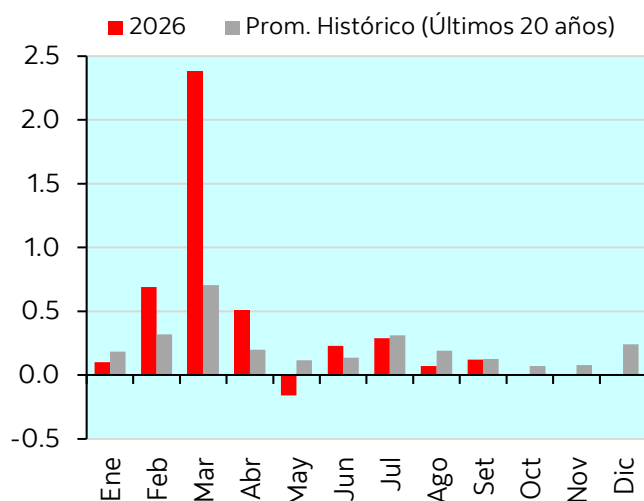
Con la inflación mensual de los últimos cinco meses consistentes con sus promedios históricos, y con la inflación anual sin alimentos, energía y transporte por debajo del punto medio del rango meta, consideramos que hay una mayor probabilidad que el BCRP mantenga su tasa de referencia en 4.25% en su reunión del 7 de octubre. En los próximos meses el ente emisor continuará monitoreando de cerca la evolución de la inflación y sus determinantes, así como el comportamiento de las expectativas de inflación a 12 meses, pues de continuar con su tendencia ascendente, generaría mayores presiones para elevar la tasa de referencia.

COMPONENTES DE LA INFLACIÓN (Var. % anual)



Fuente: INEI, BCRP, Estudios Económicos Scotiabank

INFLACIÓN GENERAL (Var. % mensual)



Fuente: INEI, Estudios Económicos Scotiabank

FEN recorta cosecha de arándanos; menor oferta impulsaría precios

Katherine Salazar

(katherine.salazar@scotiabank.com.pe)

- **ProArándanos redujo su proyección de exportaciones 2026/27 a 366 mil toneladas por el impacto del FEN.**
- **El valor de las exportaciones de arándano para la campaña superaría los US\$ 2,850 millones.**
- **Menor oferta peruana prevista para el segundo semestre favorecería precios de exportación más elevados.**

El arándano se ha consolidado como una de las frutas de mayor crecimiento en el comercio mundial, impulsado por una demanda orientada hacia productos saludables y de alta calidad. Perú ha acompañado este crecimiento debido a la rápida expansión de su industria, posicionándose como el principal exportador mundial. Sin embargo, cuando las condiciones climáticas cambian, el arándano suele ser uno de los cultivos afectados.

La intensificación del Fenómeno El Niño (FEN) a un nivel “extraordinario” está deteriorando las condiciones del cultivo de arándanos en las principales regiones productoras del Perú para la campaña 2026/27. Esta situación ha llevado a ProArándanos, el gremio de productores y exportadores de arándanos del Perú, a recortar sus expectativas de exportación para la campaña actual.

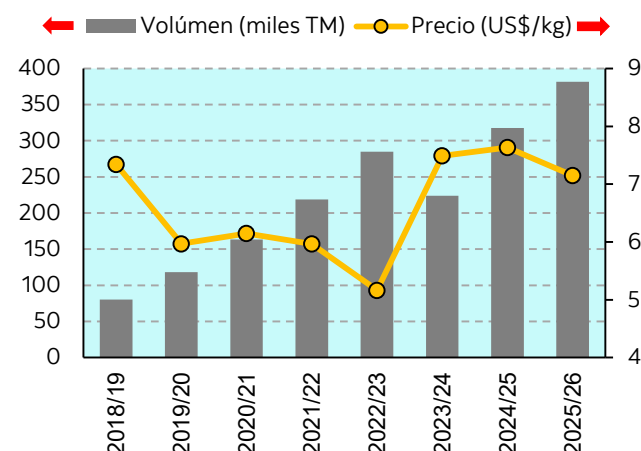
Para la campaña 2026/27, el Perú exportaría aproximadamente 366 mil toneladas de arándanos frescos, según las últimas estimaciones de Proarándanos. Esta cifra representa una caída de 4.4% respecto a la campaña 2025/26 (383 mil toneladas), a pesar contar con aproximadamente 15% más hectáreas en producción. El ajuste refleja el deterioro de las perspectivas productivas durante la temporada, tras las revisiones a la baja desde las 404 mil toneladas proyectadas en agosto y las 382 mil toneladas estimadas en setiembre.

En el segmento orgánico, Proarándanos anticipa una campaña más baja, con envíos cercanos a 25 mil toneladas para la campaña 2026/27, por debajo de las 35 mil toneladas de la temporada anterior. El pico de exportaciones se ubicaría alrededor de la semana 47, por debajo del punto máximo de la campaña anterior (semana 40).

Cabe anotar que hubo un incremento en los envíos durante las primeras semanas de la campaña asociado a una mayor disponibilidad de variedades tempranas y a un adelanto de los envíos. No obstante, este comportamiento no se mantendría durante el resto de la temporada. Según ProArándanos, entre la semana 39 y el cierre de la campaña se exportarían 229 mil toneladas, 14.2% menos volumen al registrado en el mismo periodo de la campaña 2025/26 (268 mil toneladas).

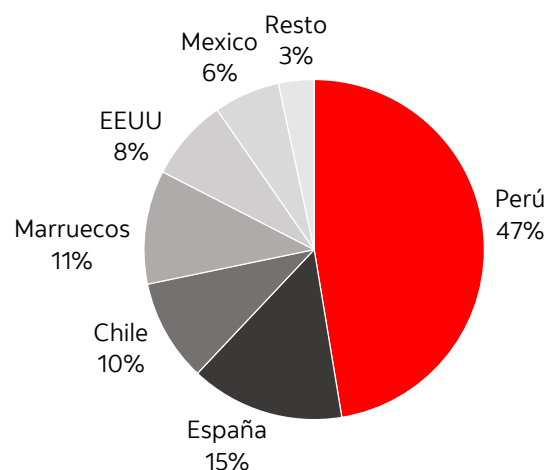
La menor oferta peruana prevista para los próximos meses se traduciría en precios de exportación más altos. Si el precio promedio alcanza los US\$ 7.8 por kilogramo (+9%), nivel superior a la campaña 2023/24 donde hubo un FEN de

CAMPAÑA DE EXPORTACIÓN DE ARÁNDANOS (En volumen; US\$ por Kg)



Fuente: AdexDataTrade, Estudios Económicos Scotiabank Perú

ARÁNDANOS: EXPORTACIONES GLOBALES (% del total)



Fuente: FAO, Estudios Económicos Scotiabank Perú

intensidad “fuerte”, las exportaciones de arándano sumarían cerca de US\$ 2,850 millones, superior en 12% al valor alcanzado en la campaña anterior (US\$ 2,538 millones). En ese sentido es probable que, a pesar del menor volumen enviado, la campaña mantenga un balance favorable en términos de valor.

De no haberse presentado el FEN, las exportaciones de arándano habrían mostrado un crecimiento cercano al 20%, impulsadas por la entrada en producción de aproximadamente 3,500 nuevas hectáreas, según el gremio. Sin embargo, el aumento de las temperaturas ya viene afectando la productividad del cultivo. Los inviernos más cálidos reducen la acumulación de horas de frío que requieren algunas variedades para su adecuado desarrollo, lo que puede alterar la brotación, retrasar la floración y reducir la formación de fruta. Este riesgo es especialmente relevante en la costa norte, donde se concentra gran parte de la producción nacional.

Una vez que retornemos a condiciones climáticas normales -el FEN culminaría en el 2T27-, el arándano seguirá siendo uno de los principales motores de la agroexportación peruana. Si bien el sector enfrentará episodios de mayor volatilidad asociados al clima y a la oferta global, las perspectivas continúan siendo favorables gracias al crecimiento del consumo mundial y la capacidad de Perú para producir durante todo el año. La competitividad dependerá cada vez más de la incorporación de nuevas variedades, la mejora genética y la capacidad de ofrecer fruta con mejor sabor, firmeza, calibre y vida postcosecha. Asimismo, la industria continúa avanzando en la diversificación de mercados para reducir su dependencia de EEUU, con un mayor protagonismo de Asia, donde China, Indonesia y otros destinos emergentes continúan ganando participación. Esta estrategia permitiría reducir la exposición a riesgos asociados como medidas arancelarias o concentración en un solo mercado.

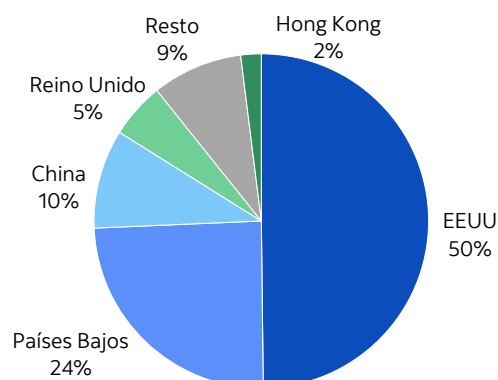
Evolución en la campaña 2025/26

Las condiciones climáticas de la costa peruana, junto con el desarrollo de nuevas variedades y un manejo agronómico más tecnificado, han permitido que Perú produzca arándanos durante las 52 semanas del año. Sin embargo, la mayor parte de las exportaciones se ubica entre agosto y diciembre. En los últimos años, el sector viene buscando suavizar estos picos mediante recambio varietal y podas estratégicas.

Durante la campaña 2025/26, la producción local de arándanos registró alrededor de 413,000 TM, 20% más respecto a la campaña 2024/25 (345,442 TM), según cifras del Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego (Midagri). Las principales zonas productoras de arándanos fueron La Libertad (49% del total) y Lambayeque (24%). Otras regiones productoras fueron Ica (14%), Lima (6%), Ancash (6%) y Piura (2%).

La superficie cultivada de arándano en el Perú alcanzó las 26,786 hectáreas en la campaña 2025/26. La Libertad mantuvo el liderazgo con 11,480 ha (42.9% del total nacional), seguida por Lambayeque con 7,112 ha (26.6%), Ica con 3,643 ha (13.6%), Lima con 1,671 ha (6.24), Áncash con 1,472 ha (5.5%) y Piura con 1,226 ha (4.6%).

ARÁNDANO: DESTINOS DE EXPORTACIÓN (En %, campaña 2025/26)



Fuente: AdexDataTrade, Estudios Económicos Scotiabank Perú

Durante la campaña 2025/26, las exportaciones de arándanos alcanzaron un récord de US\$ 2,537 millones, mayor en 21.1% respecto a la campaña anterior 2024/25 (US\$ 2,095 millones), según el Midagri.

Asimismo, se enviaron 382 mil toneladas de arándano durante la campaña 2025/26, un alza de 20.1% respecto a la campaña anterior (318 mil toneladas). El volumen estuvo impulsado por el aumento de la productividad, acompañado por el avance del recambio varietal, y la mayor superficie sembrada. Los envíos también estuvieron impulsados por una mayor diversificación comercial.

El aumento de la oferta peruana presionó el precio de exportación a US\$ 7.20 por kg durante la campaña 2025/26, una caída de 6.3% tras el precio de US\$ 7.60 por kg registrado en la campaña anterior. Las exportaciones de arándanos frescos llegaron a 49 países durante la campaña 2025/26. El principal destino de exportación fue EEUU (50% del total), seguido de Países Bajos (24%), China (10%), Reino Unido (5%) y Hong Kong (2%).

Empleo enfría expectativas de alza de tasas en EEUU

Grecia Fajardo

grecia.fajardo@scotiabank.com.pe

- **En setiembre se generaron 29,000 nuevos puestos de trabajo, la cifra más baja en 16 años para este mes.**
- **Desaceleración del mercado laboral disminuye la probabilidad de una subida de tasas en el corto plazo.**
- **El mercado espera que se mantenga la tasa de interés de la Fed en la reunión de octubre.**

El último reporte de empleo muestra señales de estancamiento en el mercado laboral estadounidense, reforzando la expectativa de que la Reserva Federal (Fed) mantenga una postura menos restrictiva durante la reunión del 28 de octubre, en línea con las expectativas del mercado. Si bien la economía sigue generando empleo y la tasa de desempleo permanece sin cambios significativos, los últimos indicadores apuntan a una pérdida de dinamismo que reduce la necesidad de nuevas alzas de tasas de interés.

Las nóminas no agrícolas mostraron un aumento de 29,000 puestos de trabajo durante setiembre, muy por debajo de lo previsto por el mercado (90,000). Este dato es la menor cifra en 16 años para ese mes y está por debajo del promedio de la creación de empleo de los últimos 12 meses que se sitúa en alrededor de 40,000. Cabe resaltar que las cifras de los dos meses anteriores fueron revisadas a la baja, evidenciando que la desaceleración del mercado laboral ha sido más pronunciada de lo inicialmente estimado. Este resultado muestra una economía con una tendencia laboral bajista, caracterizada por un bajo ritmo de contratación y un menor aporte del empleo al crecimiento económico.

Uno de los sectores más afectados es el financiero que redujo 7,000 empleos en setiembre. La mayor parte de la pérdida de empleos se produjo en compañías aseguradoras y actividades relacionadas. En el sector construcción se ve un impulso derivado de centros de datos y sector industrial, mientras se ve un enfriamiento en el residencial. El sector inmobiliario está sufriendo un deterioro, las tasas hipotecarias han aumentado a casi el 7.3%, el nivel más alto en tres años.

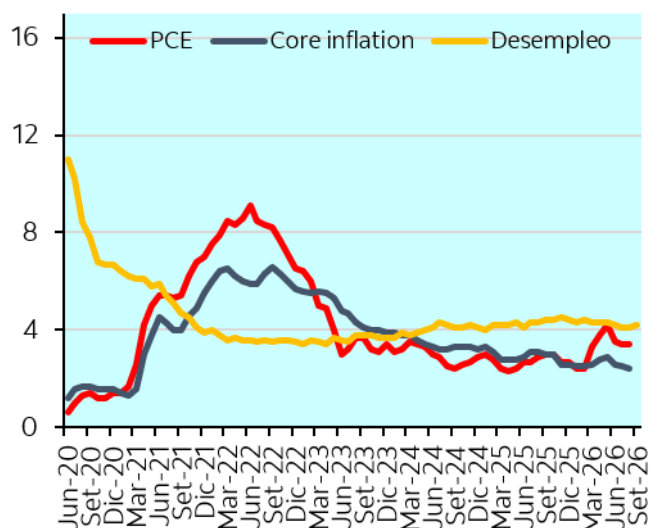
La desaceleración del empleo no viene acompañada por un deterioro significativo del desempleo. La tasa de desempleo se ubicó en 4.2% en setiembre, una décima por encima del mes previo, manteniéndose entre 4.1% a 4.3%, rango observado desde marzo. Asimismo, la tasa de participación laboral aumentó ligeramente hasta 61.8%, lo que sugiere que el mercado laboral continúa incorporando personas a la fuerza laboral, aunque a un ritmo más moderado que en años anteriores. El crecimiento de las remuneraciones promedio se desaceleró a 0.1% mensual y 3.0% anual. Esta moderación salarial es importante para la Fed debido a que reduce el riesgo de que las presiones inflacionarias persistan a través de mayores costos laborales.

El mercado reaccionó favorablemente al informe de empleo, reduciendo la probabilidad de una nueva subida de tasas en la reunión de octubre. Según FedWatch, se espera

ampliamente que se mantenga la tasa de referencia en el rango 3.75%-4.00% en octubre con una probabilidad de 76.2%. La menor creación de empleo fue interpretada como una señal de que la economía está desacelerándose lo suficiente como para disminuir la necesidad de un nuevo endurecimiento monetario.

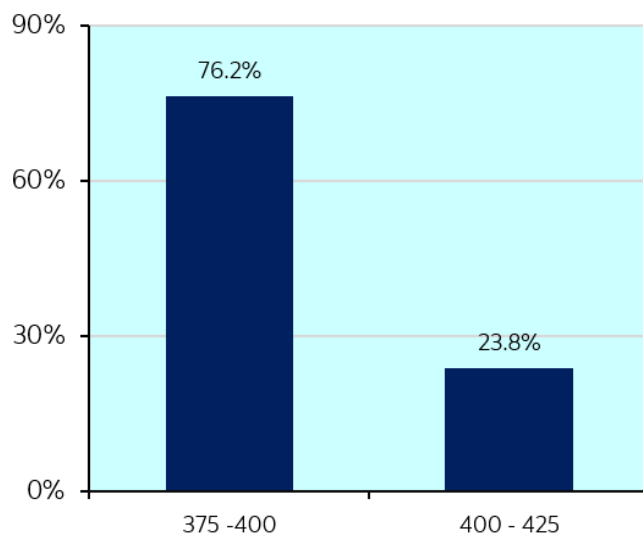
Para la Fed, una desaceleración ordenada del mercado laboral contribuiría a consolidar el proceso de desinflación sin generar una recesión. La combinación de menor creación de empleo, revisiones negativas y menores presiones salariales reduce el riesgo de un sobrecalentamiento de la economía y resta argumentos para una nueva subida de tasas en el corto plazo. Si bien la evolución del mercado laboral sugiere que las condiciones comienzan a alinearse con un escenario de estabilidad monetaria, la inflación seguirá siendo el principal determinante de la política monetaria.

INFLACIÓN Y DESEMPLEO DE ESTADOS UNIDOS (En %)



Fuente: Bloomberg, Estudios Económicos Scotiabank Perú

PROBABILIDAD DE ALZA DE TASA DE LA FED (En porcentaje, a Oct-26)



Fuente: FedWatch, Estudios Económicos Scotiabank Perú

ANEXOS ESTADÍSTICOS

CALENDARIO ECONÓMICO MUNDIAL

OCTUBRE

Lunes	5	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
PMI compuesto Set-26 (EEUU) PMI compuesto Set-26 (RU) PMI compuesto Set-26 (UE) PMI compuesto Set-26 (Brasil)	Balanza comercial Ago-26 (EEUU) Ventas al por menor Ago-26 (UE) Balanza comercial Set-26 (EEUU)	Inflación Set-26 (Brasil) Inflación Set-26 (Colombia) Balanza comercial Set-26 (Chile) Balanza comercial Ago-26 (Japón) Reunión BCR Oct-26 (Perú)	Inflación Set-26 (Chile) Inflación Set-26 (México)	Producción industrial Set-26 (EEUU) Inflación Ago-26 (UE) Actividad económica Ago-26 (Brasil) Ventas al por menor Ago-26 (Colombia) Producción industrial Ago-26 (Colombia)	
Lunes	6	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
IPP Set-26 (Japón) Producción industrial Ago-26 (México)	Ventas de viviendas nuevas Set-26 (EEUU) Inflación Set-26 (China)	Inflación Set-26 (EEUU) Producción industrial Ago-26 (Japón)	Ventas al por menor anticipadas Set-26 (EEUU) PBI Ago-26 (RU) Balanza comercial Ago-26 (RU) Producción industrial Ago-26 (UE) Ventas al por menor Ago-26 (Brasil) PBI Ago-26 (Perú) Balanza comercial Ago-26 (Perú)	Producción industrial Set-26 (EEUU) Inflación Ago-26 (UE) Actividad económica Ago-26 (Brasil) Ventas al por menor Ago-26 (Colombia) Producción industrial Ago-26 (Colombia)	
Lunes	12	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Actividad económica Ago-26 (Colombia)	Viviendas nuevas Set-26 (EEUU) Tasa de desempleo Ago-26 (RU) Balanza comercial Set-26 (Japón)	Inflación Set-26 (RU) Balanza comercial Ago-26 (Colombia)	Inflación Set-26 (Japón) Tasa de desempleo Set-26 (México)	PMI compuesto Oct-26 preliminar (EEUU) PMI compuesto Oct-26 preliminar (UE) IPP Set-26 (Chile) Actividad económica Ago-26 (México)	
Lunes	19	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
	Ventas viviendas nuevas Set-26 (EEUU) Balanza comercial Set-26 (México)	Reunión FOCM Oct-26 (EEUU)	Inflación Tokio Oct-26 (Japón) Ventas al por menor Set-26 (Japón) Tasa de desempleo Set-26 (Chile)	PMI compuesto Oct-26 (China) Tasa de desempleo Set-26 (Brasil) Tasa de desempleo Set-26 (Colombia) Producción de cobre Set-26 (Chile) PBI preliminar 31-26 (México)	
	26	27	28	29	30

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2023	2024	2025	2026 ^{1/}	2027 ^{1/}
Sector Real (Var. % real) ^{2/}					
Producto Bruto Interno	-0.4	3.5	3.4	3.5	3.2
VAB Sectores Primarios	3.7	4.8	3.2	-0.7	2.8
VAB Sectores No Primarios	-1.4	3.1	3.5	4.5	3.5
Demanda Interna	-1.0	4.0	5.6	5.4	3.5
Consumo privado	0.1	2.8	3.6	3.5	3.0
Inversión Privada ^{3/}	-6.1	3.3	10.0	9.3	6.1
PBI (US\$ miles de millones)	272.5	295.8	342.0	380.5	402.8
Población (Millones)	33.7	34.0	34.4	34.7	35.0
PBI per cápita (US\$)	8,080	8,689	9,955	10,979	11,522
Como % del PBI					
Inversión Bruta Fija	22.5	22.1	22.0	21.6	22.2
Privada ^{3/}	17.6	16.8	16.8	16.6	17.3
Pública	4.9	5.2	5.2	5.0	4.9
Exportaciones	26.8	28.2	29.7	28.9	29.0
Importaciones	23.5	22.8	21.9	24.9	24.9
Precios, tasas y tipo de cambio					
Inflación anual (%)	3.2	2.0	1.5	4.8	2.5
Tasa de Referencia BCR (%)	6.75	5.00	4.25	4.25	4.25
TC Fin de periodo (S/. por US\$)	3.71	3.76	3.36	3.35	3.40
Sector Externo (US\$ millones)					
Balanza en cuenta corriente	880	6,969	12,005	14,460	12,084
(% del PBI)	0.3	2.4	3.5	3.8	3.0
Balanza Comercial	17,150	24,302	34,573	42,700	41,800
Exportaciones de bienes	67,108	76,394	93,078	108,410	109,200
Importaciones de bienes	49,958	52,092	58,505	65,710	67,400
Reservas Internacionales Netas	71,033	78,987	90,214	99,500	102,000
Flujo de RIN del BCRP	-850	7,954	11,227	9,286	2,500
Sector Fiscal (% del PBI)					
Resultado Económico del SPNF	-2.7	-3.5	-2.2	-1.7	-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	Gerente Estudios Económicos pablo.nano@scotiabank.com.pe		
Tassha Rivera Guevara	Senior Manager Estudios Económicos tassha.rivera@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		
			
		José Luis Guinand Llosa	Gerente General 211-6040 ax. 17825
		Pamela Sáenz León	Head Trader Scotia Bolsa 211-6040 ax. 17816