Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2025 - 2026

Paul Castillo B.

Gerente General

Banco Central de Reserva del Perú

Diciembre de 2025

Contenido

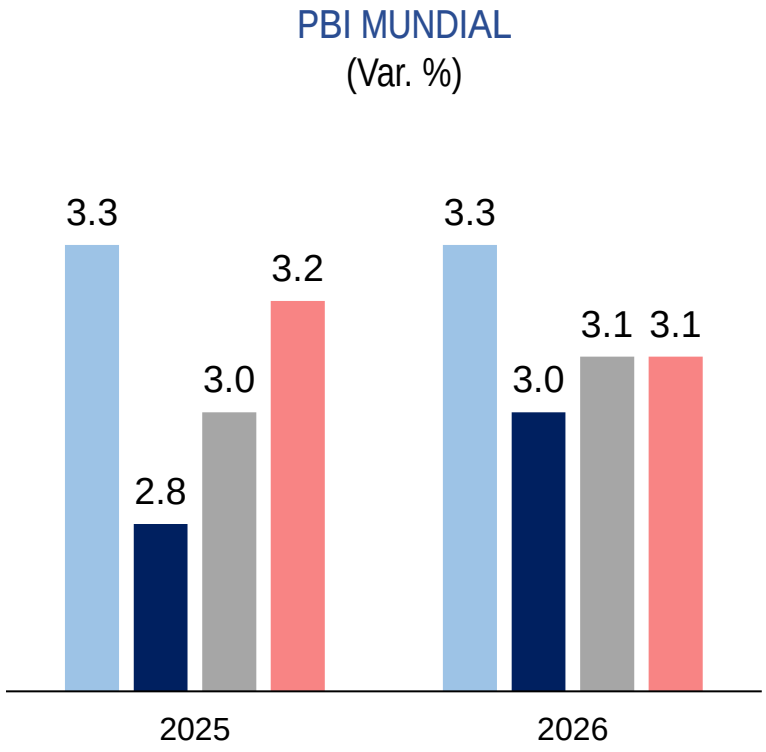
Sector externo

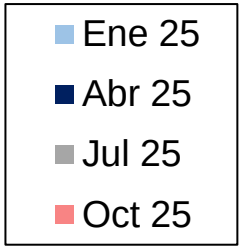
Actividad económica nacional

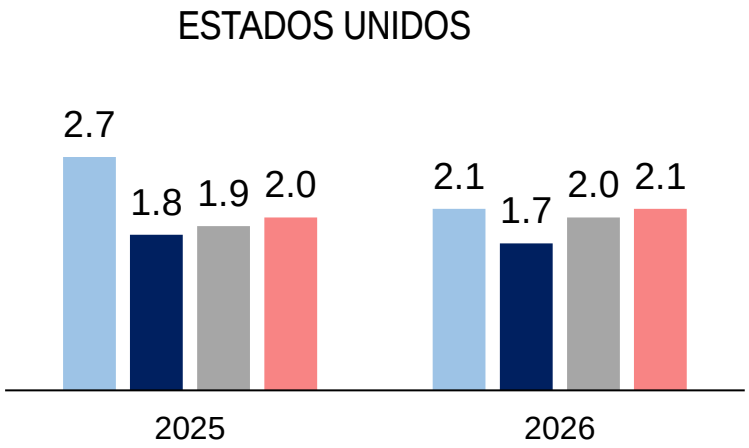
Política monetaria

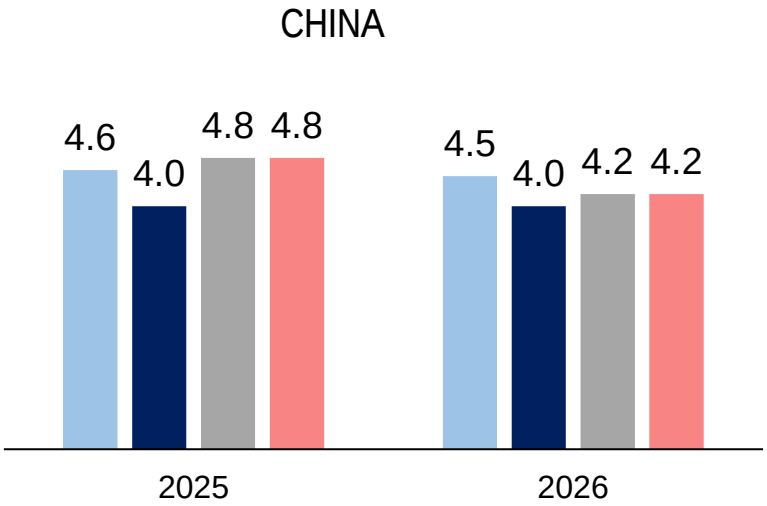
Proyección de inflación

La desaceleración de la economía mundial ha sido más gradual de lo que se esperaba.



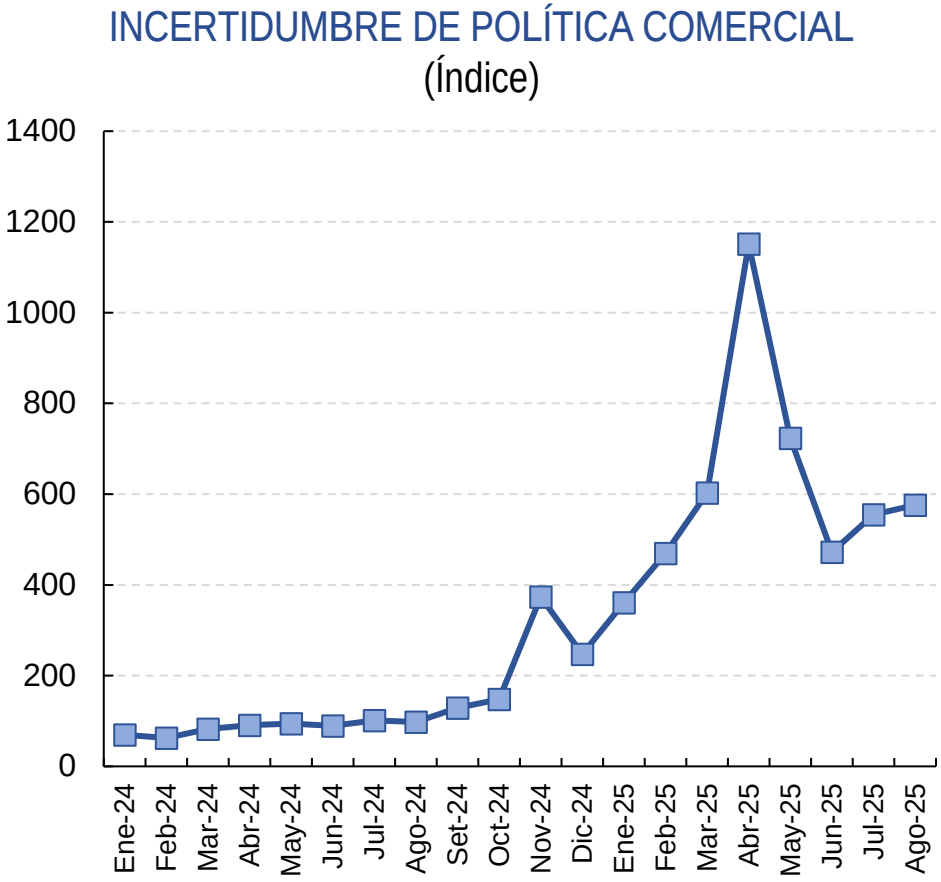


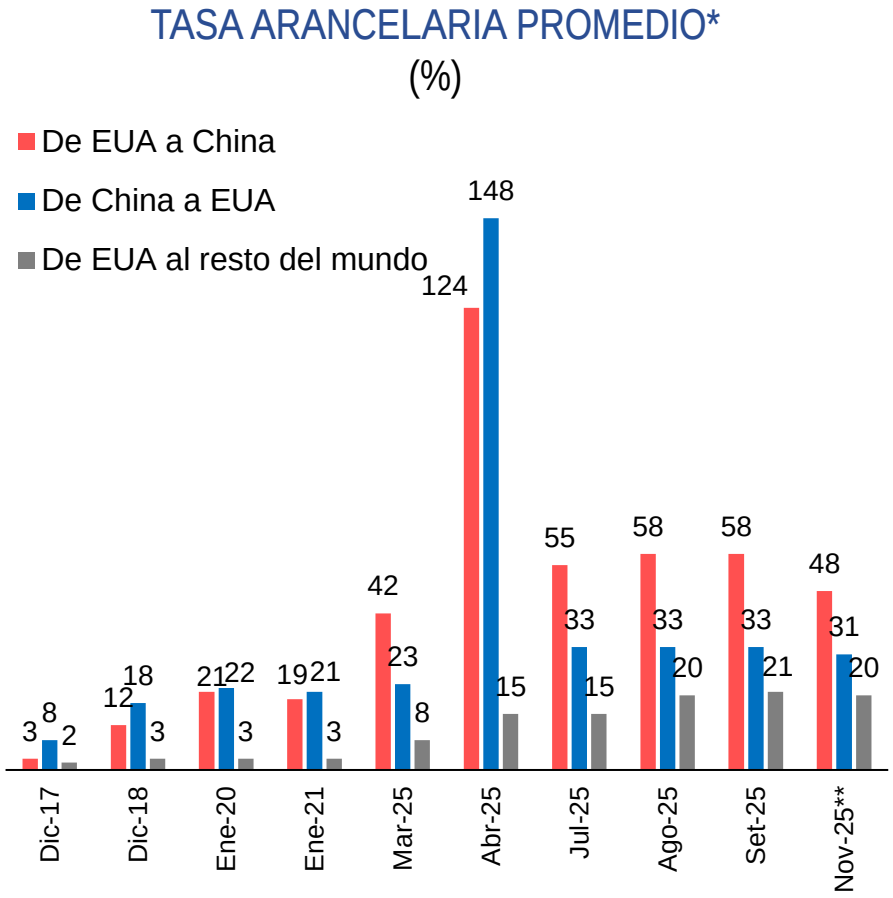




Nota: Las barras representan las proyecciones del World Economic Outlook del FMI en distintas fechas.
Fuente: FMI-WEO.

Este entorno más favorable fue resultado de varios factores : (i) retrocesos en algunas medidas de política arancelaria de EUA…

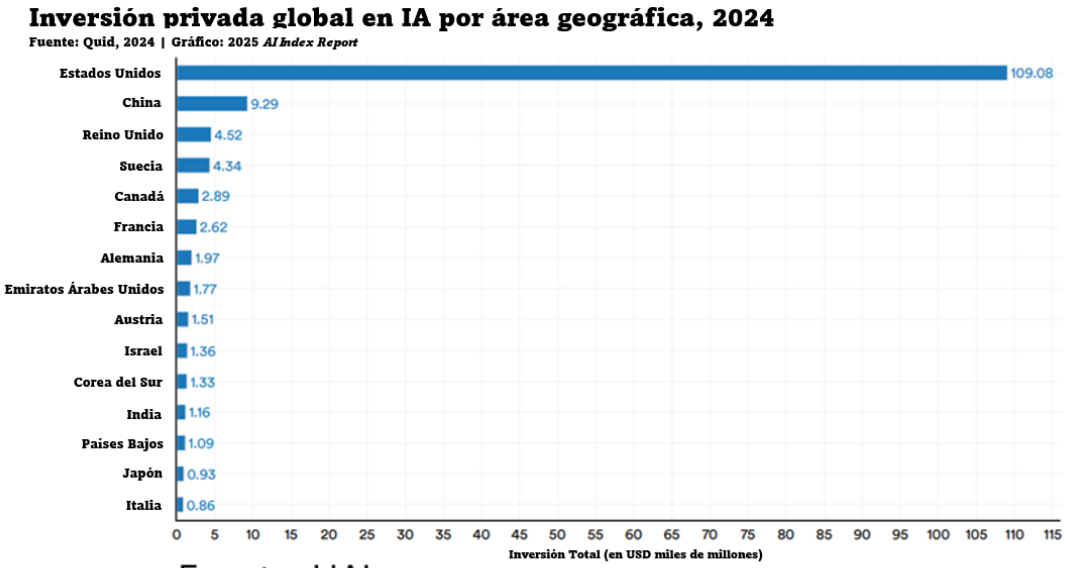




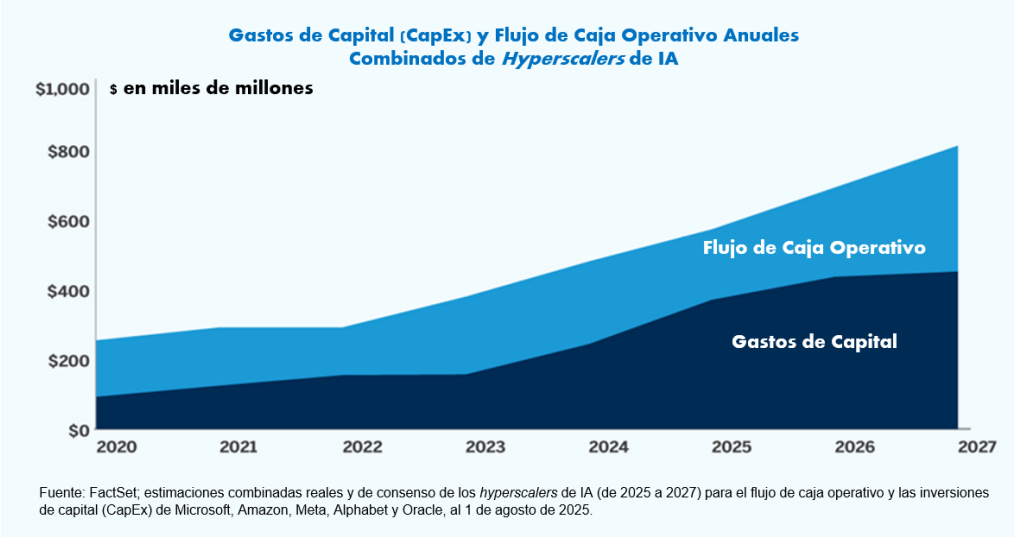
*Incluye estimaciones del Peterson Institute for International Economics (PIIE). Los aranceles están ponderados por importaciones.
** Al 20 de noviembre de 2025.
Nota: El índice de incertidumbre de política comercial se calcula a partir de artículos de prensa (100 = 1% de los artículos mencionan la expresión "incertidumbre de política comercial").
Fuente: https://www.matteoiacoviello.com/tpu.htm y PIIE.

…(ii) el efecto positivo en el crecimiento de EUA de la inversión en IA…

- La inversión en centros de datos y tecnología relacionada con IA representa 5% del PBI y está aumentando a una tasa alrededor de 10% anual.
- La IA generativa podría generar entre USD 2,6 y 4,4 billones de valor económico (McKinsey, 2023).
- La inversión privada en IA en EUA aumentó a USD109,1 mil millones en 2024, casi 12 veces la de China y 24 veces la del Reino Unido.
- Alphabet, Amazon, Microsoft y Meta elevaron su proyección de gasto en IA a más de USD 380 mil millones para 2025**.**

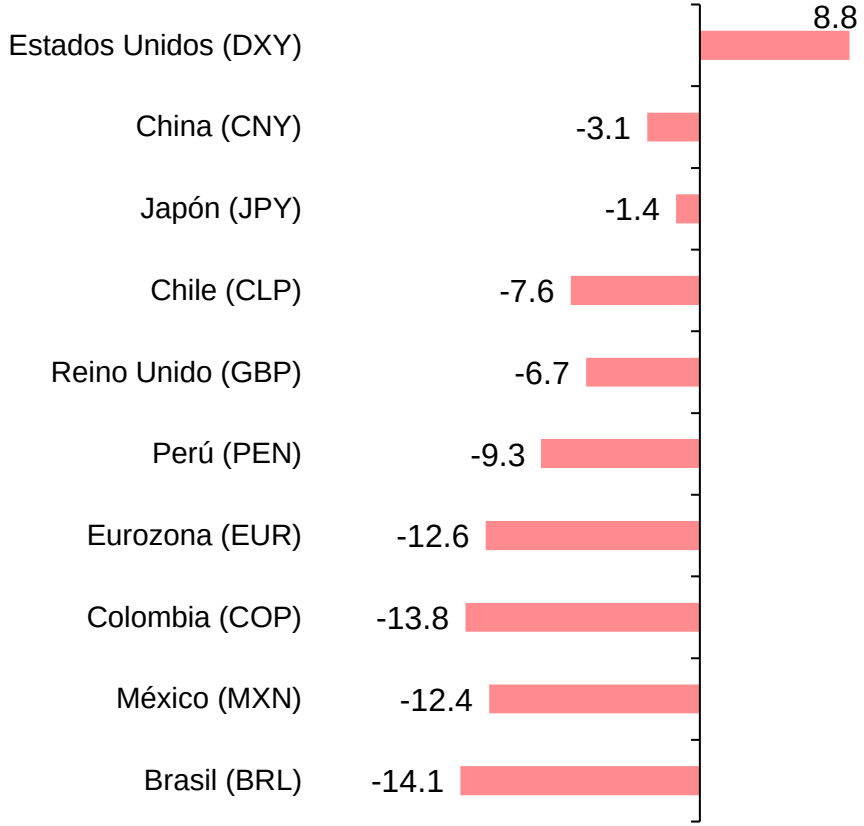


Fuente: HAI

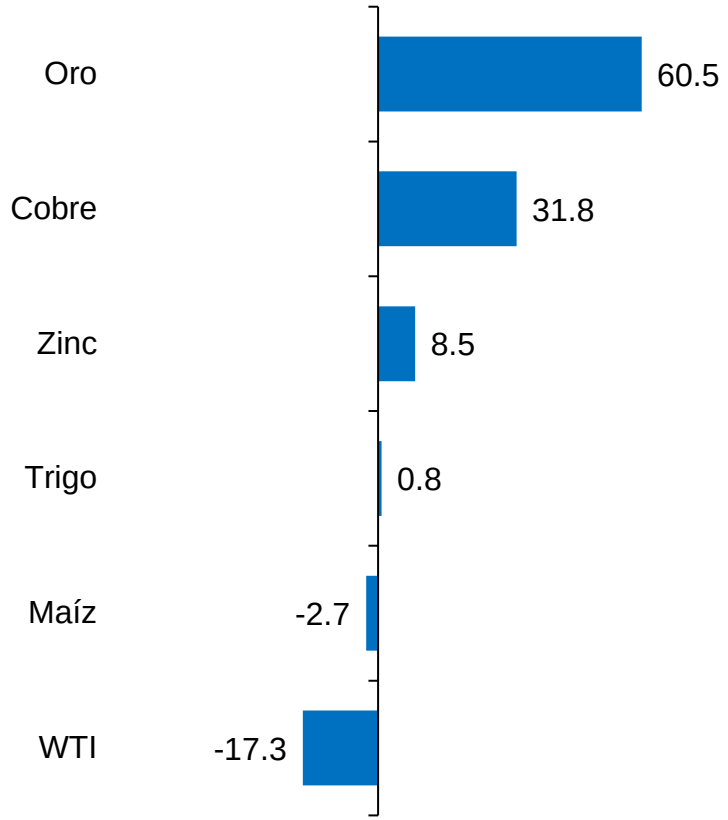


… y (iii) condiciones financieras internacionales expansivas

MONEDAS, 2025
(Var % dic. 25* / dic. 24)



PRECIOS DE PRINCIPALES COMMODITIES, 2025**
(Var % acumulada)

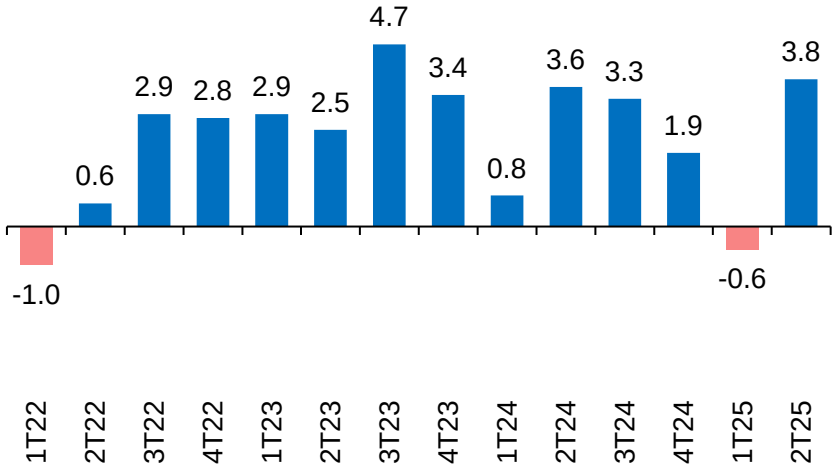


*Al 4 de diciembre. Una variación negativa implica una apreciación de la moneda.
** Al 4 de diciembre de 2025.
Fuente: Reuters.

Se espera que la FED continúe reduciendo su tasa de interés, aunque existe incertidumbre sobre la velocidad del ajuste.

EUA: CRECIMIENTO ECONÓMICO TRIMESTRAL

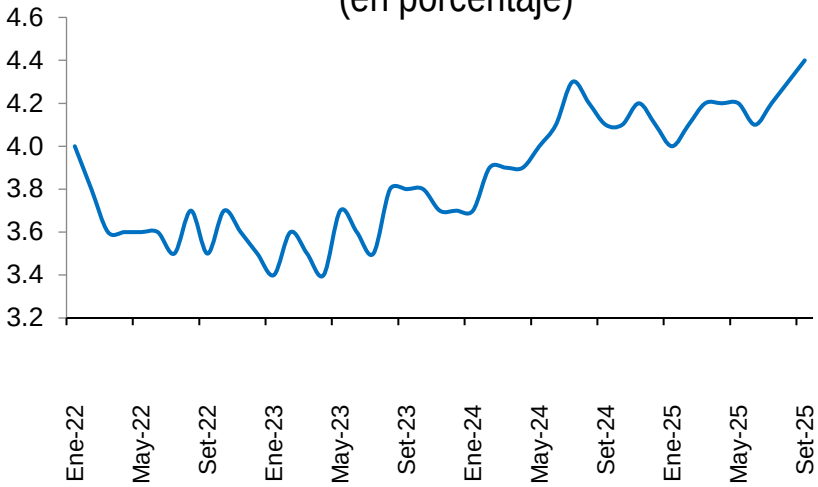
(Tasa de crecimiento anualizada)



Fuente: US Bureau of Economic Analysis.

EUA: TASA MENSUAL DE DESEMPLEO

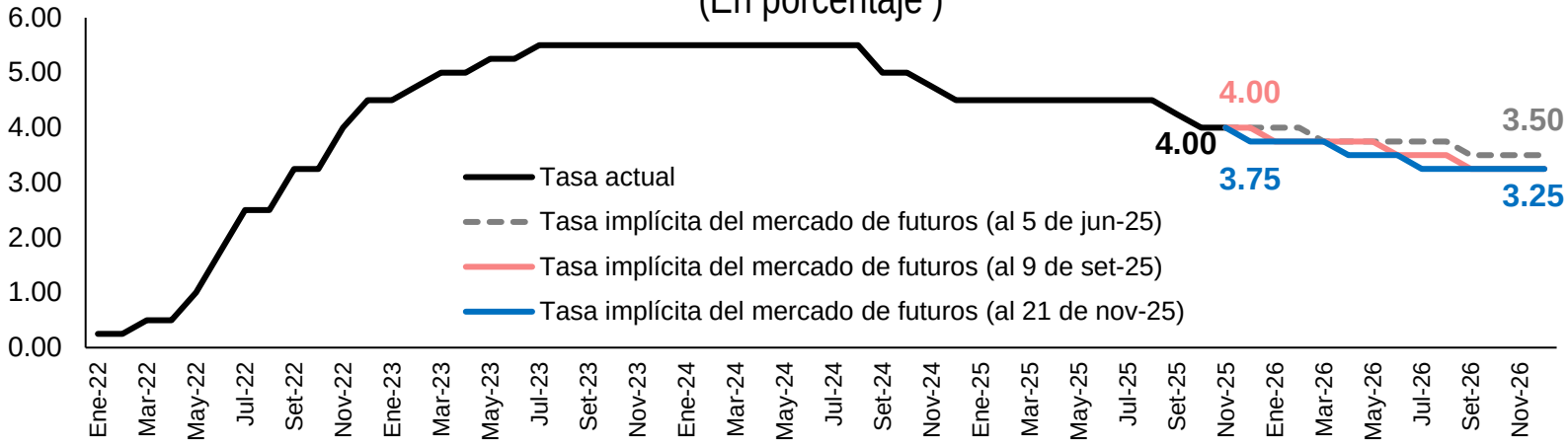
(en porcentaje)



Fuente: US Bureau of Labor Statistics.

TASA DE INTERÉS DE LA FED

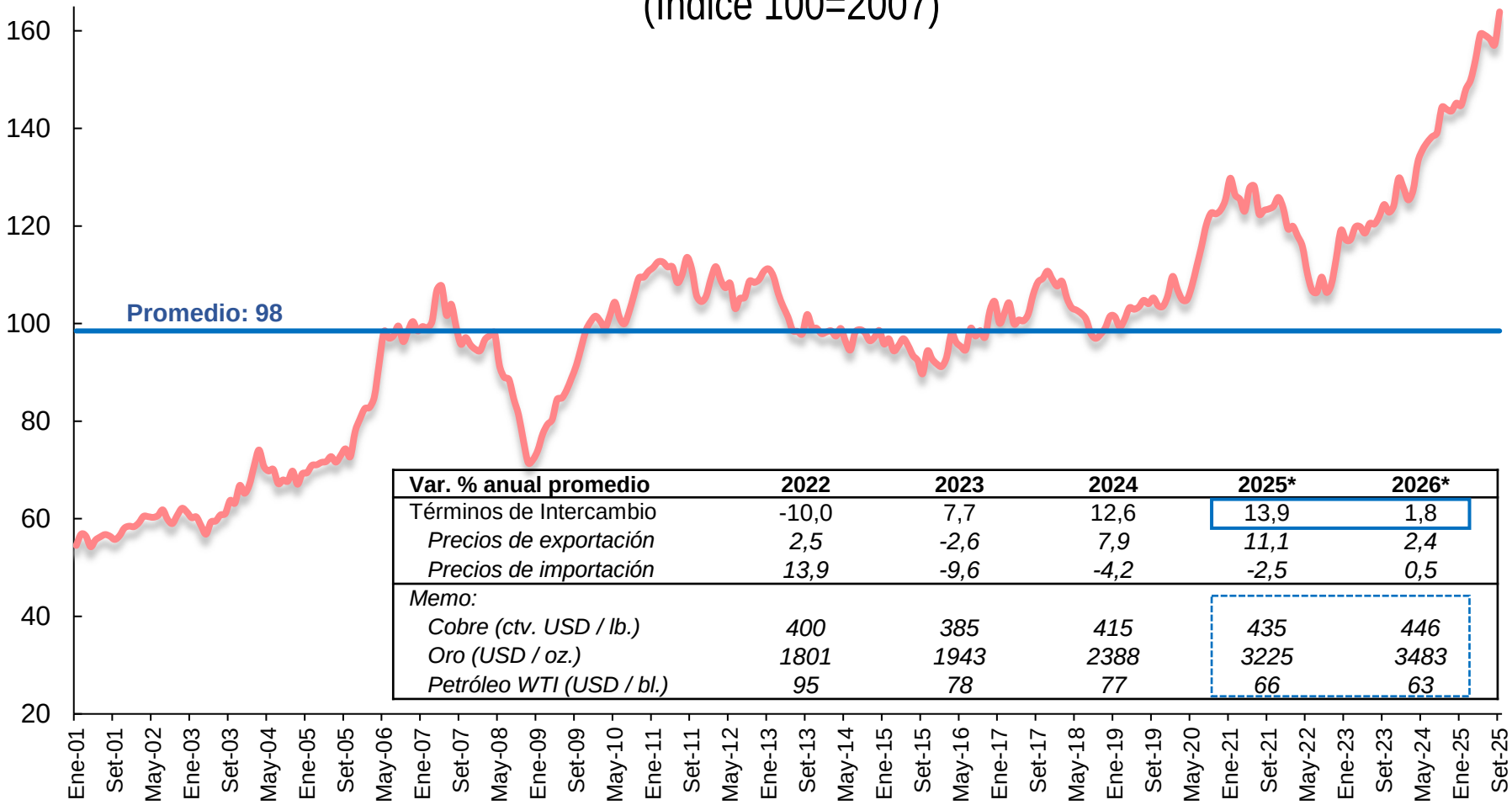
(En porcentaje)



Fuente: Fed, Reuters y BCRP.

Se prevé que los altos precios de metales se mantengan, y con ello las condiciones excepcionales de altos términos de intercambio continuarían en 2026.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
(Índice 100=2007)



Var. % anual promedio	2022	2023	2024	2025*	2026*
Términos de Intercambio	-10,0	7,7	12,6	13,9	1,8
Precios de exportación	*2,5*	*-2,6*	*7,9*	*11,1*	*2,4*
Precios de importación	*13,9*	*-9,6*	*-4,2*	*-2,5*	*0,5*
Memo:					
Cobre (ctv. USD / lb.)	*400*	*385*	*415*	*435*	*446*
Oro (USD / oz.)	*1801*	*1943*	*2388*	*3225*	*3483*
Petróleo WTI (USD / bl.)	*95*	*78*	*77*	*66*	*63*

*Proyección.
Fuente: BCRP.

Perú mantiene posiciones altamente competitivas en la producción de metales y lidera las exportaciones de productos agropecuarios.

EXPORTACIONES DE PRODUCTOS TRADICIONALES, 2025

Producto	Producción minera 1/ 2024	Ranking mundial 2010	Ranking mundial 2024
Cobre	2 600	2	3
Plata	3 100	1	3
Zinc	1 300	2	2
Plomo	270	5	4
Molibdeno	41 000	4	2
Estaño	31 000	3	4
Oro	100	6	10

Fuente: USGS, SUNAT.

1/ Cobre, zinc y plomo están en miles de toneladas métricas. El resto de minerales en toneladas métricas.

*Preliminar.

EXPORTACIONES DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES, 2025

Producto	Valor FOB (Mill. de USD)	Ranking mundial 2010	Ranking mundial 2024*
Uvas	1 726	9	1
Arándanos	2 212	45	1
Paltas	1 247	5	2
Espárragos	406	1	1
Quinua	134	-	1
Mandarinas	297	11	5
Mangos	313	5	5
Páprika	173	-	9
Pota	345	7	5

Fuente: Comtrade, SUNAT.

*Preliminar.

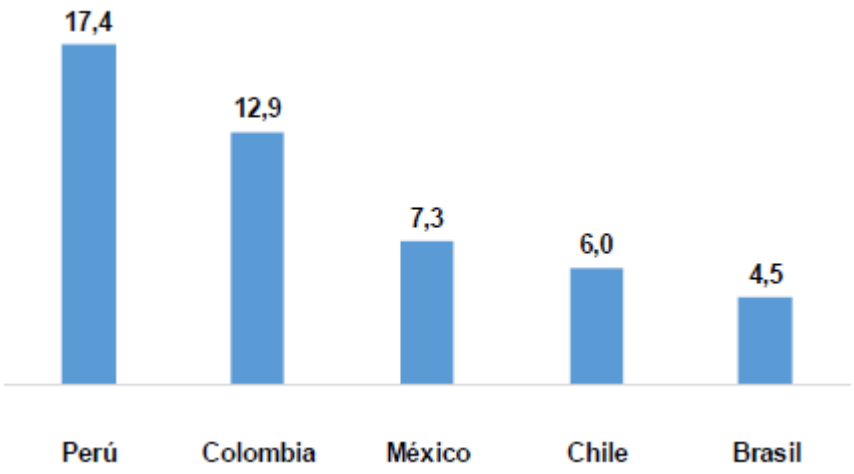
RENDIMIENTOS AGRÍCOLAS SEGÚN PRODUCTO (Toneladas por ha)

Producto	Perú						Mundo	
	2000	2004	2019	2020	2023 1/	2024 1/	2023 1/	2024 1/
Quinua	1,0	1,0	1,4	1,5	1,8	1,8	0,8	0,7
Espárrago	8,0	10,2	11,6	11,1	12,2	13,0	5,4	5,3
Mango 2/	10,9	17,5	18,0	15,6	10,3	9,6	10,0	9,9
Palta	9,6	9,3	11,5	13,1	14,7	14,8	10,4	11,0
Uvas	10,4	13,6	21,0	20,9	24,2	22,9	11,6	11,0
Alcachofas	13,7	16,3	17,0	18,2	15,7	16,4	13,8	14,1
Arándanos 3/	n/d	n/d	16,8	15,0	11,9	18,9	7,0	6,5

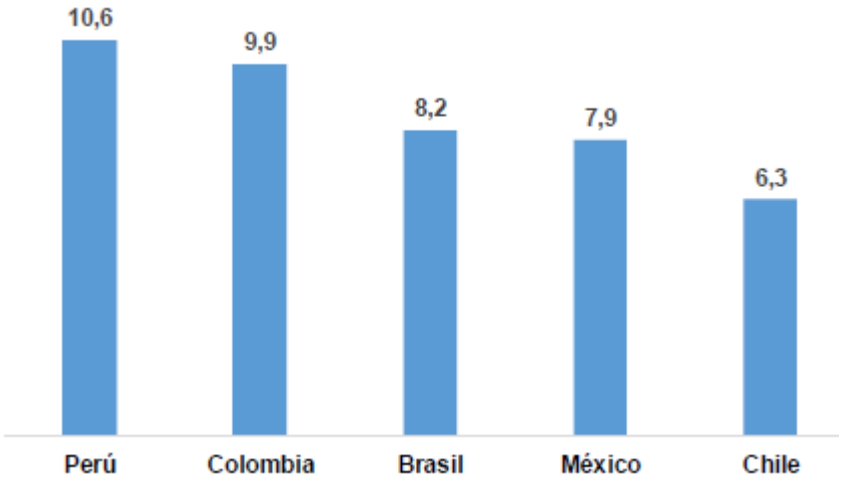
n/a = no disponible. 1/ Estimados del MIDAGRI, la producción de 2023 y 2024 fue impactada por El Niño. 2/ El dato mundial comprende mangos, guayabas y mangostanes. 3/ La producción de arándanos se registra desde 2013 y ha tenido volúmenes significativos desde 2016 en adelante. Fuente: MIDAGRI y FAO.

Las exportaciones no tradicionales de Perú registran el mayor dinamismo de la región.

EXPORTACIONES NO TRADICIONALES 1/
agosto 2024- setiembre 2025
(Var % 12 meses)

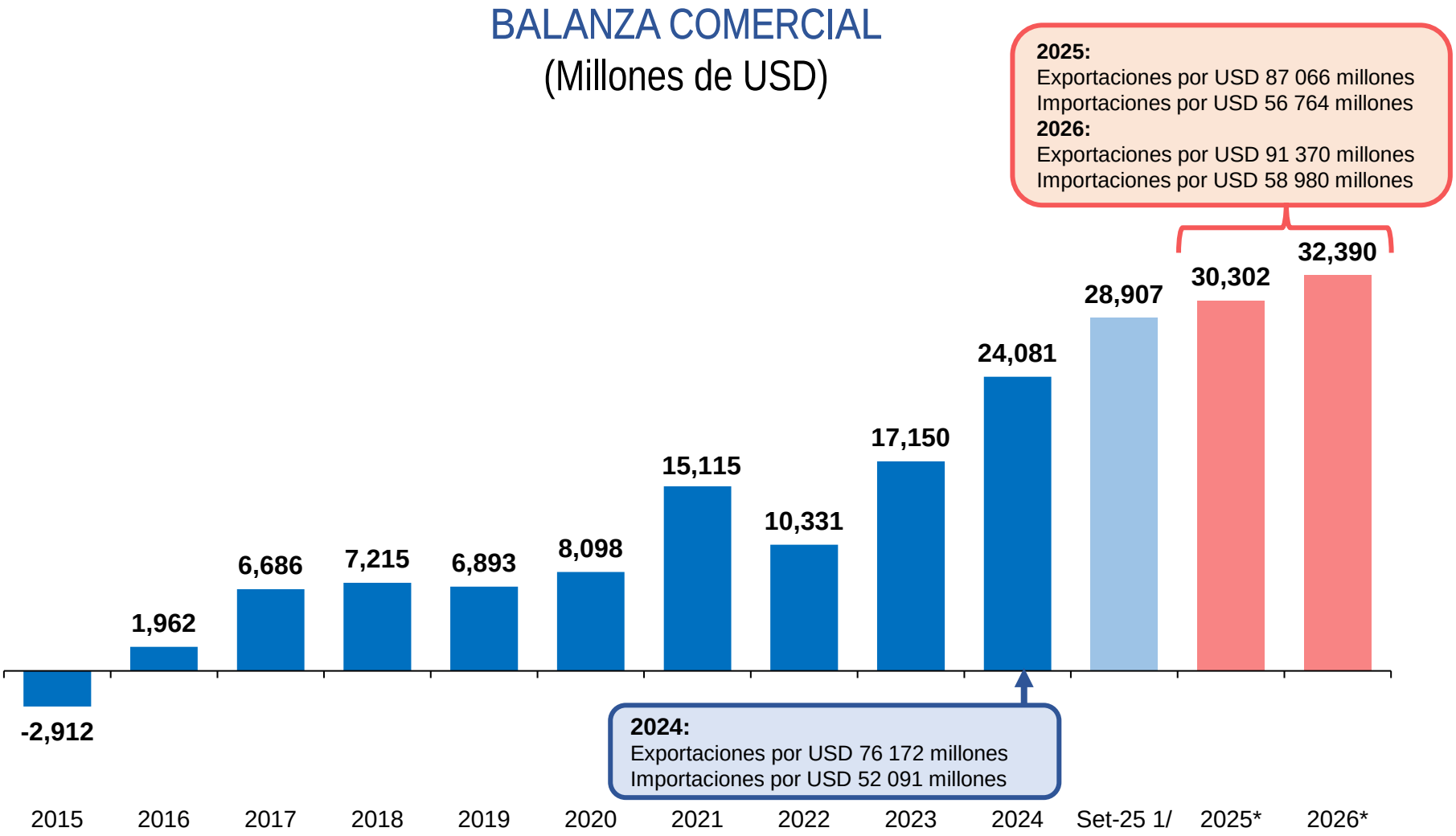


EXPORTACIONES NO TRADICIONALES 1/
octubre 2020 – setiembre 2025
(Var % promedio anual)



1/. Excluyen venta de *commodities*.
Chile: excluye exportaciones mineras.
Colombia, corresponde setiembre-agosto y excluye café, carbón, petróleo y derivados, ferroníquel y oro no monetario.
Brasil: excluye productos (alimentos y bebidas, combustibles y lubricantes, e insumos industriales) primarios.
México: excluye las exportaciones petroleras.

El entorno internacional favorable permitirá alcanzar más de US$ 90 mil millones de exportaciones para el 2026

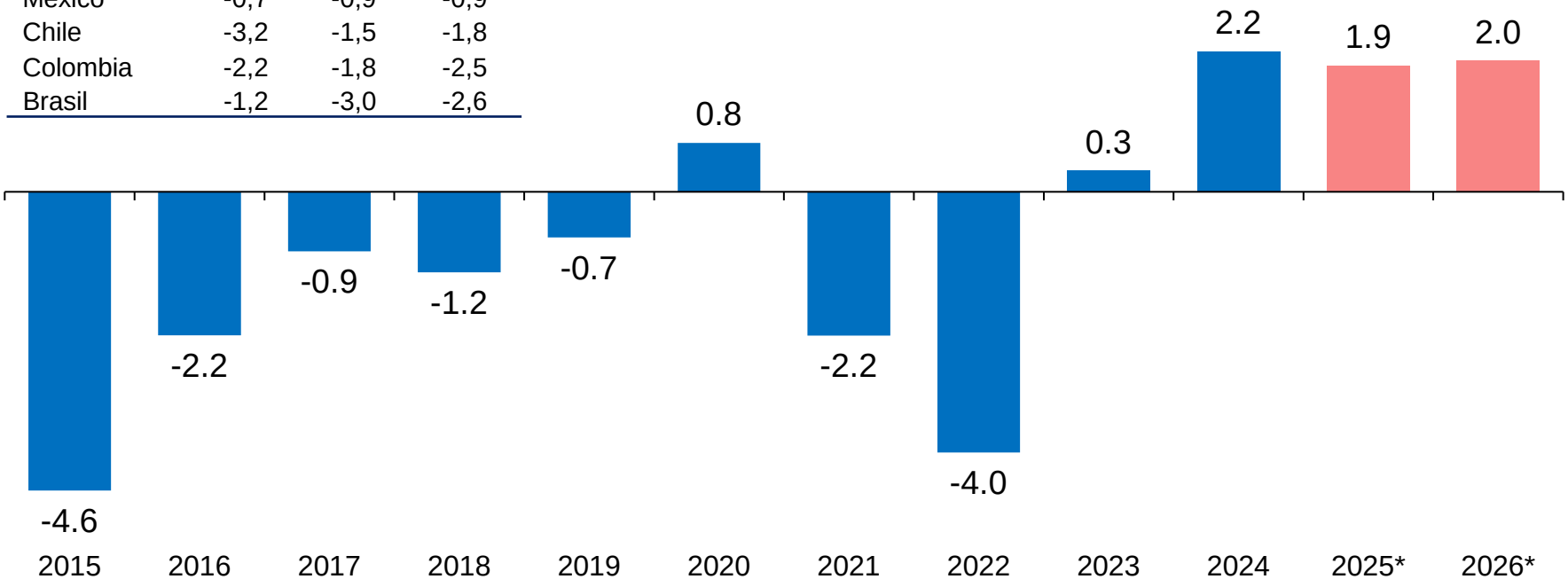


1/ Acumulado últimos 12 meses a setiembre de 2025.
*Proyección.
Fuente: BCRP.

Mientras que la cuenta corriente registre registrará un superávit de 2 por ciento del PBI.

CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS
(% del PBI)

Cuenta corriente (% del PBI)	2023	2024	2025*
Perú	**0,3**	**2,2**	**1,9**
Argentina	-3,2	0,9	-1,2
México	-0,7	-0,9	-0,9
Chile	-3,2	-1,5	-1,8
Colombia	-2,2	-1,8	-2,5
Brasil	-1,2	-3,0	-2,6



*Proyección.
Fuente: Bancos centrales de cada país.

Contenido

Entorno Internacional

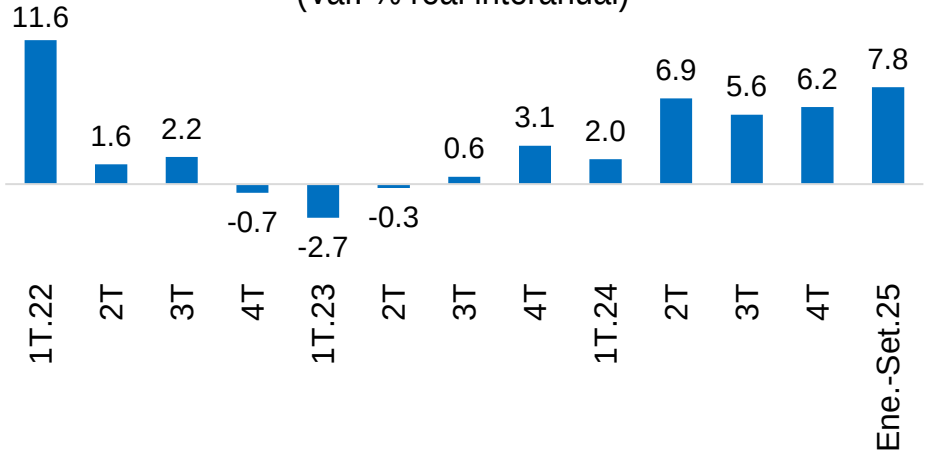
Actividad económica nacional

Política monetaria

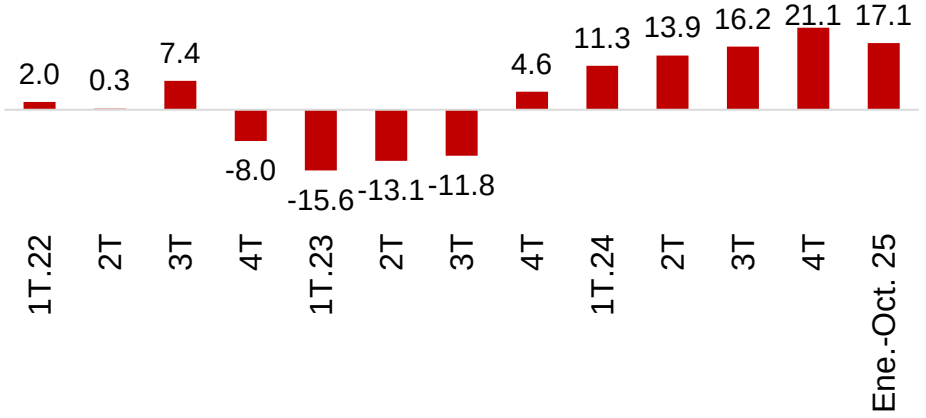
Proyección de inflación

Los indicadores de actividad económica continúan mostrando un sólido crecimiento.

MASA SALARIAL FORMAL
(Var. % real interanual)

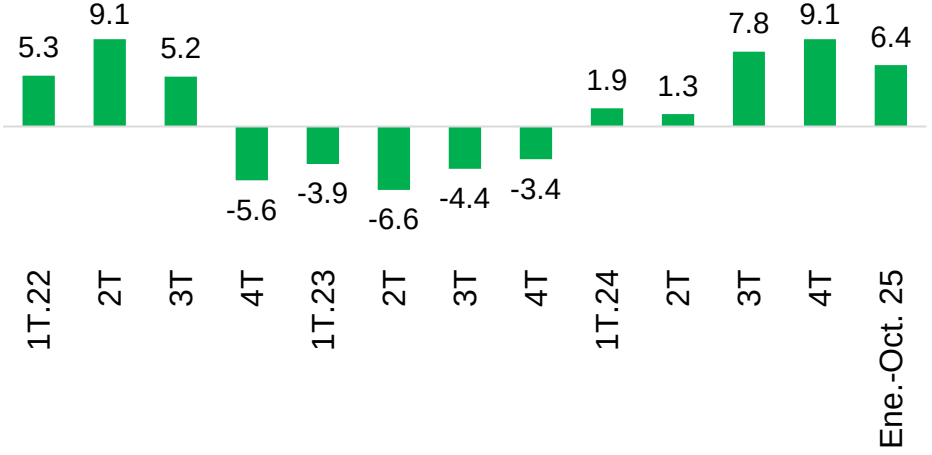


VOLUMEN DE IMPORTACIÓN DE INSUMOS INDUSTRIALES
(Var. % interanual)



VOLUMEN DE IMPORTACIÓN DE BIENES DE CAPITAL*
(Var. % interanual)

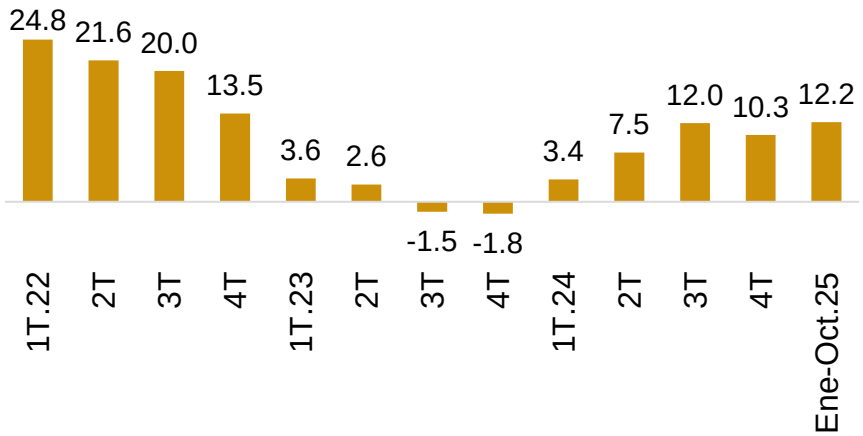
IGV INTERNO
(Var. % real interanual)



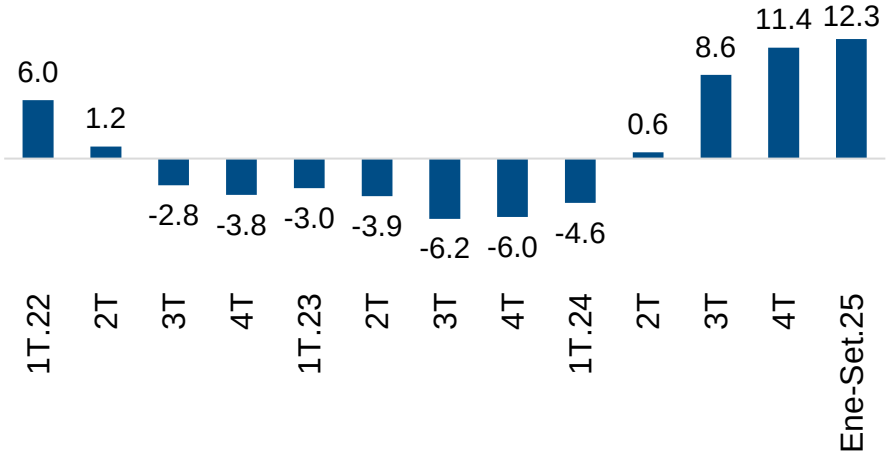
*Excluye materiales de construcción y celulares.
Fuente: Sunat y BCRP.

Los indicadores de transacciones también reflejan una evolución favorable.

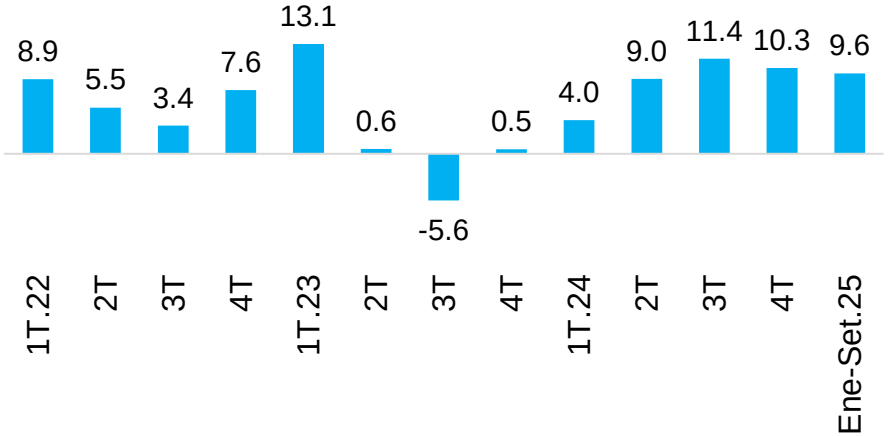
COMPROBANTES DE PAGO ELECTRÓNICOS
(Var. % nominal interanual)



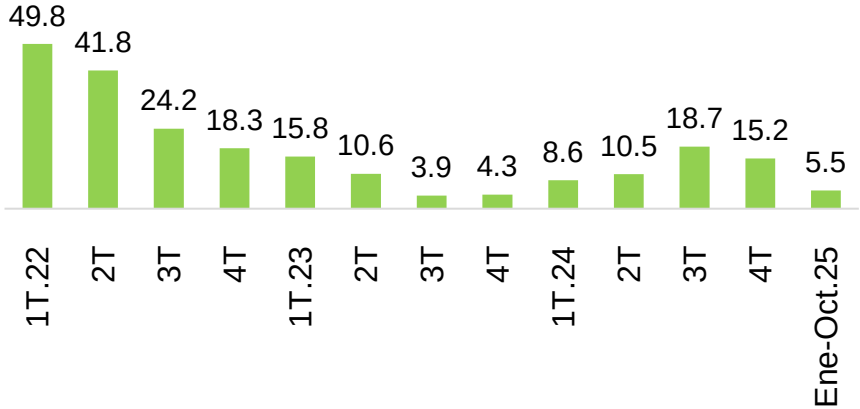
CIRCULANTE
(Var. % nominal interanual)



INDICADOR DE PAGOS DIGITALES*
(Var. % nominal interanual)



TRANSACCIONES CON TARJETAS DE CRÉDITO Y DÉBITO
(Var. % nominal interanual)

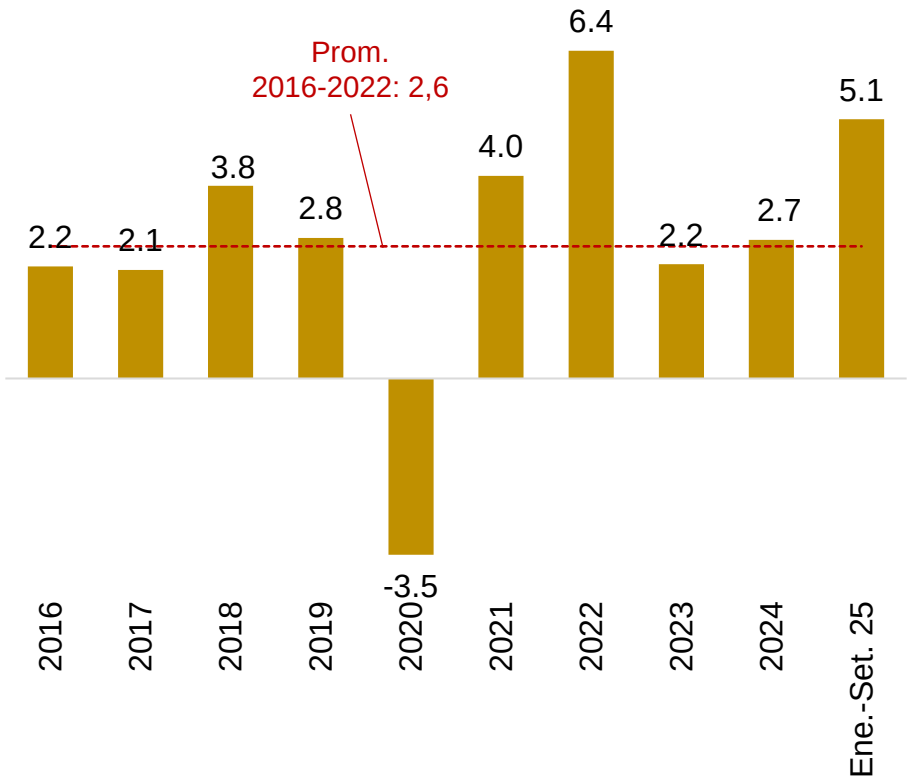


*El Indicador de Pagos Digitales incluye transferencias de clientes vía el Sistema LBTR, pagos con Tarjetas de pago, Transferencias Intrabancarias (procesadas por la misma entidad), Transferencias interbancarias vía la CCE y Visadirect u otro similar, Débitos Directos y pagos con Dinero Electrónico. Fuente: Sunat y BCRP.

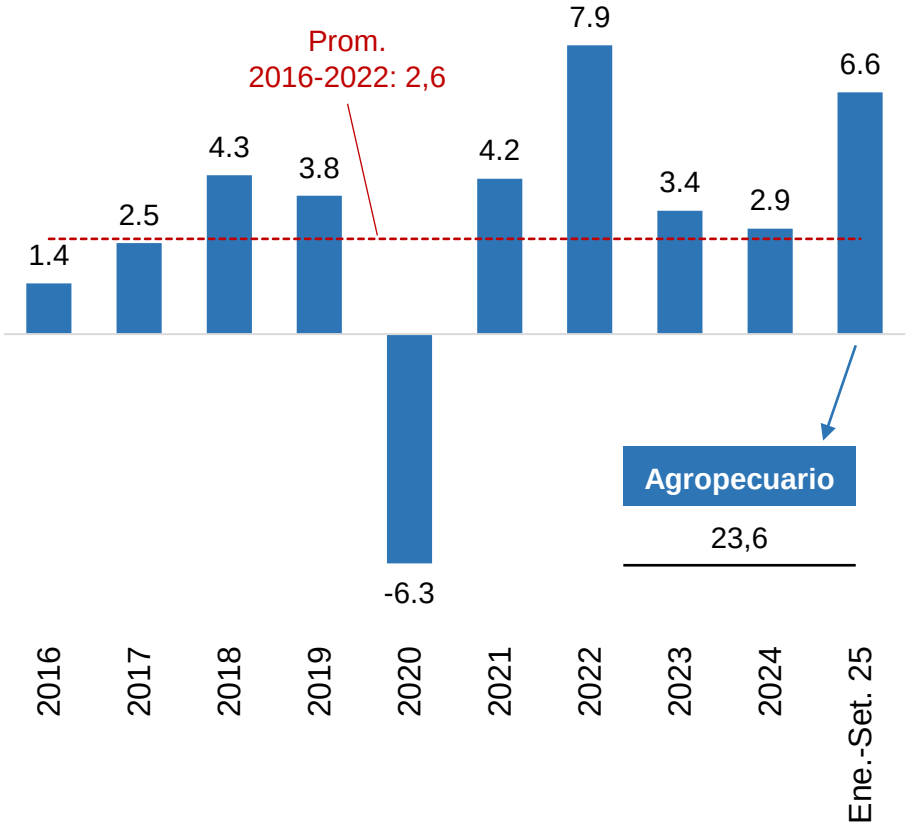
El empleo formal continuó creciendo en todos los sectores, con mayores incrementos en agropecuario, servicios y comercio.

PUESTOS DE TRABAJO FORMALES A NIVEL NACIONAL

TOTAL
(Var. porcentual interanual)



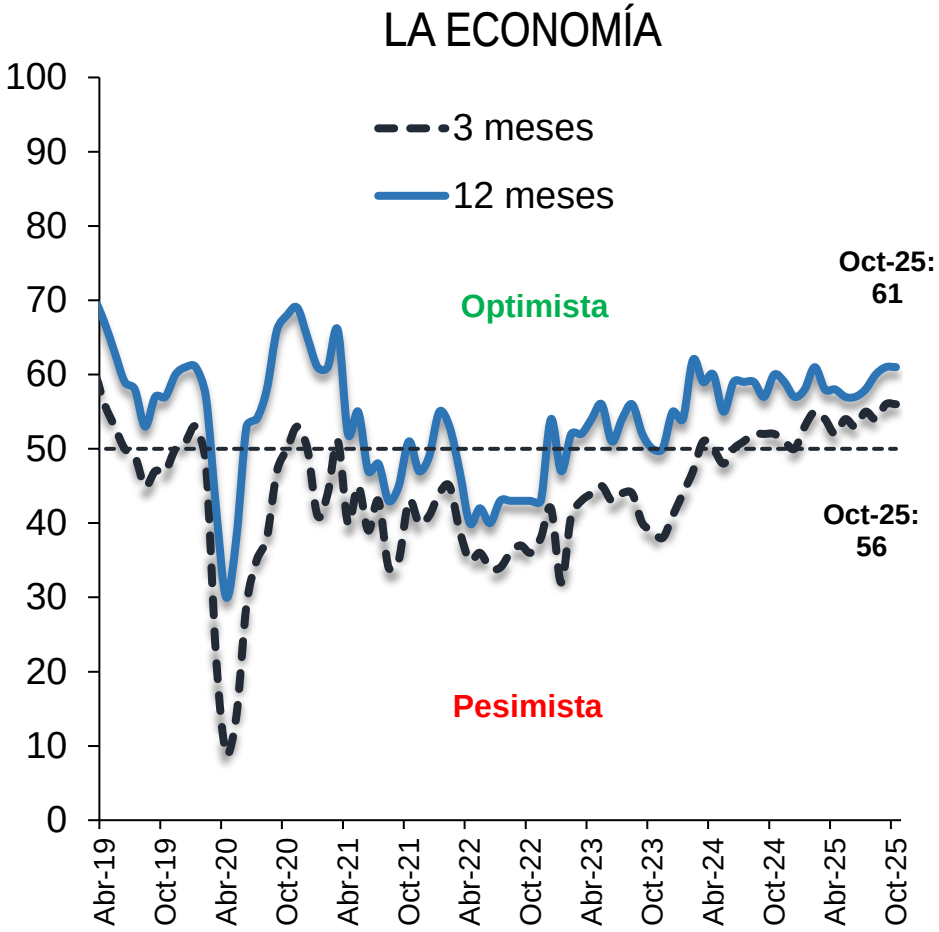
SECTOR PRIVADO
(Var. porcentual interanual)

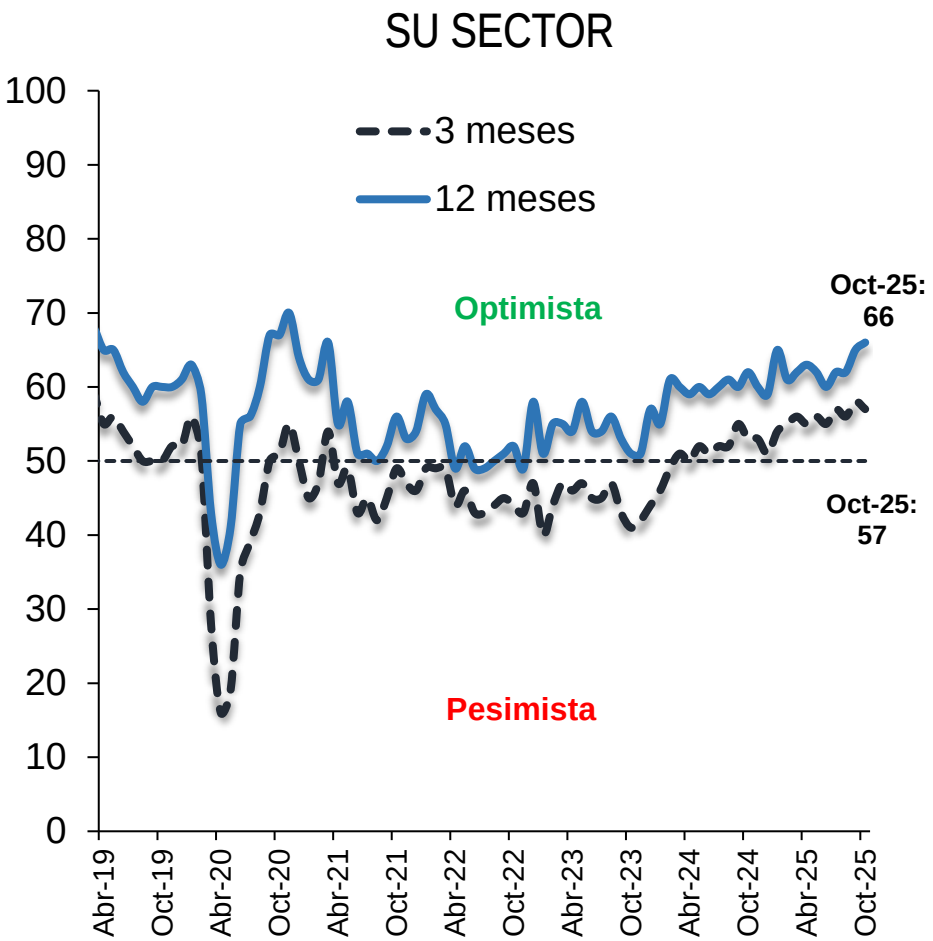


Fuente: Sunat.

Estos indicadores reflejan expectativas empresariales optimistas, que han favorecido la aceleración de la inversión privada.

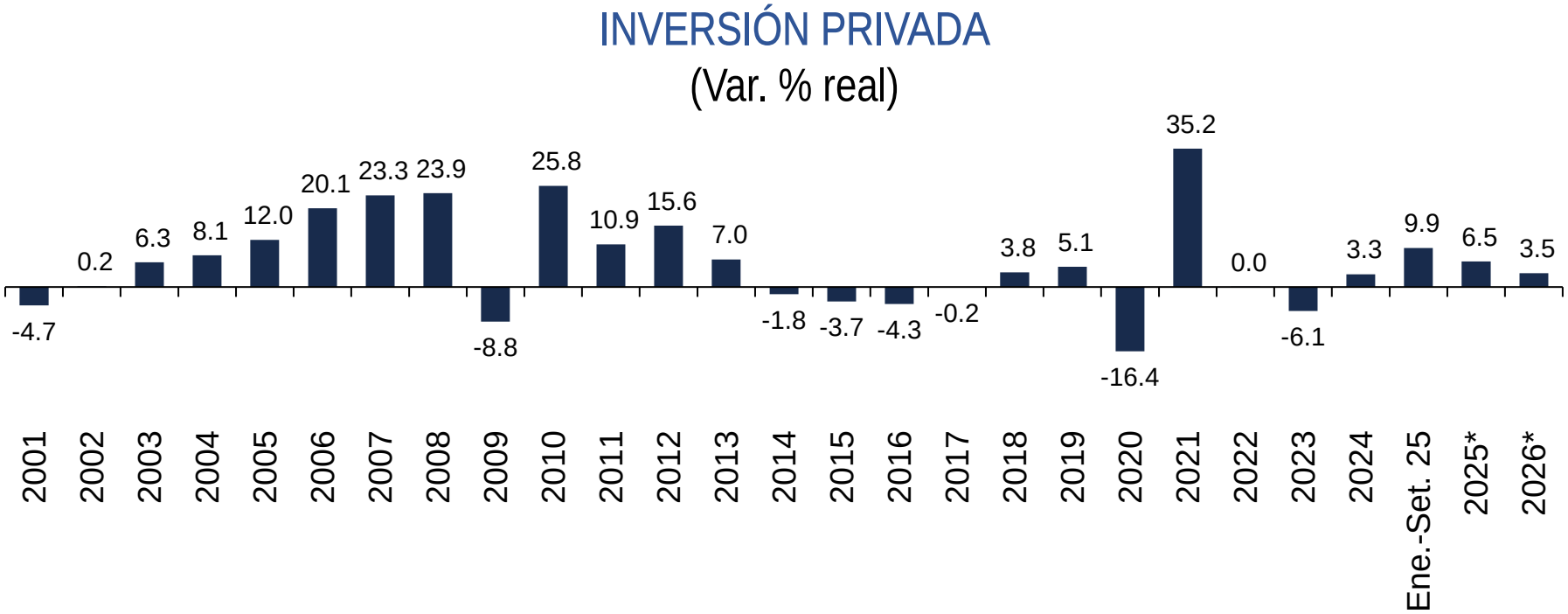
EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS SOBRE:
(Índice de difusión)





Fuente: BCRP.

La inversión privada creció 9,9 por ciento en el período enero-setiembre, explicado por la expansión a dos dígitos del componente no residencial. Se proyecta que la inversión privada crezca 6,5 por ciento en 2025 y 3,5 por ciento en 2026.

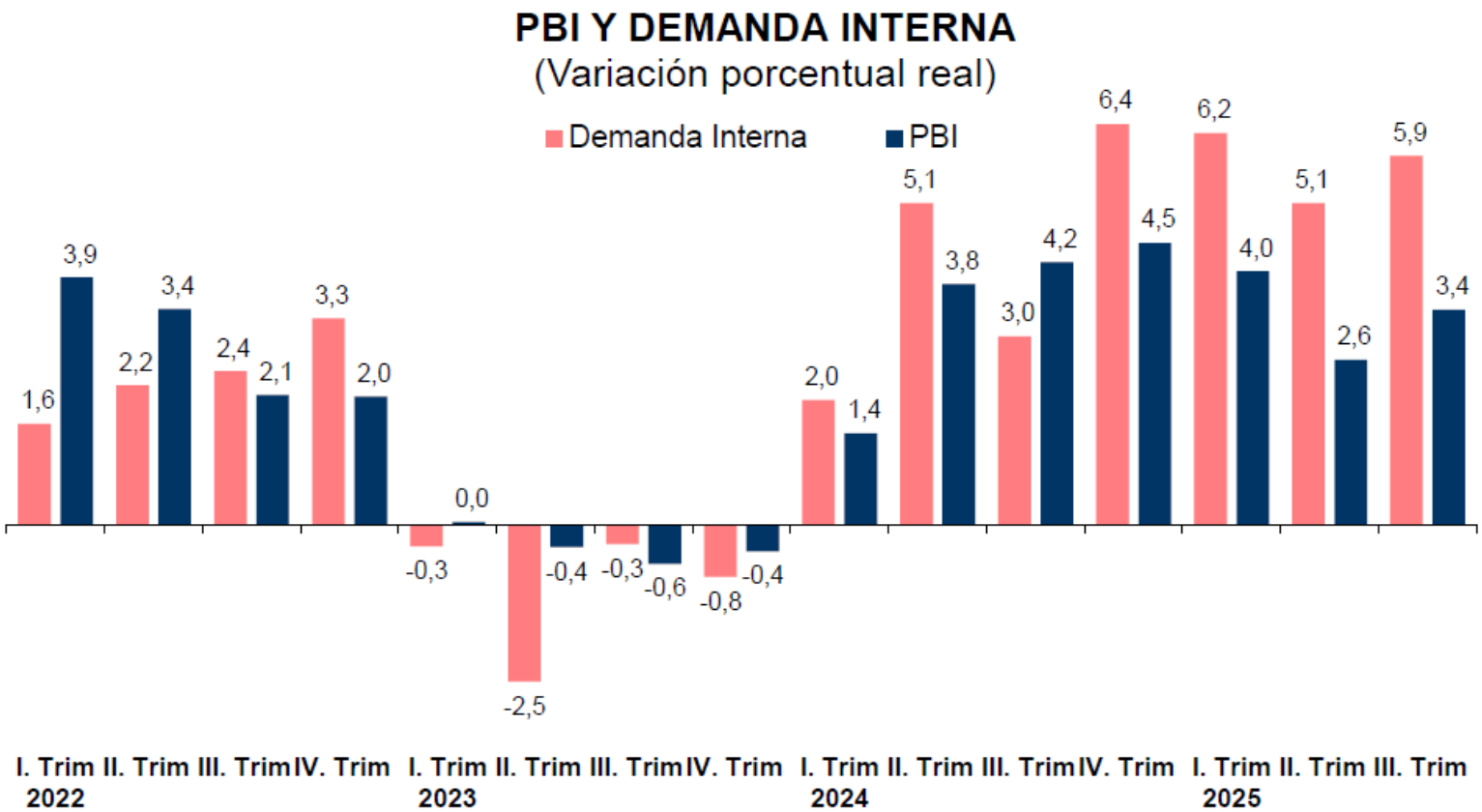


Inversión privada: En millones de USD	2019	2023	2024	2025*	2026*
Total	**41 774**	**47 918**	**49 816**	**54 907**	**58 113**
Minera	5 909	4 936	5 011	5 500	5 750
No minera	35 865	42 982	44 805	49 407	52 363

Inversión privada: En var. % real	2023	2024	2025*	2026*
Residencial	-8,8	-7,3	3,0	3,0
No Residencial	-4,8	8,0	7,9	3,7
Minera	-8,5	0,9	6,2	2,4
No Minera	-4,1	9,3	8,2	3,9

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

La demanda interna mantiene un alto dinamismo, tanto por la aceleración de la inversión privada cuanto por el sólido crecimiento del consumo.



Fuente: BCRP.

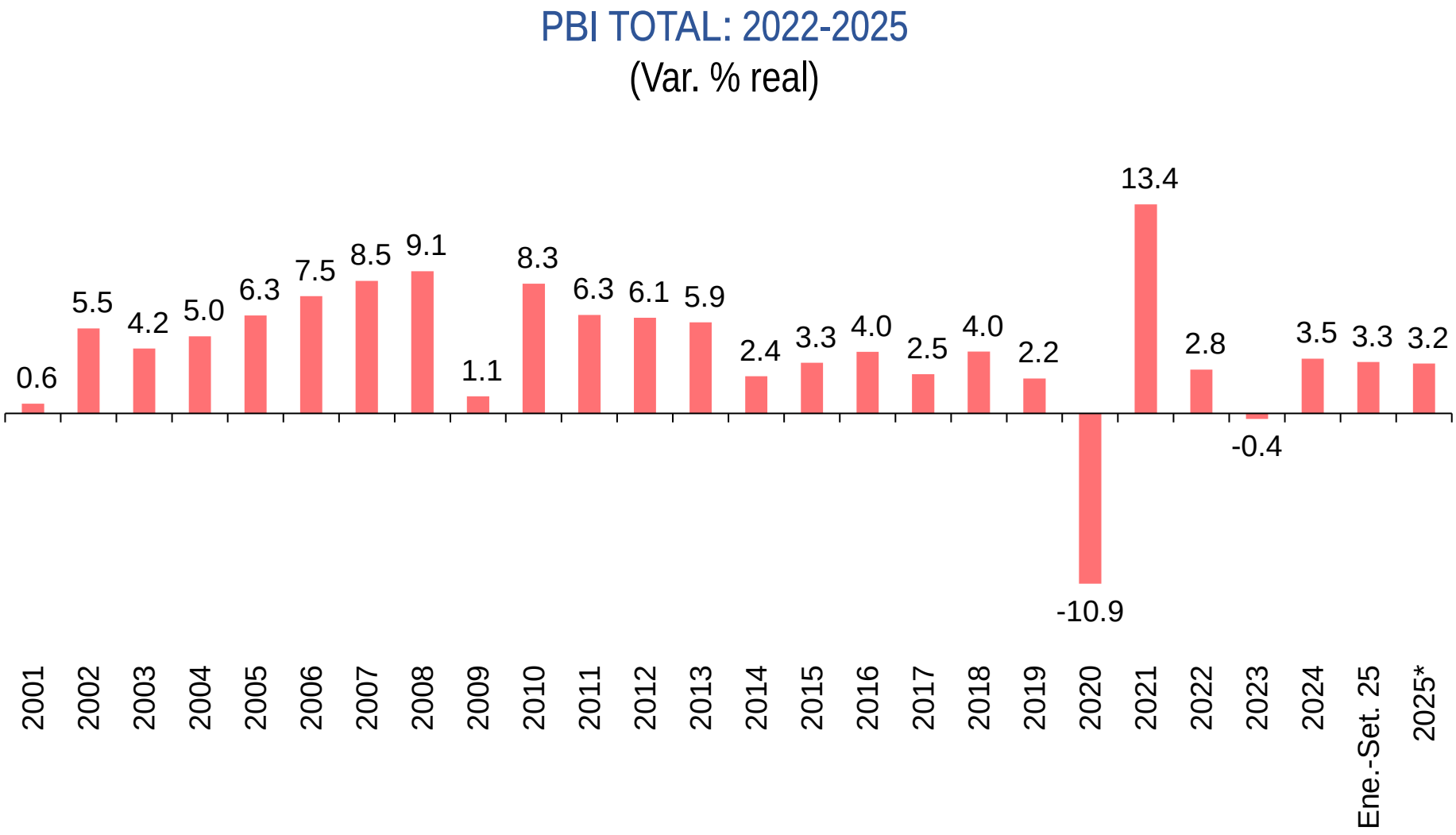
La demanda interna crecería 5,1 por ciento en 2025, debido a la evolución observada en el consumo y la inversión privada.

PBI POR TIPO DE GASTO
(Var. % real)

	Promedio 2000 - 2022	2023	2024	2025		2026*
				Ene.-Set.	Año*	
Demanda interna	**4,7**	**-1,0**	**4,2**	**5,7**	**5,1**	**3,0**
Consumo privado	4,4	0,1	2,8	3,7	3,5	2,9
Consumo público	5,1	4,9	2,1	4,4	2,2	2,5
Inversión privada	6,1	-6,1	3,3	9,9	6,5	3,5
Inversión pública	3,6	2,4	14,7	5,8	6,5	1,0
Exportaciones	**4,1**	**4,1**	**6,1**	**4,8**	**3,3**	**2,6**
Importaciones	**5,9**	**1,3**	**8,4**	**13,5**	**10,2**	**3,1**
Producto Bruto Interno	**4,3**	**-0,4**	**3,5**	**3,3**	**3,2**	**2,9**

Fuente: BCRP.

El PBI continúa recuperándose desde 2024, aunque mantiene tasas de crecimiento menores a las observadas en la primera década de este siglo.



* Proyección.
Fuente: BCRP.

Contenido

Sector externo

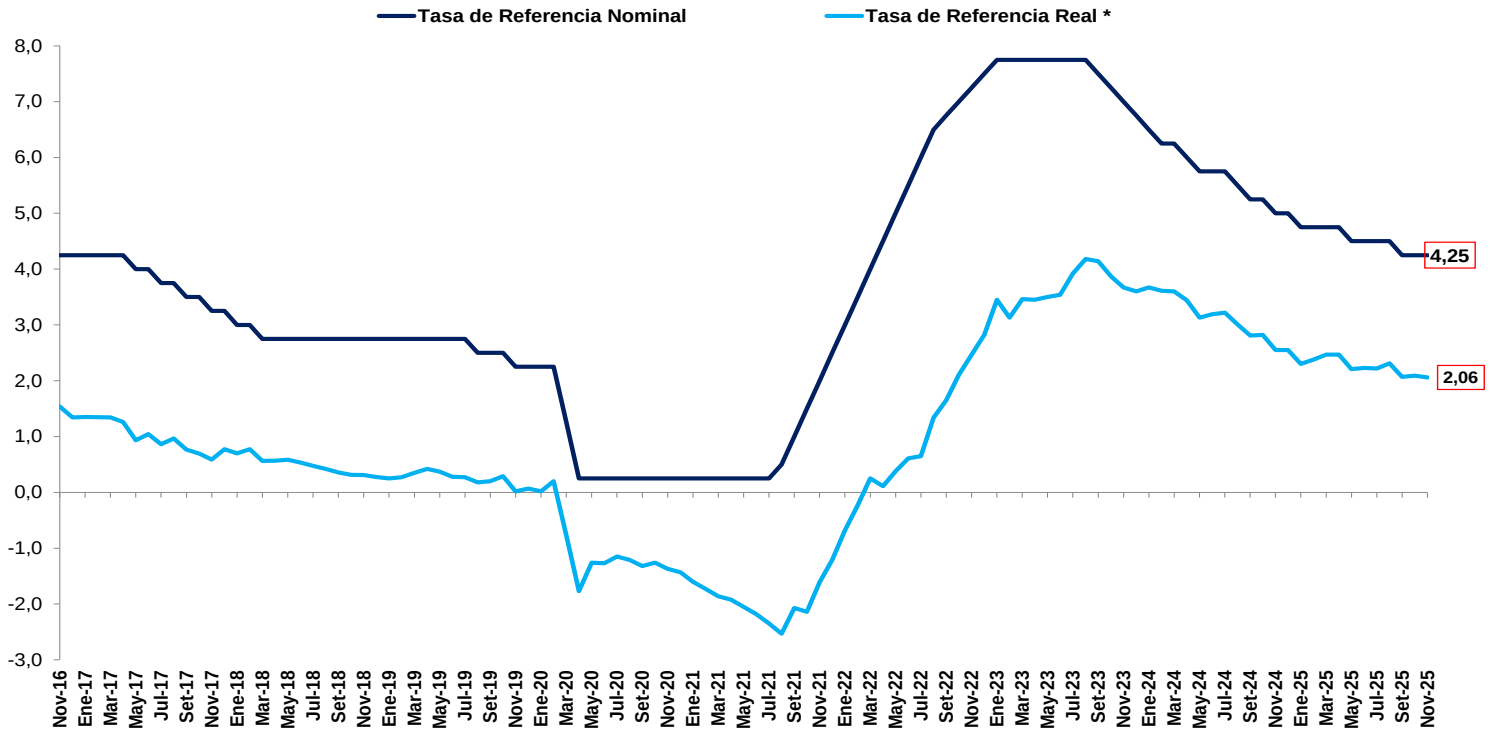
Actividad económica nacional

Política monetaria

Proyección de inflación

En 2025 el BCRP redujo su tasa de referencia en 75 pbs, a 4,25 por ciento, nivel muy cercano a la tasa neutral de interés.

Tasa de Interés de Referencia Nominal y Real
(en porcentaje)



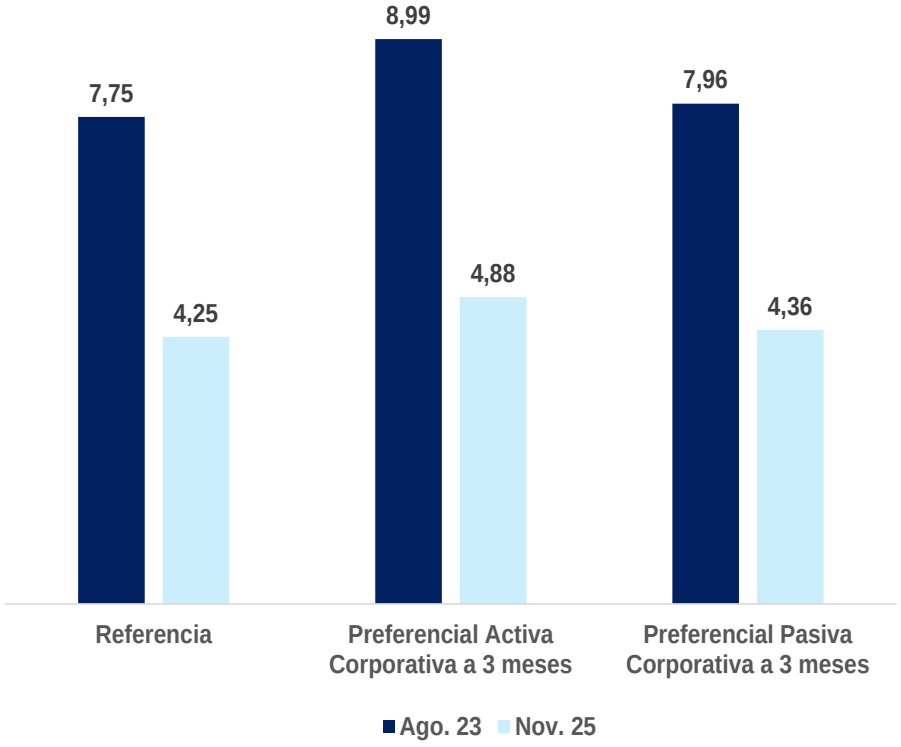
* Con expectativas de inflación.

	Oct. 24	Nov. 24	Dic. 24	Ene. 25	Feb. 25	Mar. 25	Abr. 25	May. 25	Jun. 25	Jul. 25	Ago. 25	Set. 25	Oct. 25	Nov. 25
(I) Tasa Nominal	5,25	5,00	5,00	4,75	4,75	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,25
(II) Expectativas de Inflación	2,43	2,45	2,45	2,45	2,37	2,28	2,28	2,29	2,27	2,28	2,19	2,18	2,16	2,19
(III) Tasa Real: (I) - (II)	2,82	2,55	2,55	2,30	2,38	2,47	2,47	2,21	2,23	2,22	2,31	2,07	2,09	2,06

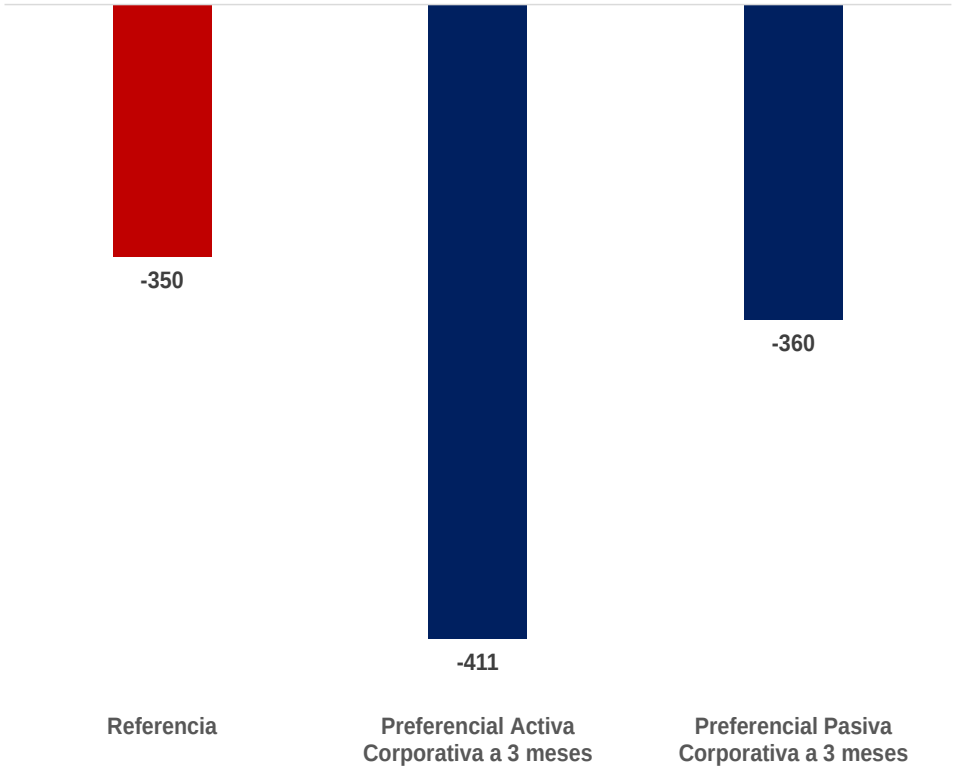
Fuente: BCRP.

Las tasas de interés del sistema financiero se han reducido en línea con la reducción de la tasa de referencia del BCRP

Tasas de Interés en Moneda Nacional *
(en porcentaje)



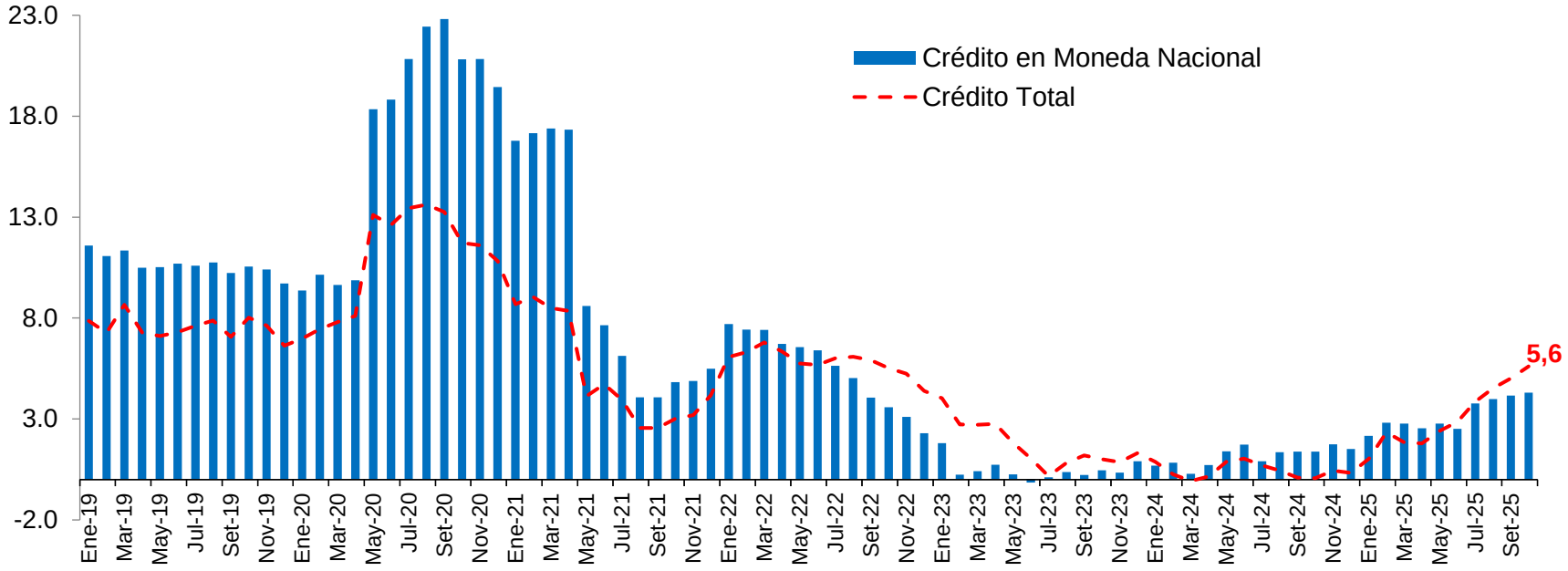
Tasas de Interés en Moneda Nacional *
(variación en puntos básicos entre agosto de 2023 y noviembre de 2025)



* Al 12 de noviembre de 2025.
Fuente: BCRP.

El crédito al sector privado ha mostrado una recuperación en los últimos meses, en línea con una posición menos restrictiva de la política monetaria.

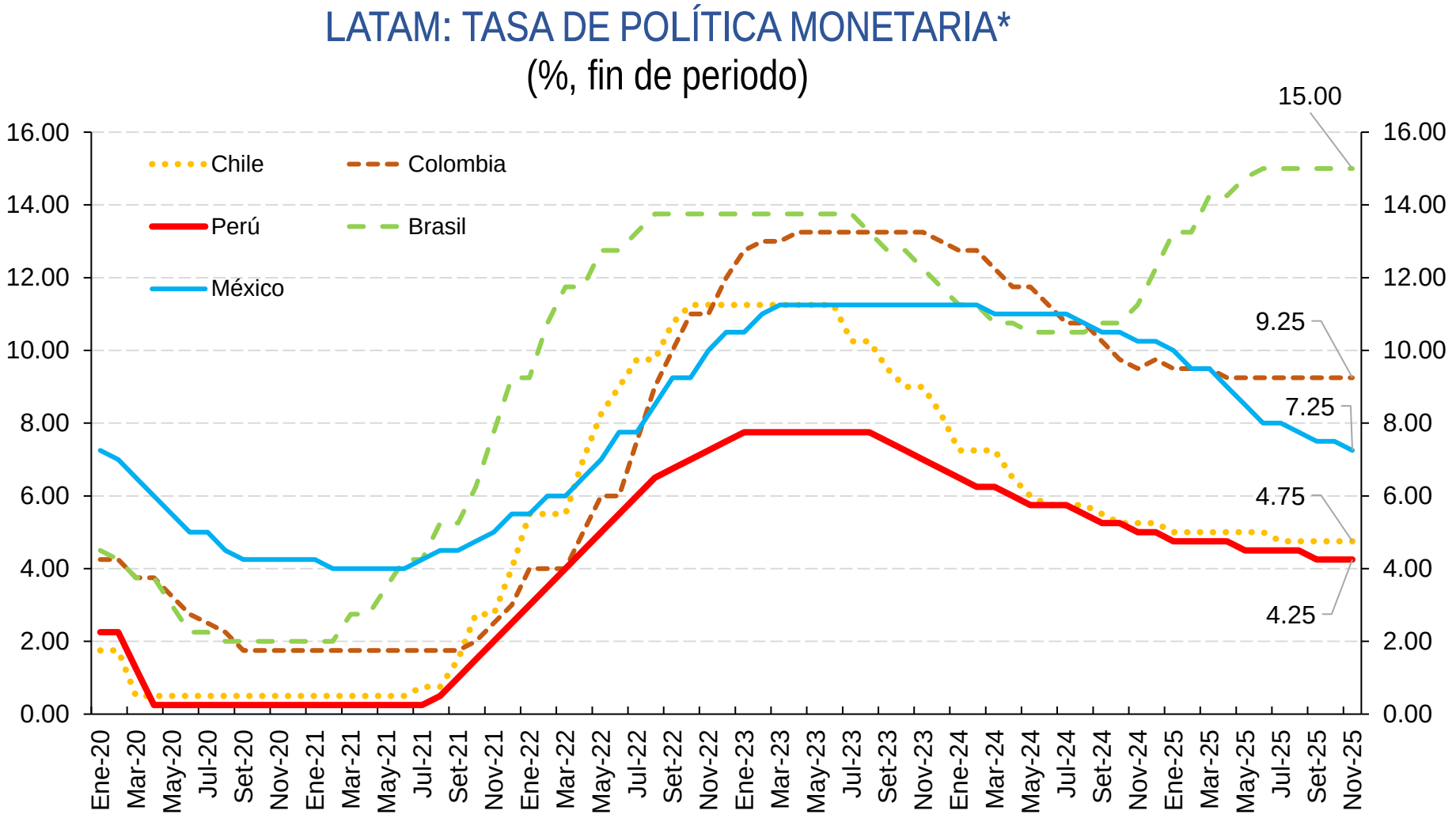
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO – TOTAL Y EN MONEDA NACIONAL
(Variación % anual)



	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Mar-25	Jun-25	oct-25
Moneda nacional	9,7	19,4	5,5	2,3	0,9	1,5	2,8	2,5	4,3
Moneda extranjera	-0,4	-11,0	-0,8	12,0	3,1	-3,4	-1,1	4,1	10
Total	6,6	10,8	4,1	4,4	1,4	0,4	1,9	2,9	5,6

Nota: Con tipo de cambio constante de diciembre de 2024.

Desde el inicio del ciclo de alzas de tasas de interés a nivel global, Perú mantuvo la tasa más baja entre los países de la región.



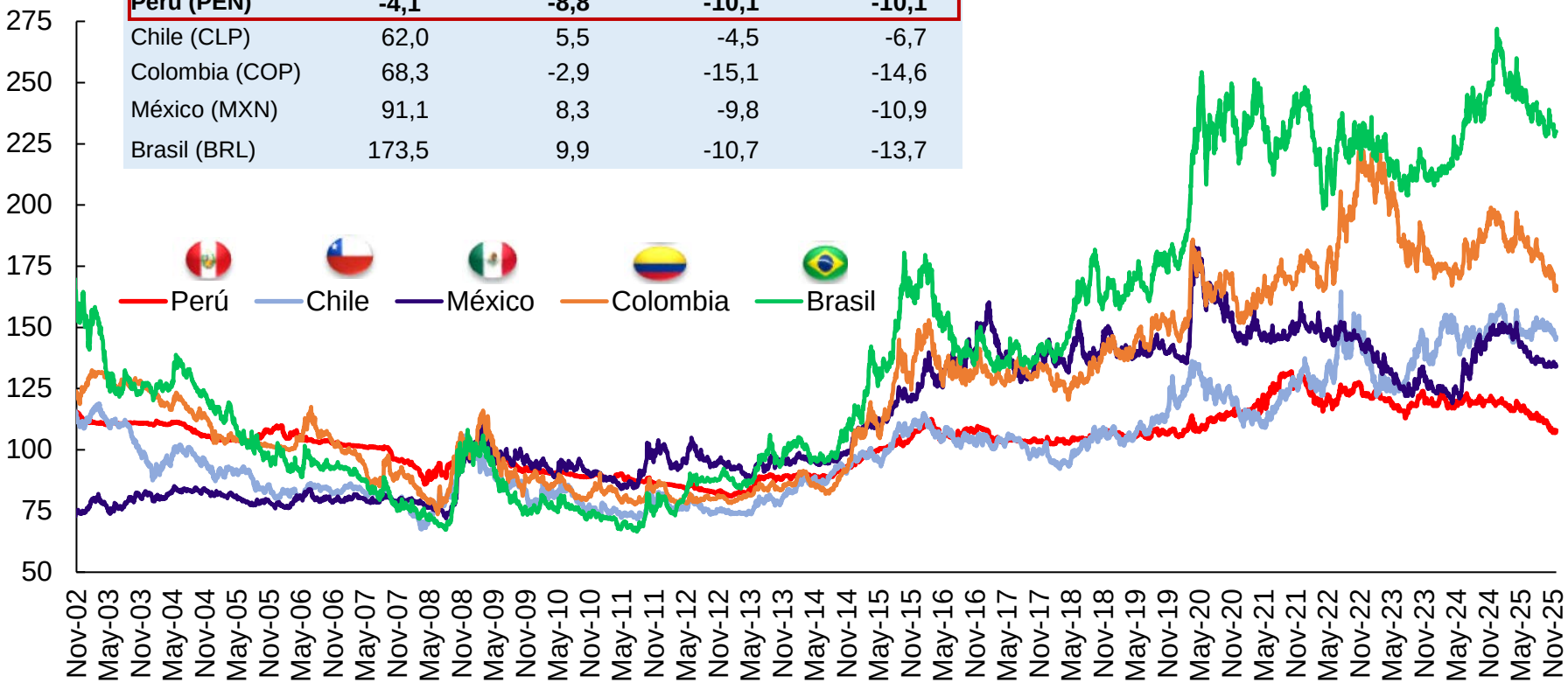
*Datos al 21 de noviembre de 2025.
Fuente: Bancos centrales.

El sol peruano se ha mantenido como la moneda más estable durante lo que va de este siglo, lo que obedece a su menor inflación y fortaleza macroeconómica.

LATAM: TIPO DE CAMBIO

(Unidad monetaria por dólar, índice 100 = 31-Dic-2008)

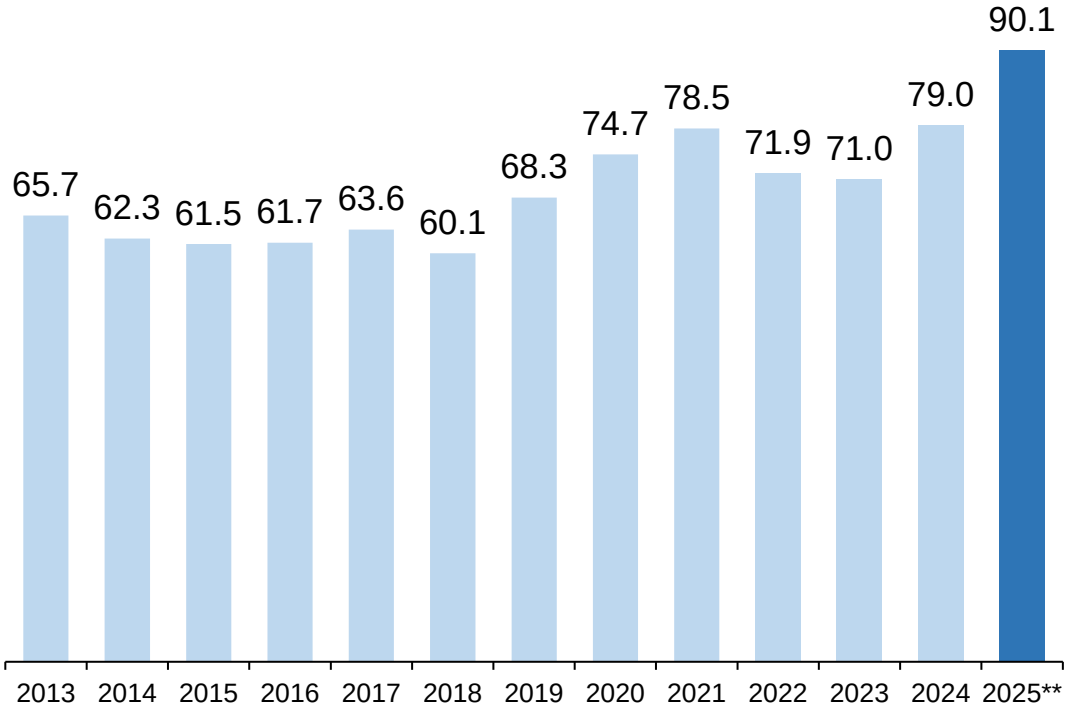
	Var. % acumulada 2025* vs 2000	Nov.25*/ Dic.23 (%)	Nov.25*/ Nov.24 (%)	Nov.25*/ Dic.24 (%)
Perú (PEN)	**-4,1**	**-8,8**	**-10,1**	**-10,1**
Chile (CLP)	62,0	5,5	-4,5	-6,7
Colombia (COP)	68,3	-2,9	-15,1	-14,6
México (MXN)	91,1	8,3	-9,8	-10,9
Brasil (BRL)	173,5	9,9	-10,7	-13,7



*Al 20 de noviembre.
Fuente: Reuters.

El nivel de activos de reserva es de 26 por ciento del PBI a octubre de 2025, el más alto de la región. Se mantienen sólidos los indicadores de cobertura internacional, que permitirán afrontar posibles choques externos.

RESERVAS INTERNACIONALES
(Miles de millones de USD)



**Al 20 de noviembre.
Fuente: BCRP.

INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL

	2024	2025*
RIN como porcentaje de:		
a) PBI	26,8	26,7
b) Deuda externa de corto plazo 1/	437	585
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	676	1 016

1/ Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.
*Proyección.

Activos de Reserva (% del PBI)	2025 1/
Perú	**28,0**
Brasil	16,4
Colombia 2/	15,7
Chile 2/	14,0
México 2/	13,6
Argentina 3/	4,9

1/ Los activos de reserva en dólares están al cierre de octubre de 2025 y el PBI en USD es el acumulado al 3er trimestre de 2025 (excepto para Argentina, que usa el promedio anual 2024-2025).
2/ El PBI está acumulado al 2do trimestre.
3/ Activos de reserva están a setiembre.
Fuente: Bancos centrales de cada país y World Economic Outlook de octubre de 2025, excepto para Perú (BCRP).

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

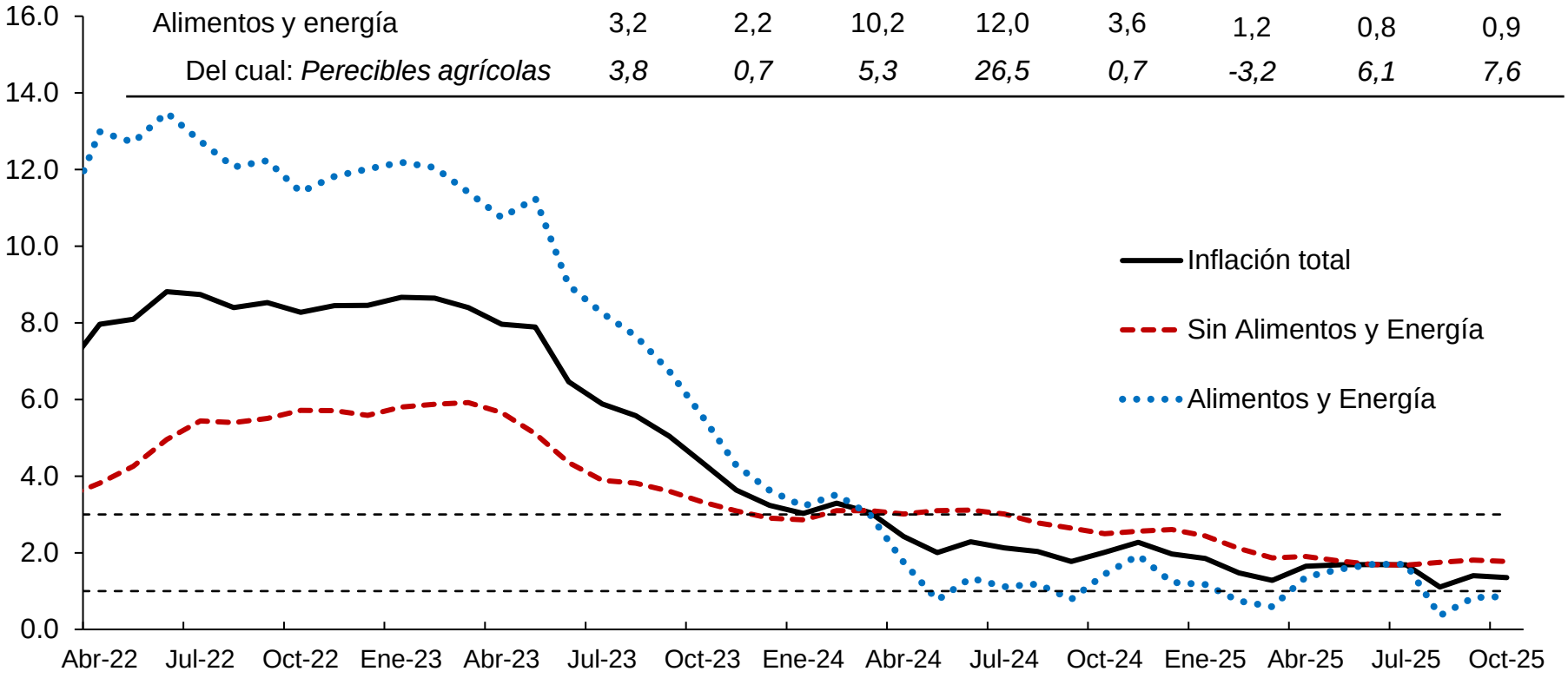
Política monetaria

Proyección de inflación

La inflación se ha mantenido consistentemente dentro del rango meta desde abril de 2024. La inflación sin alimentos y energía se ubicó en 1,8 por ciento en octubre, cerca del centro de rango meta.

INFLACIÓN
(En variación % 12 meses)

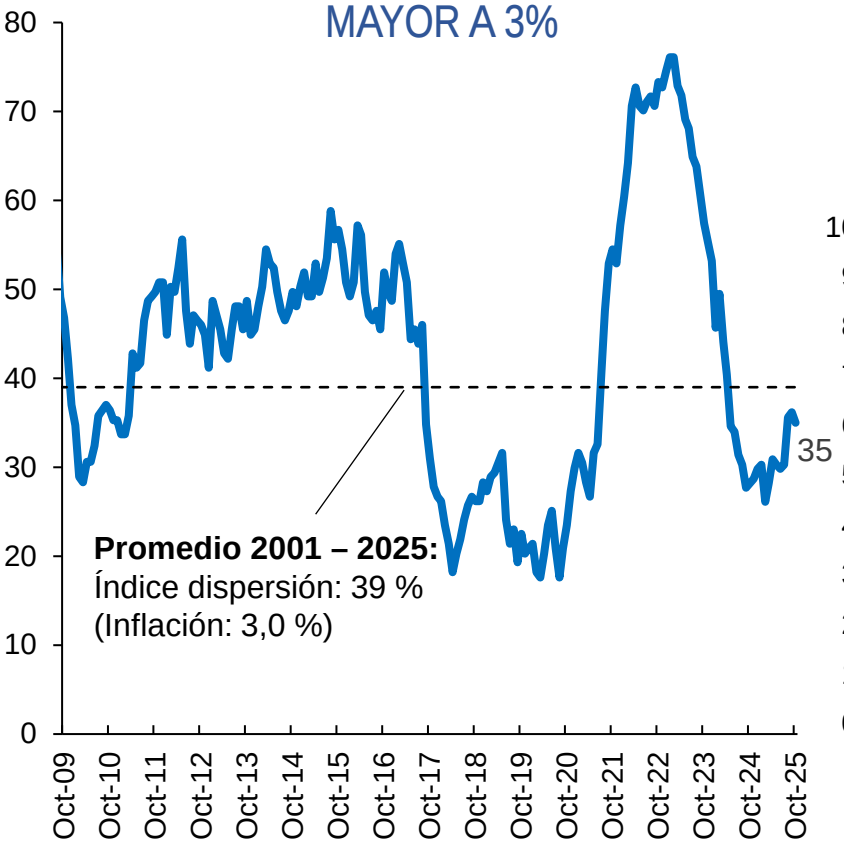
	Prom. 01-20	Dic. 20	Dic. 21	Dic.22	Dic.23	Dic.24	Set.25	Nov.25
Inflación total	**2,6**	**2,0**	**6,4**	**8,5**	**3,2**	**2,0**	**1,4**	**1,4**
Sin alimentos y energía	2,1	1,8	3,2	5,6	2,9	2,6	1,8	1,8
Alimentos y energía	3,2	2,2	10,2	12,0	3,6	1,2	0,8	0,9
Del cual: *Perecibles agrícolas*	*3,8*	*0,7*	*5,3*	*26,5*	*0,7*	*-3,2*	*6,1*	*7,6*



Fuente: INEI, BCRP.

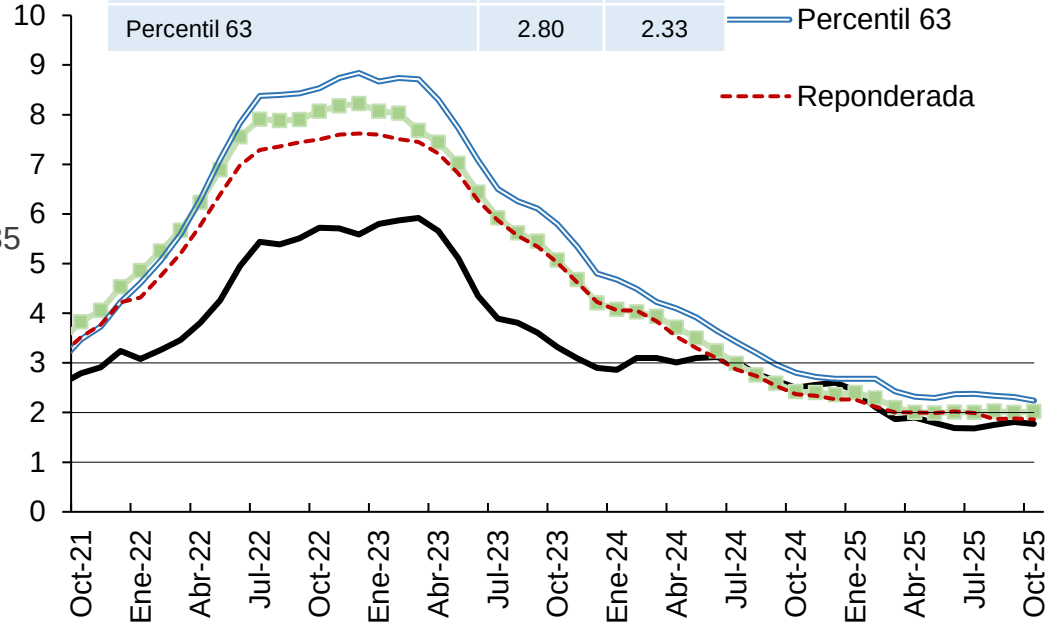
Los indicadores tendenciales continuaron disminuyendo en octubre y se encuentran cerca del centro del rango meta.

ÍNDICE DE DISPERSIÓN: % DE RUBROS DE LA CANASTA CON VARIACIÓN INTERANUAL MAYOR A 3%



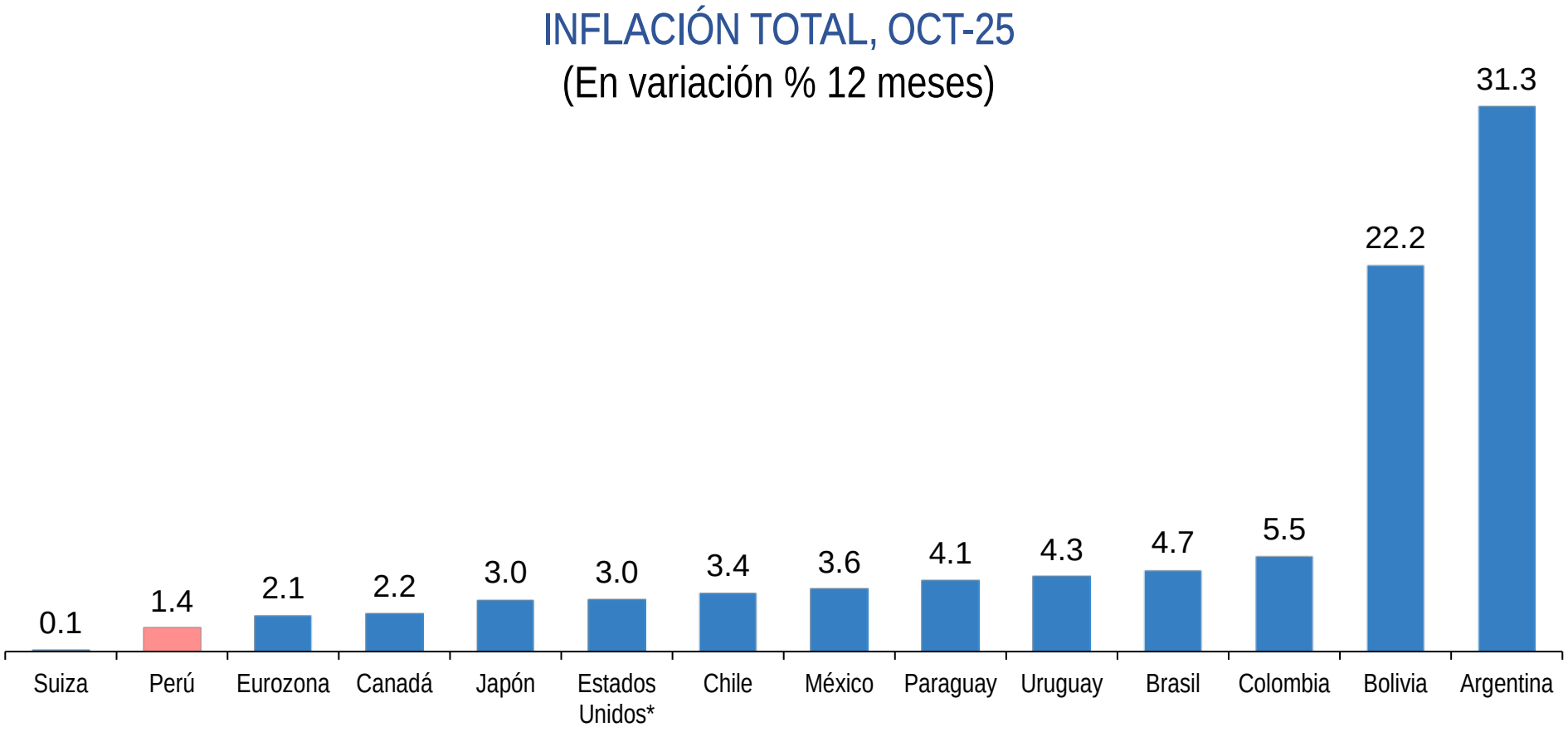
INDICADORES TENDENCIALES DE INFLACIÓN
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Oct. 24	Nov.25
IPC sin alimentos ni energía	2.50	1.77
Reponderada	2.37	1.84
Media acotada	2.42	2.05
Percentil 63	2.80	2.33



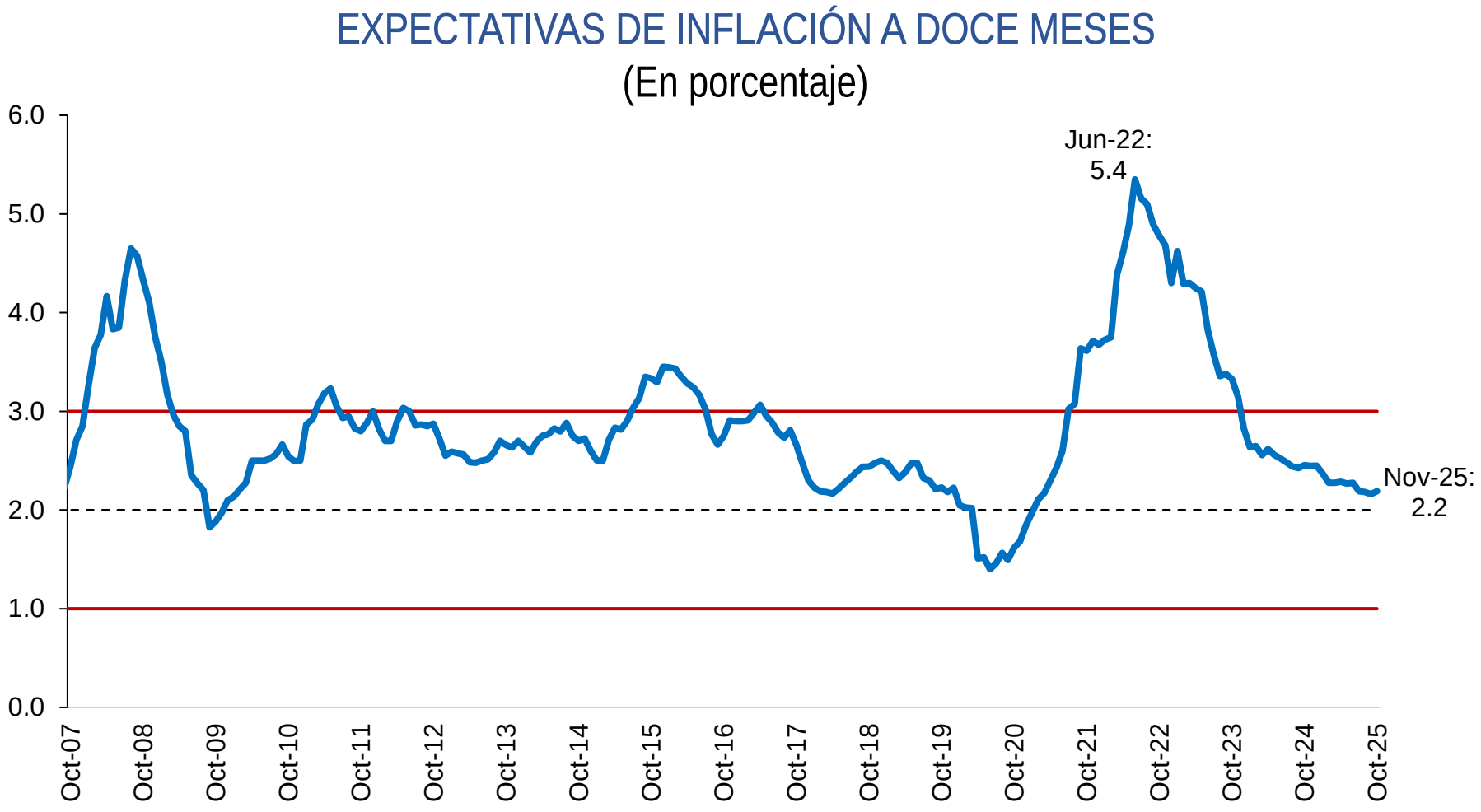
Nota:
IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad. **Reponderada:** Reduce el peso de los rubros con mayor volatilidad, dividiendo las ponderaciones originales de cada rubro entre la desviación estándar de sus variaciones porcentuales mensuales. **Media acotada:** Promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84. **Percentil 63:** Corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63. Fuente: BCRP.

Perú registra la tasa de inflación más baja de la región, e incluso inferior a la de algunas economías desarrolladas.



* A setiembre de 2025.
Fuente: BCRP y Trading Economics.

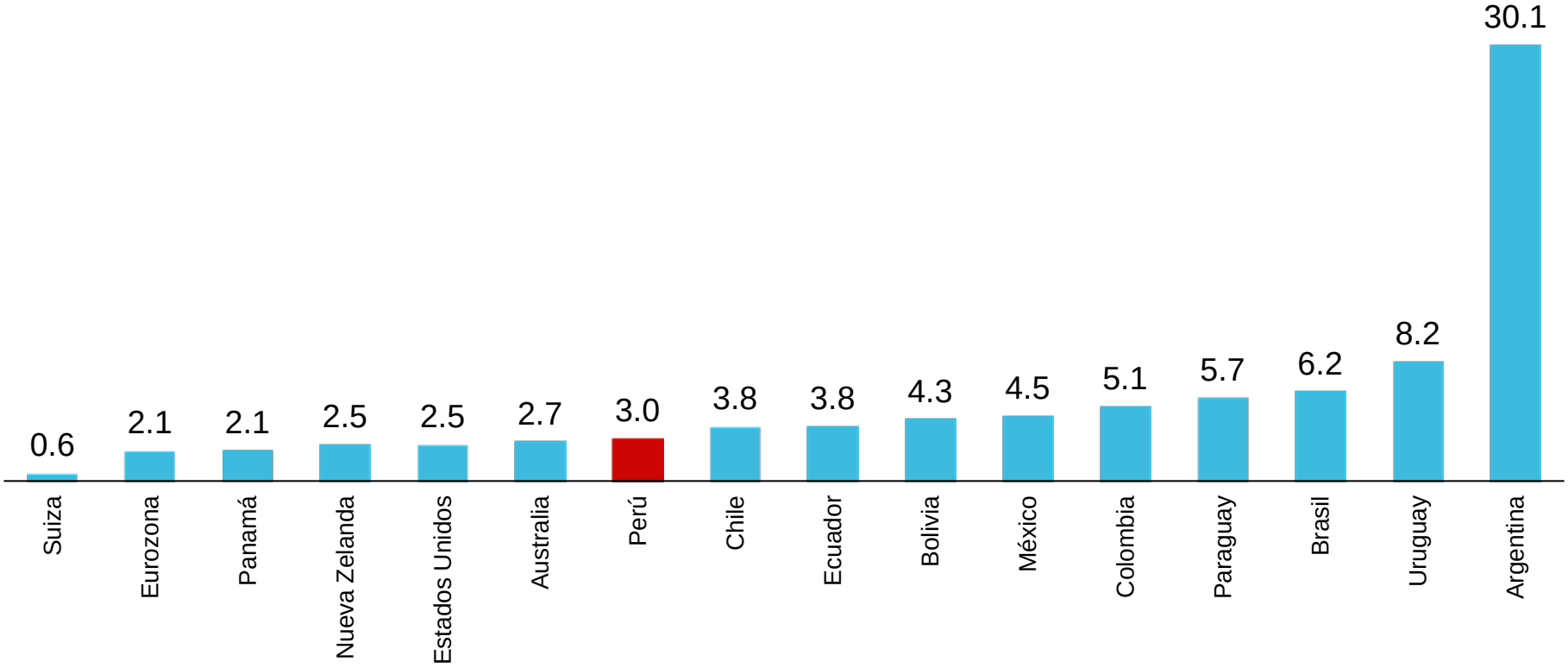
Las expectativas de inflación a 12 meses se han mantenido dentro del rango meta desde diciembre de 2023 y continúan convergiendo hacia el centro de dicho rango.



Fuente: BCRP,

Perú es uno de los países con las tasas promedio de inflación anual más bajas de la región durante el presente siglo, comparable a las registradas en economías desarrolladas.

INFLACIÓN PROMEDIO ANUAL, 2001-2024
(%, IPC fin de periodo)



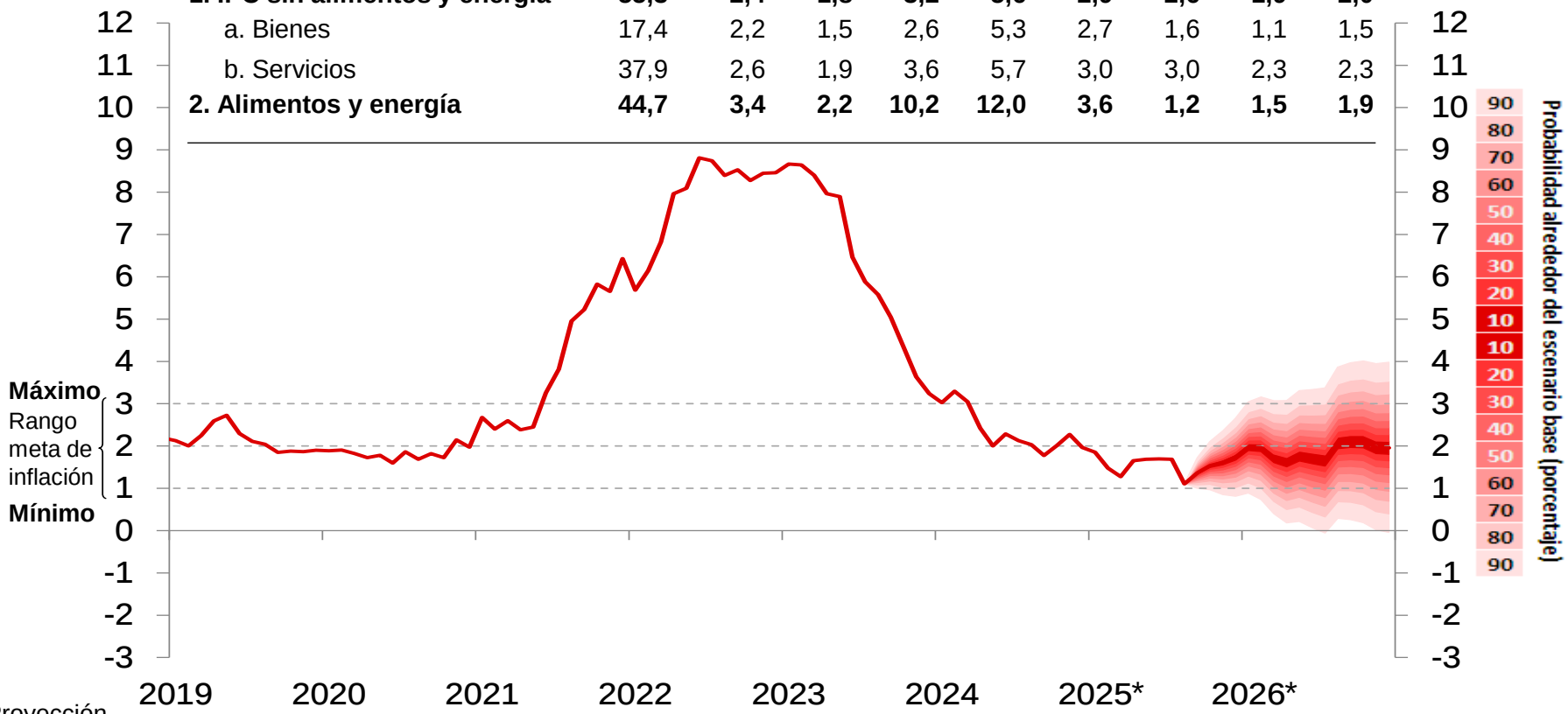
Fuente: FMI – WEO (Octubre 2025).

Se proyecta que la inflación se elevará en los siguientes meses para ubicarse en 1,7 por ciento al cierre de 2025 y 2,0 por ciento en 2026. Esta proyección considera la disipación de los choques de oferta, una actividad económica en torno a su nivel potencial y expectativas de inflación que continúan descendiendo hacia el valor central del rango meta.

PROYECCIÓN DE INFLACIÓN, 2025 – 2026

(Variación porcentual anual)

	Pond.	2010-19	2020	2021	2022	2023	2024	2025*	2026*
IPC	**100,0**	**2,9**	**2,0**	**6,4**	**8,5**	**3,2**	**2,0**	**1,7**	**2,0**
1. IPC sin alimentos y energía	**55,3**	**2,4**	**1,8**	**3,2**	**5,6**	**2,9**	**2,6**	**1,9**	**2,0**
a. Bienes	17,4	2,2	1,5	2,6	5,3	2,7	1,6	1,1	1,5
b. Servicios	37,9	2,6	1,9	3,6	5,7	3,0	3,0	2,3	2,3
2. Alimentos y energía	**44,7**	**3,4**	**2,2**	**10,2**	**12,0**	**3,6**	**1,2**	**1,5**	**1,9**



*Proyección.

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2025 - 2026

Paul Castillo B.

Gerente General

Banco Central de Reserva del Perú

Diciembre de 2025