INTRODUCCIÓN

La **economía global** moderó ligeramente su ritmo de expansión desde 3,5 por ciento en 2023 a 3,3 por ciento en 2024, en un contexto marcado por la persistencia de factores adversos como las tensiones geopolíticas en Ucrania y en Medio Oriente, así como un aumento de las fricciones comerciales tras las elecciones presidenciales en Estados Unidos. A ello se sumó un proceso más lento de flexibilización monetaria por parte de la Reserva Federal, debido a la lenta convergencia de la inflación hacia su objetivo, lo que contribuyó a un entorno internacional menos favorable para el crecimiento. El menor dinamismo de la actividad económica mundial se presentó a la par de una reducción gradual de la **inflación global**, la cual pasó de 5,7 a 4,5 por ciento entre 2023 y 2024, debido a una desaceleración generalizada del alza de precios en economías desarrolladas y emergentes.

El dinamismo de las industrias verdes, la escasez de concentrados y la intensificación de riesgos geopolíticos elevaron las cotizaciones de los principales metales industriales y preciosos, que constituyen una parte importante de las exportaciones peruanas. En paralelo, los altos niveles de oferta e inventarios de petróleo, junto con cosechas récord y perspectivas favorables de producción de alimentos como trigo y maíz, redujeron los precios de los principales insumos que Perú importa. Como resultado, los **términos de intercambio**—medidos como la razón entre los precios promedio de exportación e importación— se incrementaron en 12,6 por ciento en 2024.

La **cuenta corriente de la balanza de pagos**, en términos del PBI, registró un mayor superávit, el cual pasó de 0,3 por ciento en 2023 a 2,2 por ciento en 2024. Este resultado respondió, principalmente, a una mejora del superávit comercial, producto del aumento de los términos de intercambio y del crecimiento del volumen exportado de productos pesqueros tradicionales, gas natural y oro; y en menor medida de la recuperación del

turismo, las condiciones de empleo favorables en el exterior y el rendimiento más elevado de nuestros activos externos. La cuenta financiera registró una **entrada neta de capitales** por USD 1 995 millones (0,7 por ciento del PBI), en contraposición con la salida neta por USD 871 millones de 2023; debido al mayor financiamiento externo neto recibido por el sector público a través de la emisión de bonos globales para cubrir sus requerimientos financieros. En consecuencia, las **Reservas Internacionales Netas** aumentaron en USD 7 954 millones y acumularon un saldo de USD 78 987 millones al cierre de 2024, equivalente a 26,8 por ciento del PBI. Una parte importante de este incremento se explica por la reducción de activos en el exterior por parte de residentes (AFP), que se usaron para financiar el retiro de los fondos de pensiones.

La **economía peruana** creció 3,3 por ciento en 2024, lo que representó una recuperación respecto a la caída de 0,4 por ciento en 2023. El repunte se debió a la reversión progresiva de los factores que habían limitado su desempeño en el año previo. Entre estos factores destacan: (i) los efectos adversos de fenómenos climáticos como El Niño y las sequías, que afectaron la producción en sectores primarios, así como las exportaciones y el empleo; (ii) la presencia de conflictos sociales; (iii) la caída en la confianza empresarial; y (iv) el impacto del ciclo político en la inversión pública.

Por el lado de la oferta, la disipación de estos factores en 2024 permitió la recuperación de las actividades primarias, que crecieron 4,1 por ciento, con avances en el sector agropecuario, la pesca y su manufactura asociada. Asimismo, los sectores no primarios revirtieron la caída de 2023 (-1,3 por ciento) y crecieron 3,1 por ciento, impulsados por la manufactura, la construcción y los servicios. Por el lado de la demanda, la recuperación del mercado laboral y la reducción de la inflación influyeron favorablemente en el poder adquisitivo de los hogares, lo que les

permitió recomponer su canasta y aumentar el consumo; mientras que la mejora en la confianza empresarial impulsó la inversión privada. Además, la inversión pública de los gobiernos subnacionales revirtió la contracción de 5,4 por ciento registrada en 2023 al aumentar a un ritmo de crecimiento de dos dígitos, un hecho que no se observaba desde 2012, excluyendo los años afectados por la pandemia.

El **déficit fiscal** subió de 2,7 por ciento del PBI en 2023 hasta 3,5 por ciento en 2024. Los ingresos aumentaron 2,4 por ciento en términos reales, siguiendo a la recuperación económica, el mayor empleo, los altos precios de los metales de exportación y el crecimiento de las importaciones. No obstante, dicha tasa de expansión fue menor a la del producto, lo que derivó en una caída del ratio de ingresos desde 19,4 hasta 18,7 por ciento del PBI. A ello se sumó el fuerte crecimiento de la inversión pública y los aumentos salariales, que elevaron los gastos no financieros. La **deuda bruta del Sector Público No Financiero** se incrementó de S/ 329 234 millones en 2023 a S/ 355 181 millones al cierre de 2024, debido principalmente al aumento del déficit fiscal y la depreciación del sol frente al dólar americano. A pesar del aumento en términos nominales, la deuda bruta como porcentaje del PBI disminuyó de 32,4 a 32,1 por ciento entre 2023 y 2024, mientras que la deuda neta pasó de 22,1 a 23,5 por ciento del PBI.

La **inflación** durante 2024 continuó mostrando una tendencia decreciente y cerró el año en 1,97 por ciento, alrededor del centro del rango meta (de 1 a 3 por ciento) desde mayo. La inflación sin alimentos y energía también se mantuvo dentro del rango meta desde agosto y cayó a 2,60 por ciento al finalizar el año. Los precios de alimentos y energía aumentaron 1,2 por ciento (3,6 por ciento en 2023). Destacó la caída de los precios de alimentos perecibles agrícolas y de combustibles para vehículos.

El BCRP continuó en 2024 con el proceso de **flexibilización monetaria** iniciado en setiembre de 2023. Durante 2024, la tasa de referencia se redujo en siete reuniones mensuales del Programa Monetario, en cada caso en 25 puntos básicos, y se mantuvo sin cambios en marzo, junio, julio, octubre y diciembre. De esta manera, la tasa de interés cerró el año en 5,00 por ciento. Al descontar las expectativas de inflación, la tasa de referencia real se ubicó en 2,55 por ciento, acercándose al nivel estimado como neutral, de aproximadamente 2,0 por ciento. La tasa de interés real neutral es aquella que resulta coherente con una economía que opera a su nivel potencial y con una inflación alineada a su objetivo de largo plazo.

El saldo de operaciones de inyección de liquidez en moneda nacional se redujo de S/ 33 052 millones al cierre de 2023 a S/ 25 897 millones al 31 de diciembre de 2024. Dicho flujo se explica principalmente por el vencimiento de operaciones repo de cartera alternativo (S/ 3 992 millones) y la amortización de operaciones repo de cartera con garantía estatal del programa Reactiva Perú (S/ 3 566 millones). La tasa de crecimiento anual del crédito total al sector privado se desaceleró de 1,4 por ciento en 2023 a 0,4 por ciento en 2024. En porcentaje del PBI, el saldo de crédito al sector privado representó el 38,0 por ciento, menor al 41,0 por ciento de 2023.

La Estrategia de Interoperabilidad del BCRP, desplegada progresivamente desde 2023, ha impulsado un rápido crecimiento de los pagos digitales, con más de 160 millones de transacciones mensuales adicionales a diciembre de 2024. El avance en las primeras fases se ha apoyado en la facilidad de uso de las billeteras, la expansión de los Códigos QR y el aumento de pagos vía aplicativos bancarios. Actualmente, se continúa integrando a las empresas emisoras de dinero electrónico y se prepara la implementación de la Fase 4, que busca incorporar a actores fintech y big tech mediante un modelo de iniciación de pagos.