

# INTRODUCCIÓN

La **economía global** mantuvo un ritmo de expansión en 2025 similar al observado en el año previo (3,4 por ciento), en un contexto marcado por un aumento de las tensiones comerciales, persistencia de las tensiones geopolíticas y las expectativas de una política monetaria menos flexible por parte de Estados Unidos (EUA). El moderado dinamismo de la actividad económica mundial se presentó a la par de una reducción gradual de la **inflación global**, la cual pasó de 4,5 a 3,4 por ciento entre 2024 y 2025, debido a una desaceleración generalizada del alza de precios en economías desarrolladas y emergentes, siendo estas últimas las que mostraron una mayor reducción.

La transición energética, el desarrollo de la Inteligencia Artificial (IA), problemas logísticos y paralizaciones en importantes minas, la depreciación del dólar, los recortes de tasas de la Reserva Federal (Fed) 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. Adicionalmente, el oro se vio beneficiado por la menor confianza en otros activos de refugio como los bonos soberanos, debido a problemas de sostenibilidad de la deuda pública en las grandes economías.

En paralelo, los precios de los principales insumos importados por Perú disminuyeron como resultado de la normalización de la producción de petróleo por parte de la OPEP+, la expansión de la producción en Estados Unidos, la menor demanda de crudo asociada a la transición energética, así como de las perspectivas favorables para la producción de alimentos como el trigo. Como resultado, los **términos de intercambio** —medidos como la razón entre los precios promedio de exportación e importación— se incrementaron en 19,9 por ciento en 2025.

El superávit en **cuenta corriente de la balanza de pagos**, en términos del PBI, pasó de 2,4 a 3,5 por ciento entre 2024 y 2025. Este resultado respondió, principalmente, a un incremento del superávit comercial, producto del aumento de los términos de intercambio y del crecimiento del volumen exportado de productos no tradicionales, así como de harina de pescado, oro y zinc. En particular,

los sectores agropecuario, pesquero, químico y siderometalúrgico alcanzaron niveles récord en sus exportaciones durante 2025, destacando la recuperación de la producción de frutas y cacao, así como la mayor disponibilidad de recursos pesqueros.

La cuenta financiera registró una entrada neta de capitales por USD 3 342 millones (1,0 por ciento del PBI), superior en USD 1 464 millones a la registrada en 2024 (0,6 por ciento del producto), reflejo del incremento de la reinversión de utilidades, en un contexto de cotizaciones favorables para las empresas con inversión directa extranjera. Este aumento fue compensado en parte por una caída del endeudamiento público externo neto por USD 714 millones respecto a 2024, así como por una mayor compra neta de activos externos de corto plazo por USD 1 076 millones, debido a los mayores depósitos en el exterior del sector minero y a las mayores amortizaciones del sector no financiero.

La **economía peruana** creció 3,4 por ciento en 2025, tasa cercana a la de 2024 (3,5 por ciento). En el año, la actividad económica se favoreció de condiciones climáticas e hídricas normales para el desarrollo de los sectores agropecuario, pesca y la manufactura asociada a estos. Asimismo, el panorama local incluyó el avance positivo del mercado laboral, una inflación alrededor del centro del rango meta, condiciones crediticias favorables, un repunte de la confianza empresarial y términos de intercambio en máximos históricos, que dieron un impulso a la demanda interna y a los sectores económicos relacionados al gasto.

Por el lado de la oferta, las actividades primarias crecieron en conjunto un 2,8 por ciento, compuesto por tasas de crecimiento alineadas con condiciones climáticas e hídricas normales, aunque atenuadas por un comportamiento mixto de la minería (caída de la producción de hierro) y un retroceso en hidrocarburos (menor producción de gas natural y líquidos de gas natural). Las actividades no primarias registraron una expansión de 3,6 por ciento, destacando el dinamismo en los sectores construcción, comercio y servicios. Esto último se explica, por el lado del gasto, por un crecimiento de la demanda interna de 5,6 por ciento, su tasa más alta desde 2013 excluyendo el rebote estadístico de 2021, impulsada por el repunte de la inversión

y del consumo privados, ya que el crecimiento de la inversión pública se desaceleró en línea con la necesidad de reducir el déficit fiscal. El dinamismo de la demanda interna fue contrarrestado parcialmente por las menores exportaciones netas, en un contexto de crecimiento de dos dígitos de las importaciones.

El **déficit fiscal** se ubicó en 2,2 por ciento del PBI en 2025, menor en 1,2 puntos porcentuales del producto al registrado en 2024. Los gastos no financieros, en particular los gastos corrientes, registraron una alta tasa de crecimiento. Por el contrario, los gastos de capital mostraron un descenso ya que, si bien el apoyo financiero a Petroperú en 2025 fue significativo, este fue menor al del año 2024. Sin embargo, el alto crecimiento del PBI nominal asociado a términos de intercambio extraordinarios, conllevó a una reducción de los gastos no financieros como porcentaje del producto, de 20,7 a 19,9 por ciento, contribuyendo a la reducción del déficit fiscal.

La **deuda bruta del Sector Público No Financiero** representó el 30,1 por ciento del PBI, coeficiente menor que el de 2024 (32,0 por ciento). En términos nominales, el incremento de 2,9 por ciento en 2025 se debió al aumento de la deuda interna, en tanto que la deuda externa disminuyó producto de la apreciación del sol frente al dólar estadounidense, principalmente. Por su parte, la deuda neta disminuyó de 23,4 a 22,7 por ciento del PBI.

La **inflación** durante 2025 continuó disminuyendo y se mantuvo en el tramo inferior del rango meta (de 1 a 3 por ciento), cerrando el año en 1,51 por ciento. La inflación sin alimentos y energía también permaneció dentro del rango meta y se ubicó en 1,83 por ciento al cierre del año, reflejando el menor aumento de los precios de bienes y servicios. Los precios de alimentos y energía aumentaron 1,13 por ciento, en un contexto en el que los aumentos de precios en algunos alimentos fueron compensados por menores precios de combustibles y electricidad.

El BCRP continuó en 2025 con el proceso de **flexibilización monetaria** iniciado en setiembre de 2023. Durante el año, la tasa de referencia se redujo en 25 puntos básicos en las reuniones del Programa Monetario de enero, mayo y setiembre, y se mantuvo sin cambios en el resto de las reuniones.

De esta manera, la tasa de interés cerró el año en 4,25 por ciento. Al descontar las expectativas de inflación, la tasa de referencia real se ubicó en 2,09 por ciento, acercándose al nivel estimado como neutral, de aproximadamente 2,0 por ciento. La tasa de interés real neutral se define como aquella consistente con una economía que opera a su nivel potencial y con una inflación alineada a su objetivo de largo plazo.

El crecimiento de la demanda interna y la reducción de la morosidad bancaria se reflejó en la aceleración del crédito al sector privado que aumentó 6,6 por ciento en 2025, luego de registrar una ligera contracción (-0,1 por ciento) el año previo. Como porcentaje del PBI nominal, el crédito al sector privado representó el 35,8 por ciento, inferior al 37,7 por ciento de 2024.

En 2025, el **Sistema Nacional de Pagos (SNP)** consolidó su proceso de transformación digital. El número de pagos digitales por adulto alcanzó 665 operaciones anuales (1,8 transacciones diarias), lo que representa un aumento de 45,8 por ciento respecto a 2024 y más de 12 veces el nivel de 2019, impulsado por la expansión de las billeteras digitales, el crecimiento de las transferencias inmediatas y la mayor adopción de canales no presenciales. En este contexto, el Índice de Pagos Digitales (IPD) creció 47,1 por ciento en número de operaciones y 11,0 por ciento en valor, destacando el mayor dinamismo de los pagos de bajo valor. La Estrategia de Interoperabilidad del BCRP continuó siendo un factor clave en la integración del sistema, mientras que los avances en la Plataforma de Pagos Minoristas y en el Piloto de Dinero Digital se orientan a contribuir a fortalecer la infraestructura y la inclusión financiera. En el ámbito institucional, la aprobación del Reglamento General del Sistema Nacional de Pagos en diciembre de 2025, en el marco de la nueva Ley de Pagos, fortaleció el rol del BCRP como ente rector, ampliando sus capacidades regulatorias y de supervisión para promover un sistema de pagos seguro, eficiente, interoperable y competitivo.