



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Febrero 2025

14 de febrero de 2025

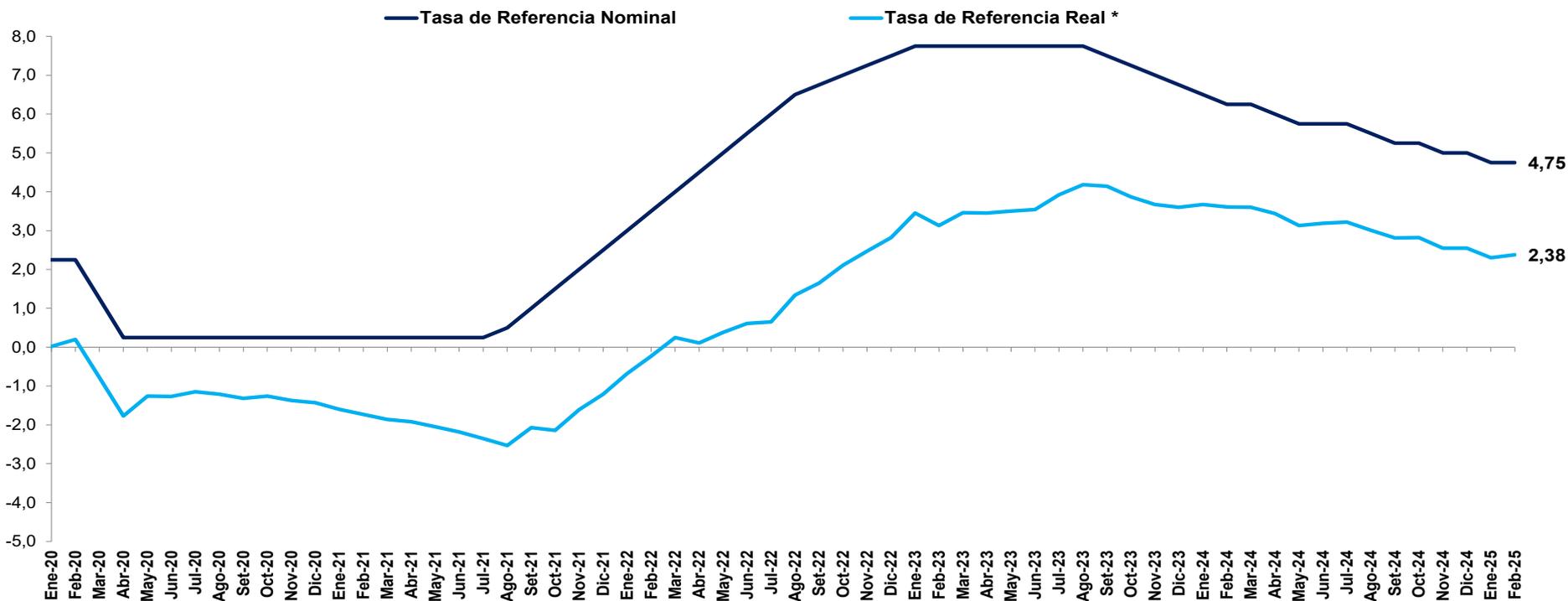




El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó mantener la tasa de interés de referencia en 4,75 por ciento. Futuros ajustes en la tasa de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes.

Tasa de Interés de Referencia Nominal y Real *

(En porcentaje)



* Con expectativas de inflación.

	Feb. 24	Mar. 24	Abr. 24	May. 24	Jun. 24	Jul. 24	Ago. 24	Set. 24	Oct. 24	Nov. 24	Dic. 24	Ene. 25	Feb. 25
(I) Tasa Nominal	6,25	6,25	6,00	5,75	5,75	5,75	5,50	5,25	5,25	5,00	5,00	4,75	4,75
(II) Expectativas de Inflación	2,64	2,65	2,56	2,62	2,56	2,53	2,49	2,44	2,43	2,45	2,45	2,45	2,37
(III) Tasa Real: (I)-(II)	3,61	3,60	3,44	3,13	3,19	3,22	3,01	2,81	2,82	2,55	2,55	2,30	2,38



La tasa de interés de referencia ha sido la más baja entre los principales países de la región desde el año 2020.

Tasas de Interés de Política Monetaria Reales ex ante en América Latina *
(En porcentaje)

País	Tasa de interés nominal	Expectativa Inflación 12 meses	Tasa real ex ante
Brasil	13,25	5,41	7,84
México	9,50	3,82	5,68
Colombia	9,50	3,95	5,55
Chile	5,00	3,60	1,40
Perú	4,75	2,37	2,38

* Tasas de política monetaria y expectativas actualizadas al 13 de febrero de 2025.

Fuente: Bancos Centrales.



En enero, la tasa mensual de inflación fue -0,09 por ciento y la inflación sin alimentos y energía fue -0,15 por ciento. Este resultado en la inflación mensual se explica principalmente por la gradual normalización en las condiciones de oferta de algunos alimentos y la reversión de factores estacionales en servicios de transporte.

Inflación
Variaciones porcentuales

	Pond.	Enero 2025	
		Mes	12 meses
IPC	100,0	-0,09	1,9
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	-0,15	2,4
Bienes	17,4	0,15	1,7
Servicios	37,9	-0,29	2,8
Transporte	9,1	-1,51	2,6
2. Alimentos y energía	44,7	-0,02	1,2
a. Alimentos	40,0	-0,05	1,1
b. Energía	4,8	0,25	2,0
Combustibles	2,1	0,51	5,6
Electricidad	2,6	0,05	-0,7

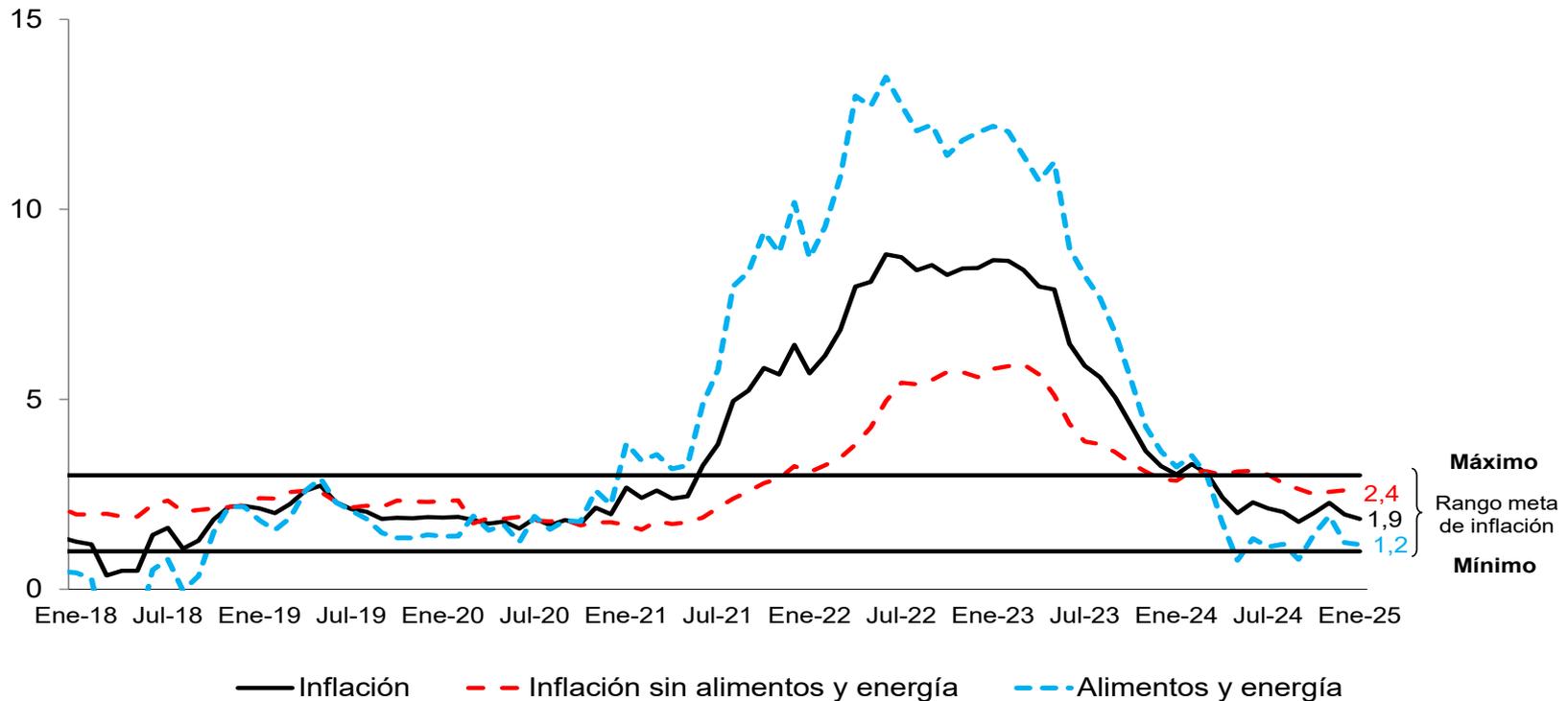
IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.

Fuente: INEI.



La tasa de inflación a doce meses disminuyó de 2,0 por ciento en diciembre a 1,9 por ciento en enero, cerca al centro del rango meta. La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se redujo de 2,6 por ciento en diciembre a 2,4 por ciento en enero.

Inflación (Variación porcentual 12 meses)



	Prom. 01-24	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Set-24	Oct-24	Nov-24	Dic-24	Ene-25
Inflación	3,0	2,0	6,4	8,5	3,2	2,3	2,1	2,0	1,8	2,0	2,3	2,0	1,9
Sin alimentos y energía	2,4	1,8	3,2	5,6	2,9	3,1	3,0	2,8	2,6	2,5	2,6	2,6	2,4
Servicios	2,6	1,9	3,6	5,7	3,0	3,5	3,4	3,1	2,9	2,9	3,0	3,0	2,8
Alimentos y energía	3,7	2,2	10,2	12,0	3,6	1,3	1,1	1,2	0,8	1,4	1,9	1,2	1,2

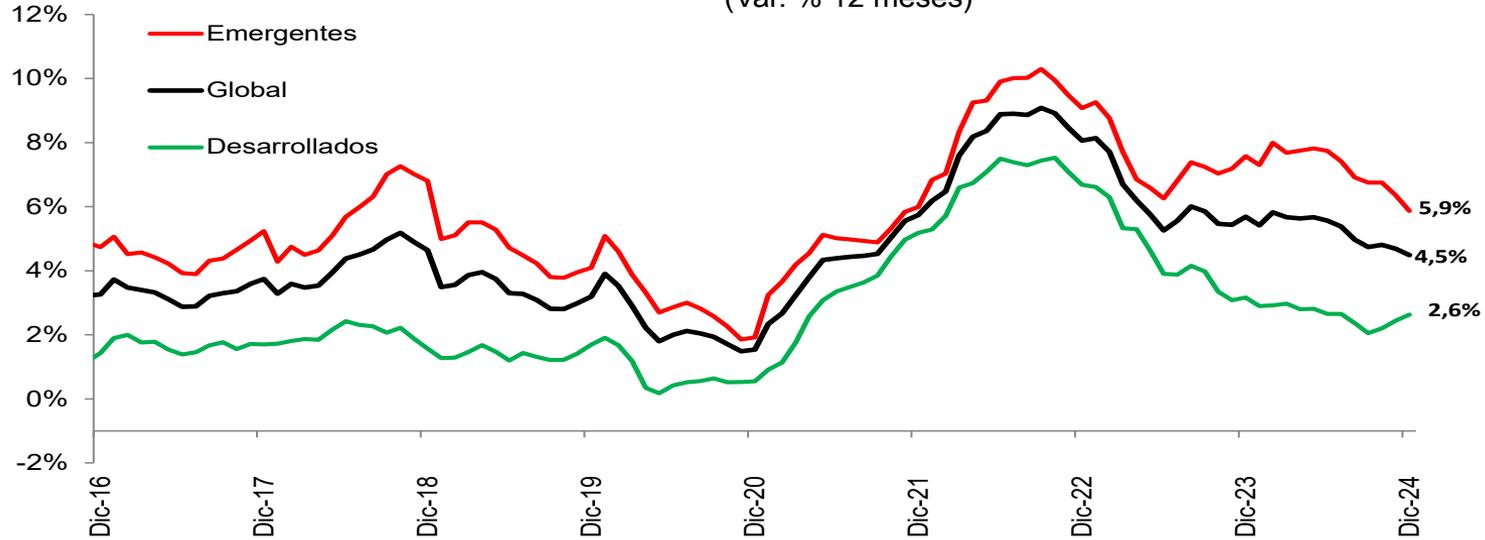
IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.

Fuente: INEI.



Se espera que la inflación global disminuya, aproximándose gradualmente a las respectivas metas de la mayoría de los bancos centrales.

INFLACIÓN: GLOBAL, PAÍSES DESARROLLADOS Y ECONOMÍAS EMERGENTES
(Var. % 12 meses)



Fuente: Reuters.
Elaboración: BCRP.

Nota: En base a una muestra de 34 países o regiones.

Inflación (var. % 12 meses)

	Set-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Mar-24	Jun-24	Set-24	Oct-24	Nov-24	Dic-24
Global	9,1%	8,1%	6,7%	5,3%	5,9%	5,7%	5,7%	5,6%	4,7%	4,8%	4,7%	4,5%
Desarrollados	7,4%	6,7%	5,3%	3,9%	4,0%	3,2%	3,0%	2,7%	2,1%	2,2%	2,4%	2,6%
Emergentes	10,3%	9,1%	7,7%	6,3%	7,2%	7,6%	7,7%	7,7%	6,8%	6,8%	6,4%	5,9%
Desarrollados sin EUA	6,9%	6,9%	5,6%	4,6%	4,2%	3,0%	2,6%	2,4%	1,8%	1,9%	2,2%	2,4%
Emergentes sin China	15,6%	14,2%	12,6%	10,6%	12,3%	13,1%	13,0%	13,0%	11,2%	11,2%	10,6%	9,9%

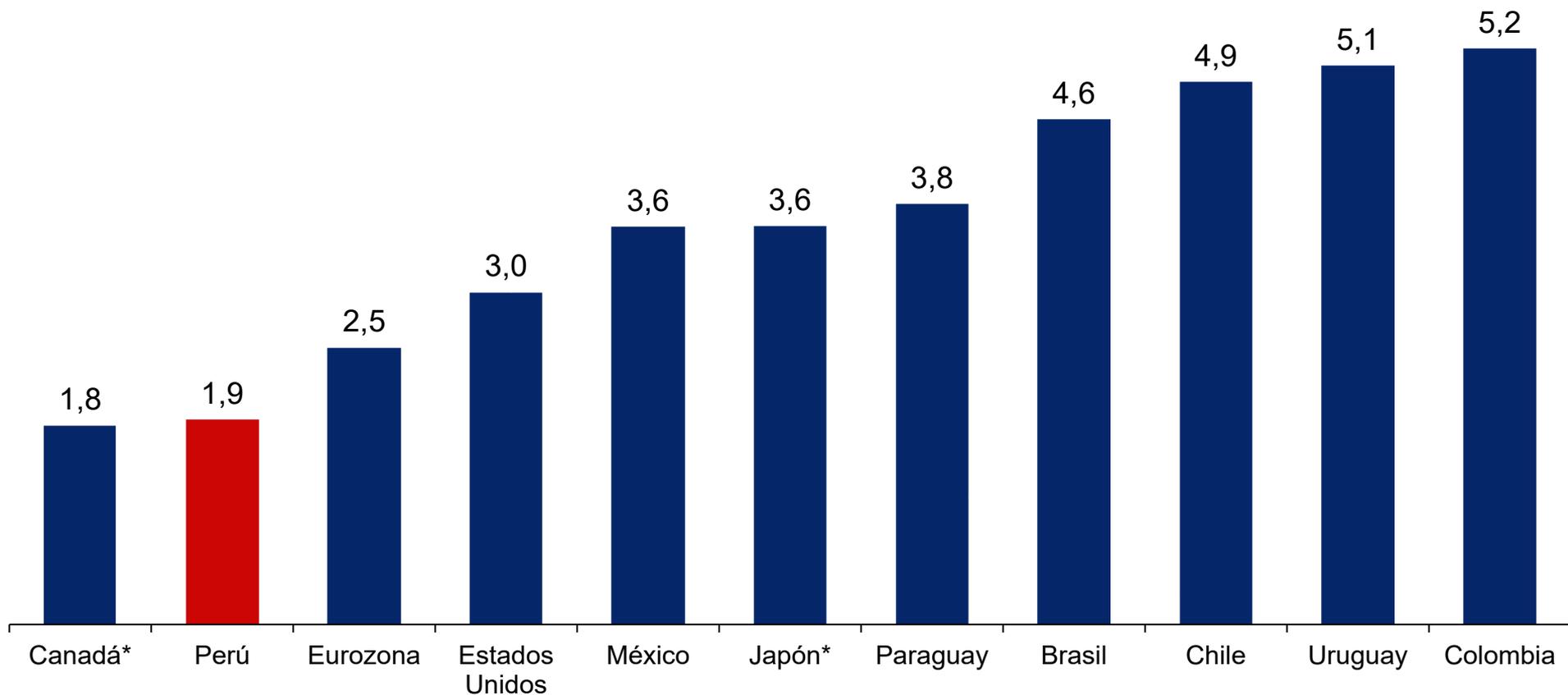
Fuente: Reuters.
Elaboración: BCRP.



Sin embargo, en algunos países esta convergencia podría tomar más tiempo.

INFLACIÓN TOTAL, ENE-25

(En variación % 12 meses)



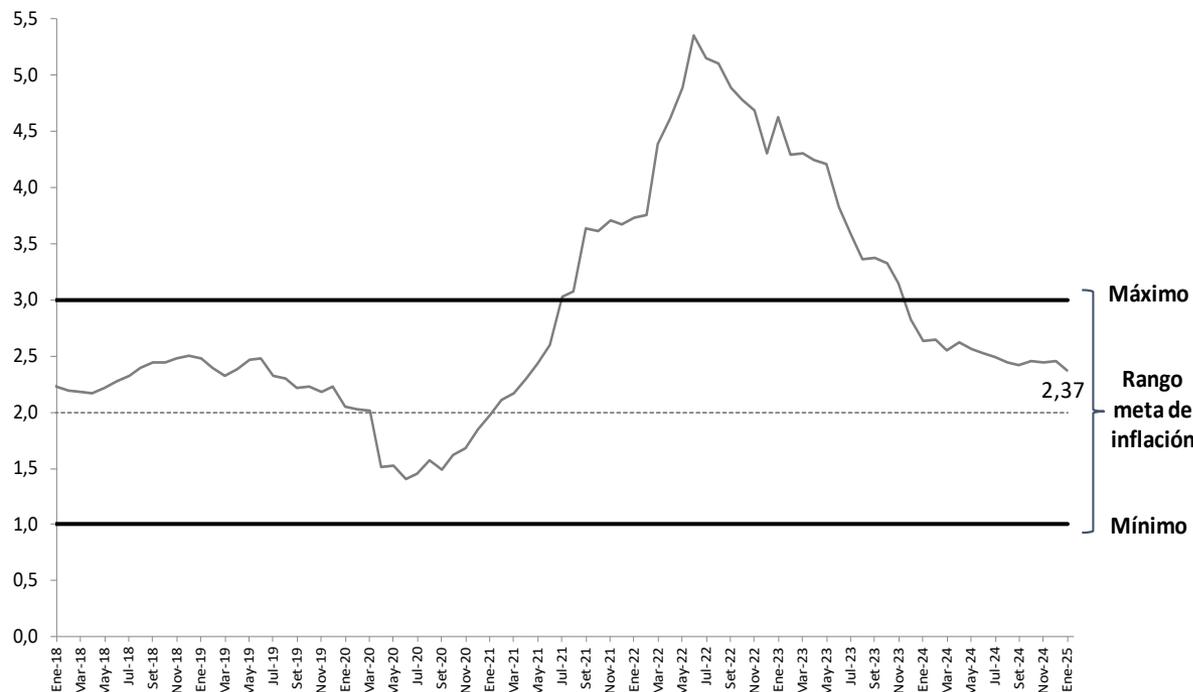
* Datos a diciembre de 2024.

Fuente: BCRP y Trading Economics.



Las expectativas de inflación a doce meses se redujeron de 2,45 por ciento en diciembre a 2,37 por ciento en enero, dentro del rango meta de inflación.

Expectativas de inflación a 12 meses de analistas y del sistema financiero (Puntos porcentuales)



	Encuesta realizada al:			
	29 de Nov.	31 de Dic.	31 de Ene.	
ANALISTAS ECONÓMICOS^{1/}				
2025	2,50	2,50	2,45	↓
2026	2,50	2,40	2,50	↑
SISTEMA FINANCIERO^{2/}				
2025	2,40	2,40	2,28	↓
2026	2,50	2,50	2,40	↓
EMPRESAS NO FINANCIERAS^{3/}				
2025	2,60	2,50	2,50	=
2026	2,80	2,65	2,50	↓
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A 12 MESES^{4/}				
2025	2,45	2,45	2,37	↓

^{1/} 15 analistas en Noviembre, 15 en Diciembre, y 16 en Enero de 2025

^{2/} 14 empresas financieras en Noviembre, 17 en Diciembre, y 16 en Enero de 2025

^{3/} 267 empresas no financieras en Noviembre, 257 en Diciembre, y 282 en Enero de 2025

^{4/} Las expectativas de inflación a 12 meses se calculan como el promedio simple de las expectativas a 12 meses del sistema financiero y de los analistas económicos.

Nota: Las expectativas de inflación a 12 meses se calculan como el promedio simple de las expectativas a 12 meses del sistema financiero y de los analistas económicos. Para cada uno de ellos, se obtiene un estimado de la expectativa a 12 meses ponderando la expectativa del año por el número de meses restantes y las expectativas del año siguiente por el número de meses que faltan para completar los 12 meses.

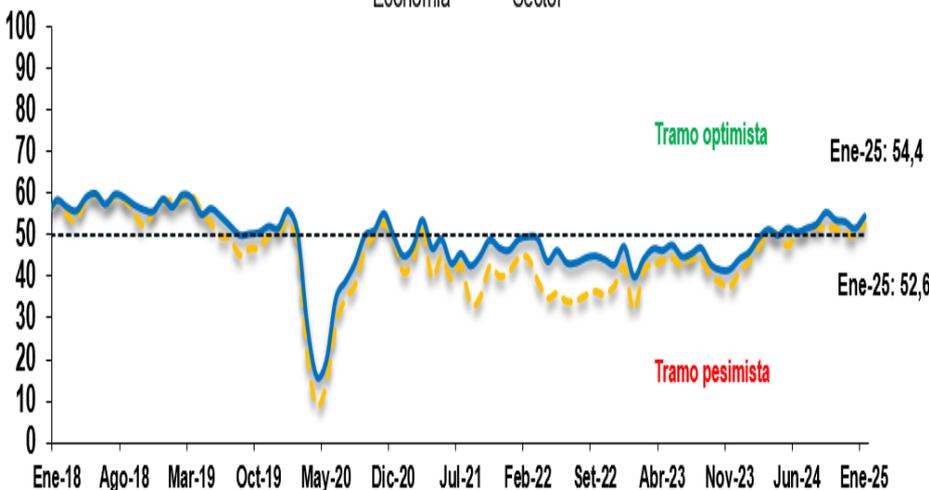
Fuente: BCRP.



En enero, la mayoría de los indicadores de expectativas de actividad se recuperaron y se mantienen en el tramo optimista, al igual que en los últimos meses,...

Expectativas de los empresarios acerca de la economía y del sector en 3 meses (Índice de difusión)

--- Economía — Sector



Ene-25: 54,4
Ene-25: 52,6

Fuente: BCRP.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Noviembre 2024	Diciembre 2024		Enero 2025	Correlación con PBI ^{1/}
SITUACIÓN ACTUAL					
DEL NEGOCIO	54,2	53,5	↓ >	55,8	↑ > 0,56
NIVEL DE VENTAS	55,3	51,0	↓ >	50,2	↓ > 0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,4	47,3	↓ <	44,1	↓ < 0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	45,9	46,4	↑ <	47,3	↑ < 0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,3	48,9	↓ <	48,2	↓ < 0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/}	11,2	6,7	↓ <	11,8	↑ < -0,36
EXPECTATIVA DE:					
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,6	50,0	↓ =	52,6	↑ > 0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	59,1	56,5	↓ >	58,2	↑ > 0,42
EL SECTOR A 3 MESES	53,1	51,4	↓ >	54,4	↑ > 0,67
EL SECTOR A 12 MESES	60,5	58,8	↓ >	64,5	↑ > 0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	55,3	53,0	↓ >	55,0	↑ > 0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,2	62,4	↓ >	67,7	↑ > 0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,9	54,4	↓ >	55,9	↑ > 0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	65,7	↓ >	71,3	↑ > 0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	54,2	52,2	↓ >	52,2	— > 0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	61,3	57,6	↓ >	62,8	↑ > 0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	53,9	54,7	↑ >	54,6	~ > 0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	63,4	61,0	↓ >	63,0	↑ > 0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:					
INSUMOS A 3 MESES	55,8	56,4	↑ >	56,5	~ > 0,63
VENTA A 3 MESES	57,0	57,7	↑ >	56,6	↓ > 0,59

> : mayor a 50

< : menor a 50

~ : Indica que la diferencia mensual de cada índice de difusión no es mayor, en valor absoluto, que 0,2. Las flechas hacia arriba o hacia abajo indican que se superó este umbral, mientras que el signo "-" implica que el índice no varió.

1/ Correlaciones halladas a partir de diciembre de 2007 hasta diciembre de 2019 respectivamente. Para los indicadores de situación actual se muestra la correlación contemporánea, y para el resto de expectativas se presenta la correlación con el PBI adelantado tres periodos.

2/ Los días de inventarios no deseados muestran la diferencia entre los días de inventarios correspondientes a cada mes menos los días de inventarios deseados según las empresas.

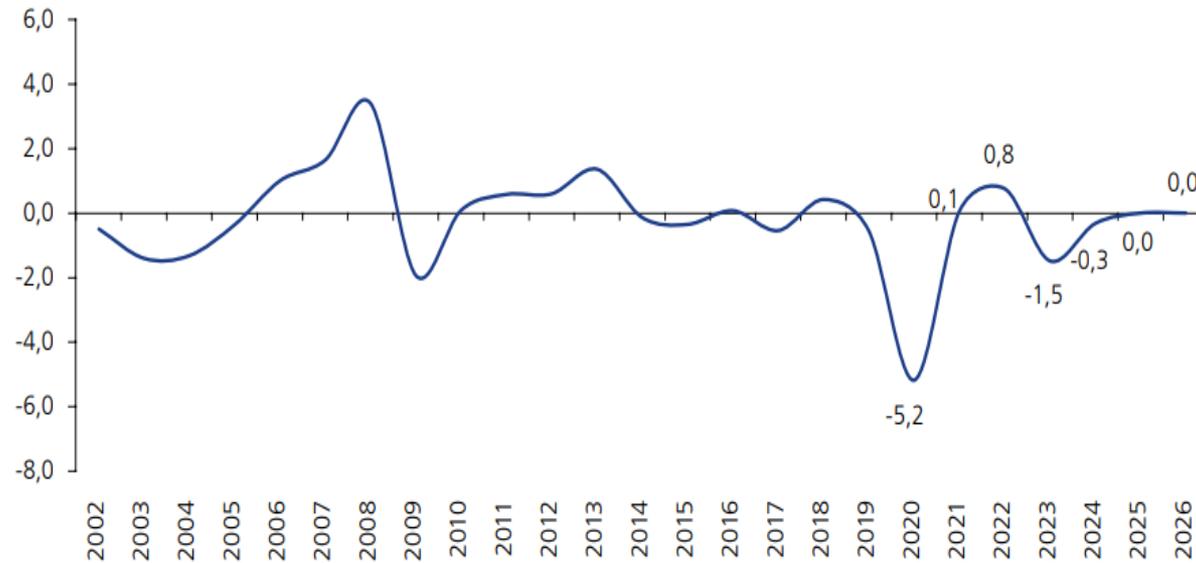
3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo (t=-3 para inversión a 3 meses y t=-6 para inversión a 12 meses).

Fuente: BCRP.



...en condiciones en que la actividad económica se ubica alrededor de su nivel potencial...

Brecha del Producto
(Porcentaje del PBI potencial)



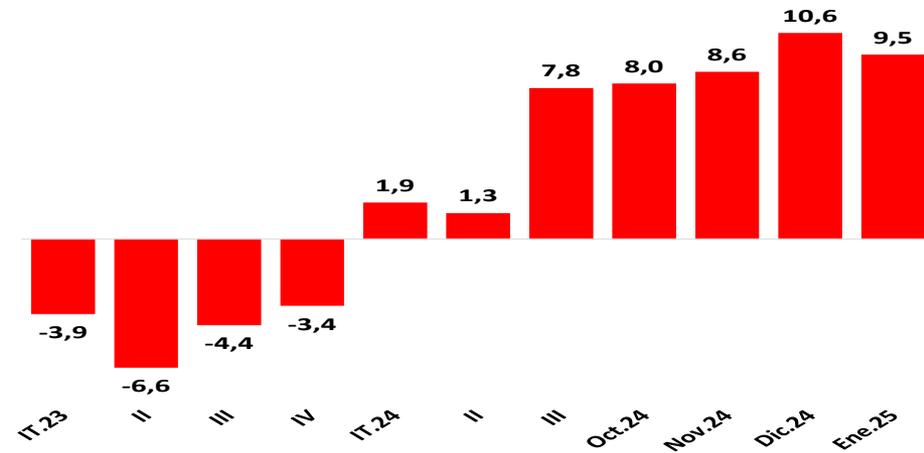
Nota: Diferencia entre el PBI observado y potencial estimado. Una brecha positiva (negativa) implica presiones inflacionarias de demanda al alza (a la baja).

Fuente: Reporte de Inflación de Diciembre 2024

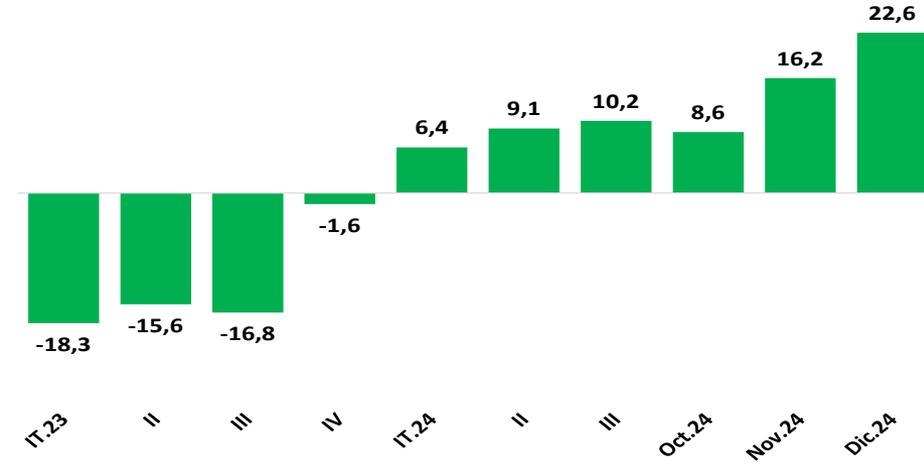


...Los indicadores de la actividad económica muestran mayor crecimiento en los últimos meses.

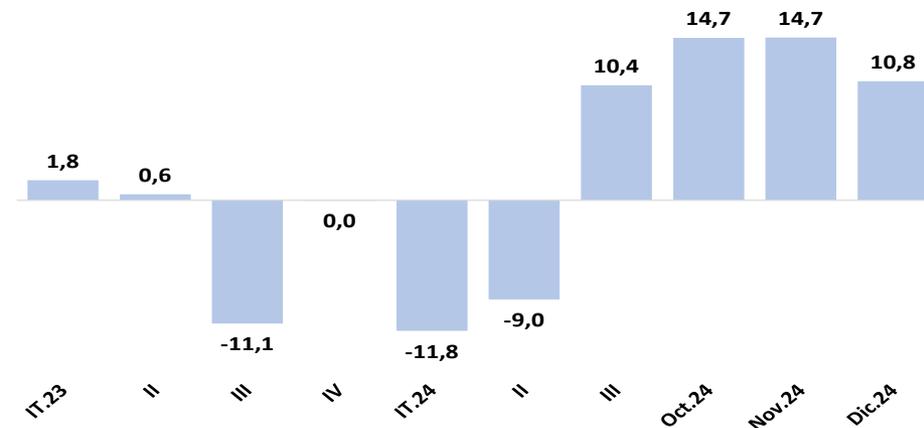
IGV Interno
(Var. % real interanual)



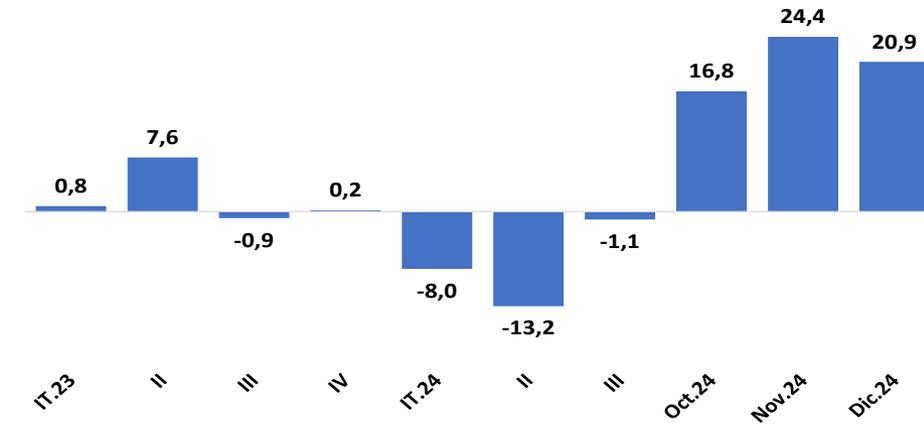
Importaciones de Insumos Industriales
(Var. % real interanual)



Exportaciones no Tradicionales
(Var. % real interanual)



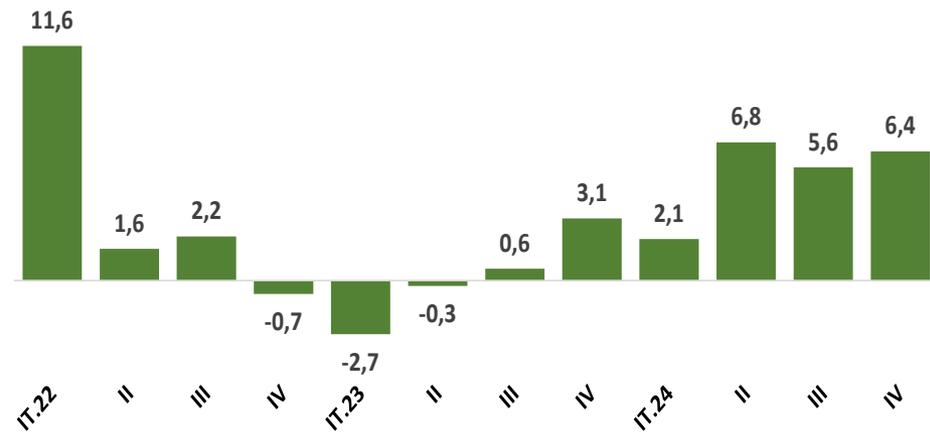
Importaciones de Bienes de Consumo Duradero
(Var. % real interanual)



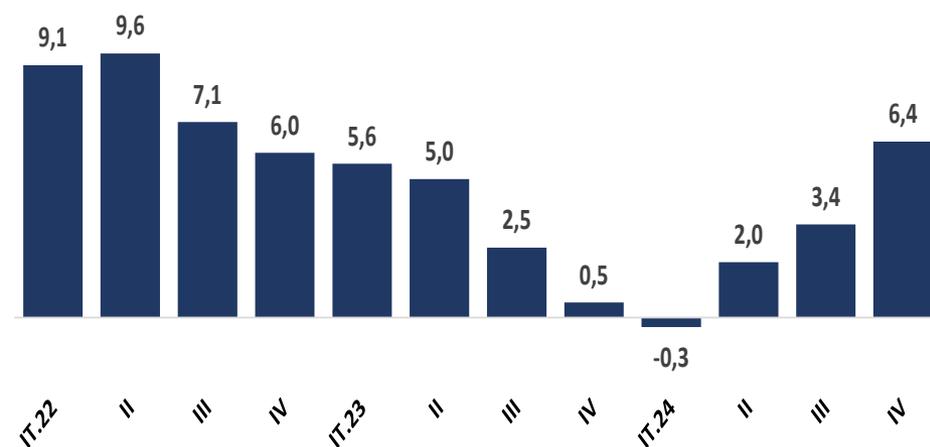


El mercado laboral formal mostró una importante recuperación en el año 2024.

Masa Salarial Formal
(Var. % real interanual)



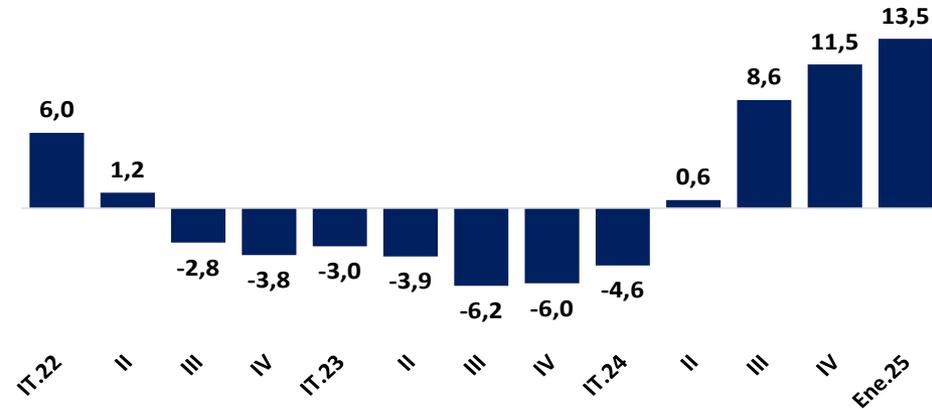
Empleo Formal Privado
(Var. % interanual)



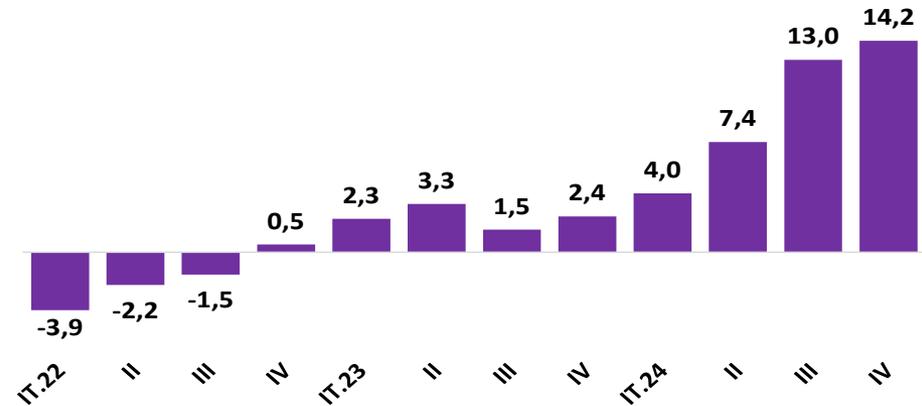


Los agregados monetarios y las transacciones con tarjeta vienen mostrando un alto dinamismo.

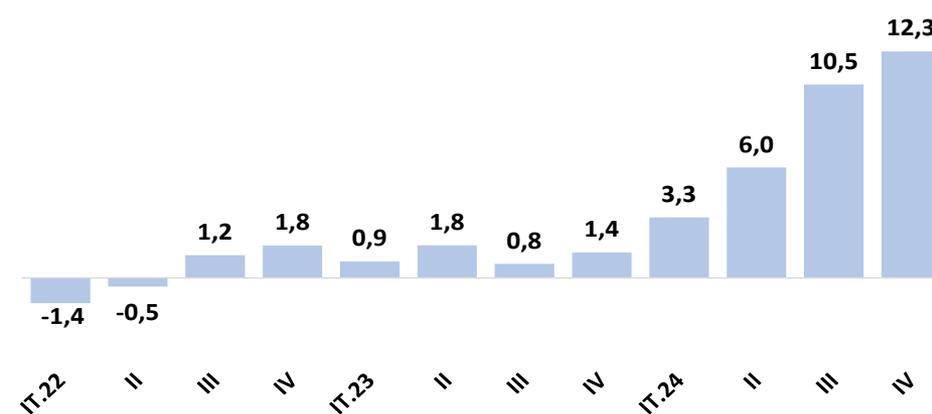
Circulante
(Var. % nominal interanual)



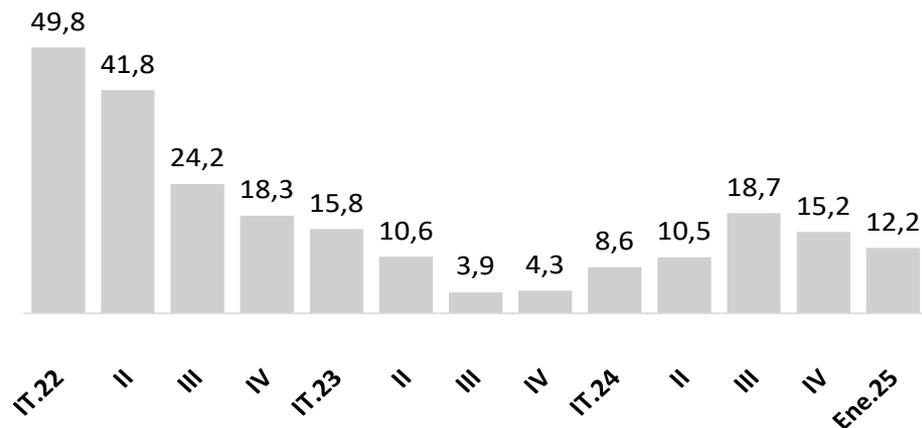
Liquidez en Moneda Nacional
(Var. % nominal interanual)



Liquidez Total **
(Var. % nominal interanual)



Transacciones con Tarjetas ***
(Var. % nominal interanual)



** Tipo de cambio constante.

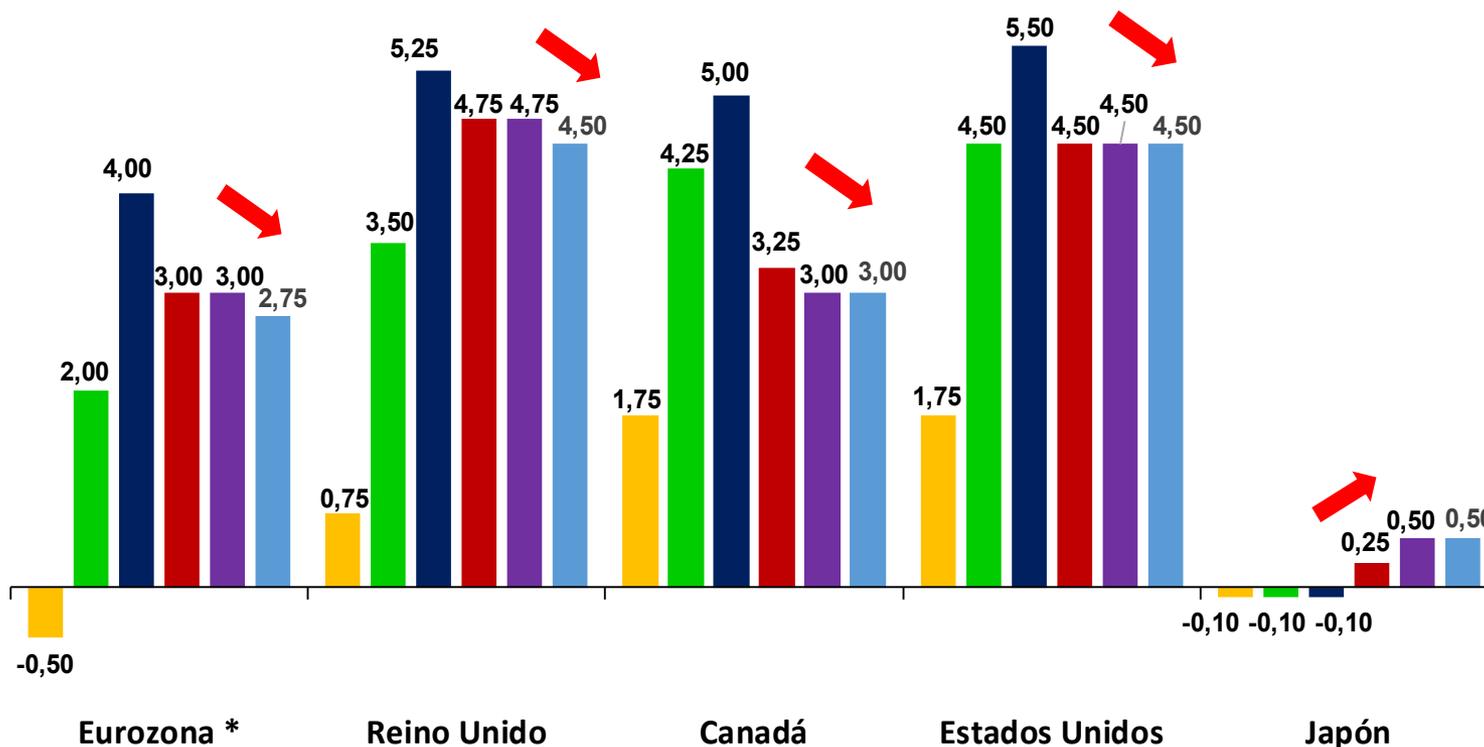
*** Sin gasolineras, entidades financieras y gobierno.



Las perspectivas de la actividad económica mundial apuntan hacia un crecimiento moderado y una gradual normalización de la política monetaria en la mayoría de las economías avanzadas.

Tasas de Interés de Política Monetaria (En porcentaje)

■ Dic-19 ■ Dic-22 ■ Dic-23 ■ Dic-24 ■ Ene-25 ■ Feb-25**



* Tasa de interés de las facilidades de depósito. En la reunión del 30 de enero de 2025, el BCE decidió bajar la tasa a 2,75 por ciento y que entre en vigencia desde el 5 de febrero de 2025.

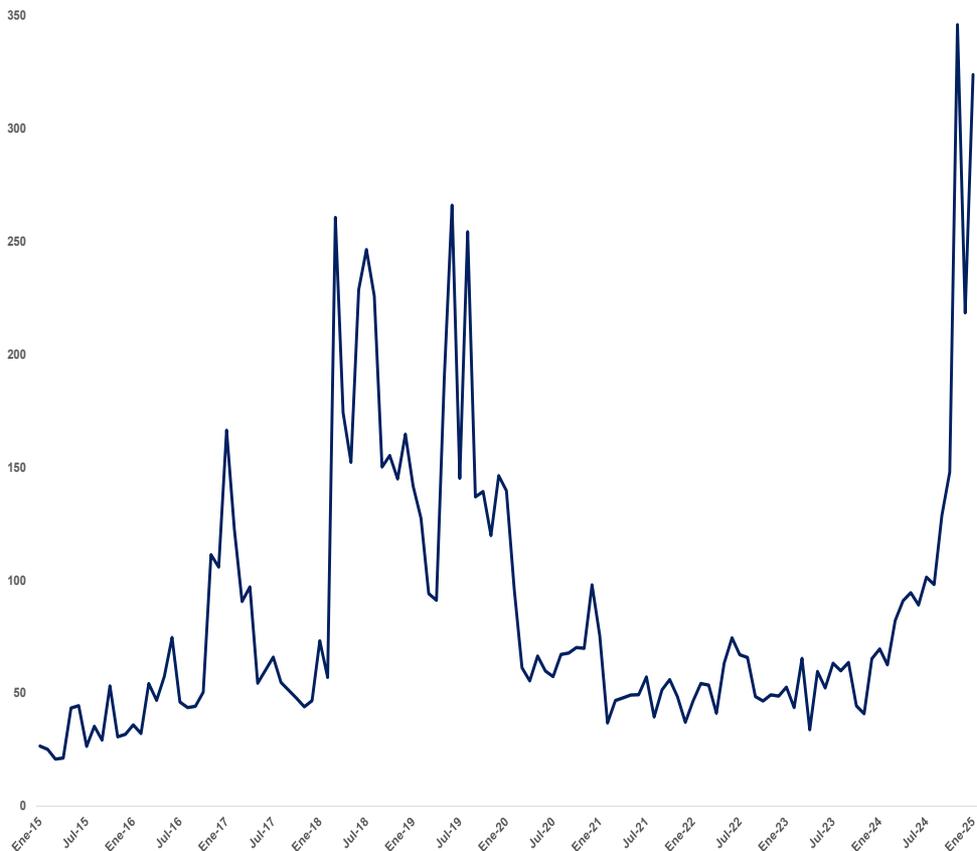
** Al 13 de febrero.

Fuente: Bancos centrales.



Asimismo, se mantienen la incertidumbre sobre el impacto de políticas comerciales,...

Índice de incertidumbre sobre la política comercial de Estados Unidos



Tasa arancelaria promedio (en porcentaje)

	Dic. 2017	Jul. 2018	Dic. 2018	Jul. 2019	Ene. 2020	Ene. 2021	Feb. 2025
De China a EUA	8	10	18	21	22	21	22
De China a resto de mundo	8	7	7	7	7	7	7
De EUAA China	3	7	12	21	21	19	29
De EUAA resto del mundo	2	3	3	3	3	3	3

Fuente: Peterson Institute for International Economics (PIIE) y estimaciones del BCRP.

Nota: Los datos del 2017 al 2021 provienen del PIIE.

Para febrero del 2025, los aranceles de EUA a China consideran un aumento de 10% equivalente a la medida adoptada. Para los aranceles de China a EUA, el estimado considera el arancel ponderado por el peso de las importaciones de los bienes afectos (carbón, gas natural, petróleo crudo, maquinarias y algunos vehículos).

* Al 31 de enero de 2025.

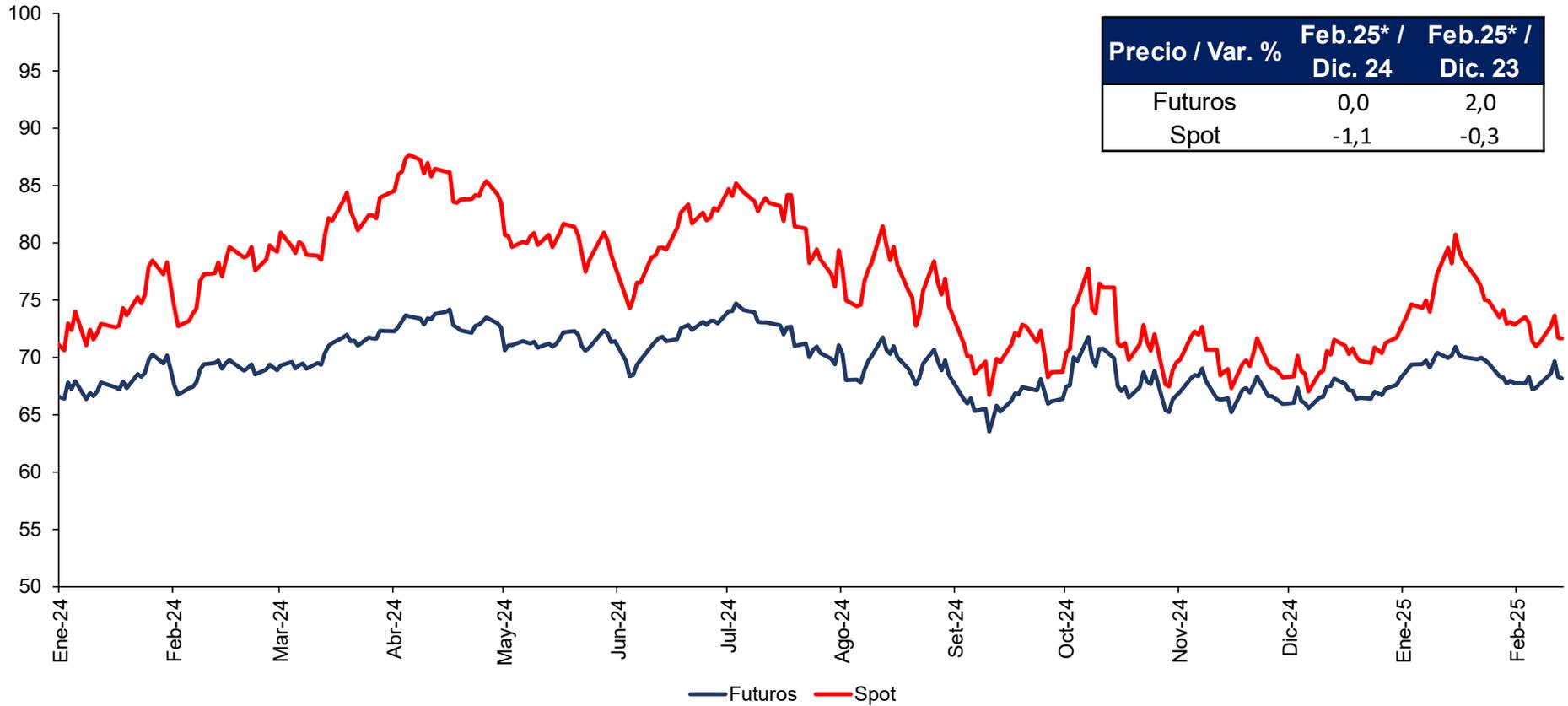
Fuente: Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A., & Raffo, A. (2020). The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty. *Journal of Monetary Economics*, 109, 38-59.

Tomado de matteoiacoviello.com/tpu_files/tpu_web_latest.xlsx



...así como los riesgos derivados de los conflictos internacionales.

Cotizaciones del Petróleo WTI (USD/bl.)



Nota: El futuro del petróleo WTI corresponde a diciembre de 2025.

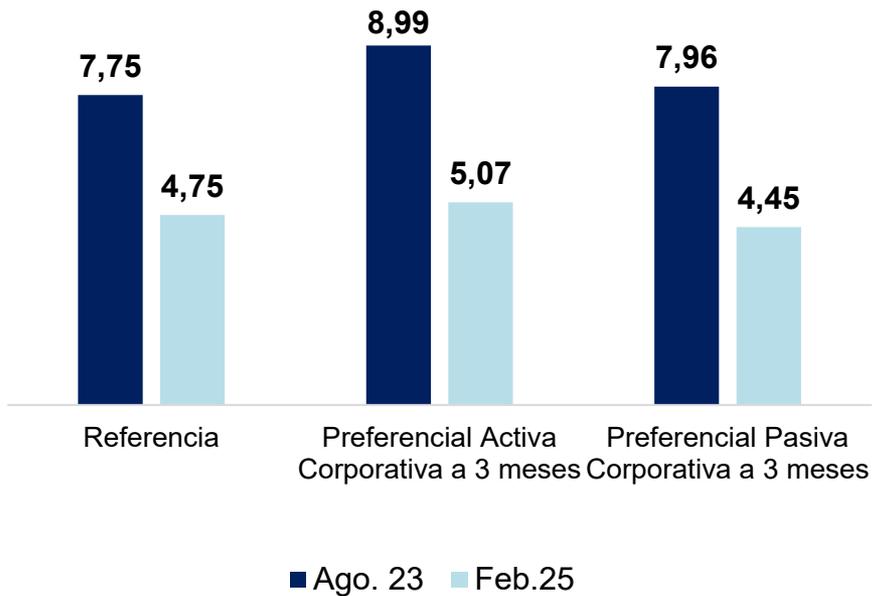
* Al 13 de febrero.

Fuente: Reuters.

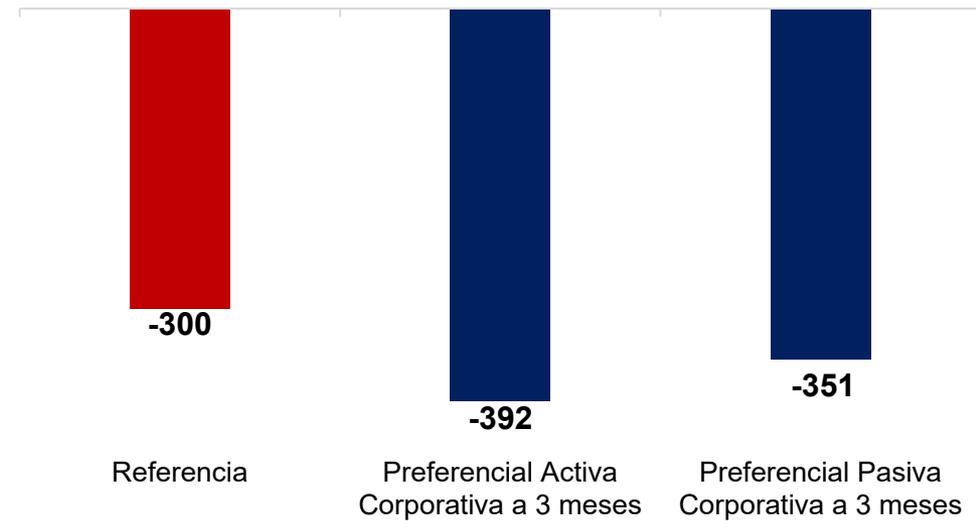


Las tasas de interés del sistema financiero en moneda nacional han venido reduciéndose desde setiembre de 2023, en línea con la evolución de la tasa de interés de referencia del BCRP.

Tasas de Interés en Moneda Nacional * (En porcentaje)



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

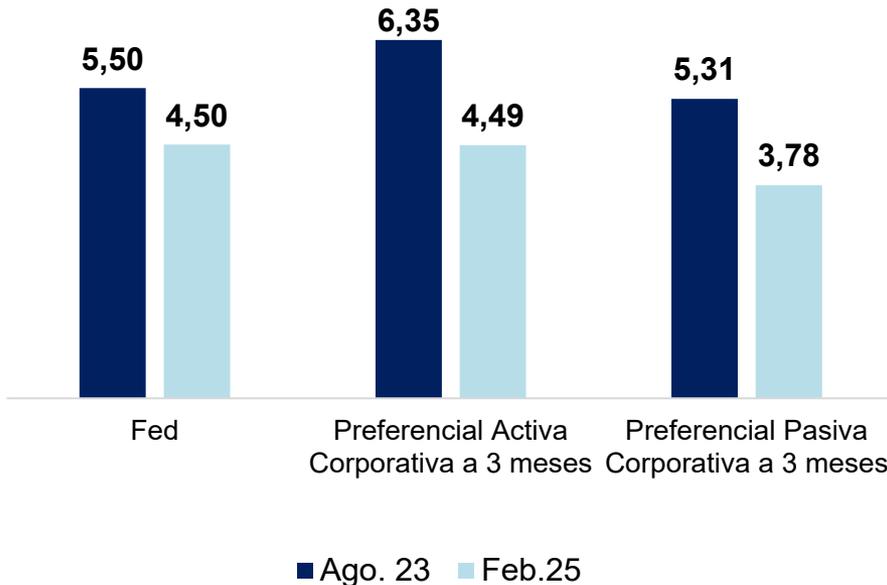


* Al 13 de febrero de 2025.
Fuente: BCRP.

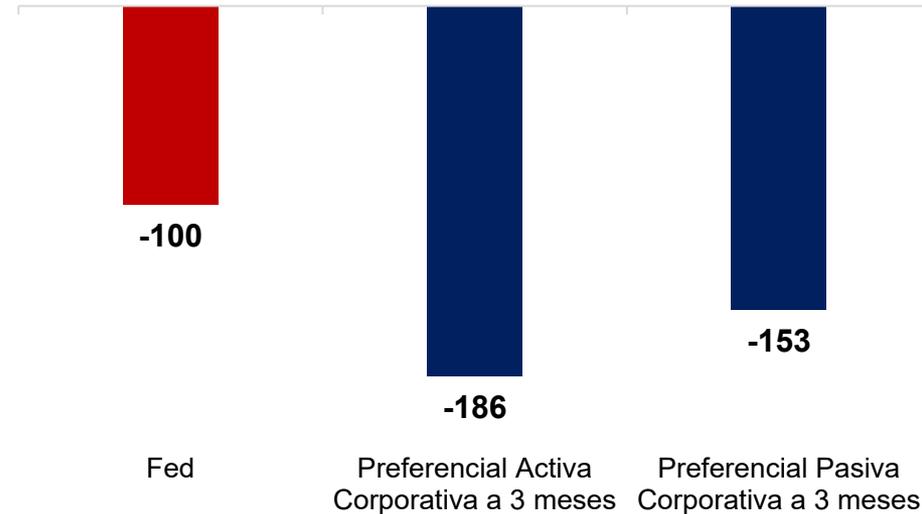


Las tasas de interés del sistema financiero en moneda extranjera también vienen reduciéndose recientemente en línea con las menores tasas internacionales.

Tasas de Interés en Moneda Extranjera * (En porcentaje)



Tasas de Interés en Moneda Extranjera * (Variación en puntos básicos entre agosto de 2023 y febrero de 2025)



* Al 13 de febrero de 2025.
Fuente: BCRP y Fed.

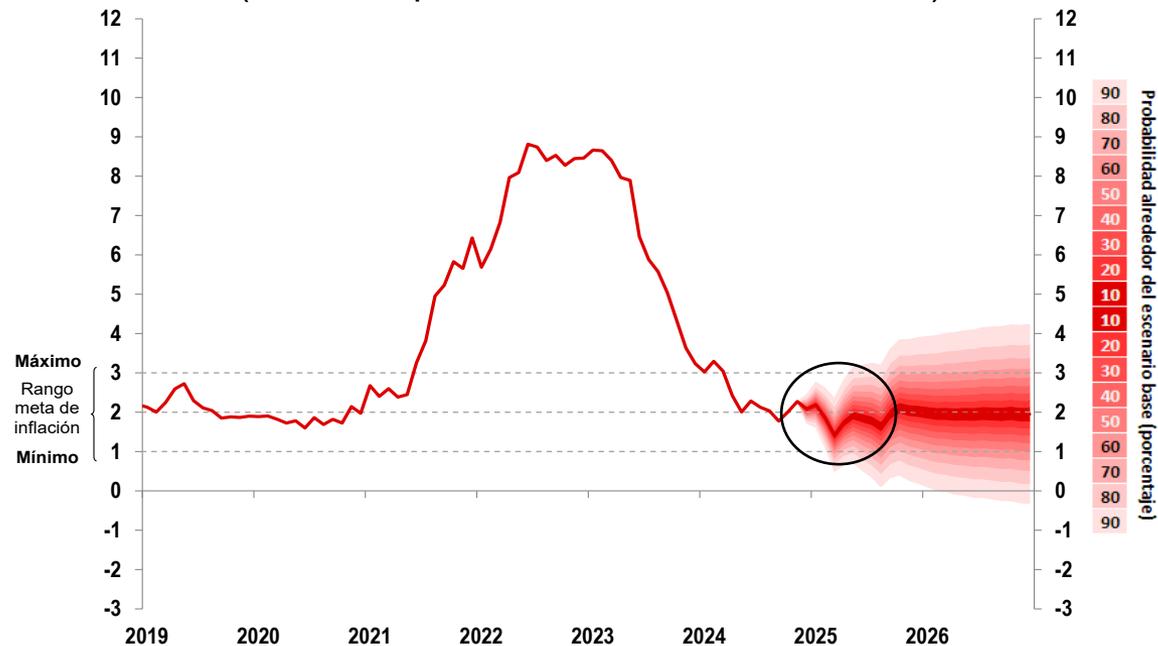


Se proyecta que la inflación interanual se acerque en los siguientes meses al límite inferior del rango meta, conforme continúe el proceso de reversión de factores de oferta, para posteriormente retornar a niveles cercanos al centro de dicho rango. Asimismo, se estima que la inflación sin alimentos y energía continuará reduciéndose, y convergiendo al centro del rango meta en los próximos meses.

El Directorio se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de la inflación subyacente, las expectativas de inflación y la actividad económica, para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria. El Directorio reafirma su compromiso de adoptar las acciones necesarias para mantener la inflación en el rango meta.

Proyección de Inflación: 2025 - 2026

(Variación porcentual últimos doce meses)



Fuente: Reporte de Inflación de diciembre de 2024.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Febrero 2025

14 de febrero de 2025

