



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Abril 2025

11 de abril de 2025

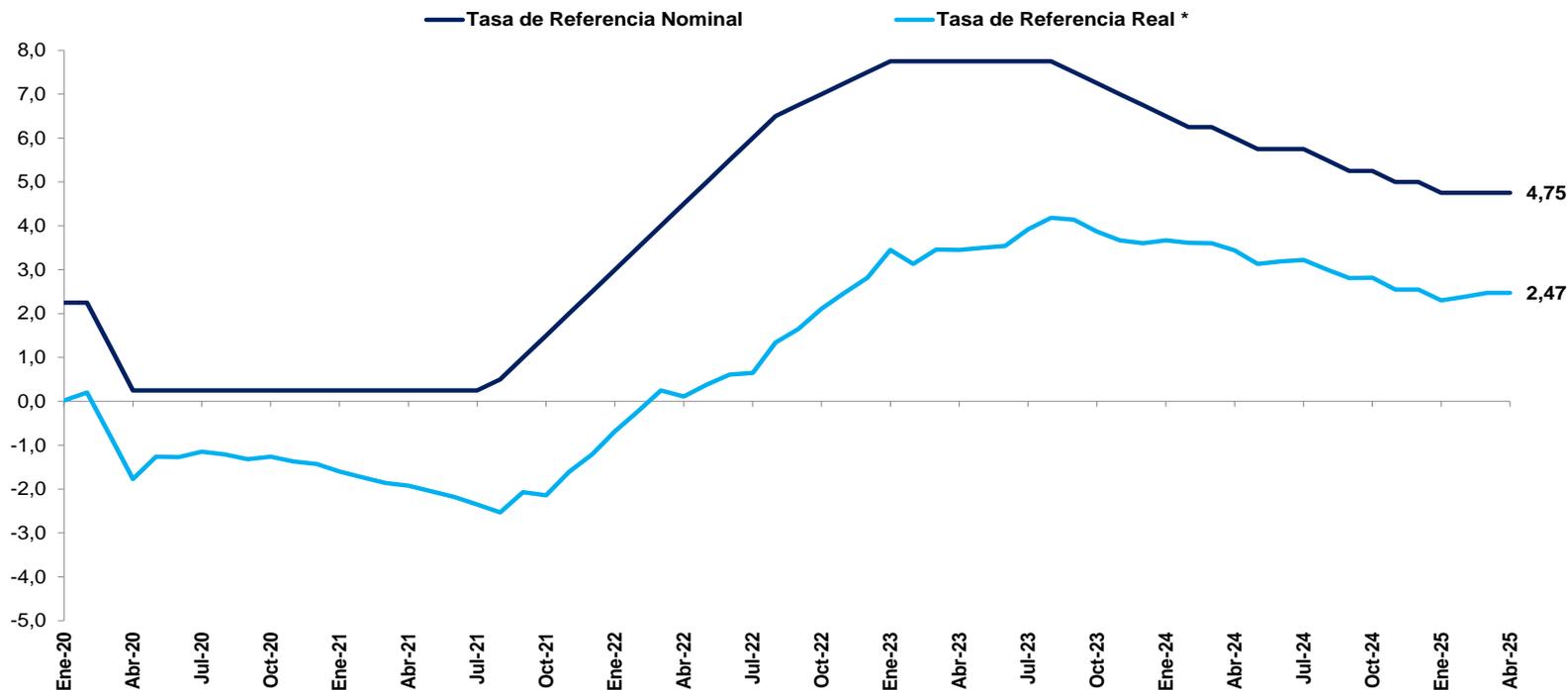




El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó mantener la tasa de interés de referencia en 4,75 por ciento. Futuros ajustes en la tasa de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes.

Tasa de Interés de Referencia Nominal y Real *

(En porcentaje)



* Con expectativas de inflación.

	Abr. 24	May. 24	Jun. 24	Jul. 24	Ago. 24	Set. 24	Oct. 24	Nov. 24	Dic. 24	Ene. 25	Feb. 25	Mar. 25	Abr. 25
(I) Tasa Nominal	6,00	5,75	5,75	5,75	5,50	5,25	5,25	5,00	5,00	4,75	4,75	4,75	4,75
(II) Expectativas de Inflación	2,56	2,62	2,56	2,53	2,49	2,44	2,43	2,45	2,45	2,45	2,37	2,28	2,28
(III) Tasa Real: (I)-(II)	3,44	3,13	3,19	3,22	3,01	2,81	2,82	2,55	2,55	2,30	2,38	2,47	2,47



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)

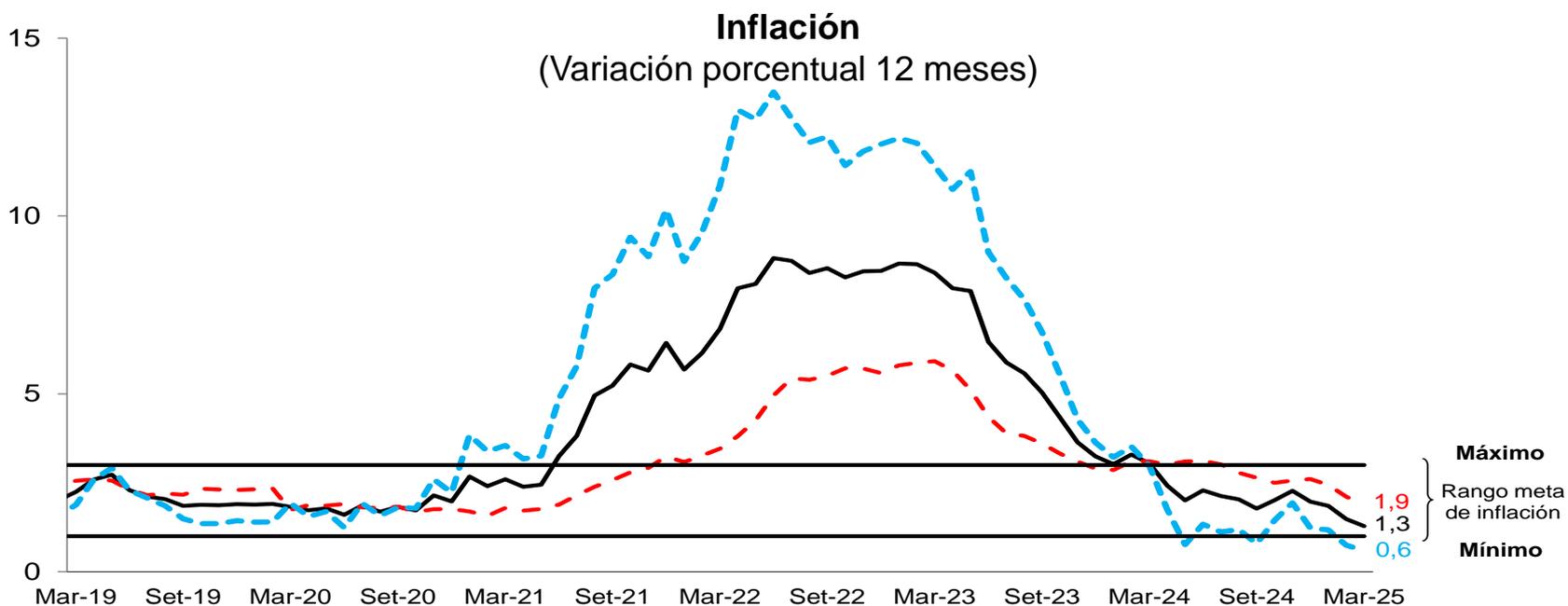
País	Tasa de interés nominal	Expectativa Inflación 12 meses	Tasa real ex ante
Brasil	14,25	5,36	8,89
Colombia	9,50	3,90	5,60
México	9,00	3,70	5,30
Chile	5,00	3,60	1,40
Perú	4,75	2,28	2,47

* Tasas de política monetaria y expectativas actualizadas al 10 de abril de 2025.

Fuente: Bancos Centrales.



En marzo, la tasa mensual de inflación total fue 0,81 por ciento y la de inflación sin alimentos y energía fue 0,64 por ciento. La tasa de inflación a doce meses disminuyó de 1,5 por ciento en febrero a 1,3 por ciento en marzo, de acuerdo con lo esperado. Este resultado en la inflación mensual se explica principalmente por el incremento en el precio de algunos rubros de alimentos, así como por el aumento estacional en los costos de educación. La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se redujo de 2,1 por ciento en febrero a 1,9 por ciento en marzo, cerca al centro del rango meta.



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

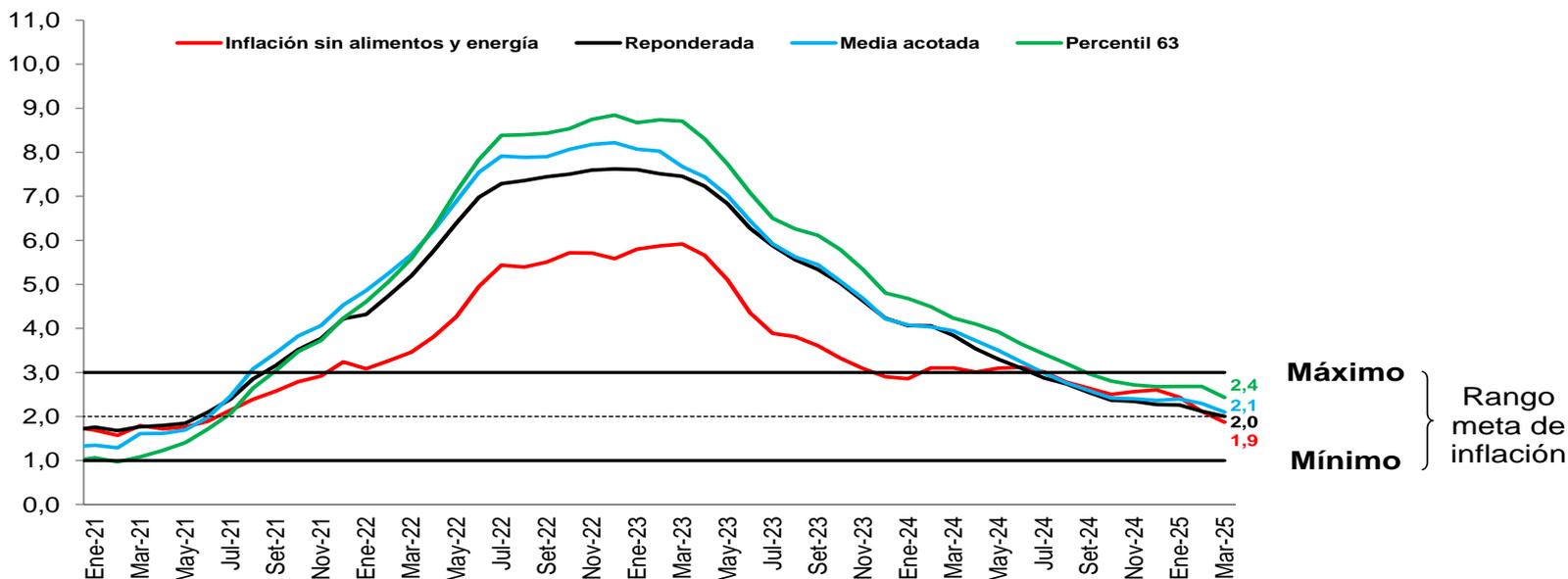
IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.

Fuente: INEI.



En marzo, los indicadores tendenciales mostraron variaciones interanuales menores a las de febrero, y los tres se ubican dentro del rango meta.

Indicadores Tendenciales de la Inflación (Variación porcentual 12 meses)



	Prom. 01 - 24	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Mar-24	Jun-24	Set-24	Dic-24	Ene-25	Feb-25	Mar-25
Inflación	3,0	2,0	6,4	8,5	3,2	3,0	2,3	1,8	2,0	1,9	1,5	1,3
Sin alimentos y energía	2,4	1,8	3,2	5,6	2,9	3,1	3,1	2,6	2,6	2,4	2,1	1,9
Reponderada	2,9	1,7	4,2	7,6	4,2	3,8	3,1	2,5	2,3	2,3	2,1	2,0
Media acotada	2,9	1,3	4,5	8,2	4,2	3,9	3,2	2,6	2,4	2,4	2,3	2,1
Percentil 63	2,9	1,0	4,2	8,8	4,8	4,2	3,6	3,0	2,7	2,7	2,7	2,4

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.

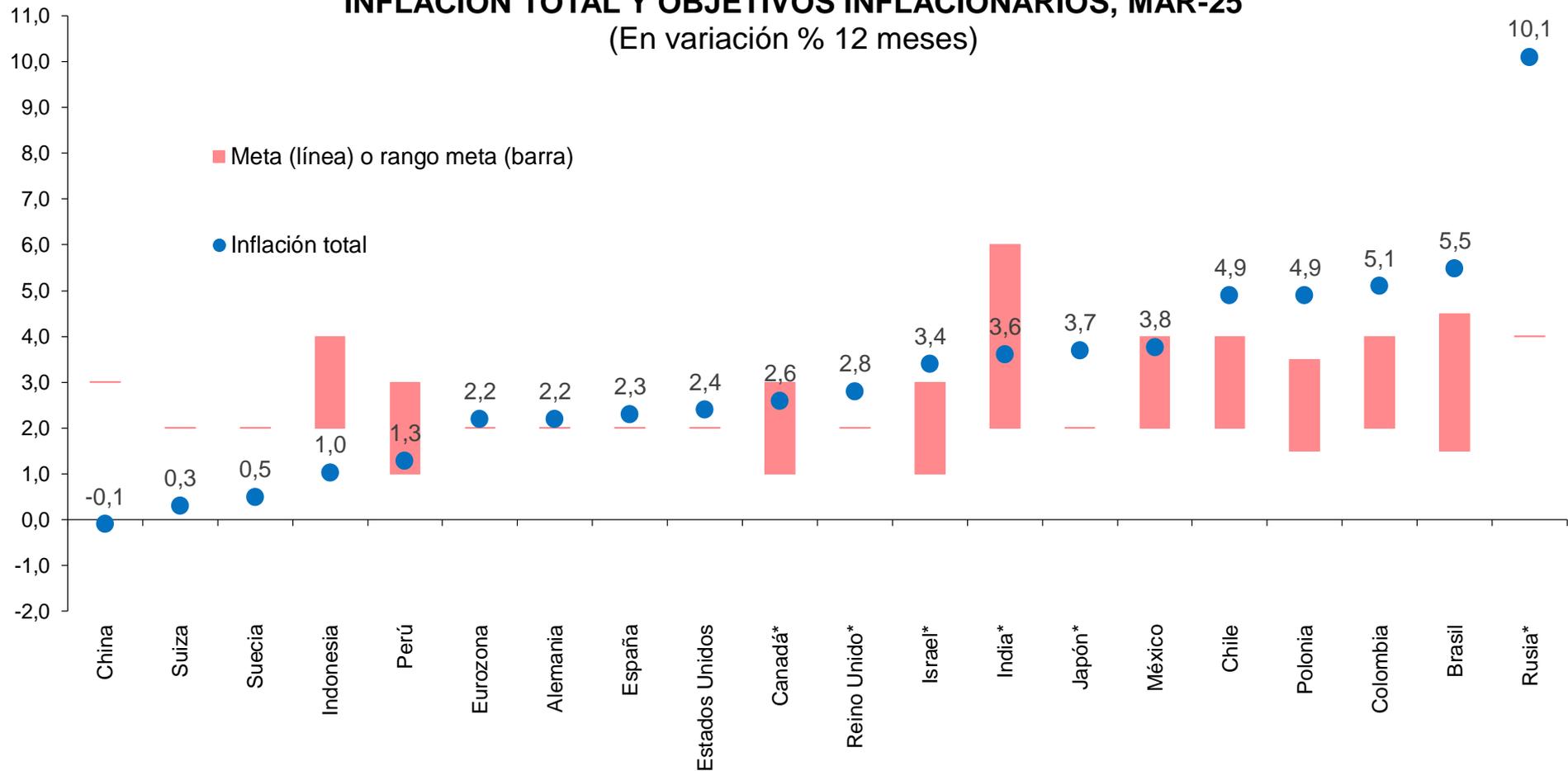
Percentil 63: corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

Fuente: INEI.



Las expectativas de inflación en varias de las principales economías, en particular en Estados Unidos de América, han aumentado influidas por el aumento de las tensiones comerciales. En este contexto, la convergencia prevista de la inflación hacia su meta podría ser más lenta que lo esperado.

INFLACIÓN TOTAL Y OBJETIVOS INFLACIONARIOS, MAR-25 (En variación % 12 meses)

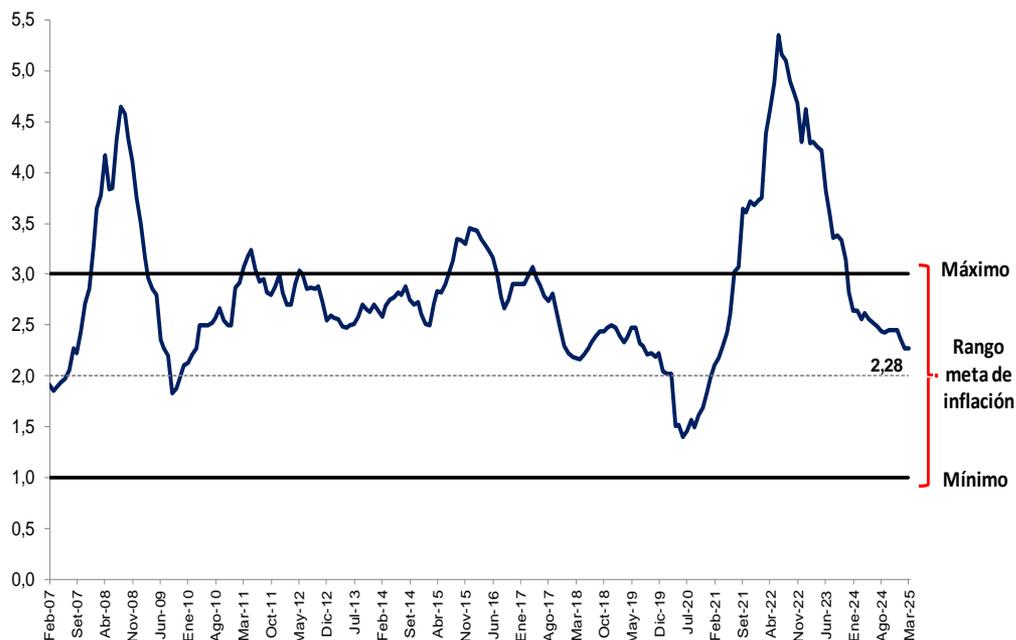


* Datos a febrero de 2025.
Fuente: BCRP y Trading Economics.



Las expectativas de inflación a doce meses se mantuvieron en 2,28 por ciento en marzo, dentro del rango meta de inflación.

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



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.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:			
	31 de Ene.	28 de Feb.	31 de Mar.	
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}				
2025	2,45	2,20	2,20	=
2026	2,50	2,40	2,40	=
2027		2,35	2,40	↑
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}				
2025	2,28	2,30	2,30	=
2026	2,40	2,40	2,30	↓
2027		2,48	2,45	↓
EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{3/}				
2025	2,50	2,50	2,30	↓
2026	2,50	2,50	2,50	=
2027		2,50	2,50	=
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A 12 MESES ^{4/}				
2025	2,37	2,28	2,28	=

^{1/} 16 analistas en Enero, 19 en Febrero, y 22 en Marzo de 2025

^{2/} 16 empresas financieras en Enero, 16 en Febrero, y 15 en Marzo de 2025

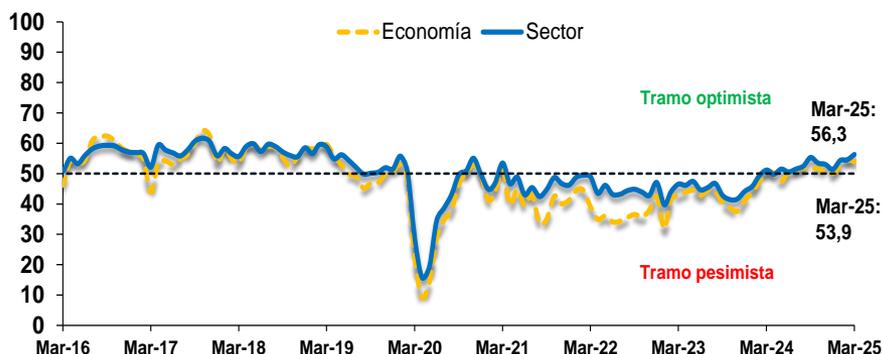
^{3/} 282 empresas no financieras en Enero, 282 en Febrero, y 312 en Marzo de 2025

^{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.



En marzo, la mayoría de los indicadores de situación actual y de expectativas sobre la actividad económica mostraron una recuperación. Todos los indicadores de expectativas se mantuvieron, por tercer mes consecutivo, en el tramo optimista, ...

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



Fuente: BCRP.

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Enero 2025	Febrero 2025		Marzo 2025		Correlación con PBI ^{1/}
SITUACIÓN ACTUAL						
DEL NEGOCIO	55,8	54,6	↓ >	57,2	↑ >	0,56
NIVEL DE VENTAS	50,2	51,5	↑ >	60,4	↑ >	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	44,1	54,8	↑ >	60,3	↑ >	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	47,3	44,6	↓ <	48,5	↑ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	48,2	50,0	↑ =	58,2	↑ >	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/}	11,8	10,4	↓ <	13,5	↑ <	-0,36
EXPECTATIVA DE:						
LA ECONOMÍA A 3 MESES	52,6	54,5	↑ >	53,9	↓ >	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	58,2	60,7	↑ >	58,1	↓ >	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	54,4	54,5	~ >	56,3	↑ >	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	64,5	61,3	↓ >	61,7	↑ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	55,0	56,4	↑ >	60,6	↑ >	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	67,7	66,4	↓ >	68,4	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,9	56,4	↑ >	62,4	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	71,3	68,6	↓ >	70,8	↑ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	52,2	53,1	↑ >	56,3	↑ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	62,8	60,2	↓ >	63,7	↑ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	54,6	55,5	↑ >	60,9	↑ >	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	63,0	63,0	~ >	67,2	↑ >	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:						
INSUMOS A 3 MESES	56,5	55,2	↓ >	54,3	↓ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,6	57,6	↑ >	57,0	↓ >	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.

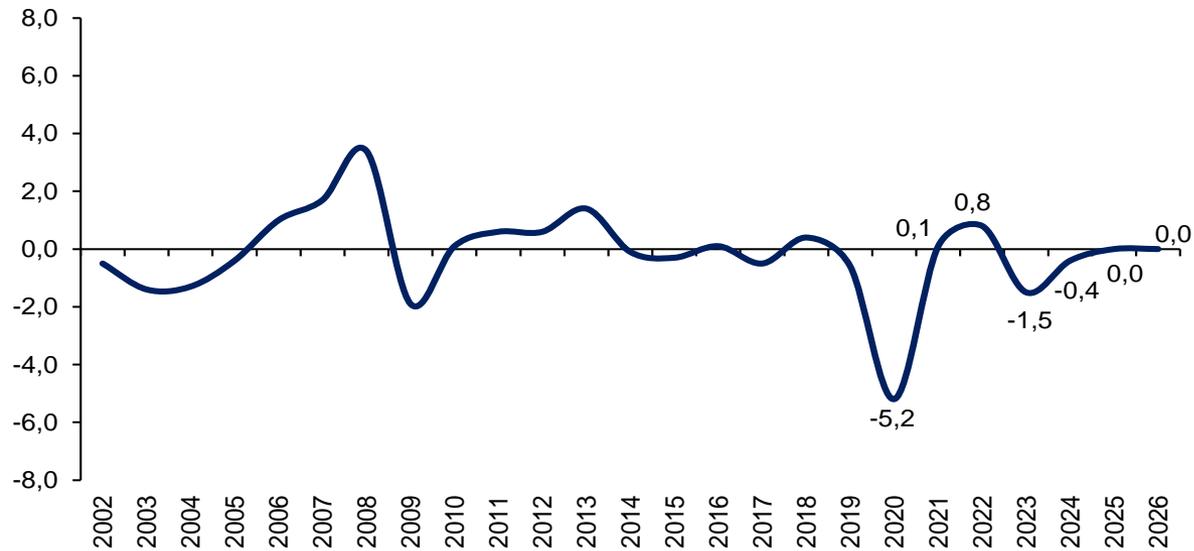
3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo (t = -3 para inversión a 3 meses y t = -6 para inversión a 12 meses).

Fuente: BCRP.



...en un contexto en el 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).

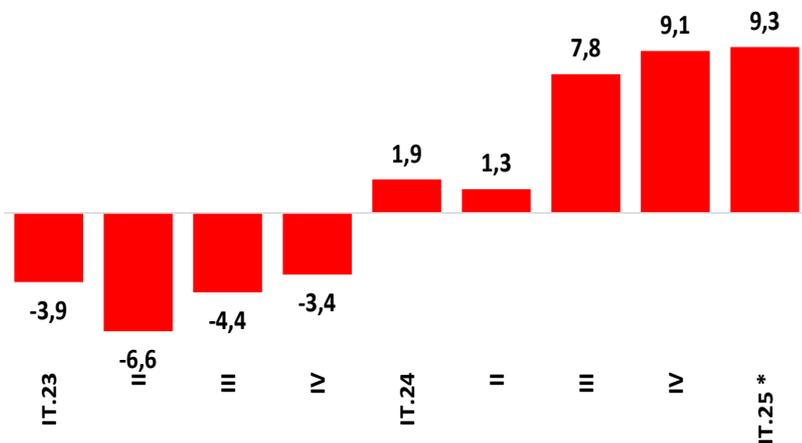
Fuente: Reporte de Inflación de Marzo 2025.



Los indicadores de actividad económica continúan mostrando un alto dinamismo.

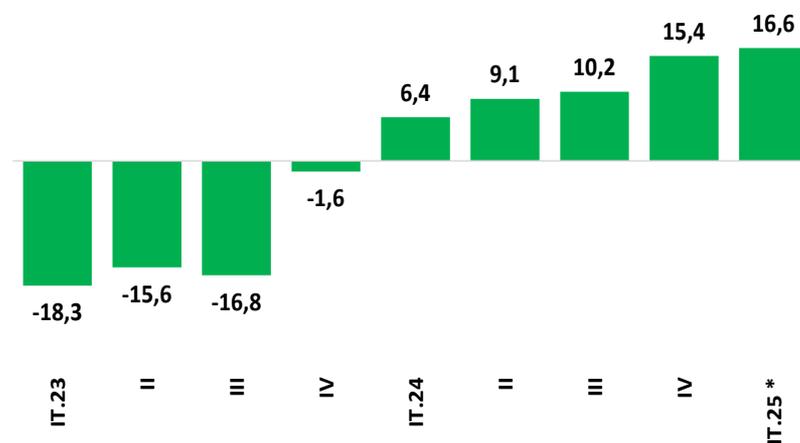
IGV Interno

(Var. % real interanual)



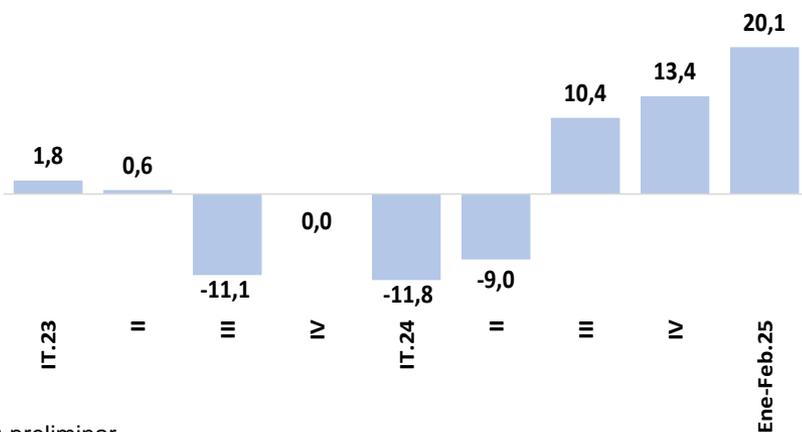
Importaciones de Insumos Industriales

(Var. % real interanual)



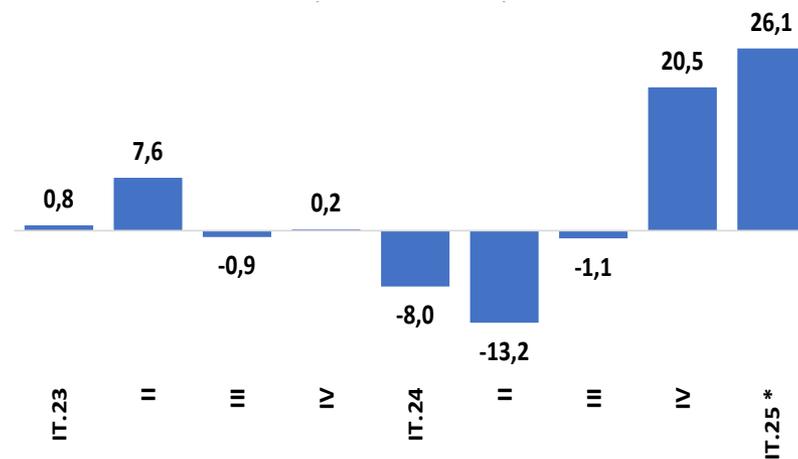
Exportaciones no Tradicionales

(Var. % real interanual)



Importaciones de Bienes de Consumo Duradero

(Var. % real interanual)



* Marzo: preliminar.
Fuente: BCRP y SUNAT

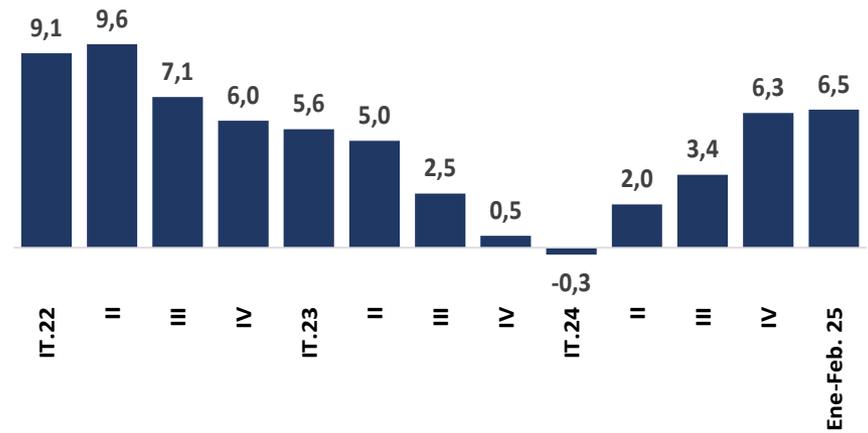


El mercado laboral formal continúa mostrando una importante recuperación.

Masa Salarial Formal
(Var. % real interanual)



Empleo Formal Privado
(Var. % interanual)

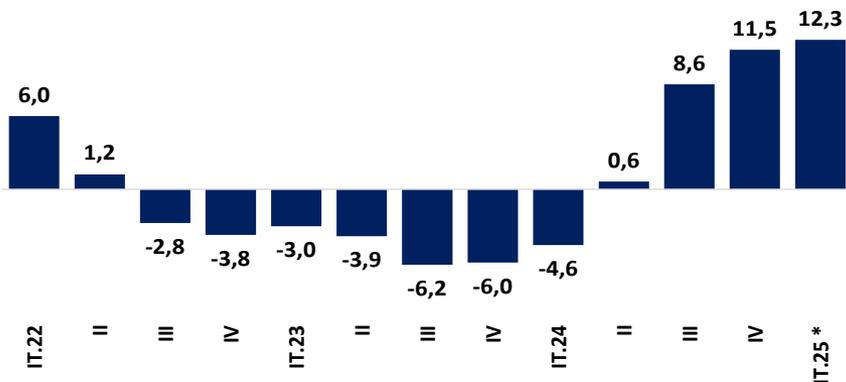




Los agregados monetarios y los comprobantes de pago electrónico continúan mostrando un alto dinamismo.

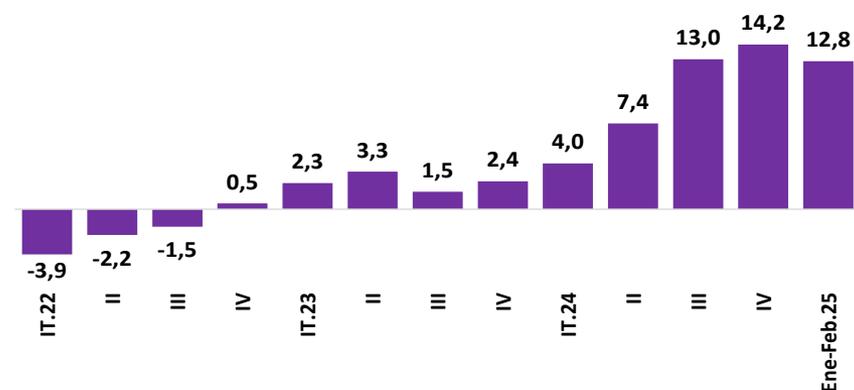
Circulante

(Var. % nominal interanual)



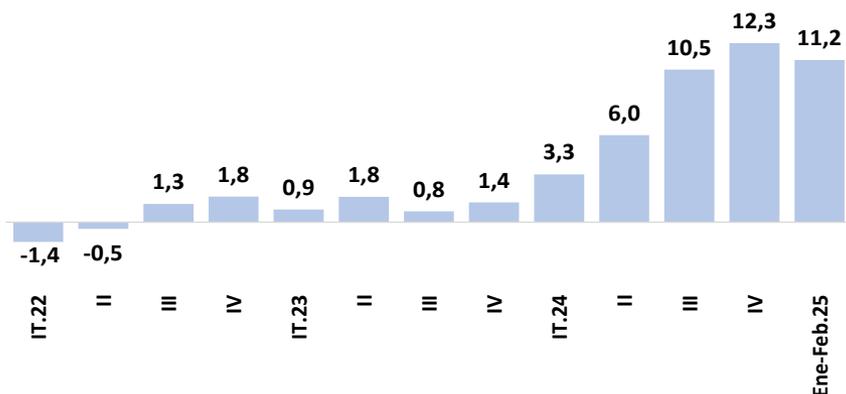
Liquidez en Moneda Nacional

(Var. % nominal interanual)



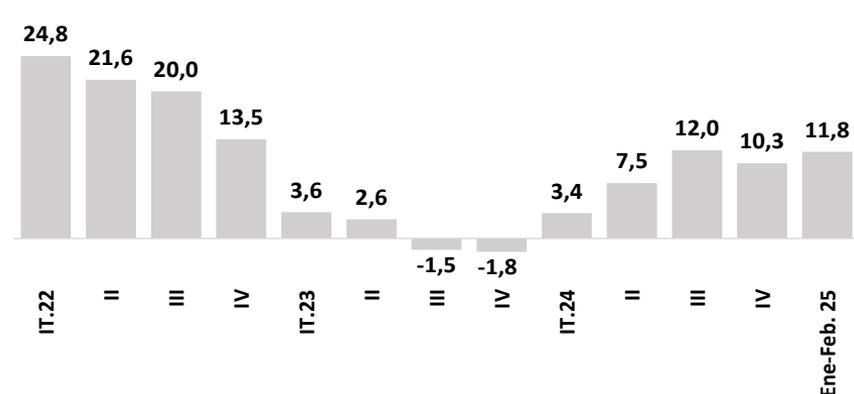
Liquidez Total **

(Var. % nominal interanual)



Comprobantes de pago electrónico

(Var. % nominal interanual)



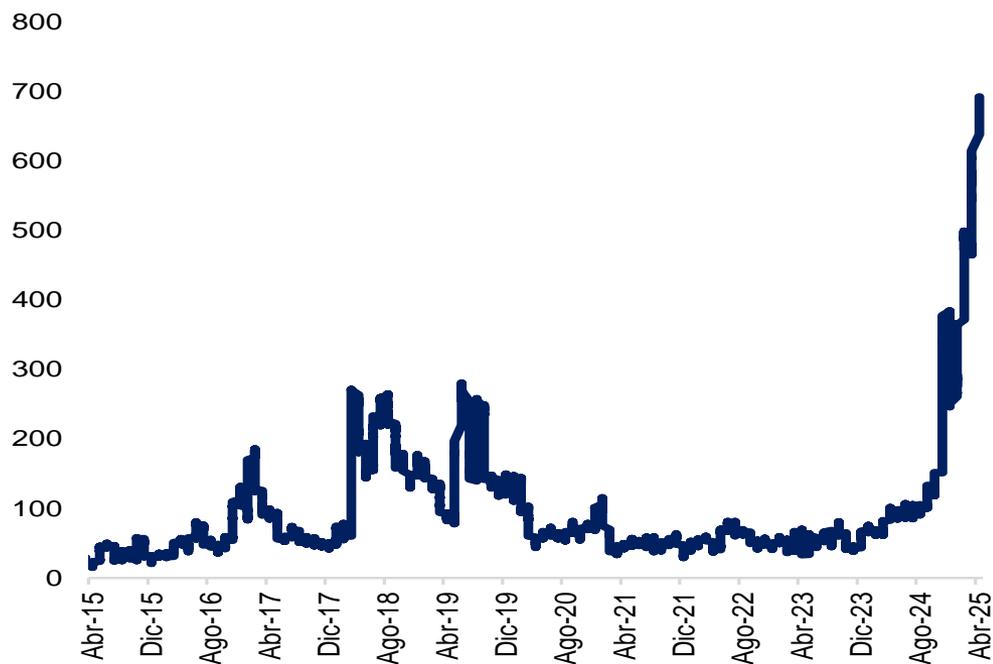
* Marzo: preliminar.

** Tipo de cambio constante.



Las perspectivas de la actividad económica mundial se han deteriorado por la alta incertidumbre derivada de las medidas restrictivas al comercio exterior.

Índice de incertidumbre sobre la política comercial de Estados Unidos



* Al 4 de abril de 2025.

** Media móvil (últimos 30 días) del índice en frecuencia diaria.

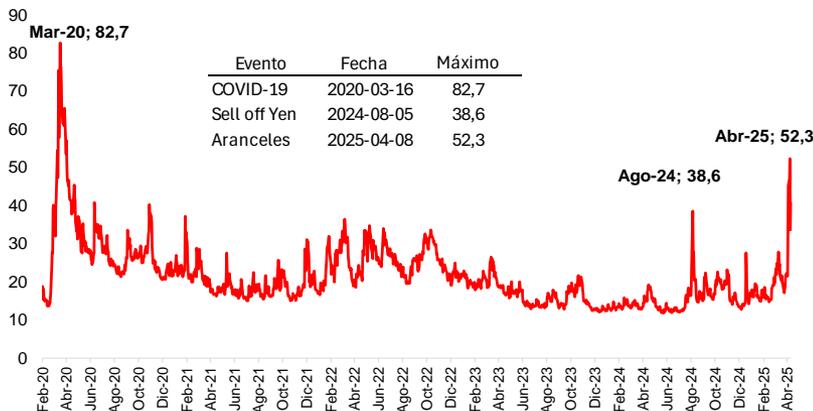
Fuente: Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A., & Raffo, A. (2020). The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty. *Journal of Monetary Economics*, 109, 38-59.

Tomado de matteoiacoviello.com/tpu_files/tpu_web_latest.xlsx

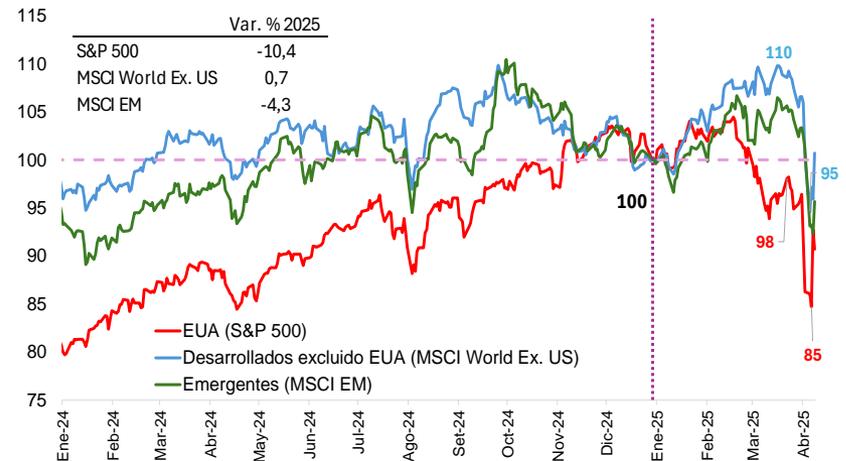


En este contexto, se ha acentuado la volatilidad en los mercados financieros, y los riesgos para la economía global.

Índice de Volatilidad VIX*



Índice de Desempeño Bursátil (100 = 31/12/2024)



* El Índice VIX mide la expectativa de mercado sobre la volatilidad de corto plazo implícita en el precio de las opciones sobre índices bursátiles.

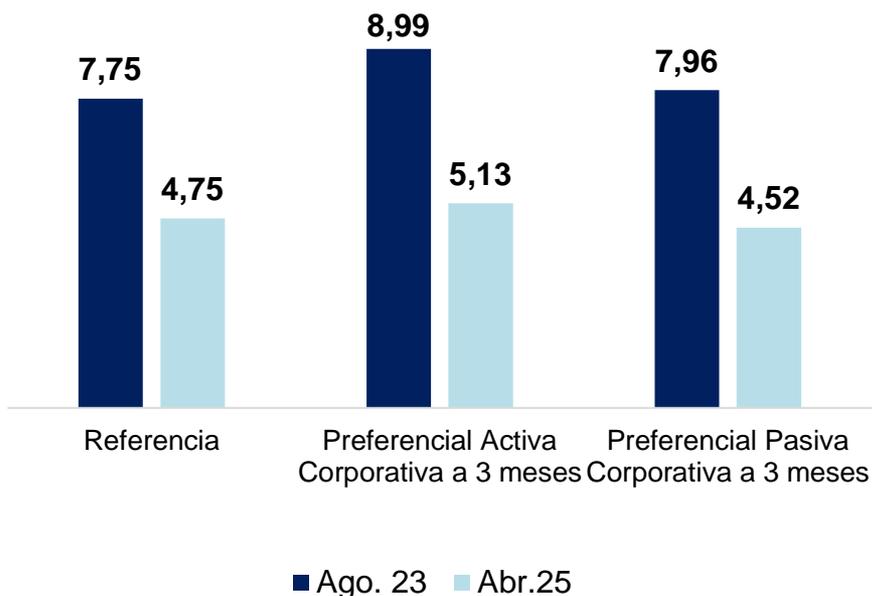
Fuente: FRED.



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.

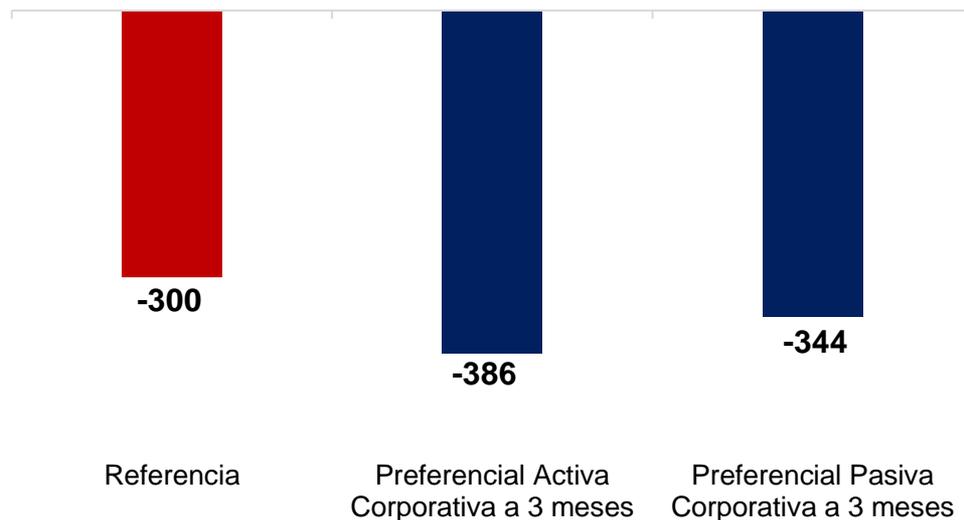
Tasas de Interés en Moneda Nacional *

(En porcentaje)



Tasas de Interés en Moneda Nacional *

(Variación en puntos básicos entre agosto de 2023 y abril de 2025)

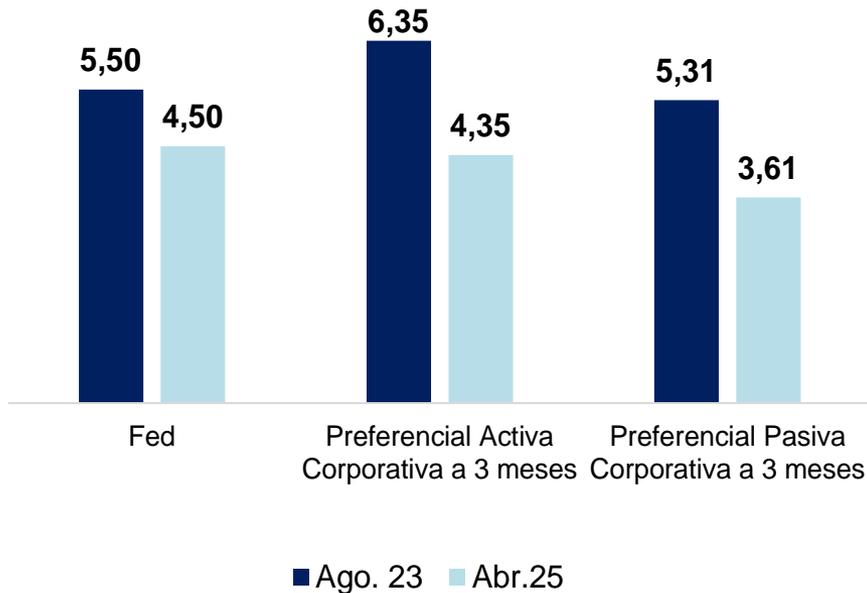


* Al 10 de abril de 2025.
Fuente: BCRP.

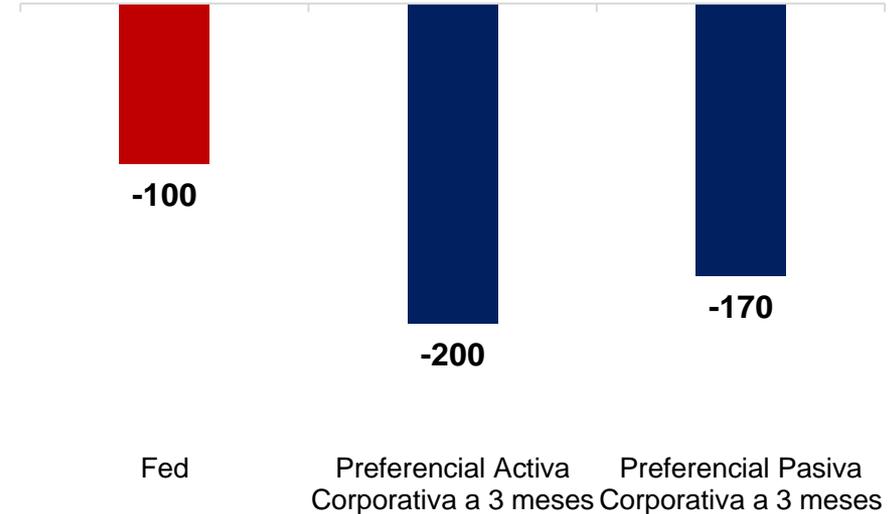


Las tasas de interés del sistema financiero en moneda extranjera también vienen reduciéndose recientemente, en línea con las menores tasas internacionales.

Tasas de Interés en Moneda Extranjera * (En porcentaje)



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



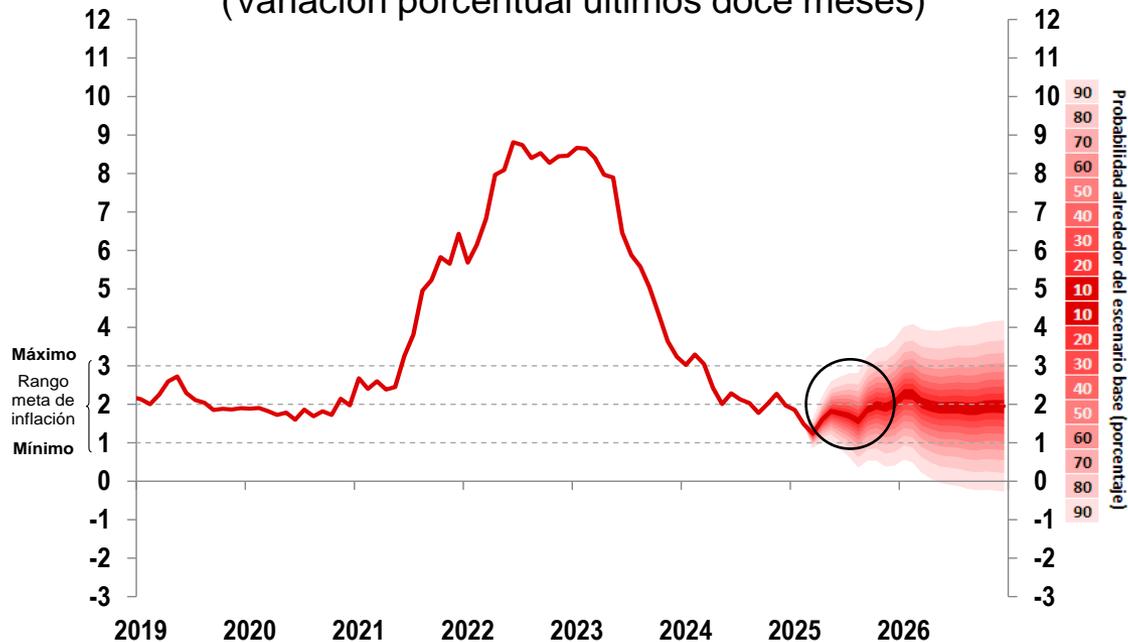
* Al 10 de abril de 2025.
Fuente: BCRP y Fed.



Se proyecta que la inflación interanual retorne en los próximos meses a niveles cercanos al centro del rango meta. Asimismo, se estima que la inflación sin alimentos y energía se mantendrá alrededor de 2 por ciento.

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 marzo de 2025.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Abril 2025

11 de abril de 2025

