



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Programa Monetario Junio 2025

13 de junio de 2025

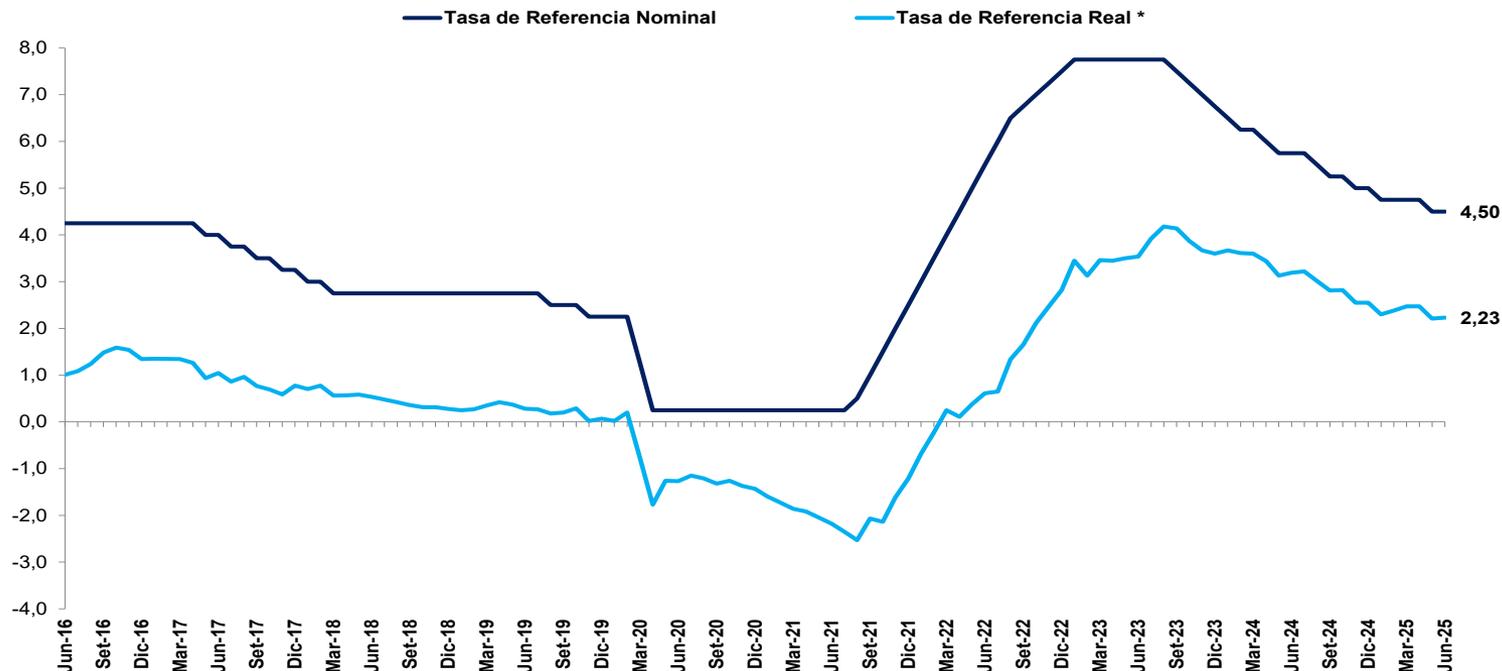




El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó mantener la tasa de interés de referencia en 4,50 por ciento. Futuros ajustes en la tasa de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes.

Tasa de Interés de Referencia Nominal y Real *

(En porcentaje)



* Con expectativas de inflación.

| | Jun. 24 | Jul. 24 | Ago. 24 | Set. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Dic. 24 | Ene. 25 | Feb. 25 | Mar. 25 | Abr. 25 | May. 25 | Jun. 25 |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| (I) Tasa Nominal | 5,75 | 5,75 | 5,50 | 5,25 | 5,25 | 5,00 | 5,00 | 4,75 | 4,75 | 4,75 | 4,75 | 4,50 | 4,50 |
| (II) Expectativas de Inflación | 2,56 | 2,53 | 2,49 | 2,44 | 2,43 | 2,45 | 2,45 | 2,45 | 2,37 | 2,28 | 2,28 | 2,29 | 2,27 |
| (III) Tasa Real: (I)-(II) | 3,19 | 3,22 | 3,01 | 2,81 | 2,82 | 2,55 | 2,55 | 2,30 | 2,38 | 2,47 | 2,47 | 2,21 | 2,23 |



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)

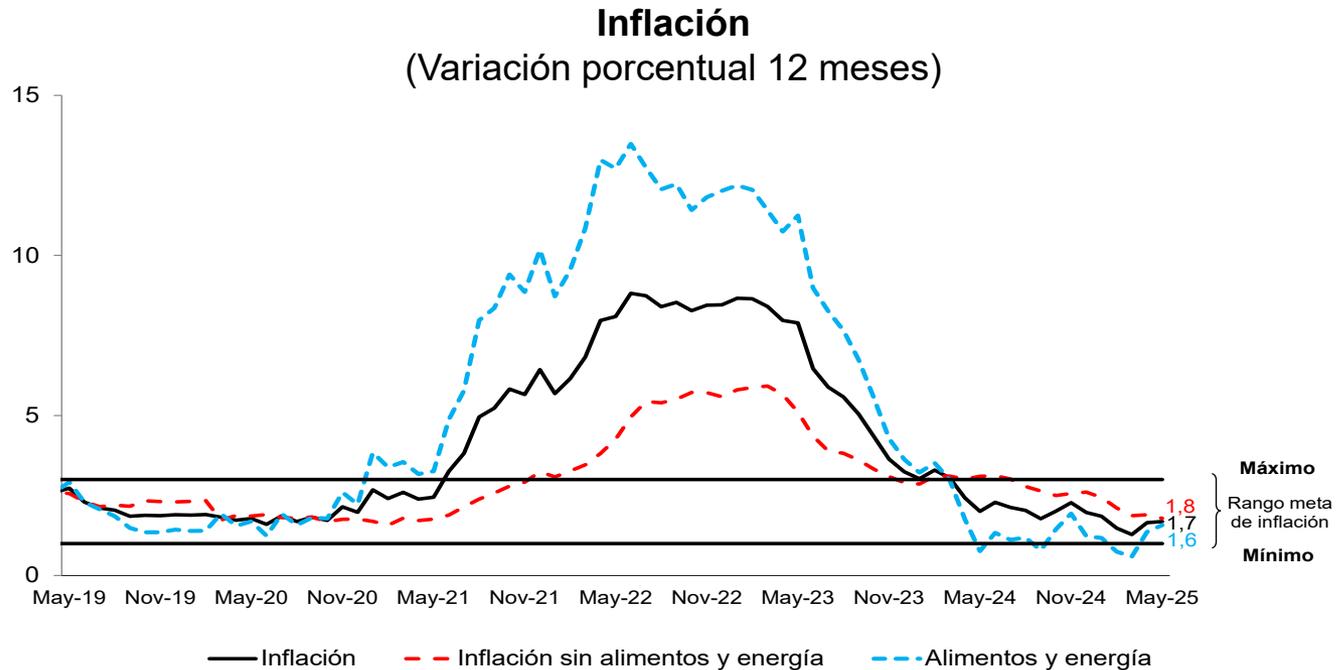
| País | Tasa de interés nominal | Expectativa Inflación 12 meses | Tasa real ex ante |
|----------|-------------------------|--------------------------------|-------------------|
| Brasil | 14,75 | 5,06 | 9,69 |
| Colombia | 9,25 | 3,95 | 5,30 |
| México | 8,50 | 3,85 | 4,65 |
| Chile | 5,00 | 3,40 | 1,60 |
| Perú | 4,50 | 2,27 | 2,23 |

* Tasas de política monetaria y expectativas actualizadas al 12 de junio de 2025.

Fuente: Bancos Centrales.



En mayo, la tasa mensual de inflación total fue **-0,06** por ciento, reflejando principalmente la disminución en el precio de algunos alimentos, mientras que la tasa de inflación sin alimentos y energía fue **0,05** por ciento. La tasa de inflación a doce meses se mantuvo en **1,7** por ciento en mayo, y la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se redujo de **1,9** por ciento en abril a **1,8** por ciento en mayo, alrededor del centro del rango meta.



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

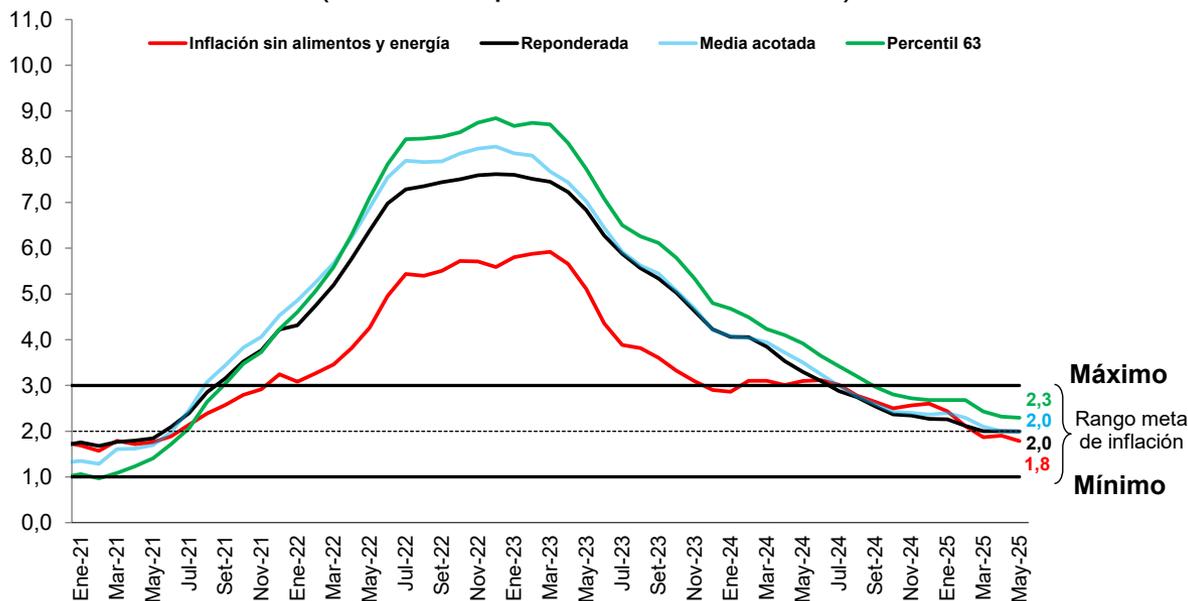
IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.

Fuente: INEI.



En mayo, dos de los tres indicadores tendenciales estadísticos se ubican en el centro del rango meta y el otro se viene acercando a dicho nivel (2,3 por ciento).

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 | Feb-25 | Mar-25 | Abr-25 | May-25 |
|-------------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Inflación | 3,0 | 2,0 | 6,4 | 8,5 | 3,2 | 3,0 | 2,3 | 1,8 | 2,0 | 1,5 | 1,3 | 1,7 | 1,7 |
| Sin alimentos y energía | 2,4 | 1,8 | 3,2 | 5,6 | 2,9 | 3,1 | 3,1 | 2,6 | 2,6 | 2,1 | 1,9 | 1,9 | 1,8 |
| Reponderada | 2,9 | 1,7 | 4,2 | 7,6 | 4,2 | 3,8 | 3,1 | 2,5 | 2,3 | 2,1 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| Media acotada | 2,9 | 1,3 | 4,5 | 8,2 | 4,2 | 3,9 | 3,2 | 2,6 | 2,4 | 2,3 | 2,1 | 2,0 | 2,0 |
| Percentil 63 | 2,9 | 1,0 | 4,2 | 8,8 | 4,8 | 4,2 | 3,6 | 3,0 | 2,7 | 2,7 | 2,4 | 2,3 | 2,3 |

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.

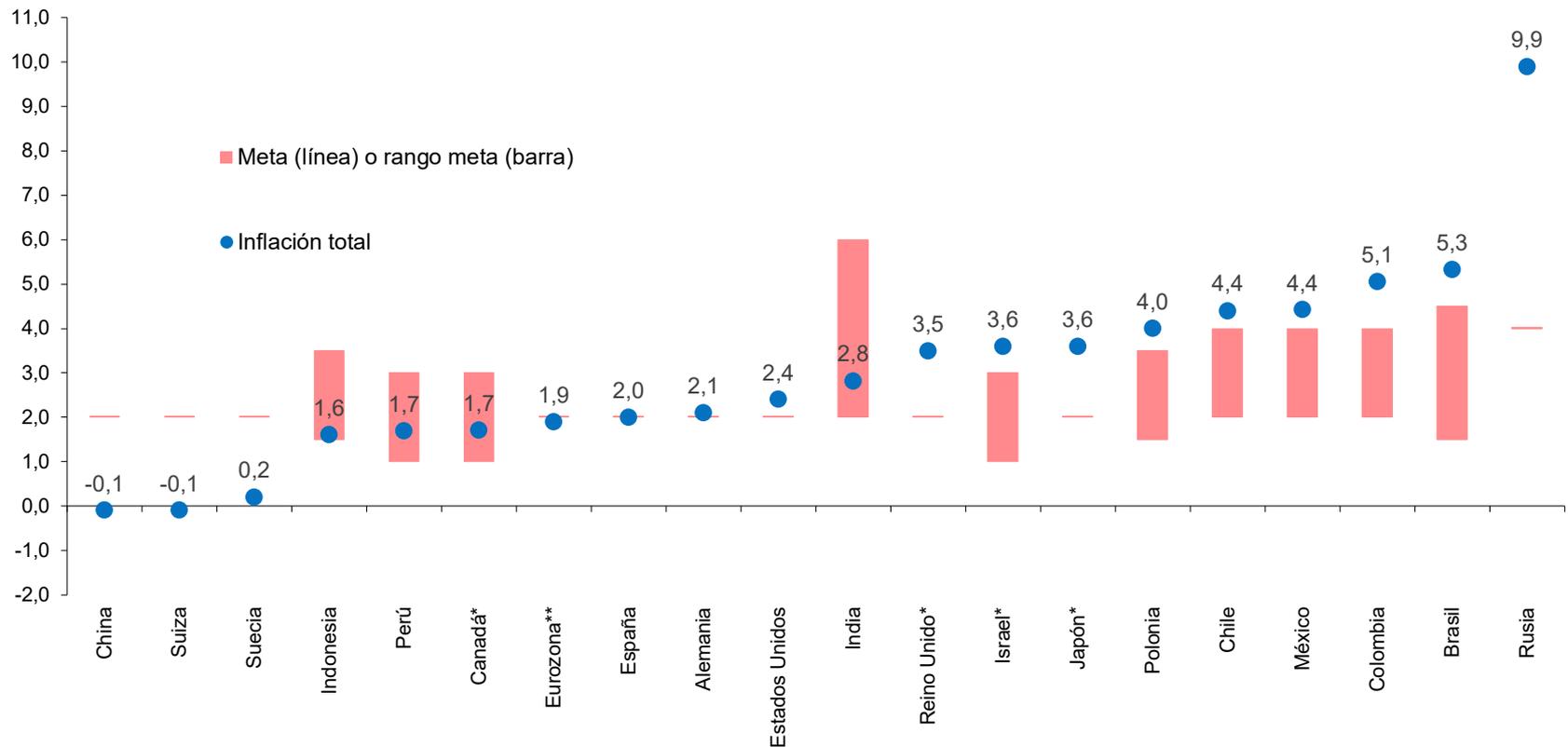
Percentil 63: corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

Fuente: INEI.



Las expectativas de inflación en varias de las principales economías, en particular en Estados Unidos, han sido influenciadas 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, MAY-25 (En variación % 12 meses)



*A abril de 2025.

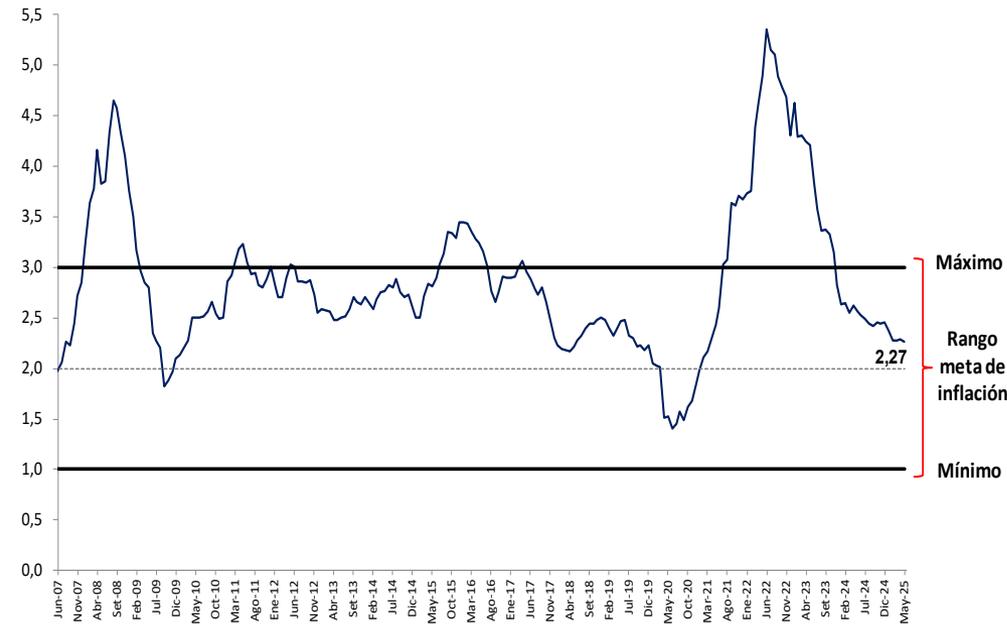
**Muestra el dato preliminar de mayo.

Fuente: BCRP y Trading Economics.



Las expectativas de inflación a doce meses se mantuvieron en 2,3 por ciento en mayo, 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 Mar. | 30 de Abr. | 30 de May. | |
| ANALISTAS ECONÓMICOS 1/ | | | | |
| 2025 | 2,20 | 2,30 | 2,30 | = |
| 2026 | 2,40 | 2,40 | 2,50 | ↑ |
| 2027 | 2,40 | 2,40 | 2,50 | ↑ |
| SISTEMA FINANCIERO 2/ | | | | |
| 2025 | 2,30 | 2,20 | 2,15 | ↓ |
| 2026 | 2,30 | 2,33 | 2,15 | ↓ |
| 2027 | 2,45 | 2,50 | 2,15 | ↓ |
| EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/ | | | | |
| 2025 | 2,30 | 2,30 | 2,30 | = |
| 2026 | 2,50 | 2,50 | 2,50 | = |
| 2027 | 2,50 | 2,50 | 2,50 | = |
| EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A 12 MESES 4/ | | | | |
| 2025 | 2,28 | 2,29 | 2,27 | ↓ |

1/ 22 analistas en marzo, 17 en abril, y 19 en mayo de 2025

2/ 15 empresas financieras en marzo, 14 en abril, y 14 en mayo de 2025

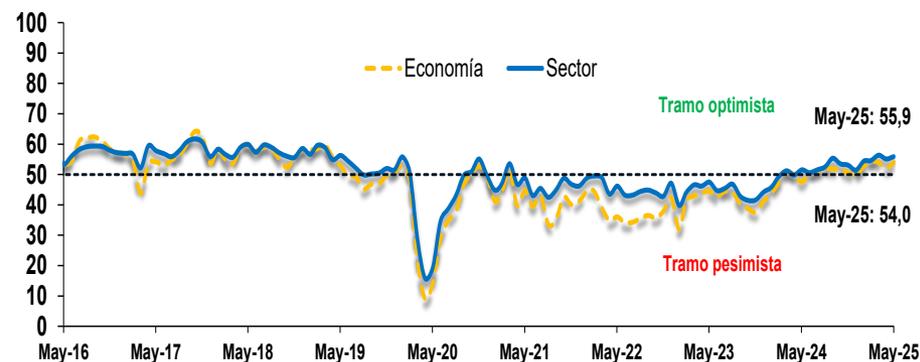
3/ 312 empresas no financieras en marzo, 313 en abril, y 301 en mayo de 2025

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 mayo, los indicadores de expectativas sobre la actividad económica mostraron un ligero deterioro respecto al mes previo. Sin embargo, la mayoría de los indicadores de situación actual y de expectativas se mantuvieron 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

| | Marzo 2025 | Abril 2025 | | Mayo 2025 | | Correlación con PBI ^{1/} |
|--|------------|------------|-----|-----------|-----|-----------------------------------|
| SITUACIÓN ACTUAL | | | | | | |
| DEL NEGOCIO | 57,2 | 56,7 | ↓ > | 55,3 | ↓ > | 0,56 |
| NIVEL DE VENTAS | 60,4 | 55,9 | ↓ > | 57,4 | ↑ > | 0,49 |
| NIVEL DE PRODUCCIÓN | 60,3 | 54,1 | ↓ > | 53,9 | ~ > | 0,44 |
| NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO | 48,5 | 47,9 | ↓ < | 47,5 | ↓ < | 0,68 |
| ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR | 58,2 | 55,3 | ↓ > | 55,3 | ~ > | 0,52 |
| DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/} | 13,5 | 10,5 | ↓ < | 9,7 | ↓ < | -0,36 |
| EXPECTATIVA DE: | | | | | | |
| LA ECONOMÍA A 3 MESES | 53,9 | 52,1 | ↓ > | 54,0 | ↑ > | 0,63 |
| LA ECONOMÍA A 12 MESES | 58,1 | 57,9 | ~ > | 56,9 | ↓ > | 0,42 |
| EL SECTOR A 3 MESES | 56,3 | 55,1 | ↓ > | 55,9 | ↑ > | 0,67 |
| EL SECTOR A 12 MESES | 61,7 | 62,6 | ↑ > | 62,2 | ↓ > | 0,33 |
| LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES | 60,6 | 57,8 | ↓ > | 59,6 | ↑ > | 0,66 |
| LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES | 68,4 | 67,7 | ↓ > | 67,3 | ↓ > | 0,66 |
| DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES | 62,4 | 61,6 | ↓ > | 61,6 | ~ > | 0,66 |
| DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES | 70,8 | 72,0 | ↑ > | 69,7 | ↓ > | 0,66 |
| CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES | 56,3 | 57,0 | ↑ > | 56,0 | ↓ > | 0,66 |
| CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES | 63,7 | 62,0 | ↓ > | 61,5 | ↓ > | 0,58 |
| INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/} | 60,9 | 60,6 | ↓ > | 57,8 | ↓ > | 0,65 |
| INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/} | 67,2 | 65,6 | ↓ > | 63,8 | ↓ > | 0,65 |
| EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE: | | | | | | |
| INSUMOS A 3 MESES | 54,3 | 53,8 | ↓ > | 51,5 | ↓ > | 0,63 |
| VENTA A 3 MESES | 57,0 | 56,1 | ↓ > | 55,3 | ↓ > | 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 períodos.

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.

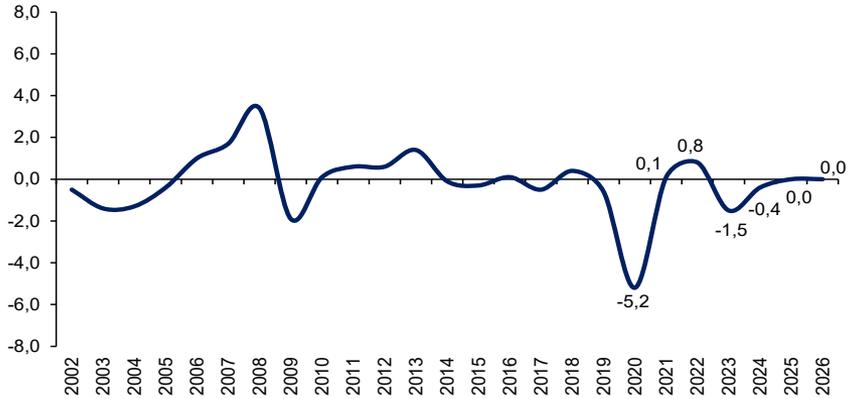
3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo (t=3 para inversión a 3 meses y t=6 para inversión a 12 meses)

Fuente: BCRP.



... en un contexto en el que la actividad económica se ubica alrededor de su nivel potencial.

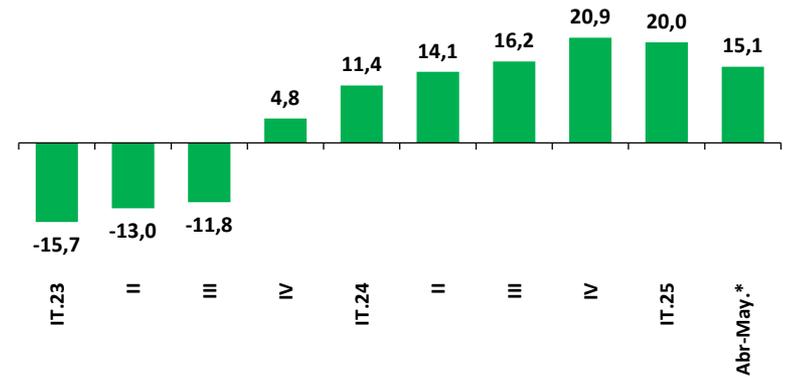
Brecha del Producto
(Porcentaje del PBI potencial)



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

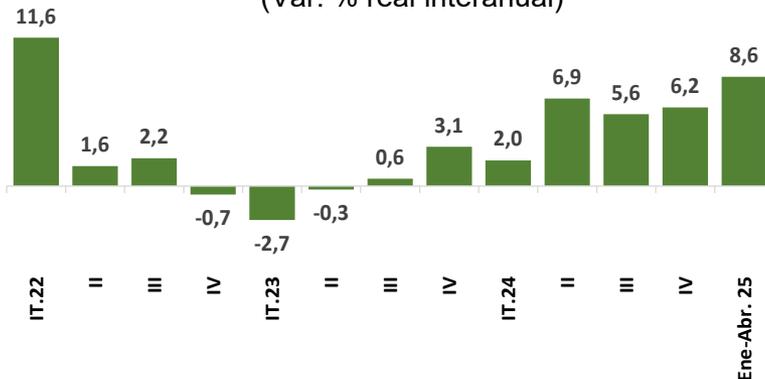
Fuente: Reporte de Inflación de Marzo 2025.

Importaciones de Insumos Industriales
(Var. % real interanual)



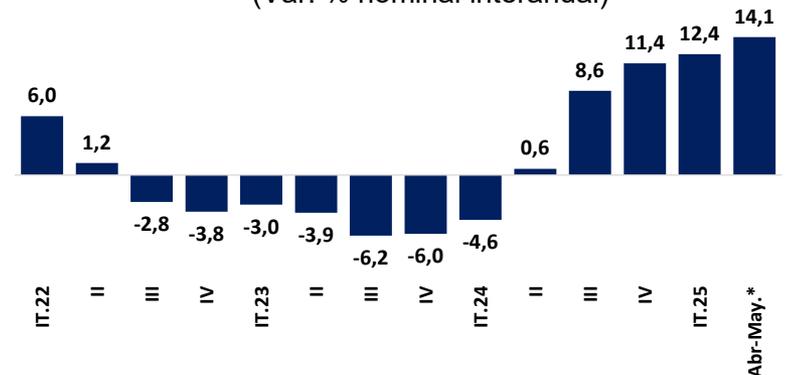
*La información de mayo es preliminar.

Masa Salarial Formal
(Var. % real interanual)



Circulante

(Var. % nominal interanual)



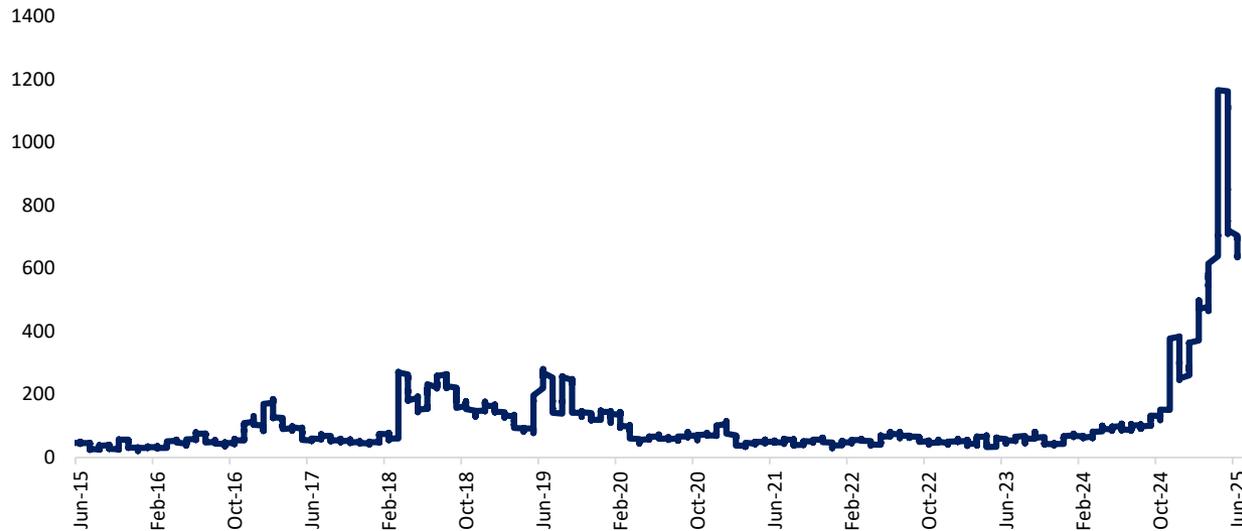
*La información de mayo es preliminar.



Las perspectivas de la actividad económica mundial se han deteriorado como resultado de las medidas restrictivas al comercio exterior, con un sesgo a la baja por la alta incertidumbre sobre sus efectos sobre la economía global.

Índice de incertidumbre sobre la política comercial de Estados Unidos*

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



* Al 9 de junio de 2025.

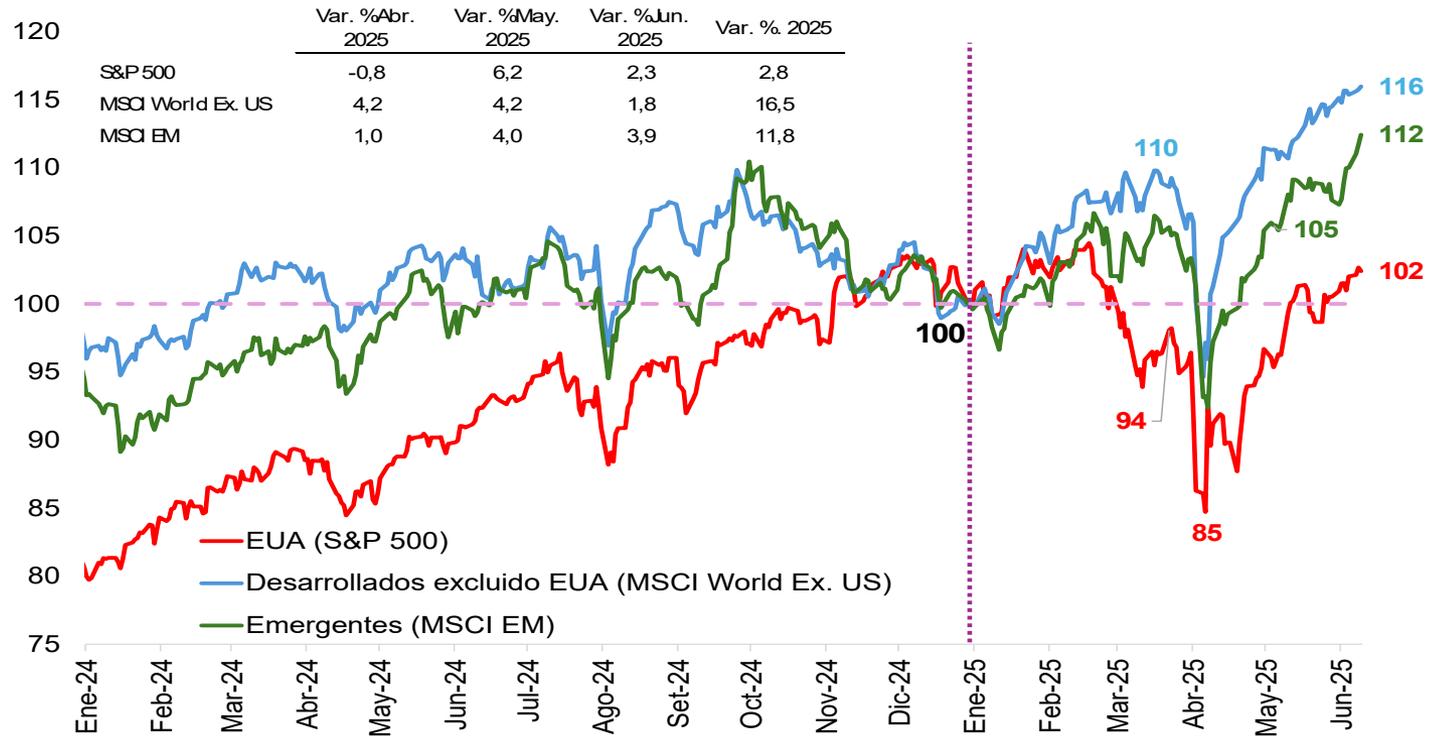
Fuente: Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A., & Raffo, A. (2020). The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty. *Journal of Monetary Economics*, 109, 38-59.

Tomado de matteoiacoviello.com/tpu_files/tpu_web_latest.xlsx



En este contexto, se mantiene la volatilidad en los mercados financieros.

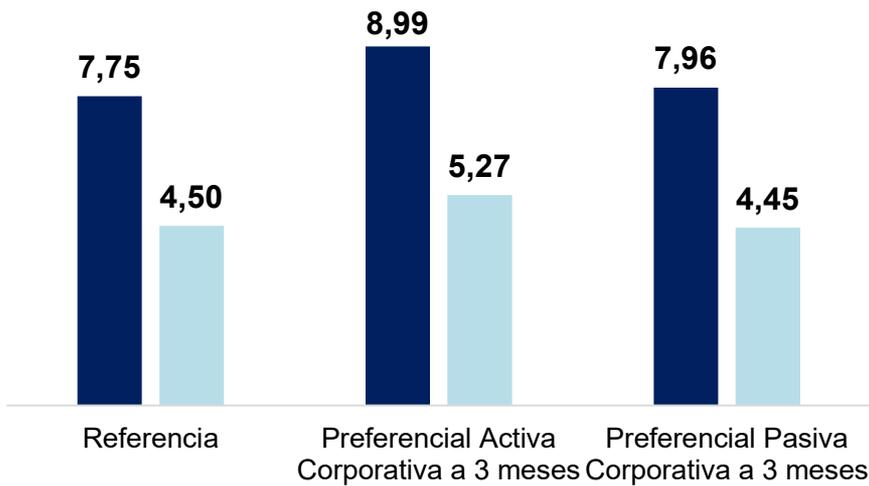
Índice de Desempeño Bursátil (100 = 31/12/2024)





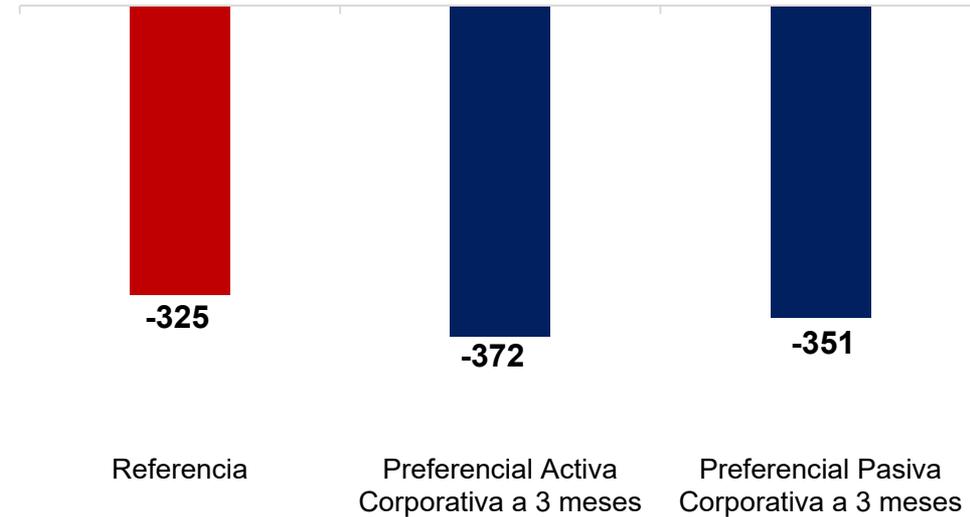
Las tasas de interés del sistema financiero en moneda nacional han venido reduciéndose desde setiembre de 2023, en línea con la evolución de la tasa de interés de referencia del BCRP.

Tasas de Interés en Moneda Nacional *
(En porcentaje)



■ Ago. 23 ■ Jun. 25

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

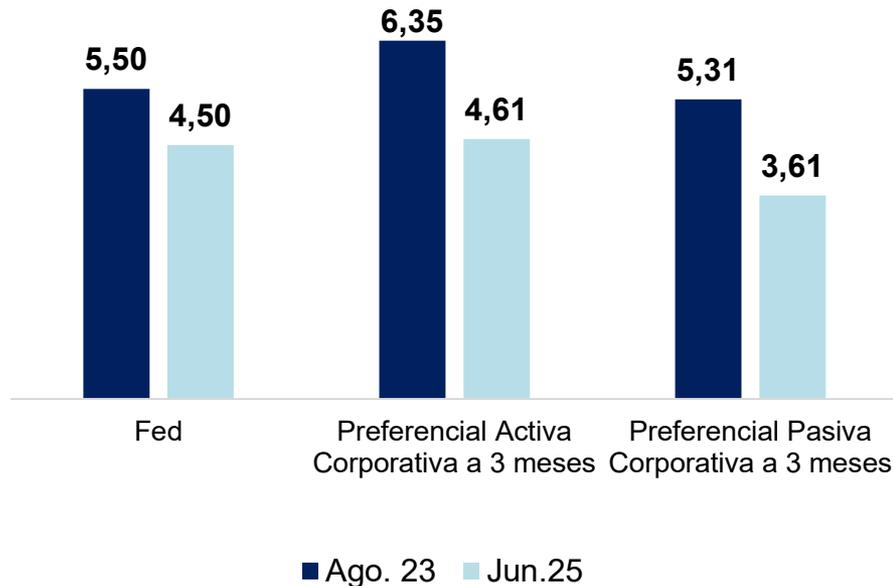


*Al 12 de junio de 2025.
Fuente: BCRP.

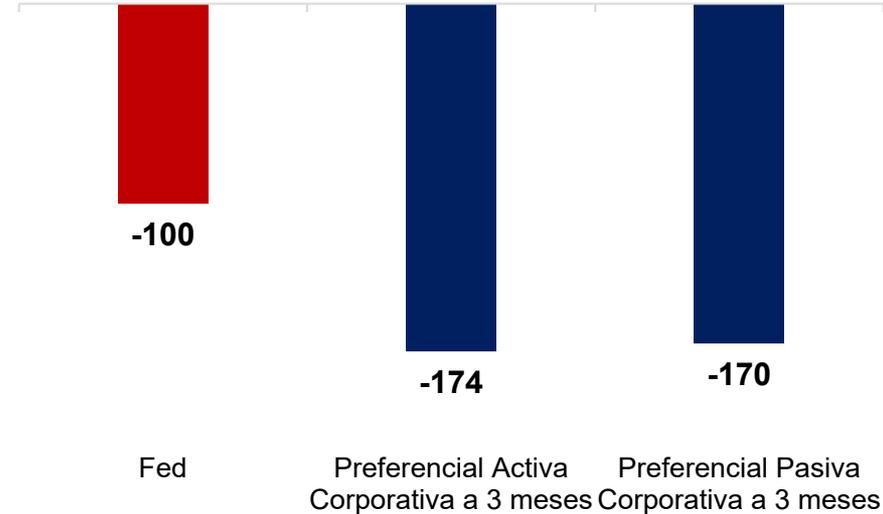


Las tasas de interés del sistema financiero en moneda extranjera también vienen reduciéndose recientemente, en línea con las menores tasas internacionales.

Tasas de Interés en Moneda Extranjera *
(En porcentaje)



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



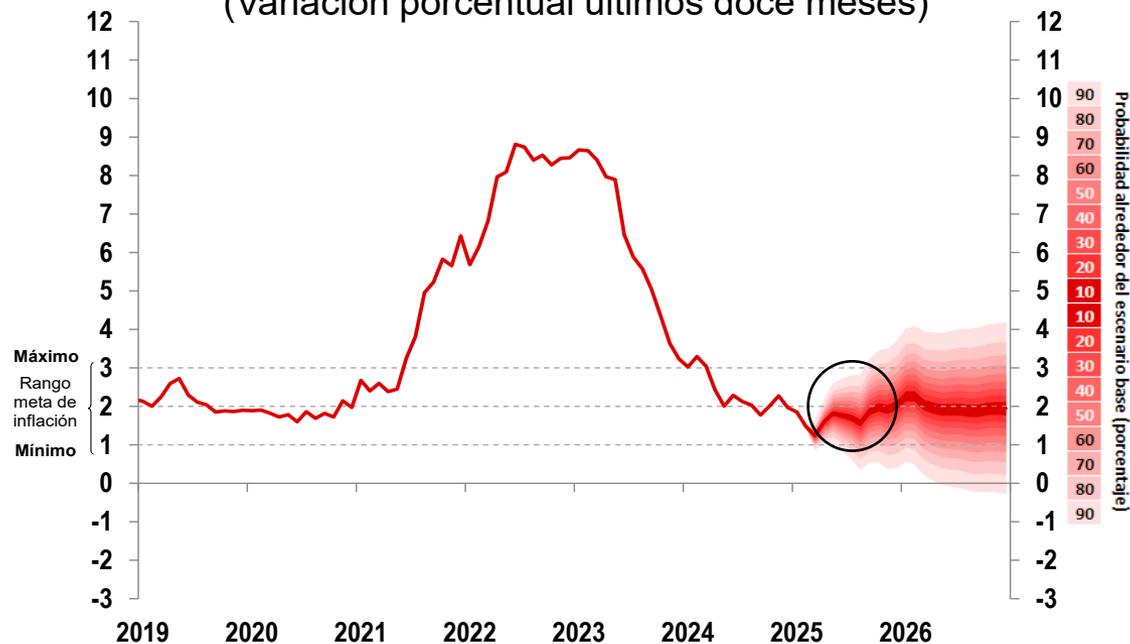
*Al 12 de junio de 2025.
Fuente: BCRP y Fed.



Se proyecta que la inflación interanual se mantenga en los próximos meses en el tramo inferior del rango meta para luego ubicarse alrededor del centro de dicho rango. Asimismo, se estima que la inflación sin alimentos y energía se mantendrá alrededor de 2 por ciento en el horizonte de proyección.

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 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 Junio 2025

13 de junio de 2025

