



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# Programa Monetario Julio 2025

11 de julio de 2025

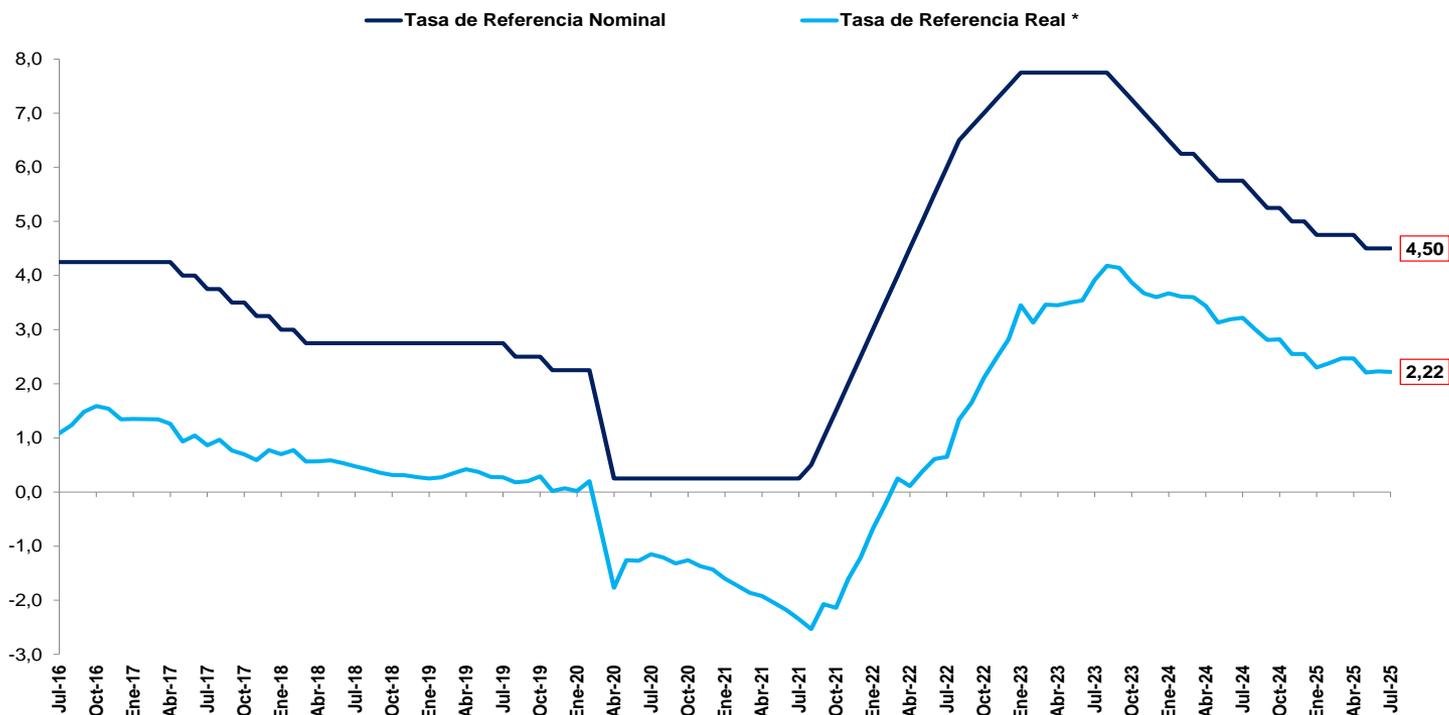




El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó mantener la tasa de interés de referencia en 4,50 por ciento. Futuros ajustes en la tasa de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes.

### Tasa de Interés de Referencia Nominal y Real \*

(en porcentaje)



\* Con expectativas de inflación.

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



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	15,00	4,85	10,16
Colombia	9,25	3,90	5,35
México	8,00	3,87	4,13
Chile	5,00	3,30	1,70
Perú	4,50	2,28	2,22

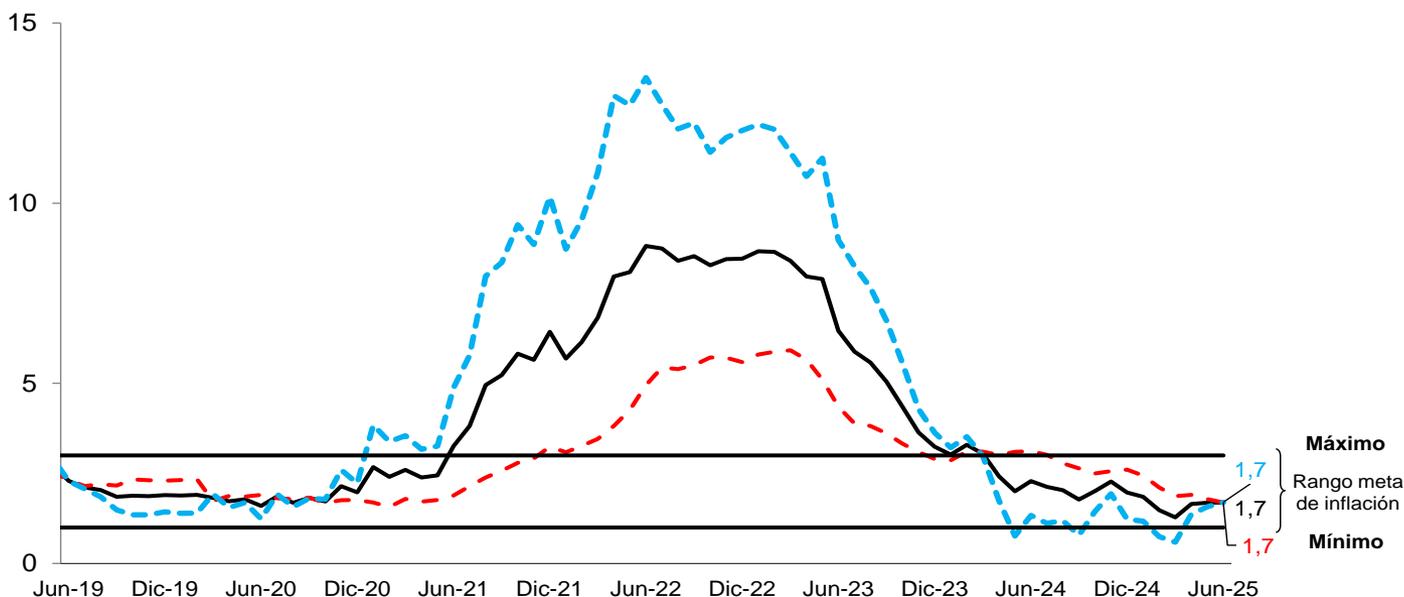
\* Tasas de política monetaria y expectativas actualizadas al 10 de julio de 2025.

Fuente: Bancos Centrales.



En junio, la tasa mensual de inflación total fue 0,13 por ciento, mientras que la tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,07 por ciento. La tasa de inflación a doce meses se mantuvo en 1,7 por ciento en junio, y la tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se redujo de 1,8 por ciento en mayo a 1,7 por ciento en junio.

**Inflación**  
(variación porcentual 12 meses)



— Inflación    - - - Inflación sin alimentos y energía    - - - Alimentos y energía

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

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

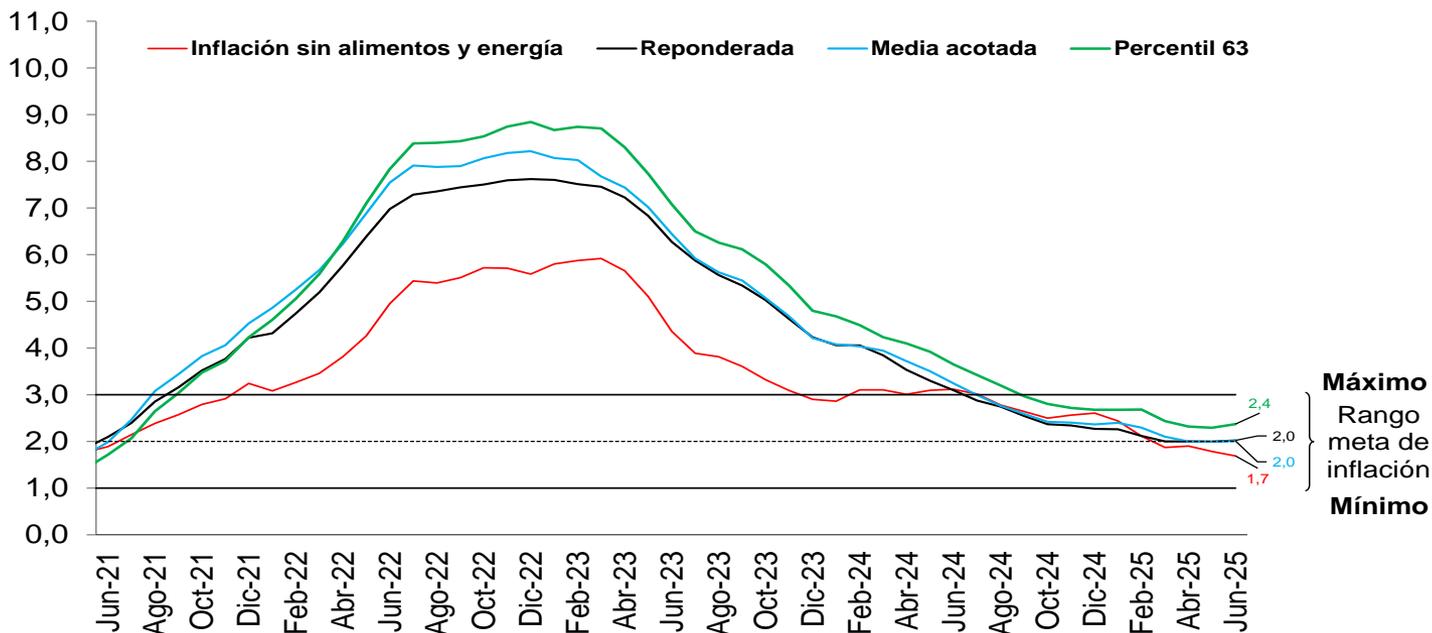
Fuente: INEI.



En junio, dos de los tres indicadores tendencias estadísticos se ubican en el centro del rango meta y el otro se encuentra cercano a dicho nivel (2,4 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	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25
Inflación	3,0	2,0	6,4	8,5	3,2	3,0	2,3	1,8	2,0	1,3	1,7	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	1,9	1,9	1,8	1,7
Reponderada	2,9	1,7	4,2	7,6	4,2	3,8	3,1	2,5	2,3	2,0	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	2,1	2,0	2,0	2,0
Percentil 63	2,9	1,0	4,2	8,8	4,8	4,2	3,6	3,0	2,7	2,4	2,3	2,3	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.

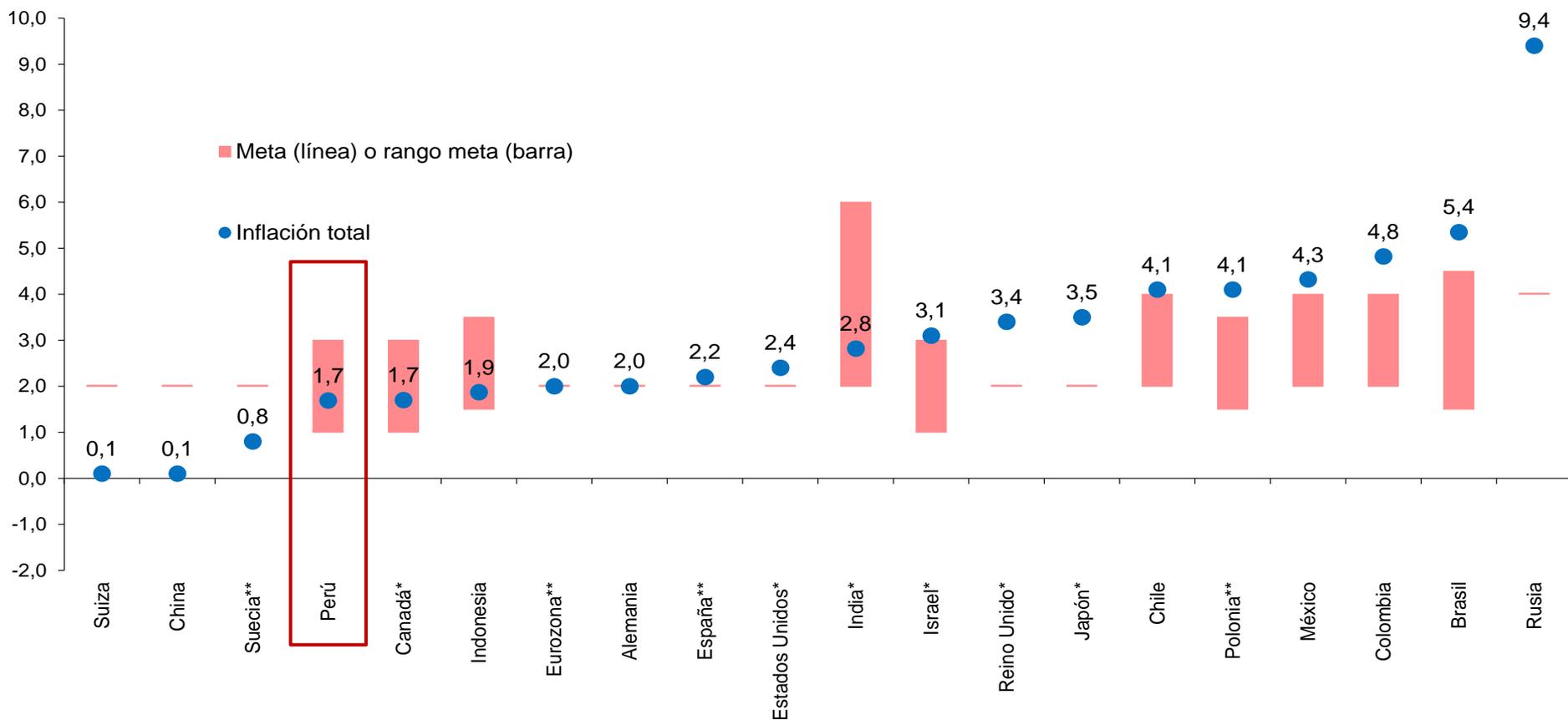
Fuente: INEI.



Las expectativas de inflación en varias de las principales economías, en particular en Estados Unidos de América, han sido influenciadas por 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, Jun - 25

(en variación % 12 meses)



\* A mayo de 2025.

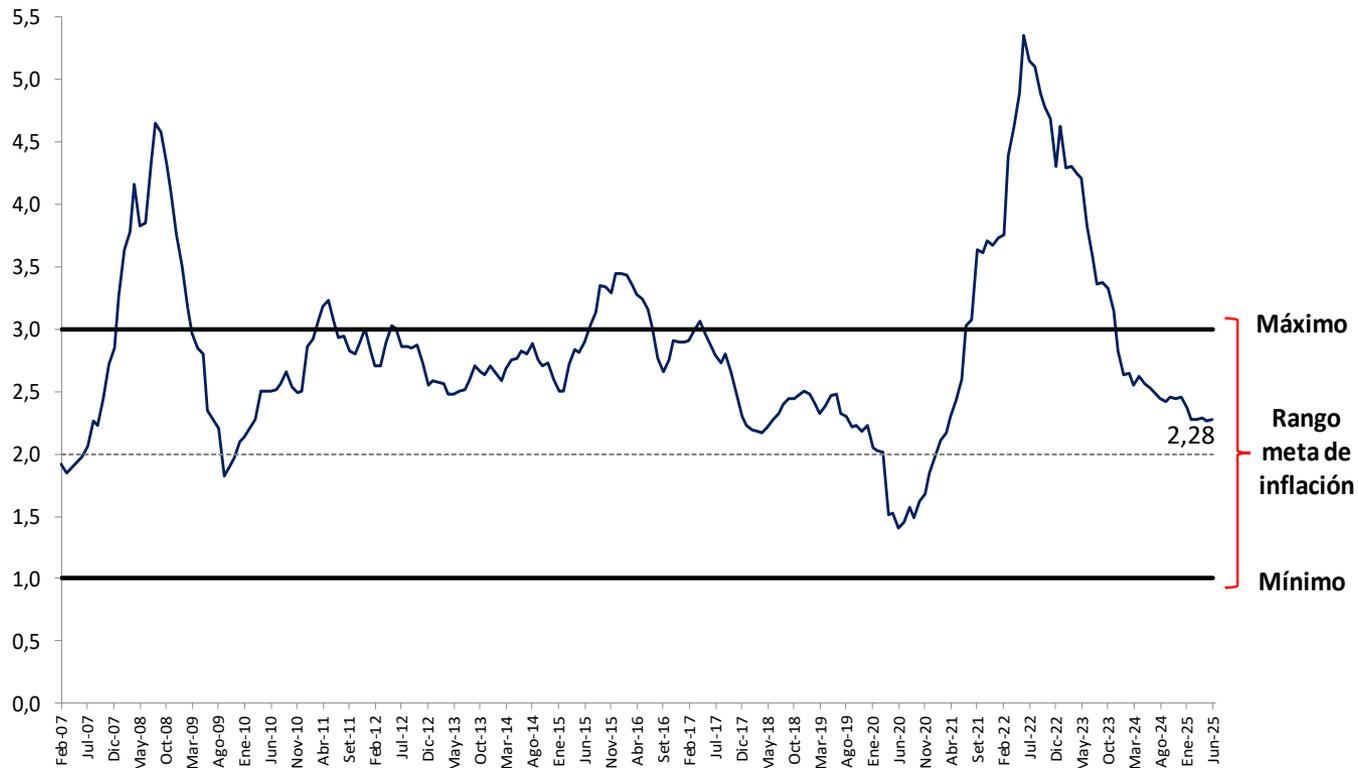
\*\* Muestra el dato preliminar de junio.

Fuente: BCRP y Trading Economics.



Las expectativas de inflación a doce meses se mantuvieron en 2,3 por ciento en junio, dentro del rango meta de inflación.

### Expectativas de inflación a 12 meses de analistas y del sistema financiero (en porcentaje)

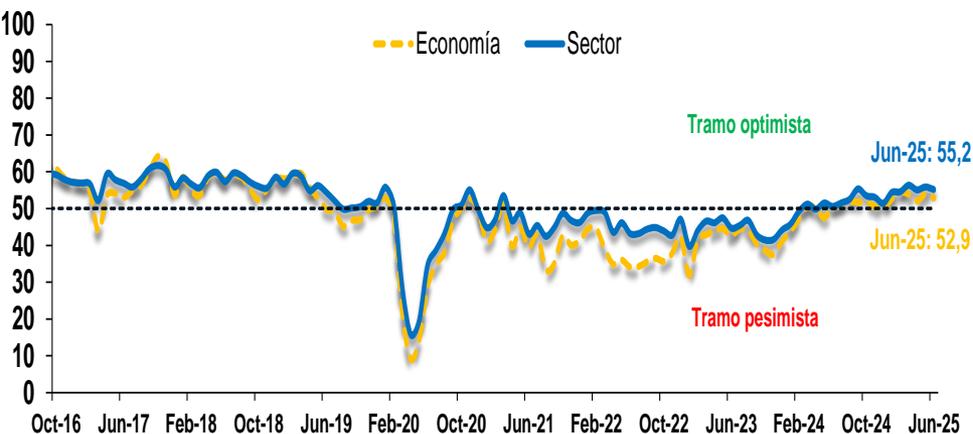


**Nota:** Las expectativas de inflación a 12 meses se calculan como el promedio simple de las expectativas a 12 meses del sistema financiero y de los analistas económicos. Para cada uno de ellos, se obtiene un estimado de la expectativa a 12 meses ponderando la expectativa del año por el número de meses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



En junio, la mayoría de los indicadores de situación actual y de expectativas sobre la actividad económica se deterioró respecto al mes previo. Sin embargo, casi todos 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**

	Abril 2025	Mayo 2025		Junio 2025		Correlación con PBI <sup>1/</sup>
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>						
DEL NEGOCIO	56,7	55,3	↓ >	53,9	↓ >	0,56
NIVEL DE VENTAS	55,9	57,4	↑ >	56,4	↓ >	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	54,1	53,9	~ >	57,5	↑ >	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	47,9	47,5	↓ <	45,2	↓ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	55,3	55,3	↔ >	54,9	↓ >	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS <sup>2/</sup>	10,5	9,7	↓ <	11,4	↑ <	-0,36
<b>EXPECTATIVA DE:</b>						
LA ECONOMÍA A 3 MESES	52,1	54,0	↑ >	52,9	↓ >	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	57,9	56,9	↓ >	56,6	↓ >	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	55,1	55,9	↑ >	55,2	↓ >	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	62,6	62,2	↓ >	60,3	↓ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	57,8	59,6	↑ >	58,2	↓ >	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	67,7	67,3	↓ >	65,3	↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	61,6	61,6	↔ >	61,6	↔ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	72,0	69,7	↓ >	68,8	↓ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	57,0	56,0	↓ >	56,1	~ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	62,0	61,5	↓ >	59,6	↓ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES <sup>3/</sup>	60,6	57,8	↓ >	59,0	↑ >	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES <sup>3/</sup>	65,6	63,8	↓ >	64,2	↑ >	0,65
<b>EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:</b>						
INSUMOS A 3 MESES	53,8	51,5	↓ >	55,3	↑ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,1	55,3	↓ >	56,3	↑ >	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 periodos.

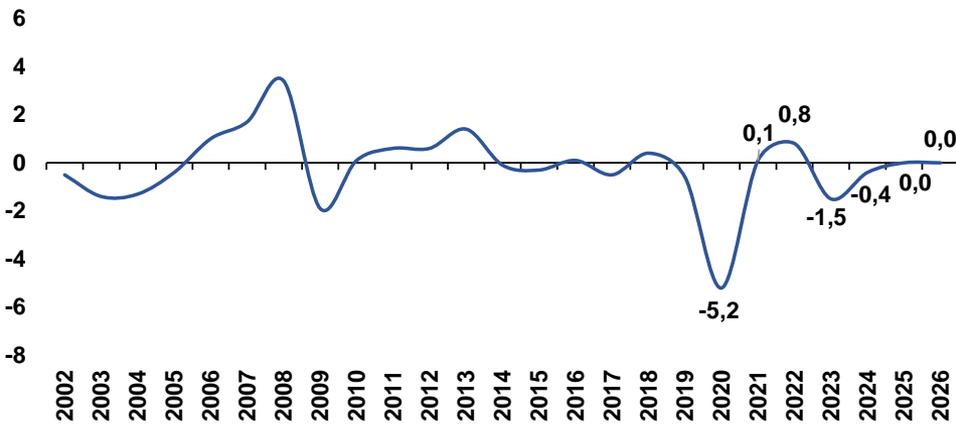
2/ Los días de inventarios no deseados muestran la diferencia entre los días de inventarios correspondientes a cada mes menos los días de inventarios deseados según las empresas.

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).



...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 junio 2025.

**Importaciones de Insumos Industriales**  
(var. % real interanual)



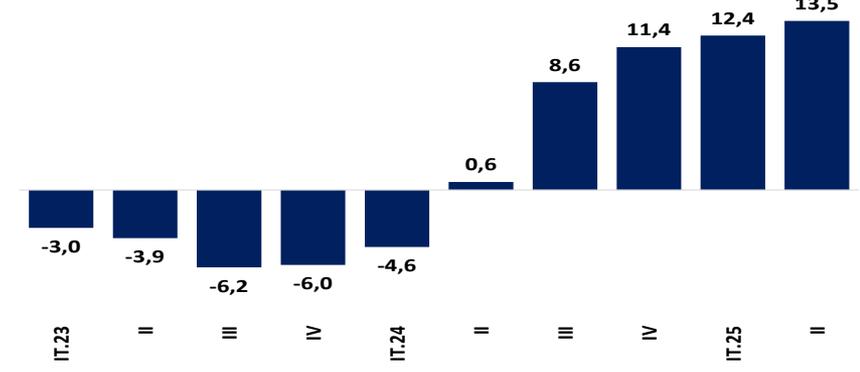
\* La información de junio es preliminar.  
Fuente: BCRP.

**Masa Salarial Formal**  
(var. % real interanual)



Fuente: BCRP y SUNAT.

**Circulante**  
(var. % nominal interanual)

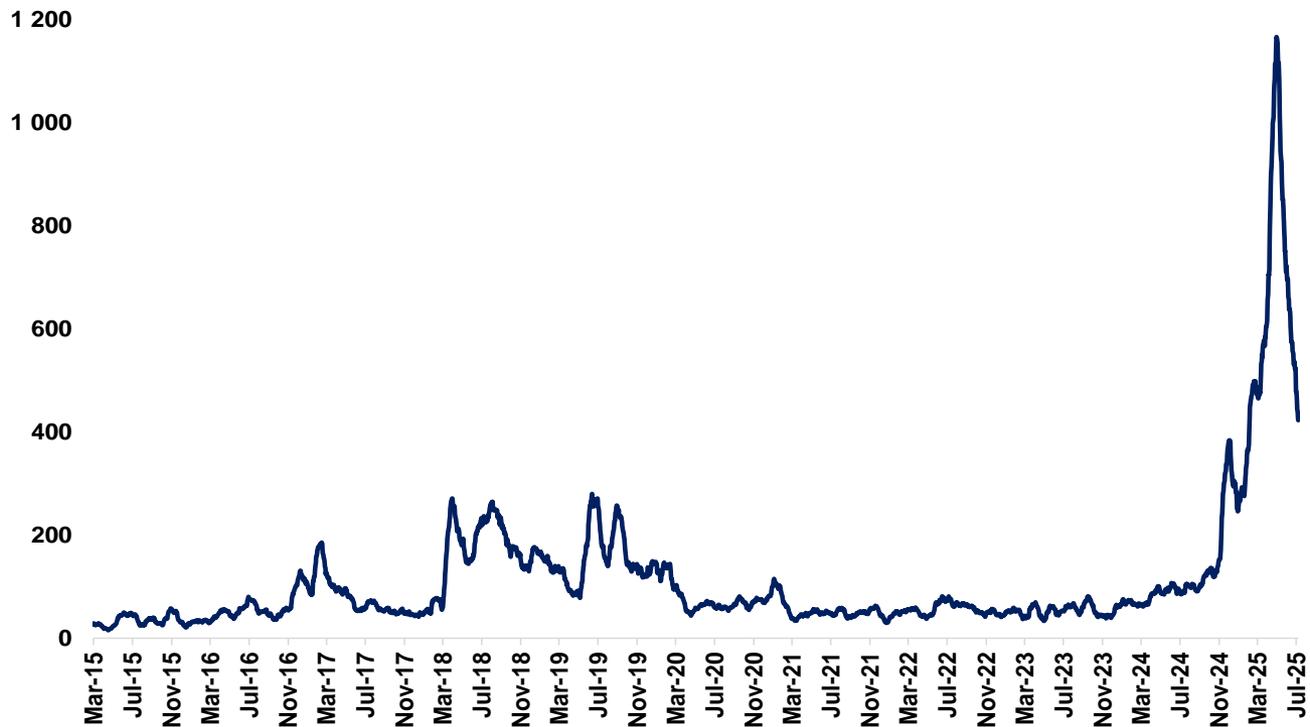


Fuente: BCRP.



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 de los últimos 30 días del índice en frecuencia diaria)



\* Al 7 de julio 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.

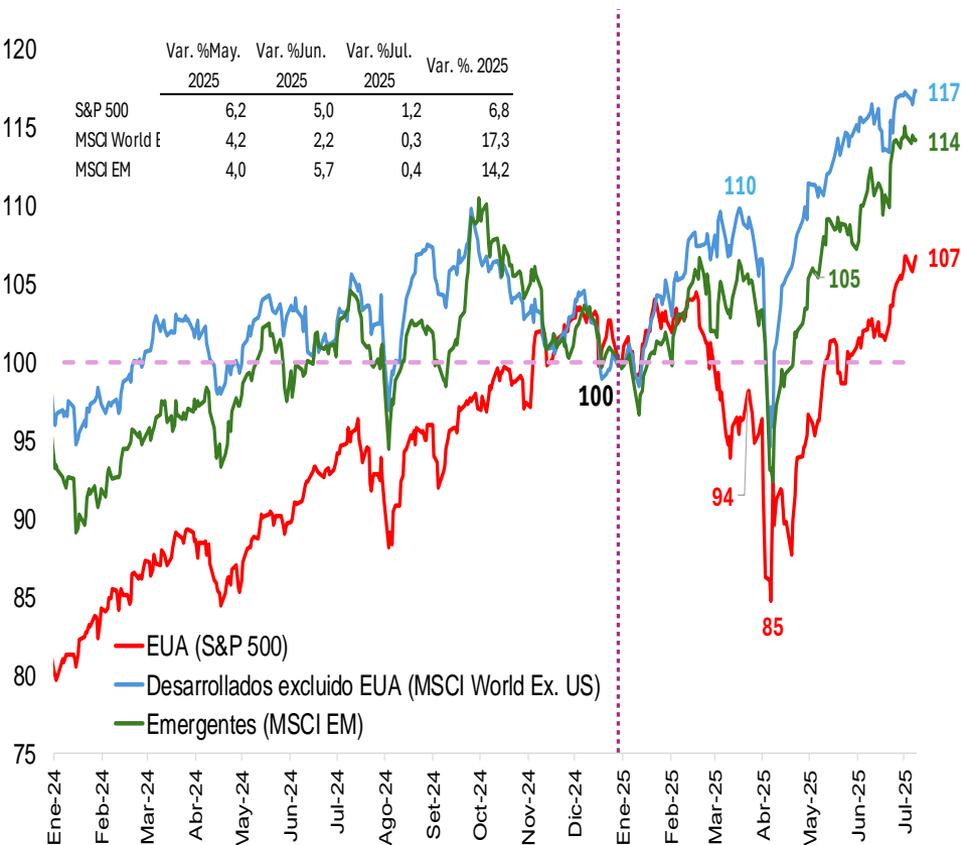
Tomado de [matteoiacoviello.com/tpu\\_files/tpu\\_web\\_latest.xlsx](https://matteoiacoviello.com/tpu_files/tpu_web_latest.xlsx)



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

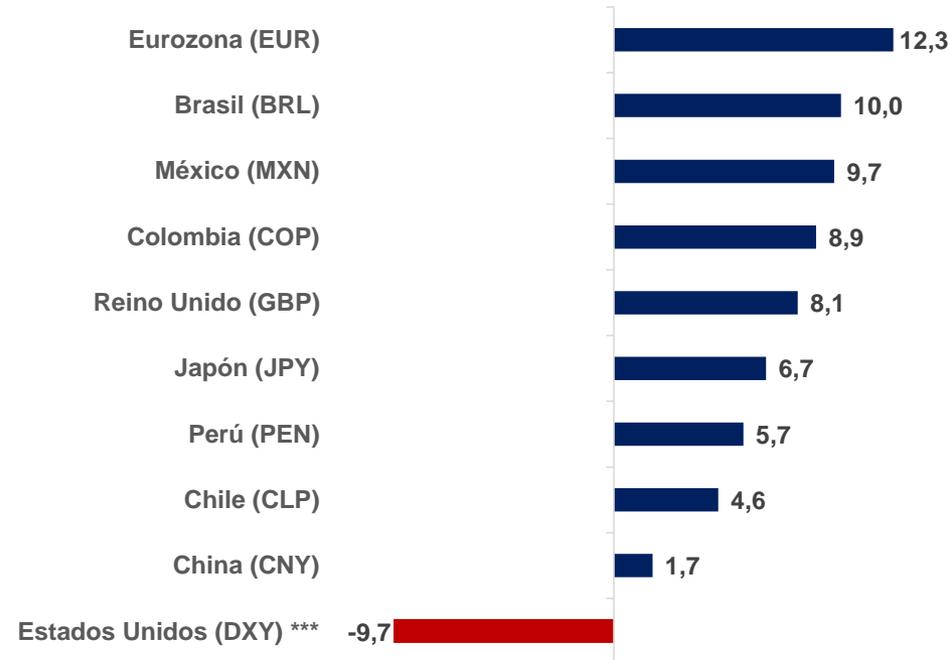
### Índice de Desempeño Bursátil \*

(100 = 31/12/2024)



### Apreciación de las monedas: 2025 \*

(var. % Jul. 25 \* / Dic. 24) \*\*



\*/ Al 10 de julio de 2025.

\*\*/ La variación porcentual positiva implica una apreciación de la moneda respecto al dólar.

\*\*\*/ Una caída del índice DXY implica una depreciación del dólar estadounidense frente a las principales divisas (euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo).

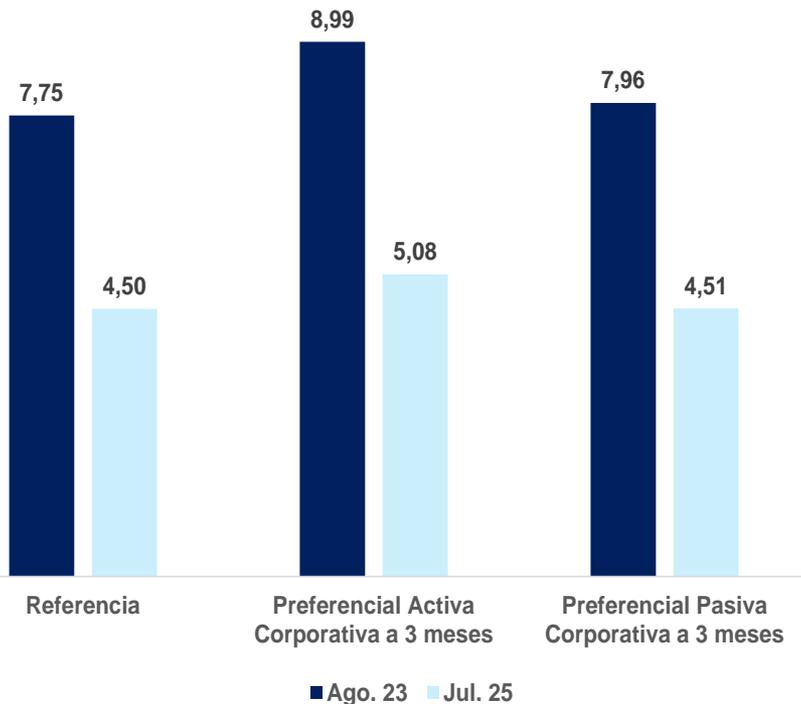
Fuente: Reuters.



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.

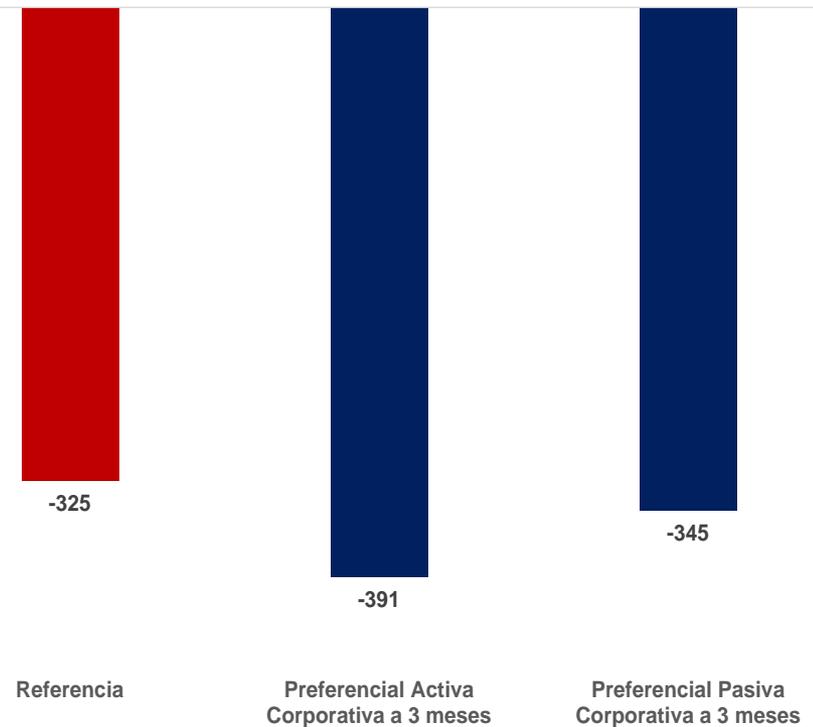
### Tasas de Interés en Moneda Nacional \*

(en porcentaje)



### Tasas de Interés en Moneda Nacional \*

(variación en puntos básicos entre agosto de 2023 y julio de 2025)



\* Al 10 de julio de 2025.

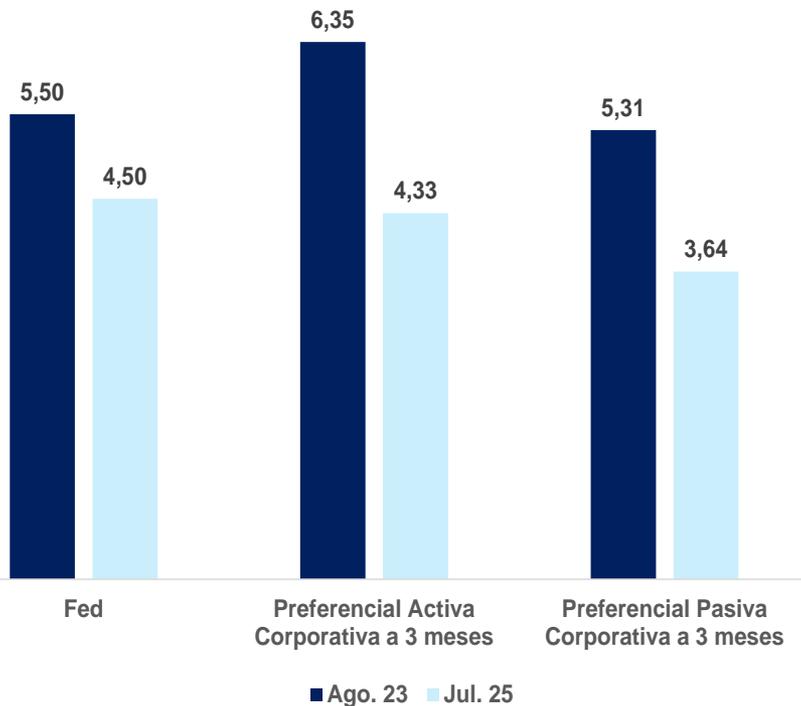
Fuente: BCRP.



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

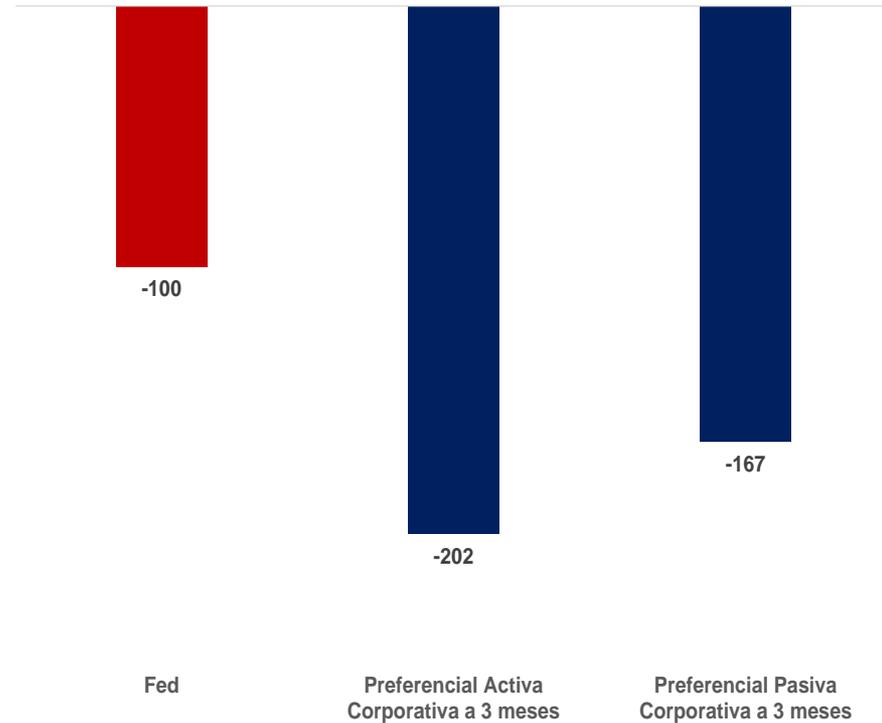
### Tasas de Interés en Moneda Extranjera \*

(en porcentaje)



### Tasas de Interés en Moneda Extranjera \*

(variación en puntos básicos entre agosto de 2023 y julio de 2025)



\* Al 10 de julio de 2025.  
Fuente: BCRP y Fed.

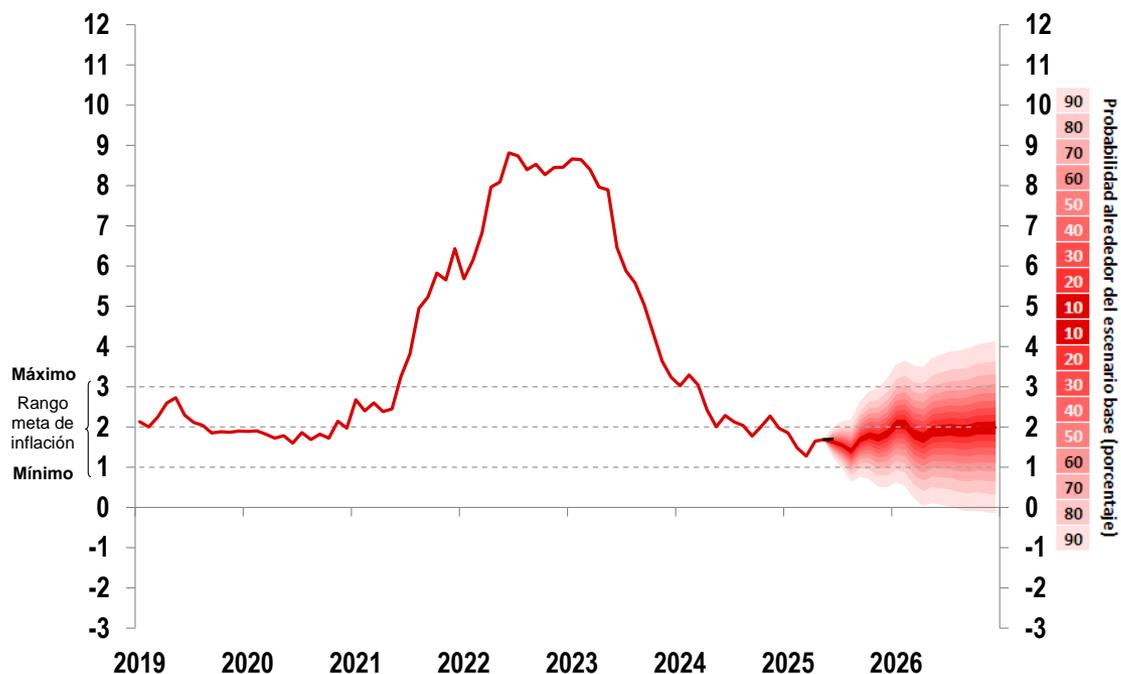


Se proyecta que la inflación interanual se mantenga en los próximos meses en el tramo inferior del rango meta para luego ubicarse alrededor del centro de dicho rango. Asimismo, se estima que la inflación sin alimentos y energía se mantendrá alrededor de 2 por ciento en el horizonte de proyección.

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)





BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# Programa Monetario Julio 2025

11 de julio de 2025

