



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# Programa Monetario Octubre 2025

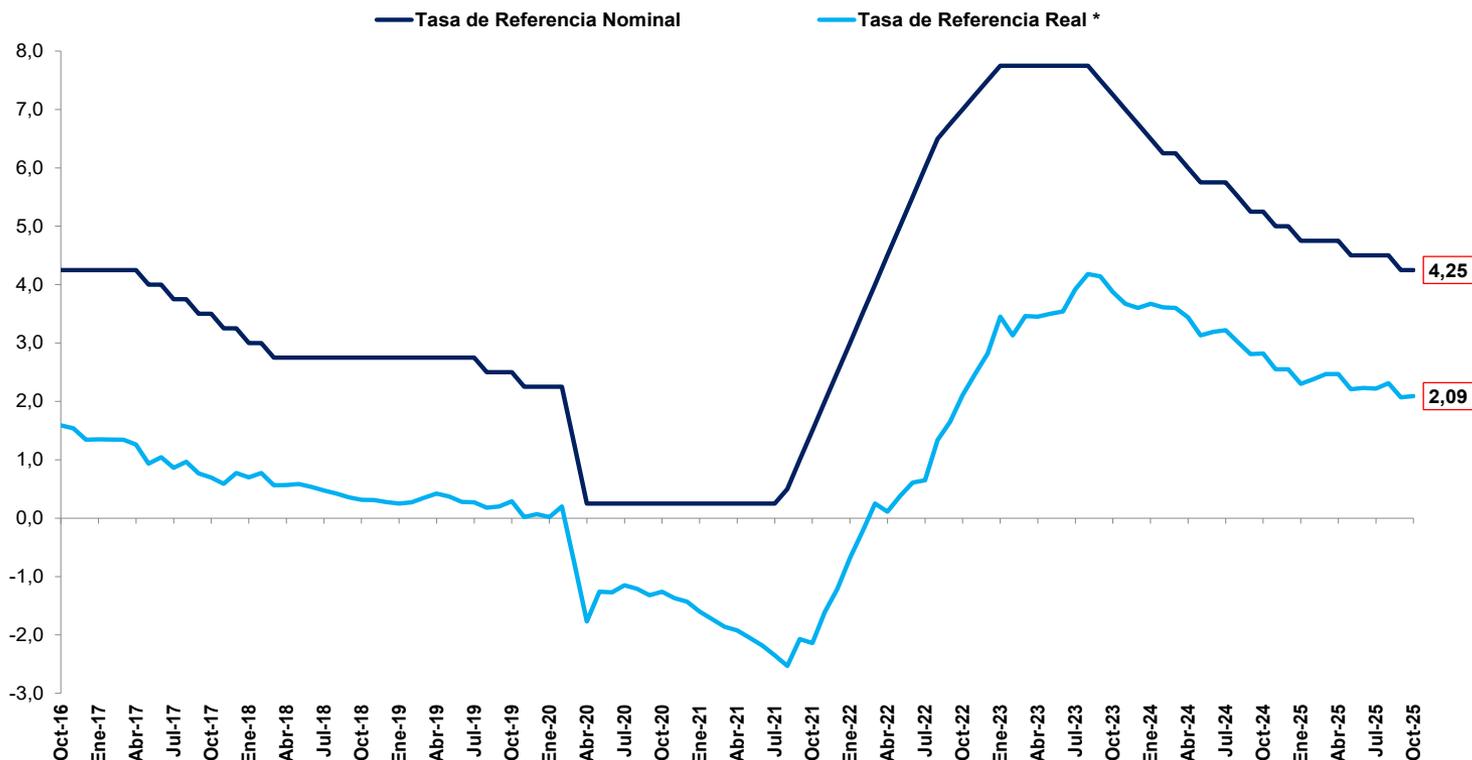
10 de octubre de 2025





El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó mantener la tasa de interés de referencia en 4,25 por ciento.

Tasa de Interés de Referencia Nominal y Real  
(en porcentaje)



\* Con expectativas de inflación.

	Oct. 24	Nov. 24	Dic. 24	Ene. 25	Feb. 25	Mar. 25	Abr. 25	May. 25	Jun. 25	Jul. 25	Ago. 25	Set. 25	Oct. 25
(I) Tasa Nominal	5,25	5,00	5,00	4,75	4,75	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25
(II) Expectativas de Inflación	2,43	2,45	2,45	2,45	2,37	2,28	2,28	2,29	2,27	2,28	2,19	2,18	2,16
(III) Tasa Real: (I) - (II)	2,82	2,55	2,55	2,30	2,38	2,47	2,47	2,21	2,23	2,22	2,31	2,07	2,09



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)

<b>País</b>	<b>Tasa de interés nominal</b>	<b>Expectativa Inflación 12 meses</b>	<b>Tasa real ex ante</b>
Brasil	15,00	4,42	10,58
Colombia	9,25	4,14	5,11
México	7,50	3,81	3,69
Chile	4,75	3,20	1,55
Perú	4,25	2,16	2,09

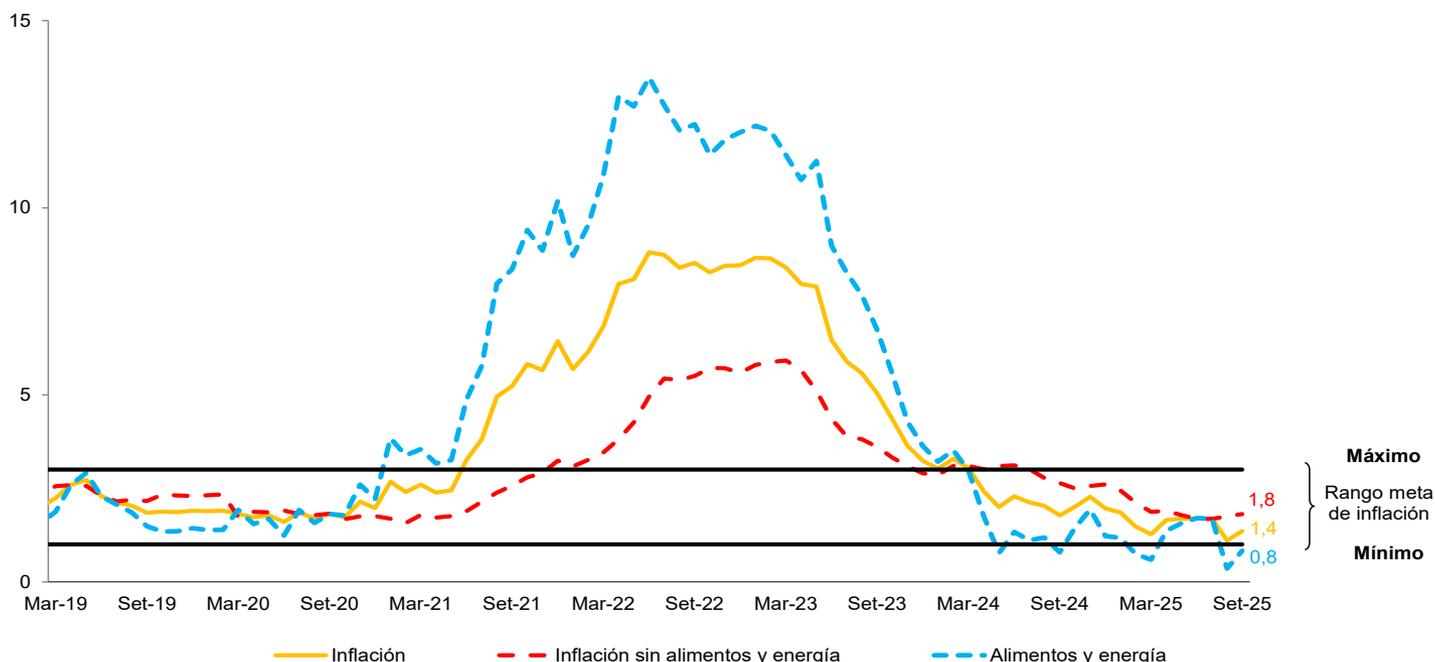
\* Tasas de política monetaria y expectativas actualizadas al 9 de octubre de 2025.

Fuente: Bancos Centrales.



En setiembre, la tasa mensual de inflación total fue 0,01 por ciento, mientras que la tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,06 por ciento. La tasa de inflación total a doce meses aumentó de 1,1 por ciento en agosto a 1,4 por ciento en setiembre. La tasa de inflación interanual sin alimentos y energía se mantuvo en 1,8 por ciento en setiembre, cerca al centro del rango meta.

**Inflación**  
(variación porcentual 12 meses)



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

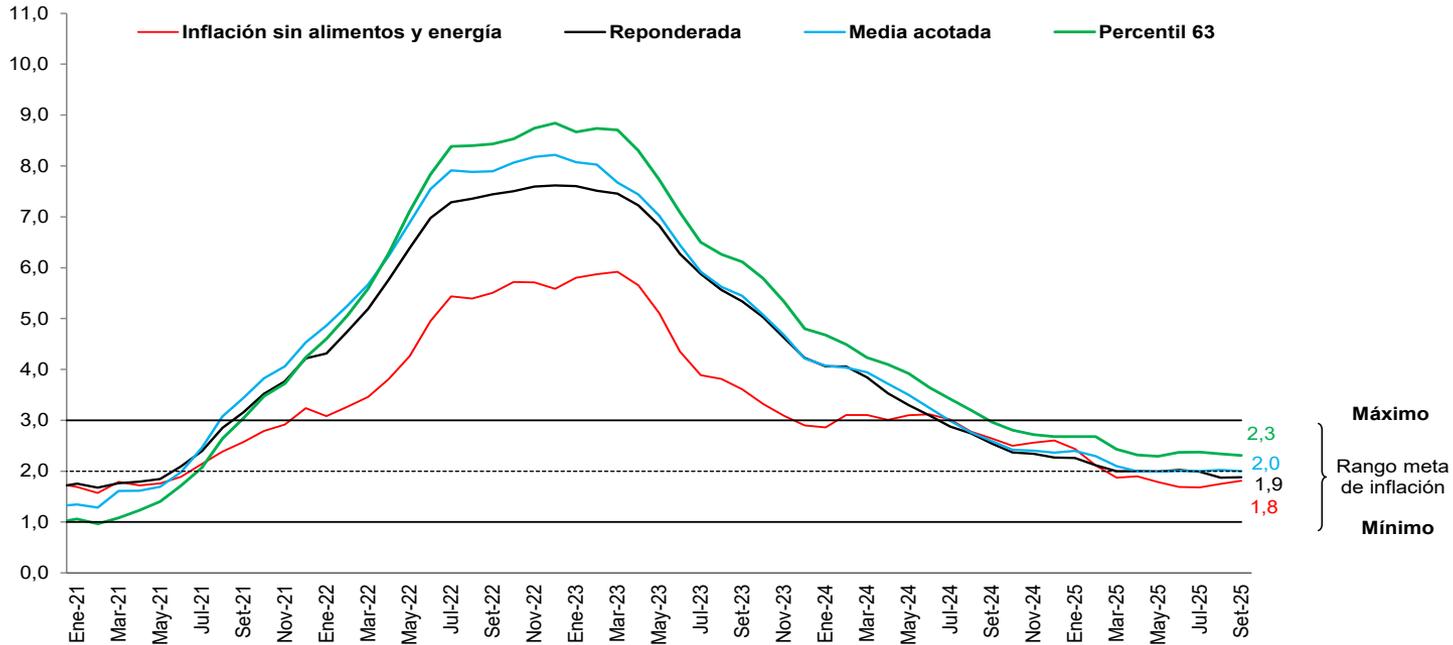
IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.

Fuente: INEI.



En setiembre, uno de los tres indicadores tendencias estadísticas se ubica en el centro del rango meta y los otros dos se encuentran alrededor de dicho nivel (1,9 y 2,3 por ciento, respectivamente).

**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	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Set-25
Inflación	3,0	2,0	6,4	8,5	3,2	3,0	2,3	1,8	2,0	1,7	1,7	1,7	1,1	1,4
Sin alimentos y energía	2,4	1,8	3,2	5,6	2,9	3,1	3,1	2,6	2,6	1,8	1,7	1,7	1,8	1,8
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	1,9	1,9
Media acotada	2,9	1,3	4,5	8,2	4,2	3,9	3,2	2,6	2,4	2,0	2,0	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	2,3	2,4	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.

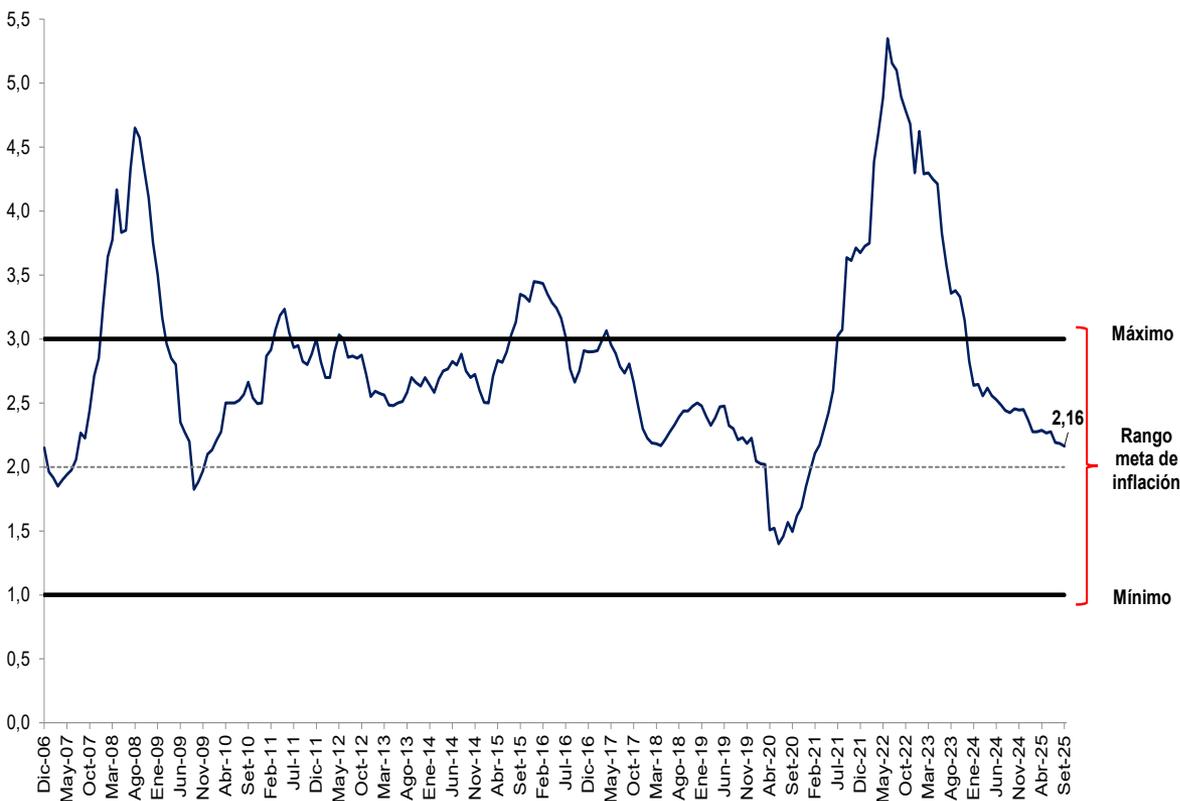
**Percentil 63:** corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

Fuente: INEI.



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

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



### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Inflación (en porcentaje)

	Encuesta realizada al:			
	31 de Jul.	29 de Ago.	30 de Set.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS <sup>1/</sup></b>				
2025	2,00	2,00	1,95	↓
2026	2,40	2,30	2,25	↓
2027	2,40	2,30	2,20	↓
<b>SISTEMA FINANCIERO <sup>2/</sup></b>				
2025	2,15	2,10	2,00	↓
2026	2,15	2,20	2,20	=
2027	2,25	2,30	2,00	↓
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS <sup>3/</sup></b>				
2025	2,20	2,10	2,00	↓
2026	2,50	2,50	2,30	↓
2027	2,50	2,50	2,50	=
<b>EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN <sup>4/</sup></b>				
2025	2,19	2,18	2,16	↓

<sup>1/</sup> 18 analistas en Julio, 14 en Agosto, y 14 en Setiembre de 2025.

<sup>2/</sup> 14 empresas financieras en Julio, 14 en Agosto, y 14 en Setiembre de 2025.

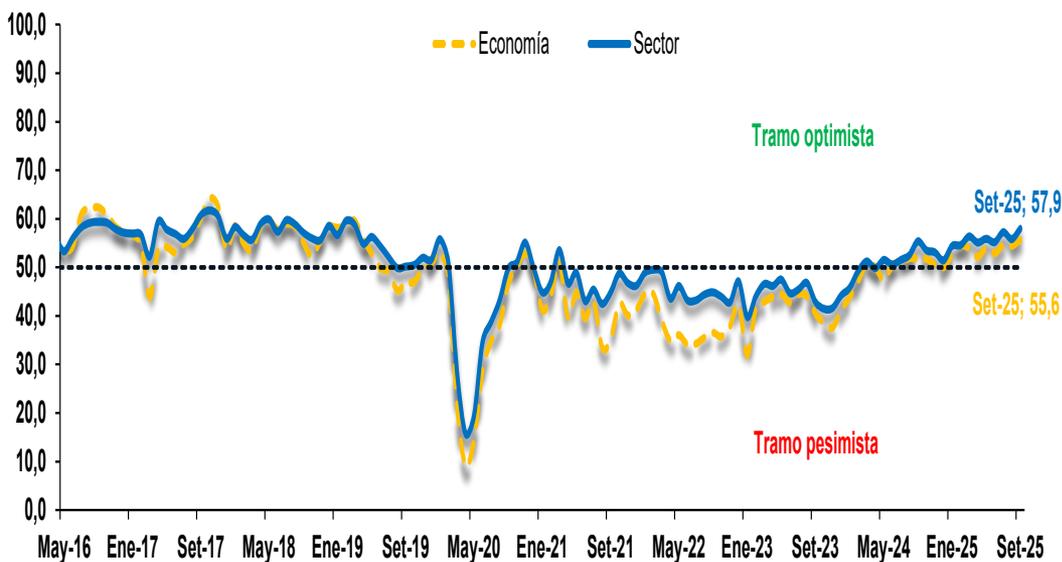
<sup>3/</sup> 314 empresas no financieras en Julio, 296 en Agosto, y 304 en Setiembre de 2025.

<sup>4/</sup> 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 setiembre, casi todos 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**

	Julio 2025	Agosto 2025		Setiembre 2025		Correlación con PBI <sup>1/</sup>
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>						
DEL NEGOCIO	54,8	55,8	↑ >	54,2	↓ >	0,56
NIVEL DE VENTAS	54,8	59,3	↑ >	58,3	↓ >	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	51,1	58,7	↑ >	58,2	↓ >	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	45,5	44,9	↓ <	45,0	~ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	54,3	56,5	↑ >	53,4	↓ >	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS <sup>2/</sup>	10,2	9,9	↓ <	10,7	↑ <	-0,36
<b>EXPECTATIVA DE:</b>						
LA ECONOMÍA A 3 MESES	54,5	54,4	~ >	55,6	↑ >	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	58,3	60,1	↑ >	61,1	↑ >	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	57,2	55,8	↓ >	57,9	↑ >	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,6	61,9	↑ >	64,5	↑ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	60,3	59,3	↓ >	59,6	↑ >	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	67,7	67,5	~ >	68,6	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	62,1	63,3	↑ >	62,0	↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	69,7	70,3	↑ >	70,4	~ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	56,6	55,9	↓ >	55,2	↓ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	62,5	62,4	~ >	62,8	↑ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES <sup>3/</sup>	56,6	56,2	↓ >	55,9	↓ >	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES <sup>3/</sup>	66,7	65,4	↓ >	64,1	↓ >	0,65
<b>EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:</b>						
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,3	↑ >	49,3	↓ <	0,63
VENTA A 3 MESES	54,1	54,7	↑ >	54,7	= >	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.

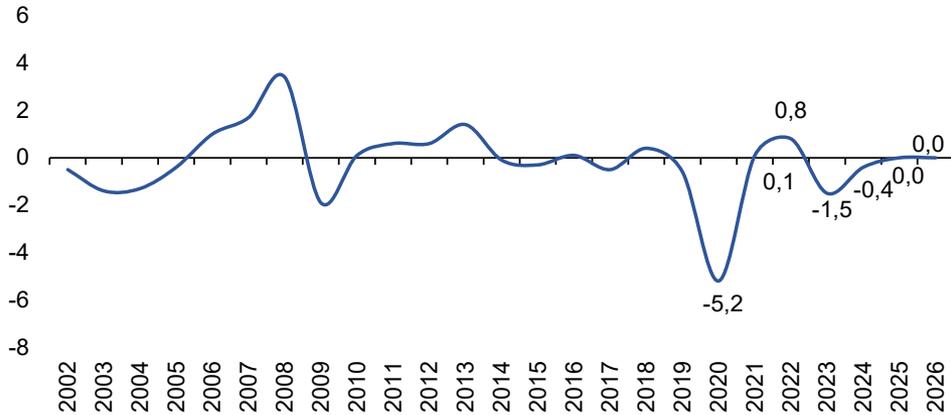
3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo (t = - 3 para inversión a 3 meses y t = - 6 para inversión a 12 meses).

Fuente: BCRP.

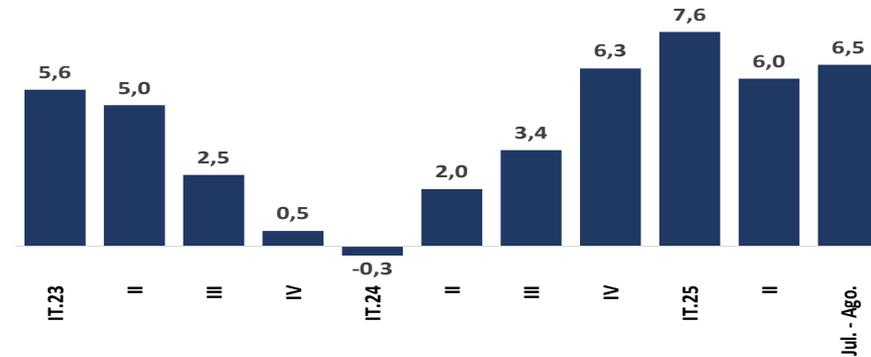


...en un contexto en el que la actividad económica se ubica alrededor de su nivel potencial.

**Brecha del Producto**  
(porcentaje del PBI potencial)

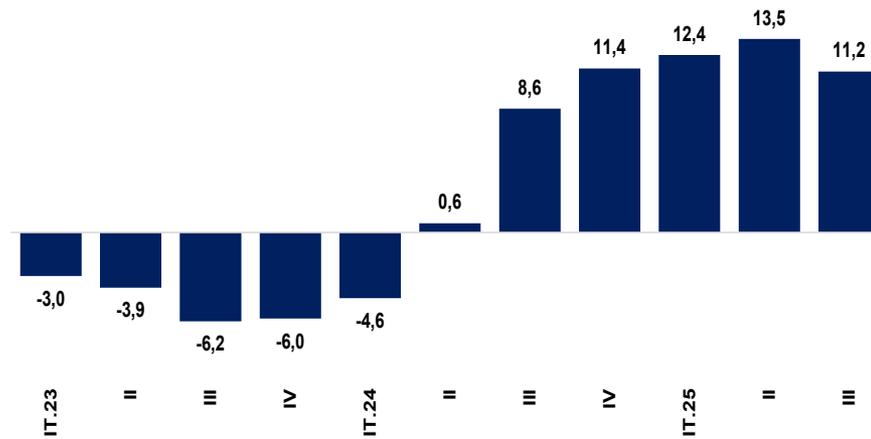


**Empleo Formal Privado**  
(var. % interanual)



Fuente: BCRP y SUNAT.

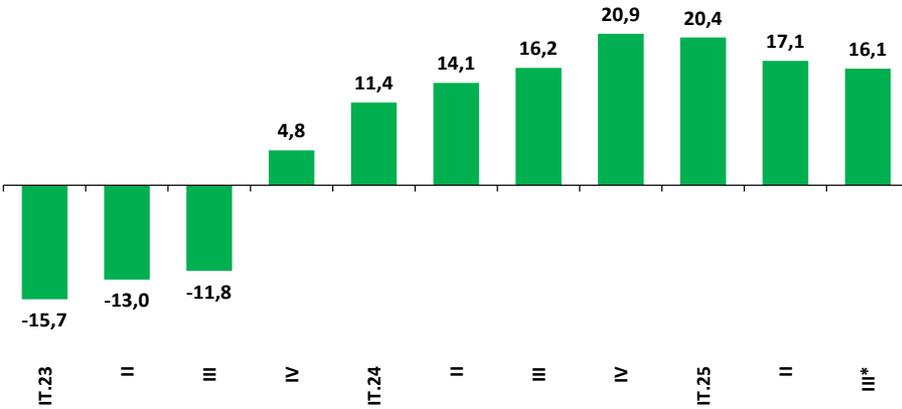
**Circulante \***  
(var. % nominal interanual)





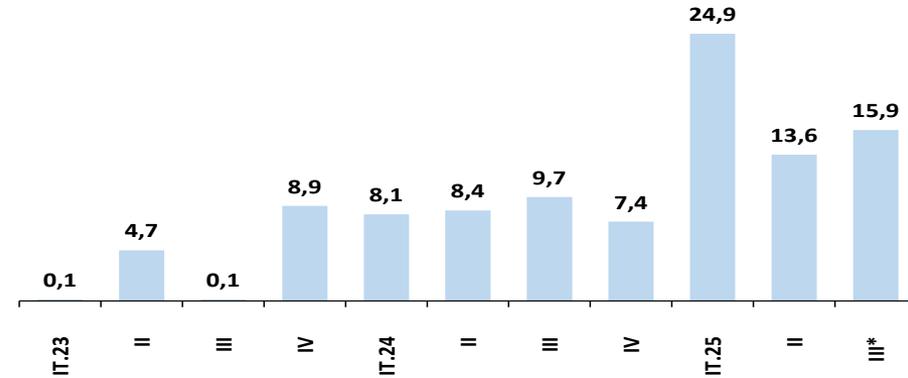
### Importaciones de Insumos Industriales

(var. % real interanual)



### Importaciones de Bienes de Capital

(var. % real interanual)



\* La información de setiembre es preliminar.

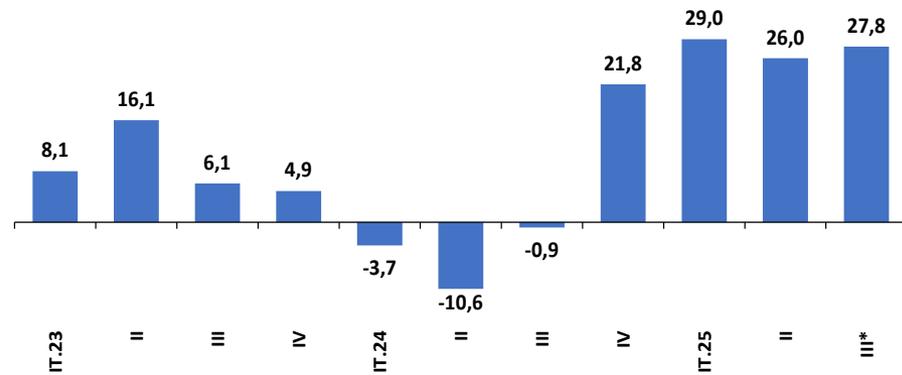
Fuente: BCRP.

\* La información de setiembre es preliminar.

Fuente: BCRP.

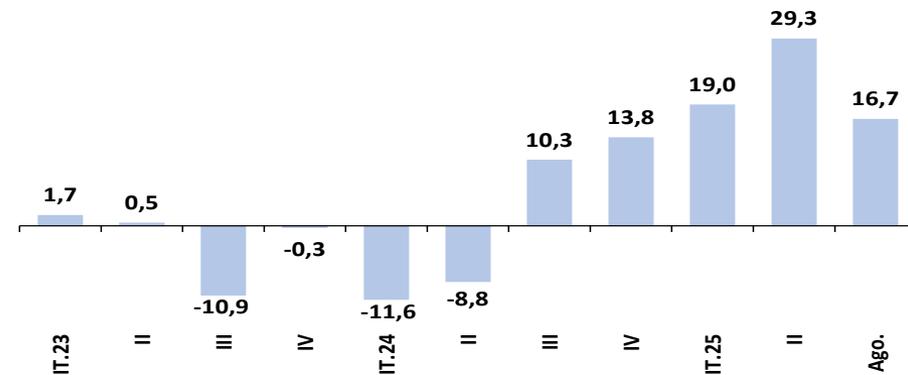
### Importaciones de Bienes de Consumo Duradero

(var. % real interanual)



### Exportaciones no Tradicionales

(var. % real interanual)



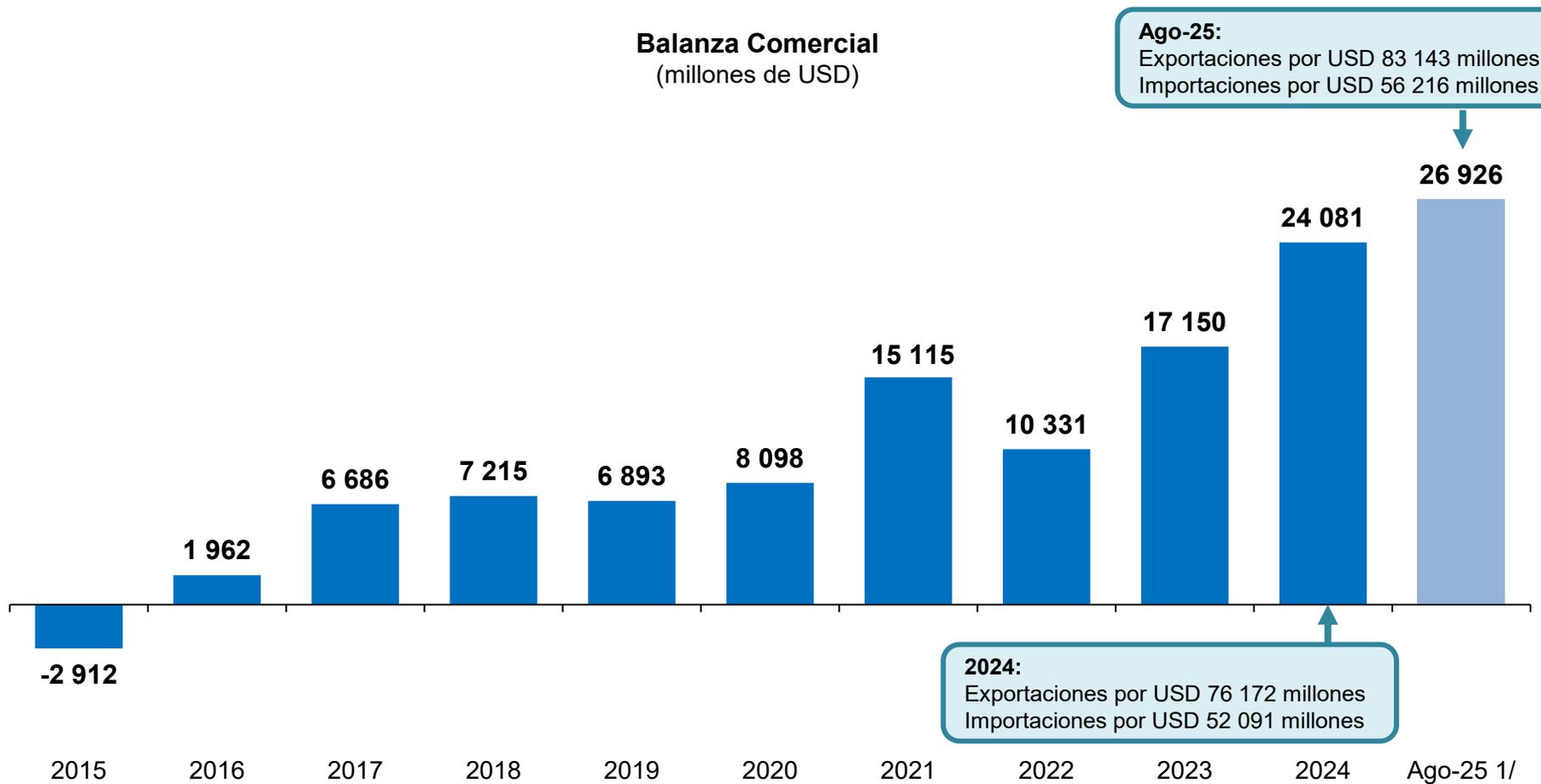
\* La información de setiembre es preliminar.

Fuente: BCRP.

Fuente: BCRP.



El superávit de balanza comercial mantuvo su tendencia creciente, alcanzando USD 26 926 millones en los últimos 12 meses.



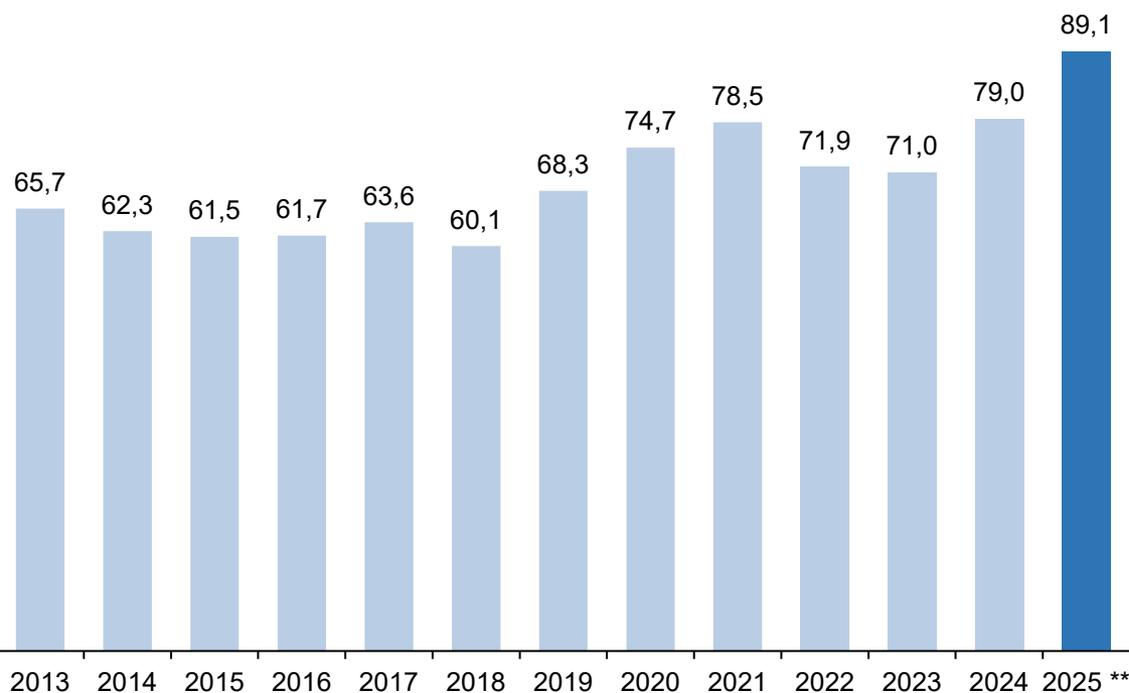
1/ Acumulado últimos 12 meses a agosto de 2025.

Fuente: BCRP.



El nivel de activos de reserva es de 28 por ciento del PBI a agosto de 2025, el más alto de la región. Se mantienen sólidos los indicadores de cobertura internacional.

**Reservas Internacionales**  
(miles de millones de USD)



**Indicadores de Cobertura Internacional**

2024	
<b>RIN como porcentaje de:</b>	
a) PBI	26,8
b) Deuda externa de corto plazo <sup>1/</sup>	437
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	676

<sup>1/</sup> Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.

Activos de Reserva (% del PBI)	2025 *
<b>Perú</b>	<b>28,4</b>
Brasil	16,4
Colombia **	14,9
Chile	13,7
México	13,4
Argentina **	5,1

\* Los activos de reserva en dólares están al cierre de agosto de 2025 y el PBI en USD es el acumulado al segundo trimestre de 2025 (excepto para Argentina, que usa el promedio anual 2024 - 2025).

\*\* Activos de reserva de Argentina están a junio y de Colombia a julio de 2025.

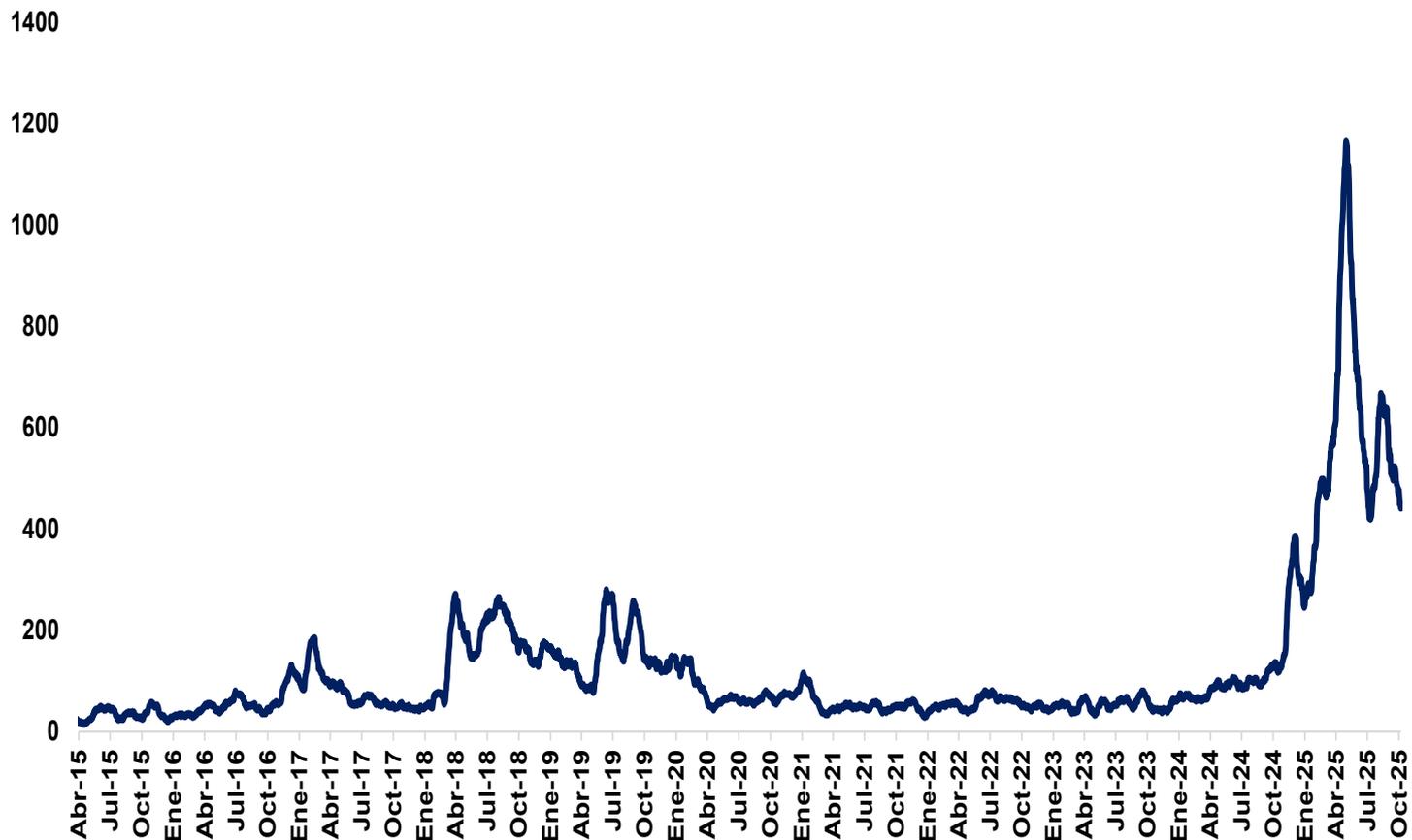
Fuente: Bancos centrales de cada país y World Economic Outlook de abril de 2025, excepto para Perú (BCRP).

\*\* Al 9 de octubre.  
Fuente: BCRP.



Las perspectivas de la actividad económica mundial continúan siendo afectadas por medidas restrictivas al comercio exterior, con un sesgo a la baja en el mediano plazo.

**Índice de incertidumbre sobre la política comercial de Estados Unidos \***  
(media móvil de los últimos 30 días del índice en frecuencia diaria)



\* Al 6 de octubre de 2025.

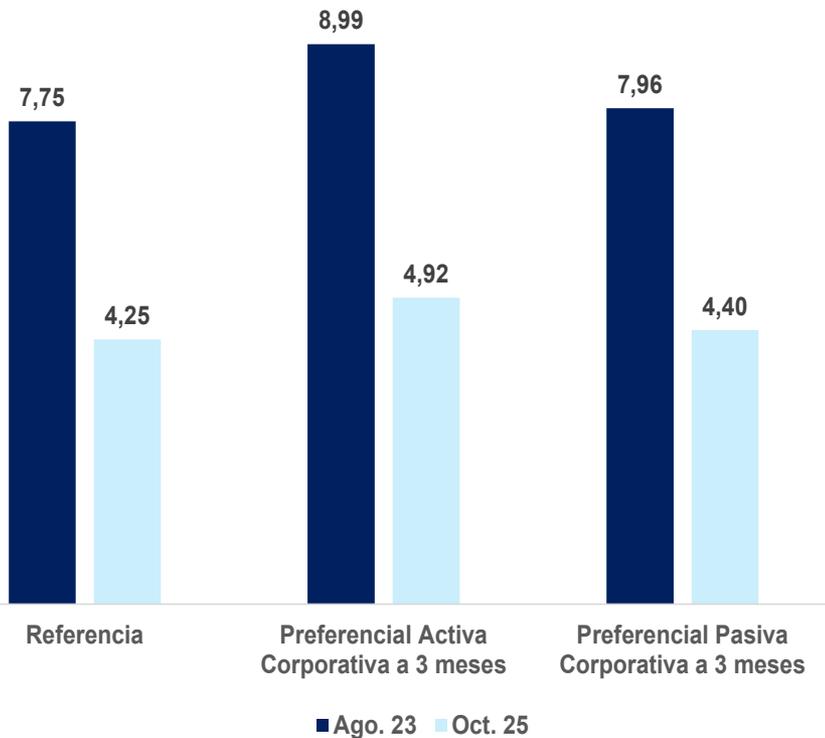
Fuente: Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A., & Raffo, A. (2020). The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty. *Journal of Monetary Economics*, 109, 38 -59.

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

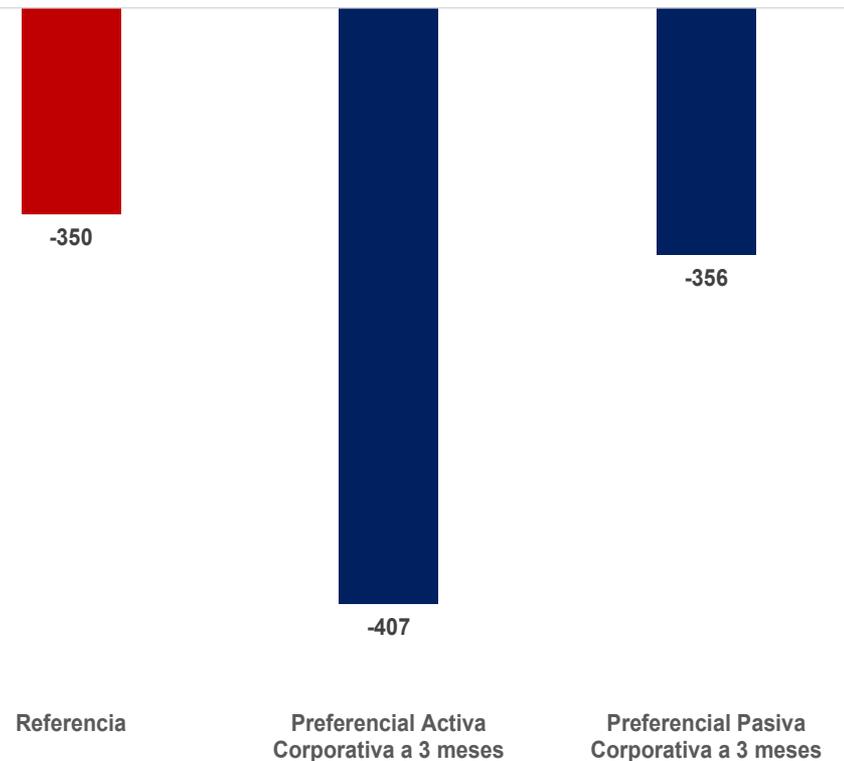


Las tasas de interés del sistema financiero en moneda nacional han venido reduciéndose desde setiembre de 2023, en línea con la evolución de la tasa de interés de referencia del BCRP.

Tasas de Interés en Moneda Nacional \*  
(en porcentaje)



Tasas de Interés en Moneda Nacional \*  
(variación en puntos básicos entre agosto de 2023 y octubre de 2025)

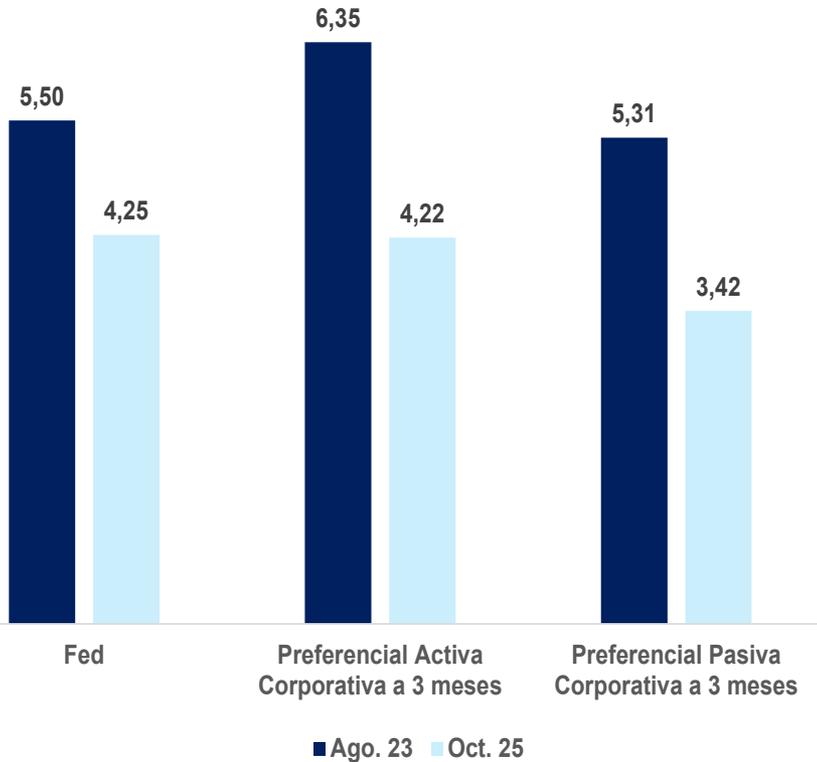


\* Al 9 de octubre de 2025.  
Fuente: BCRP.

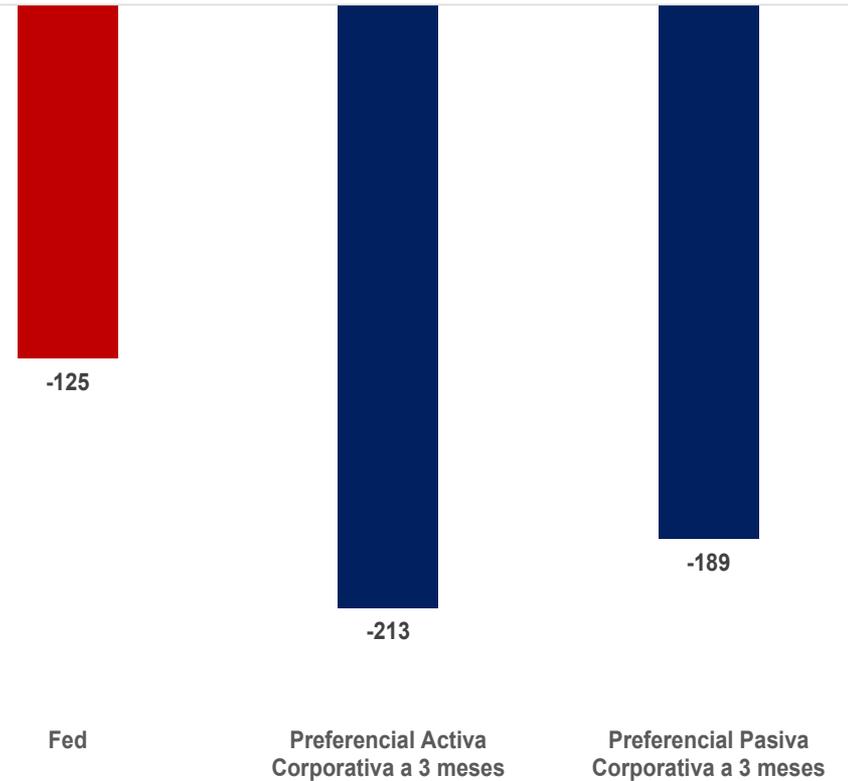


Las tasas de interés del sistema financiero en moneda extranjera también vienen reduciéndose recientemente, en línea con las menores tasas internacionales.

Tasas de Interés en Moneda Extranjera \*  
(en porcentaje)



Tasas de Interés en Moneda Extranjera \*  
(variación en puntos básicos entre agosto de 2023 y octubre de 2025)



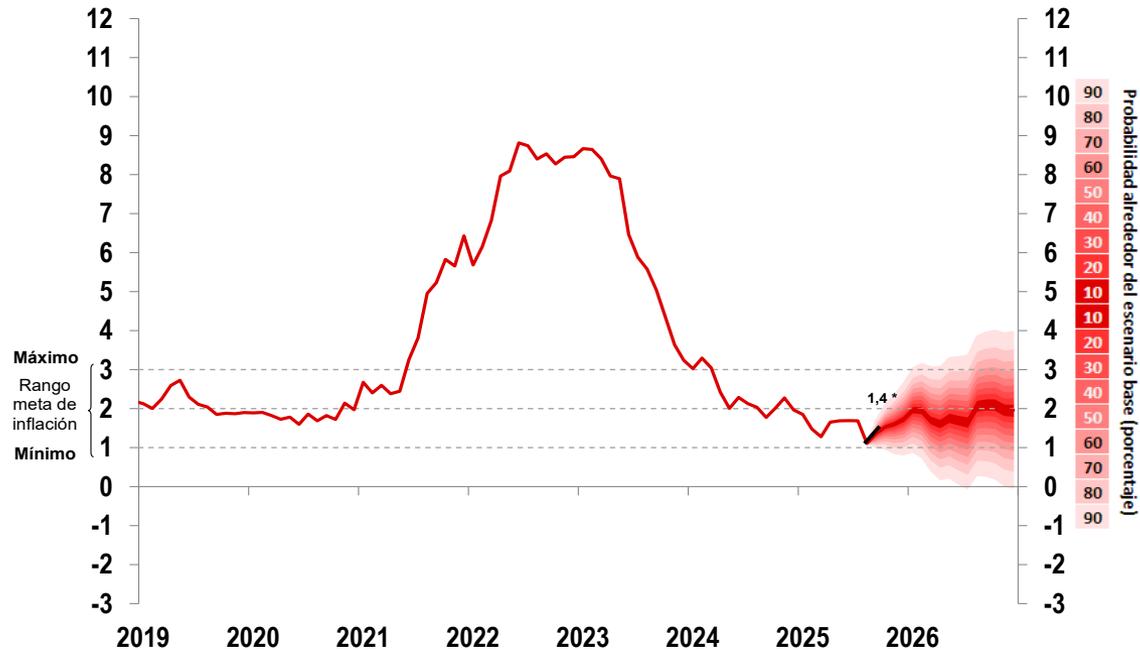
\* Al 9 de octubre de 2025.  
Fuente: BCRP y Fed.



Se proyecta que la inflación interanual se aproxime al centro del rango meta hacia fines de año. 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)



\* Ejecutado a setiembre de 2025.

Fuente: Reporte de Inflación de setiembre de 2025.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# Programa Monetario Octubre 2025

10 de octubre de 2025

