



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# Programa Monetario Diciembre 2025

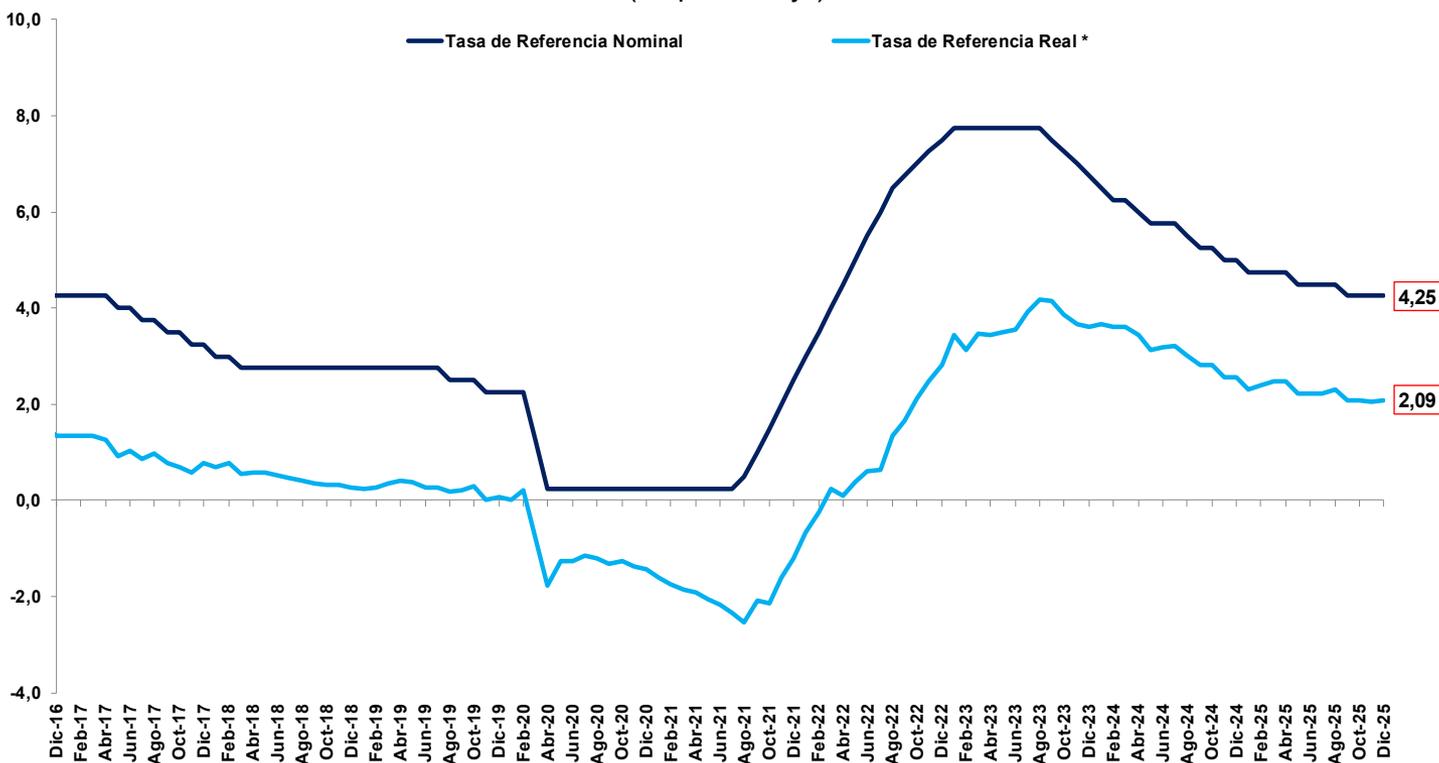
12 de diciembre de 2025





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.

	Dic. 24	Ene. 25	Feb. 25	Mar. 25	Abr. 25	May. 25	Jun. 25	Jul. 25	Ago. 25	Set. 25	Oct. 25	Nov.25	Dic. 25
(I) Tasa Nominal	5,00	4,75	4,75	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,25	4,25
(II) Expectativas de Inflación	2,45	2,45	2,37	2,28	2,28	2,29	2,27	2,28	2,19	2,18	2,16	2,19	2,16
(III) Tasa Real: (I) - (II)	2,55	2,30	2,38	2,47	2,47	2,21	2,23	2,22	2,31	2,07	2,09	2,06	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)

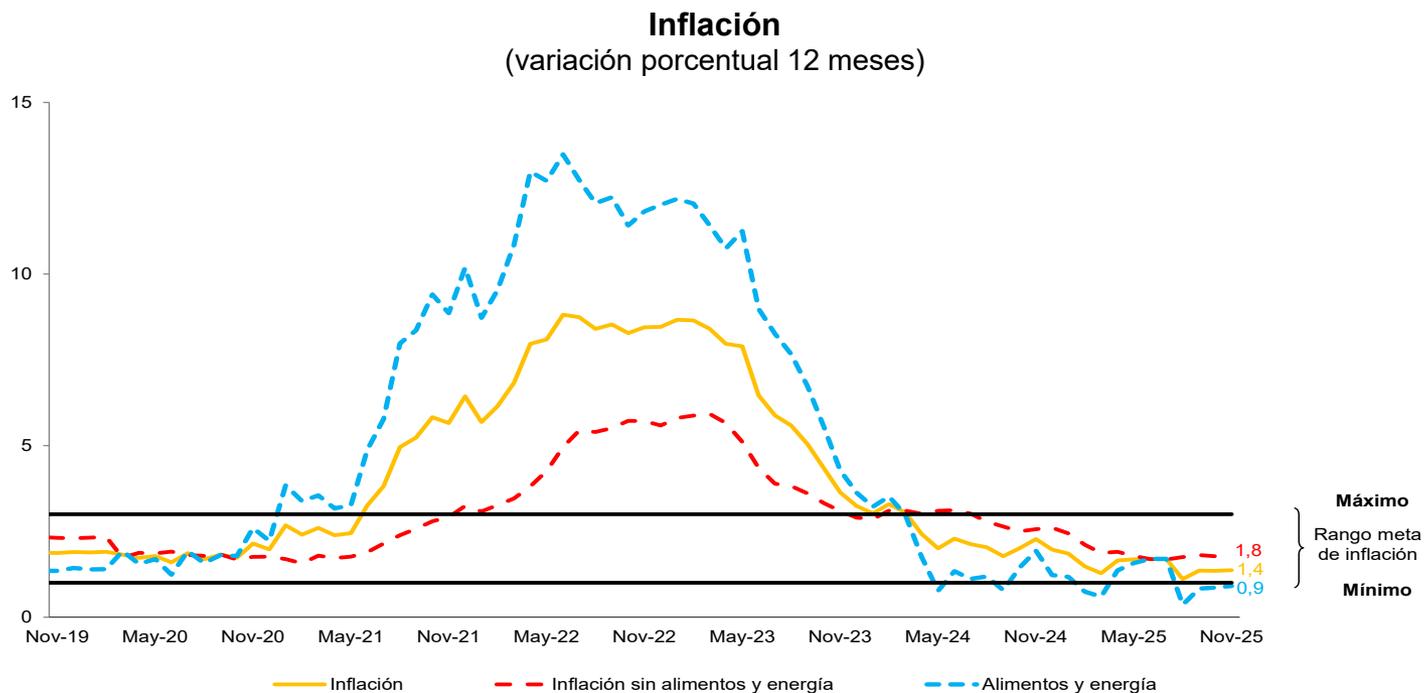
<b>País</b>	<b>Tasa de interés nominal</b>	<b>Expectativa Inflación 12 meses</b>	<b>Tasa real ex ante</b>
Brasil	15,00	4,19	10,81
Colombia	9,25	4,47	4,78
México	7,25	3,89	3,36
Chile	4,75	3,00	1,75
Perú	4,25	2,16	2,09

\* Tasas de política monetaria y expectativas actualizadas al 11 de diciembre de 2025.

Fuente: Bancos Centrales.



En noviembre, la tasa mensual de inflación fue 0,11 por ciento, mientras que la tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0,06 por ciento. Tanto la tasa de inflación total como la sin alimentos y energía a doce meses permanecieron en 1,4 y 1,8 por ciento, respectivamente.



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

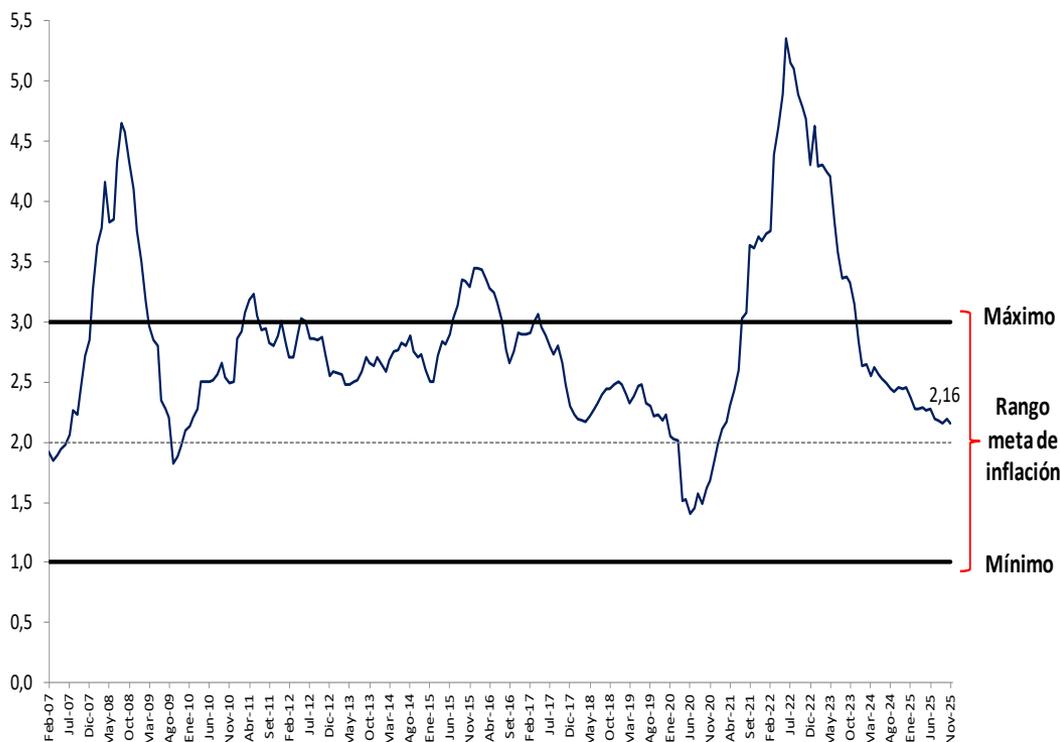
IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.

Fuente: INEI.



Las expectativas de inflación a doce meses se mantuvieron en 2,2 por ciento en noviembre, 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.

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

	Encuesta realizada al:			
	30 de Set.	31 de Oct.	28 de Nov.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS <sup>1/</sup></b>				
2025	1,95	1,90	1,65	↓
2026	2,25	2,20	2,20	=
2027	2,20	2,20	2,20	=
<b>SISTEMA FINANCIERO <sup>2/</sup></b>				
2025	2,00	1,90	1,85	↓
2026	2,20	2,30	2,20	↓
2027	2,00	2,25	2,15	↓
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS <sup>3/</sup></b>				
2025	2,00	2,00	2,00	=
2026	2,30	2,30	2,25	↓
2027	2,50	2,30	2,30	=
<b>A 12 MESES <sup>4/</sup></b>	<b>2,16</b>	<b>2,19</b>	<b>2,16</b>	<b>↓</b>

<sup>1/</sup> 14 analistas en Setiembre, 16 en Octubre, y 18 en Noviembre de 2025.

<sup>2/</sup> 14 empresas financieras en Setiembre, 13 en Octubre, y 14 en Noviembre de 2025.

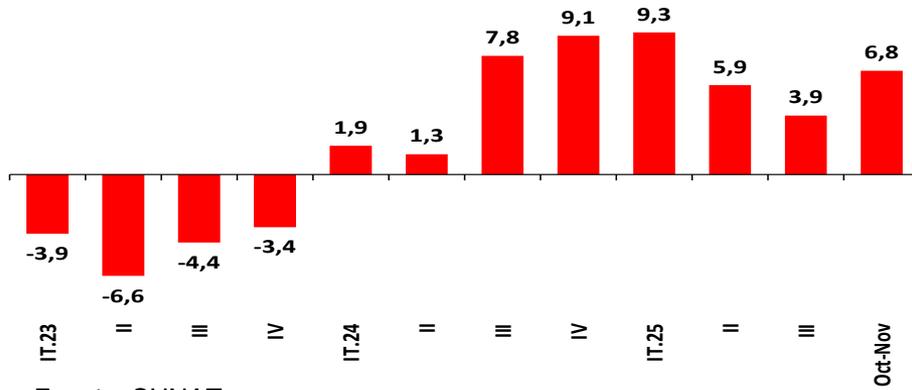
<sup>3/</sup> 304 empresas no financieras en Setiembre, 308 en Octubre, y 280 en Noviembre de 2025.

<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.



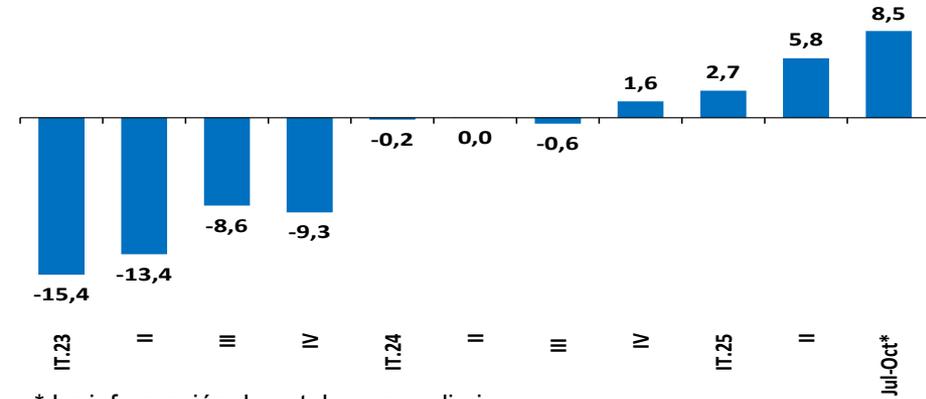
En noviembre, los indicadores adelantados de la actividad económica muestran un buen desempeño.

**IGV Interno**  
(var. % real interanual)



Fuente: SUNAT.

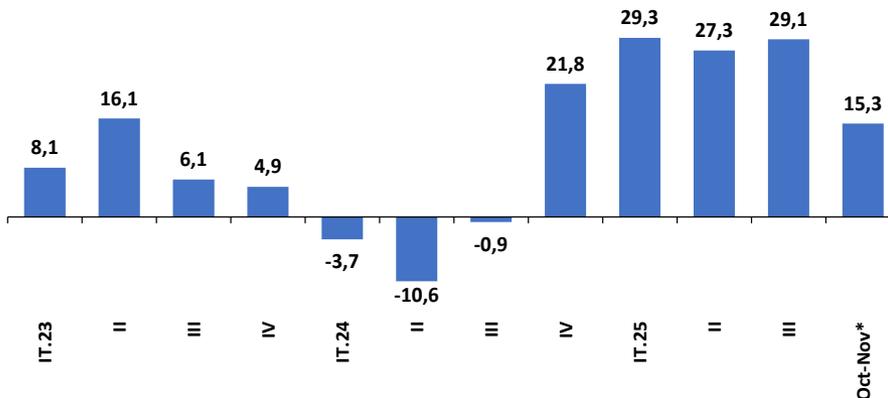
**Consumo Interno de Cemento**  
(var. % interanual)



\* La información de octubre es preliminar.

Fuente: INEI.

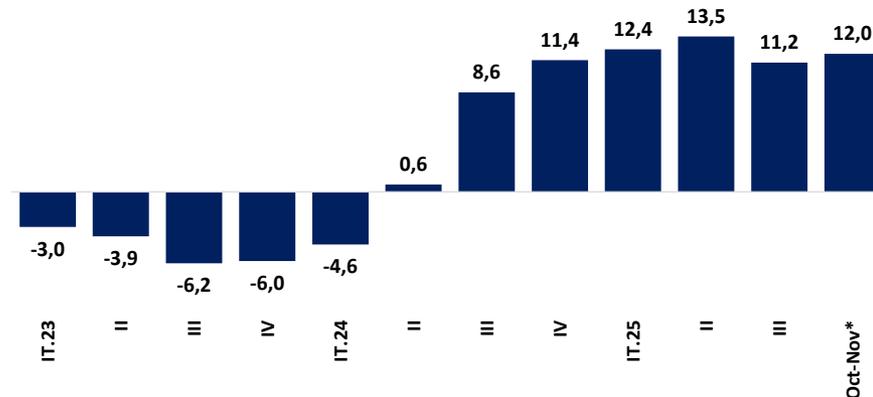
**Importaciones de Bienes de Consumo Duradero**  
(var. % real interanual)



\* La información de noviembre es preliminar.

Fuente: BCRP.

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



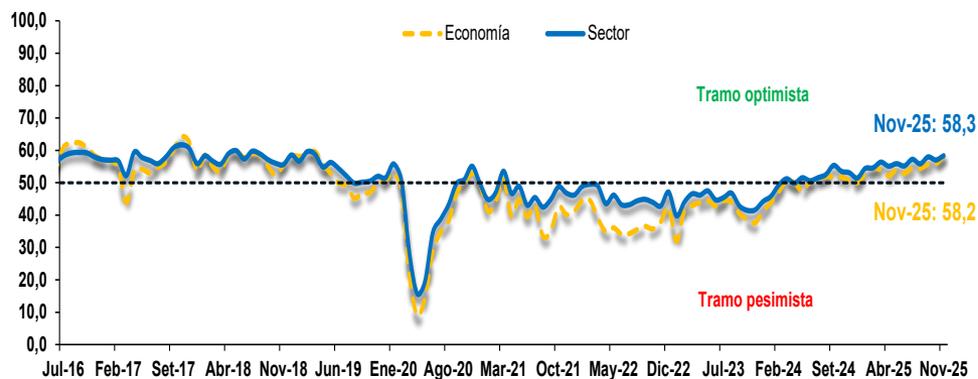
\* La información de noviembre es preliminar.

Fuente: BCRP.



Asimismo, casi todos los indicadores de situación actual y de expectativas se mantuvieron en el tramo optimista, y la mayoría de los indicadores de expectativas mejoraron respecto al mes anterior,...

### 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

	Setiembre 2025	Octubre 2025	Noviembre 2025	Correlación con PBI <sup>1/</sup>
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>				
DEL NEGOCIO	54,2	55,6 ↑ >	57,1 ↑ >	0,56
NIVEL DE VENTAS	58,3	58,4 ~ >	59,7 ↑ >	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	58,2	57,3 ↓ >	55,2 ↓ >	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	45,0	46,2 ↑ <	47,8 ↑ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,4	56,7 ↑ >	54,9 ↓ >	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS <sup>2/</sup>	10,7	7,3 ↓ <	9,3 ↑ <	-0,36
<b>EXPECTATIVA DE:</b>				
LA ECONOMÍA A 3 MESES	55,6	55,9 ↑ >	58,2 ↑ >	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,1	61,0 ~ >	63,9 ↑ >	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	57,9	57,0 ↓ >	58,3 ↑ >	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	64,5	65,7 ↑ >	66,2 ↑ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	59,6	58,2 ↓ >	59,6 ↑ >	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	68,6	66,7 ↓ >	69,6 ↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	62,0	62,3 ↑ >	61,8 ↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	70,4	70,7 ↑ >	70,9 ~ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	55,2	54,3 ↓ >	55,9 ↑ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	62,8	63,7 ↑ >	62,8 ↓ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES <sup>3/</sup>	55,9	56,5 ↑ >	55,8 ↓ >	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES <sup>3/</sup>	64,1	65,3 ↑ >	65,4 ~ >	0,65
<b>EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:</b>				
INSUMOS A 3 MESES	49,3	48,8 ↓ <	52,0 ↑ >	0,63
VENTA A 3 MESES	54,7	55,8 ↑ >	53,5 ↓ >	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

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.

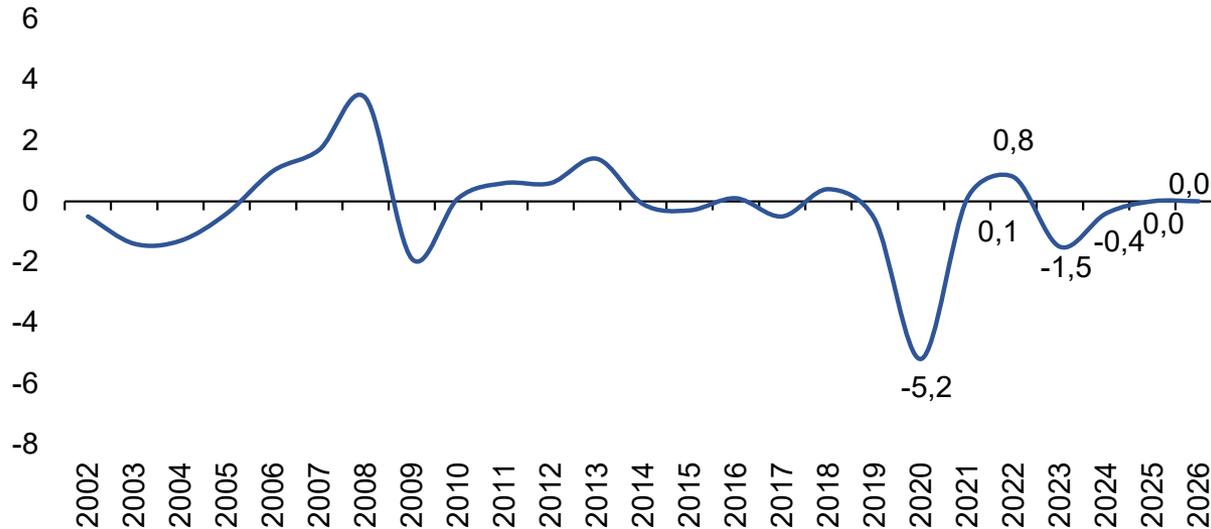
3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo (t=-3 para inversión a 3 meses y t=-6 para inversión a 12 meses)

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)



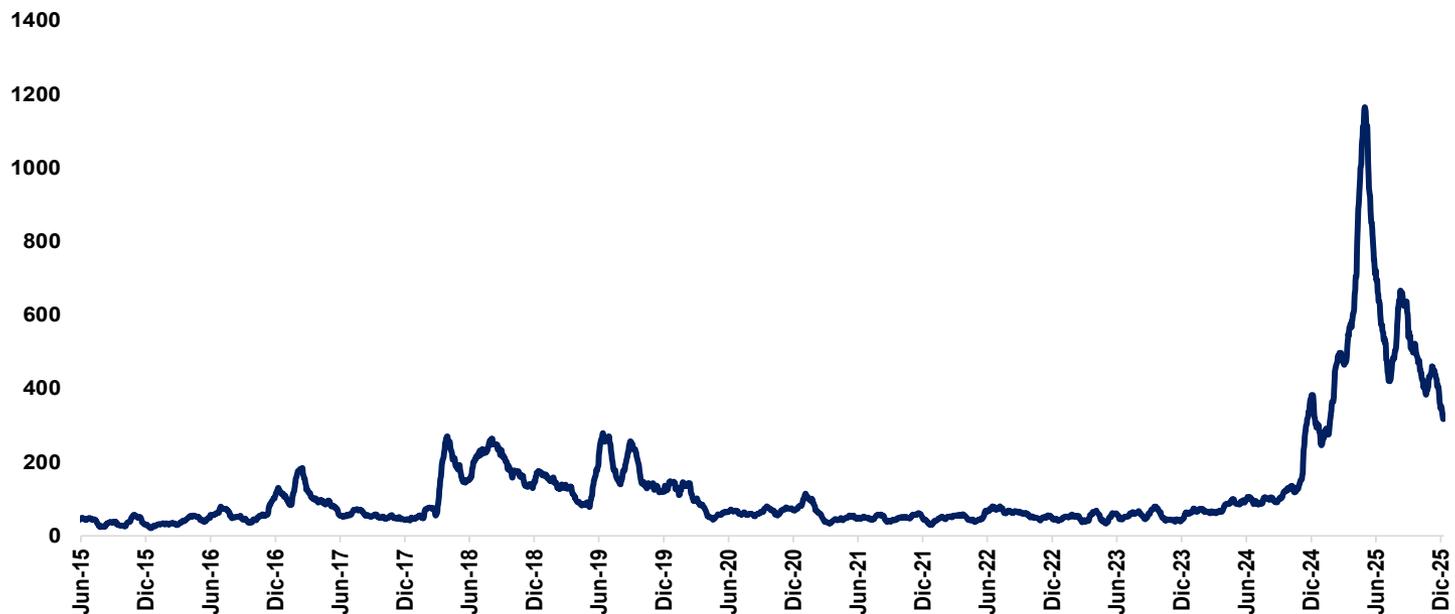
Nota: Diferencia entre el PBI observado y potencial estimado. Una brecha positiva (negativa) implica presiones inflacionarias de demanda al alza (a la baja).

Fuente: Reporte de Inflación de setiembre de 2025.



Las perspectivas de la actividad económica mundial apuntan hacia un crecimiento moderado en un contexto de disminución de tensiones comerciales.

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



\* Al 9 de diciembre de 2025.

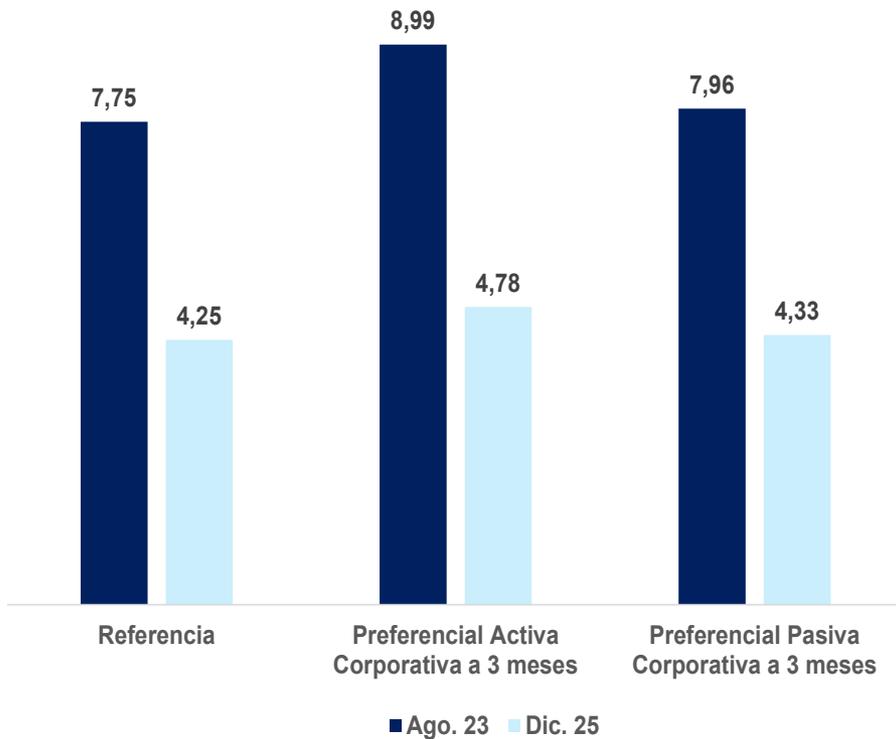
Fuente: Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A., & Raffo, A. (2020). The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty. *Journal of Monetary Economics*, 109, 38 -59.

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

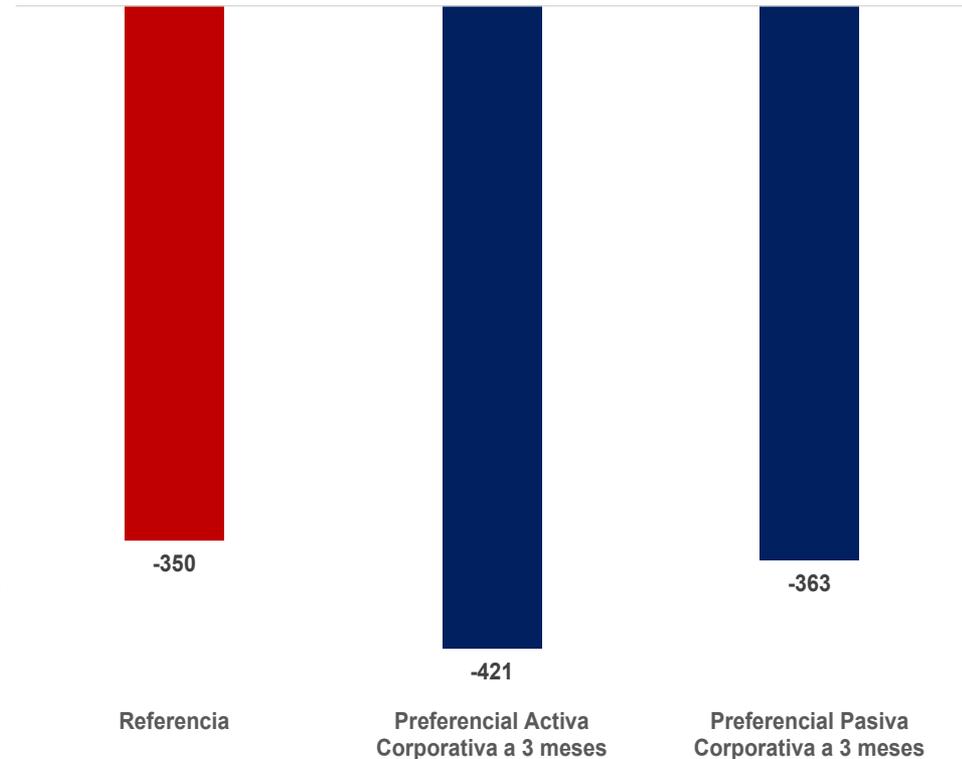


Las tasas de interés del sistema financiero en moneda nacional han venido reduciéndose desde setiembre de 2023, en línea con la evolución de la tasa de interés de referencia del BCRP.

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



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

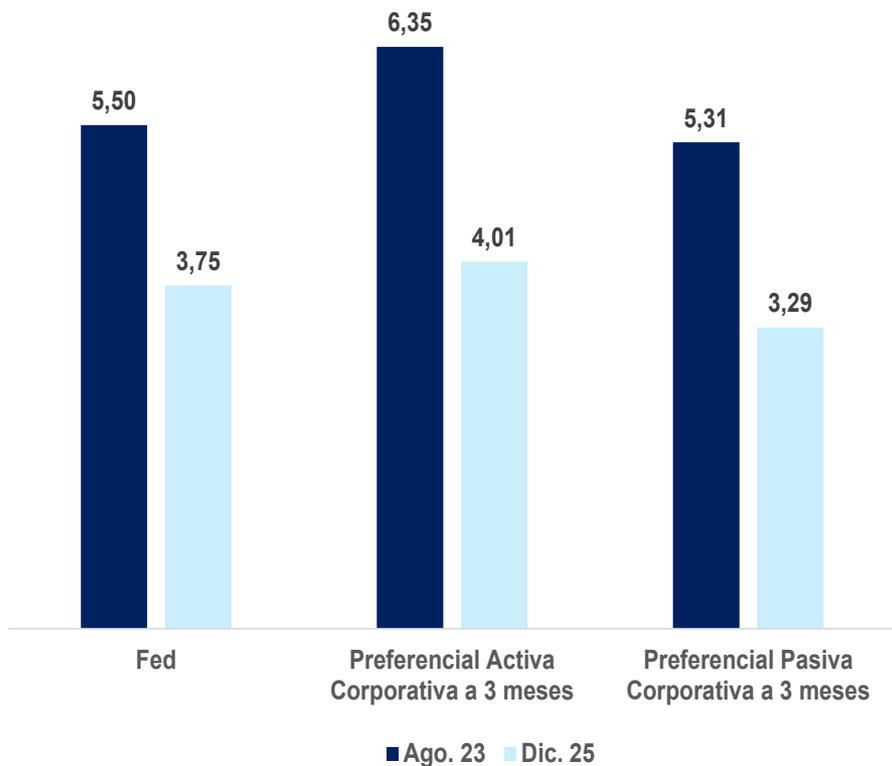


\* Al 11 de diciembre de 2025.  
Fuente: BCRP.

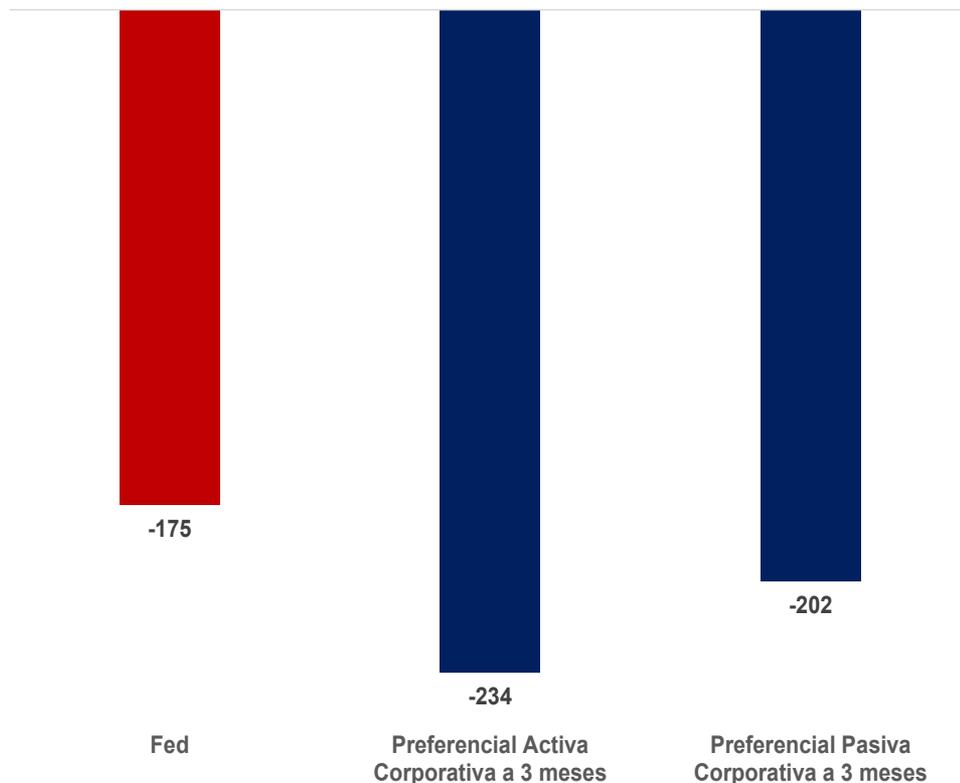


Las tasas de interés del sistema financiero en moneda extranjera también vienen reduciéndose recientemente, en línea con la evolución de las tasas internacionales.

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



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



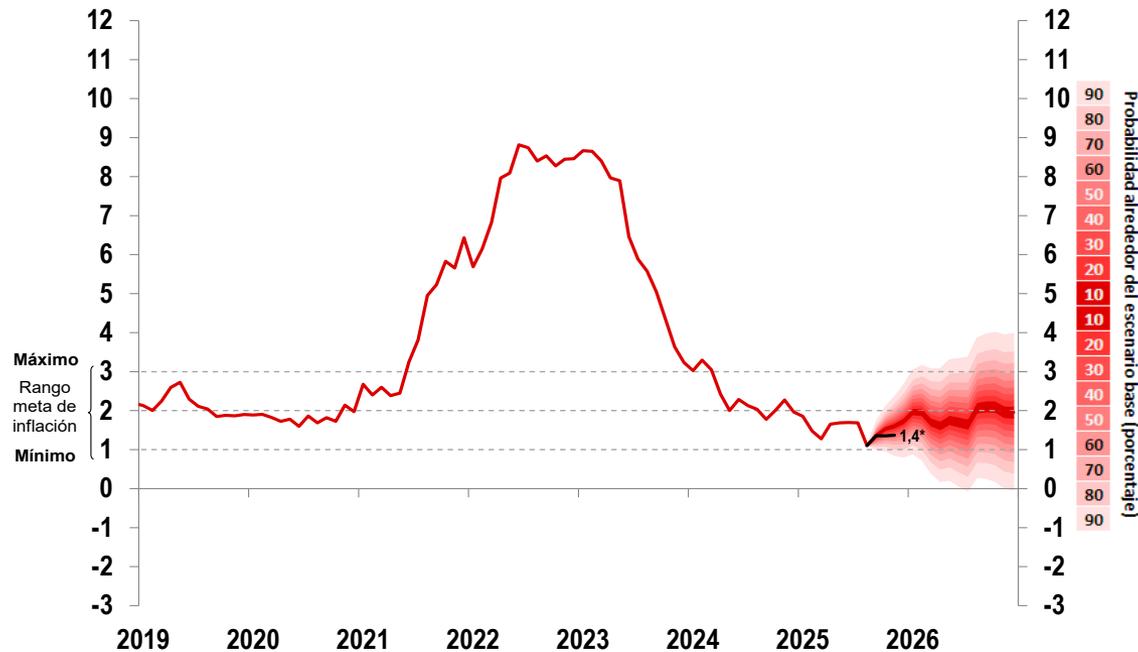
\* Al 11 de diciembre de 2025.  
Fuente: BCRP y Fed.



Se proyecta que la inflación interanual se aproxime gradualmente al centro del rango meta en los próximos meses. 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 noviembre de 2025.

Fuente: Reporte de Inflación de setiembre de 2025.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# Programa Monetario Diciembre 2025

12 de diciembre de 2025

