

# Síntesis

# Reporte de Inflación

Diciembre 2025

El presente **Reporte de Inflación** se ha elaborado con información al tercer trimestre de 2025 de la Balanza de Pagos y del Producto Bruto Interno; a octubre de 2025 del PBI mensual y de las cuentas monetarias y a noviembre de 2025 de las operaciones del Sector Público No Financiero, inflación, mercados financieros y tipo de cambio.

La **actividad económica global** mostró un desempeño superior al previsto durante el primer semestre del año, principalmente por un mayor consumo privado en Estados Unidos (EUA) y una recuperación de China. Esta evolución favorable prosiguió durante el tercer trimestre, lo cual, sumado a la reducción de la incertidumbre comercial y a las menores tasas de interés internacionales, motivan una revisión al alza del crecimiento mundial para 2025, de 2,9 a 3,1 por ciento (3,3 por ciento en 2024). El crecimiento de 2026 también se corrige al alza, de 2,8 a 3,0 por ciento, por un mayor avance de la economía americana, impulsada por una inversión más alta en inteligencia artificial (IA). Para 2027 se estima un crecimiento de 2,9 por ciento, el cual estaría por debajo de los promedios observados en los años previos a la pandemia (3,7 por ciento entre 2010 y 2019).

Si bien la **inflación global** se redujo, la inflación de las economías desarrolladas, en la mayoría de los casos, permanece por encima de la meta de sus respectivos bancos centrales y, en otros, muestran una tendencia al alza.

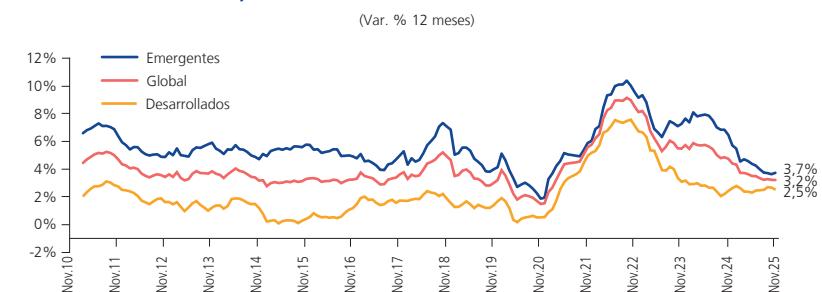
Los **términos de intercambio** continuaron siendo altamente favorables y subieron un 14,2 por ciento interanual en el tercer trimestre de 2025, debido a la evolución de los precios de los metales exportados (oro y cobre), de café y de productos no tradicionales químicos

	PPP*	2024	2025		2026		2027	
			RI Set	RI Dic	RI Set	RI Dic	RI Dic	RI Dic
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>39,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	
<i>De las cuales</i>								
1. Estados Unidos	14,9	2,8	1,6	1,9	1,1	1,8	1,8	
2. Eurozona	11,6	0,9	1,1	1,2	1,1	1,2	1,4	
3. Japón	3,3	0,1	0,8	1,0	0,7	0,7	0,8	
4. Reino Unido	2,2	1,1	1,0	1,3	1,1	1,1	1,3	
5. Canadá	1,3	1,5	1,0	1,2	1,0	1,0	1,5	
<b>Economías en desarrollo</b>	<b>60,1</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,9</b>	
<i>De las cuales</i>								
1. China	19,5	5,0	4,5	5,0	4,2	4,5	4,2	
2. India	8,3	6,5	6,2	6,5	6,3	6,3	6,3	
3. Rusia	3,5	4,1	1,7	1,7	1,1	1,1	1,1	
4. América Latina y el Caribe	7,2	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,4	
<b>Economía Mundial</b>	<b>100,0</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	

\* Base 2024.

Fuente: FMI, Consensus Forecast y BCRP (Perú).

## INFLACIÓN: GLOBAL, PAISES DESARROLLADOS Y ECONOMÍAS EMERGENTES



Nota: La inflación global y la de los países desarrollados repite el dato de EUA de setiembre para octubre, debido a la falta de disponibilidad de información para ese mes.

Fuente: Reuters.

## TÉRMINOS DE INTERCAMBIO: 2023 - 2027

	2023	2024	2025*			2026*			2027*		
			Ene-Set	RI Set.25	RI Dic.25	RI Set.25	RI Dic.25	RI Dic.25	RI Set.25	RI Dic.25	RI Dic.25
<b>Términos de intercambio</b>											
Var. % anual (promedio)	7,7	12,3	15,8	13,9	17,0	1,8	6,4	-1,4			
<b>Precios de Exportaciones</b>											
Var. % anual (promedio)	-2,6	7,6	12,7	11,1	14,3	2,4	6,3	0,8			
Cobre (ctv USD por libra)	385	415	431	435	447	446	485	480			
Zinc (ctv USD por libra)	120	126	126	125	130	127	136	132			
Oro (USD por onza)	1 943	2 388	3 198	3 225	3 417	3 483	4 030	4 177			
<b>Precios de Importaciones</b>											
Var. % anual (promedio)	-9,6	-4,2	-2,7	-2,5	-2,4	0,5	-0,1	2,3			
Petróleo (USD por barril)	78	77	67	66	65	63	60	60			
Trigo (USD por TM)	303	224	203	199	198	209	196	216			
Maíz (USD por TM)	226	162	164	174	163	182	177	187			
Aceite de Soya (USD por TM)	1 336	987	1 055	1 104	1 076	1 172	1 126	1 101			

\* Proyección.

Fuente: BCRP.

## Síntesis del Reporte de Inflación. Diciembre 2025

y siderometalúrgicos. Entre los factores que influyeron en este resultado destacan la sólida demanda de metales para transición energética, la intensificación de las restricciones de oferta del cobre, las expectativas de reducción de tasas de interés por parte de la Fed, y la depreciación del dólar.

Los términos de intercambio de 2025 y 2026 se revisan al alza a un crecimiento de 17,0 y 6,4 por ciento, respectivamente. En ambos años, la revisión se explica por una previsión de precios más altos de los principales *commodities* de exportación, específicamente de cobre, oro, zinc y café. Luego de alcanzar niveles históricamente altos, los términos de intercambio se reducirían levemente en 1,4 por ciento en 2027.

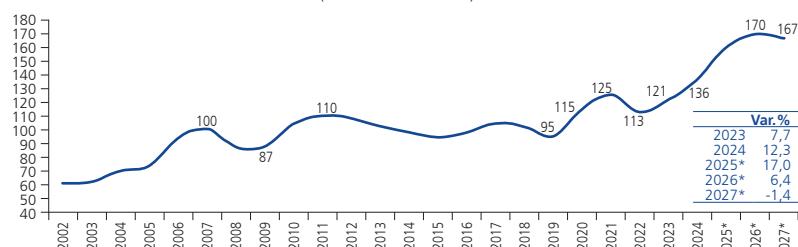
**La cuenta corriente de la balanza de pagos** continuó registrando superávits. Entre mediados de 2024 y el tercer trimestre de 2025, los superávits acumulados en cuenta corriente en los últimos cuatro trimestres se mantuvieron en alrededor de 2,2 por ciento del PBI. Este resultado se explicó, principalmente, por el dinamismo de los términos de intercambio, por un lado, y el mayor crecimiento de la demanda interna respecto al producto por el otro.

El dinamismo de los términos de intercambio elevaría el superávit en cuenta corriente en 2025 y 2026 (2,5 y 2,6 por ciento del PBI, respectivamente), para luego moderarse en 2027 a 2,3 por ciento del PBI.

**La actividad económica nacional** aceleró su ritmo de expansión interanual a 3,4 por ciento en el tercer trimestre de 2025, impulsada por la expansión tanto de las actividades primarias —favorecidas por una mayor producción pecuaria, condiciones climáticas propicias para la agricultura, una mayor captura de anchoveta y la recuperación petrolera— como de los sectores no primarios, cuyo dinamismo respondió al mayor gasto privado.

## TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2002 - 2027

(Índice 100 = 2007)



\* Proyección.  
Fuente: BCRP.

## BALANZA DE PAGOS

(Millones de USD)

	2024	2025*		2026*		2027*	
		IIIIT 2025 <sup>3/</sup>	RI Set.25	RI Dic.25	RI Set.25	RI Dic.25	RI Dic.25
<b>I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE</b>	<b>6 612</b>	<b>7 403</b>	<b>6 421</b>	<b>8 548</b>	<b>7 070</b>	<b>9 698</b>	<b>8 797</b>
Porcentaje del PBI	2,2	2,3	2,5	2,6	2,0	2,6	2,3
<b>1. Balanza comercial</b>	<b>24 302</b>	<b>29 260</b>	<b>30 302</b>	<b>32 893</b>	<b>32 390</b>	<b>38 208</b>	<b>37 569</b>
a. Exportaciones	76 394	86 087	87 066	90 647	91 370	98 701	101 478
De las cuales:							
i) Tradicionales	55 719	63 000	63 979	67 309	67 658	74 445	75 505
ii) No Tradicionales	20 460	22 852	22 846	23 099	23 502	24 077	25 765
b. Importaciones	52 091	56 827	56 764	57 755	58 980	60 493	63 909
<b>2. Servicios</b>	<b>-7 916</b>	<b>-8 128</b>	<b>-7 847</b>	<b>-8 065</b>	<b>-7 329</b>	<b>-7 761</b>	<b>-7 865</b>
<b>3. Ingreso primario (renta de factores)</b>	<b>-17 379</b>	<b>-21 612</b>	<b>-23 837</b>	<b>-24 330</b>	<b>-26 180</b>	<b>-28 994</b>	<b>-29 511</b>
<b>4. Ingreso secundario (transferencias)</b>	<b>7 604</b>	<b>7 883</b>	<b>8 050</b>	<b>8 189</b>	<b>8 245</b>	<b>8 603</b>	
Del cual: Remesas del exterior	4 934	5 217	5 227	5 281	5 384	5 440	5 603
<b>II. CUENTA FINANCIERA<sup>1/</sup></b>	<b>-1 995</b>	<b>-3 583</b>	<b>-4 256</b>	<b>-5 372</b>	<b>3 317</b>	<b>3 785</b>	<b>3 959</b>
Porcentaje del PBI	-0,7	-1,1	-1,3	-1,6	0,9	1,0	1,0
<b>1. Sector privado</b>	<b>3 277</b>	<b>1 887</b>	<b>930</b>	<b>-331</b>	<b>5 018</b>	<b>5 541</b>	<b>4 803</b>
a. Largo plazo	169	-530	-956	-1 550	2 774	3 074	3 156
b. Corto plazo	3 108	2 417	1 886	1 219	2 244	2 467	1 647
<b>2. Sector público<sup>2/</sup></b>	<b>-5 272</b>	<b>-5 470</b>	<b>-5 186</b>	<b>-5 041</b>	<b>-1 701</b>	<b>-1 757</b>	<b>-845</b>
<b>III. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>-1 553</b>	<b>-7 980</b>	<b>-3 178</b>	<b>-7 135</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. RESULTADOS DE LA BALANZA DE PAGOS</b>	<b>7 054</b>	<b>3 006</b>	<b>7 500</b>	<b>6 785</b>	<b>3 753</b>	<b>5 913</b>	<b>4 839</b>
IV = (I+II) - II - (1-2)							
1. Variación del saldo de RIN	7 954	4 783	9 482	9 482	3 753	5 913	4 839
2. Efecto valuación	900	1 777	1 983	2 697	0	0	0

1/ La cuenta financiera y sus componentes (sector privado y público) son expresados como activos netos de pasivos. Por ello, un signo negativo implica una entrada de capitales externos.

2/ Considera la compraventa entre residentes y no residentes de bonos del Sector Público emitidos en el exterior o en el mercado local.

3/ Muestra el resultado acumulado anual al tercer trimestre de 2025.

\* Proyección.

Fuente: BCRP.

## CUENTA CORRIENTE, 2017-2027

(Porcentaje del PBI)

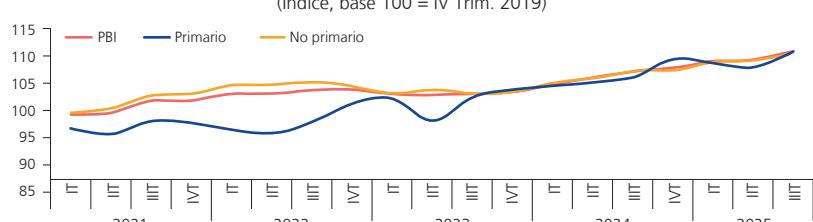


\* Proyección.

Fuente: BCRP.

## ÍNDICES DESESTACIONALIZADOS DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

(Índice, base 100 = IV Trim. 2019)



Fuente: BCRP.

## PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Variaciones porcentuales reales)

	2024	2025*		2026*		2027*	
		Ene.-Oct.	RI Set.25	RI Dic.25	RI Set.25	RI Dic.25	RI Dic.25
<b>PBI primario</b>	<b>4,8</b>	<b>4,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>
Agropecuario	5,4	5,5	3,7	5,0	3,0	3,0	3,0
Pesca	27,2	6,3	2,8	0,2	1,6	2,0	3,0
Minería metálica	3,2	3,2	0,5	2,2	1,0	0,5	-1,4
Hidrocarburos	2,1	-0,6	3,5	-0,5	3,8	4,9	5,2
Manufactura	8,3	6,4	2,6	3,5	3,1	3,1	8,1
<b>PBI no primario</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>
Manufactura	5,8	-0,2	2,8	0,5	2,9	2,9	2,8
Electricidad y agua	2,4	2,0	2,5	2,1	2,7	2,7	2,9
Construcción	3,6	5,5	4,3	5,7	2,0	2,5	3,4
Comercio	3,0	3,4	2,9	3,5	2,8	3,0	3,0
Servicios	2,7	3,5	3,7	3,6	3,3	3,5	3,4
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>

R: Reporte de inflación.

\* Proyección.

Fuente: BCRP.

Tomando en cuenta la ejecución del PBI y de sus indicadores adelantados se revisa al alza la proyección del crecimiento de 3,2 a 3,3 por ciento para 2025. A nivel sectorial la revisión al alza incluye a los sectores agropecuario, minería, manufactura primaria, construcción y comercio.

La expansión esperada del PBI de 2026 también se revisa al alza, de 2,9 a 3,0 por ciento, debido a un mejor entorno internacional y el impulso que viene mostrando el gasto privado, lo que favorecerá la actividad no primaria, además de una recuperación de la pesca. El crecimiento previsto para 2026 y 2027 estará sustentado principalmente en el buen desempeño de los sectores no primarios, bajo un entorno de estabilidad social, condiciones climáticas favorables y un entorno macroeconómico y financiero estable que sustente la continuidad del avance del gasto privado.

**El déficit fiscal acumulado en los últimos doce meses** disminuyó de 3,4 a 2,3 por ciento del PBI entre diciembre de 2024 y noviembre de 2025. Este resultado se debe principalmente a la reducción del gasto no financiero como porcentaje del PBI, asociado al menor gasto del gobierno nacional y, en menor medida, al incremento de los ingresos corrientes como porcentaje del PBI, producto de los mayores precios de exportación y el dinamismo de la actividad económica.

Se proyecta que el déficit fiscal pase de 3,4 por ciento del PBI en 2024 a 2,2 por ciento del PBI en 2025, para luego continuar disminuyendo a 1,9 por ciento del PBI en 2026 y a 1,6 por ciento en 2027. La proyección considera mayores ingresos en 2025, que incluyen tanto pagos por regularización del impuesto a la renta (IR) como pagos a cuenta del IR de empresas, asociados al impacto de los altos precios de exportación y el crecimiento del PBI del año 2024. Se espera una reducción en los gastos no financieros como porcentaje del PBI.

Se prevé que la **deuda neta** de activos financieros del Sector Público No Financiero aumente de 23,4 a 24,6 por ciento del PBI entre 2024 y 2027. En

### PBI POR TIPO DE GASTO

(Variaciones porcentuales reales)

	2024	Ene.-Set.	RI Set.25	RI Dic.25	2025*	RI Set.25	RI Dic.25	2026*	RI Set.25	RI Dic.25	2027*	RI Dic.25
<b>Demanda interna</b>	<b>4,0</b>	<b>5,7</b>	<b>5,1</b>	<b>5,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>					
Consumo privado	2,8	3,7	3,5	3,6	2,9	3,0	3,0					
Consumo público	2,1	4,4	2,2	3,1	2,5	2,5	1,2					
Inversión privada	3,3	9,9	6,5	9,5	3,5	5,0	5,0					
Inversión pública	14,7	5,8	6,5	5,5	1,0	1,0	1,0					
Var. de inventarios (contribución)	0,6	0,5	0,9	0,5	0,0	0,2	0,1					
<b>Exportaciones</b>	<b>6,6</b>	<b>4,7</b>	<b>3,3</b>	<b>4,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>					
<b>Importaciones</b>	<b>8,4</b>	<b>13,5</b>	<b>10,2</b>	<b>11,8</b>	<b>3,1</b>	<b>4,4</b>	<b>3,1</b>					
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>					

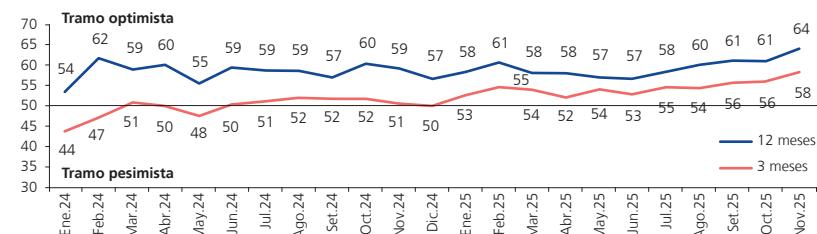
RI: Reporte de inflación.

\* Proyección.

Fuente: BCRP.

### EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 Y 12 MESES

(índice de difusión)



Fuente: BCRP.

### SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

(Porcentaje de PBI)

	2024	2025*			2026*			2027*		
		Noviembre**	RI Set.25	RI Dic.25	RI Set.25	RI Dic.25	RI Dic.25	RI Set.25	RI Dic.25	RI Dic.25
<b>1. Ingresos corrientes del Gobierno General</b>	<b>18,7</b>	<b>19,2</b>								
Variación % real	2,4%	10,6%	8,8%	9,5%	3,7%	4,4%	3,0%			
<b>2. Gastos no financieros del Gobierno General</b>	<b>20,7</b>	<b>20,1</b>	<b>20,3</b>	<b>20,0</b>	<b>19,7</b>	<b>19,4</b>	<b>19,1</b>			
Variación % real	7,4%	3,0%	3,8%	3,4%	0,5%	1,2%	1,2%			
<b>Del cual:</b>										
Gasto corriente	14,6	14,4	14,5	14,3	14,3	14,2	13,9			
Variación % real	1,5%	4,5%	4,9%	4,7%	2,3%	3,1%	1,3%			
Formación bruta de capital	4,9	4,9	5,0	4,9	4,8	4,7	4,6			
Variación % real	16,3%	5,3%	6,9%	6,2%	0,7%	0,4%	0,7%			
<b>3. Otros <sup>2/</sup></b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>			
<b>4. Resultado primario (1+2+3)</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>			
<b>5. Intereses</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>			
<b>6. Resultado económico</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,6</b>			

1/ Los ratios en porcentaje de PBI representan el acumulado en los últimos doce meses a noviembre. La variación real es respecto a 2024.

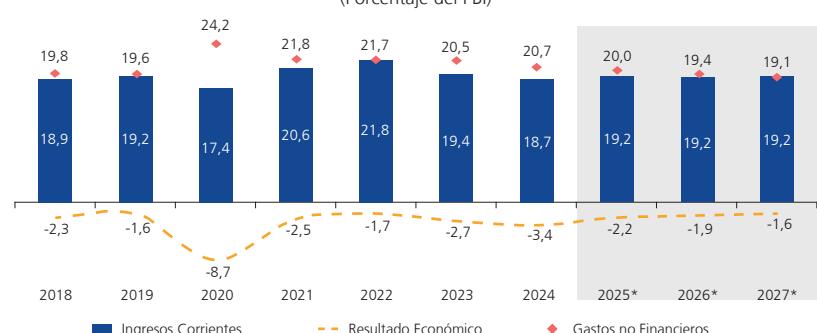
2/ Incluye ingresos de capital del Gobierno General y resultado primario de empresas estatales.

\* Proyección.

RI: Reporte de Inflación.

### RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2018-2027

(Porcentaje del PBI)



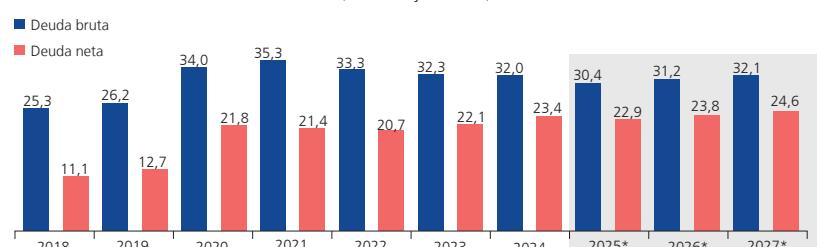
Nota: El resultado económico se calcula como ingresos corrientes del Gobierno General – gastos no financieros del Gobierno General + otros (ingresos de capital del Gobierno General y resultado primario de empresas estatales) – pago de intereses por deuda del Sector Público No Financiero.

\* Proyección.

Fuente: BCRP.

### DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2017 - 2026

(Porcentaje del PBI)



\* Proyección.

Fuente: BCRP.

## Síntesis del Reporte de Inflación. Diciembre 2025

tanto, se proyecta que la **deuda bruta** pase de 32,0 a 32,1 por ciento del PBI durante el mismo periodo. La actual proyección para la deuda neta incorpora un menor saldo de activos financieros del sector público como porcentaje del PBI, el cual viene alcanzando niveles mínimos.

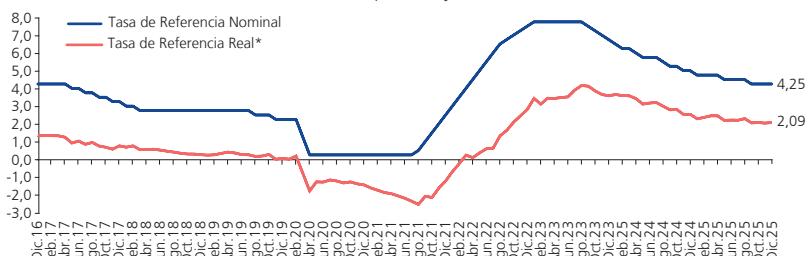
El Directorio del BCRP decidió mantener la **tasa de interés de referencia** en 4,25 por ciento en las reuniones del Programa Monetario de octubre, noviembre y diciembre. Así, la tasa de referencia real se viene ubicando alrededor de la tasa estimada como neutral (2 por ciento). En los comunicados de política monetaria se reiteró el mensaje que señala que futuros ajustes en la tasa de interés de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes.

Las **tasas de interés en moneda nacional** continuaron evolucionando de acuerdo con la tasa de referencia, en particular en los segmentos de menor riesgo crediticio y menor plazo. De acuerdo con lo esperado, el ritmo de expansión interanual de la liquidez en moneda nacional (circulante más depósitos) se moderó al pasar de 12,9 por ciento en diciembre 2024 a 4,6 por ciento en octubre de 2025. Por su parte, en el mismo periodo y también en línea con lo proyectado, la tasa de crecimiento interanual del **crédito al sector privado** aumentó de 0,4 por ciento en diciembre de 2024 a 5,6 por ciento en octubre de 2025, sustentado en los segmentos de mediana empresa y MYPE, y por tarjetas de crédito, en línea con la recuperación de la actividad económica. Hacia adelante se prevé que el crédito al sector privado crezca a tasas no menores a 6 por ciento, acorde con la proyección de crecimiento de la actividad económica y la reducción de la morosidad.

La **inflación interanual** se mantiene en el tramo inferior del rango meta (1,37 por ciento en noviembre) por factores transitorios de oferta (energía principalmente). La inflación sin alimentos y energía (SAE) permaneció en 1,8 por ciento en los últimos meses, cerca al centro del rango meta.

### TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA

(En porcentaje)



\* Con expectativas de inflación.

Fuente: BCRP.

### TASAS DE INTERÉS EN MONEDA NACIONAL<sup>1</sup>

(En porcentaje)

	Dic.22	Dic.23	Dic.24	Mar.25	Jun.25	Set.25	Dic.25	Prom. desde 2010 <sup>2/</sup>
<b>Pasivas</b>								
Preferencial Corporativa 90 días	8,1	6,7	4,5	4,5	4,5	4,4	4,3	3,9
TIPMN	3,0	3,5	2,4	2,3	2,3	2,2	2,0	2,3
FTIPMN	3,7	3,1	2,2	2,4	2,3	2,2	2,0	2,3
Depósitos hasta 30 días	7,4	6,7	4,4	4,2	4,2	4,2	4,0	3,6
Personas	3,7	3,3	3,3	3,1	3,0	3,2	3,3	2,5
Empresas	7,4	6,7	4,4	4,2	4,2	4,2	4,0	3,6
Depósitos a plazo de 31 a 90 días	7,5	6,6	4,4	4,2	4,3	4,2	4,1	3,8
Personas	3,7	6,1	3,9	3,6	3,8	3,9	3,7	2,4
Empresas	7,8	6,8	4,7	4,5	4,5	4,4	4,3	3,9
Depósitos a plazo de 91 a 180 días	7,6	6,2	4,1	4,0	3,9	3,9	4,0	3,9
Personas	4,8	5,9	3,7	3,6	3,6	3,5	3,4	2,9
Empresas	8,5	6,9	4,8	4,6	4,5	4,4	4,5	4,2
Depósitos a plazo de 181 a 360 días	7,6	5,7	4,2	4,1	4,0	4,1	4,2	4,1
Personas	6,9	5,0	3,7	3,7	3,8	4,0	3,9	3,8
Empresas	7,8	6,2	4,6	4,5	4,3	4,2	4,5	4,3
Depósitos a plazo de más de 360 días	6,8	5,4	4,1	3,8	3,6	3,9	4,0	4,3
Personas	5,9	5,0	3,7	3,4	3,3	3,6	3,7	4,3
Empresas	7,8	6,0	4,5	4,4	4,5	4,4	4,4	4,3
CTS	2,6	2,0	2,0	3,3	2,0	2,5	2,3	3,0
<b>Activas</b>								
Preferencial Corporativa 90 días	9,2	7,5	5,1	5,0	5,0	4,9	4,8	4,7
TAMN	14,5	15,9	15,0	14,8	15,1	15,5	15,9	15,6
FTAMN	28,3	28,4	27,5	28,5	30,3	29,4	29,8	22,0
Corporativos	8,9	8,1	5,8	5,7	5,8	5,8	5,6	5,4
Grandes Empresas	10,6	10,2	8,4	7,7	7,8	7,8	7,6	7,1
Medianas Empresas	14,1	13,3	10,3	10,5	9,8	10,7	10,1	10,4
Pequeñas Empresas	22,5	22,9	19,8	20,2	19,8	20,1	19,6	20,4
Microempresas	35,7	37,7	46,3	65,1	65,7	70,6	68,7	35,7
Microempresas <sup>3/</sup>	39,3	43,9	48,8	58,0	55,6	56,2	56,8	41,5
Consumo	49,6	56,9	59,9	57,0	57,0	55,6	59,4	44,5
Consumo <sup>3/</sup>	47,7	54,3	55,6	60,2	56,3	55,9	55,3	48,6
Hipotecario	9,9	9,1	8,2	8,0	7,9	7,9	7,9	8,4

1/ Tasas en términos anuales de las operaciones de las empresas bancarias en los últimos 30 días.

2/ Calculado a partir de setiembre de 2010. En el caso del crédito de consumo del sistema financiero es promedio desde octubre de 2019.

3/ Corresponde al promedio del sistema financiero.

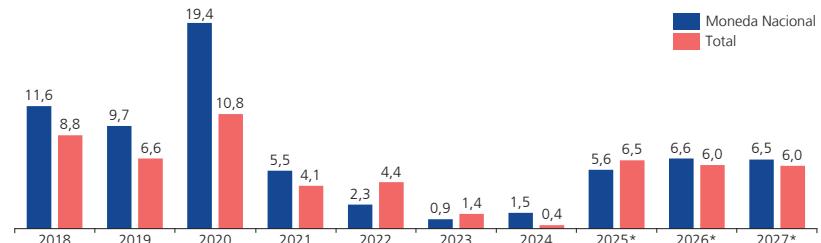
El 14 de julio de 2023, la SBS publicó la resolución N°2368-2023, en la cual modificó las definiciones de los segmentos crediticios de las empresas, los cuales entraron en vigor a partir del 1 de octubre de 2024.

Al 12 de diciembre.

Fuente: BCRP y SBS.

### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

(Variaciones porcentuales)



Nota: calculado con tipo de cambio constante (diciembre de 2024).

\* Proyección.

Fuente: BCRP.

### INFLACIÓN

(Variación porcentual últimos 12 meses)



Nota: calculado con tipo de cambio constante (diciembre de 2024).

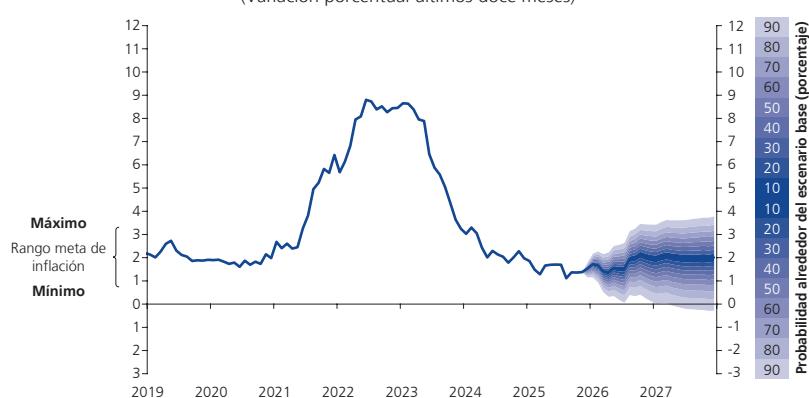
\* Proyección.

Fuente: BCRP.

Se proyecta que la inflación interanual se mantenga dentro del rango meta en el horizonte de proyección, con tasas anuales de 1,5 por ciento en 2025 y de 2,0 por ciento en 2026 y 2027. Esta proyección considera, además, la reversión de los choques de oferta, una actividad económica alrededor de su nivel potencial, y expectativas de inflación que gradualmente se aproximan al valor medio del rango meta.

## PROYECCIÓN DE INFLACIÓN: 2025-2027

(Variación porcentual últimos doce meses)



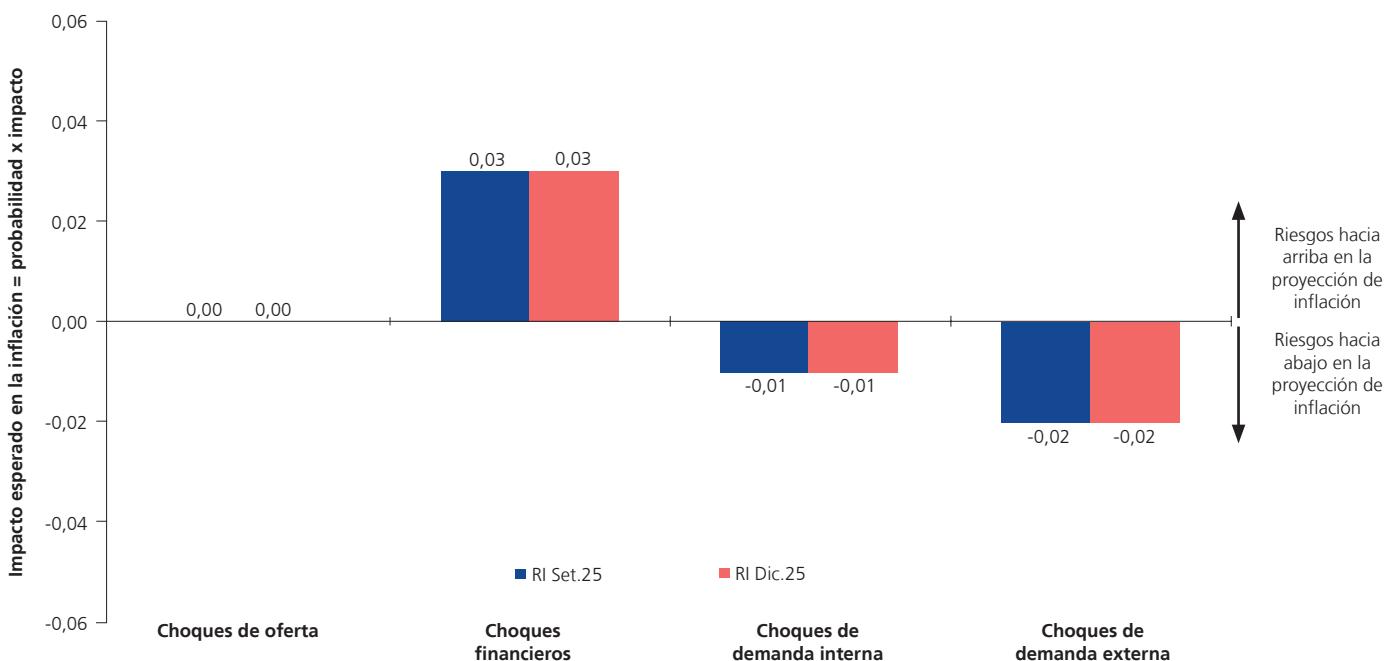
Nota: Este fan chart (gráfico de abanico) presenta la distribución de los posibles valores de la proyección de la inflación a lo largo del horizonte de proyección. Su línea central, es la moda de la distribución y muestra la proyección del escenario base presentado en este Reporte de Inflación. Cada par de bandas del abanico (cada tono o sombreado) acumula un 10% de probabilidad e indica los posibles valores para la evolución de la inflación en el horizonte de proyección asociados a este nivel de confianza.

Fuente: BCRP.

## Balance de riesgos

El **balance de riesgos** de la proyección de la inflación se mantiene neutral, en línea con lo comunicado en el Reporte de setiembre. Entre los principales riesgos destacan: (i) un escenario de alta volatilidad financiera y salida de capitales, asociado a factores internacionales o incertidumbre política interna; (ii) debilitamiento de la demanda interna si se produce un contexto de inestabilidad política y social, que afectaría el consumo e inversión privada; y (iii) menor demanda externa ante una desaceleración global—incluido un menor crecimiento de China— y un mayor costo de financiamiento internacional, factores que podrían deteriorar los términos de intercambio y reducir la demanda por nuestras exportaciones.

## BALANCE DE RIESGOS DE INFLACIÓN



Fuente: BCRP.

## RESUMEN DE LAS PROYECCIONES

	2024	2025*		2026*		2027*
		RI Set.25	RI Dic.25	RI Set.25	RI Dic.25	RI Dic.25
<b>Var. % real</b>						
1. Producto bruto interno	3,5	3,2	3,3	2,9	3,0	3,0
2. Demanda interna	4,0	5,1	5,4	3,0	3,5	3,2
a. Consumo privado	2,8	3,5	3,6	2,9	3,0	3,0
b. Consumo público	2,1	2,2	3,1	2,5	2,5	1,2
c. Inversión privada fija	3,3	6,5	9,5	3,5	5,0	5,0
d. Inversión pública	14,7	6,5	5,5	1,0	1,0	1,0
3. Exportaciones de bienes y servicios	6,6	3,3	4,1	2,6	2,5	2,1
4. Importaciones de bienes y servicios	8,4	10,2	11,8	3,1	4,4	3,1
5. Crecimiento del PBI Mundial	3,3	2,9	3,1	2,8	3,0	2,9
Nota:						
Brecha del producto <sup>1/</sup> (%)	-0,4	-0,5 ; 0,5	-0,5 ; 0,5	-0,5 ; 0,5	-0,5 ; 0,5	-0,5 ; 0,5
<b>Var. %</b>						
6. Inflación (fin de periodo)	2,0	1,7	1,5	2,0	2,0	2,0
7. Inflación esperada <sup>2/</sup>	2,5	2,1	1,8	2,3	2,2	2,2
8. Depreciación esperada <sup>2/</sup>	0,1	-3,0	-9,1	2,1	2,9	1,4
9. Términos de intercambio	12,3	13,9	17,0	1,8	6,4	-1,4
a. Precios de exportación	7,6	11,1	14,3	2,4	6,3	0,8
b. Precios de importación	-4,2	-2,5	-2,4	0,5	-0,1	2,3
<b>Var. % nominal</b>						
10. Circulante	11,4	7,0	11,5	0,0	5,0	3,0
11. Crédito al sector privado	0,4	5,0	6,5	4,0	6,0	6,0
<b>% PBI</b>						
12. Inversión bruta fija	22,1	21,8	21,9	21,7	21,6	21,9
13. Cuenta corriente de la balanza de pagos	2,2	1,9	2,5	2,0	2,6	2,3
14. Balanza comercial	8,2	9,2	9,7	9,2	10,3	9,8
15. Deuda externa privada de mediano y largo plazo <sup>3/</sup>	11,4	9,8	10,0	8,9	8,5	7,7
16. Ingresos corrientes del Gobierno General	18,7	19,2	19,2	19,2	19,2	19,2
17. Gastos no financieros del Gobierno General	20,7	20,3	20,0	19,7	19,4	19,1
18. Resultado económico del Sector Público No Financiero	-3,4	-2,4	-2,2	-2,1	-1,9	-1,6
19. Saldo de deuda pública total	32,0	31,3	30,4	32,0	31,2	32,1
20. Saldo de deuda pública neta	23,4	23,7	22,9	24,8	23,8	24,6

RI: Reporte de Inflación.

\* Proyección.

1/ Diferencial entre el PBI y el PBI potencial (en porcentaje del PBI potencial).

2/ Encuesta de expectativas a los analistas y entidades financieras realizadas al momento de la publicación del respectivo Reporte de Inflación.  
Para 2024 se ha considerado la información observada en el caso de la depreciación y el promedio de las expectativas a lo largo del año en el caso de la inflación.

3/ Incluye obligaciones en moneda nacional con no residentes.