

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2025 - 2026

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Junio de 2025



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

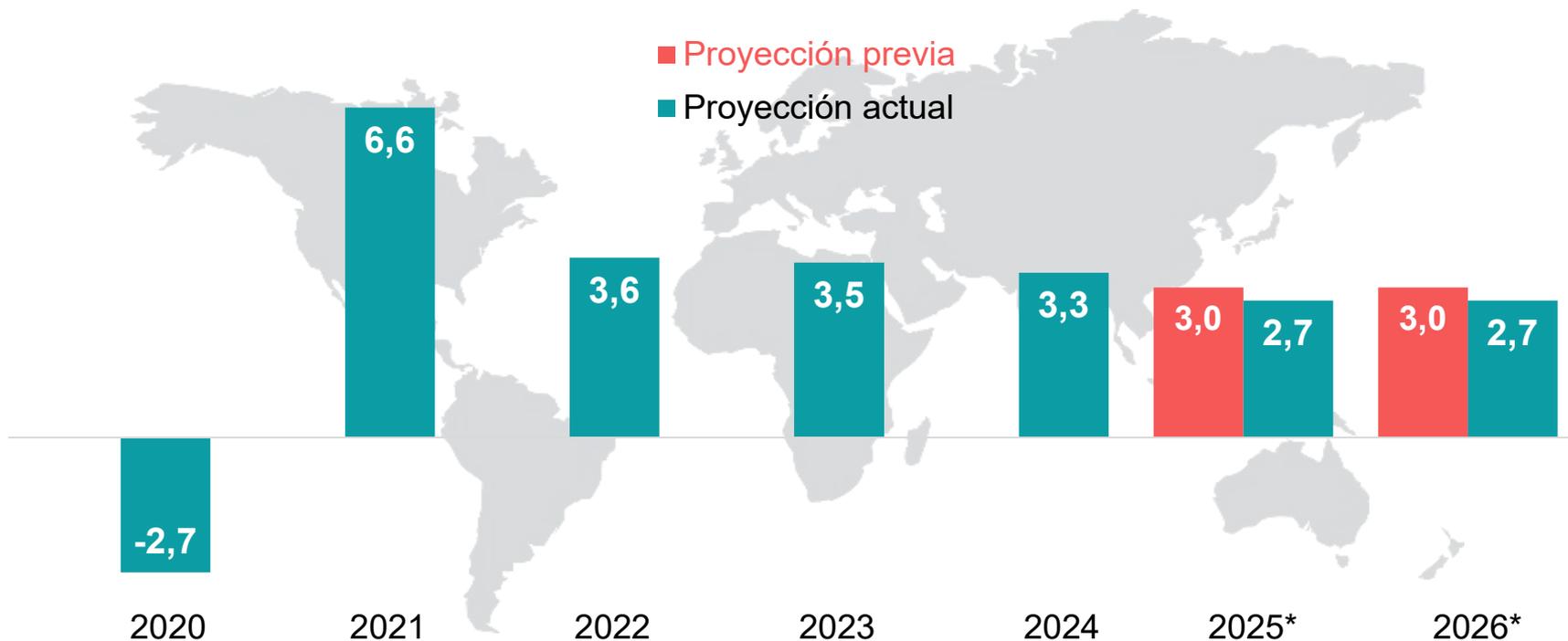
La proyección de crecimiento mundial se revisó a la baja, tanto para 2025 como para 2026, de 3,0 a 2,7 por ciento, principalmente por el incremento de las tensiones comerciales. Cualquier agravamiento en el plano comercial o geopolítico impondría riesgos a la baja en el crecimiento mundial.

CRECIMIENTO MUNDIAL, 2020 – 2026

(Variación porcentual anual)

■ Proyección previa

■ Proyección actual



Desarrollados (proyección previa)	1,1 (1,5)	1,2 (1,6)
Emergentes (proyección previa)	3,8 (4,0)	3,8 (4,0)

*Proyección.
Fuente: BCRP.

La mayor revisión a la baja en el crecimiento corresponde a la economía norteamericana, debido al impacto de la postergación de decisiones de inversión y la menor confianza del consumidor.

CRECIMIENTO SEGÚN REGIONES Y PAÍSES, 2024 – 2026

(Variación porcentual anual)

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

*Participación de cada país o región en el PBI mundial de Paridad de Poder de Compra (PPP por sus siglas en inglés) de 2024.

Nota: Proyección para 2025-2026.

Fuente: FMI, Consensus Forecast y BCRP.

Las proyecciones macroeconómicas de la Fed consideran un aumento de la inflación y una mayor tasa de desempleo, respecto a lo esperado en marzo. La mediana de tasas de interés se mantiene en 2025 y sube para 2026 y 2027.

FED: PROYECCIONES MACROECONÓMICAS TRIMESTRALES*

(En %, límite superior)

	2025		2026		2027		Largo plazo	
	Mar. 25	Jun. 25	Mar. 25	Jun. 25	Mar. 25	Jun. 25	Mar. 25	Jun. 25
Crecimiento**	1,7	1,4	1,8	1,6	1,8	1,8	1,8	1,8
Tasa de desempleo**	4,4	4,5	4,3	4,5	4,3	4,4	4,2	4,2
Inflación (PCE)**	2,7	3,0	2,2	2,4	2,0	2,1	2,0	2,0
Inflación subyacente (PCE subyacente)**	2,8	3,1	2,2	2,4	2,0	2,1	-	-

Nota: El PCE subyacente excluye alimentos y energía.

Tasa de interés (%)***	3,9	3,9	3,4	3,6	3,1	3,4	3,0	3,0
Rango de tasas de interés (%)	3,6-4,4	3,6-4,4	2,9-4,1	2,6-4,1	2,6-3,9	2,6-3,9	2,5-3,9	2,5-3,9

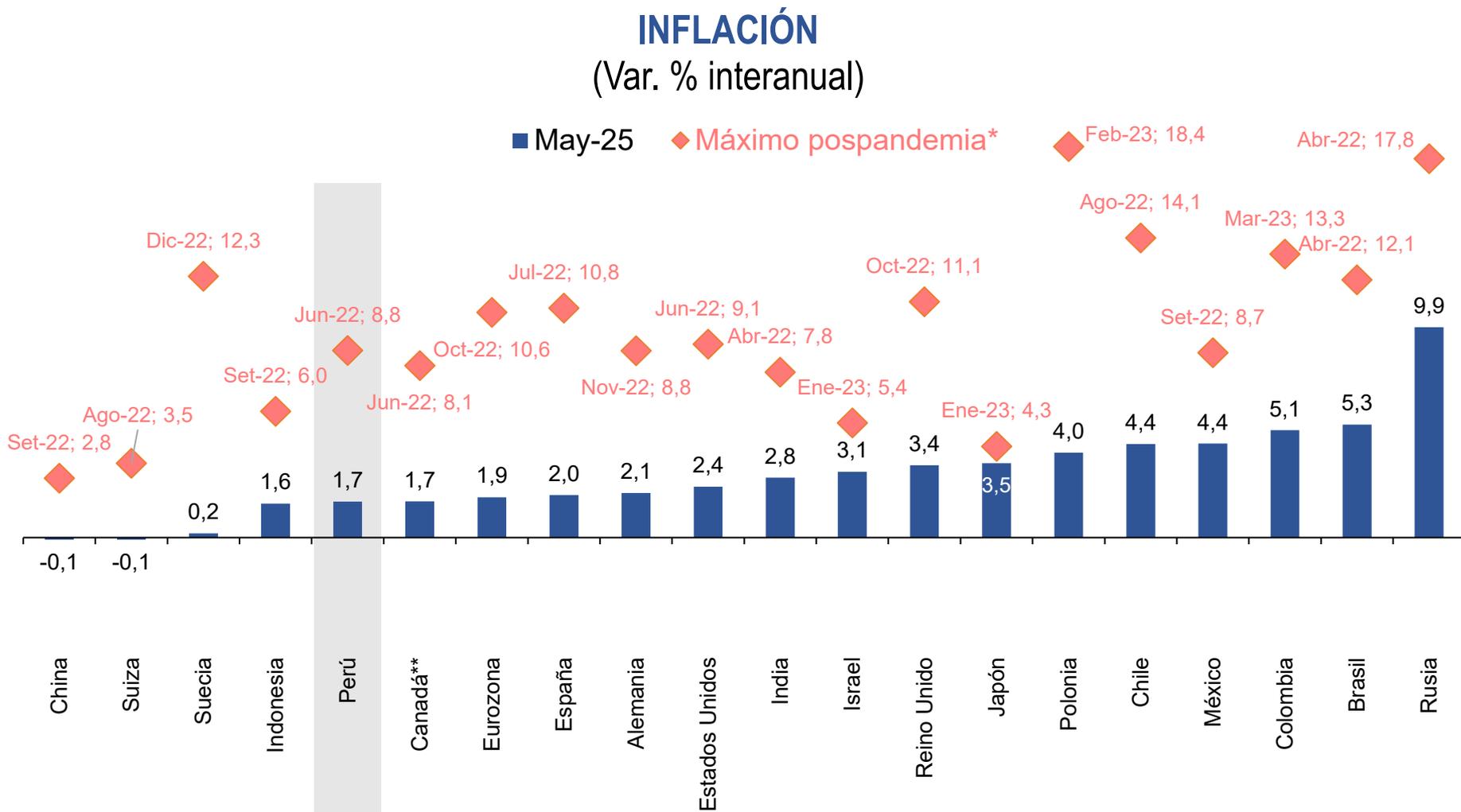
* Incorpora 19 datos de las proyecciones individuales de los miembros de la Fed a fin de periodo.

** Las proyecciones de crecimiento e inflación corresponden al cuarto trimestre del año indicado frente al mismo periodo del año previo. La proyección de la tasa de desempleo es el promedio del cuarto trimestre del año indicado.

*** La tasa de interés corresponde al punto medio de las tasas de referencia de la Fed.

Fuente: Fed.

En la mayoría de las economías desarrolladas, la inflación ha mostrado una relativa estabilidad. En América Latina, destaca la resistencia de la inflación para ubicarse dentro del rango meta, excepto en Perú.



*Considera el periodo comprendido entre enero de 2022 y la actualidad.

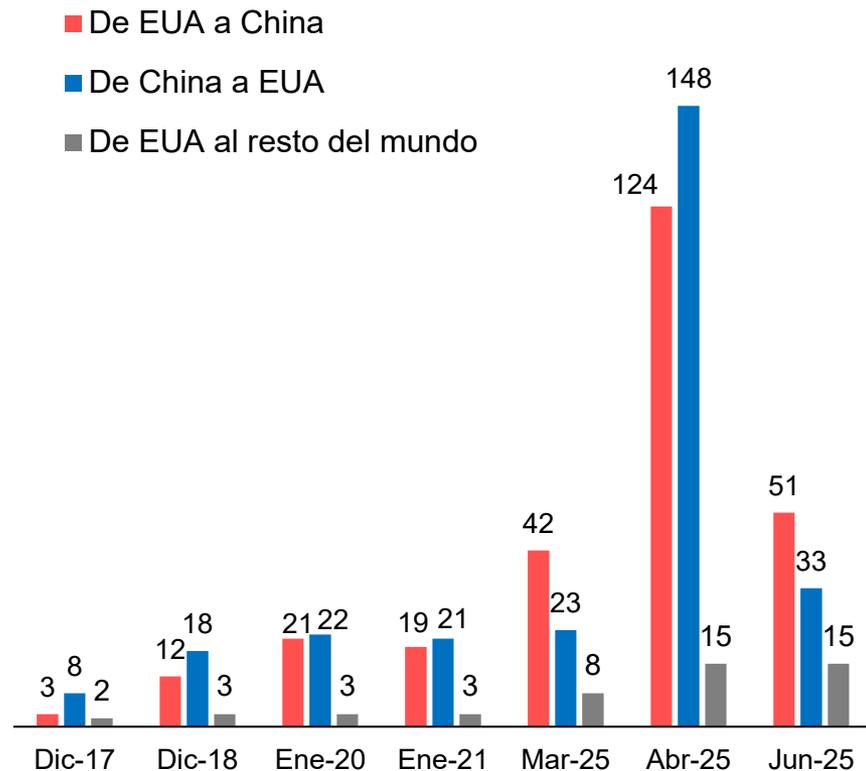
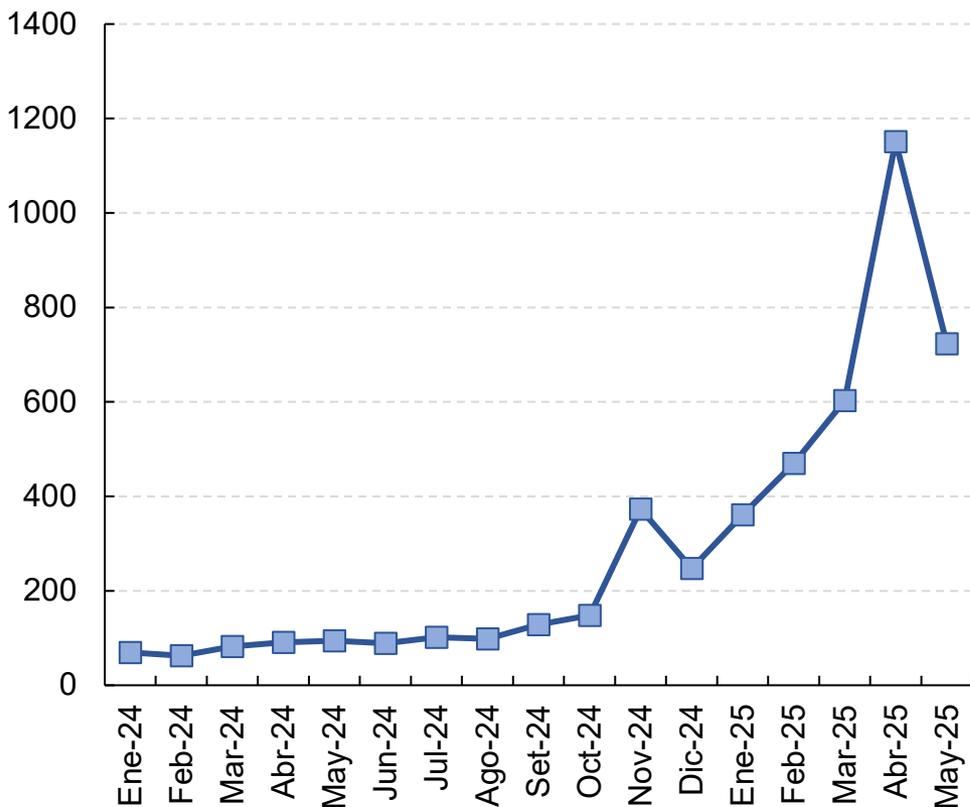
**A abril de 2025.

Fuente: Trading Economics, bancos centrales, institutos de estadística y BCRP para Perú.

La incertidumbre comercial se redujo por la postergación de los aranceles recíprocos y las conversaciones entre EUA y China. Sin embargo, persiste un alto nivel de incertidumbre respecto al resultado de las futuras negociaciones bilaterales y a la posibilidad de ampliar la aplicación de aranceles a otros bienes.

INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA COMERCIAL
(Índice)

TASA ARANCELARIA PROMEDIO*
(En %)



*Incluye estimaciones del BCRP y del Peterson Institute for International Economics (PIIE). Aranceles ponderados por importaciones.

Nota: El índice de incertidumbre de política comercial está calculado en base a noticias (100 = 1 % de artículos mencionan la palabra "incertidumbre de política comercial"). Fuente: <https://www.matteoiacoviello.com/tpu.htm>, PIIE y BCRP.

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

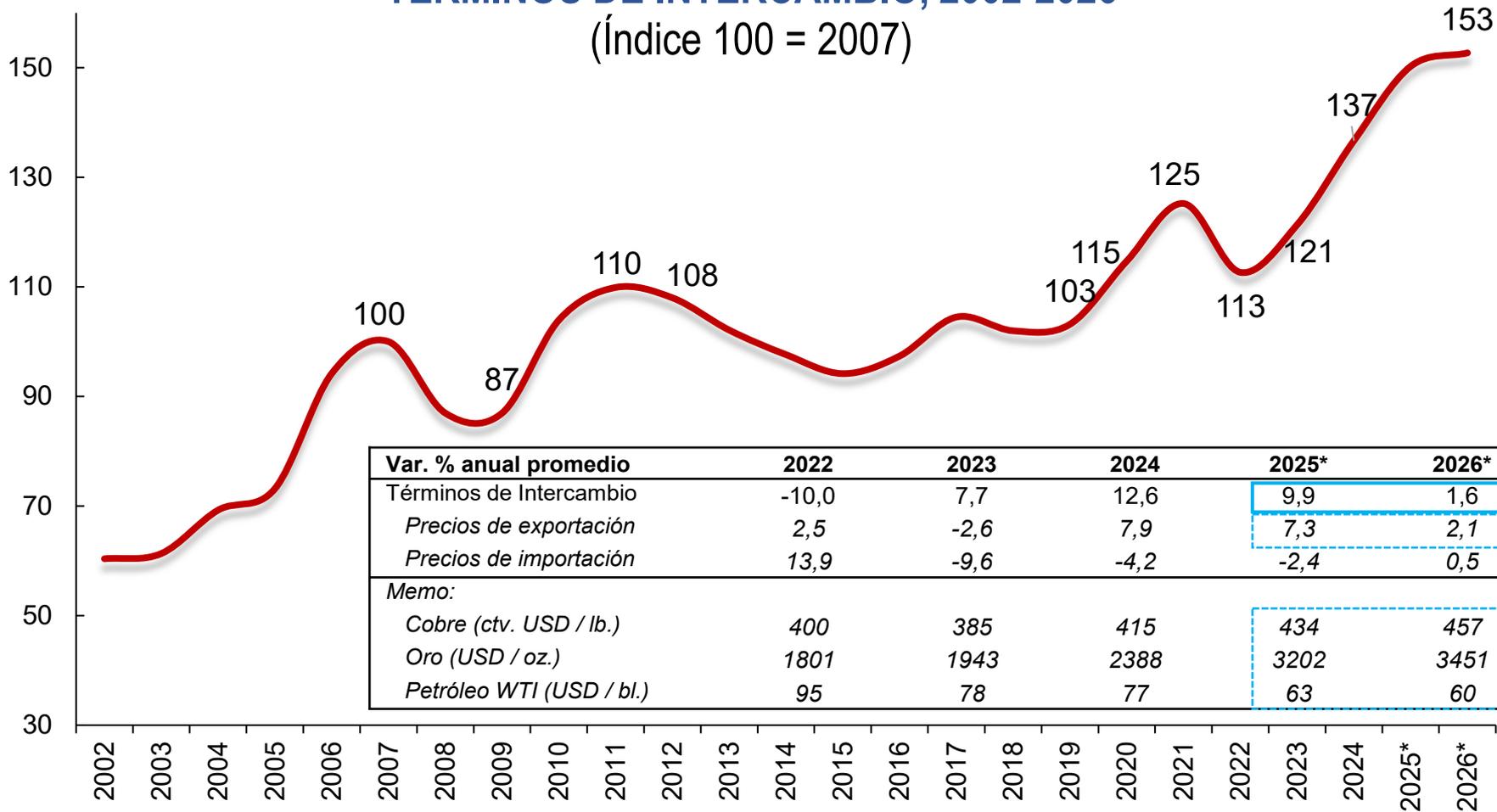
Política monetaria

Proyección de inflación

El aumento del precio del cobre está sustentado por la mayor demanda de las industrias verdes y por la construcción de centros de datos. Se espera que los términos de intercambio alcancen un máximo desde 1950 en 2026.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2002-2026

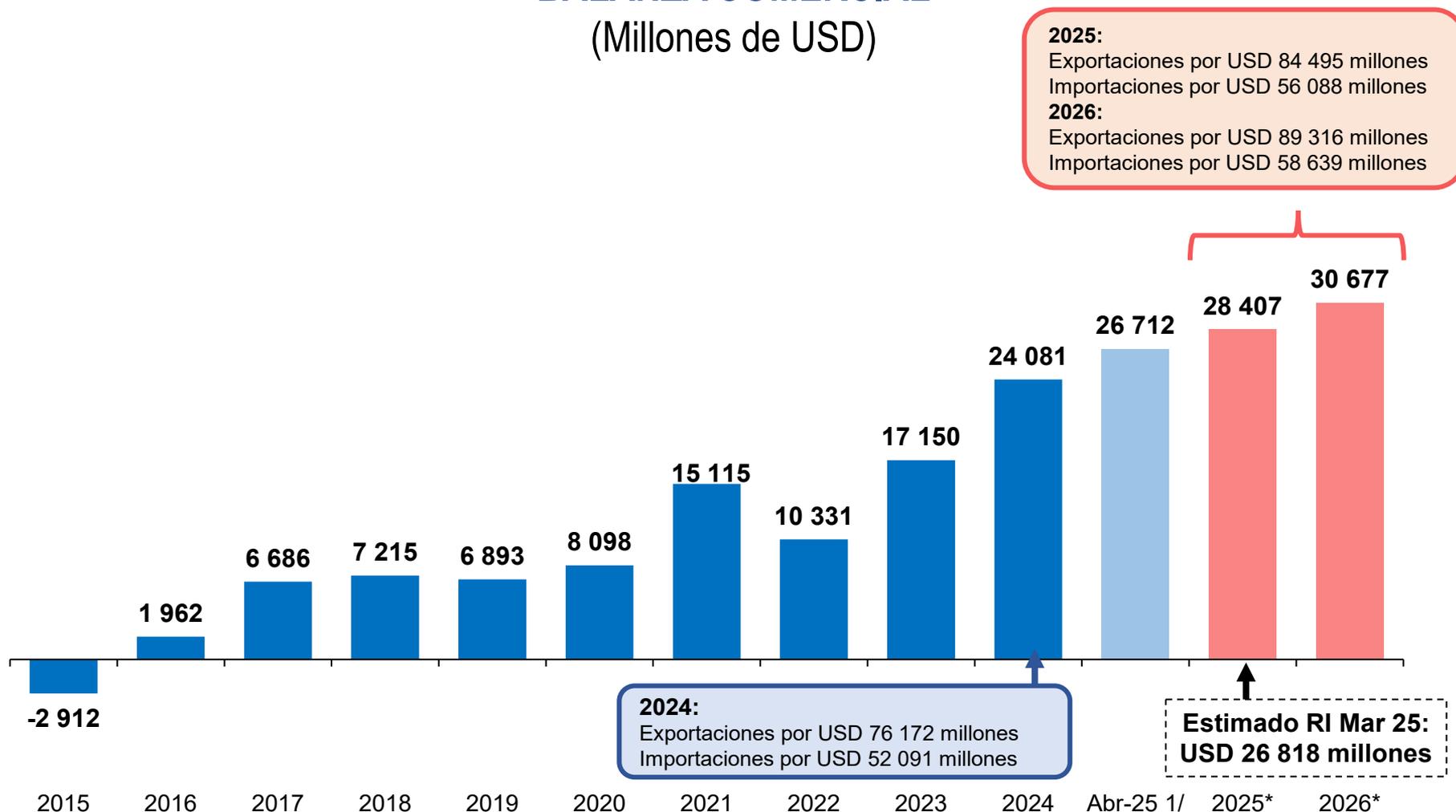
(Índice 100 = 2007)



*Proyección.
Fuente: BCRP.

Se revisa al alza el superávit de la balanza comercial en 2025 y 2026, por los mayores términos de intercambio y volúmenes exportados de productos no tradicionales agrícolas y pesqueros.

BALANZA COMERCIAL (Millones de USD)



1/ Acumulado últimos 12 meses a abril de 2025.

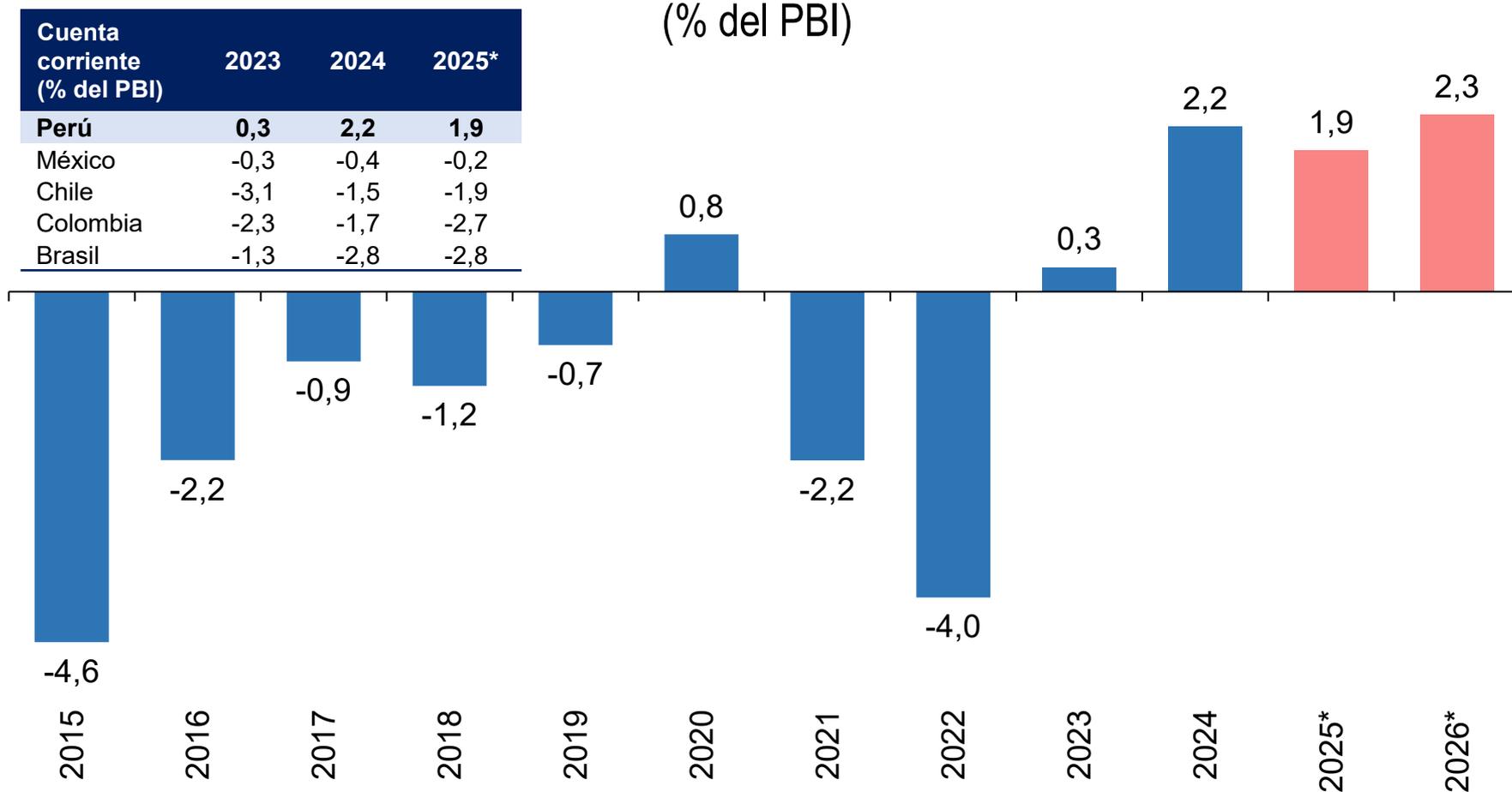
*Proyección.

Fuente: BCRP.

La balanza de pagos mantendría una situación altamente favorable. Se proyecta que la cuenta corriente registre un superávit en 2025 y 2026, considerando la continua expansión del superávit comercial, la reducción del precio de los fletes producto de la desaceleración económica global y la progresiva recuperación del turismo receptivo.

CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS

(% del PBI)



*Proyección.

Fuente: Bancos centrales de cada país.

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

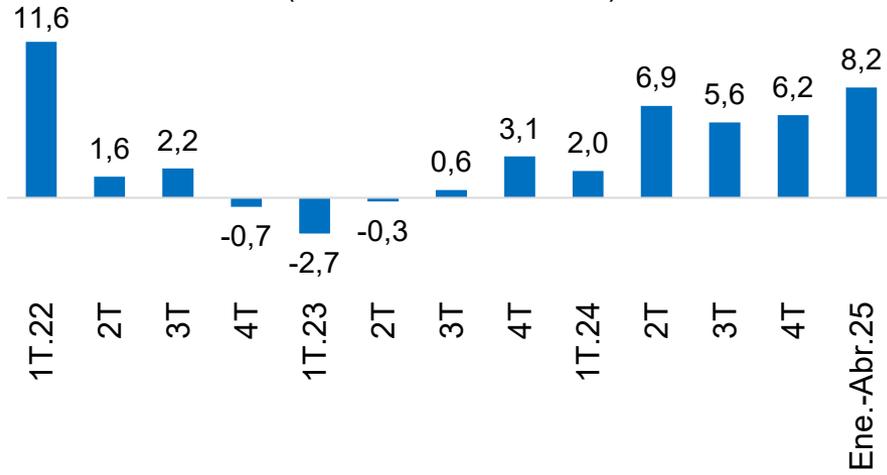
Política monetaria

Proyección de inflación

Se observa un crecimiento sostenido en los indicadores de la actividad económica.

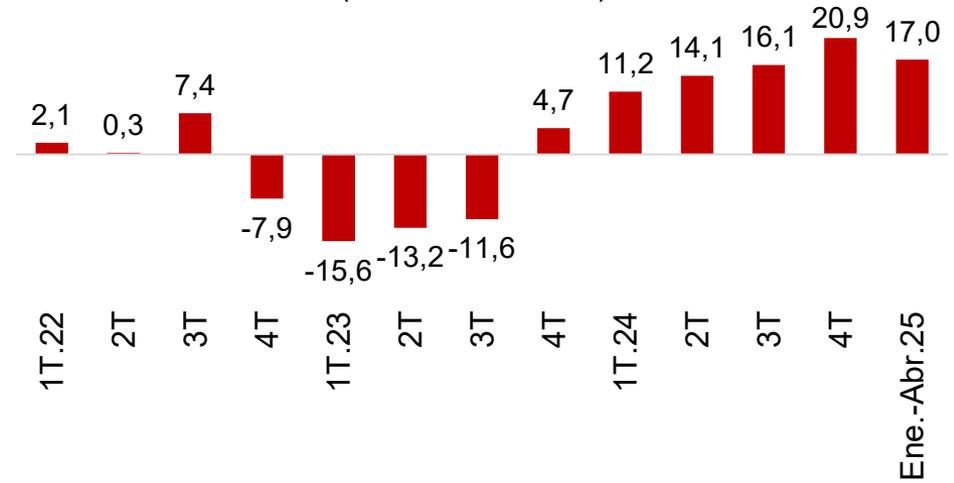
MASA SALARIAL FORMAL

(Var. % real interanual)



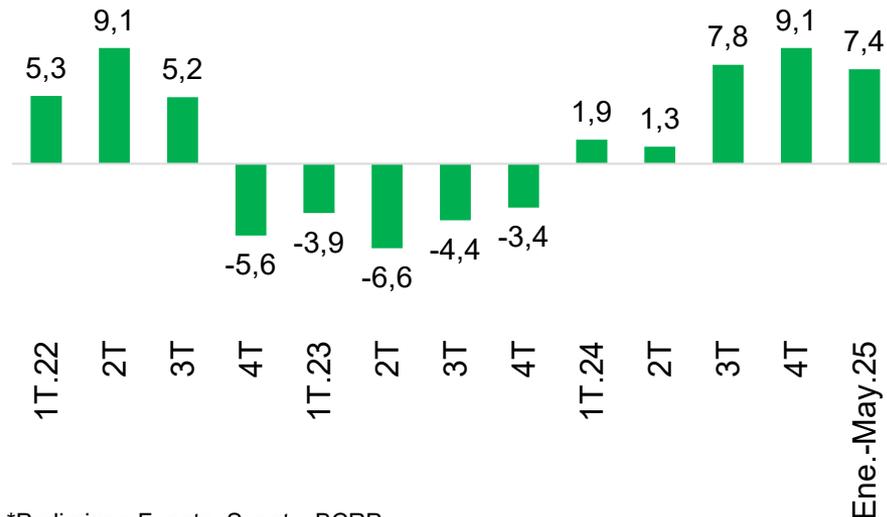
VOLUMEN DE IMPORTACIONES DE INSUMOS INDUSTRIALES

(Var. % interanual)



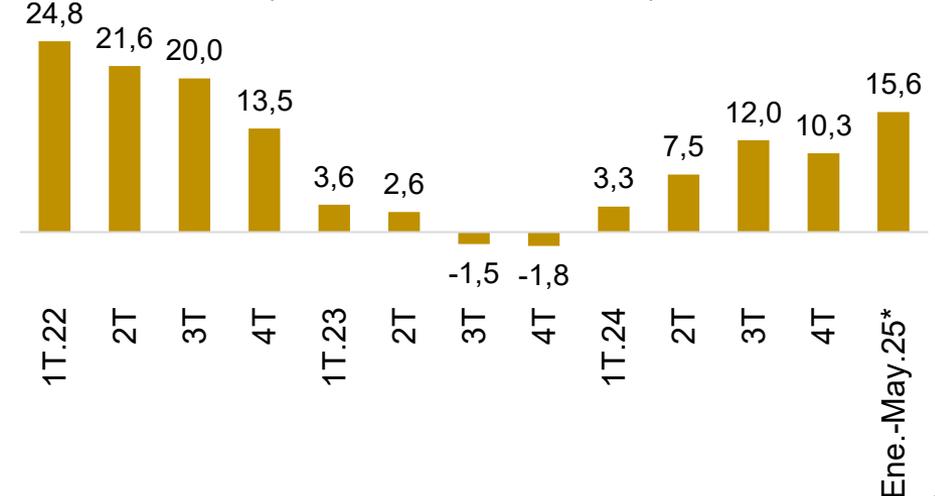
IGV INTERNO

(Var. % real interanual)



MONTO POR OPERACIONES CON COMPROBANTES DE PAGO ELECTRÓNICOS

(Var. % nominal interanual)

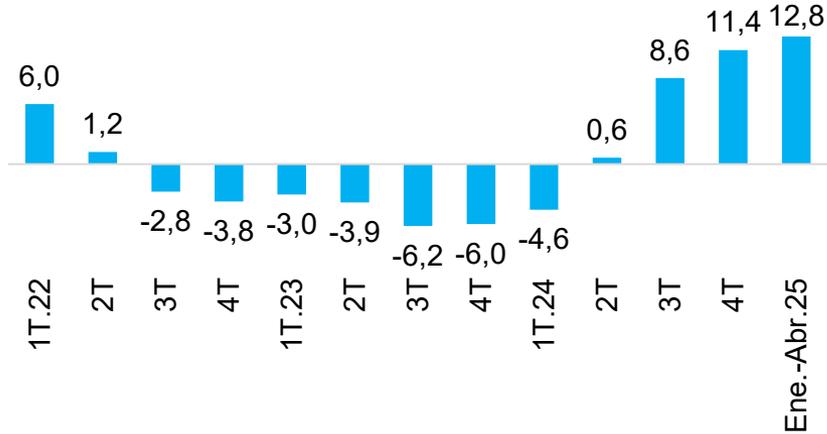


*Preliminar. Fuente: Sunat y BCRP.

Similar evolución se observa en los indicadores monetarios y transaccionales.

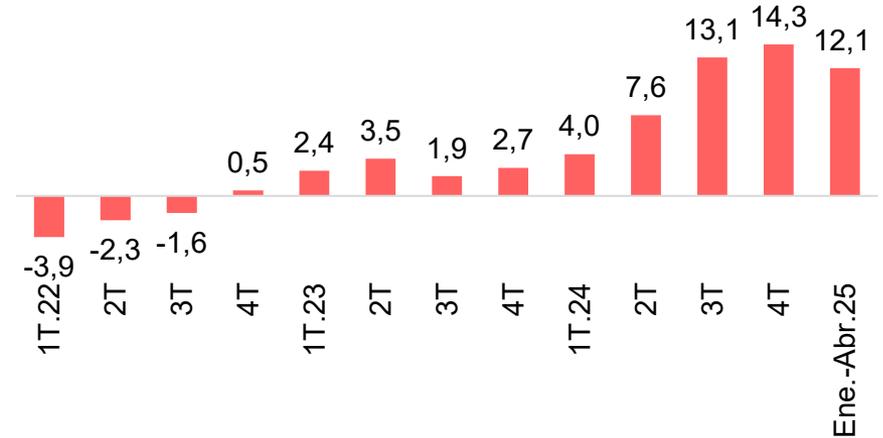
CIRCULANTE

(Var. % nominal interanual)



LIQUIDEZ EN MONEDA NACIONAL

(Var. % nominal interanual)



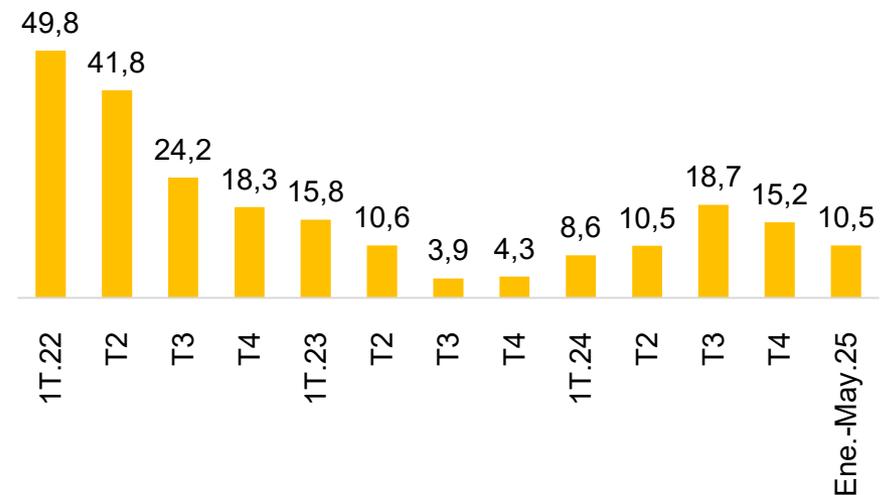
LIQUIDEZ TOTAL*

(Var. % nominal interanual)



TRANSACCIONES CON TARJETA**

(Var. % nominal interanual)

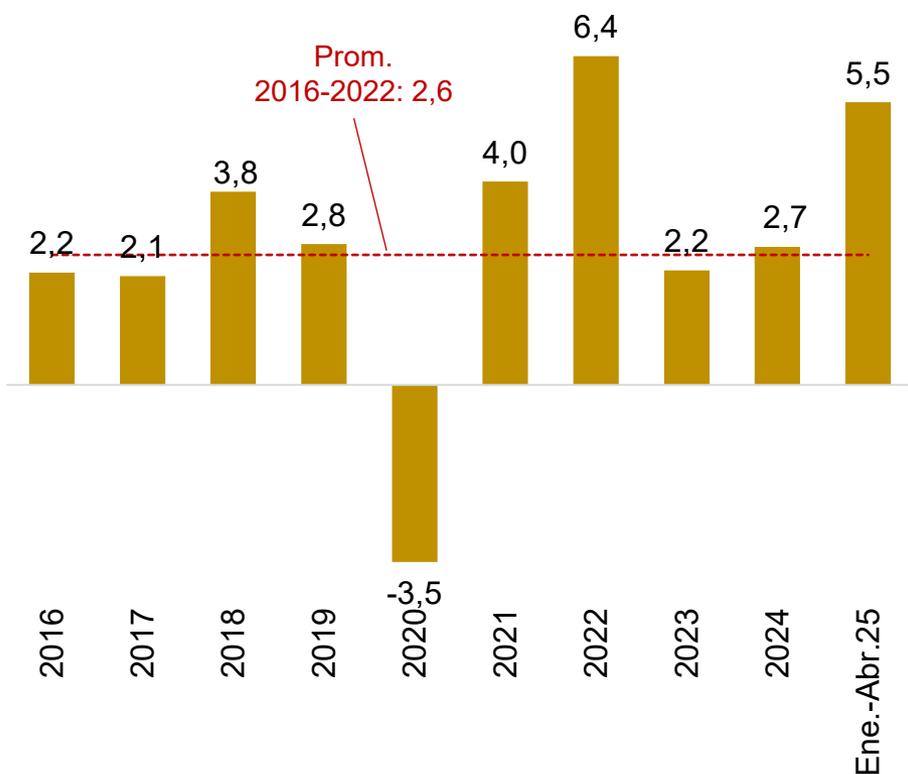


*Tipo de cambio constante. **Sin gasolineras ni entidades financieras. Fuente: BCRP, Niubiz e Izipay.

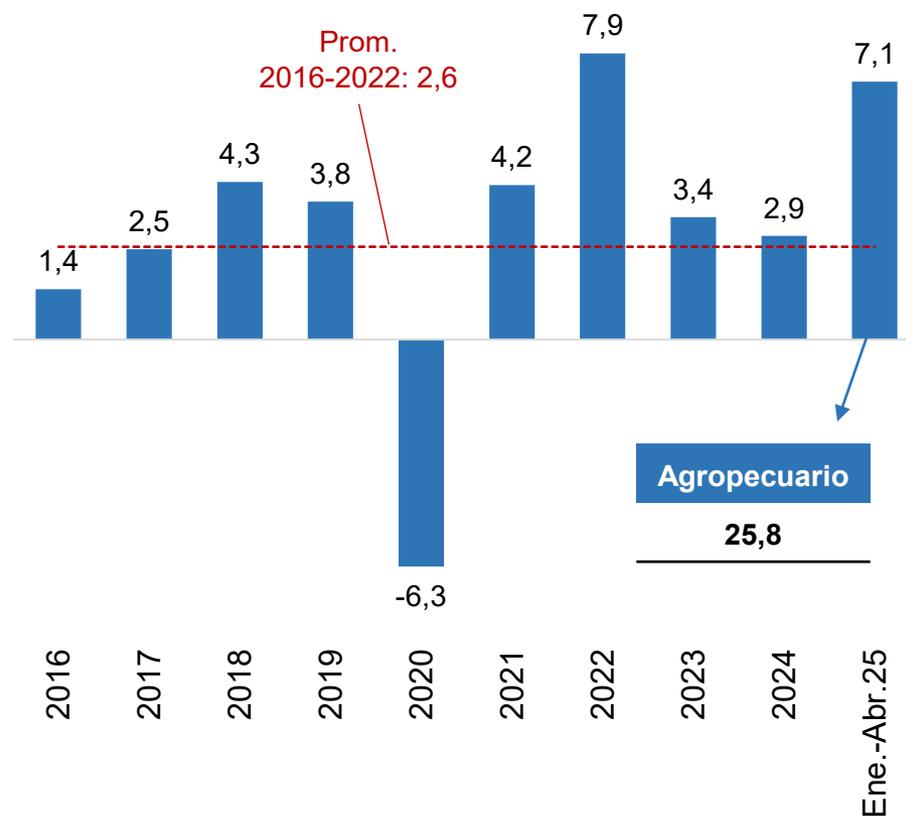
Los puestos de trabajo formales continúan creciendo de forma transversal en todos los sectores, aunque destaca la expansión en agropecuario, servicios y comercio.

PUESTOS DE TRABAJO FORMALES A NIVEL NACIONAL

TOTAL
(Var. porcentual interanual)



SECTOR PRIVADO
(Var. porcentual interanual)



Fuente: SUNAT.

El crecimiento del empleo acumulado en lo que va del año se ha dado de forma transversal en todos los sectores, aunque destaca la expansión en agropecuario, servicios y comercio.

PLANILLA ELECTRÓNICA: PUESTOS DE TRABAJO FORMALES EN EL SECTOR PRIVADO
(miles de puestos y var. % interanual)

	Abril					Ene-Abr				
	2019	2023	2024	2025	Var. 2025/2024		2024	2025	Var. 2025/2024	
					Miles	%			Miles	%
Total	3 801	4 274	4 411	4 649	238	5,4	4 189	4 486	297	7,1
Agropecuario 1/	444	524	507	552	44	8,8	463	583	120	25,8
Pesca	20	21	20	20	1	2,6	19	19	1	3,8
Minería	97	117	126	135	8	6,6	123	130	8	6,4
Manufactura	478	512	511	529	18	3,6	501	515	14	2,8
Electricidad	13	16	16	17	1	7,2	16	17	1	9,0
Construcción	220	205	219	235	16	7,2	216	229	13	5,9
Comercio	630	707	729	766	37	5,1	715	747	31	4,4
Servicios	1 894	2 152	2 239	2 329	90	4,0	2 097	2 184	87	4,1
No especificado	6	20	43	65	22	n.a	38	61	23	n.a

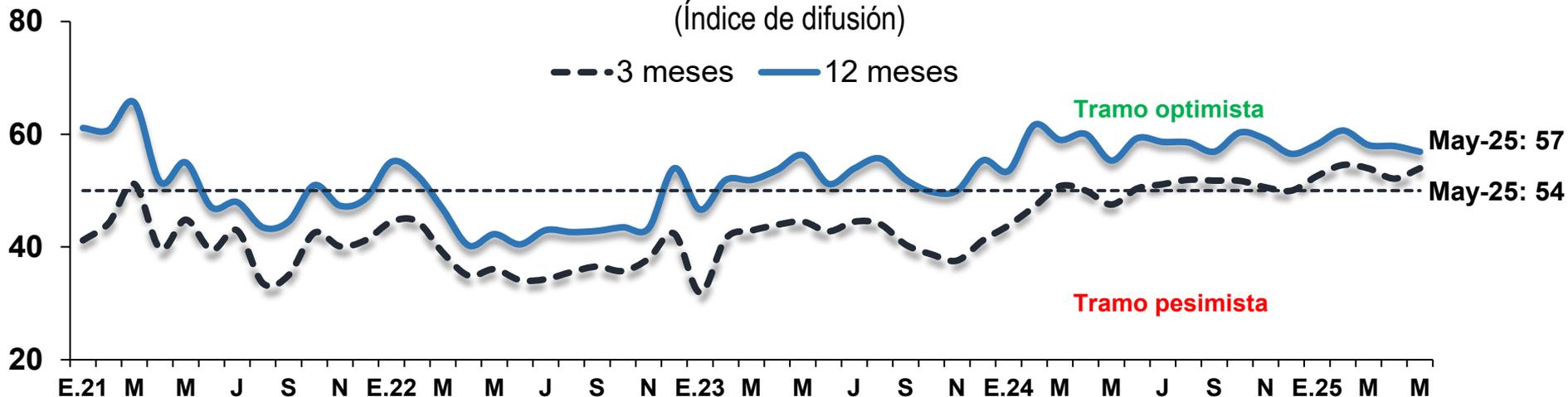
1/ Incluye al sector agroexportador: Procesamiento y conservación de frutas y vegetales.

Fuente: Planilla electrónica (Sunat).

Las expectativas de los empresarios sobre la economía y sobre su sector se mantienen en el tramo optimista desde mediados de 2024, luego de 3 años consecutivos en el tramo pesimista.

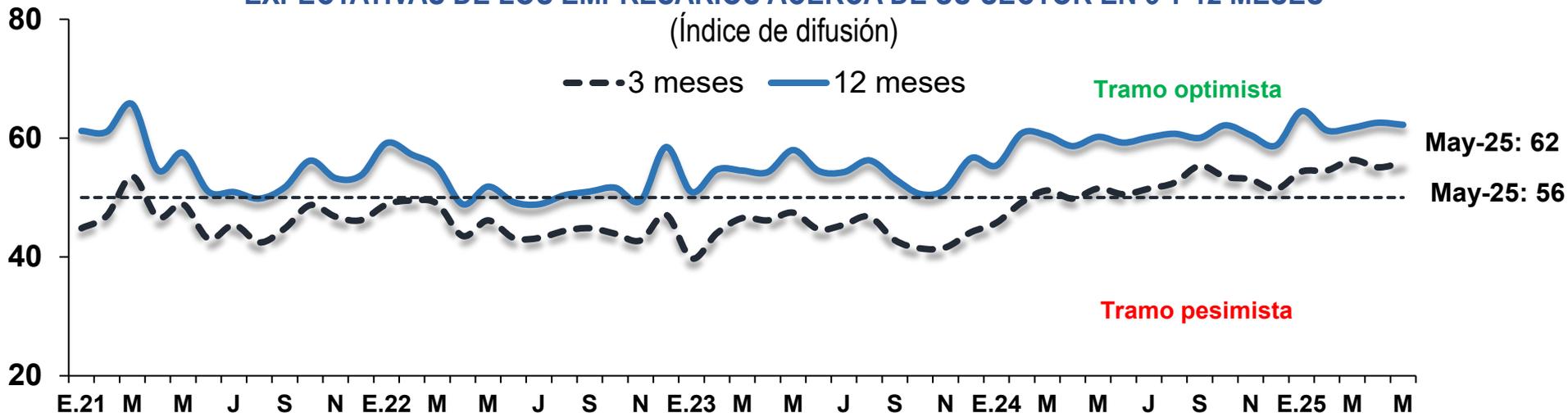
EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE LA ECONOMÍA EN 3 Y 12 MESES

(Índice de difusión)



EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE SU SECTOR EN 3 Y 12 MESES

(Índice de difusión)



Se revisa a la baja el crecimiento del PBI de 2025, de 3,2 a 3,1 por ciento, por el menor desempeño del sector minería e hidrocarburos. En contraste, los sectores no primarios se ajustan ligeramente al alza en línea con la evolución observada del gasto privado. Para 2026, se mantiene la proyección en 2,9 por ciento.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Var. % real)

	2024	2025*			2026*	
		Ene.-Abr.	RI Mar.25	RI Jun.25	RI Mar.25	RI Jun.25
PBI primario	4,3	2,8	2,6	2,1	2,0	2,4
Agropecuario	5,6	0,2	3,2	3,2	3,0	3,0
Pesca	24,9	4,8	2,2	8,6	2,9	-3,1
Minería metálica	2,1	5,0	2,0	0,3	1,0	2,3
Hidrocarburos	2,1	-2,8	5,5	4,0	2,1	3,6
Manufactura	8,2	3,6	2,6	4,1	3,2	1,8
PBI no primario	3,1	3,4	3,3	3,4	3,1	3,1
Manufactura	2,5	1,6	3,0	2,5	2,9	2,9
Electricidad y agua	2,4	1,6	3,0	2,8	2,7	2,7
Construcción	3,6	3,5	3,8	3,8	2,0	2,0
Comercio	3,0	3,2	2,7	2,9	2,8	2,8
Servicios	3,2	3,8	3,5	3,6	3,3	3,3
Producto Bruto Interno	3,3	3,3	3,2	3,1	2,9	2,9

RI: Reporte de Inflación

*Proyección.

Fuente: BCRP.

La revisión al alza de la demanda interna para 2025 obedece a la evolución observada en el consumo y la inversión privada.

PBI POR TIPO DE GASTO (Var. % real)

	2024	2025*			2026*	
		I.Trim	RI Mar.25	RI Jun.25	RI Mar.25	RI Jun.25
Demanda interna	4,0	6,0	3,5	4,4	3,0	3,0
Consumo privado	2,8	3,8	3,1	3,3	2,9	2,9
Consumo público	2,1	6,5	2,2	2,2	2,5	2,5
Inversión privada	3,3	8,8	4,1	5,0	3,5	3,5
Inversión pública	14,7	11,2	6,5	6,5	1,0	1,0
Var. de inventarios (contribución)	0,5	0,5	0,0	0,7	0,0	0,0
Exportaciones	6,1	9,6	3,9	3,8	3,3	3,5
Importaciones	8,4	17,0	5,2	8,6	3,8	3,7
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>3,3</u>	<u>3,9</u>	<u>3,2</u>	<u>3,1</u>	<u>2,9</u>	<u>2,9</u>

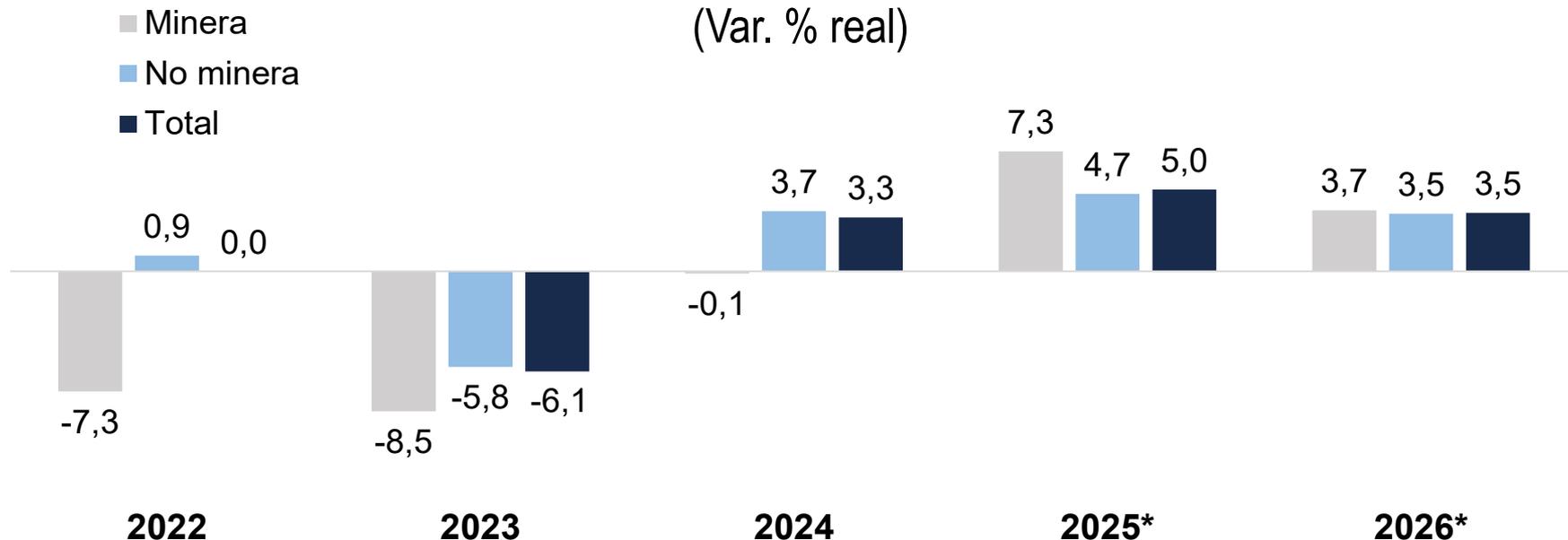
RI: Reporte de Inflación

*Proyección.

Fuente: BCRP.

Se proyecta que la inversión privada crezca 5,0 por ciento en 2025 y 3,5 por ciento en 2026, apoyada por la recuperación de la autoconstrucción, mejores condiciones financieras y mayor confianza empresarial.

INVERSIÓN PRIVADA (Var. % real)



Inversión privada: En var. % real	2023	2024	2025*	2026*
Residencial	-8,8	-7,3	3,0	3,0
No Residencial	-4,8	8,0	5,7	3,7
<i>Minera</i>	-8,5	-0,1	7,3	3,7
<i>No Minera</i>	-4,1	9,4	5,5	3,7

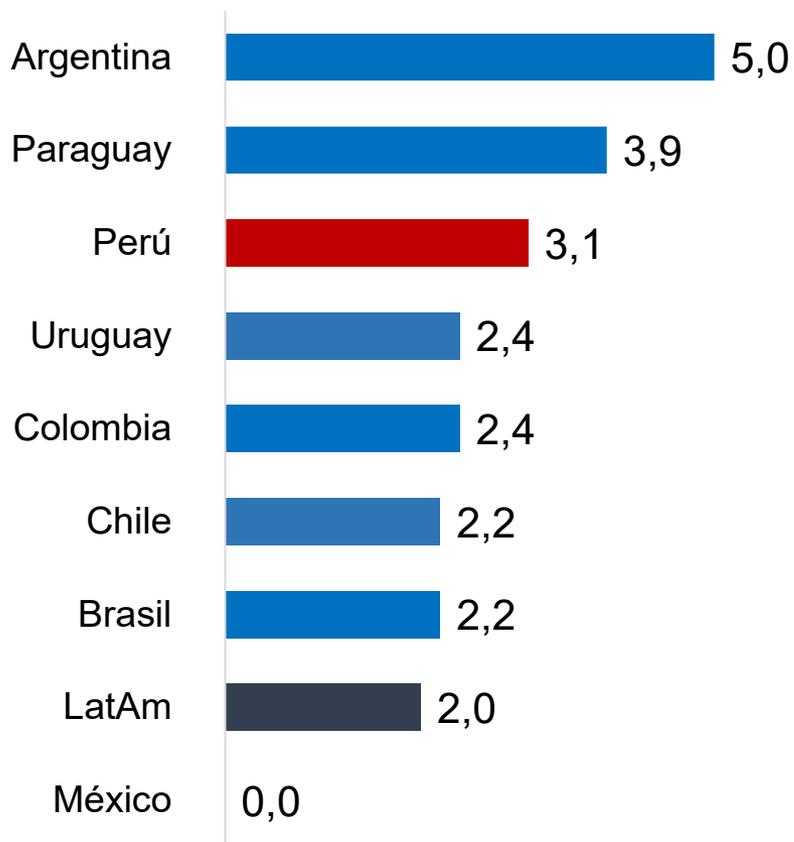
Inversión privada: En millones de USD	2019	2023	2024	2025*	2026*
Total	41 774	47 918	49 816	53 736	56 347
Minera	5 909	4 936	4 961	5 450	5 700
No minera	35 865	42 983	44 855	48 286	50 647

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

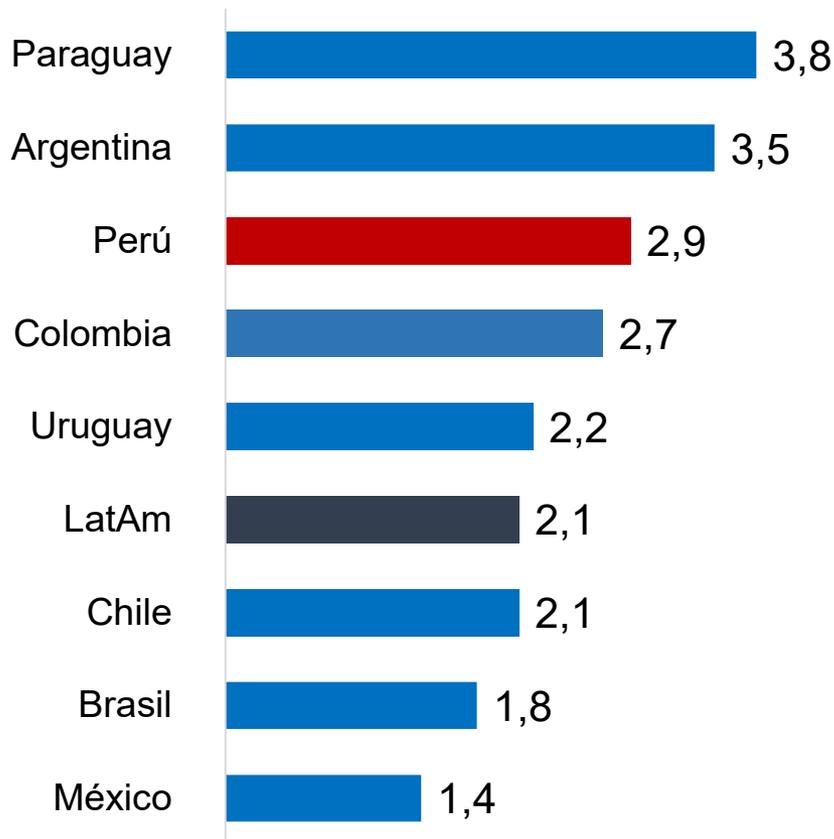
Considerando las últimas proyecciones del mercado, Perú será una de las economías de mayor crecimiento en la región en 2025 y 2026.

LATAM: CRECIMIENTO DEL PBI REAL PROYECTADO

2025



2026



Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

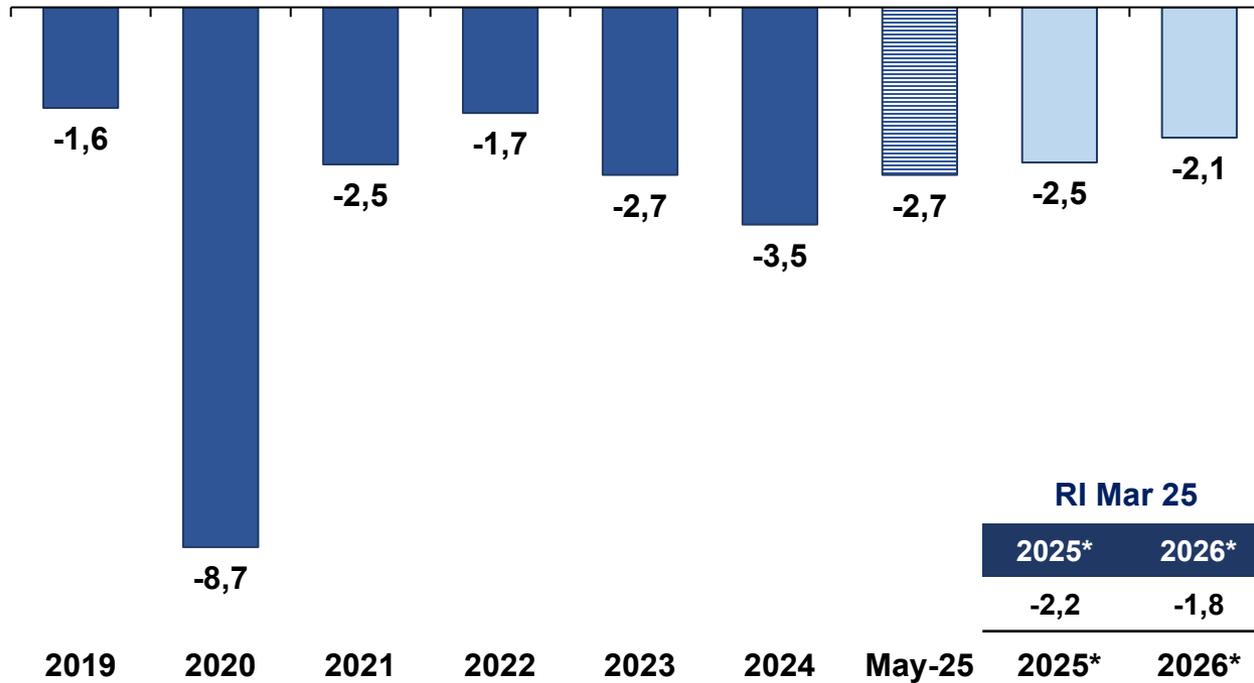
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

Se proyecta que el déficit fiscal continúe disminuyendo hasta alcanzar 2,5 por ciento del PBI en 2025 y 2,1 por ciento del PBI en 2026.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 2019 - 2026 (Porcentaje del PBI)



Déficit fiscal (% del PBI)	2023	2024*	2025**
Argentina	-5,4	0,9	0,4
Ecuador	-3,5	-1,3	-
Paraguay	-3,8	-2,1	-1,6
Chile	-2,3	-2,7	-2,0
Uruguay	-3,1	-3,2	-2,9
Perú	-2,7	-3,5	-2,5
México	-4,3	-5,7	-4,0
Colombia	-2,7	-5,8	-6,5
Brasil	-7,7	-6,6	-8,5

* Preliminar para Brasil.

** Proyección.

Fuente: FMI - WEO (abril 2025), Marco Fiscal de Mediano Plazo - 2025 (Colombia) y BCRP (Perú).

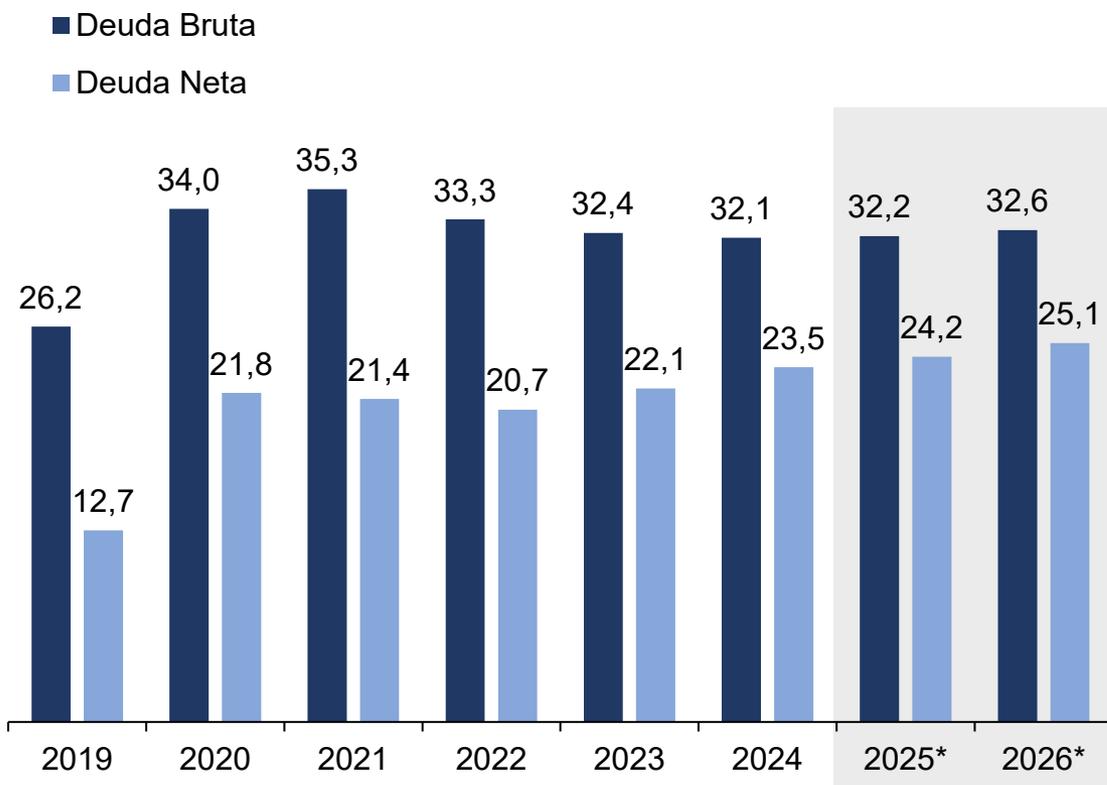
Nota: El dato a mayo de 2025 corresponde al acumulado de los últimos 12 meses.

* Proyección.

Fuente: BCRP.

Se estima que la deuda pública pase de 32,1 a 32,6 por ciento del PBI entre 2024 y 2026, manteniéndose como la más baja de la región.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 2019 – 2026 (Porcentaje del PBI)



* Proyección.
Fuente: BCRP.

Deuda Bruta (% del PBI)	2023	2024*	2025**
Perú	32,4	32,1	32,2
Chile	39,4	42,0	43,0
Paraguay	41,1	45,2	43,9
Ecuador	54,3	55,0	-
Colombia	53,4	56,6	58,7
México	52,8	58,4	60,7
Uruguay	64,0	68,7	68,5
Argentina	155,4	85,3	73,1
Brasil	84,0	87,3	92,0

* Preliminar para Brasil.

** Proyección.

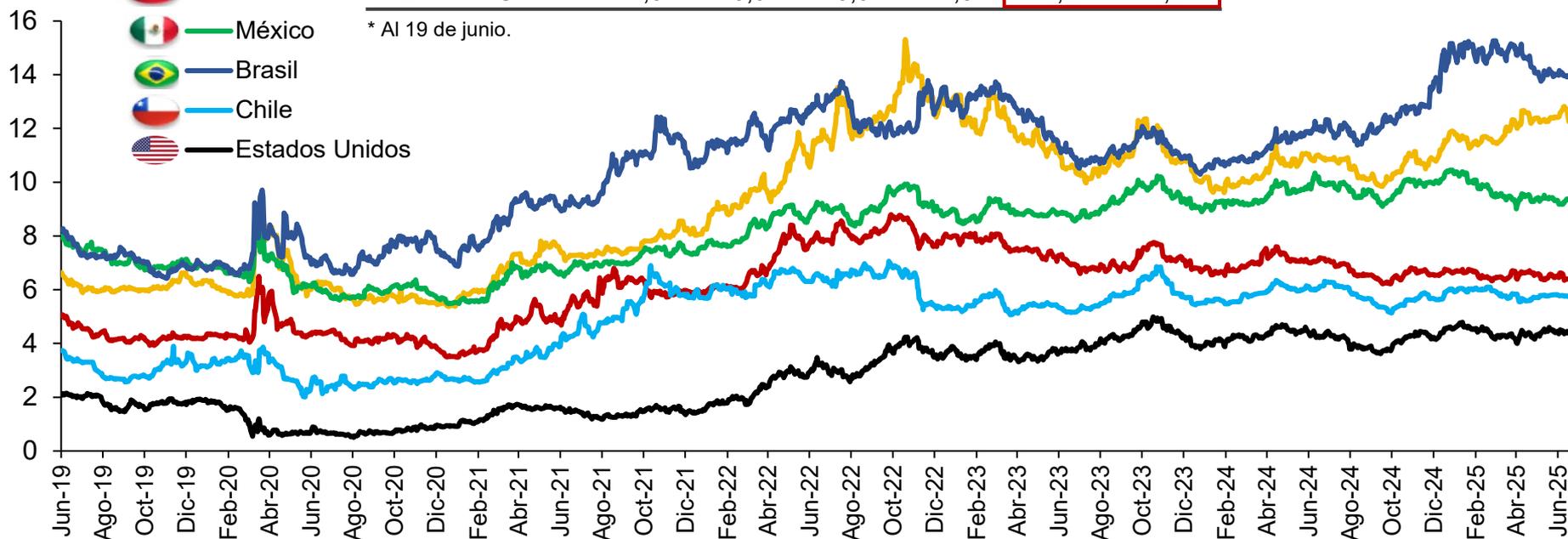
Fuente: FMI – WEO (abril de 2025), Marco Fiscal de Mediano Plazo - 2025 (Colombia) y BCRP (Perú)

Las tasas de rendimiento de la región se redujeron en lo que va del segundo trimestre (con excepción de México), en un contexto de alta volatilidad en los mercados globales de renta fija. La tasa de interés del bono peruano continúa siendo la segunda más baja de la región.

TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS (En porcentaje)

	Dic.21	Dic.22	Dic.23	Dic.24	Mar.25	Jun.25*
Perú	5,9	8,0	6,7	6,6	6,7	6,4
Colombia	8,3	13,1	10,0	11,9	12,3	12,3
México	7,6	9,0	8,9	10,5	9,3	9,4
Brasil	10,8	12,7	10,4	15,2	15,1	14,0
Chile	5,7	5,3	5,5	6,0	5,8	5,8
Estados Unidos	1,5	3,9	3,9	4,5	4,2	4,4

* Al 19 de junio.



Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

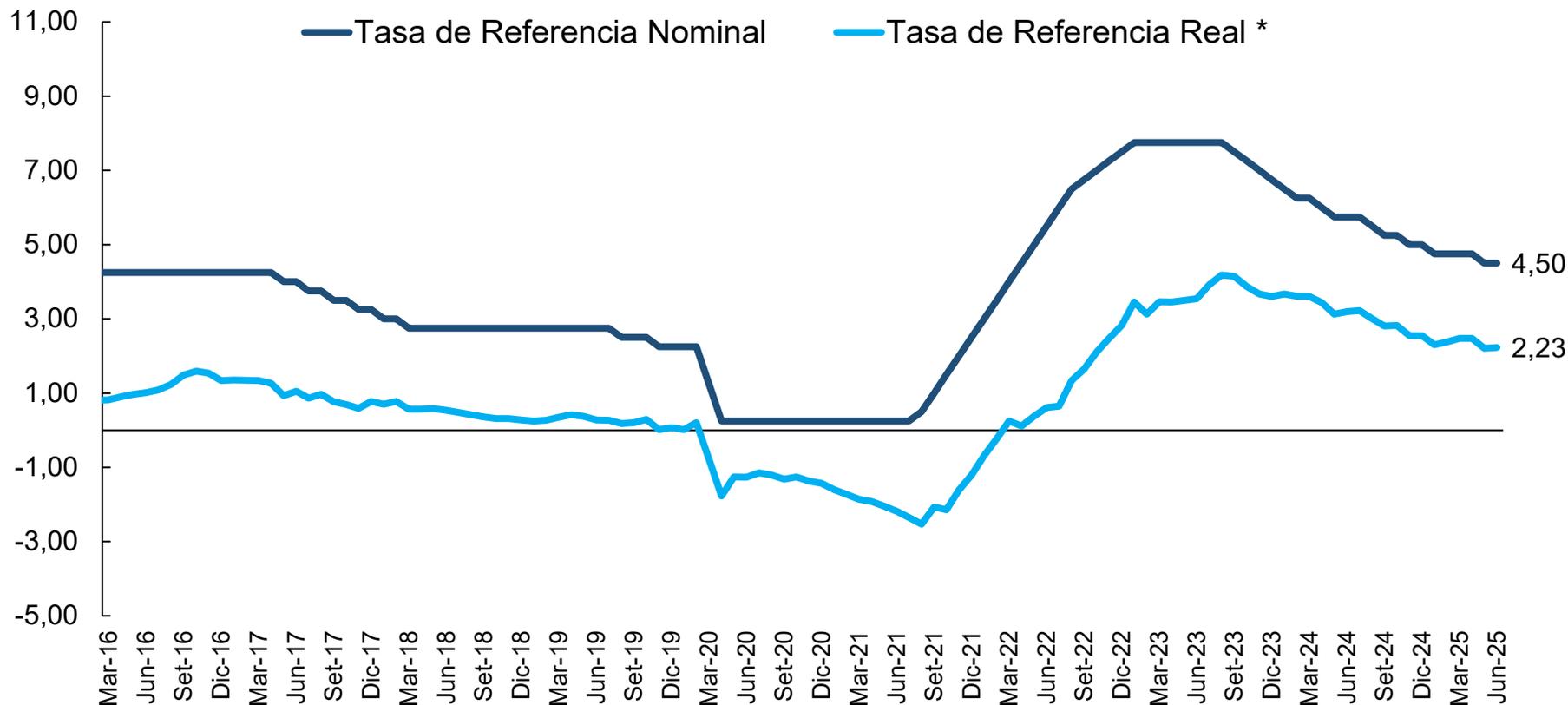
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

La tasa de interés de referencia se mantuvo en 4,50 por ciento en junio. En los comunicados se reitera que futuros ajustes estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



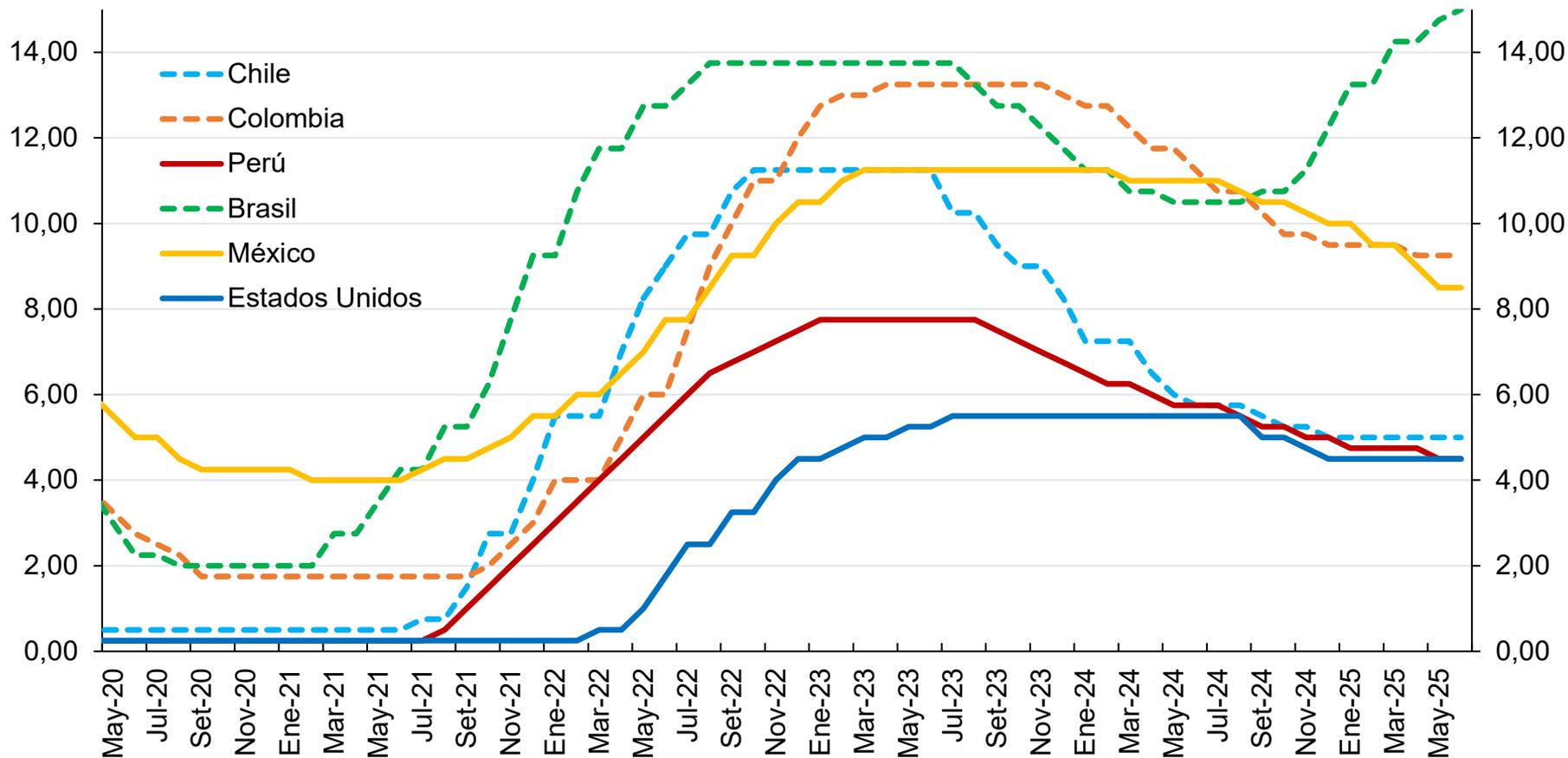
* Con expectativas de inflación.

Fuente: BCRP.

Desde el inicio del ciclo de alzas de tasas de interés a nivel global, Perú mantuvo la tasa más baja entre los países de la región.

LATAM Y EUA: TASA DE POLÍTICA MONETARIA*

(En porcentaje, fin de periodo)



*Datos al 18 de junio.
Fuente: Bancos centrales.

La tasa de política monetaria ha sido la más baja entre los principales países de la región desde 2020.

TASAS DE INTERÉS REALES DE POLÍTICA MONETARIA EX ANTE* (%)

País	Tasa de interés nominal	Expectativa Inflación 12 meses	Tasa real ex ante
Brasil	15,00	5,06	9,94
Colombia	9,25	3,90	5,35
México	8,50	3,85	4,65
Chile	5,00	3,40	1,60
Perú	4,50	2,27	2,23
EUA	4,50	2,38	2,12

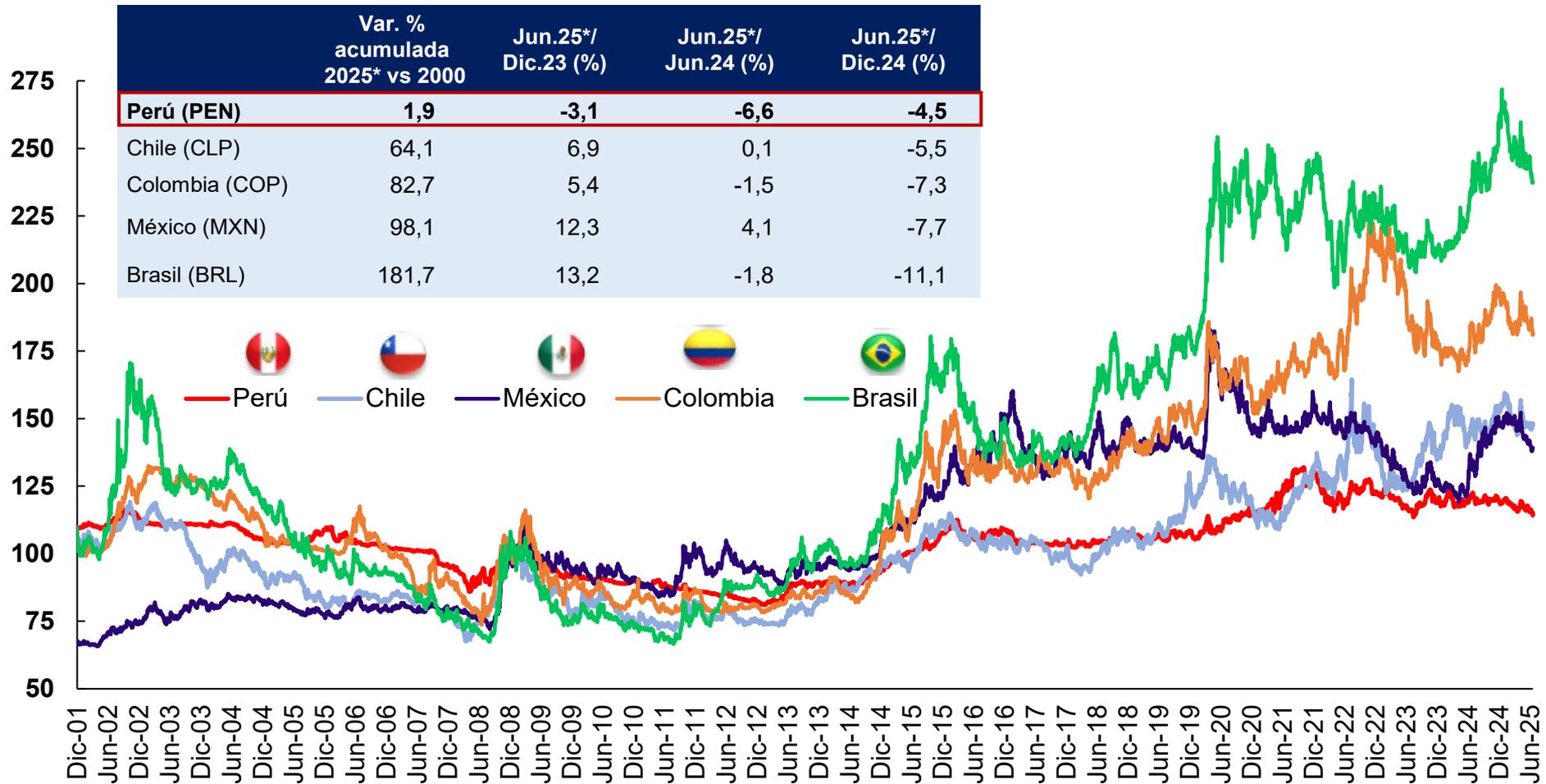
*Tasas de política monetaria y expectativas de inflación actualizadas al 18 de junio.

Fuente: Bancos Centrales. Para la expectativa de inflación de EUA, se considera el indicador de la Fed de Cleveland.

En la región, el sol ha sido la moneda más estable a lo largo del presente siglo y la única que se ha apreciado desde diciembre de 2023.

LATAM: TIPO DE CAMBIO

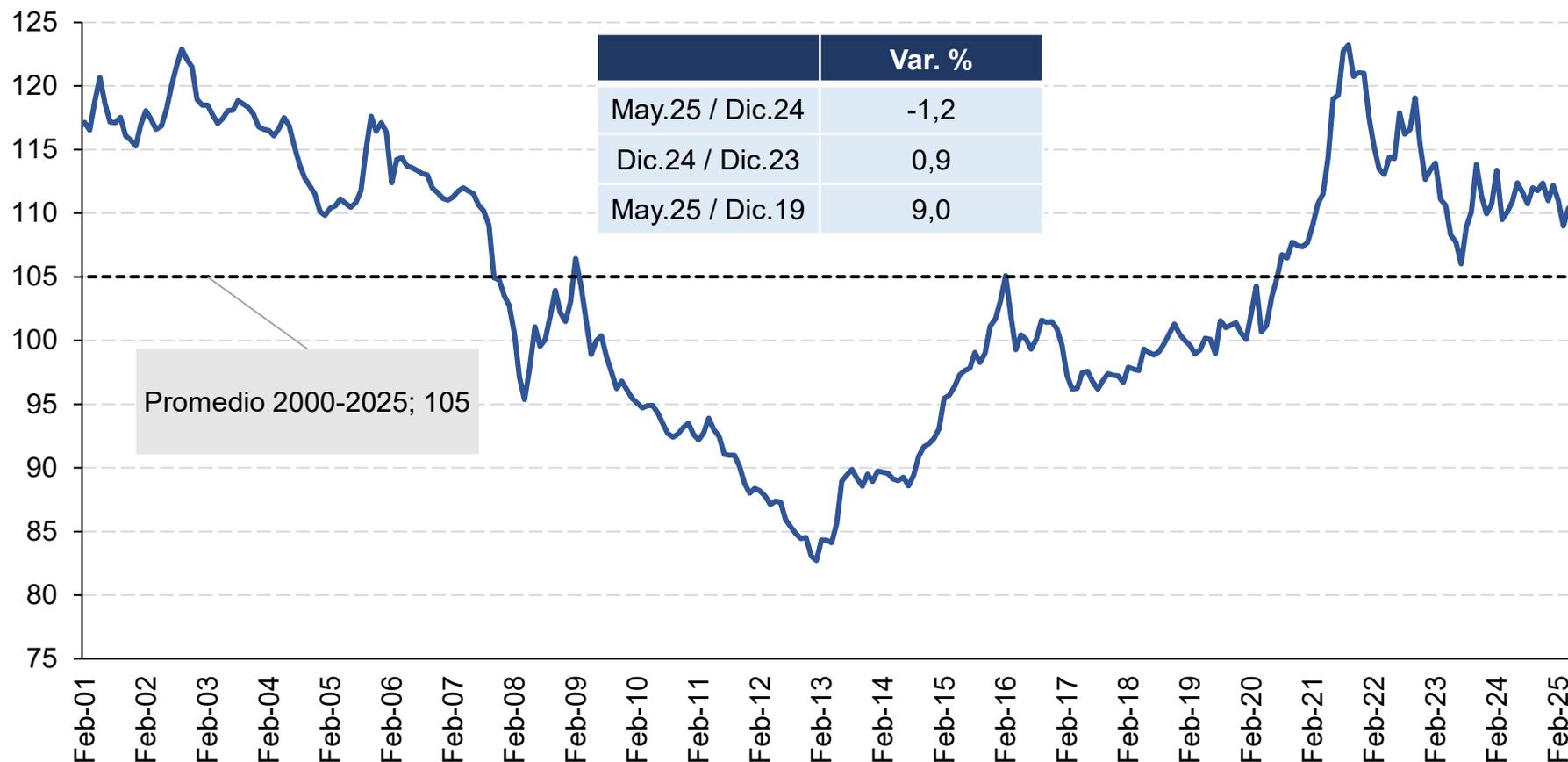
(Unidad monetaria por dólar, índice 100 = 31-Dic-2008)



*Al 19 de junio.
Fuente: Reuters.

En 2024 el sol acumuló una depreciación real menor a 1 por ciento respecto al dólar americano. En lo que va del año, el sol ha revertido esta tendencia en un contexto de incertidumbre global.

TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL CON ESTADOS UNIDOS (Índice 100 = 2009)

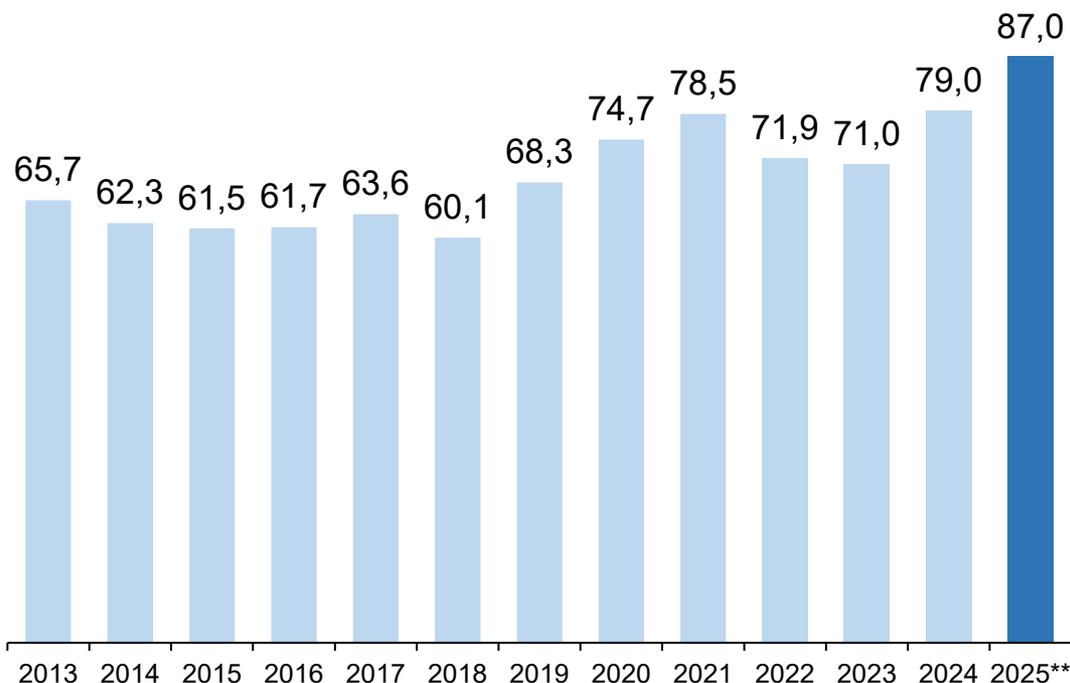


Nota: un aumento (disminución) del índice implica una depreciación (apreciación) real del sol respecto al dólar americano.

Fuente: BCRP.

El nivel de activos de reserva fue de 27 por ciento del PBI en 2024, el más alto de la región. Se proyectan sólidos indicadores de cobertura internacional que permitirán afrontar posibles choques externos.

RESERVAS INTERNACIONALES (Miles de millones de USD)



**Al 18 de junio.

Fuente: BCRP.

INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL

	2024*	2025*	2026*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	26,8	26,9	27,6
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	486	508	545
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	802	783	1 004

^{1/} Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.

*Proyección.

Activos de Reserva (% del PBI)	2024
Perú	26,8
Brasil	15,2
Colombia	14,9
Chile	13,5
México	12,5
Argentina	3,9

Fuente: Los activos de reserva en dólares (saldo a diciembre 2024) se obtienen de cada banco central. El PBI de 2024, se obtiene del World Economic Outlook de abril 2025, excepto para Perú (BCRP).

Contenido

Sector externo

Balanza de pagos

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

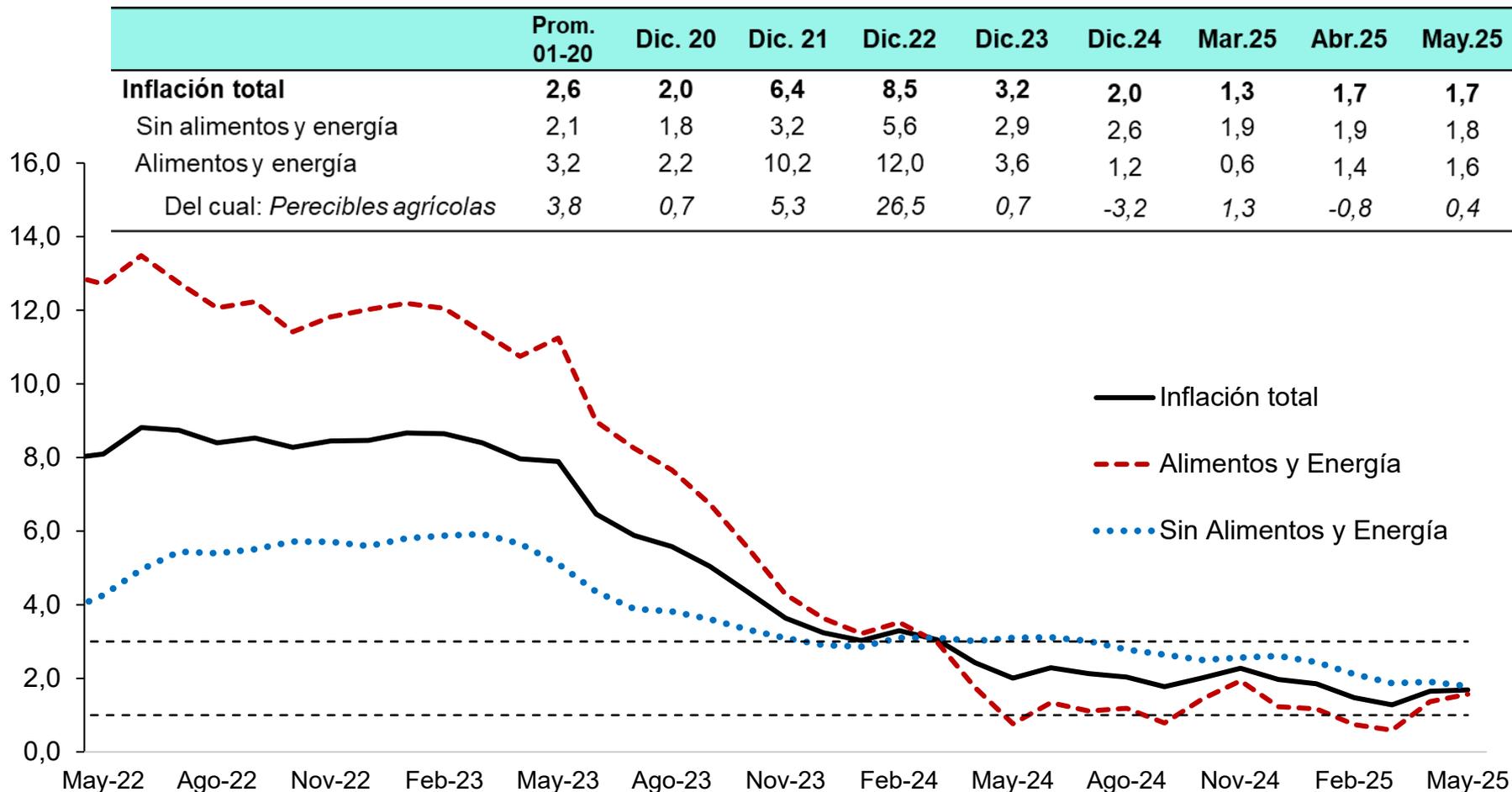
Política monetaria

Proyección de inflación

La inflación se ha mantenido consistentemente dentro del rango meta desde abril de 2024. La inflación sin alimentos y energía pasó de 1,87 a 1,79 por ciento entre marzo y mayo, alrededor del centro del rango meta.

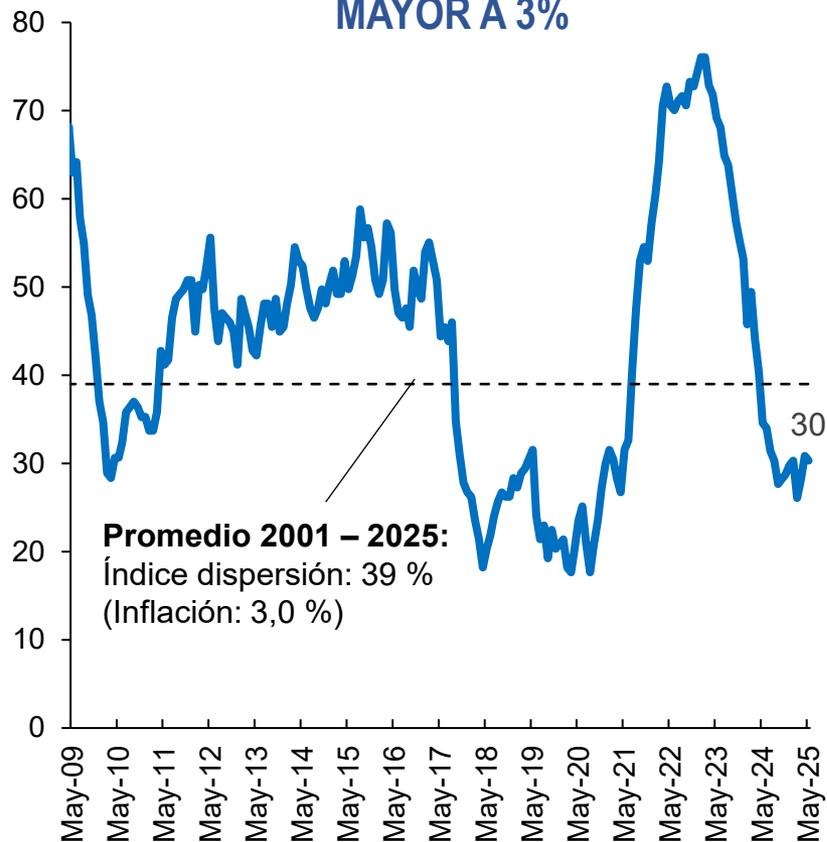
INFLACIÓN, 2022-2025

(En variación % 12 meses)



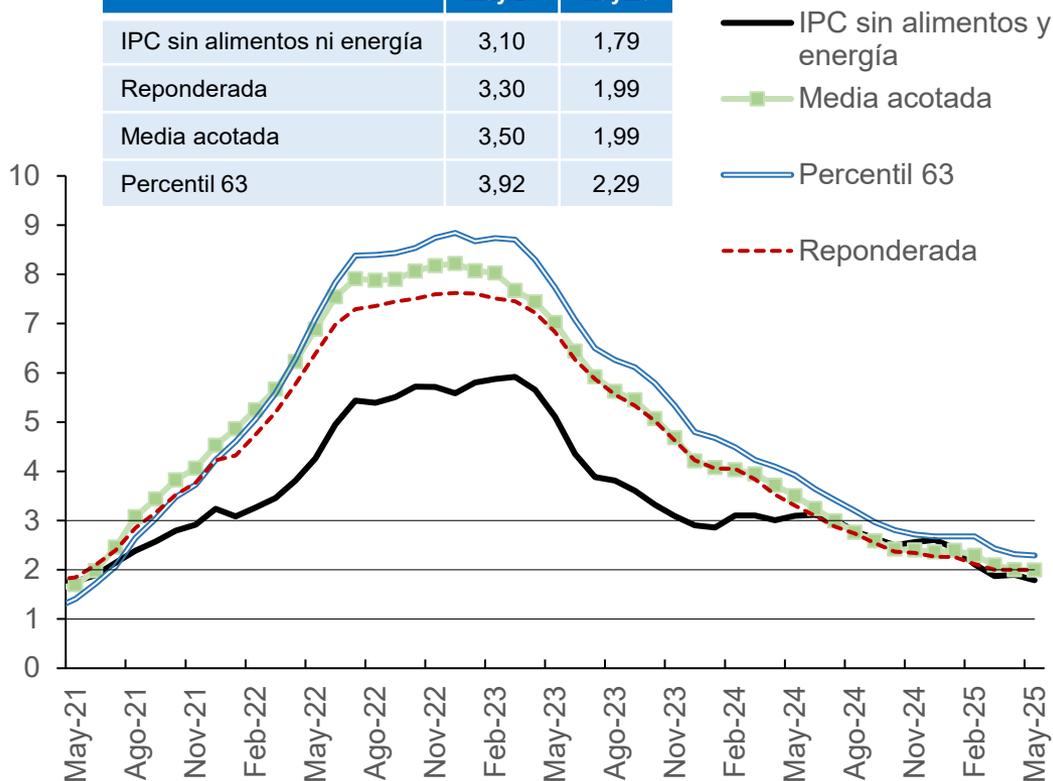
Los indicadores de inflación subyacente continuaron disminuyendo en mayo y se encuentran cerca del centro del rango meta.

ÍNDICE DE DISPERSIÓN: % DE RUBROS DE LA CANASTA CON VARIACIÓN INTERANUAL MAYOR A 3%



INDICADORES TENDENCIALES DE INFLACIÓN (Variación porcentual últimos 12 meses)

	May.24	May.25
IPC sin alimentos ni energía	3,10	1,79
Reponderada	3,30	1,99
Media acotada	3,50	1,99
Percentil 63	3,92	2,29

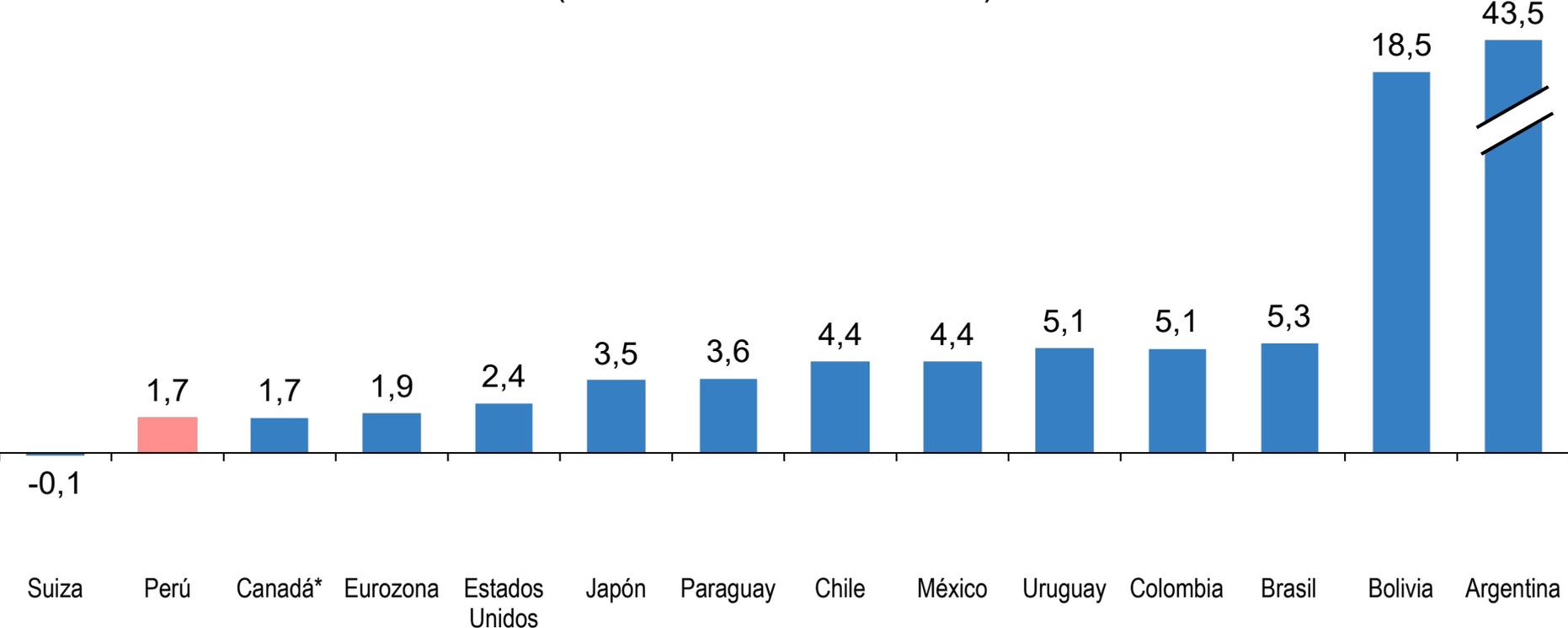


Nota:

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: BCRP.

Perú registra la tasa de inflación más baja de la región, e incluso inferior a la de algunas economías desarrolladas.

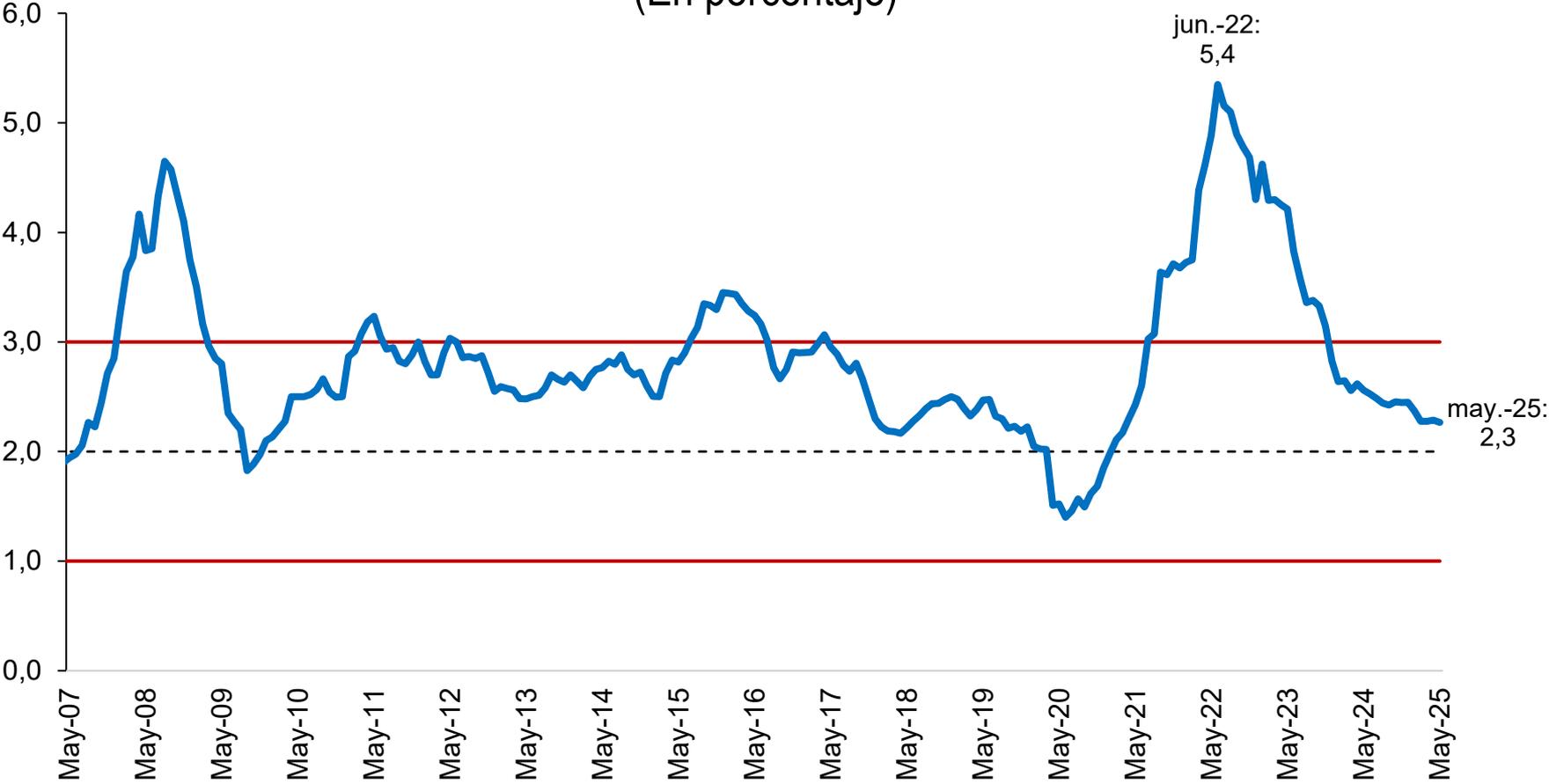
INFLACIÓN TOTAL, MAY-25 (En variación % 12 meses)



*A abril de 2025.
Fuente: BCRP y Trading Economics.

Las expectativas de inflación para los próximos 12 meses se mantuvieron en 2,3 por ciento en mayo de 2025, cercano al centro del rango meta.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES (En porcentaje)

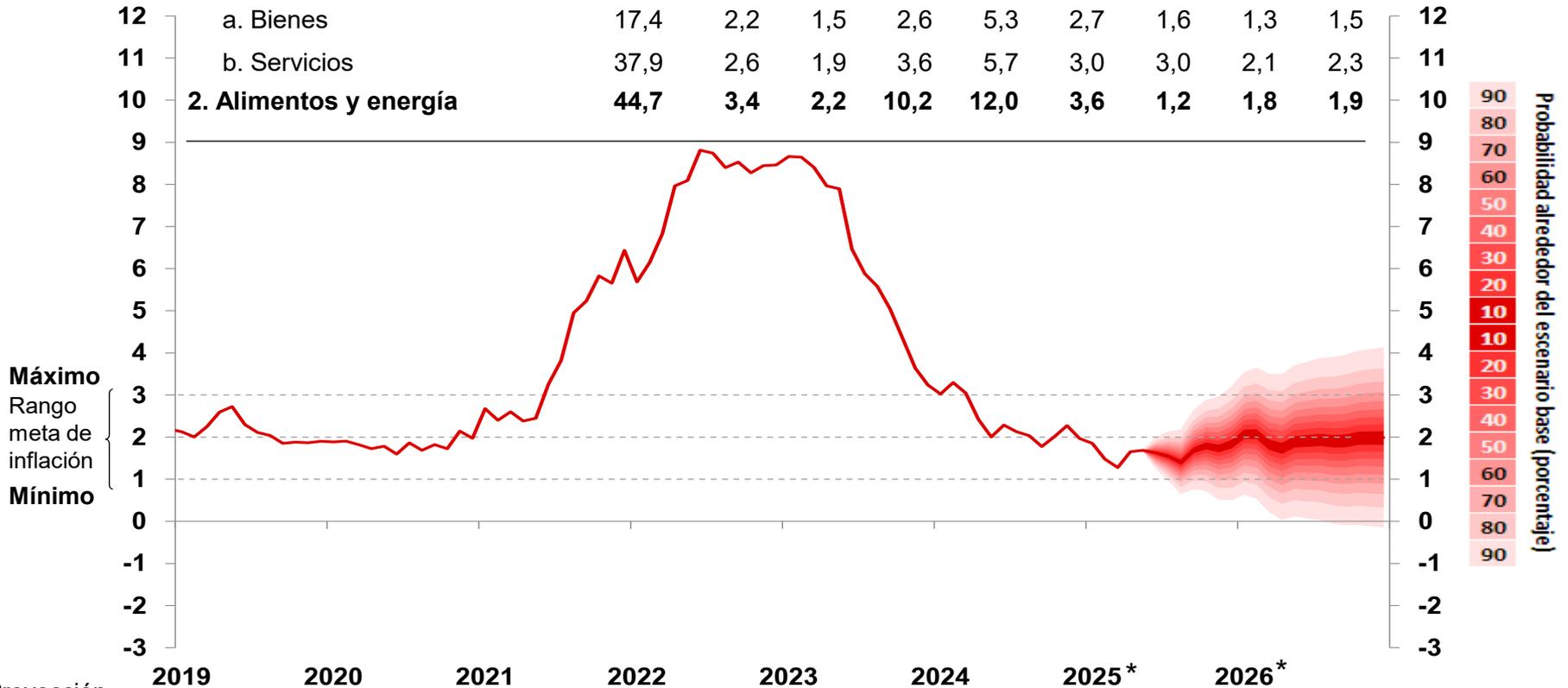


Fuente: BCRP.

Se proyecta que la inflación se mantendrá cerca del centro del rango meta entre 2025 y 2026, tras la reversión de los choques de oferta. Asimismo, esta proyección asume una actividad económica alrededor de su nivel potencial y expectativas de inflación que convergen hacia el valor medio del rango meta.

PROYECCIÓN DE INFLACIÓN, 2025 – 2026 (Variación porcentual anual)

	Pond. 2010-19	2020	2021	2022	2023	2024	2025*	2026*
IPC	100,0	2,9	2,0	6,4	8,5	3,2	2,0	2,0
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	2,4	1,8	3,2	5,6	2,9	2,6	2,0
a. Bienes	17,4	2,2	1,5	2,6	5,3	2,7	1,6	1,5
b. Servicios	37,9	2,6	1,9	3,6	5,7	3,0	3,0	2,3
2. Alimentos y energía	44,7	3,4	2,2	10,2	12,0	3,6	1,2	1,9



*Proyección.

Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2025 - 2026

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Junio de 2025



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ