

Perú: Perspectivas macroeconómicas

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Setiembre 2025

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

La proyección de crecimiento mundial se revisó al alza tanto para 2025 como para 2026, debido a la resiliencia que mostró la economía global en el segundo trimestre. No obstante, las perspectivas de la actividad económica mundial continúan siendo afectadas por medidas restrictivas al comercio exterior.

CRECIMIENTO SEGÚN REGIONES Y PAÍSES

(Variación porcentual anual)

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

*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.

Respecto a lo esperado en junio, las últimas proyecciones macroeconómicas de la Fed consideran un crecimiento más alto y una menor tasa de desempleo. Por su parte, esperan una mayor inflación del PCE en 2026. La mediana de tasas de interés se revisó a la baja en el horizonte de proyección.

FED: PROYECCIONES MACROECONÓMICAS TRIMESTRALES*

(En %, límite superior)

	2025		2026		2027		Largo plazo	
	Jun. 25	Set. 25	Jun. 25	Set. 25	Jun. 25	Set. 25	Jun. 25	Set. 25
Crecimiento**	1,4	1,6	1,6	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8
Tasa de desempleo**	4,5	4,5	4,5	4,4	4,4	4,3	4,2	4,2
Inflación (PCE)**	3,0	3,0	2,4	2,6	2,1	2,1	2,0	2,0
Inflación subyacente (PCE subyacente)**	3,1	3,1	2,4	2,6	2,1	2,1	-	-

Nota: El PCE subyacente excluye alimentos y energía.

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

* 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.

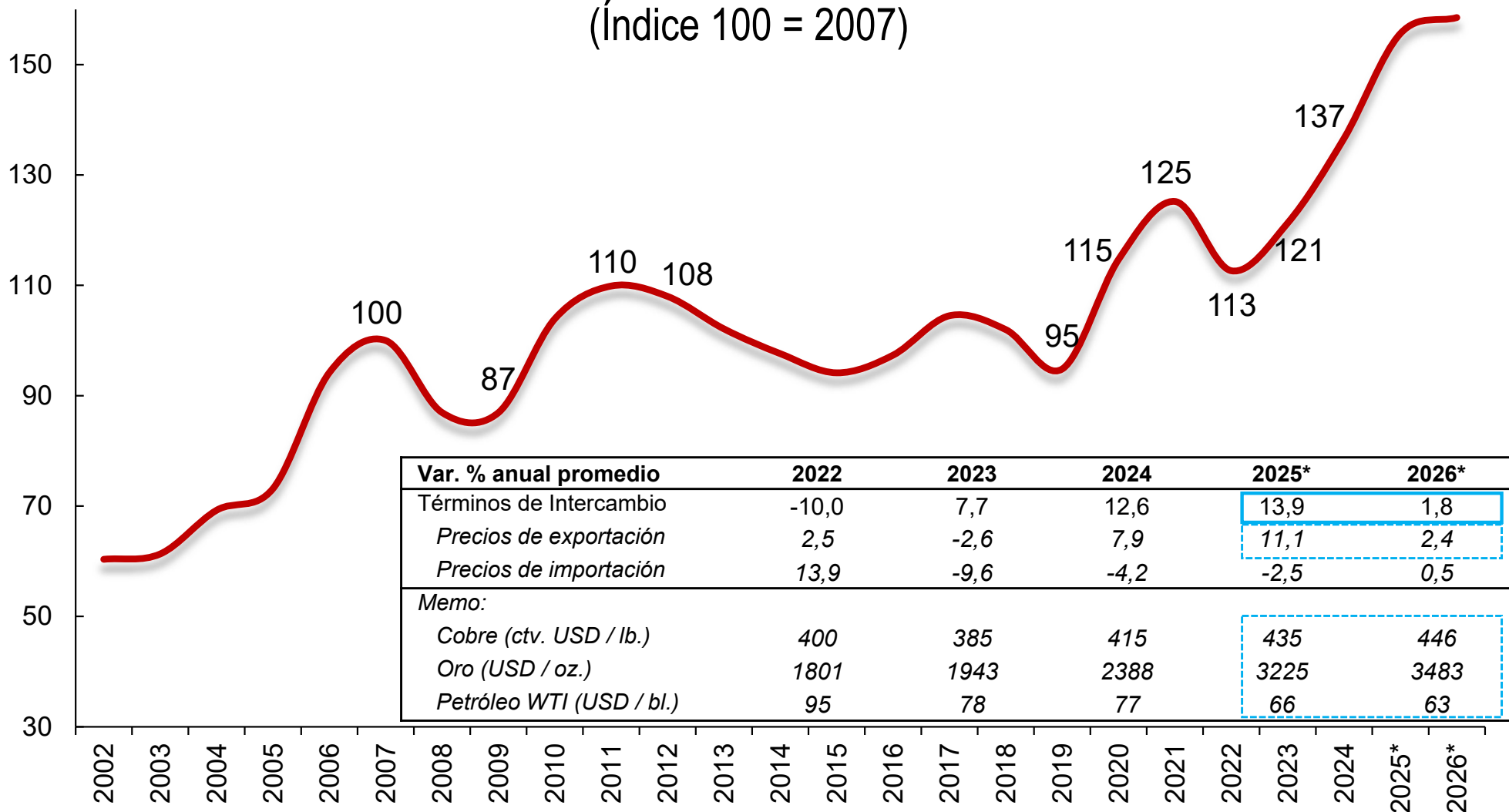
*** La tasa de interés corresponde al punto medio de las tasas de referencia de la Fed.

Fuente: Fed.

La persistencia de los altos precios de metales y el menor precio del petróleo sustentarían la evolución favorable de los términos de intercambio. Se espera que en 2026 estos alcancen un máximo (159) desde 1950.

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

(Índice 100 = 2007)



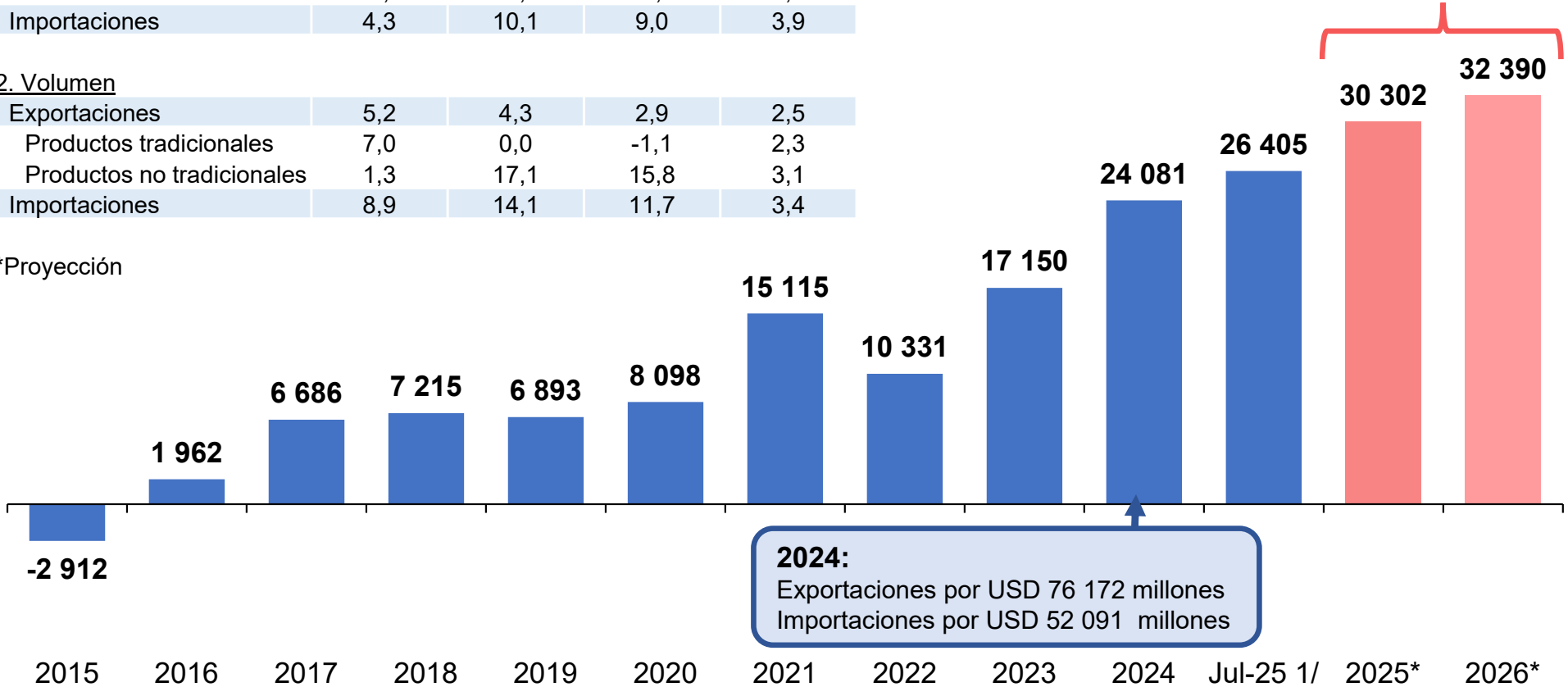
*Proyección.
Fuente: BCRP.

Se proyecta un mayor superávit de balanza comercial en 2025 y 2026 respecto a los años previos, por los mayores términos de intercambio y volúmenes exportados de productos no tradicionales agrícolas y pesqueros.

BALANZA COMERCIAL
(Millones de USD)

Variaciones % anuales	2024	Jul-25 1/	2025*	2026*
1. Valor				
Exportaciones	13,5	16,1	14,3	4,9
Productos tradicionales	14,5	15,0	15,4	5,7
Productos no tradicionales	11,2	19,3	11,4	2,9
Importaciones	4,3	10,1	9,0	3,9
2. Volumen				
Exportaciones	5,2	4,3	2,9	2,5
Productos tradicionales	7,0	0,0	-1,1	2,3
Productos no tradicionales	1,3	17,1	15,8	3,1
Importaciones	8,9	14,1	11,7	3,4

*Proyección



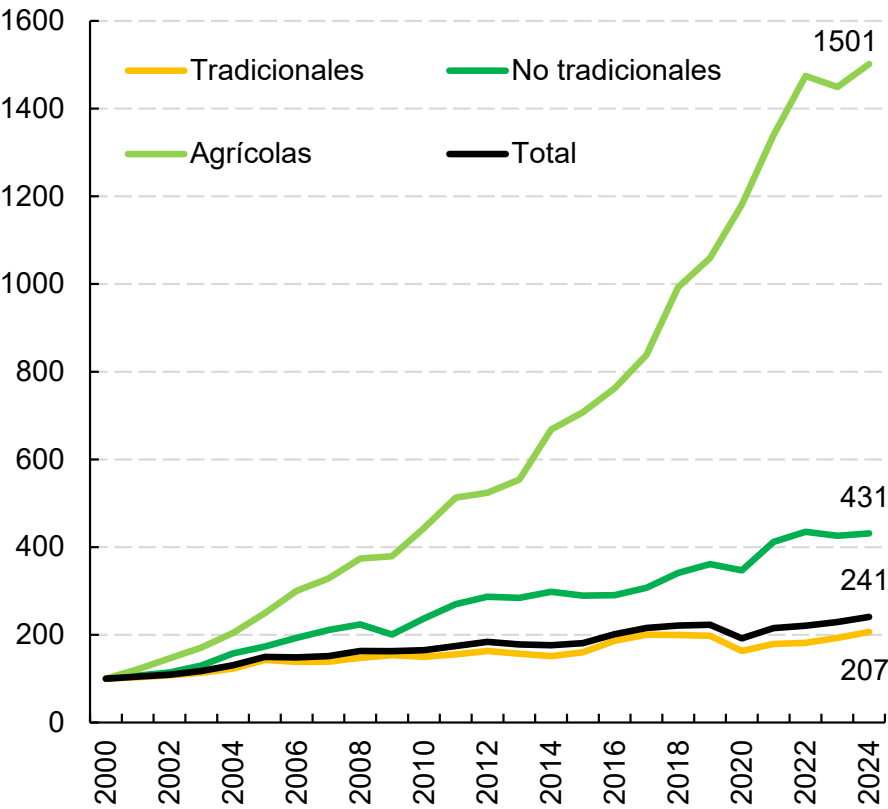
1/ Acumulado últimos 12 meses a julio de 2025.

*Proyección.

Fuente: BCRP.

La evolución prevista de las exportaciones se debe al aumento esperado de las cotizaciones de metales y por una aceleración de los volúmenes exportados de productos no tradicionales agropecuarios y pesqueros.

VOLUMEN DE EXPORTACIONES
(Índice 100 = 2000)



BALANZA COMERCIAL

	Montos (Millones de USD)			Variaciones porcentuales (En porcentaje)	
	2024	2025*	2026*	2025/2024	2026/2025*
1. EXPORTACIONES	76 172	87 066	91 370	14,3	4,9
Productos tradicionales 1/	55 451	63 979	67 658	15,4	5,7
Del cual:					
Harina de pescado	1 613	1 740	1 698	7,9	-2,4
Cobre	23 483	26 882	28 030	14,5	4,3
Oro	15 514	21 211	23 453	36,7	10,6
Zinc	2 208	2 568	2 436	16,3	-5,1
Productos no tradicionales	20 505	22 846	23 502	11,4	2,9
Del cual:					
Agropecuarios	11 164	12 121	12 532	8,6	3,4
Químicos	2 192	2 344	2 440	6,9	4,1
Textiles	1 637	1 759	1 858	7,5	5,6
Sidero-metalúrgicos y joyería	1 996	2 216	2 090	11,0	-5,7
Pesqueros	1 319	2 149	2 149	62,9	0,0
2. IMPORTACIONES	52 091	56 764	58 980	9,0	3,9
Bienes de consumo	11 675	13 248	13 680	13,5	3,3
Insumos	25 387	26 532	27 284	4,5	2,8
Bienes de capital	14 932	16 623	17 668	11,3	6,3
Otros bienes	97	361	349	272,2	-3,3
3. BALANZA COMERCIAL	24 081	30 302	32 390	25,8	6,9

*Proyección.

1/ Las exportaciones de cobre,zinc y molibdeno se han estimado sobre la base de las exportaciones reportadas al Minem, en los casos de empresas que habiendo realizado embarques aún no figuran en el registro de exportación.

Fuente: Sunat y BCRP.

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

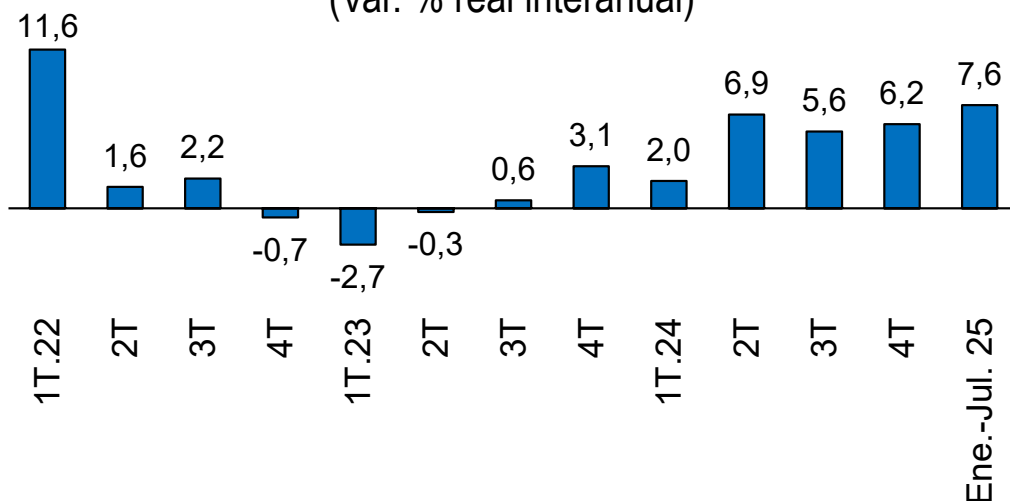
Política monetaria

Proyección de inflación

Los indicadores de actividad económica continúan mostrando un sólido crecimiento.

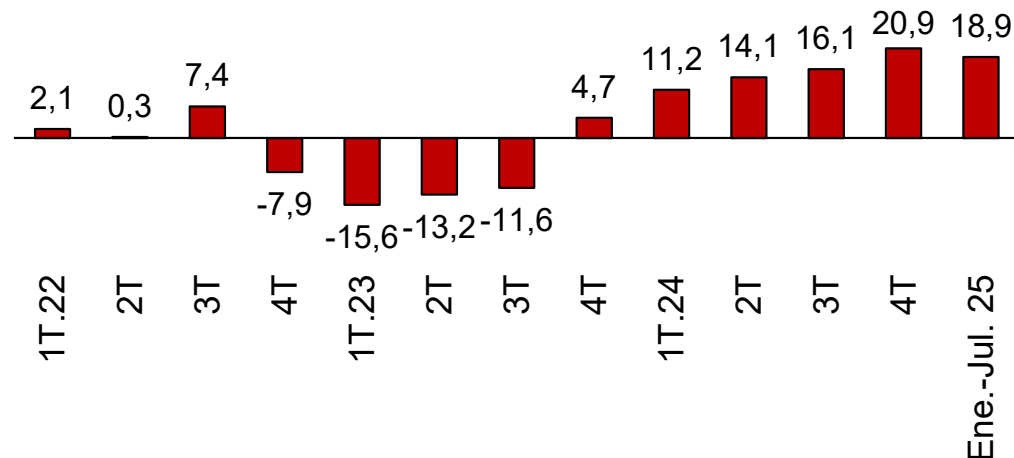
MASA SALARIAL FORMAL

(Var. % real interanual)



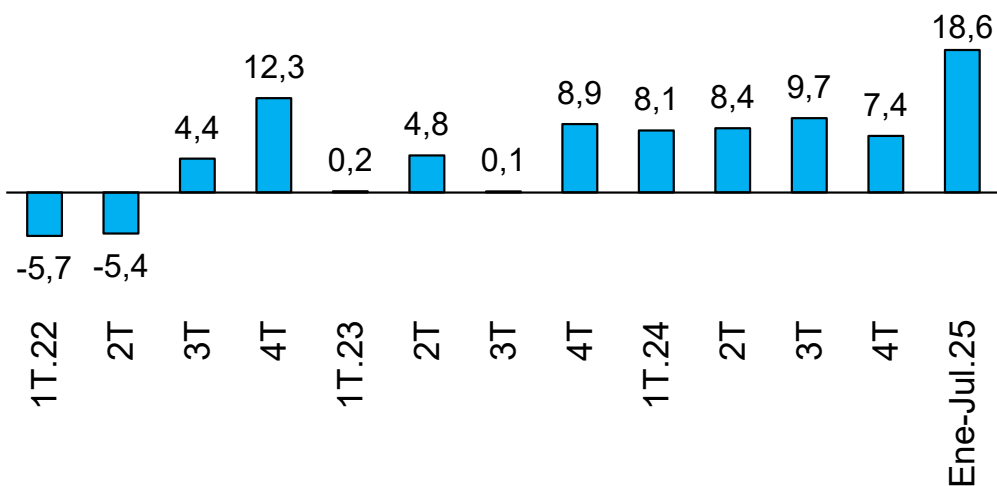
VOLUMEN DE IMPORTACIÓN DE INSUMOS INDUSTRIALES

(Var. % real interanual)



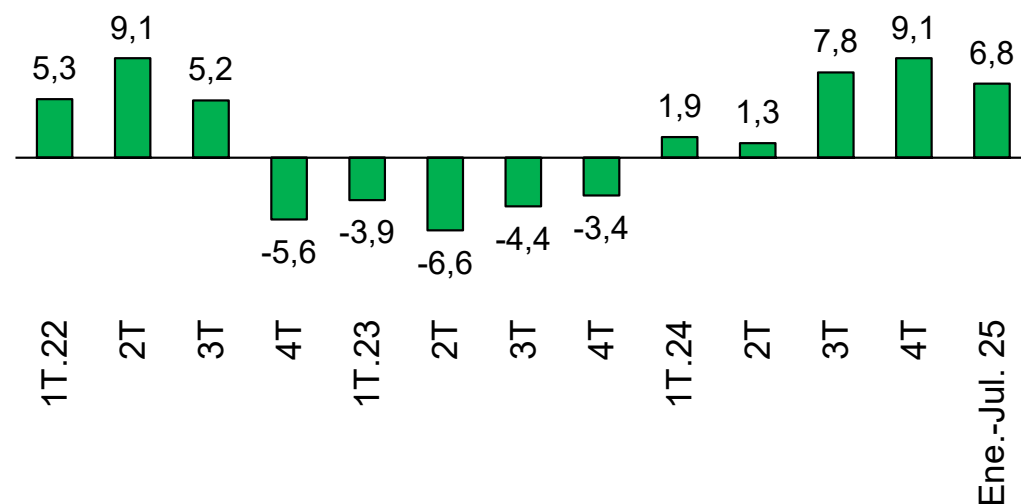
VOLUMEN DE IMPORTACIÓN DE BIENES DE CAPITAL*

(Var. % real interanual)



IGV INTERNO

(Var. % real interanual)



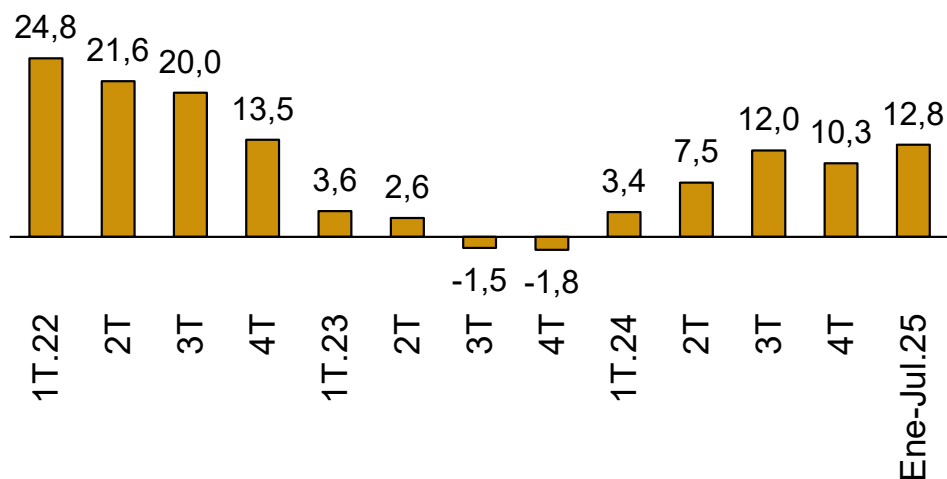
*Excluye materiales de construcción y celulares.

Fuente: Sunat y BCRP.

Los indicadores de transacciones también reflejan una evolución favorable.

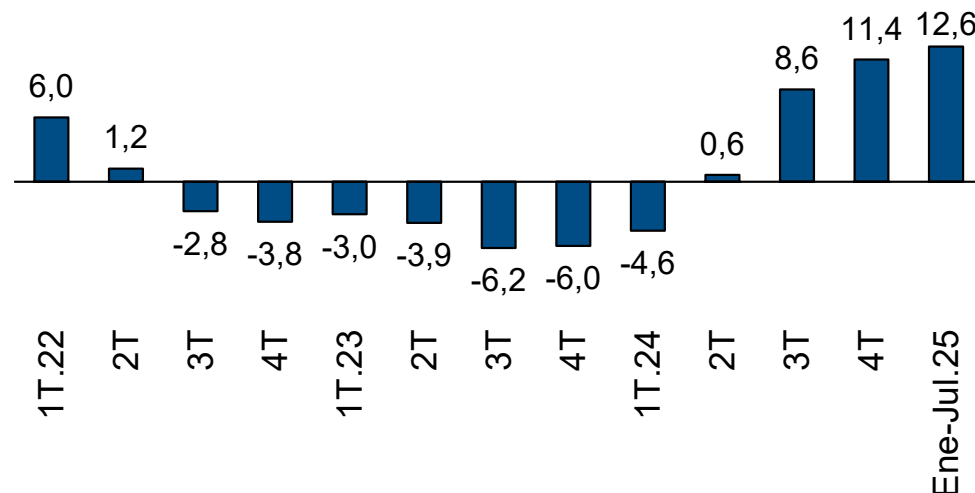
COMPROBANTES DE PAGO ELECTRÓNICOS

(Var. % interanual)



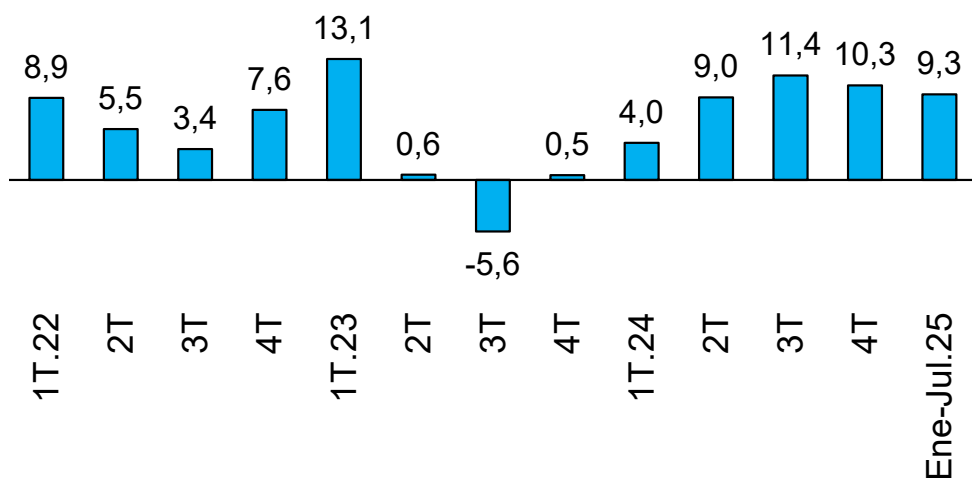
CIRCULANTE

(Var. % interanual)



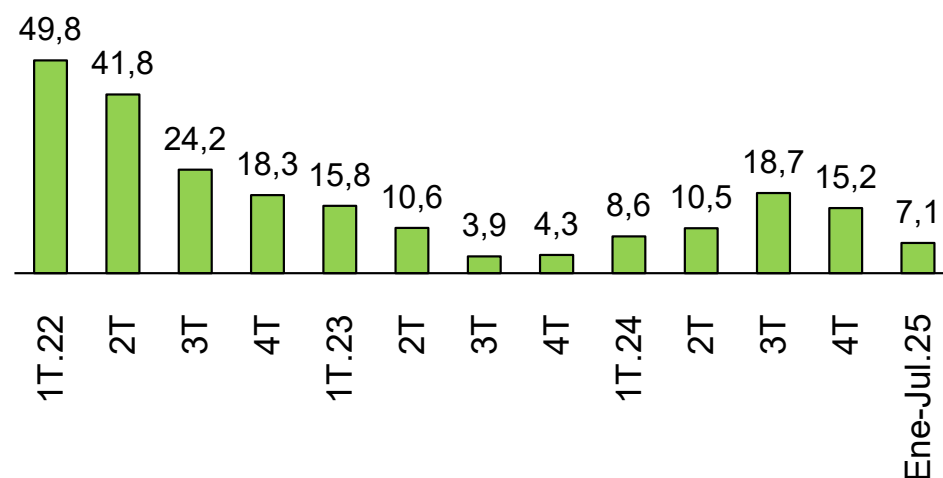
INDICADOR DE PAGOS DIGITALES*

(Var. % interanual)



TRANSACCIONES CON TARJETAS DE CRÉDITO Y DÉBITO

(Var. % interanual)



*El Indicador de Pagos Digitales incluye transferencias de clientes vía el Sistema LBTR, pagos con Tarjetas de pago, Transferencias Intrabancarias (procesadas por la misma entidad), Transferencias interbancarias vía la CCE y Visadirect u otro similar, Débitos Directos y pagos con Dinero Electrónico. Fuente: Sunat y BCRP.

Se proyecta un crecimiento del PBI de 3,2 por ciento en 2025, por el mayor dinamismo de las actividades no primarias, en línea con la evolución observada del gasto privado. Para 2026 se proyecta un crecimiento de 2,9 por ciento.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS

(Var. % real)

	Promedio 2000-2022	2023	2024	2025		2026*
				Ene-Jul.	Año*	
PBI primario	3,3	3,0	4,3	2,9	1,9	2,1
Agropecuaria	3,8	-2,0	5,4	3,6	3,7	3,0
Pesca	2,3	-21,2	24,9	7,5	2,8	1,6
Minería metálica	4,0	9,3	2,2	2,3	0,5	1,0
Hidrocarburos	1,6	0,7	2,1	-2,7	3,5	3,8
Manufactura	2,1	-2,3	8,5	5,5	2,6	3,1
PBI no primario	4,6	-1,3	3,0	3,5	3,5	3,1
Manufactura	3,9	-8,0	2,6	2,3	2,8	2,9
Electricidad y agua	4,8	3,7	2,4	1,8	2,5	2,7
Construcción	5,5	-8,2	3,6	5,2	4,3	2,0
Comercio	4,6	2,4	3,0	3,1	2,9	2,8
Servicios	4,6	-0,1	3,1	3,6	3,7	3,3
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>4,3</u>	<u>-0,4</u>	<u>3,3</u>	<u>3,4</u>	<u>3,2</u>	<u>2,9</u>

*Proyección

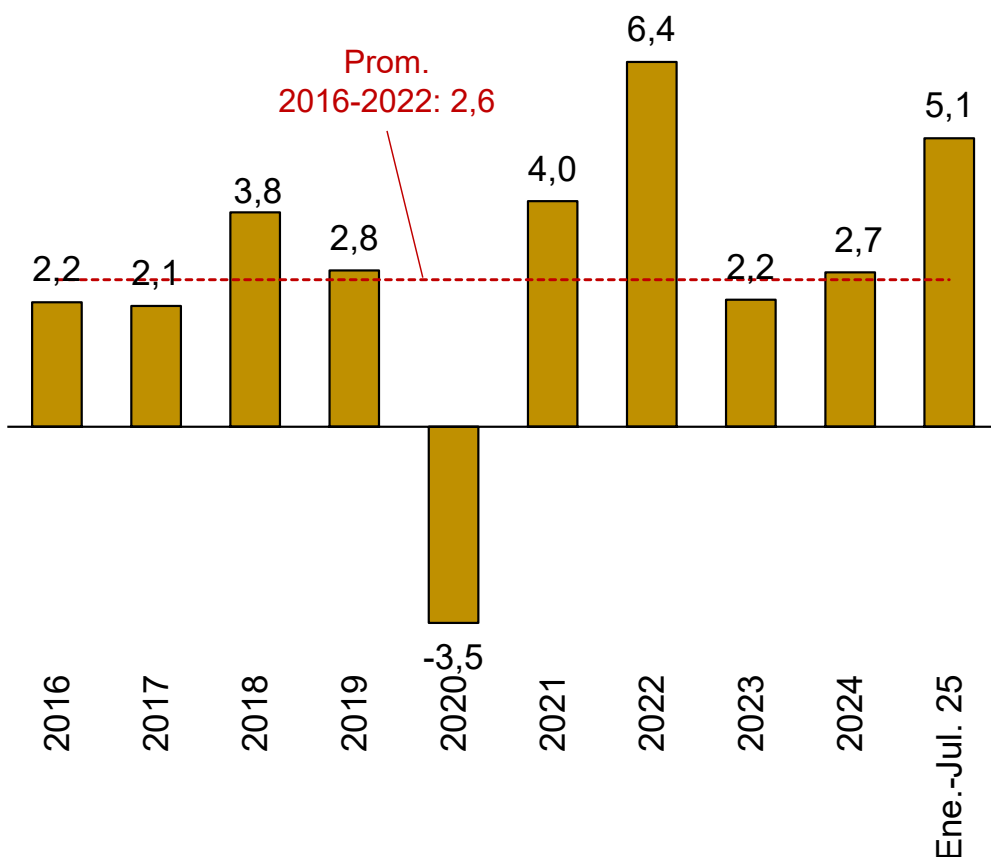
Fuente: BCRP.

El empleo formal continuó creciendo en todos los sectores, con mayores incrementos en agropecuario, servicios y comercio.

PUESTOS DE TRABAJO FORMALES A NIVEL NACIONAL

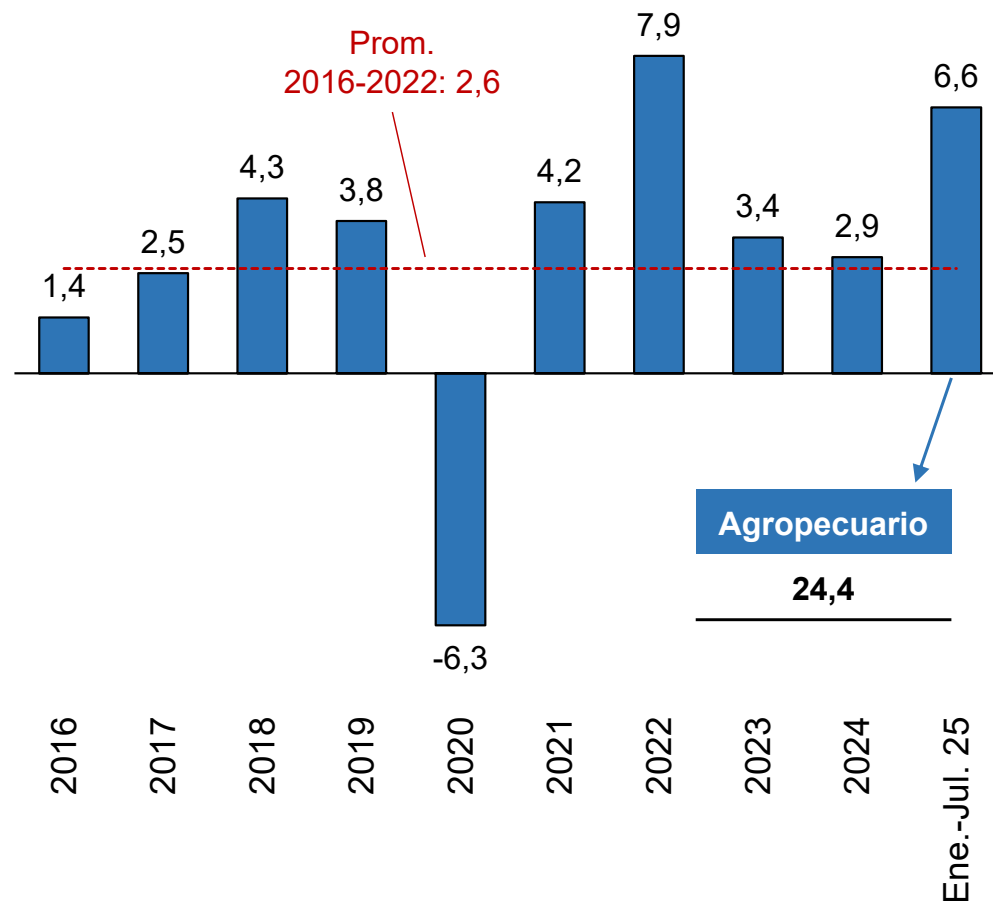
TOTAL

(Var. porcentual interanual)



SECTOR PRIVADO

(Var. porcentual interanual)



Fuente: SUNAT.

En lo que va del año, los sectores agropecuario, comercio y servicios han generado alrededor de 210 mil nuevos puestos de trabajo, favorecidos por mejores condiciones climáticas, el impulso de las agro-exportaciones, así como por el mayor dinamismo del gasto privado.

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

	Julio						Ene-Jul			
	2019	2023	2024	2025	Var. 2025/2024		2024	2025	Var. 2025/2024	
					Miles	%			Miles	%
Total	3 722	4 049	4 166	4 410	244	5,9	4 162	4 437	275	6,6
Agropecuario 1/	370	417	402	488	86	21,3	420	523	103	24,4
Pesca	21	19	18	20	2	12,1	18	20	1	6,3
Minería	97	117	123	130	7	6,0	122	128	7	5,6
Manufactura	474	486	492	502	10	2,1	497	510	14	2,7
Electricidad	13	16	16	17	1	5,1	16	17	1	8,1
Construcción	222	215	228	244	16	7,1	219	234	16	7,1
Comercio	624	689	707	734	27	3,9	714	744	30	4,2
Servicios	1 895	2 068	2 131	2 202	72	3,4	2 114	2 195	81	3,8
No especificado	6	22	50	73	23	n.a	42	65	23	n.a

1/ Incluye al sector agro-exportador: Procesamiento y conservación de frutas y vegetales.

Fuente: 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 tres años y medio en terreno pesimista.

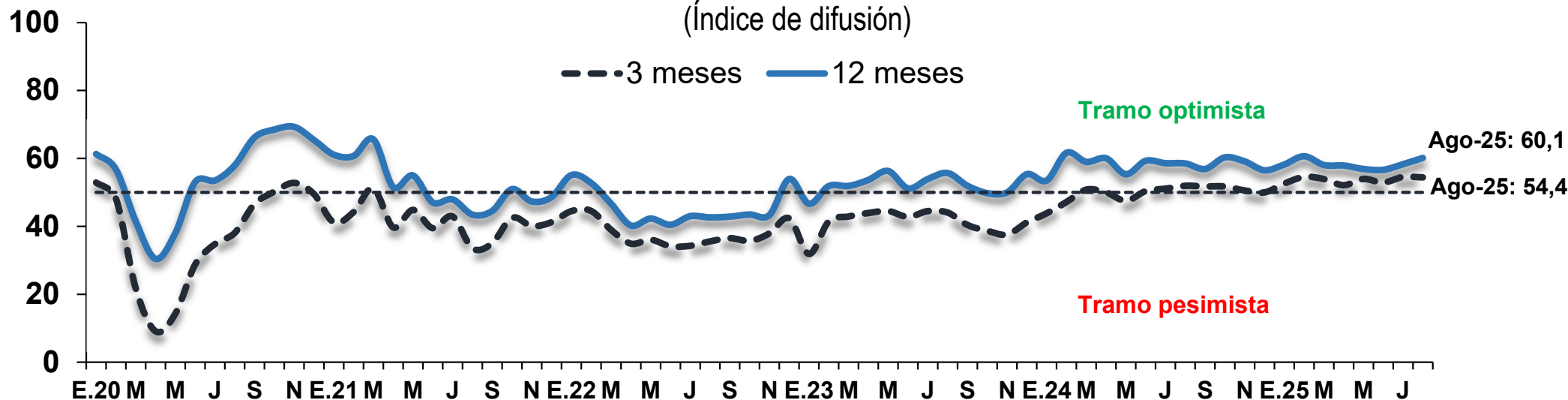
EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE LA ECONOMÍA EN 3 Y 12 MESES

(Índice de difusión)

--- 3 meses — 12 meses

Tramo optimista

Tramo pesimista



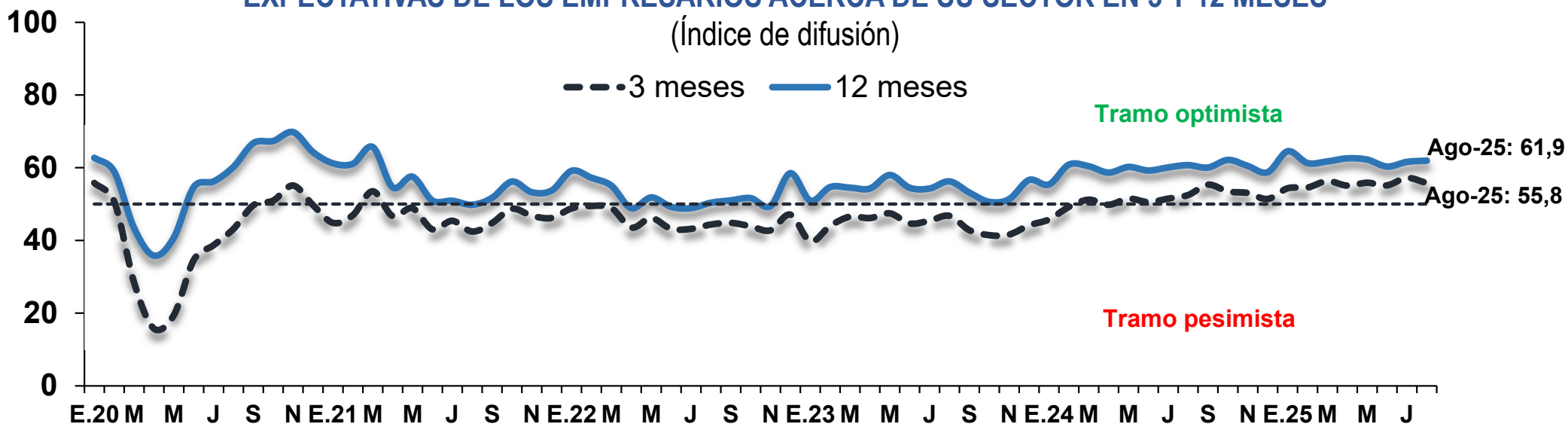
EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS ACERCA DE SU SECTOR EN 3 Y 12 MESES

(Índice de difusión)

--- 3 meses — 12 meses

Tramo optimista

Tramo pesimista



La demanda interna crecería 5,1 por ciento en 2025, debido a la evolución observada en el consumo y la inversión privada.

PBI POR TIPO DE GASTO

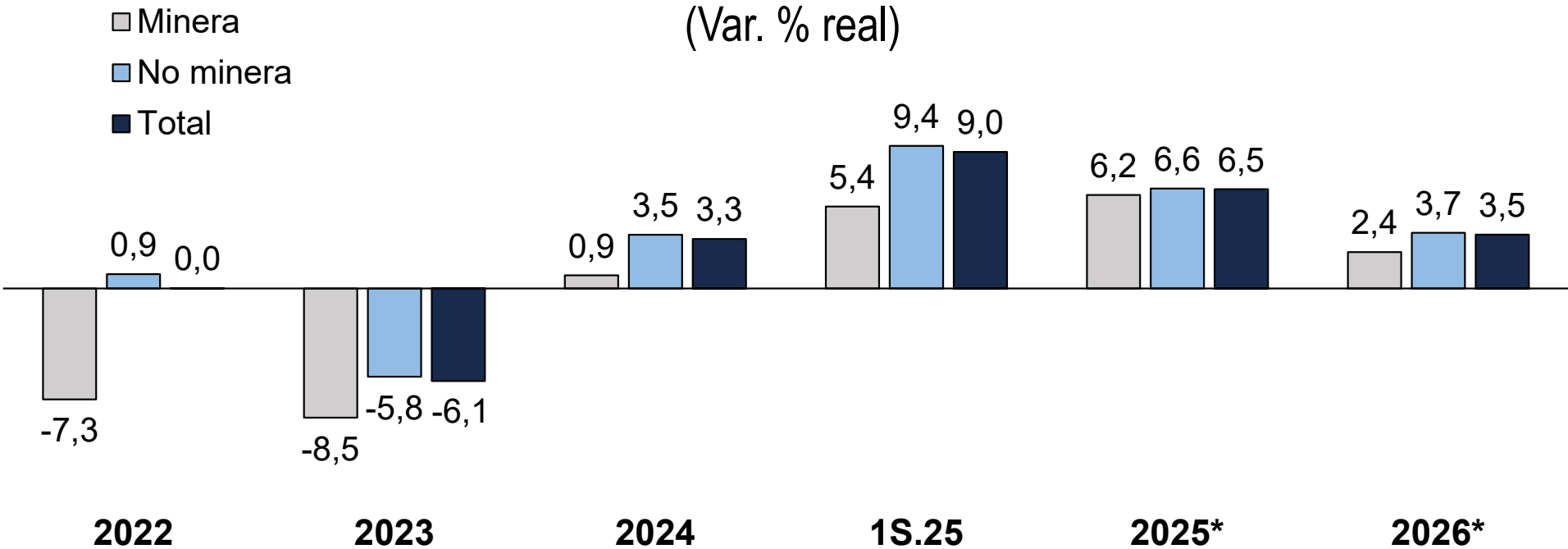
(Var. % real)

	Promedio 2000-2022	2023	2024	2025		2026*
				Ene-Jun.	Año*	
Demanda Interna	4,7	-1,1	3,9	6,2	5,1	3,0
Consumo privado	4,4	0,1	2,8	3,7	3,5	2,9
Consumo público	5,1	4,9	2,1	4,2	2,2	2,5
Inversión privada	6,1	-6,1	3,3	9,0	6,5	3,5
Inversión pública	3,6	2,4	14,7	6,4	6,5	1,0
Exportaciones	4,1	4,1	6,1	4,3	3,3	2,6
Importaciones	5,9	1,3	8,4	14,9	10,2	3,1
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>4,3</u>	<u>-0,4</u>	<u>3,3</u>	<u>3,3</u>	<u>3,2</u>	<u>2,9</u>

*Proyección
Fuente: BCRP.

La inversión privada creció 9,0 por ciento en el primer semestre, explicado por la expansión a dos dígitos del componente no residencial no minero. Se proyecta que la inversión privada crezca 6,5 por ciento en 2025 y 3,5 por ciento en 2026.

INVERSIÓN PRIVADA
(Var. % real)



Inversión privada: En millones de USD	2019	2023	2024	2025*	2026*
Total	41 774	47 918	49 816	54 907	58 113
Minera	5 909	4 936	5 011	5 500	5 750
No minera	35 865	42 982	44 805	49 407	52 363

Inversión privada: En var. % real	2023	2024	2025*	2026*
Residencial	-8,8	-7,3	3,0	3,0
No Residencial	-4,8	8,0	7,9	3,7
Minera	-8,5	0,9	6,2	2,4
No Minera	-4,1	9,3	8,2	3,9

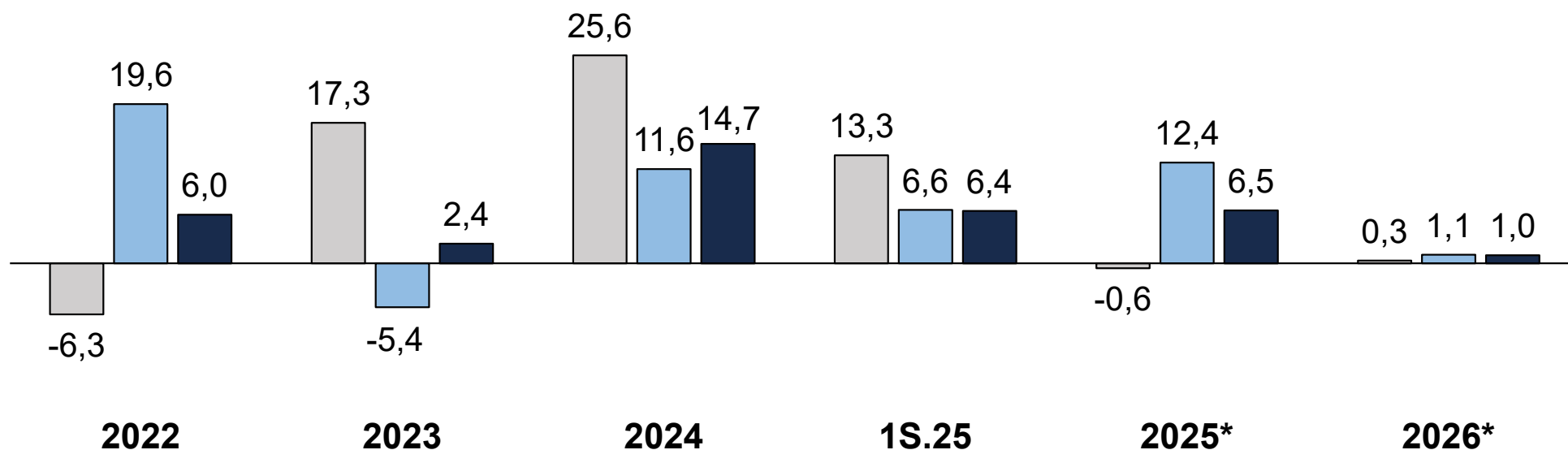
*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

Se espera incremento de la inversión pública total para 2025, apoyada principalmente por la inversión de gobiernos subnacionales.

INVERSIÓN DEL GOBIERNO GENERAL

(Var. % real)

- Gobierno Nacional
- Gobiernos subnacionales
- Total



Inversión del gobierno general: Variaciones porcentuales reales	2024	2025		
		I Trim.	II Trim.	I Sem.
Total	14,7	11,2	2,7	6,4
Gobierno Nacional	25,6	18,0	8,9	13,3
Gobiernos subnacionales	11,6	10,8	3,7	6,6

Nota: La inversión pública se clasifica en inversión del Gobierno Nacional, de los gobiernos subnacionales y de empresas públicas no financieras.

*Proyección.

Fuente: BCRP.

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

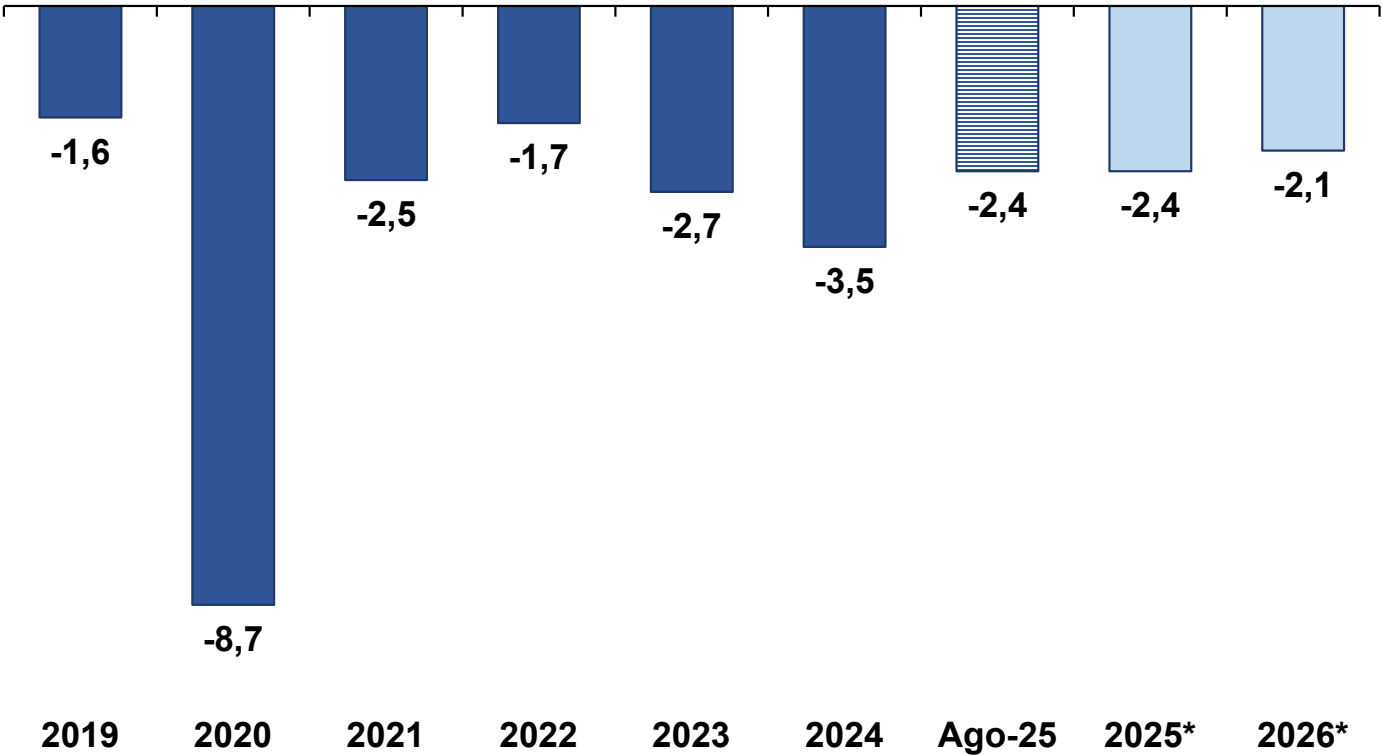
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

El déficit fiscal se ubicó en 2,4 por ciento del PBI en agosto de 2025 y 2,1 por ciento del PBI en 2026.

RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2019 - 2025
(Porcentaje del PBI)



Déficit fiscal (% del PBI)	2023	2024*	2025**
Argentina	-5,4	0,9	0,4
Ecuador	-3,5	-1,3	-1,9
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	-2,4
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 – Fiscal Monitor (abril de 2025), Marco Fiscal de Mediano Plazo – 2025 (Colombia) y BCRP (Perú).

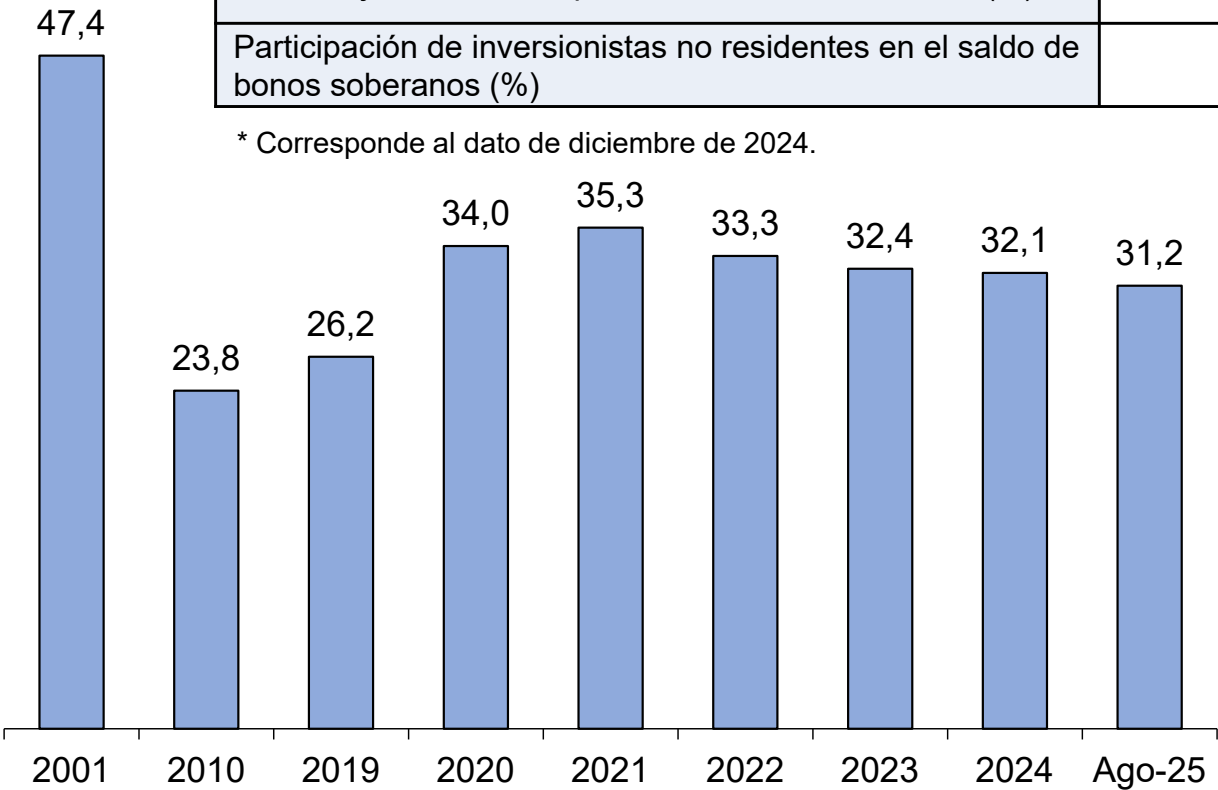
Nota: El dato a agosto de 2025 es preliminar y corresponde al acumulado de los últimos 12 meses.
Fuente: BCRP.

La deuda pública paso de 47,4 a 31,2 por ciento del PBI entre 2001 y agosto de 2025, ubicándose como la más baja de la región.

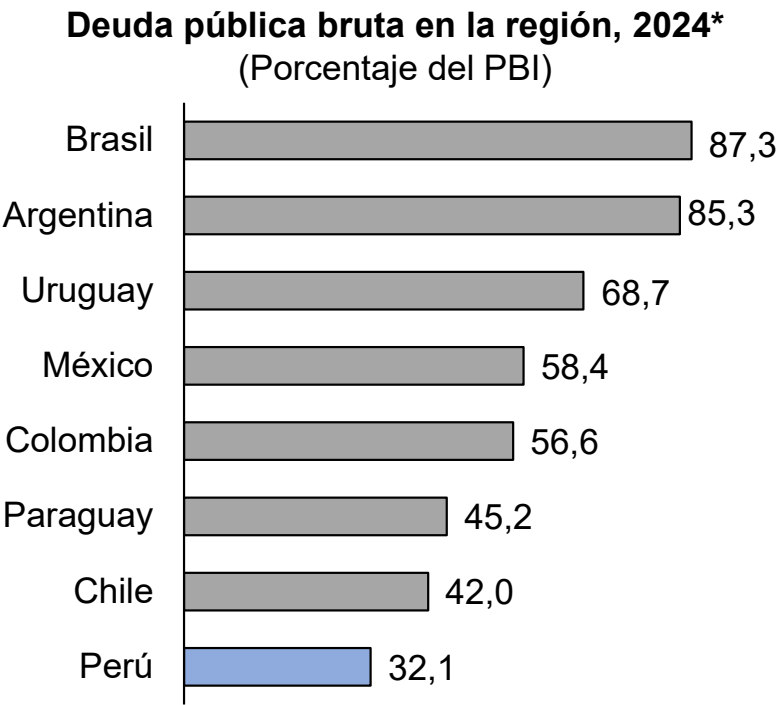
DEUDA BRUTA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Porcentaje del PBI)

	Dic. 2010	Ago. 2025
Vida promedio de la deuda pública (años)	13,4	12,1*
Porcentaje de la deuda pública en moneda nacional (%)	46,0	54,4
Participación de inversionistas no residentes en el saldo de bonos soberanos (%)	42,5	43,7

* Corresponde al dato de diciembre de 2024.



Nota: El dato a agosto de 2025 es preliminar.
Fuente: MEF, BCRP y FMI – WEO.



* Preliminar para Brasil.

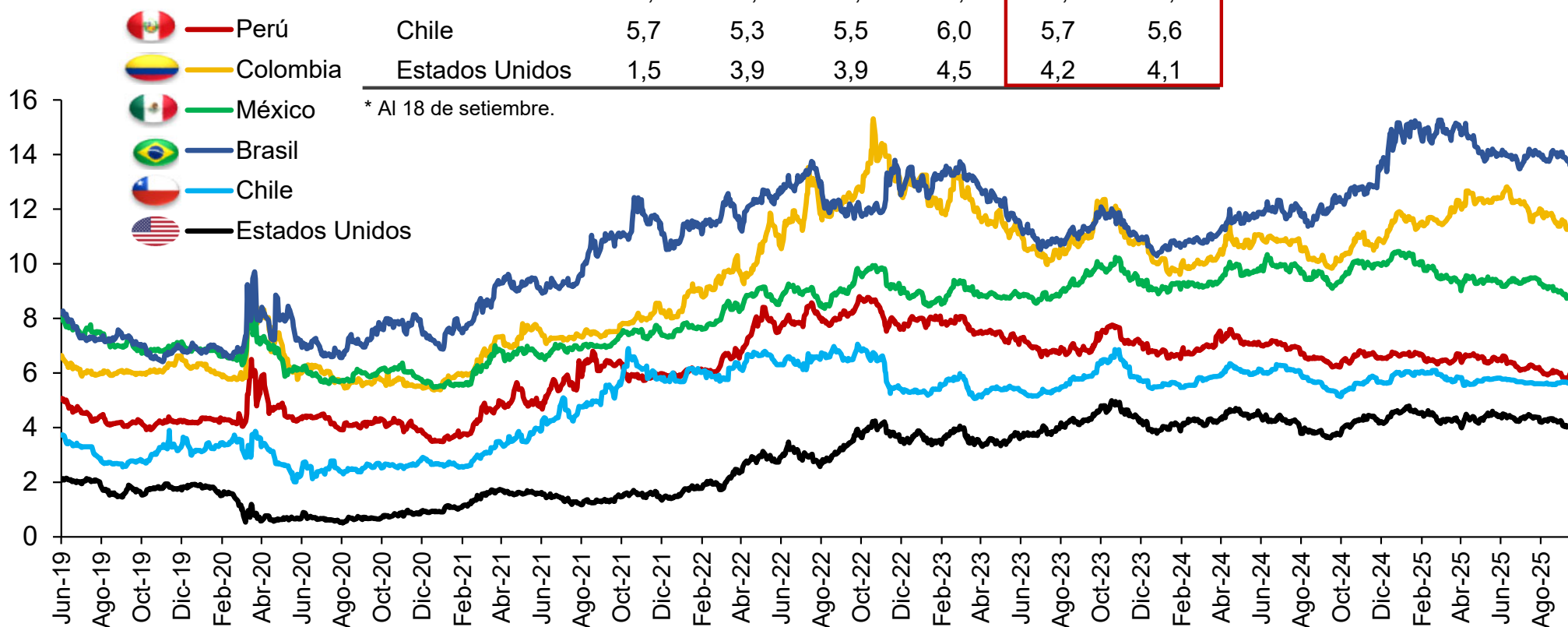
Las tasas de rendimiento de la región continuaron reduciéndose en lo que va del tercer trimestre, con excepción de Brasil. La tasa de interés del bono peruano continúa siendo la segunda más baja de la región.

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

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

Tasa más baja
en el mes:
5,7% (11-set)

* Al 18 de setiembre.



Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

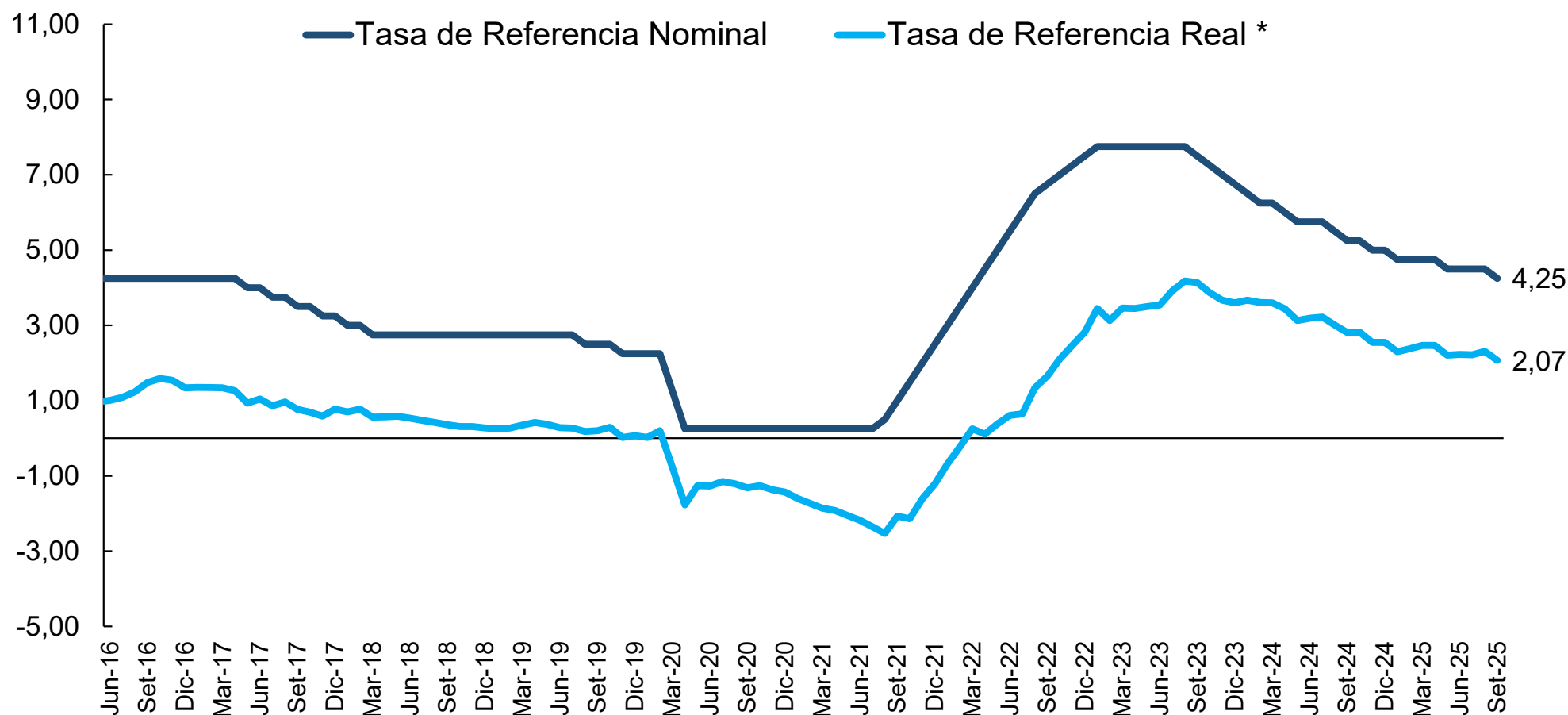
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

La tasa de interés de referencia se redujo en 25 puntos básicos a 4,25 por ciento en setiembre. Con ello, la tasa de interés se ubica muy cerca del nivel estimado como neutral.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (En porcentaje)



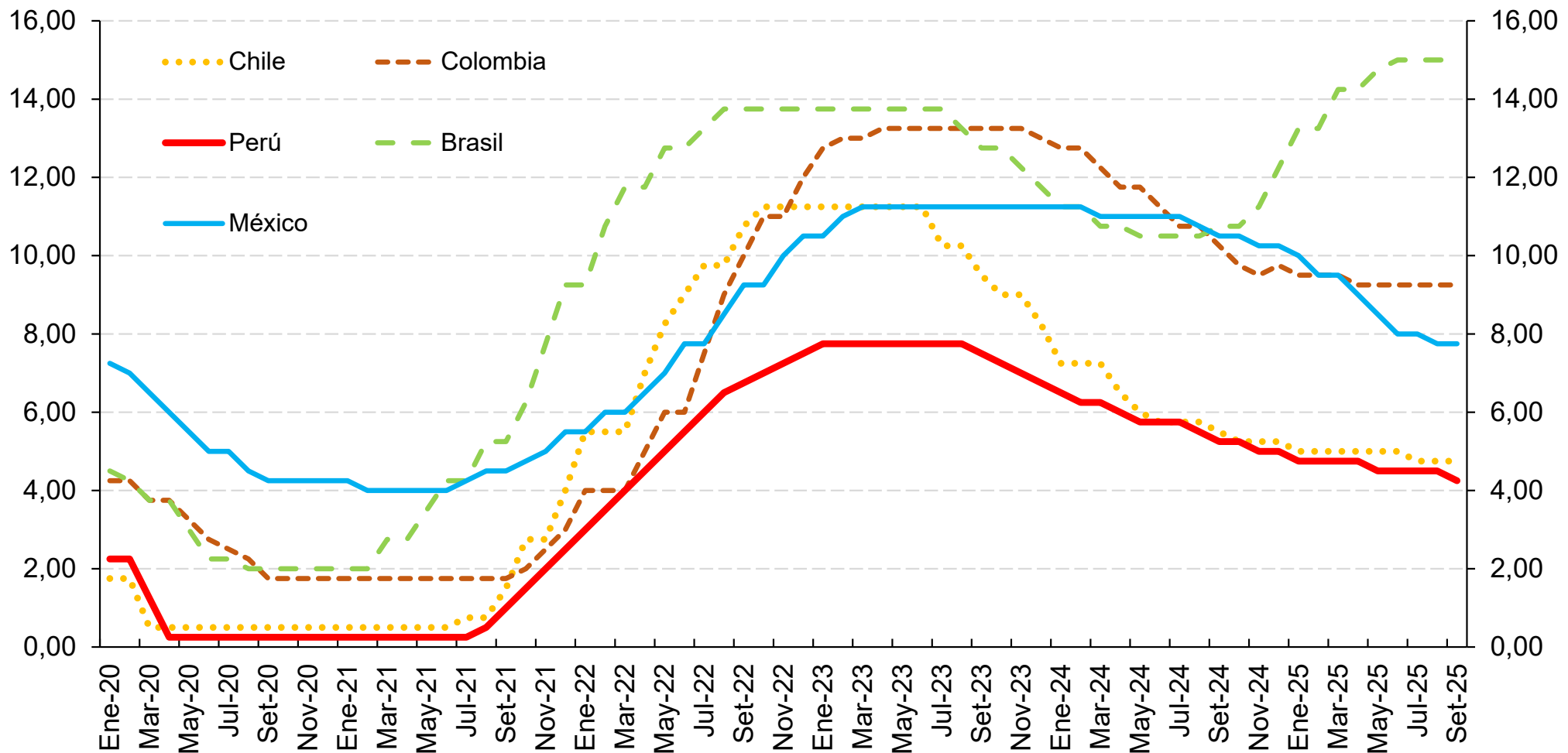
* Con expectativas de inflación.

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: TASA DE POLÍTICA MONETARIA*

(%, fin de periodo)



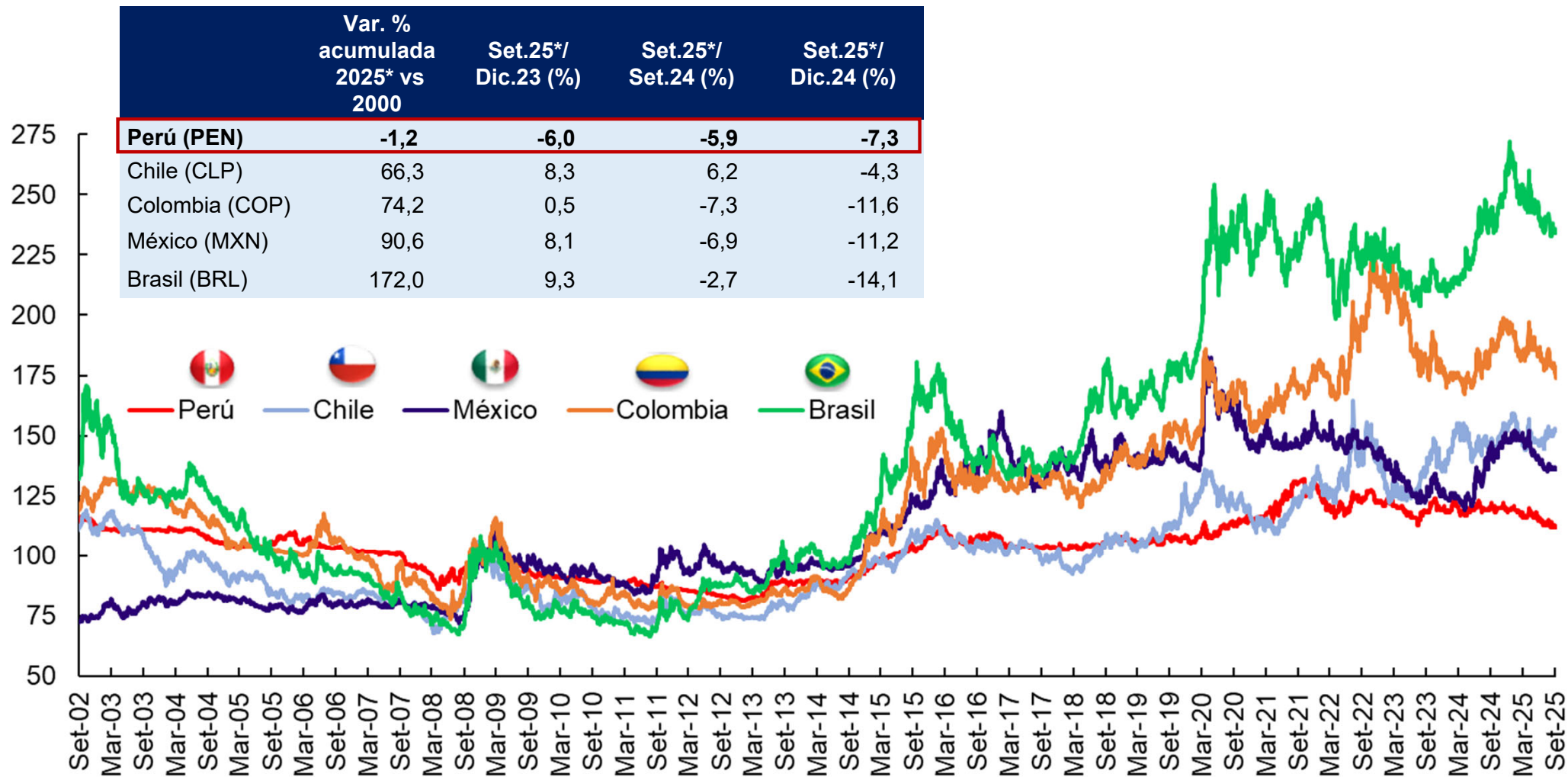
*Datos al 18 de setiembre de 2025.

Fuente: Bancos centrales.

El sol peruano se ha mantenido como la moneda más estable durante lo que va de este siglo, lo que obedece a su menor inflación y fortaleza macroeconómica.

LATAM: TIPO DE CAMBIO

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

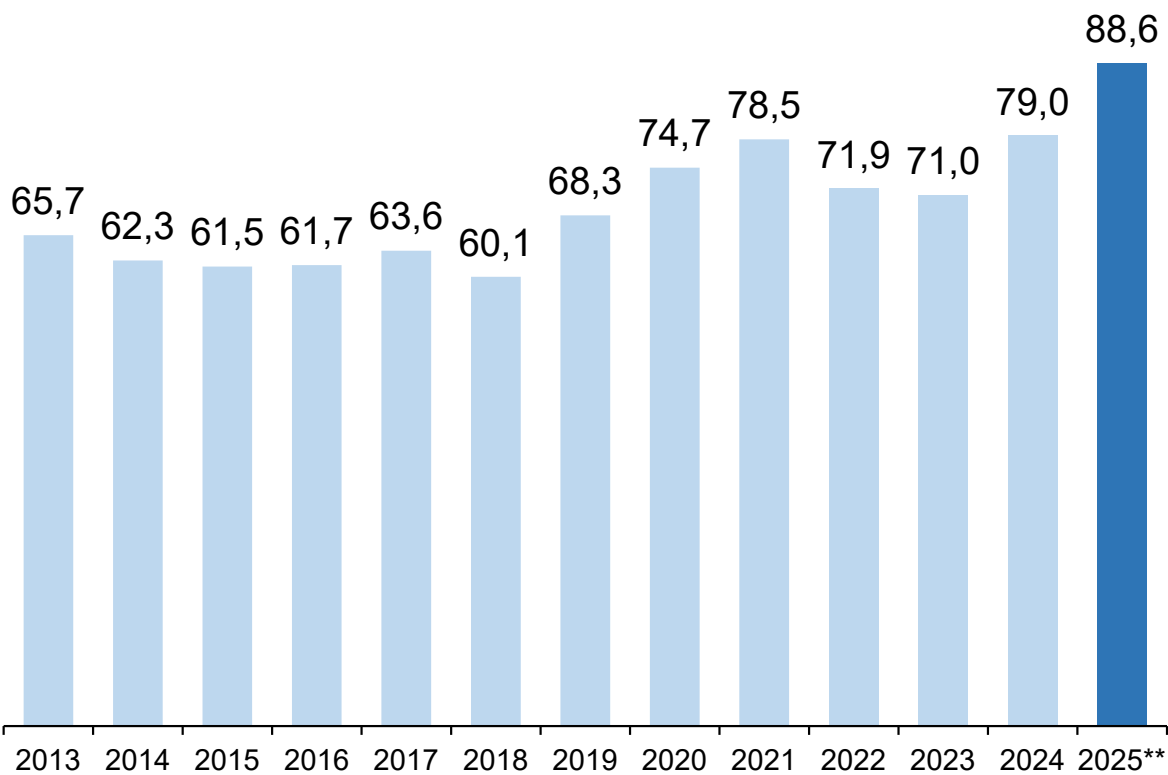


**Al 18 de setiembre.

Fuente: Reuters.

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, que permitirán afrontar posibles choques externos.

RESERVAS INTERNACIONALES
(Miles de millones de USD)



**Al 17 de setiembre.
Fuente: BCRP.

INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL

	2024	2025*
RIN como porcentaje de:		
a) PBI	26,8	26,7
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	437	585
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	676	1 016

^{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)	2025*
Perú	28,4
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 2do 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).

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

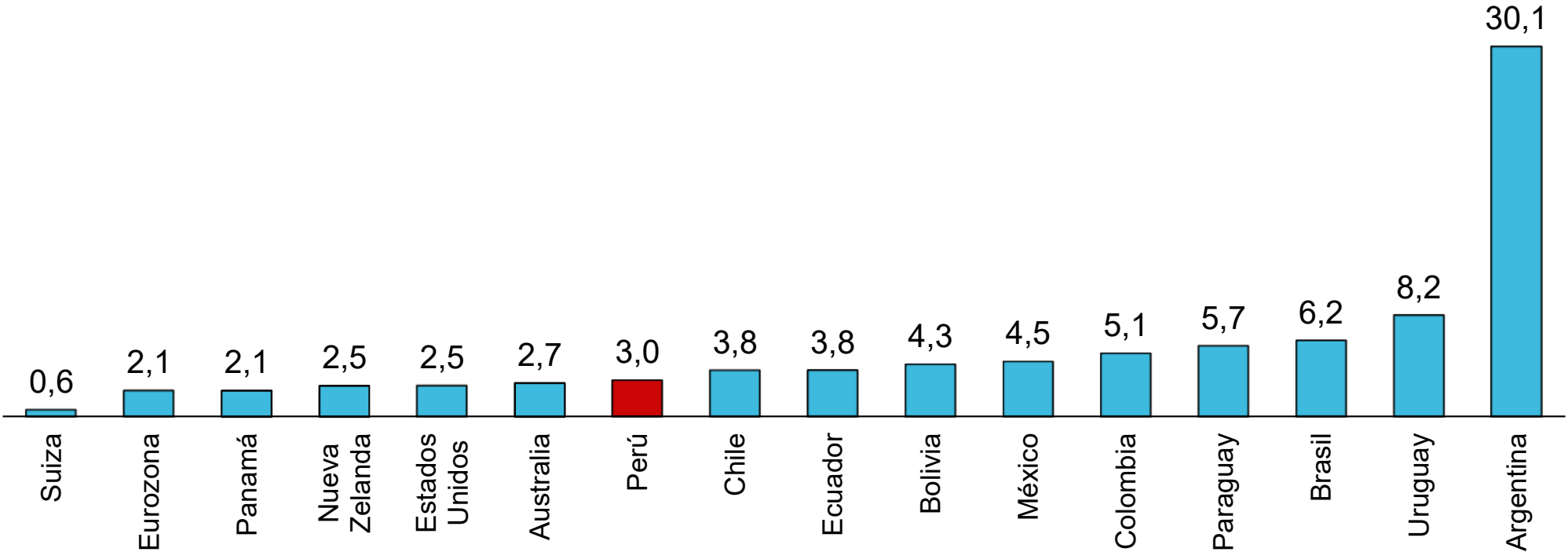
Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

Perú es uno de los países con las tasas promedio de inflación anual más bajas de la región durante el presente siglo, comparable a las registradas en economías desarrolladas.

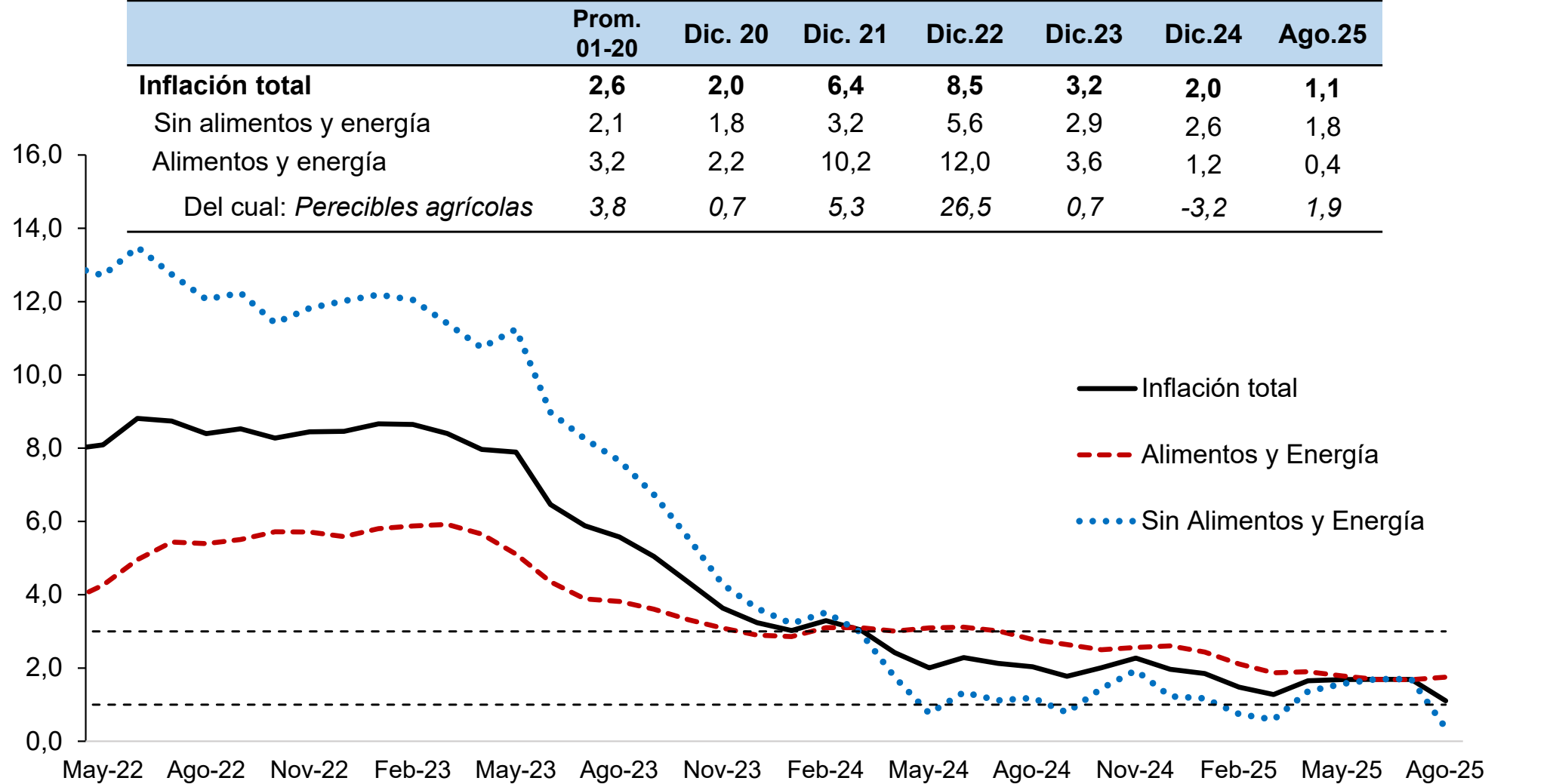
INFLACIÓN PROMEDIO ANUAL, 2001-2024
(%, IPC fin de periodo)



Fuente: FMI – WEO (Abril 2025).

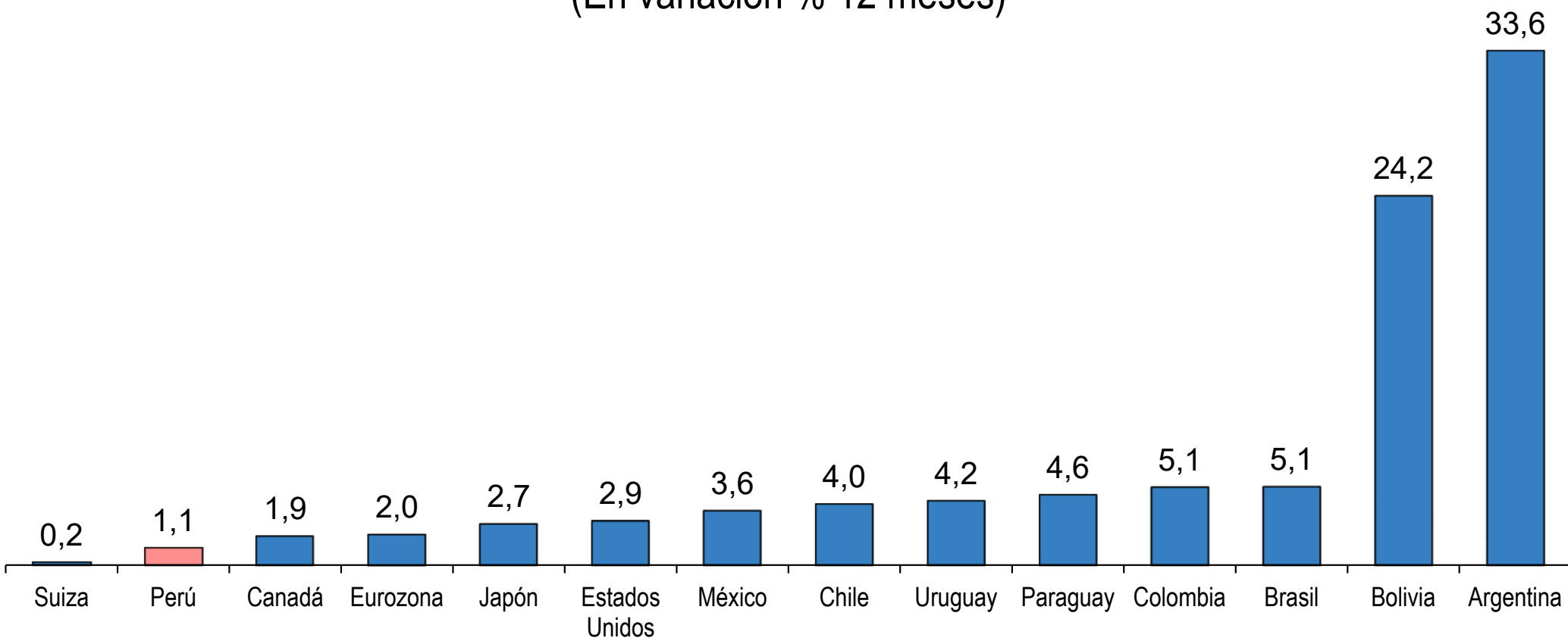
La inflación se ha mantenido consistentemente dentro del rango meta desde abril de 2024. La inflación sin alimentos y energía se ubicó en 1,8 por ciento en agosto, cerca del centro de rango meta.

INFLACIÓN, 2022-2025
(En variación % 12 meses)



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

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

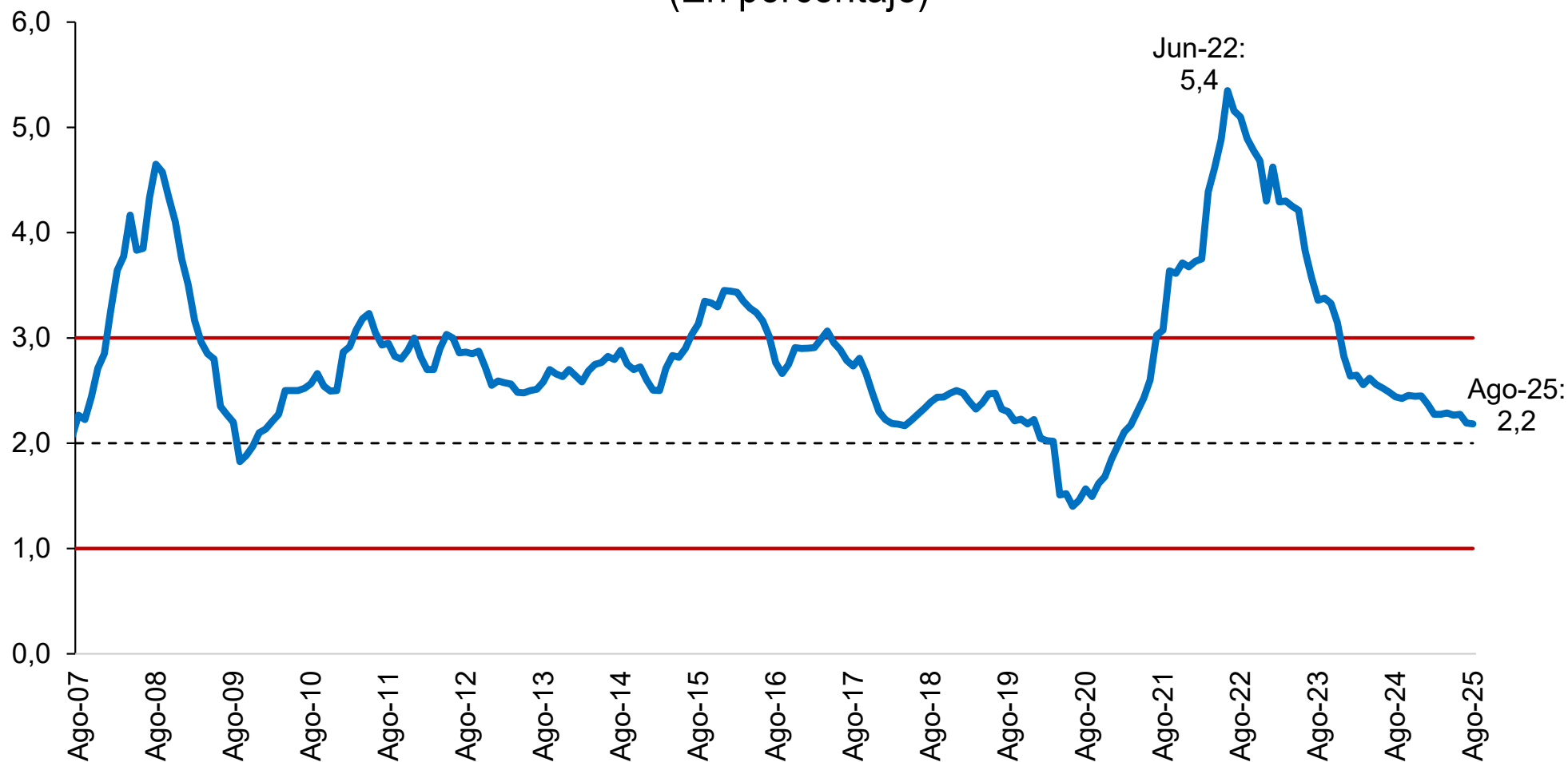


Fuente: BCRP y Trading Economics.

Las expectativas de inflación a 12 meses se han mantenido dentro del rango meta desde diciembre de 2023 y continúan convergiendo hacia el centro de dicho rango.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A DOCE MESES

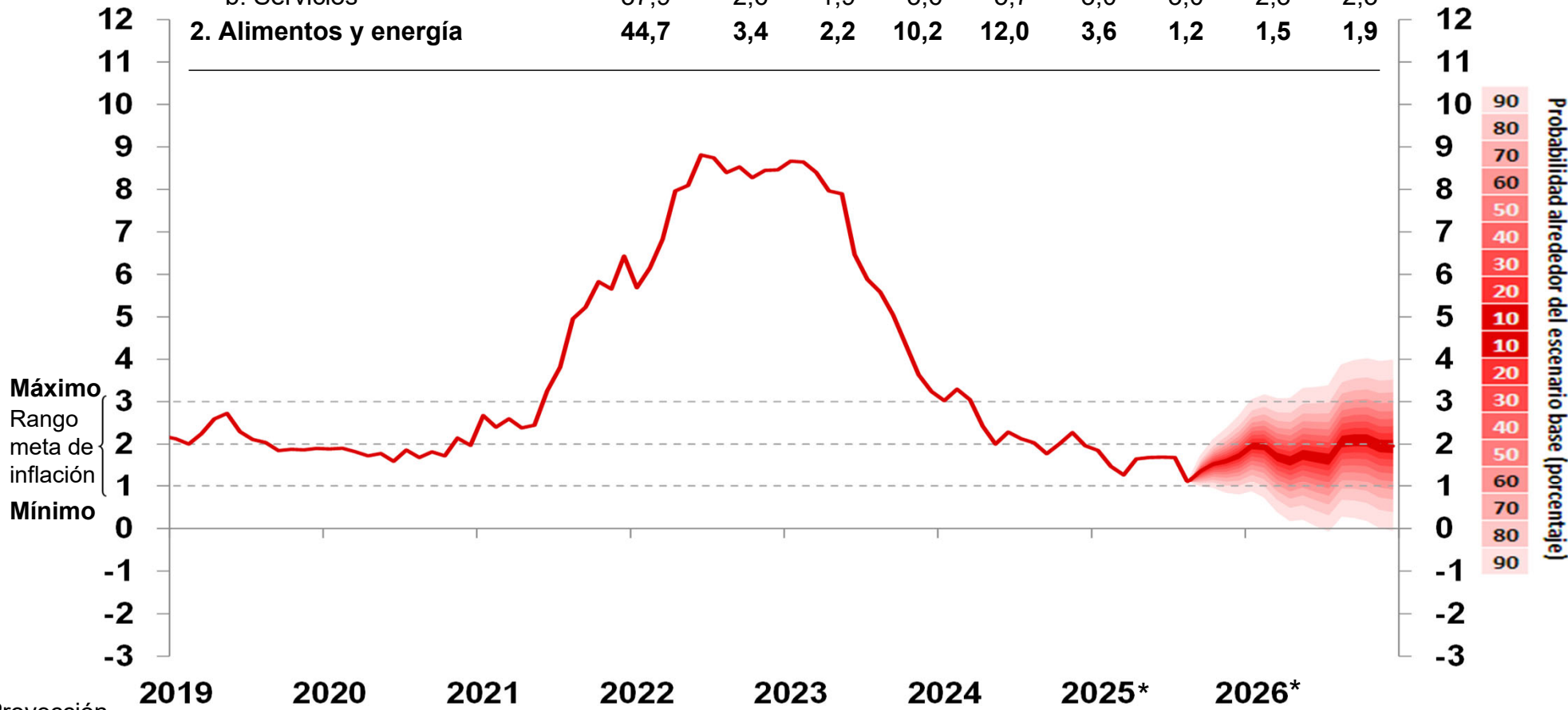
(En porcentaje)



Se proyecta que la inflación se elevará en los siguientes meses para ubicarse en 1,7 por ciento al cierre de 2025 y 2,0 por ciento en 2026. Esta proyección considera una actividad económica en torno a su nivel potencial y expectativas de inflación que continúan descendiendo hacia el valor central del rango meta.

PROYECCIÓN DE INFLACIÓN, 2025
(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	1,7	2,0
1. IPC sin alimentos y energía	55,3	2,4	1,8	3,2	5,6	2,9	2,6	1,9	2,0
a. Bienes	17,4	2,2	1,5	2,6	5,3	2,7	1,6	1,1	1,5
b. Servicios	37,9	2,6	1,9	3,6	5,7	3,0	3,0	2,3	2,3
2. Alimentos y energía	44,7	3,4	2,2	10,2	12,0	3,6	1,2	1,5	1,9



Perú: Perspectivas macroeconómicas

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Setiembre 2025