

Perú: Perspectivas macroeconómicas

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Octubre 2025

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

Política monetaria

Proyección de inflación

Se prevé una desaceleración global en el horizonte de proyección, explicada por el menor crecimiento esperado de EUA y China.

CRECIMIENTO SEGÚN REGIONES Y PAÍSES
(Variación porcentual anual)

	PPP*	Promedio 2010-2019	Promedio 2020-2023	2024	2025	2026
Economías desarrolladas	39,9	2,1	1,7	1,8	1,4	1,2
<i>De las cuales:</i>						
1. Estados Unidos	14,9	2,4	2,3	2,8	1,6	1,1
2. Eurozona	11,6	1,4	1,1	0,9	1,1	1,1
3. Japón	3,3	1,2	0,2	0,1	0,8	0,7
4. Reino Unido	2,2	2,0	0,9	1,1	1,0	1,1
5. Canadá	1,3	2,3	1,7	1,5	1,0	1,0
Economías en desarrollo	60,1	4,2	3,5	4,3	4,0	3,9
<i>De las cuales:</i>						
1. China	19,5	7,7	4,8	5,0	4,5	4,2
2. India	8,3	6,6	5,2	6,5	6,2	6,3
3. Rusia	3,5	2,0	1,5	4,1	1,7	1,1
4. América Latina y el Caribe	7,2	2,0	1,8	2,4	2,2	2,2
Economía Mundial	100,0	3,7	2,8	3,3	2,9	2,8

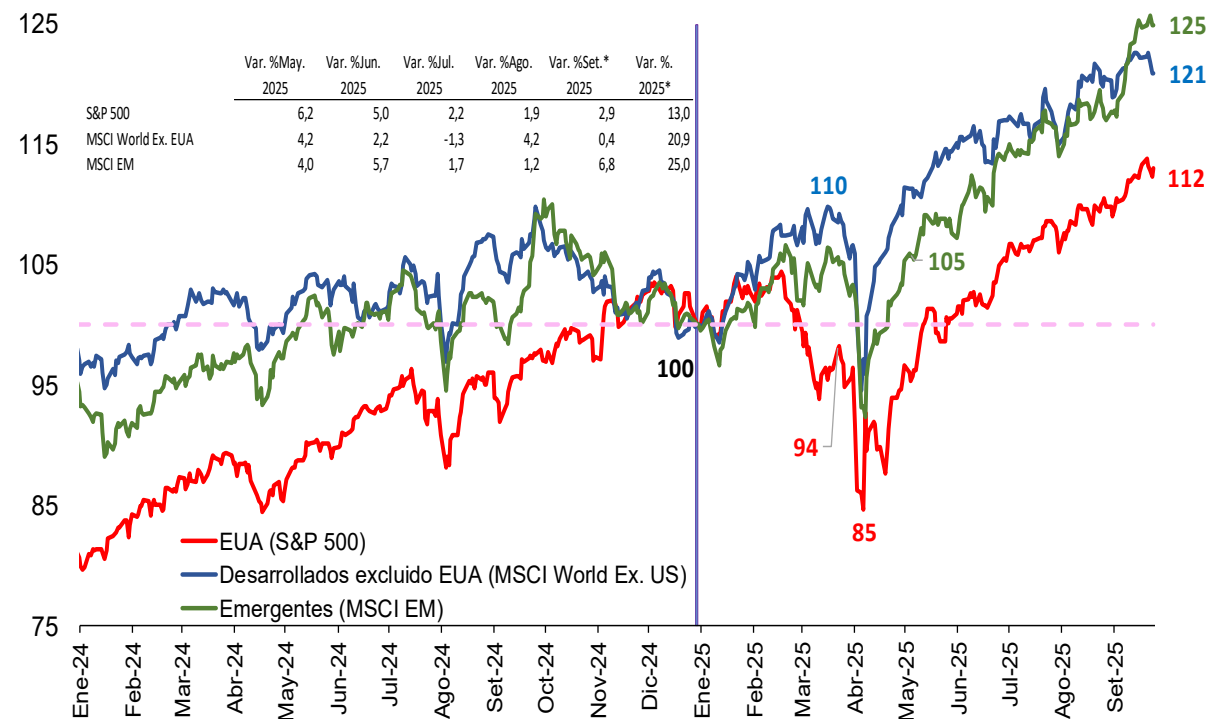
*Participación de cada país o región en el PBI mundial de Paridad de Poder de Compra (PPP por sus siglas en inglés) de 2024.

Nota: Proyección para 2025-2026.

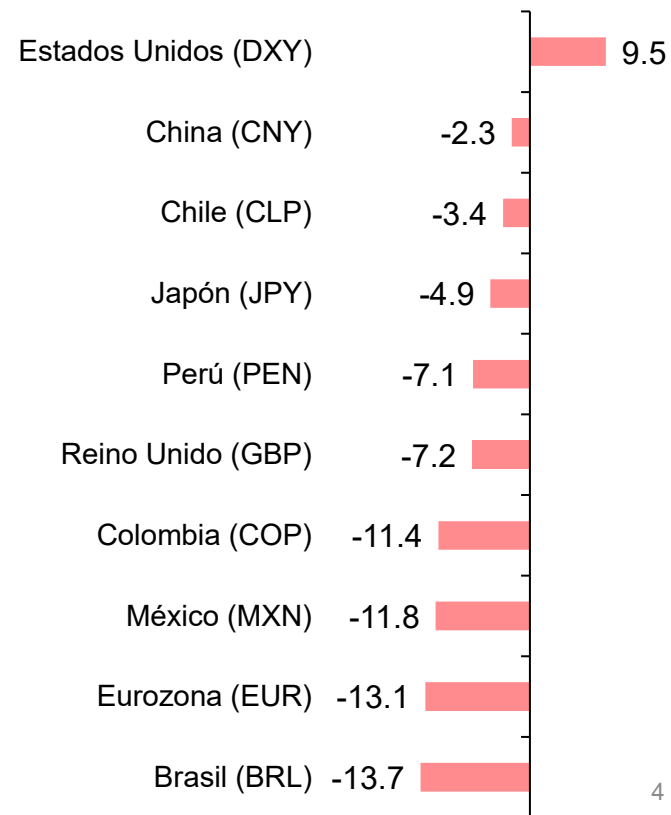
Fuente: FMI, Consensus Forecast y BCRP.

Continúa la volatilidad en los mercados financieros

ÍNDICES DEL MERCADO DE VALORES (100 = Dic. 31, 2024)



MONEDAS, 2025** (Var % set. 25* / dic. 24)



*/ Al 26 de setiembre de 2025.

**/ Unidad Monetaria por dólar estadounidense. Un aumento (reducción) implica una depreciación (apreciación) de la moneda.

Fuente: Reuters.

Respecto a lo esperado en junio, las últimas proyecciones macroeconómicas de la Fed consideran un crecimiento más alto y una menor tasa de desempleo, así como una mayor inflación del PCE en 2026.

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.

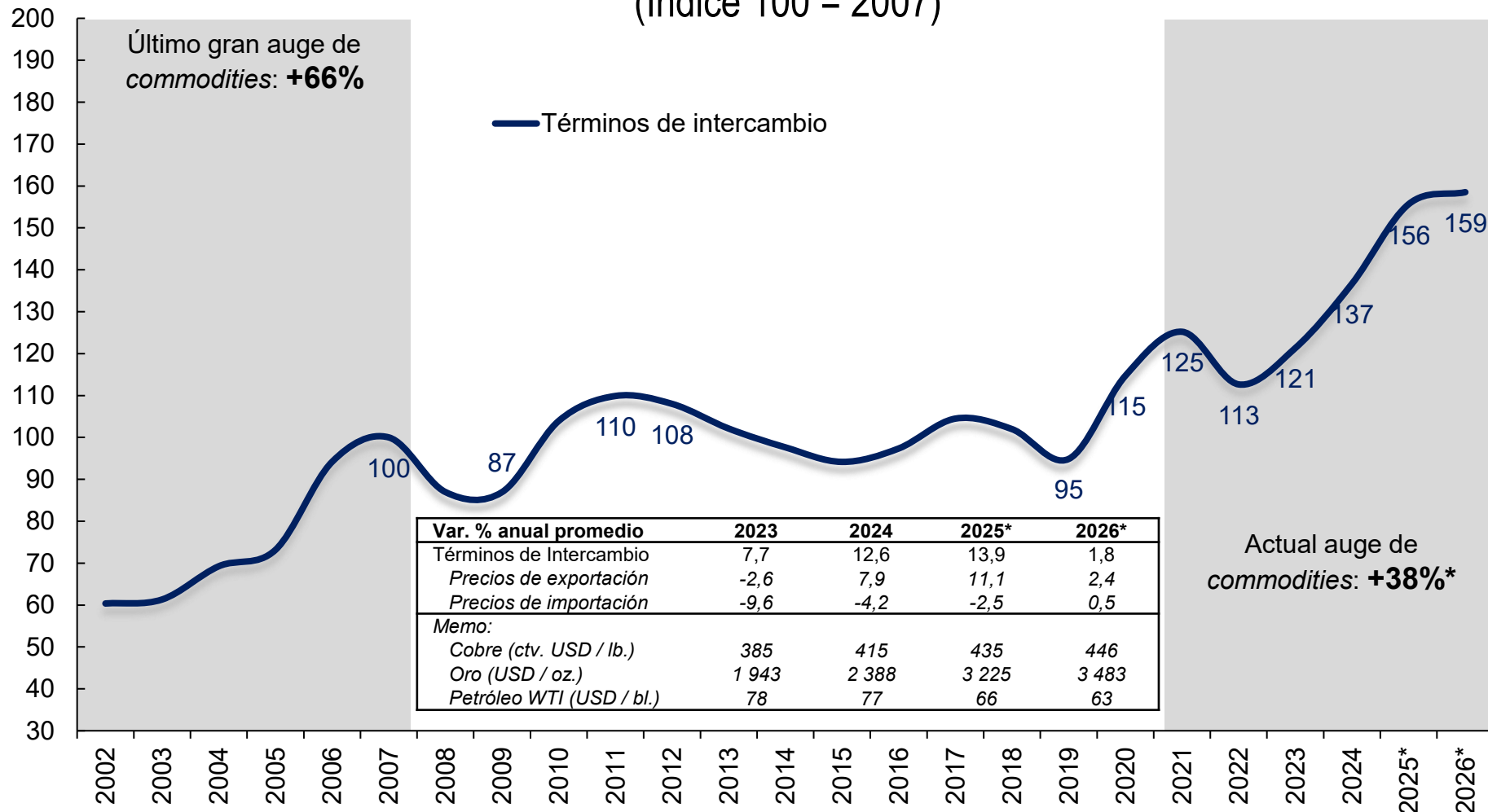
*** La tasa de interés corresponde al punto medio de las tasas de referencia de la Fed.

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.

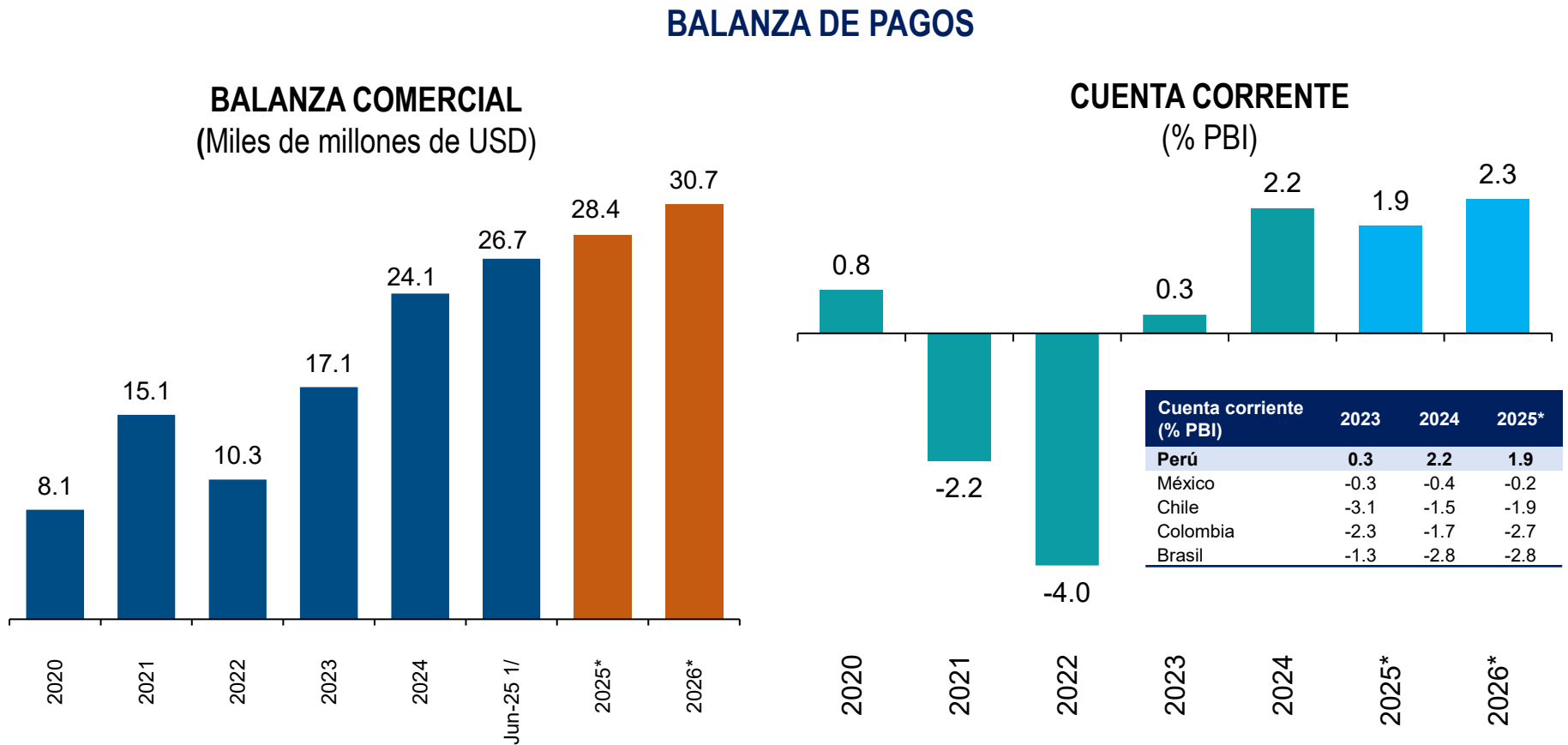
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

(Índice 100 = 2007)



*Proyección.
Fuente: BCRP.

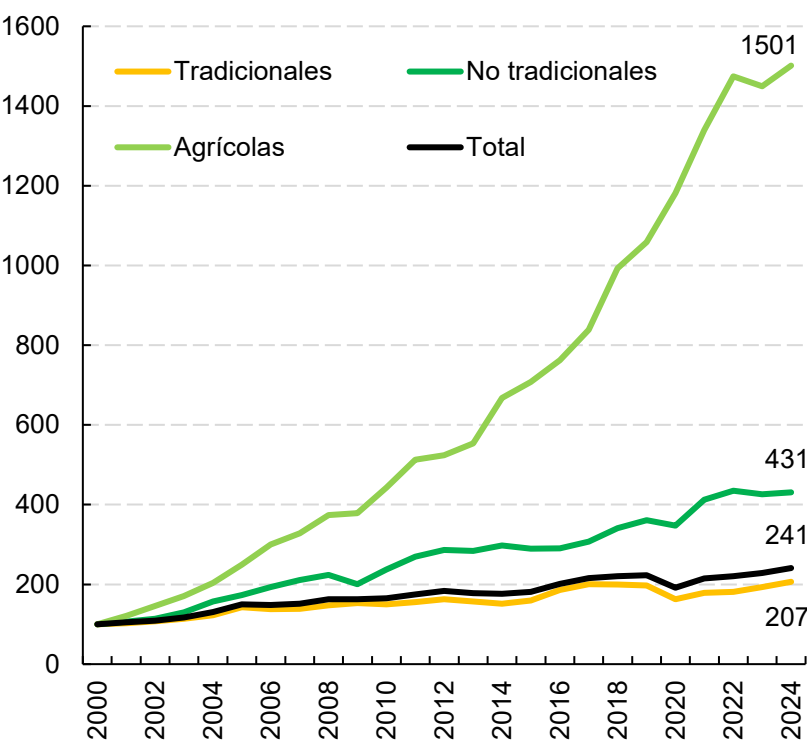
La balanza comercial continúa mostrando cada año récords históricos lo que se refleja en la mejora de la cuenta corriente.



1/ Acumulados últimos 12 meses a junio 2025
*Proyección.
Fuente: BCRP y bancos centrales.

La evolución prevista de las exportaciones de 2025 se debe al aumento esperado de las cotizaciones de metales y por una aceleración de los volúmenes exportados de productos no tradicionales

VOLUMEN DE EXPORTACIONES (Índice 100 = 2000)



BALANZA COMERCIAL

	Montos (Millones de USD)		Variaciones porcentuales 2025*/2024	
	2024	2025*	Valor	Volumen
1. EXPORTACIONES	76 172	87 066	14,3	2,9
Productos tradicionales 1/	55 451	63 979	15,4	-1,1
<i>Del cual:</i>				
Harina de pescado	1 613	1 740	7,9	23,4
Cobre	23 483	26 882	14,5	-1,5
Oro	15 514	21 211	36,7	1,3
Zinc	2 208	2 568	16,3	9,3
Productos no tradicionales	20 505	22 846	11,4	15,8
<i>Del cual:</i>				
Agropecuarios	11 164	12 121	8,6	19,9
Químicos	2 192	2 344	6,9	-0,1
Textiles	1 637	1 759	7,5	5,5
Sidero-metalúrgicos y joyería	1 996	2 216	11,0	3,4
Pesqueros	1 319	2 149	62,9	53,8
2. IMPORTACIONES	52 091	56 764	9,0	11,7
Bienes de consumo	11 675	13 248	13,5	12,6
Insumos	25 387	26 532	4,5	10,9
Bienes de capital	14 932	16 623	11,3	10,6
Otros bienes	97	361	272,2	-,-
3. BALANZA COMERCIAL	24 081	30 302	25,8	-,-

*Proyección.

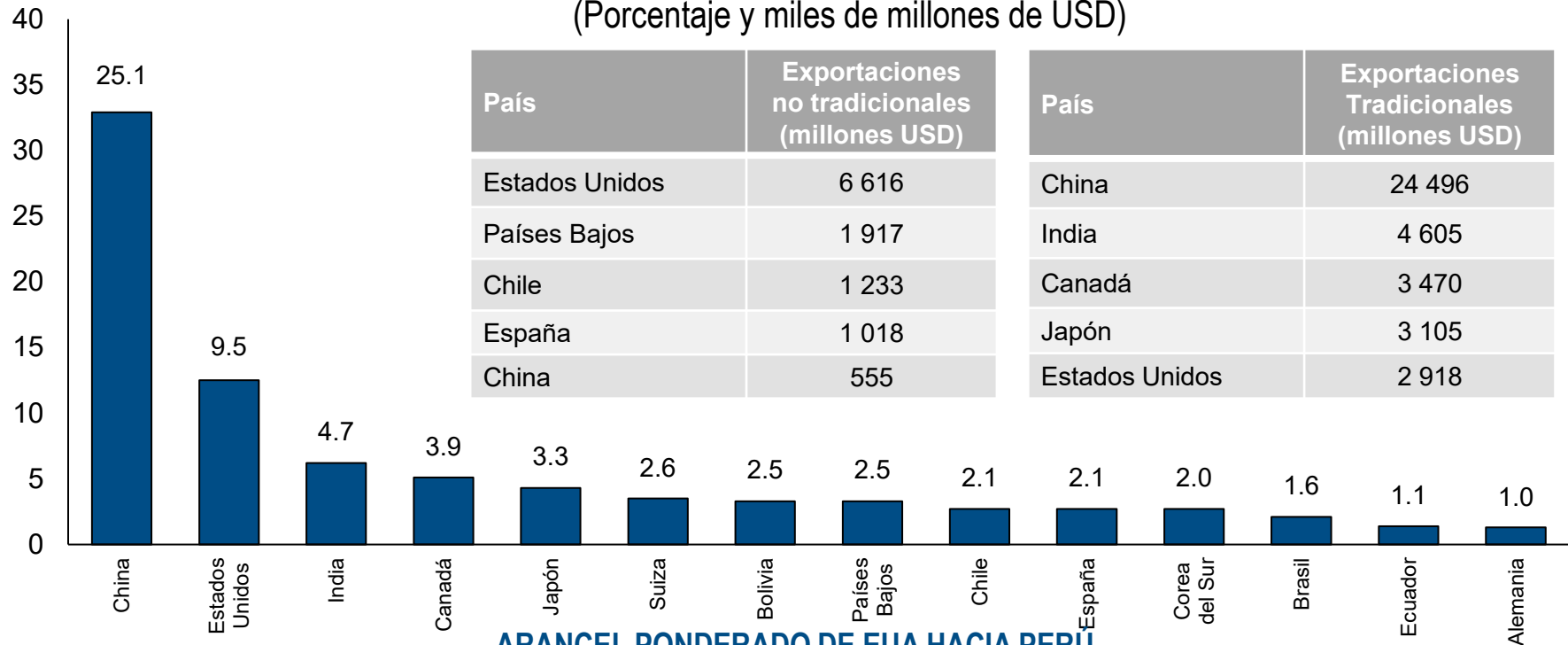
1/ Las exportaciones de cobre,zinc y molibdeno se han estimado sobre la base de las exportaciones reportadas al Minem, en los casos de empresas que habiendo realizado embarques aún no figuran en el registro de exportación.

Fuente: Sunat y BCRP.

China es el país con la mayor participación en las exportaciones totales de Perú, aunque Estados Unidos es el principal destino de nuestros productos no tradicionales. Los aranceles recíprocos de Estados Unidos imponen a las exportaciones peruanas un arancel de 10%.

ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES PERUANAS, 2024

(Porcentaje y miles de millones de USD)



ARANCEL PONDERADO DE EUA HACIA PERU

	Exportaciones dede Perú a EUA	% de bienes exportados a EUA sobre total exportado a EUA	Arancel impuesto por EUA (en %)	Arancel ponderado
No exoneradas	6 674	70,0	10	7
Cobre refinado y concentrado	571	6,0	0	0
Cobre semiacabado	339	3,6	50	2
Exoneradas	1 950	24,0	0	0
Total				9

Nota: El tamaño de la barra representa la participación de cada país en el total de exportaciones. Los números encima de cada barra corresponde al valor (en miles de millones de USD) exportados a cada país.
Fuente: Sunat y estimaciones del BCRP.

Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

Finanzas públicas

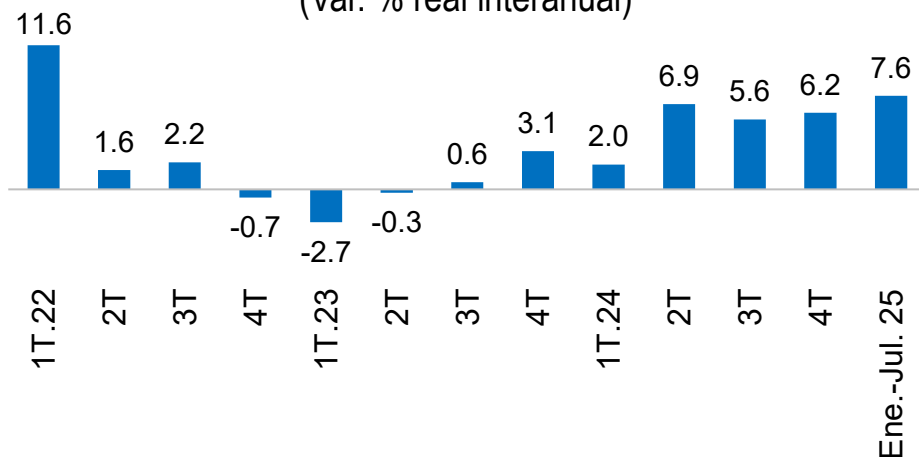
Política monetaria

Proyección de inflación

Los indicadores de actividad económica continúan mostrando un sólido crecimiento.

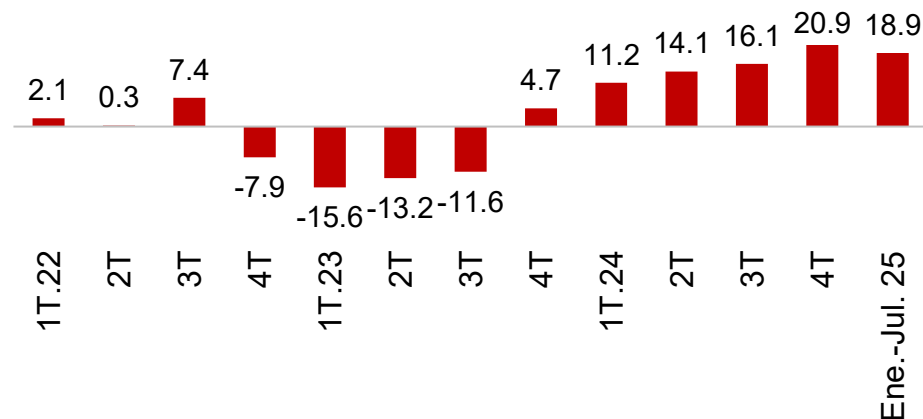
MASA SALARIAL FORMAL

(Var. % real interanual)



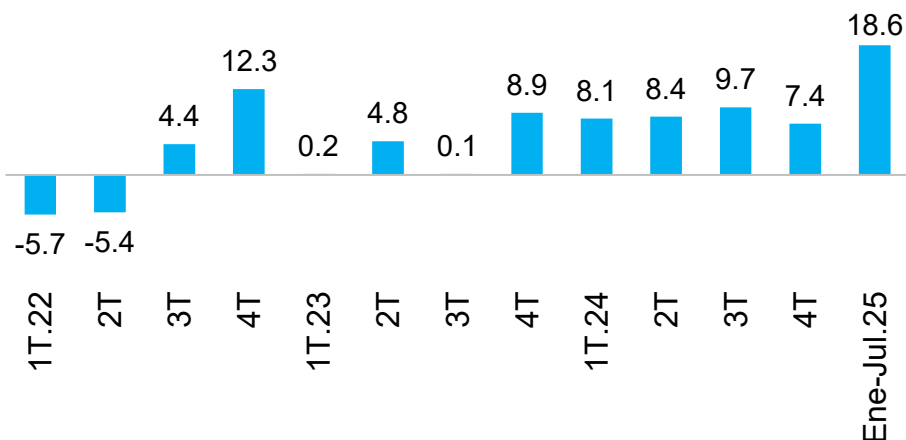
VOLUMEN DE IMPORTACIÓN DE INSUMOS INDUSTRIALES

(Var. % real interanual)



VOLUMEN DE IMPORTACIÓN DE BIENES DE CAPITAL *

(Var. % real interanual)



IGV INTERNO

(Var. % real interanual)



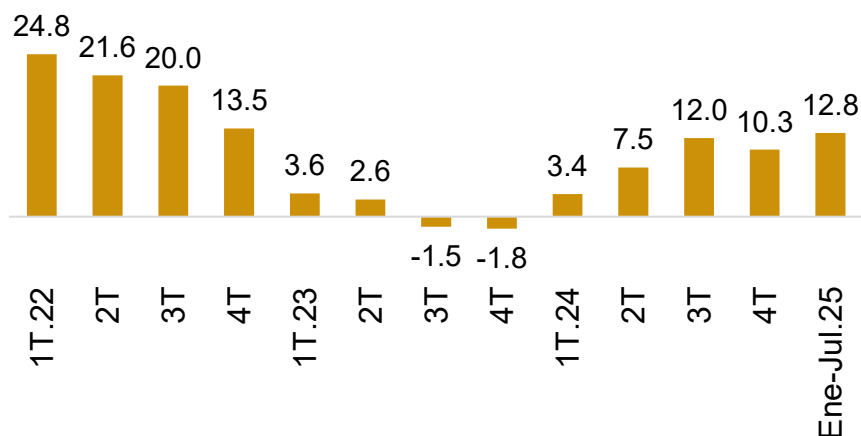
*Excluye materiales de construcción y celulares.

Fuente: Sunat y BCRP.

Los indicadores de transacciones continúan mostrando un sólido crecimiento.

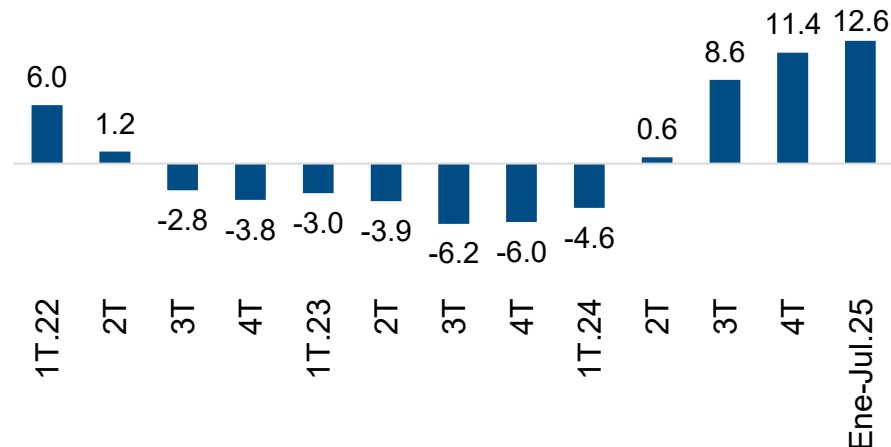
COMPROBANTES DE PAGO ELECTRÓNICOS

(Var. % interanual)



CIRCULANTE

(Var. % interanual)



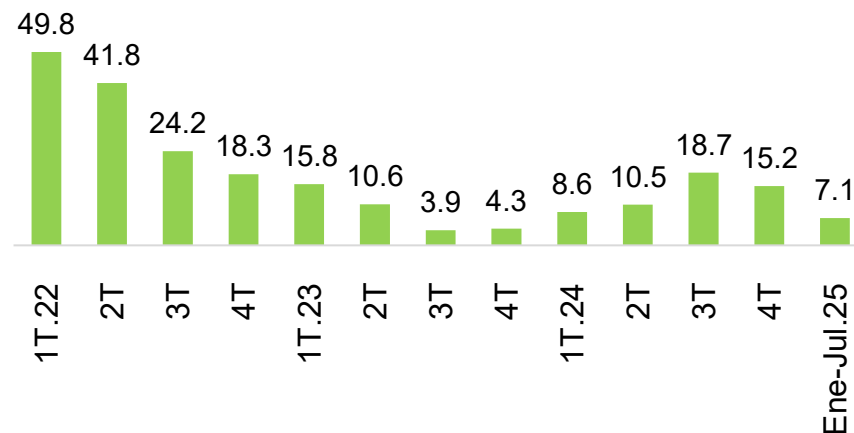
INDICADOR DE PAGOS DIGITALES*

(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>

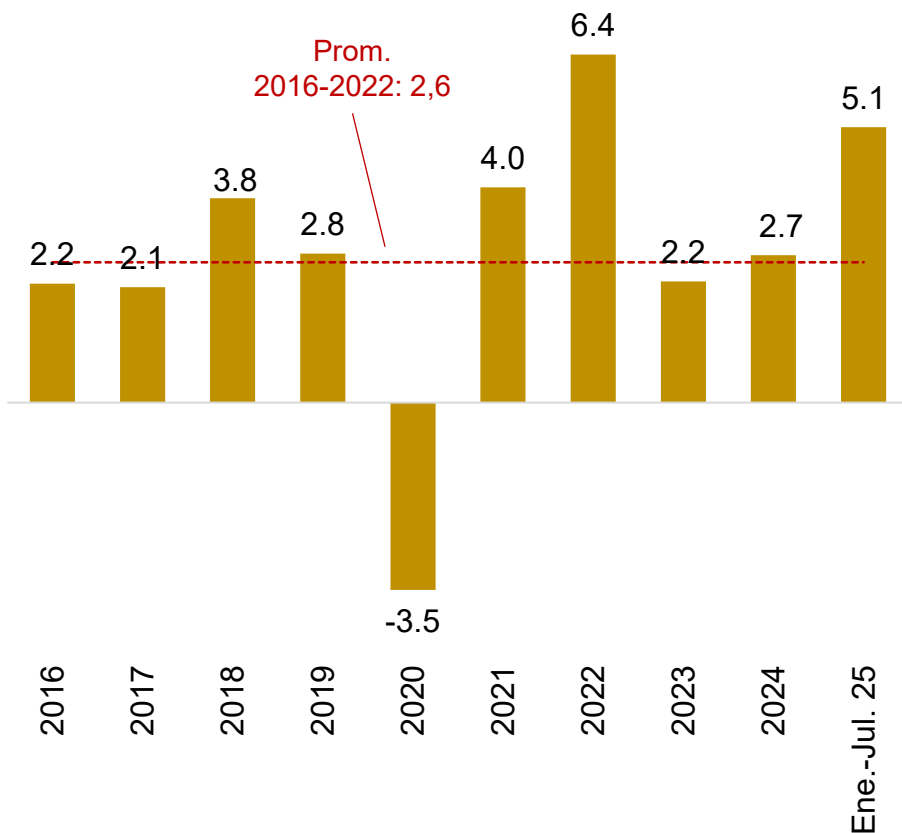
*Proyección

Fuente: BCRP.

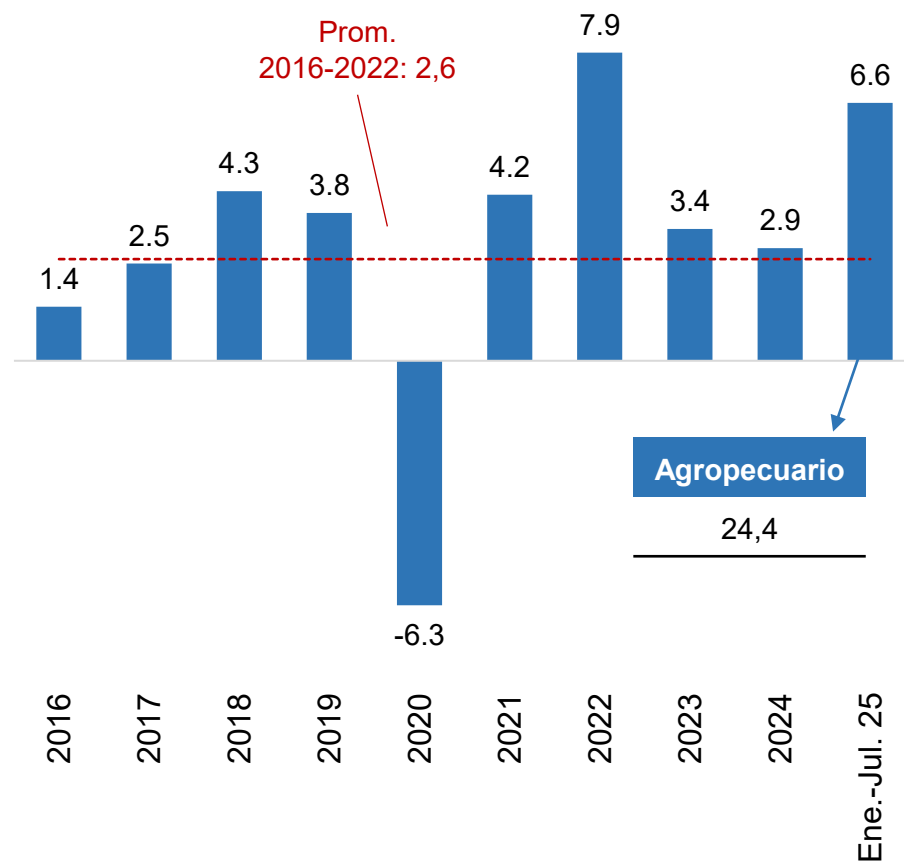
Los empleos formales continuaron aumentando en todos los sectores, con mayores incrementos en agropecuario, servicios y comercio.

PUESTOS DE TRABAJO FORMALES A NIVEL NACIONAL

TOTAL
(Var. porcentual interanual)



SECTOR PRIVADO
(Var. porcentual interanual)



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)

	Ene-Jul						
	2019	2024	2025	Var. 2025/2019		Var. 2025/2024	
				Miles	%	Miles	%
Total	3 748	4 162	4 437	689	18,4	275	6,6
Agropecuario 1/	415	420	523	107	25,9	103	24,4
Pesca	19	18	20	0	0,8	1	6,3
Minería	96	122	128	32	33,1	7	5,6
Manufactura	480	497	510	30	6,2	14	2,7
Electricidad	13	16	17	4	33,1	1	8,1
Construcción	210	219	234	25	11,7	16	7,1
Comercio	631	714	744	113	17,9	30	4,2
Servicios	1 876	2 114	2 195	319	17,0	81	3,8
No especificado	6	42	65	59	n.a,	23	n.a.

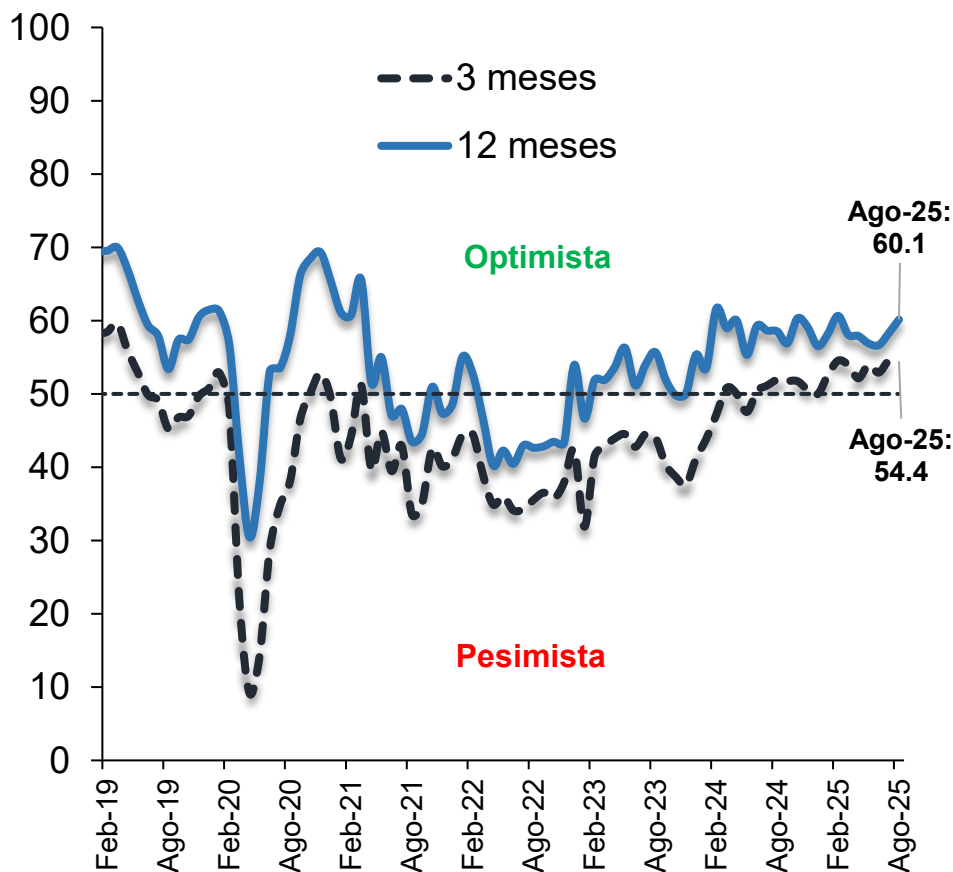
1/ Incluye al sector agroexportador: Procesamiento y conservación de frutas y vegetales.

Fuente: Sunat

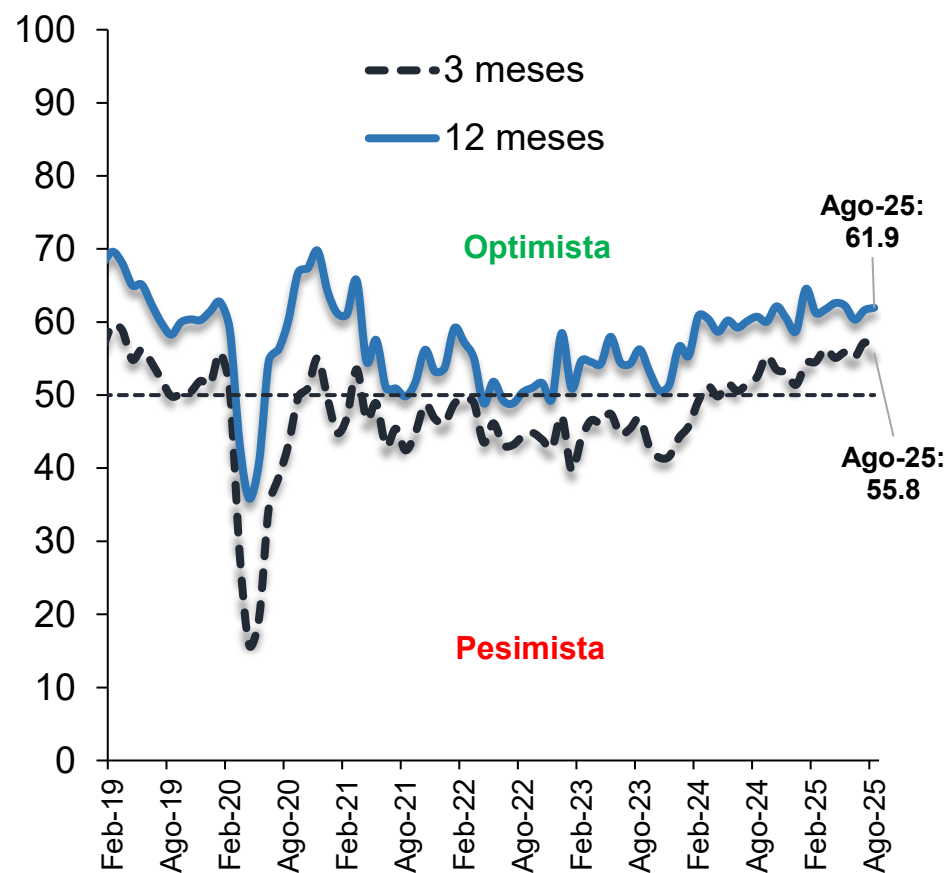
Las expectativas de los empresarios sobre la economía y su sector se mantienen en el tramo optimista desde mediados de 2024, tras haber permanecido tres años y medio en terreno pesimista.

EXPECTATIVAS DE LOS EMPRESARIOS SOBRE:
(Índice de difusión)

LA ECONOMÍA



SU SECTOR



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)

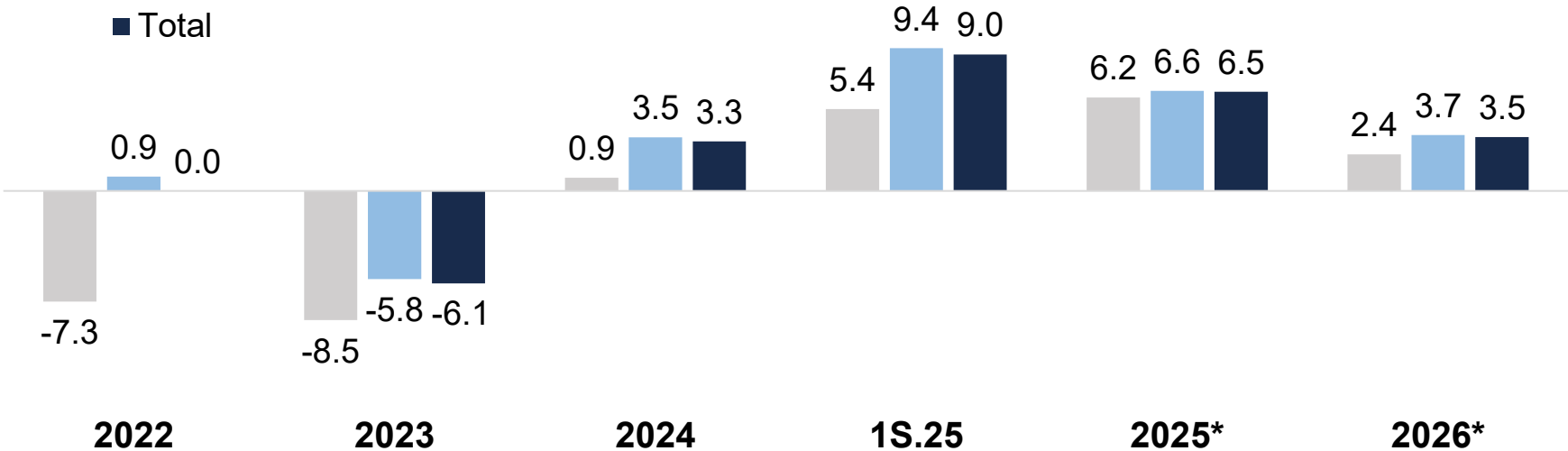
	Promedio 2000-2022	2023	2024	2025		2026*
				Ene-Jun.	Año*	
Demanda Interna	4,7	-1,1	3,9	6,2	5,1	3,0
Consumo privado	4,4	0,1	2,8	3,7	3,5	2,9
Consumo público	5,1	4,9	2,1	4,2	2,2	2,5
Inversión privada	6,1	-6,1	3,3	9,0	6,5	3,5
Inversión pública	3,6	2,4	14,7	6,4	6,5	1,0
Exportaciones	4,1	4,1	6,1	4,3	3,3	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)

Minera
No minera
Total



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

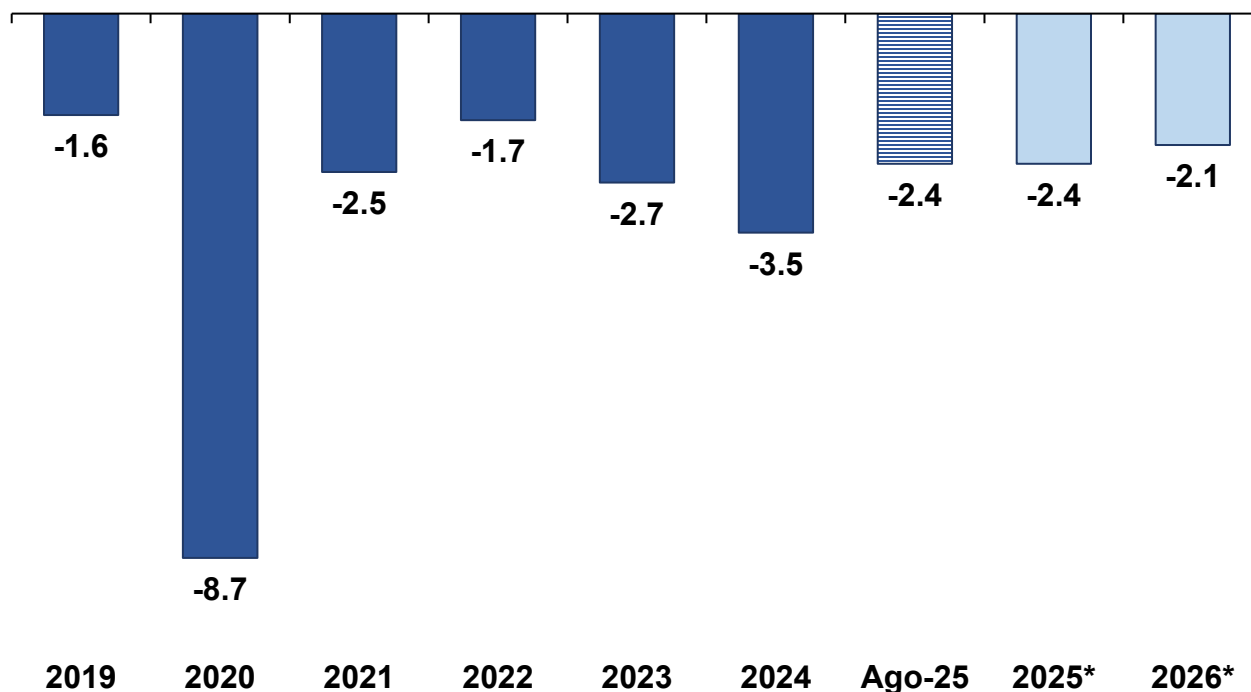
Inversión privada: En var. % real	2023	2024	2025*	2026*
Residencial	-8,8	-7,3	3,0	3,0
No Residencial	-4,8	8,0	7,9	3,7
Minera	-8,5	0,9	6,2	2,4
No Minera	-4,1	9,3	8,2	3,9

*Proyección
Fuente: MINEM y BCRP.

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.

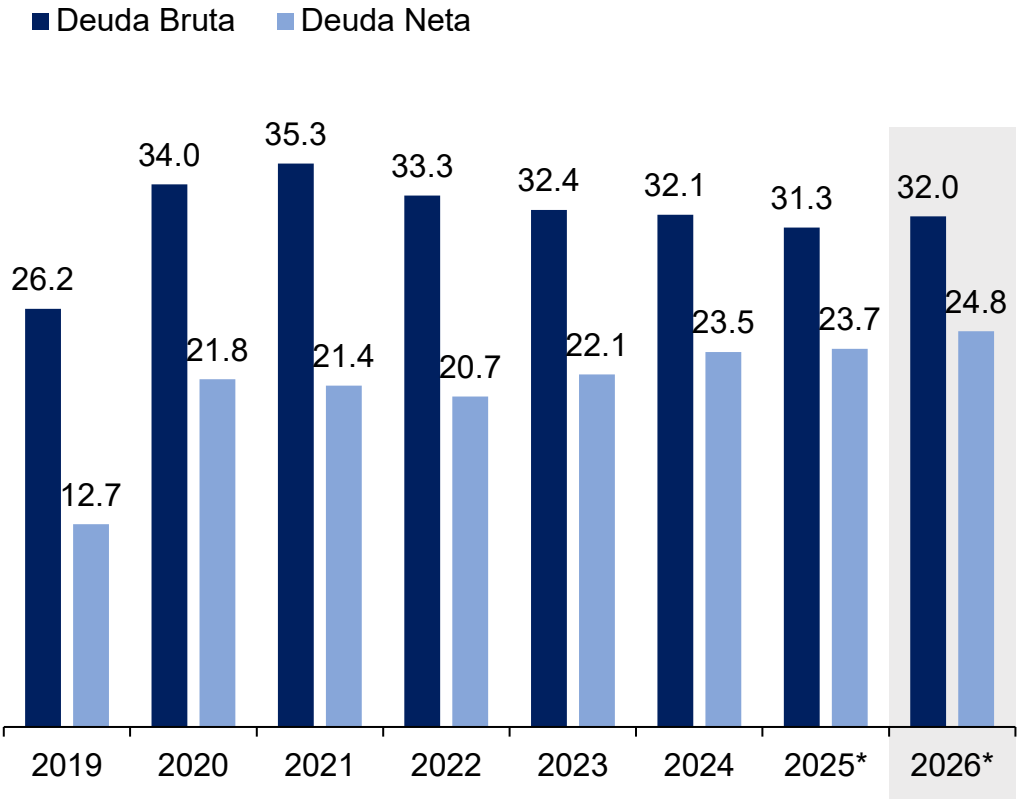
Fuente: FMI – Fiscal Monitor (abril de 2025), Marco Fiscal de Mediano Plazo – 2025 (Colombia) y BCRP (Perú).

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

Fuente: BCRP.

Se estima que la deuda pública pase de 32,1 a 32,0 por ciento del PBI entre 2024 y 2026, manteniéndose como la más baja de la región.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)



* Proyección.
Fuente: BCRP.

Deuda Bruta (% del PBI)	2023	2024*	2025**
Perú	32,4	32,1	31,3
Chile	39,4	42,0	43,0
Colombia	53,4	56,6	58,7
México	52,8	58,4	60,7
Alemania	62,9	63,9	65,4
Argentina	155,4	85,3	73,1
Brasil	84,0	87,3	92,0
Reino Unido	100,4	101,2	103,9
Estados Unidos	119,0	120,8	122,5
Japón	240,0	236,7	234,9

* Preliminar para Brasil.
** Proyección.
Fuente: FMI – Fiscal Monitor (abril de 2025), Marco Fiscal de Mediano Plazo – 2025 (Colombia) y BCRP (Perú).

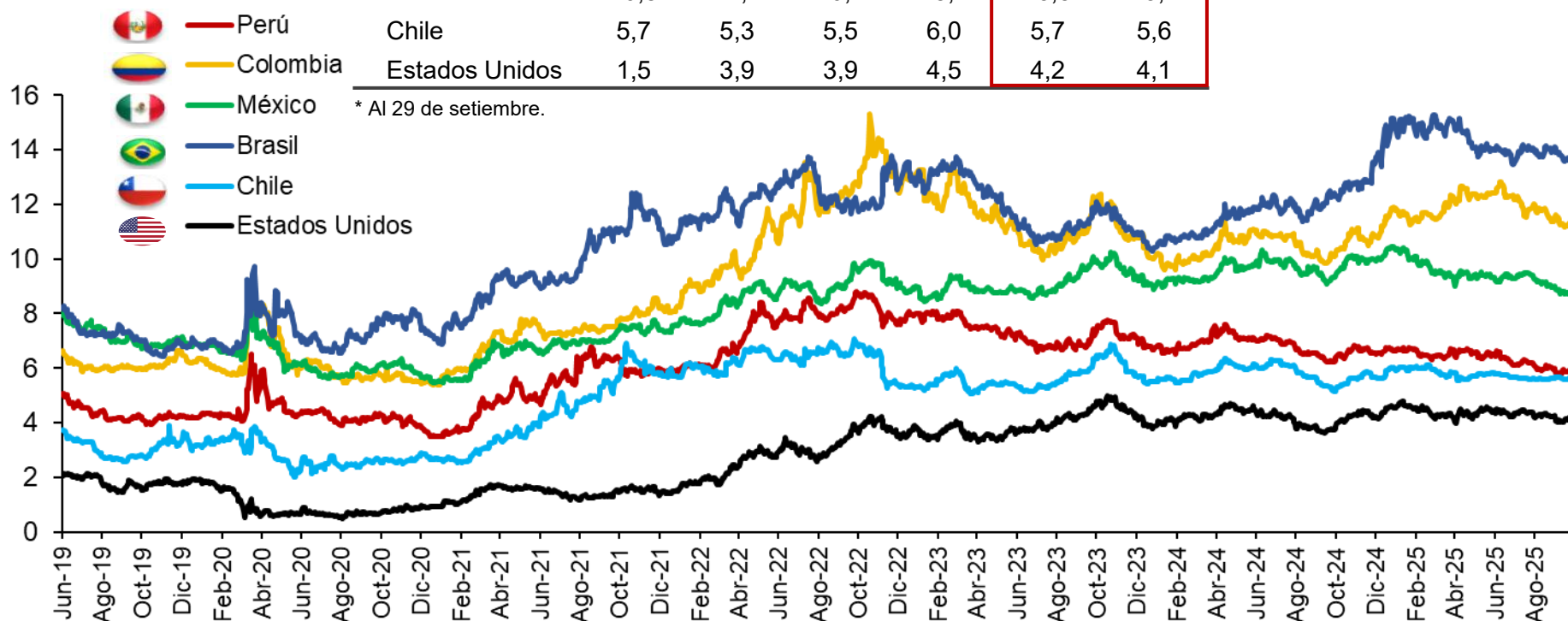
Las tasas de rendimiento de la región continuaron reduciéndose en lo que va del tercer trimestre, con excepción de Brasil. La tasa de interés del bono peruano se mantiene como la segunda más baja de la región.

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	11,3
México	7,6	9,0	8,9	10,5	9,3	8,8
Brasil	10,8	12,7	10,4	15,2	13,5	13,7
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 29 de setiembre.



Contenido

Sector externo

Actividad económica nacional

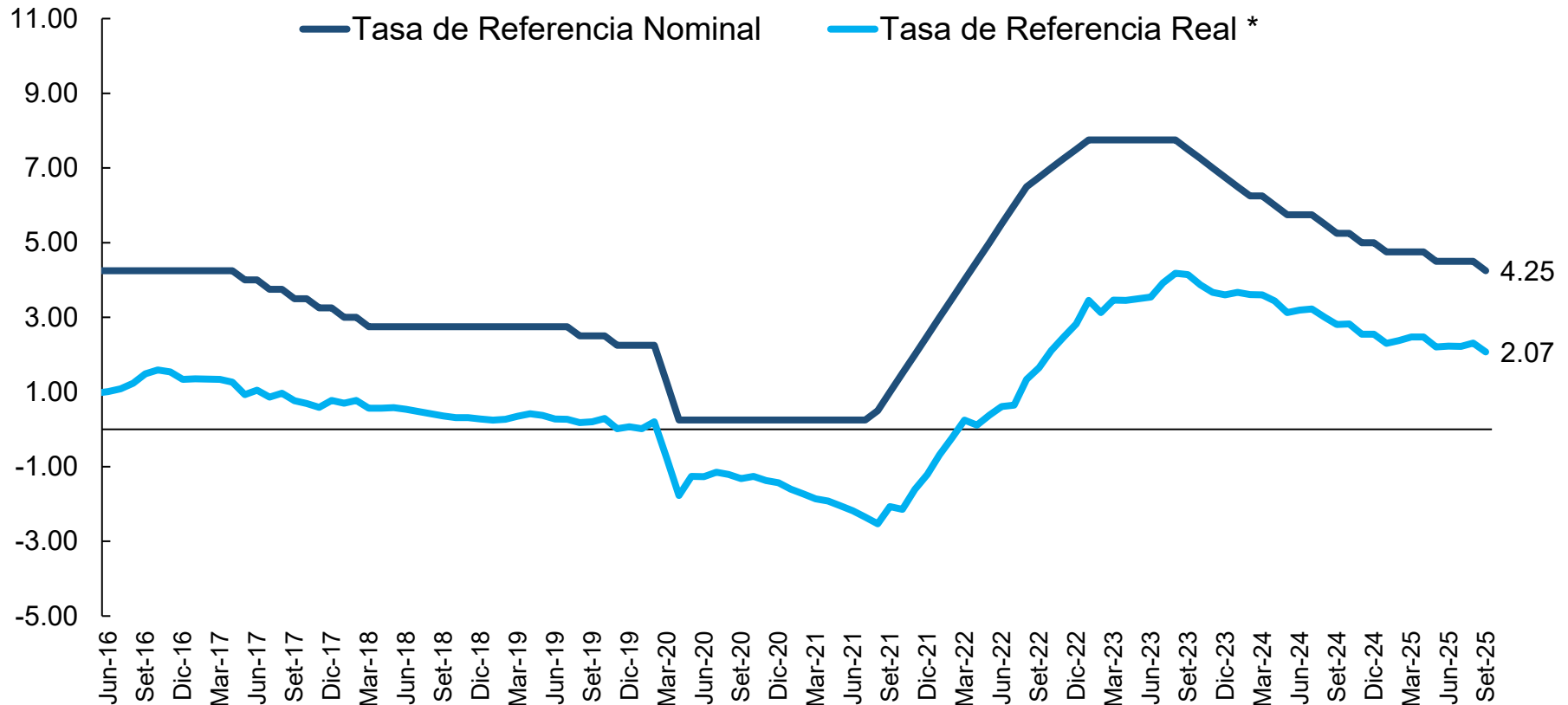
Finanzas públicas

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)

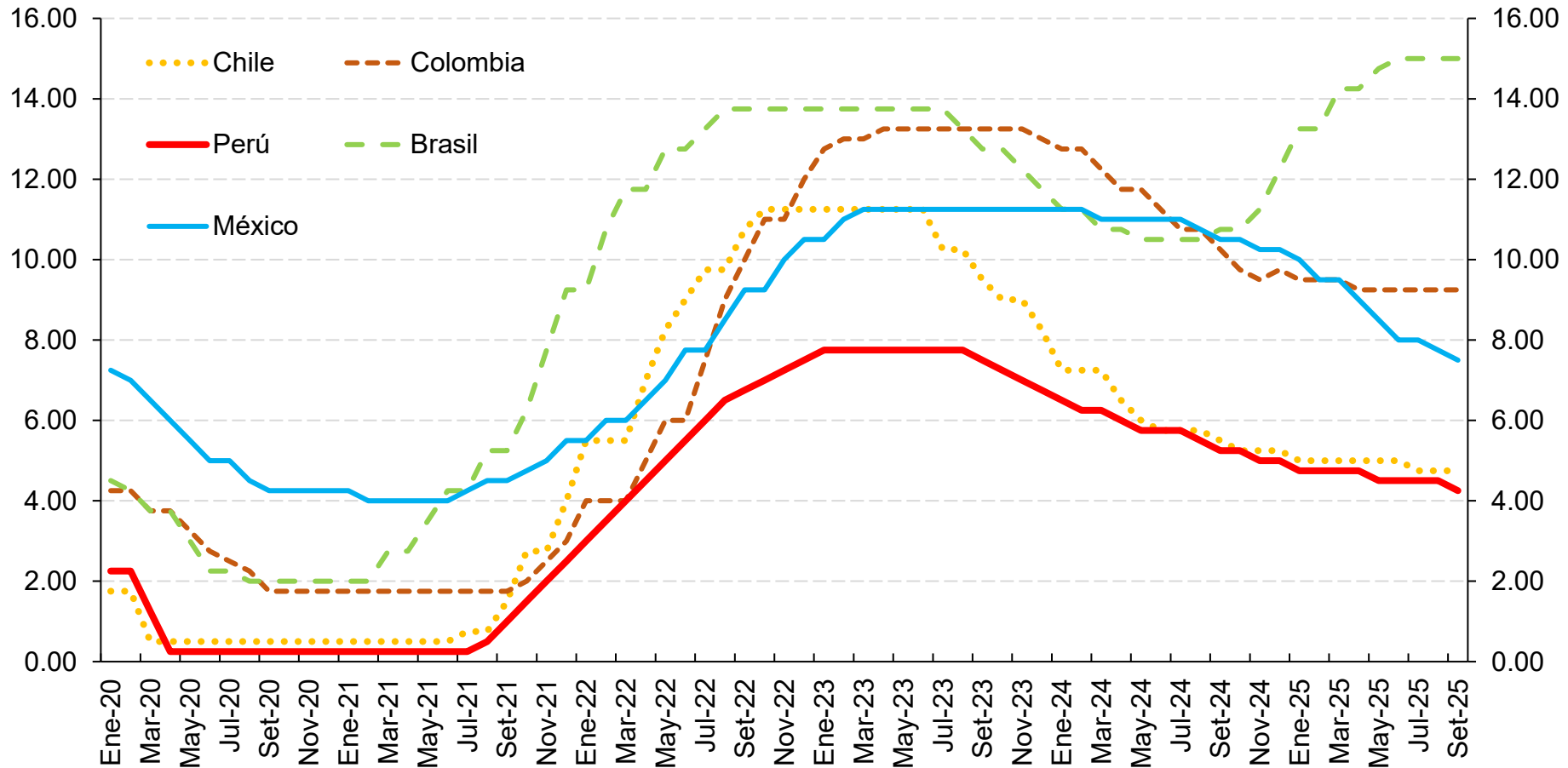


* Con expectativas de inflación.

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 29 de setiembre.

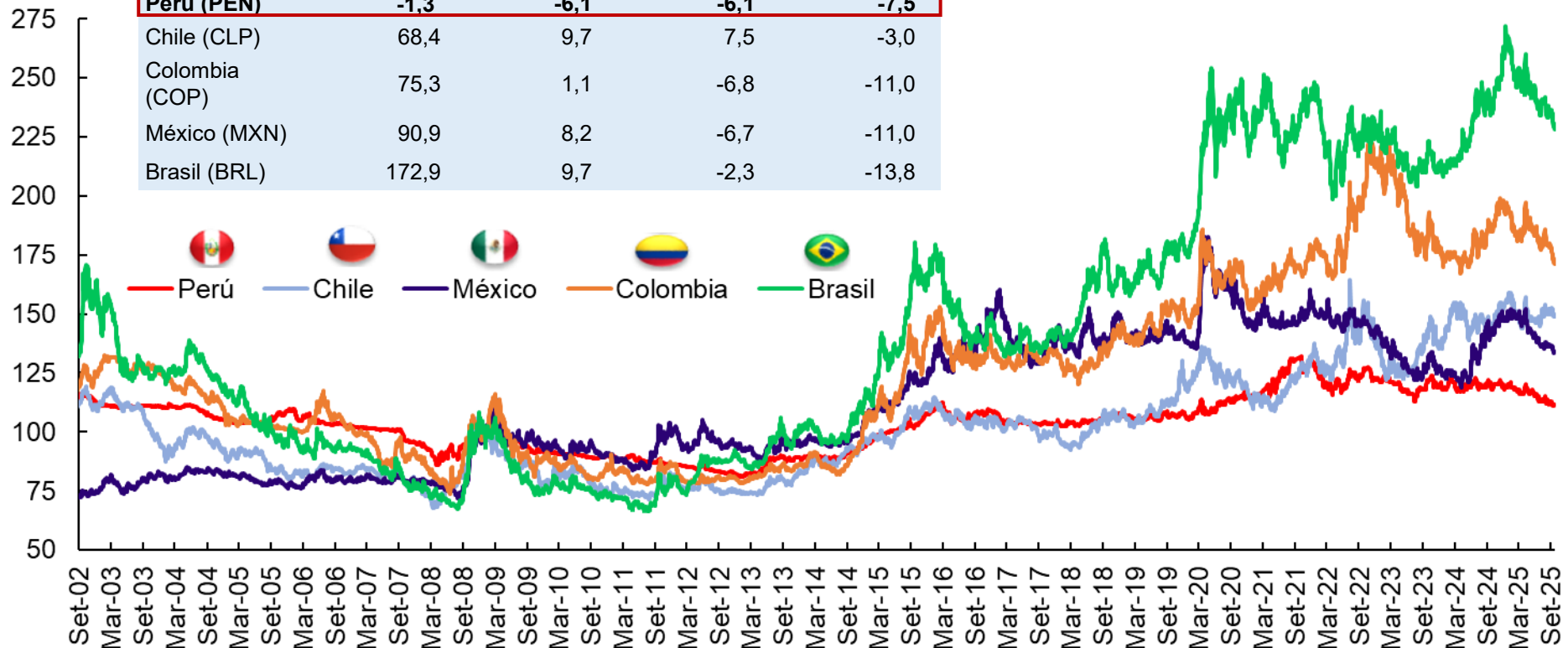
Fuente: Bancos centrales.

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)

	Var. % acumulada 2025* vs 2000	Set.25*/ Dic.23 (%)	Set.25*/ Set.24 (%)	Set.25*/ Dic.24 (%)
Perú (PEN)	-1,3	-6,1	-6,1	-7,5
Chile (CLP)	68,4	9,7	7,5	-3,0
Colombia (COP)	75,3	1,1	-6,8	-11,0
México (MXN)	90,9	8,2	-6,7	-11,0
Brasil (BRL)	172,9	9,7	-2,3	-13,8

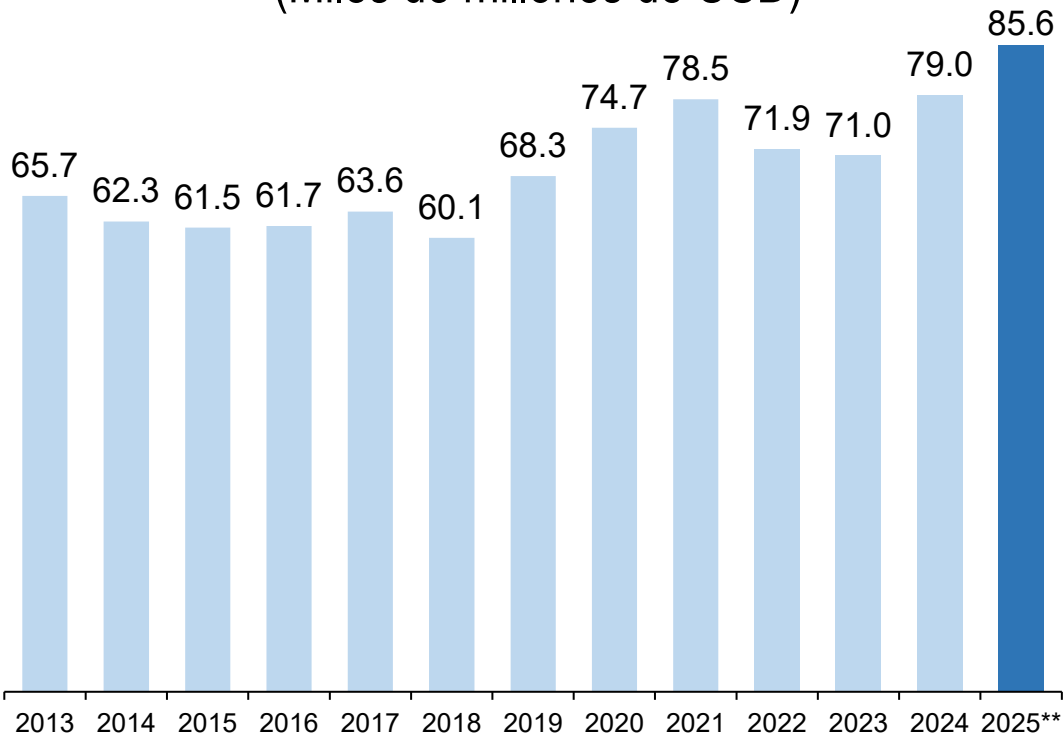


*Al 29 de setiembre.

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 29 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	15,6
Chile	13,7
México	13,4
Argentina**	4,9

*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 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

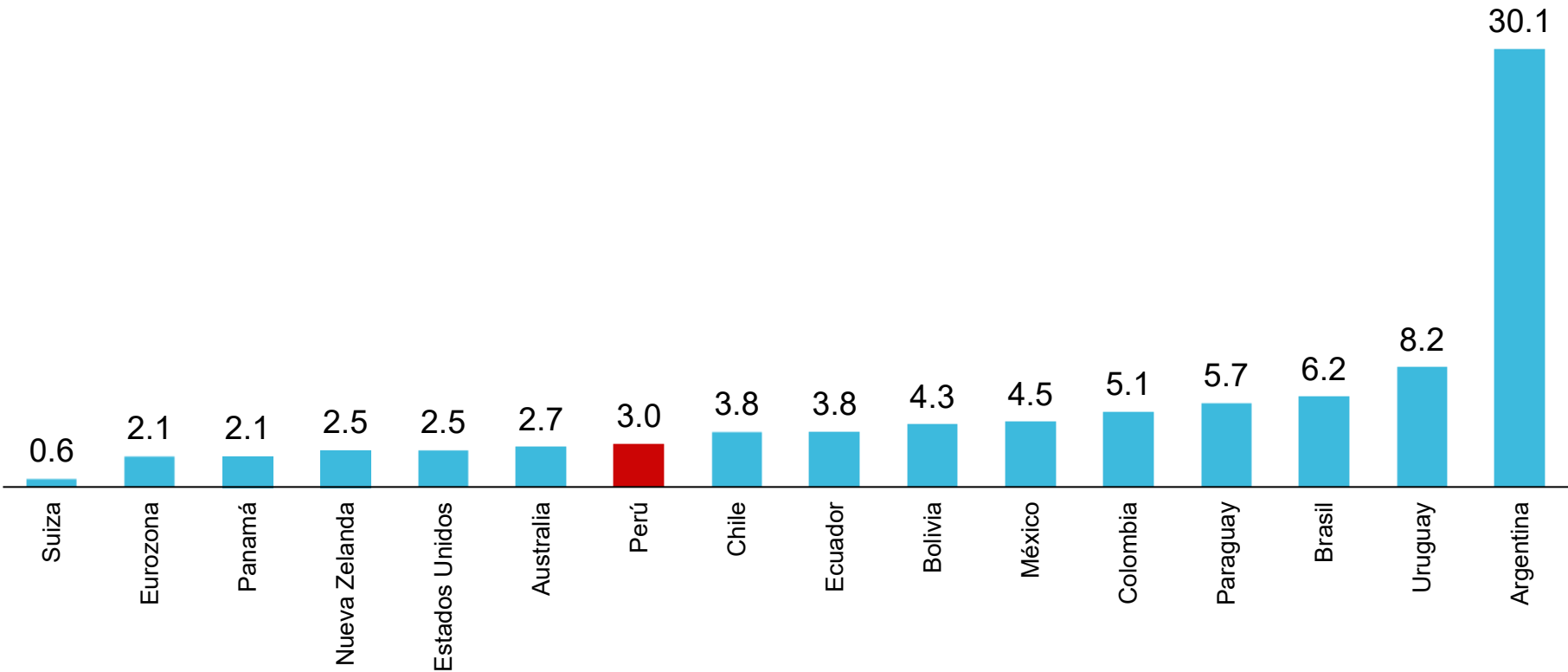
Finanzas públicas

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.

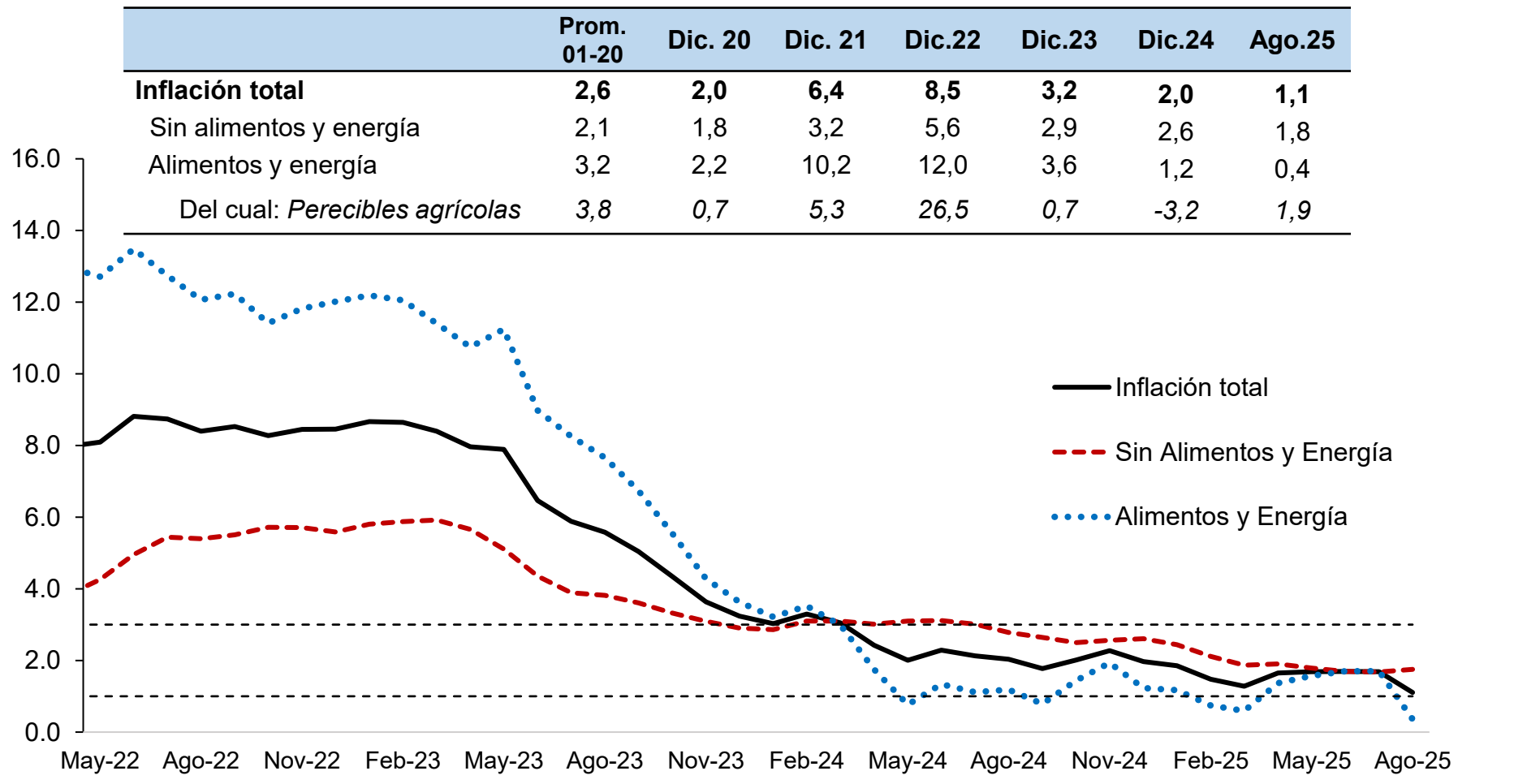
INFLACIÓN PROMEDIO ANUAL, 2001-2024
(%, IPC fin de periodo)



Fuente: FMI – WEO (Abril 2025).

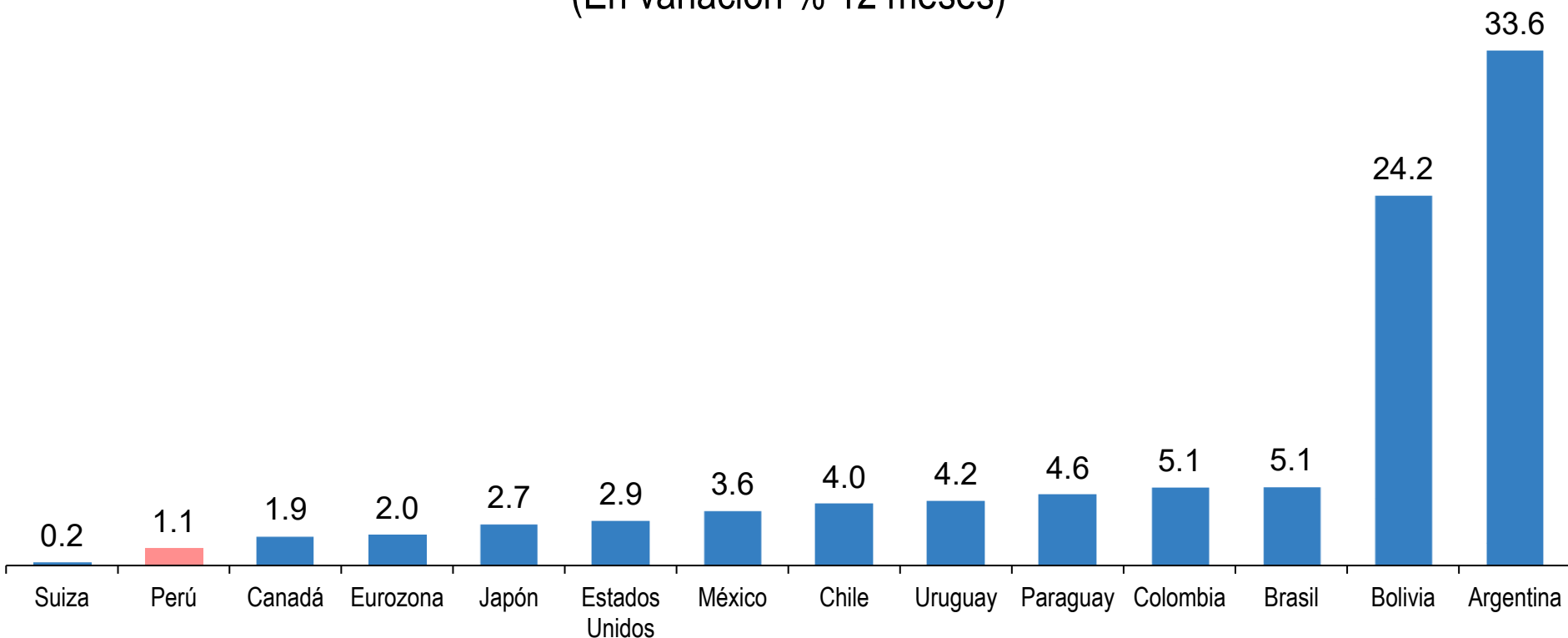
La inflación se ha mantenido consistentemente dentro del rango meta desde abril de 2024. La inflación sin alimentos y energía se ubicó en 1,75 por ciento en agosto.

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.

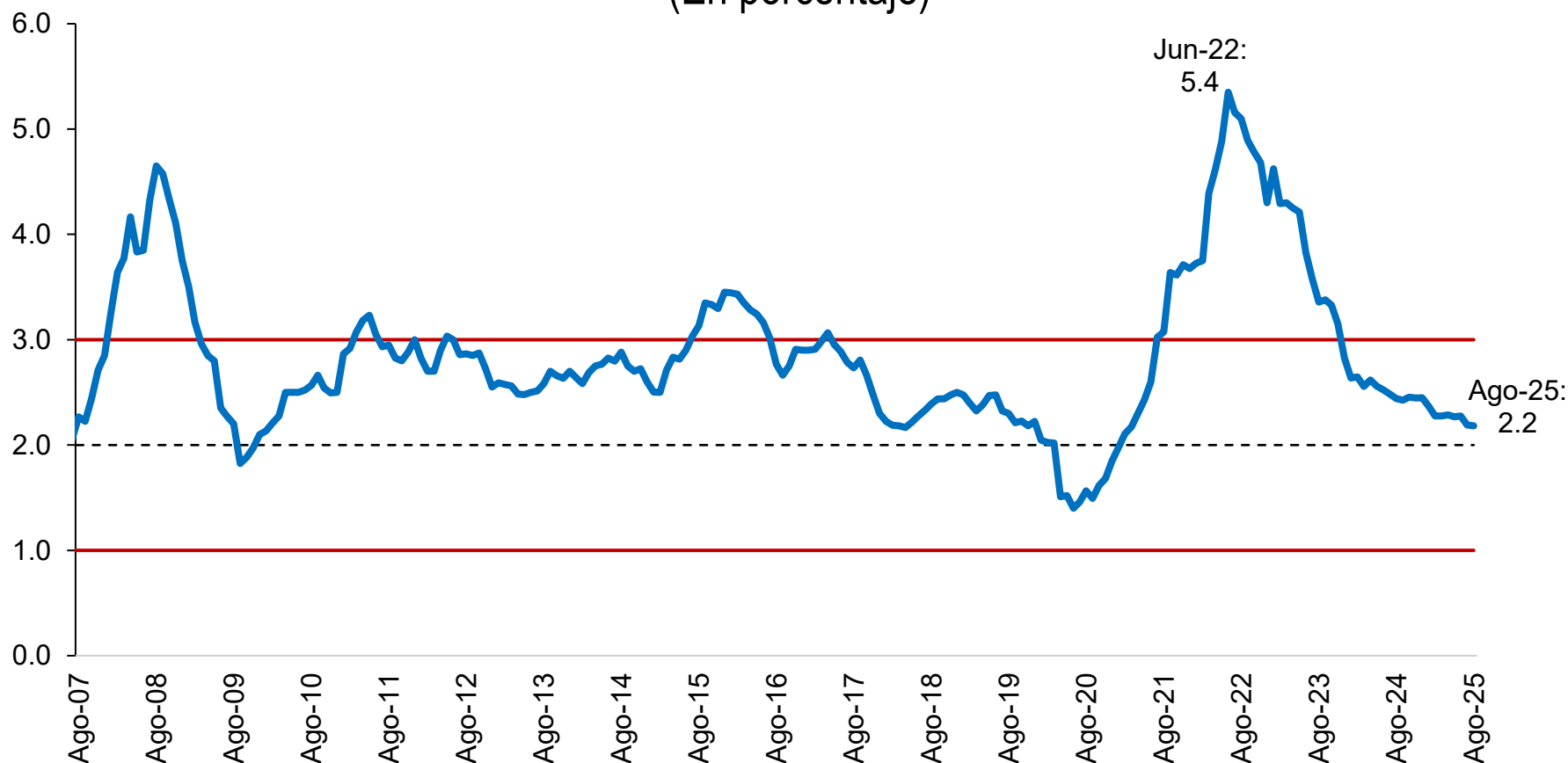
INFLACIÓN TOTAL, AGO-25
(En variación % 12 meses)



Fuente: BCRP y Trading Economics.

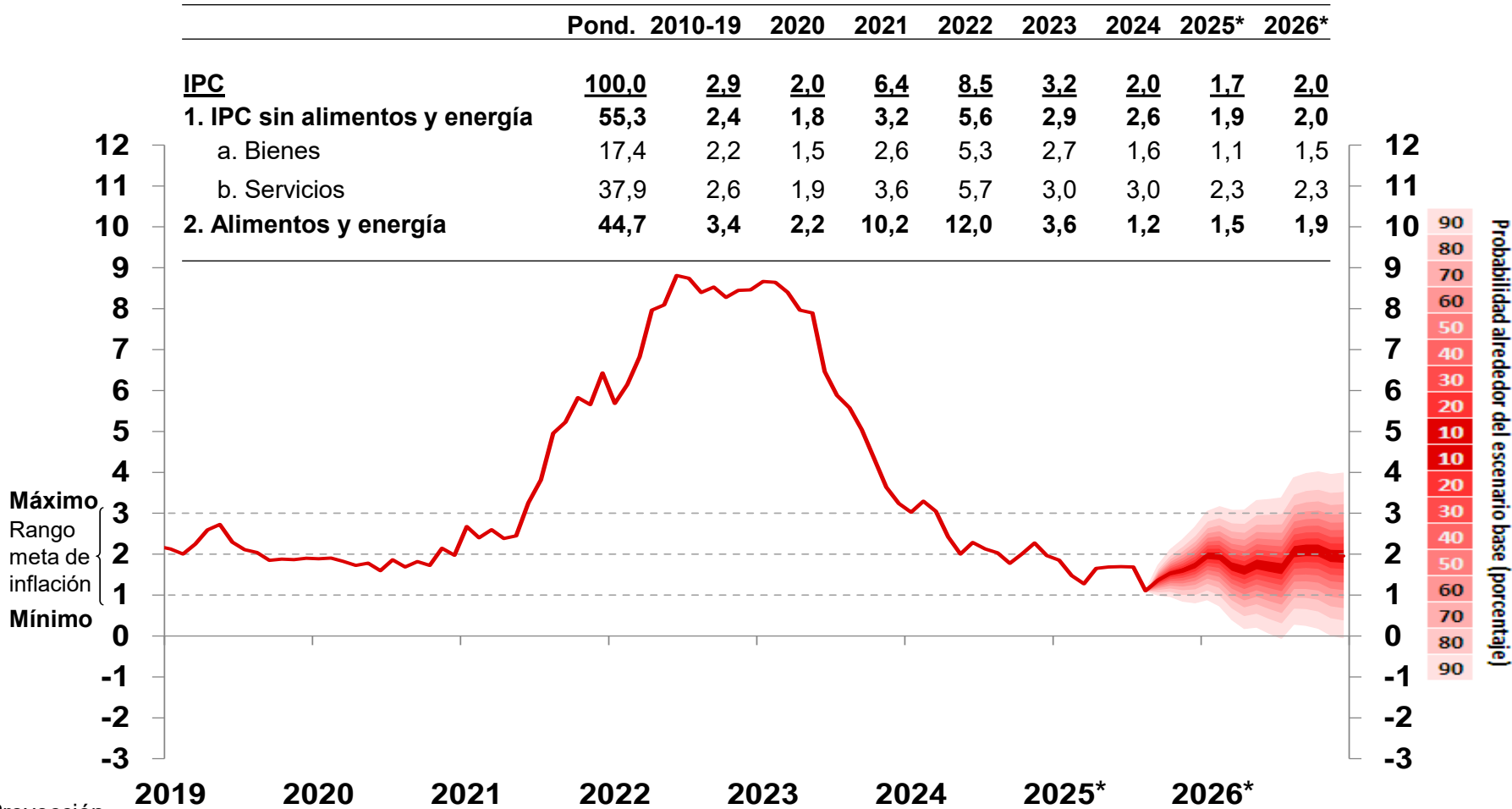
Las expectativas de inflación a 12 meses se han mantenido dentro del rango meta desde diciembre de 2023 y se ubican cerca del centro de dicho rango.

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 la disipación de los choques de oferta, 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 – 2026
(Variación porcentual anual)



*Proyección.

Perú: Perspectivas macroeconómicas

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú

Octubre 2025

La diferencia entre la proyección del déficit fiscal para 2025 del BCRP y del MMM (0,3 por ciento del PBI) se explica por: menores ingresos (0,1 p.p.), mayor gasto corriente (0,1 p.p.) y mayor resultado primario de las empresas públicas no financieras (0,3 p.p.).

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

(Porcentaje del PBI)

	2024	Ago.25 ^{1/}	2025*			2026*		
			BCRP (a)	MMM (b)	Diferencia (a) - (b)	BCRP (a)	MMM (b)	Diferencia (a) - (b)
1. Ingresos corrientes del Gobierno General	18,7	19,5	19,2	19,3	-0,1	19,2	19,1	0,1
2. Gastos no financieras del Gobierno General	20,8	20,6	20,3	19,9	0,4	19,7	19,3	0,4
<i>Del cual:</i>								
Gastos corrientes	14,7	14,5	14,5	14,3	0,1	14,3	14,0	0,3
Formación bruta de capital	5,0	4,9	5,0	5,0	0,0	4,8	4,8	0,0
3. Otros ^{2/}	0,2	0,5	0,3	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0
4. Resultado Primario (1-2+3)	-1,8	-0,7	-0,8	-0,5	-0,3	-0,4	-0,1	-0,3
5. Intereses	1,7	1,7	1,6	1,7	0,0	1,7	1,7	0,0
6. Resultado Económico	-3,5	-2,4	-2,4	-2,2	-0,3	-2,1	-1,8	-0,3

* Proyección

1/ El dato a agosto corresponde al acumulado de los últimos 12 meses.

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