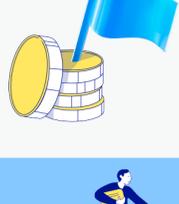




## Actividad



La economía peruana empezó bien el año, **creciendo cerca de 4% en el primer trimestre de 2025**, apoyada en la demanda interna. Los indicadores disponibles para el **segundo trimestre de este año** sugieren que el crecimiento se ubicará algo por **encima del 3%**.



## Escenario base de previsiones para 2025- 2026



En nuestro nuevo escenario base para este año se considera un **incremento en las previsiones de crecimiento para China, así como menores precios de importación**. Estos factores se ven compensados por un crecimiento más bajo para EE. UU. y menor producción minera local.



Se asumen condiciones climatológicas normales y un **entorno político y social no muy distinto al actual**.



El gasto privado tendrá el **apoyo de una confianza empresarial que se consolida** en terreno positivo y del **inicio de construcción** de nuevas minas.



El escenario base también considera que se mantiene un contexto externo de **incertidumbre debido a la política comercial de EE. UU.**



Hacia fines de año, estando más cerca las elecciones generales, seguramente **se elevará la cautela en las decisiones de gasto**.

### 2025 - 2026



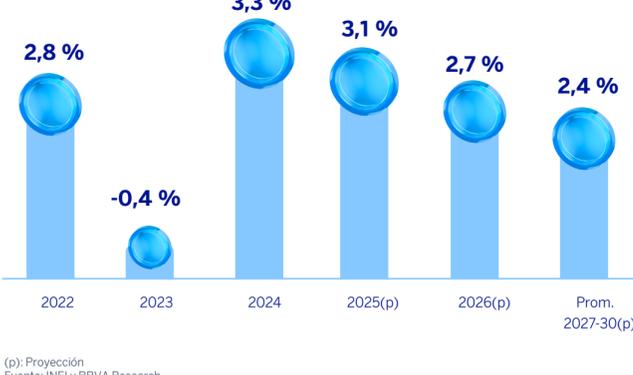
Con respecto a hace tres meses, mantenemos las previsiones de crecimiento para Perú en **3,1% para 2025** y en **2,7% para el próximo año**.

### 2027 - 2030



Para el mediano plazo, el crecimiento promedio anual previsto es de **2,4%**.

### PIB (VARIACIÓN PORCENTUAL INTERANUAL)



(p): Proyección  
Fuente: INEI y BBVA Research

## Tipo de cambio

La moneda local se ha fortalecido en lo que va del año. Los altos términos de intercambio han inducido un **aumento del superávit en las cuentas externas** y, así, le han dado soporte al PEN. En ese contexto, ha habido algunas **liquidaciones de posiciones en derivados cambiarios** (disminución de las ventas de dólares a futuro desde el punto de vista de la banca), lo que también ha favorecido al PEN.

La evolución de las políticas comerciales en el mundo **continuará siendo una fuente de volatilidad**. En los últimos meses del año, con las elecciones locales más cerca, **es probable que el PEN se debilite** y que el tipo de cambio **finalice el año en un rango de 3,65 a 3,75 soles por dólar**.



### TIPO DE CAMBIO (SOLES POR USD, PROMEDIO DIARIO PARA EL MES)



Fuente: BCRP y BBVA Research

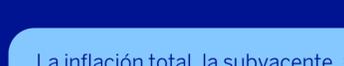


En 2026, pasado el ruido de las elecciones, apoyado en el superávit externo, y la tasa Fed tendiendo a la normalidad, **el PEN se fortalecerá**.



Preveamos así un tipo de cambio entre **3,60 y 3,70 soles por dólar** para diciembre de ese año.

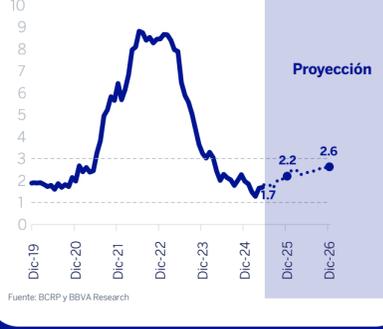
## Inflación y política monetaria



La inflación total, la subyacente, y las expectativas inflacionarias **se mantienen cómodamente dentro del rango meta del Banco Central** (2%, +/- un punto porcentual).

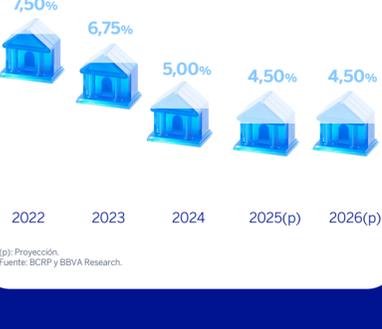
### INFLACIÓN (VAR. % INTERANUAL DEL IPC)

El escenario base previsto (expectativas inflacionarias ancladas, condiciones climatológicas normales, avance de la economía con acotadas presiones de demanda) es consistente con una **tasa de inflación que en proyección se mantiene dentro del rango meta**.



Fuente: BCRP y BBVA Research

### TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (% FIN DE PERIODO)



(p): Proyección  
Fuente: BCRP y BBVA Research

La **tasa de política monetaria** se ubica ya alrededor del nivel nominal que estimamos como **neutral (4,50%)**. Preveamos que **seguirá en ese nivel en los próximos meses**.

La fortaleza de la demanda interna, el diferencial negativo de tasas de interés PEN-USD que se producirá, y el pronto inicio de la campaña electoral **acotan el espacio para recortes de tasa adicionales**.

## Riesgos

Los principales riesgos sobre las previsiones de crecimiento para **2025-2026** son:

### Por el lado externo



**Mayor proteccionismo comercial** (o con impacto mayor al esperado)

**Choques de oferta negativos** por conflictos geopolíticos

### Por el lado local



**Escalamiento de la conflictividad** política y social

Cambio prematuro de gobierno o resultado electoral **adverso a la economía de mercado**

**Adelanto en la construcción** de algunos proyectos mineros y de infraestructura

**Nueva liberación** de fondos de pensiones

