



## Actividad



La economía peruana siguió mostrando un buen comportamiento en el tercer trimestre, cuando **creció 3,4 % interanual**. La demanda interna se aceleró, en particular el gasto privado. Sorprendió positivamente. De esta manera, el PIB acumula una **expansión de 3,3 % en los primeros tres trimestres del año**.



La fortaleza que registra el **gasto privado y el inicio de los retiros de fondos** previsionales desde fines de noviembre sugieren que el crecimiento en el cuarto trimestre también **superará el 3,0 %**.



La expansión de la economía alcanzará **en 2025 el 3,3 %**, previsión que **supera el 3,1 % proyectado hace tres meses**.

## 2026



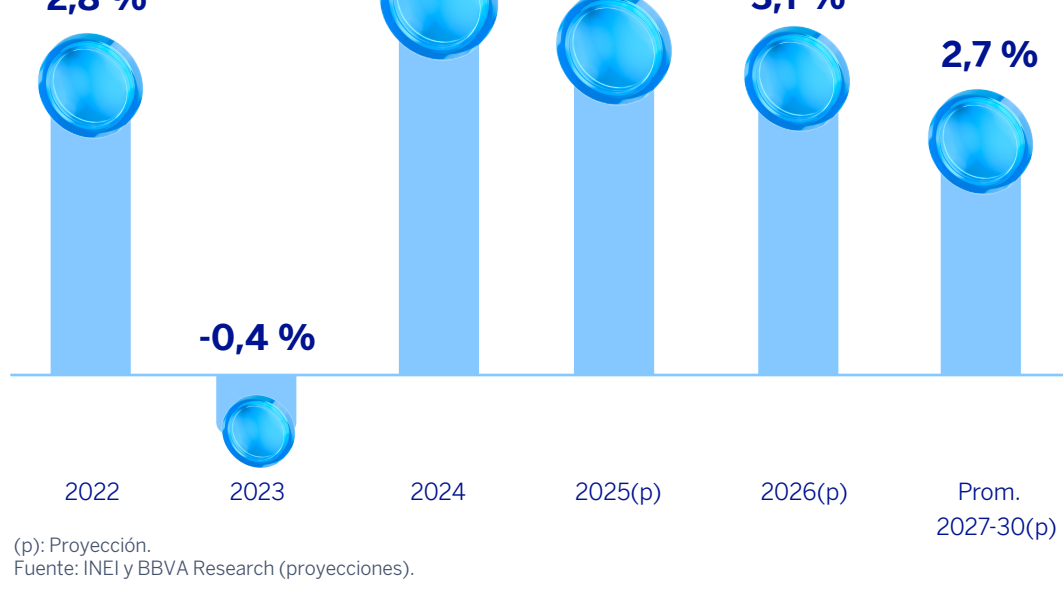
Prevedemos que la economía peruana experimentará cierta moderación en 2026, avanzando **3,1 %** ese año. El riesgo electoral moderará el gasto privado, en particular el de inversión; por el contrario, la liberación de fondos previsionales dará soporte al crecimiento, sobre todo por el lado del gasto de las familias.

## 2027 - 2030



Para el medio plazo (2027-2030), el crecimiento promedio anual previsto es **2,7 %**.

## PIB (VARIACIÓN PORCENTUAL INTERANUAL)



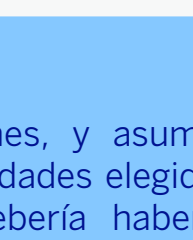
(p): Proyección.  
Fuente: INEI y BBVA Research (proyecciones).



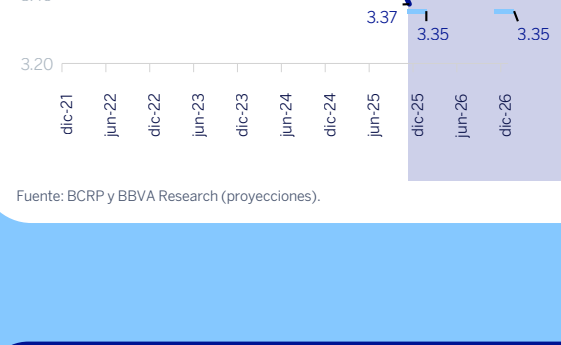
## Tipo de cambio

La moneda local **se ha fortalecido en lo que va del año** en un entorno de debilidad global del dólar y de términos de intercambio y superávit en las cuentas externas en niveles máximos históricos. El Banco Central intervino recientemente en el mercado cambiario spot para **moderar la velocidad de la apreciación**.

En los próximos meses, más cerca de las elecciones generales, **el PEN seguramente tenderá a debilitarse**. La magnitud de esas presiones al alza sobre el tipo de cambio dependerá del avance de las encuestas.



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



Fuente: BCRP y BBVA Research (proyecciones).

Pasadas las elecciones, y asumiendo que las nuevas autoridades elegidas no son antimercado, debería haber una **reversión del tipo de cambio**. El elevado superávit externo previsto y futuras rebajas de la tasa de interés de la Fed respaldarán esa tendencia a la baja poselectoral.



En ese contexto, prevemos que el tipo de cambio cerrará **en un nivel entre 3,35 y 3,45 soles por dólar** (como promedio diario para diciembre). En **2026 cerrará en un rango similar**, probablemente en la mitad inferior de este.



## Inflación y política monetaria

La inflación se ubica en la **parte baja del rango meta (2 %, +/- un punto porcentual)** desde hace varios meses en un entorno de fuerte apreciación de la moneda local y de descenso de las cotizaciones internacionales de insumos, entre ellas la del petróleo. La **inflación que excluye alimentos y energía** y las expectativas inflacionarias **se ubican alrededor del centro del rango**.

**No prevemos mayor cambio** en la tasa interanual de inflación en lo que resta del año. Finalizaría 2025 en torno a **1,5 %**.

En 2026 la apreciación del sol peruano será más contenida y el precio del petróleo mostrará mayor estabilidad, por lo que la inflación **aumentará pero seguirá cómodamente dentro del rango meta (2,5 % en diciembre de ese año)**.

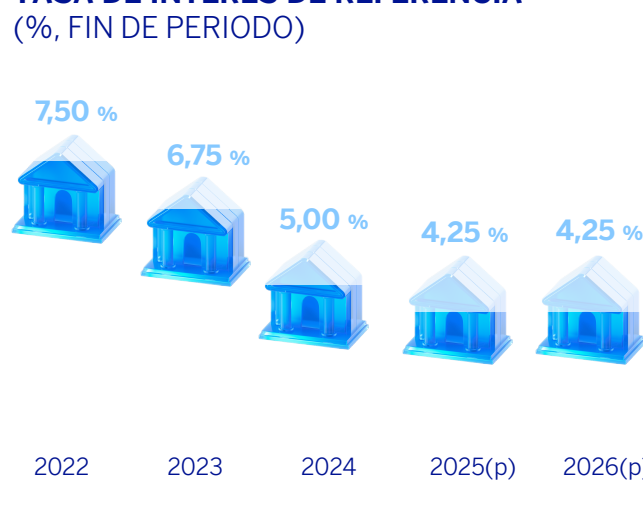


## INFLACIÓN (VAR. % INTERANUAL DEL IPC)



Fuente: BCRP y BBVA Research (proyecciones).

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



(p): Proyección.  
Fuente: BCRP y BBVA Research (proyecciones).

**Luego de recortarla en 25pb** en cada uno de los tres primeros trimestres del año, **el Banco Central ubica la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 4,25 %** desde septiembre. Este nivel, neutral de acuerdo con nuestros estimados, es consistente con el panorama de precios y la posición cíclica de la economía peruana.



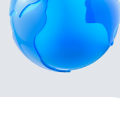
**No prevemos rebajas adicionales de tasa en los próximos meses. La inflación se sitúa en la parte baja del rango meta solo transitoriamente y la demanda interna sigue fuerte**, sobre todo el gasto privado, y desde el cuarto trimestre encontrará apoyo adicional en la liberación de fondos



## Riesgos

Los principales riesgos sobre el escenario base de proyecciones **2025-2026** son:

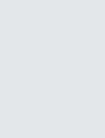
## Por el lado externo



Nuevos **choques de oferta negativos** (aranceles y política migratoria en EE. UU.).

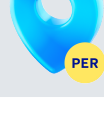


**Tensiones financieras** debido a las presiones de la administración Trump sobre la FED o a crisis de la deuda en alguna economía importante.



**Mayor inversión en IA** o mayor productividad que resulte de esta.

## Por el lado local



Un **aumento de la conflictividad** política o social.



Un resultado electoral **contrario a la economía de mercado**.



**Mayor inseguridad** asociada al aumento del crimen.



Avance de las **economías ilegales**.



**Deterioro de condiciones climatológicas** a principios de 2026 (fenómeno El Niño).



Un nuevo **retiro de fondos de pensiones** en 2026.

