

Perú | Sorpresa positiva en el crecimiento al finalizar 2025

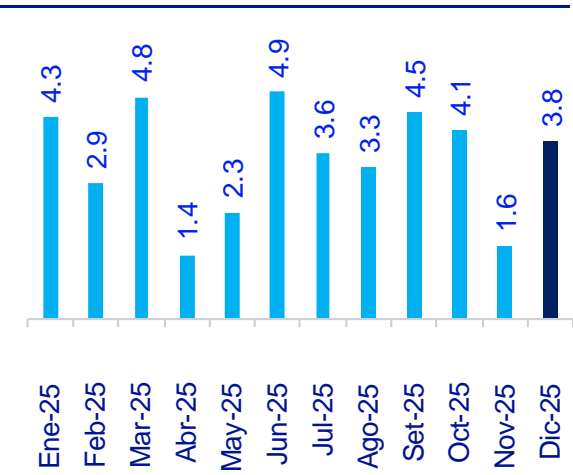
Yalina Crispin, Francisco Grippa y Hugo Vega

Tras el fuerte traspíe de noviembre, en diciembre de 2025 el crecimiento de la actividad económica alcanzó el 3,8 % en términos interanuales (ver Gráfico 1), sorprendiendo al alza al consenso de analistas encuestados por Bloomberg (2,8 %).

Desde una perspectiva sectorial, el crecimiento en diciembre respondió al dinamismo del componente no primario del PIB, que avanzó 4,8 %, por encima del registro de noviembre (3,3 %). Destacó la expansión del sector construcción (+12,0 %), favorecida principalmente por el avance de proyectos privados. Además, repuntó la manufactura no primaria, actividad que venía rezagada dentro del componente no primario del PIB pero que en diciembre avanzó 6,0 %, apoyada en la mayor producción de bienes intermedios y de capital. También mejoró el desempeño del sector comercio, que alcanzó una tasa de crecimiento cercana al 5,0 %.

El componente primario del PIB, sin embargo, siguió contrayéndose (0,4 %), aunque de manera menos marcada que en noviembre (-5,5 %). La minería volvió a retroceder (-1,9 %) en un contexto en que se viene extrayendo minerales en zonas de baja ley. Fue menor la producción de oro (3,2 %) y cobre (2,7 %), aunque aumentó la de zinc (17,2 %). En lo positivo, tras caer en noviembre, el sector agropecuario volvió a crecer en diciembre (2,5 %) debido al aumento del área cultivada y a condiciones climáticas favorables, destacando la mayor producción de uva y palma aceitera.

GRÁFICO 1. PIB (VAR. % INTERANUAL)



Fuente: INEI

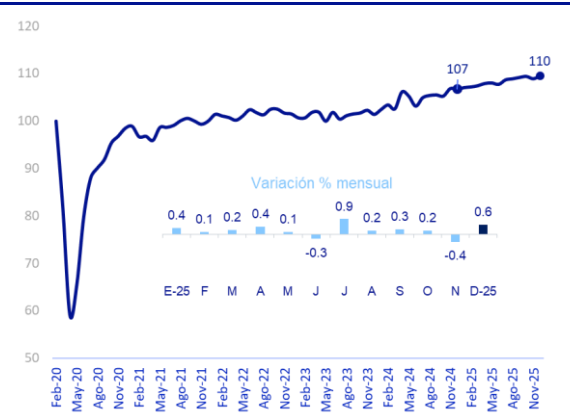
TABLA 1. PIB POR SECTORES PRODUCTIVOS (VAR. % INTERANUAL)

	2024	Var. % Interanual					
		1T.25	2T.25	3T.25	4T.25	2025	Dic-25
Agropecuario	5.6	3.4	3.2	12.5	1.0	4.8	2.5
Pesca	27.2	26.4	-5.0	10.0	-3.3	2.9	0.6
Minería e Hidrocarburos	3.0	3.3	0.6	2.1	-0.4	1.4	-2.2
Minería Metálica	3.2	4.2	1.4	1.9	0.0	1.8	-1.9
Hidrocarburos	2.1	-2.3	-4.7	3.7	-3.1	-1.6	-4.4
Manufactura	4.5	4.3	2.2	1.9	2.4	2.7	4.6
Primaria	8.1	10.5	3.1	2.6	4.1	4.8	1.3
No Primaria	3.4	2.4	1.9	1.7	1.8	1.9	6.0
Electricidad y Agua	2.4	1.3	2.2	2.0	2.5	2.0	2.7
Construcción	3.6	5.6	4.8	6.5	9.0	6.7	12.0
Comercio	3.0	3.4	3.0	3.5	4.4	3.6	4.9
Servicios	3.2	3.5	2.7	3.0	3.0	3.0	3.3
Servicios Financieros	-1.6	0.6	-0.3	0.8	-0.1	0.2	-0.2
Telecomunicaciones	2.0	-0.1	-1.2	0.8	-1.0	-0.4	-1.0
Alojamiento y Restaurantes	3.7	1.9	2.5	0.8	3.9	2.3	4.3
Transportes	6.1	7.4	5.0	3.8	3.7	5.0	3.8
Otros Servicios	4.2	4.3	3.8	4.2	4.3	4.1	5.0
PIB	3.5	4.0	2.8	3.8	3.2	3.4	3.8
VAB primario	4.8	4.6	1.6	5.0	0.6	2.8	-0.4
VAB no primario*	3.2	3.5	2.8	3.1	3.7	3.3	4.8

* Tanto el VAB primario como no primario corresponden a estimados de BBVA Research. No incluyen los derechos de importación. Fuente: INEI

En el análisis secuencial y tomando como referencia el PIB corregido por estacionalidad que publica el INEI, la producción creció 0,56 % en diciembre con respecto al nivel que alcanzó el mes previo (ver Gráfico 2). En un ejercicio en el que se mantiene durante todo 2026 el nivel de producción alcanzado en diciembre de 2025, el crecimiento del PIB sería de 1,1% este año.

GRÁFICO 2. PIB (NIVEL DESESTACIONALIZADO, FEB.20 = 100)



Fuente: INEI

TABLA 2. INDICADORES DE ACTIVIDAD* (VAR. % INTERANUAL)

	Oct.25	Nov	Dic	Ene.26
Electricidad	4,0	0,9	2,9	3,9
Importaciones de bienes de consumo	5,8	1,6	6,9	10,6
Consumo interno de cemento	9,0	11,2	18,0	14,4
Importaciones de bienes de capital	13,0	9,9	28,7	11,6

*El dato de consumo interno de cemento de enero corresponde a los despachos de cemento. Fuente: INEI, SUNAT y BCRP

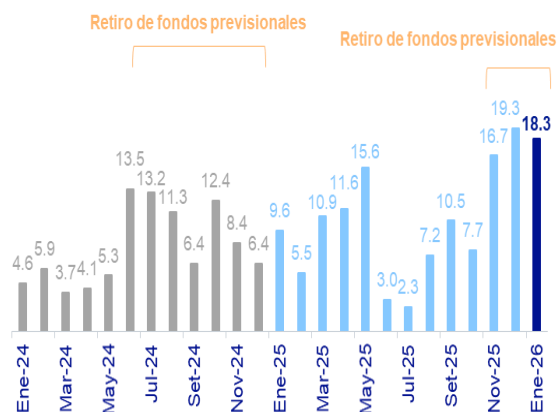
Con el dato de diciembre, el PIB creció 3,2 % en el cuarto trimestre de 2025, por debajo del 3,8 % registrado en el tercer trimestre. Si bien el desempeño del componente no primario mejoró, sobre todo el de construcción y comercio, el PIB primario tuvo un bajón al deteriorarse el comportamiento de la minería —afectada por la explotación en zonas de menores leyes— y del sector pesca.

En el acumulado de 2025, la actividad económica creció 3,4 %, solo ligeramente por debajo del 3,5 % observado en 2024. El resultado reflejó una moderación del componente primario, particularmente de la actividad minera -impactada por las menores leyes de mineral y por algunos problemas técnicos en operaciones puntuales- y pesquera —al disiparse el efecto del rebote post El Niño-. El componente no primario del PIB, por su lado, siguió avanzando por encima del 3 % en un contexto en el que aumenta el ritmo de crecimiento del gasto que realiza el sector privado (apoyado en los mejores indicadores del mercado laboral, la tendencia al alza de las confianzas, y una inflación contenida) y a pesar de que se modera la expansión del gasto público.

El balance de los indicadores de actividad disponibles para enero de 2026 sugiere que la tasa de crecimiento interanual habría sido algo menor a la de diciembre:

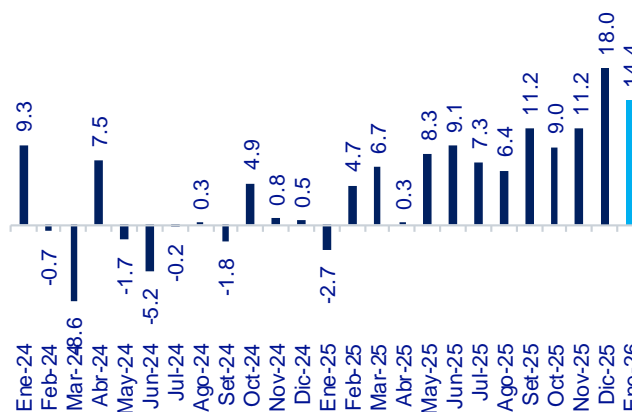
- Demanda – Consumo: señales mixtas. El indicador de consumo Big Data de BBVA Research siguió creciendo en enero a una tasa de dos dígitos, aunque con una leve moderación en comparación con la de diciembre (ver Gráfico 3), mientras que las importaciones de bienes de consumo se aceleraron (ver Tabla 2).
- Demanda – Inversión: moderación. El consumo interno de cemento —aproximado por los despachos— y las importaciones de bienes de capital continuaron avanzando a tasas de dos dígitos, pero más moderadas que en diciembre (ver Tabla 2).
- Oferta: el comportamiento de la producción de electricidad fue más positivo en enero (ver Tabla 2).

GRÁFICO 3. INDICADOR BIG DATA DE CONSUMO* (VAR. % INTERANUAL)



*El indicador utiliza información de (i) los montos de compras con tarjetas de crédito y débito que realizan las familias y (ii) los retiros de dinero a través de cajeros y ventanillas. Fuente: BBVA Perú

GRÁFICO 4. CONSUMO INTERNO DE CEMENTO* (VAR. % INTERANUAL)



* El dato de enero de 2026 corresponde a los despachos de cemento. Fuente: INEI y ASOCCEM.

Los indicadores disponibles para enero sugieren que la actividad habría empezado el año 2026 con una expansión superior al 3,0 %. El principal apoyo seguiría siendo el gasto privado, reflejando el impacto positivo de los retiros de fondos previsionales pero también factores como los indicadores que mantiene el mercado laboral, una inflación controlada que evita la erosión del poder adquisitivo de los hogares, y la tendencia al alza de las confianzas.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.