

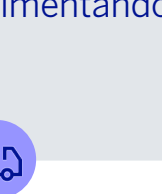


Actividad



Tres choques de oferta están afectando de manera simultánea y negativa a la **economía peruana**: anomalías climatológicas, aumento del precio internacional del petróleo y paralización del suministro local de gas proveniente del yacimiento de Camisea. En este contexto, **revisamos a la baja nuestra de previsión de crecimiento para 2026 de 3,1 % a 2,9 %**.

La economía peruana mostró un **buen desempeño a inicios de año**, con un **crecimiento de alrededor de 3,0 %** y un mercado laboral con tendencias positivas. Además, los macrofundamentos siguen sólidos, resaltando una **posición externa muy favorable**.



Sin embargo, **desde fines de febrero** la economía peruana viene experimentando el impacto de **tres choques de oferta negativos**:



Anomalías en el clima, con la probable aparición de un fenómeno El Niño.



El alza de la **cotización internacional del petróleo** (por el conflicto en Medio Oriente).



Los **problemas en el suministro de gas** proveniente del yacimiento de Camisea.



El impacto de estos choques negativos **será atenuado por una evolución esperada más favorable para el crecimiento de EE. UU.** (uno de los principales socios comerciales de Perú) y para los términos de intercambio, y por la fortaleza que viene mostrando el gasto privado en un contexto de mejora del mercado laboral y de confianzas en positivo.

2026



El balance entre los choques de oferta negativos y los factores que darán soporte nos lleva a revisar a la baja nuestra previsión de **crecimiento de 3,1% previsto en diciembre a 2,9 % ahora**.

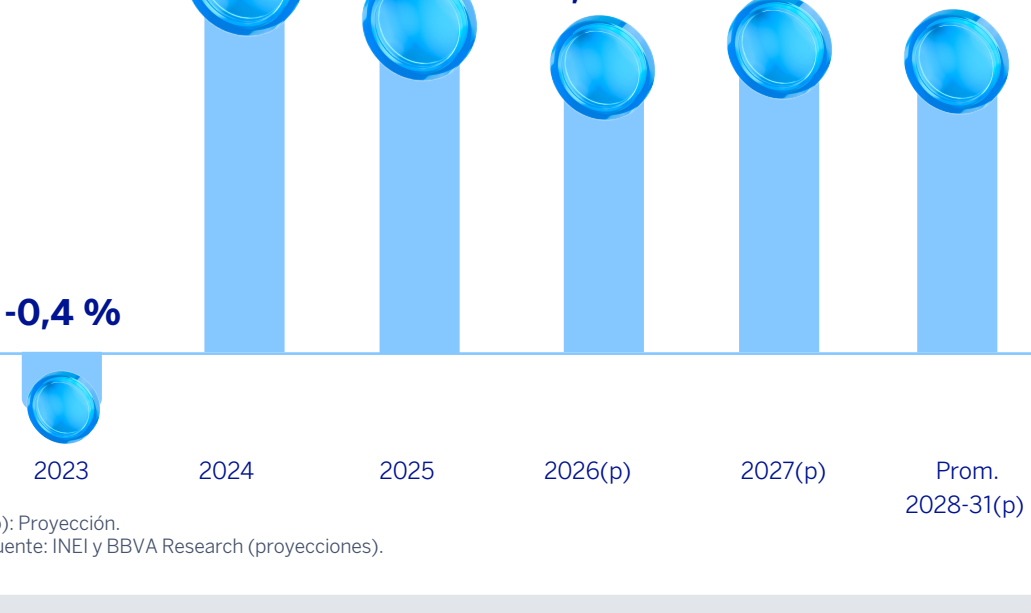
2027 - 2031



Para 2027, la proyección se ha elevado de **2,6 % a 3,1 %**, considerando que las condiciones climáticas se normalizarán luego de superarse El Niño y que se habrá restablecido el flujo de gas natural.

Para el medio plazo (2028-2031), el crecimiento promedio anual previsto es de **3,0 %**.

PIB (VARIACIÓN PORCENTUAL INTERANUAL)

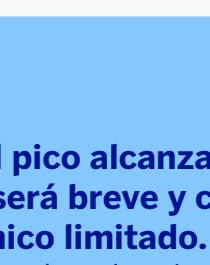


(p): Proyección.
Fuente: INEI y BBVA Research (proyecciones).

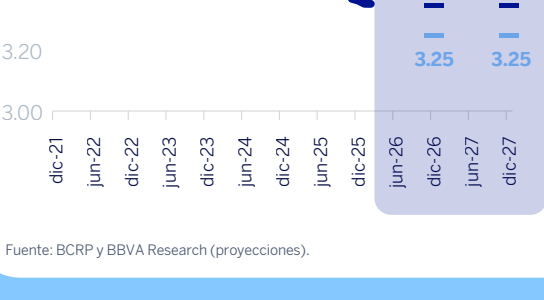
Tipo de cambio

La moneda local mantuvo hasta febrero una **tendencia a fortalecerse**, apoyada por ejemplo en términos de **intercambio y superávit en las cuentas externas** en niveles máximos históricos, y contenida por las **sostenidas intervenciones cambiarias del Banco Central**.

Con el **aumento de las tensiones geopolíticas en marzo**, la percepción de que estas podrían extenderse por un tiempo mayor al inicialmente previsto, y **anticipando los potenciales impactos** que ello podría tener sobre el crecimiento global, **el sol peruano se debilitó de manera abrupta y fuerte**.



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



Fuente: BCRP y BBVA Research (proyecciones).

En el escenario base, **el pico alcanzado por estas tensiones será breve y con impacto macroeconómico limitado**. En ese contexto, pasadas las elecciones generales, y asumiendo que las nuevas autoridades elegidas no son antimercado, **prevedemos que el sol peruano tenderá nuevamente a fortalecerse**, apoyado en el **elevado superávit externo** que se seguirá teniendo y en el **aumento del diferencial de tasas de interés** (la Fed retomará el proceso de rebajas de su tasa de política en el segundo semestre del año).



En proyección, **el tipo de cambio cerrará 2026 en un rango entre 3,25 y 3,35 soles por dólar** (como promedio diario para diciembre). En 2027 finalizará en un rango similar.

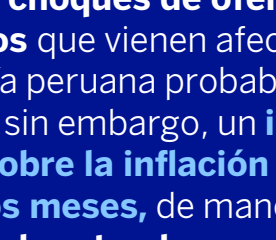
Inflación y política monetaria



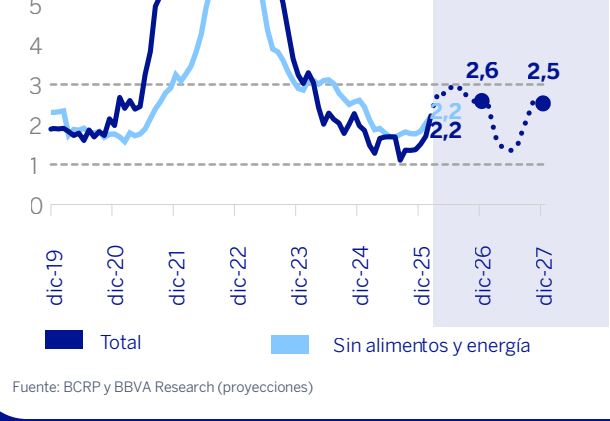
La inflación sigue cómodamente dentro del rango meta y en febrero se ubicó en **2,2 %**. La inflación subyacente y las expectativas de inflación también se ubican en torno al centro del rango meta.



Los tres choques de oferta negativos que vienen afectando a la economía peruana probablemente tendrán, sin embargo, un **impacto al alza sobre la inflación en los próximos meses**, de manera más clara **en el corto plazo**.

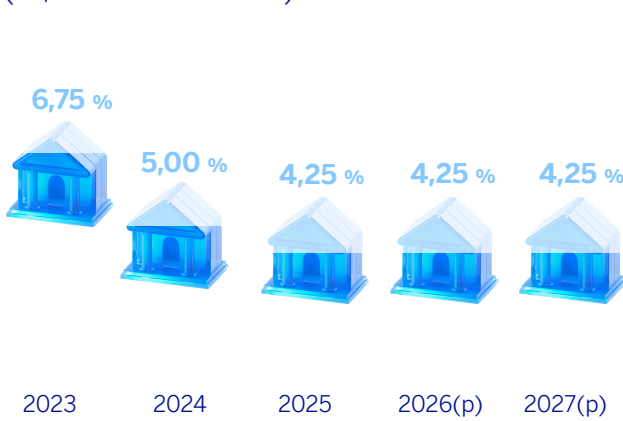


INFLACIÓN (VAR. % INTERANUAL DEL IPC)



Fuente: BCRP y BBVA Research (proyecciones).

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (% FIN DE PERIODO)



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

La naturaleza transitoria de los choques de oferta negativos sugiere que **el aumento de la tasa interanual de inflación** que **seguramente se observará en los próximos meses tenderá a disiparse hacia fines de año**.



Prevedemos así que la inflación finalizará 2026 **dentro del rango meta, en 2,6 %**, y en un nivel no muy distinto en 2027.



Tras llevarla a **4,25 % en septiembre del año pasado**, el Banco Central **mantiene desde entonces la tasa de interés de referencia de la política monetaria en ese nivel**. Los choques de oferta debilitan a la actividad, pero elevan la inflación en los próximos meses, entorno en el que no prevedemos cambios en esta tasa de interés.

Riesgos

Los principales riesgos sobre el escenario base de proyecciones **2026-2027** son:

Por el lado externo



- Un conflicto más prolongado** en Medio Oriente.
- Nuevos **choques de oferta negativos** (aranceles, geopolítica, clima).
- Corrección en mercados asociada a la inteligencia artificial** (o, por el contrario, mayor expansión).
- Tensiones financieras** debidas a las presiones de la administración Trump **sobre la Fed o a crisis de la deuda** en alguna economía importante.

Por el lado local



- Un fenómeno El Niño** más intenso al considerado.
- Una **interrupción más prolongada** del suministro de gas natural.
- 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**.
- Impacto más favorable de la **revisión al alza de los términos de intercambio**.
- Un **nuevo retiro de fondos de pensiones** en 2026.



Más información en el informe **Situación Perú de Marzo 2026**

www.bbvarsearch.com