

# REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO

Agosto 2026





# MUNDO



El FMI estimó que el PBI mundial se desacelere hasta 3.0% en 2026 y se recupere a 3.4% en 2027. Los riesgos, aunque más equilibrados que en abril, siguen inclinados hacia el lado desfavorable. Una reescalada del conflicto en Medio Oriente, un agravamiento de la fragmentación comercial, un reajuste a la baja de las expectativas sobre la rentabilidad y productividad ligadas a la inteligencia artificial, o el debilitamiento de los colchones de política económica, podrían afectar de manera notable el crecimiento este año y el próximo.



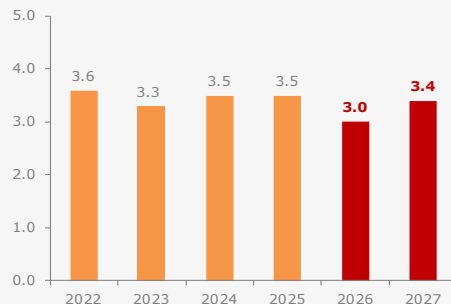
# Actividad Global

El último reporte del FMI (jul-26) proyecta un crecimiento mundial de 3.0% en 2026, con recuperación a 3.4% en 2027. La desaceleración responde al impacto de la guerra en Medio Oriente, parcialmente compensada por el dinamismo tecnológico global asociado a la IA.

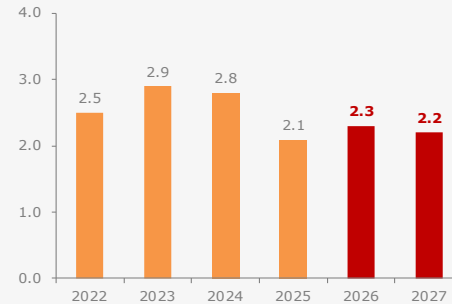
El desempeño será heterogéneo: EE.UU. mantiene una expansión sólida por el soporte fiscal, condiciones financieras favorables e inversión tecnológica. En contraste, la Eurozona muestra menor dinamismo por mayores precios de energía y débil confianza del consumidor. China se desacelera, pero mantiene un crecimiento relativamente alto apoyado en manufactura tecnológica y exportaciones.

El FMI advierte riesgos sesgados a la baja: una escalada del conflicto podría elevar los precios de energía y alimentos, presionar la inflación y endurecer las condiciones financieras. Por ello, recomienda preservar la estabilidad de precios, mantener la independencia de los bancos centrales y limitar el apoyo fiscal a medidas temporales y focalizadas.

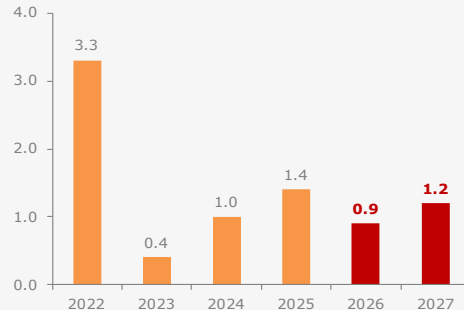
**Crecimiento del PBI Mundial**  
(Variación % real)



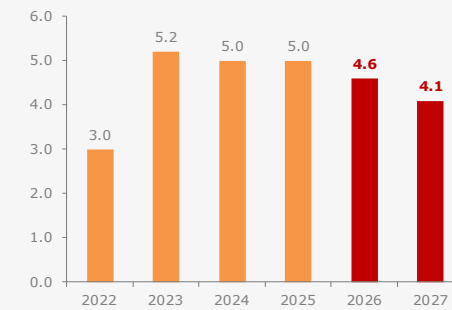
**Crecimiento del PBI Estados Unidos**  
(Variación % real)



**Crecimiento del PBI Eurozona**  
(Variación % real)



**Crecimiento del PBI China**  
(Variación % real)



Fuente: FMI.



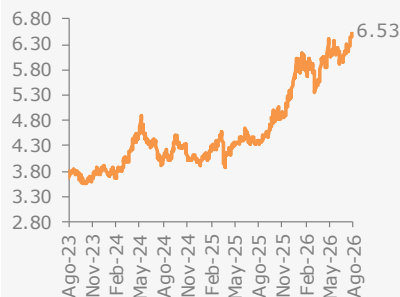
# Precios Internacionales

Durante la última semana, el precio del cobre se ubicó en USD/lb. 6.53, impulsado por una creciente escasez de oferta, agravada por la paralización de una gran fundición en Indonesia y la menor producción en Chile. Por otro lado, el oro aumentó a USD/onza 4,377 ante el aumento de tensiones geopolíticas, mientras que el petróleo WTI subió a USD/bl. 82, ante la incertidumbre sobre una posible reapertura del estrecho de Ormuz, ruta clave para el transporte mundial del petróleo.

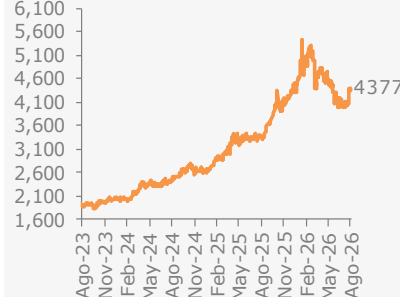
En el mercado de granos y aceites, el trigo se ubicó en USD/ton. 300 ante temores de menor oferta proveniente del mar Negro. Por su parte, el aceite de soya disminuyó a USD/ton. 1,548 ante expectativas de una elevada producción en EE.UU y condiciones climáticas favorables para la cosecha.

Finalmente, el precio del maíz aumentó, ubicándose en USD/ton. 174 ante el agravamiento de las tensiones bélicas entre Rusia y Ucrania.

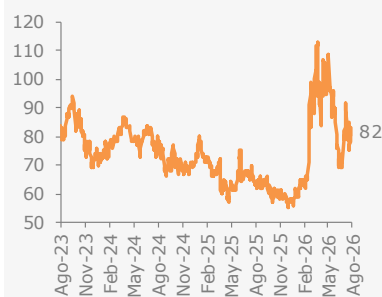
**Cotización del Cobre**  
(USD/lb., al 14-ago)



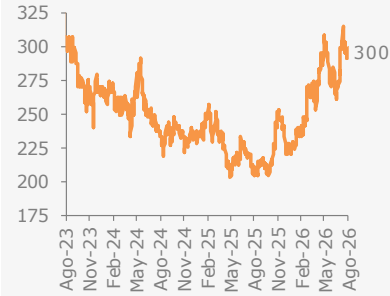
**Cotización del Oro**  
(USD/onza, al 14-ago)



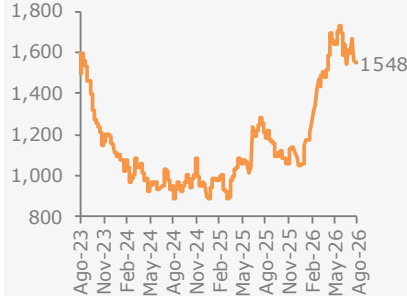
**Cotización del Petróleo**  
(USD/bl, al 14-ago)



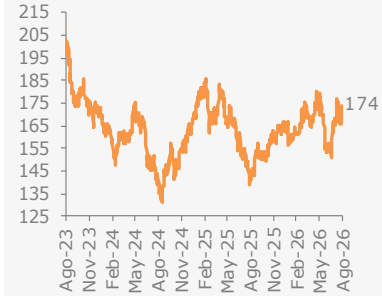
**Cotización del Trigo**  
(USD/Ton., al 14-ago)



**Cotización del Aceite de Soya**  
(USD/Ton., al 14-ago)



**Cotización del Maíz**  
(USD/Ton., al 14-ago)



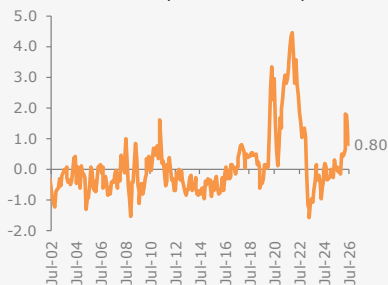
Fuente: LSEG (Refinitiv), BCRP.



# Inflación Global

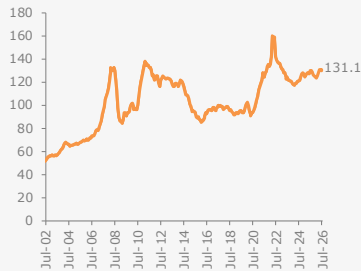
## Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros

(Desv. estándar respecto al valor promedio)



## Precio de alimentos FAO

(índice, 2014-2016=100)

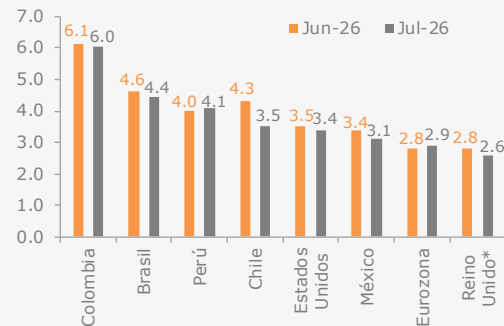


El FMI prevé una pausa en la desinflación global: de 4.1% en 2025 pasará a 4.7% en 2026, moderándose a 3.9% en 2027. El repunte se explica por el encarecimiento de energía y alimentos —por mayores costos de transporte y fertilizantes tras interrupciones en las cadenas de suministro por el conflicto en Medio Oriente— y por la fuerte demanda ligada a la expansión tecnológica y la IA. Persiste el riesgo de desancorar las expectativas inflacionarias de mediano plazo, sobre todo en economías con menor credibilidad de sus bancos centrales.

En economías avanzadas, la inflación subiría de 2.5% en 2025 a 3.0% en 2026 mientras que en los países emergentes y en desarrollo ascendería de 5.2% a 5.8%. Si bien la inflación siguió cediendo a julio, las brechas entre economías muestran que el regreso a las metas avanza a ritmos muy distintos.

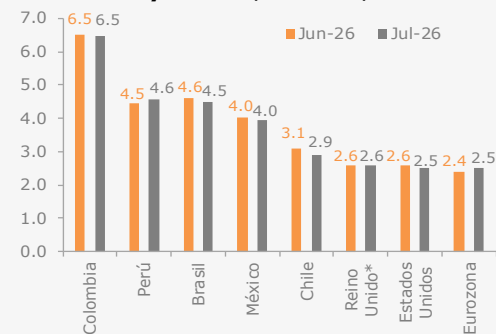
El índice de precios de alimentos de la FAO promedió 131.1 puntos en jul-26. Las carnes y productos lácteos cayeron 3.27 p.p. y 1.23 p.p. frente a jun-26, por la mayor oferta exportable de carne en Brasil y la UE, y la débil demanda de China en el sector lácteo. En contraste, el azúcar subió por el riesgo climático a las cosechas en la UE y Asia, mientras que los cereales y los aceites vegetales subieron impulsadas por el encarecimiento del sector energético y la inestabilidad geopolítica en la región del Mar Negro.

## Inflación Total (Var. % a/a)



\*Se considera la inflación anual de mayo 2026 y junio 2026, respectivamente.

## Inflación Subyacente (Var. % a/a)



\*Se considera la inflación anual subyacente de mayo 2026 y junio 2026, respectivamente.

Fuente: FED, FMI, LSEG (Refinitiv), BCRP.

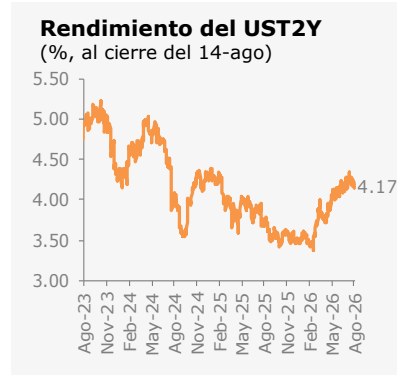
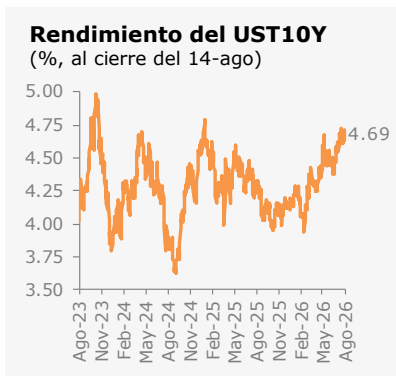
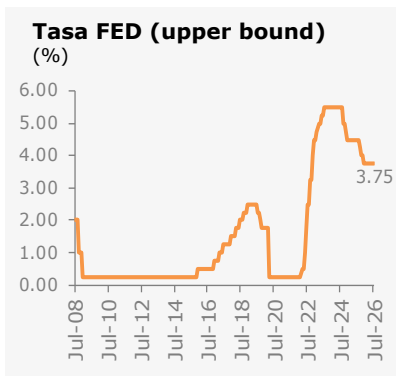


# Tasas Externas e índice de dólar

Al 14-ago, los rendimientos de los bonos a 2 y 10 años se ubicaron en 4.17% y 4.69%, respectivamente. Este comportamiento en ambas tasas respondió a la falta de acuerdo entre EE.UU. e Irán, lo que incrementó los temores sobre el impacto del alza del petróleo en la inflación.

Por su parte, el índice dólar cayó 1.26% en el último mes, ante las menores expectativas en torno a una postura restrictiva de la Fed, diluyendo el efecto de refugio que usualmente generan las tensiones geopolíticas entre EE.UU. e Irán.

Además, el FOMC mantuvo la tasa de interés de referencia en el rango de 3.50% - 3.75%, priorizando la estabilidad financiera ante la inflación derivada del conflicto en Medio Oriente y los choques energéticos. Pese a ello, la actividad económica en EE.UU. muestra solidez por el avance de la productividad y la inversión de capital. Para garantizar liquidez, la Fed continuará comprando Treasury Bills y reinvertiendo en títulos de vencimiento igual o menor a 3 años.

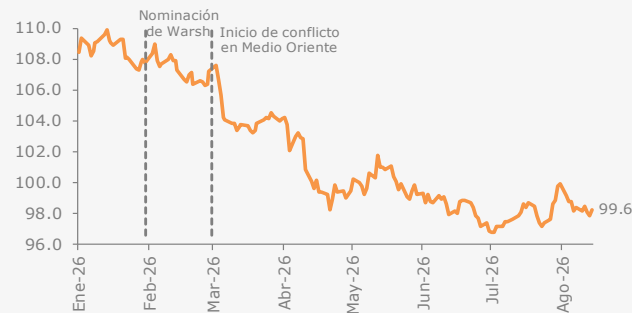


## Proyecciones Económicas FOMC (2026 vs 2027)

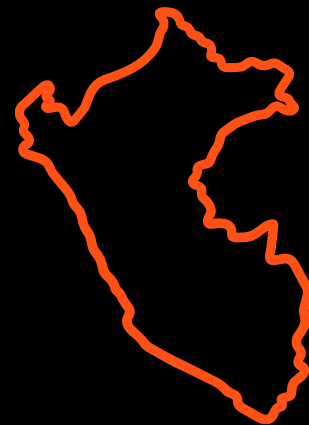
| Proyecciones Económicas (Jun-26) |      |      |
|----------------------------------|------|------|
|                                  | 2026 | 2027 |
| PBI real (Var %)                 | 2.2  | 2.3  |
| Desempleo (%)                    | 4.3  | 4.3  |
| Inflación PCE (%)                | 3.6  | 2.3  |
| Inflación subyacente PCE (%)     | 3.3  | 2.5  |
| Tasa FED (%)                     | 3.8  | 3.6  |

**Próxima Reunión de la FED:**  
**15/16 - sep de 2026**

## Índice DXY (mar-73=100, al cierre del 14-ago)



Fuente: LSEG (Refinitiv), FED.



# PERÚ



Después de que la economía peruana creció 3.4% en 2025 (muy similar a nuestra proyección elaborada hace más de 1 año), observamos algo de menos de crecimiento para este año (en torno a 3.0%) luego de los impactos asociados a: (i) la guerra en el Medio Oriente, (ii) El Niño Costero, y (iii) la crisis del gas por 14 días en mar-26. Crecer más cerca al 3.5% dependerá de que tan rápido se disipen los dos primeros choques en la economía y que se mantengan altos los precios del cobre y oro.



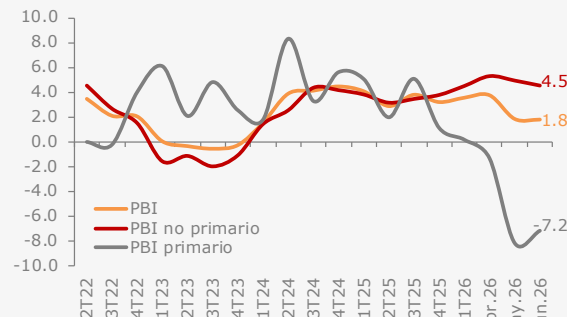
# Actividad Económica

La actividad económica creció 1.8% a/a en jun-26. El crecimiento para ene/jun-26 fue de 2.9% a/a.

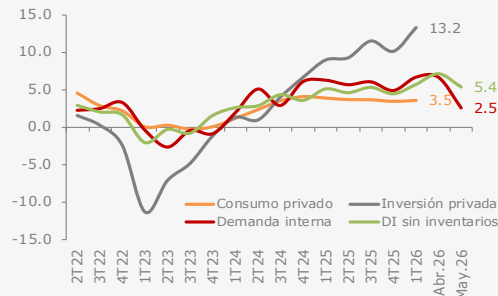
Los sectores primarios cayeron 7.2% a/a, explicados principalmente por la fuerte contracción de la pesca (-51.9%), agro (-8.1%) y la manufactura primaria (-18.4%), en un contexto marcado por los efectos del Fenómeno El Niño sobre las condiciones oceanográficas y la disponibilidad de recursos pesqueros. Los sectores no primarios crecieron alrededor de 4.5% a/a, destacando el desempeño de comercio (+7.8%) y, construcción (+9.0%), manteniendo el dinamismo observado en los meses previos.

Para este año esperamos un crecimiento de 3.0%-3.5%, apoyado por un entorno externo favorable —mayores precios del cobre y oro— y la posición positiva del ciclo económico. Los principales riesgos a la baja para este y el próximo año son el impacto del conflicto en Medio Oriente sobre el crecimiento mundial y la duración e intensidad de “El Niño Costero” durante lo que resta de 2026 y 2027 (ver siguiente lámina).

**PBI y principales componentes**  
(Var. % a/a)



**Demanda Interna y principales componentes**  
(Var. % a/a)



**Crecimiento del PBI según sectores durante jun-26**

|                          | Var. 2026/2025 |             |
|--------------------------|----------------|-------------|
|                          | Junio          | Enero-Junio |
| <b>Economía Total</b>    | <b>1.8</b>     | <b>2.9</b>  |
| <b>Primario</b>          | <b>-7.2</b>    | <b>-2.8</b> |
| Agropecuario             | -8.1           | -0.6        |
| Pesca                    | -51.9          | -33.2       |
| Minería e Hidrocarburos  | -2.2           | -0.9        |
| Manufactura              | -18.4          | -10.4       |
| <b>No primario</b>       | <b>4.5</b>     | <b>4.7</b>  |
| Manufactura              | -1.7           | 1.4         |
| Electricidad, Gas y Agua | 6.8            | 4.3         |
| Contrucción              | 9.0            | 10.9        |
| Comercio                 | 7.8            | 6.2         |
| Otros Servicios          | 5.5            | 4.5         |

**Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: PBI**

| Encuesta realizada al:      |             |             |             |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|
|                             | 29 May-2026 | 30 Jun-2026 | 31 Jul-2026 |
| <b>Analistas Económicos</b> |             |             |             |
| 2026                        | 3.0         | 3.2         | 3.3         |
| 2027                        | 3.3         | 3.3         | 3.4         |
| 2028                        | 3.1         | 3.5         | 3.7         |
| <b>Sistema Financiero</b>   |             |             |             |
| 2026                        | 3.1         | 3.1         | 3.2         |
| 2027                        | 3.0         | 3.2         | 3.2         |
| 2028                        | 3.0         | 3.2         | 3.2         |

Fuente: INEI, BCRP, IMARPE.

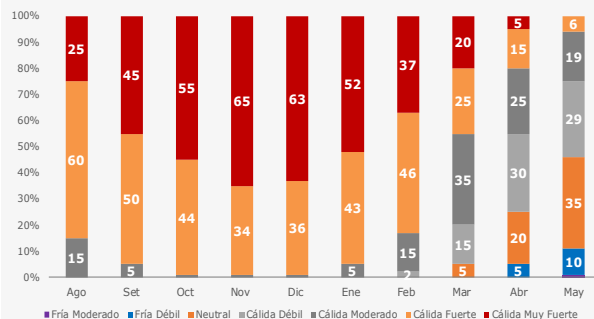


# El Niño Costero: Estado actual y probabilidades

El ENFEN mantiene la Alerta de El Niño Costero con magnitud más probable entre **fuerte y extraordinaria** en el litoral (Niño 1+2) hasta el verano, pasando a **neutro** hacia may-2027. En el Pacífico central (Niño 3.4), persistirá de fuerte a muy fuerte entre oct-feb de 2027. En el aspecto hidrometeorológico, se pronostican temperaturas costeras muy sobre lo normal y un escenario crítico de **precipitaciones por encima de lo normal** en la costa norte y central durante el verano 2026-2027, que contrastará severamente con lluvias inferiores a lo normal y déficit hídrico en la sierra suroriental y andina sur, que es un riesgo latente de sequías, además de caudales deficitarios en el Titicaca y la Amazonía.

Este panorama reactiva la presión sobre el PBI, en 1983 y 1998 los primarios restaron 2.9 y 1.1 p.p. El impacto sectorial se focalizará en pesca, con la anchoveta replegada a la costa central; y en el agro, donde el exceso de humedad e inundaciones por lluvias afectará los cultivos de exportación norteños, mientras que la escasez hídrica y sequías en el sur limitarán las reservas de agua y la agricultura tradicional.

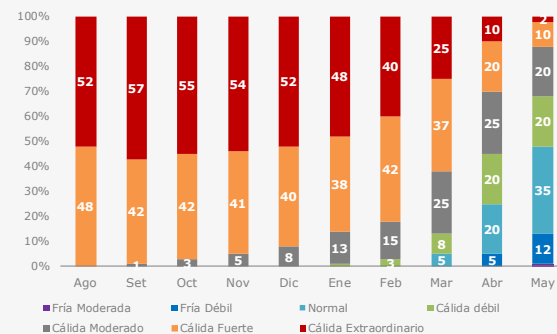
**Probabilidades del Niño Global (3.4)**  
(ago-26 a may-27)



**Probabilidades de El Niño (Zona 1+2) y principales características**

| Periodo   | Lectura visual                                                                                                           | Interpretación                                                                                                                          |
|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ago - Oct | Moderado ~1-3%<br>Fuerte ~42-48%<br>Extraordinario ~52-57%                                                               | Predominio de cálido extraordinario y fuerte, con una muy baja probabilidad de condiciones moderadas.                                   |
| Nov - Ene | Débil ~1%<br>Moderado ~5-13%<br>Fuerte ~38-41%<br>Extraordinario ~48-54%                                                 | Predominio cálido extraordinario, con alta presencia de cálido fuerte y un ligero incremento hacia moderado.                            |
| Feb - May | Fria Débil ~5-12%<br>Normal ~5-35%<br>Cálida Débil ~3-20%<br>Moderado ~15-25%<br>Fuerte ~10-42%<br>Extraordinario ~2-40% | Transición hacia la normalización, con disminución progresiva de condiciones fuertes/extraordinarias e incremento de neutras y débiles. |

**Probabilidades del Niño/Niña Costero (1+2)**  
(ago-26 a may-27)



**Contribución a la pérdida del PBI según episodios de El Niño** (en p.p)

|                              | 1983       | 1998       | 2017       | 2023       |
|------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Sectores primarios</b>    | <b>2.9</b> | <b>1.1</b> | <b>0.5</b> | <b>0.7</b> |
| Agropecuaria                 | 1.5        | 0.1        | 0.1        | 0.3        |
| Pesca                        | 0.3        | 0.2        | 0.1        | 0.1        |
| Hidrocarburos                | 0.4        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| Manufactura Primaria         | 0.7        | 0.8        | 0.3        | 0.3        |
| <b>Sectores no primarios</b> | <b>1.2</b> | <b>0.6</b> | <b>0.3</b> | <b>0.4</b> |
| <b>PBI</b>                   | <b>4.1</b> | <b>1.7</b> | <b>0.8</b> | <b>1.1</b> |

Fuente: ENFEN, BCRP, SENAMHI, CPC.



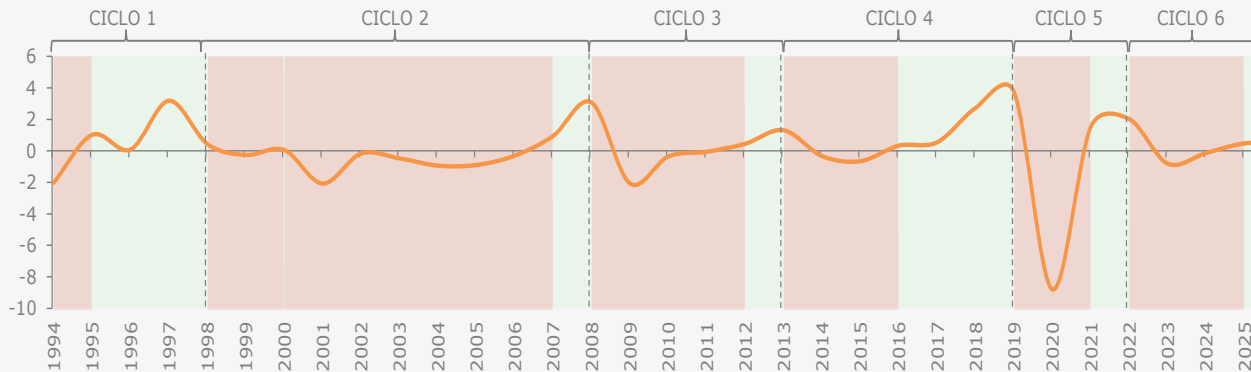
# Brecha Producto

La brecha producto se define como la desviación porcentual del PBI respecto a su potencial. Sus máximos y mínimos locales se conocen como picos y valles, y se le denomina ciclo económico completo al periodo de tiempo entre pico y pico. La fase inicial hasta llegar al valle se llama contracción, mientras que la fase final se llama expansión.

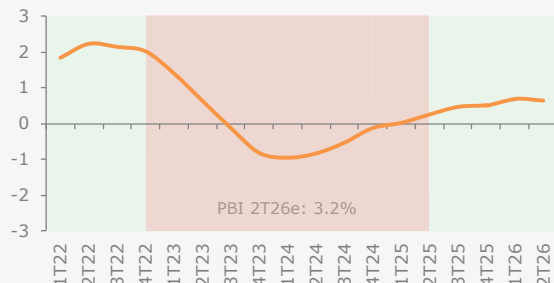
Utilizando datos trimestrales del PBI desde el 1T94 hasta el 1T26, identificamos cinco ciclos completos en la economía peruana. Luego, estimamos el PBI potencial y la brecha producto, lo que permitió delimitar las fases de cada ciclo. Actualmente nos encontramos en un sexto ciclo, iniciado en el 4T22, que alcanzó su fase contractiva en el 4T23 (-1.4%) y hoy se mantiene en expansión. Así, para el cierre del 2T26 se espera que la brecha producto se ubique en torno a -0.4%, es decir, ligeramente por debajo de su nivel potencial. En el caso del PBI no primario, nuestras estimaciones muestran una brecha cercana a +1.7%.

\*Serie desestacionalizada con X-13ARIMA-SEATS. PBI potencial estimado mediante el filtro de Hodrick-Prescott. Datos trimestrales 1T94-4T25.

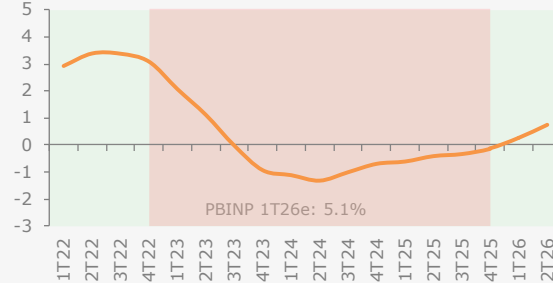
**Brecha Producto del PBI** (Desvío % del PBI respecto de su tendencia)



**Pronóstico: Brecha Producto del PBI\***  
(Desvío % del PBI respecto de su tendencia)



**Pronóstico: Brecha Producto del PBI no primario\***  
(Desvío % del PBI no primario respecto de su tendencia)



Fuente: BCRP.



# Empleo Formal y Expectativas Empresariales

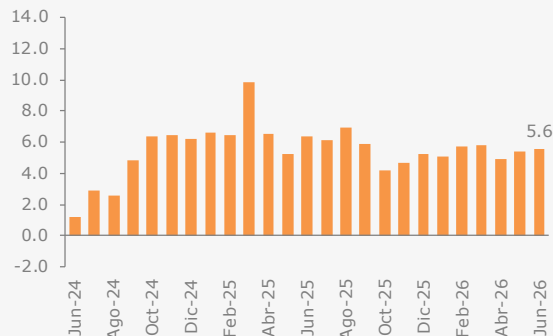
Al cierre de jun-26, el empleo formal en el sector privado creció 5.6% a/a. Este desempeño se explica, en gran medida, al fuerte impulso del sector minero (+12.4%) y al sólido crecimiento del sector agropecuario (+11.9%). En menor medida, se sumó el dinamismo en construcción y comercio, principalmente.

En cuanto a la lectura empresarial del entorno económico, el Índice Compuesto de Situación Actual del Negocio aumentó a 56 puntos, número que refleja un escenario optimista y con una tendencia creciente.

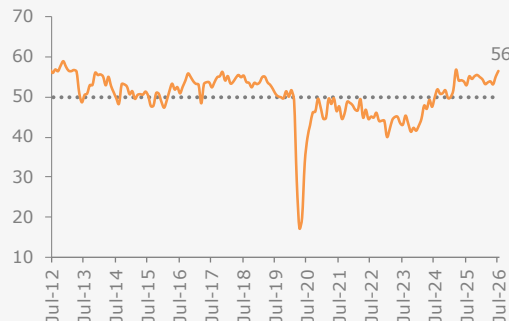
A jul-26, las expectativas a 3 y 12 meses mantuvieron su senda alcista y alcanzaron los 62 y 72 puntos, respectivamente. Ambos reflejan una expectativa positiva que sugiere una recuperación sostenida de la confianza empresarial.

\*Incluye sector agroexportador: procesamiento y conservación de frutas y vegetales. \*\*Promedio de los indicadores de situación actual del negocio, nivel de ventas, nivel de producción, nivel de demanda con respecto a lo esperado y órdenes de compra respecto al mes anterior de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCRP. \*\*\*Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCRP.

**Empleo formal en el sector privado (Var. % a/a)**



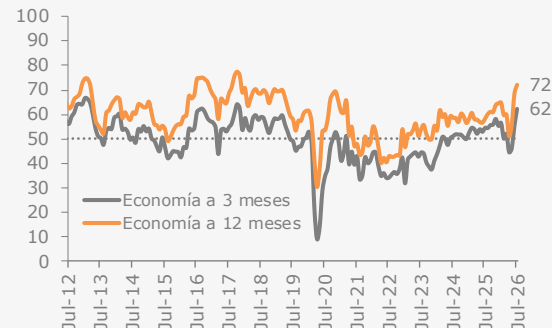
**Índice Compuesto de Situación Actual Negocio\*\*** (puntos, optimista >50 y pesimista <50)



**Empleo formal en el sector privado según sectores durante jun-26** (Var. % a/a)

|               | Var. 2026/2025 |      |
|---------------|----------------|------|
|               | Miles          | %    |
| Total         | 241            | 5.6  |
| Agropecuaria* | 49             | 11.9 |
| Pesca         | -1             | -6.1 |
| Minería       | 17             | 12.4 |
| Manufactura   | 10             | 2.0  |
| Electricidad  | 1              | 4.8  |
| Construcción  | 17             | 6.9  |
| Comercio      | 43             | 5.8  |
| Servicios     | 99             | 4.4  |

**Expectativas de la Economía\*\*\*** (puntos, optimista >50 y pesimista <50)



Fuente: BCRP.



# Inflación

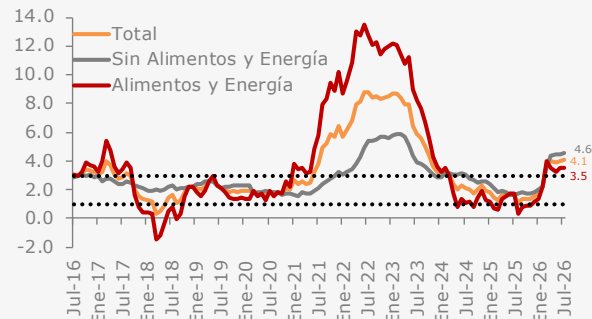
En julio de 2026, la inflación de Lima Metropolitana fue de 0,3% m/m y 4,1% a/a, por encima del rango meta. El principal impulso provino de Alimentos y bebidas, con alzas en ají amarillo escabeche (+47.0%), pollo (+13.3%) y tomate (+10.3%); mientras cayeron arándanos (-16.2%), papaya (-13.0%) y bonito (-11.3%). El alza del pollo respondió al menor ingreso de aves, en un contexto de influenza aviar.

A nivel regional, las mayores presiones se concentraron en Lima y el Sur, mientras Norte y Oriente mostraron una inflación más moderada. Las diferencias entre ciudades respondieron principalmente a la evolución de alimentos, productos agrícolas y transporte, reflejando un impacto desigual entre regiones.

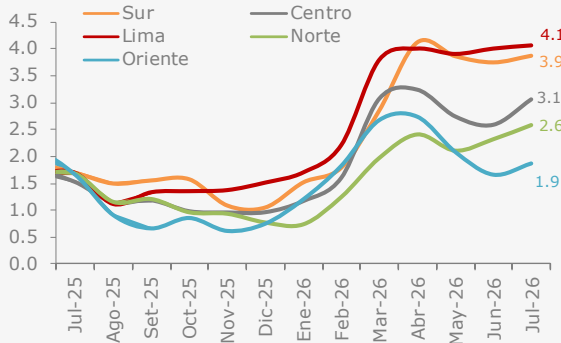
Las expectativas de inflación para 2026 se revisaron al alza en julio, ubicándose en 3.9% para analistas económicos y 3.6% para el sistema financiero. Para 2027, ambas se sitúan en 2.5%, anticipando una moderación gradual.

\*Sur incluye los departamentos de Moquegua, Arequipa, Tacna, Puerto Maldonado, Puno, Abancay y Cusco. Centro contiene Chimbote, Huaraz, Ica, Huancayo, Huánuco, Cerro de Pasco, Ayacucho y Huancavelica. El norte consta de Tumbes, Piura, Chiclayo, Trujillo y Cajamarca. Oriente abarca Pucallpa, Iquitos, Moyobamba, Tarapoto y Chachapoyas.

## Inflación – Lima Metropolitana (Var. % a/a)



## Inflación por región\* (Var. % a/a)



## Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

| Divisiones de consumo                | Peso         | Jun-26     | Jul-26     |
|--------------------------------------|--------------|------------|------------|
| Alimentos y bebidas no alcohólicas   | 23.0         | 3.3        | 3.5        |
| Bebidas alcohólicas                  | 1.6          | -0.5       | -0.4       |
| Prendas de vestir y calzado          | 4.2          | 1.4        | 1.5        |
| Alojamiento, agua, electricidad, gas | 10.6         | 1.2        | 1.3        |
| Muebles y artículos para el hogar    | 5.1          | 3.0        | 3.2        |
| Salud                                | 3.5          | 1.2        | 1.3        |
| Transporte                           | 12.4         | 14.6       | 14.3       |
| Comunicaciones                       | 4.8          | -4.6       | -4.4       |
| Recreación y cultura                 | 4.0          | 2.0        | 2.2        |
| Educación                            | 8.6          | 3.4        | 3.6        |
| Restaurantes y hoteles               | 15.9         | 4.2        | 4.2        |
| Bienes y servicios diversos          | 6.5          | 2.5        | 2.5        |
| <b>IPC General</b>                   | <b>100.0</b> | <b>4.0</b> | <b>4.1</b> |
| <b>Sin alimentos y Energía</b>       | <b>55.3</b>  | <b>4.5</b> | <b>4.6</b> |
| <b>Alimentos y Energía</b>           | <b>44.7</b>  | <b>3.5</b> | <b>3.5</b> |

## Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Inflación (%)

|                             | Encuesta realizada al: |           |                    |
|-----------------------------|------------------------|-----------|--------------------|
|                             | 29-May-26              | 30-Jun-26 | 31-Jul-26          |
| <b>Analistas Económicos</b> |                        |           |                    |
| 2026                        | 3.5                    | 3.2       | 3.9 <span>▲</span> |
| 2027                        | 2.6                    | 2.5       | 2.5 <span>▬</span> |
| 2028                        | 2.4                    | 2.4       | 2.5 <span>▲</span> |
| <b>Sistema Financiero</b>   |                        |           |                    |
| 2026                        | 3.0                    | 3.1       | 3.6 <span>▲</span> |
| 2027                        | 2.3                    | 2.5       | 2.5 <span>▬</span> |
| 2028                        | 2.2                    | 2.3       | 2.3 <span>▬</span> |

Fuente: INEI, BCRP.

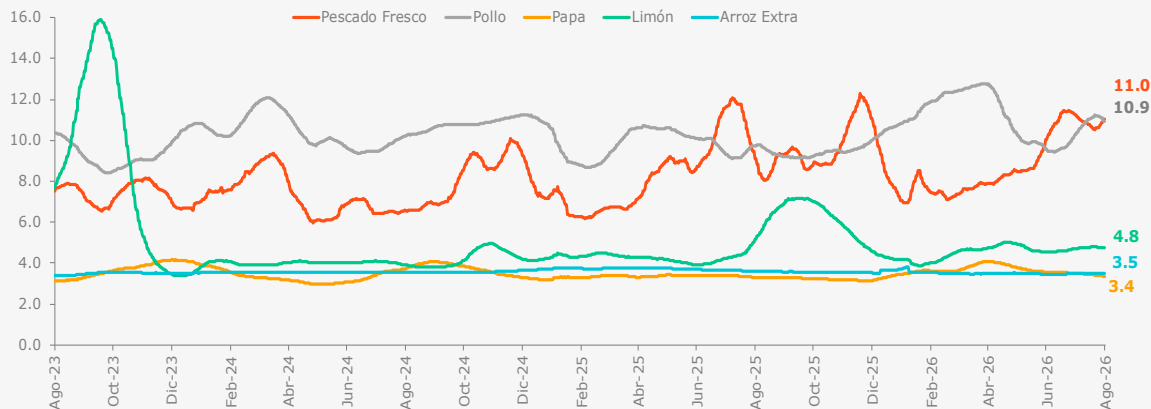


# Inflación de alimentos en Lima Metropolitana

Las estimaciones de inflación de alimentos en Lima Metropolitana se elaboraron con información de precios diarios en mercados minoristas recopilada por el MIDAGRI.

Al 14-ago, el pescado fresco y el pollo se mantienen como los principales focos de presión, en un contexto marcado por El Niño. El calentamiento del mar ha reducido tanto el desembarque de anchoveta (solo 25% de la cuota en la primera temporada, dato a julio-26) como la disponibilidad de especies como el bonito y el jurel\*, explicando el nivel elevado del pescado fresco. Papa y arroz —identificados por el BCRP entre los cultivos de mayor riesgo climático— enfrentan condiciones adversas de cara a la campaña agrícola que inicia entre agosto y diciembre; el pollo, por su parte, afronta el estrés calórico en la crianza de aves, otro riesgo señalado por el ente emisor. El limón, históricamente el producto más sensible a este fenómeno, se mantiene lejos de su pico de octubre 2023, aunque con una ligera tendencia al alza en las últimas semanas.

**Principales productos minoristas** (Media móvil a 30 días al 14-ago, en soles)



**Precio histórico promedio (2010-2019)**

(En soles)

| Histórico | Julio | Agosto | Setiembre |
|-----------|-------|--------|-----------|
| Pescado   | 9.0   | 9.1    | 10.2      |
| Pollo     | 7.2   | 7.2    | 7.3       |
| Papa      | 2.0   | 2.1    | 2.2       |
| Limón     | 2.8   | 3.9    | 4.1       |
| Arroz     | 2.7   | 2.7    | 2.7       |

“La mayor brecha se concentra en papa (+62%) y pollo (+53%) —ambos entre los productos de mayor riesgo climático según el BCRP—, seguidos de arroz (+30%) y limón (+23%). Llama la atención que pescado fresco, el principal protagonista de la coyuntura actual, registre la brecha relativa más acotada (+20%): buena parte de su nivel ya responde a una base histórica de por sí alta para esta época del año, más que a un salto reciente”.

Fuente: SISAP.



# Inflación

## Cíclica y Acíclica

Al término de julio de 2026, el componente cíclico de la inflación creció en 3% a/a, una disminución en el ritmo de crecimiento respecto a junio. Sin embargo, este resultado mantiene la tendencia al alza que el indicador viene registrando desde inicios de año, evidenciando que el componente cíclico de la inflación aún no muestra señales de moderación.

Por otro lado, el componente acíclico presentó una subida del 6.5%, impulsada principalmente por el aumento en los precios del transporte de pasajeros por carretera (+19%) y carnes (+8.8%). No obstante, dicho avance fue atenuado en parte por las caídas registradas en el sector de comunicaciones (-5.6%) y energía eléctrica (-4.4%). Finalmente, para Ago-26 estimamos que la inflación subyacente crezca 4.5% a/a aproximadamente.

\*La inflación total fue reponderada a fin de hacer compatibles las distintas metodologías empleadas históricamente; para conseguir una serie de datos homogénea con la mayor cantidad de observaciones posible.

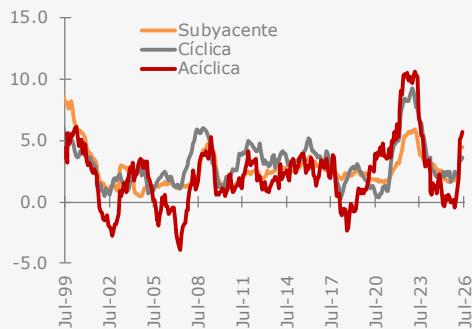
### Comparativa de medidas de inflación

(Var. % a/a)

| Inflación | Total | Reponderada* | Subyacente | Cíclica | Acíclica |
|-----------|-------|--------------|------------|---------|----------|
| Ago-25    | 1.1   | 1.0          | 1.8        | 1.6     | 0.0      |
| Set-25    | 1.4   | 1.3          | 1.8        | 2.0     | 0.1      |
| Oct-25    | 1.4   | 1.3          | 1.8        | 2.0     | 0.2      |
| Nov-25    | 1.4   | 1.4          | 1.8        | 2.4     | -0.4     |
| Dic-25    | 1.5   | 1.5          | 1.8        | 2.3     | 0.2      |
| Ene-26    | 1.7   | 1.7          | 2.0        | 2.2     | 1.0      |
| Feb-26    | 2.2   | 2.1          | 2.2        | 2.3     | 1.8      |
| Mar-26    | 3.8   | 4.1          | 3.7        | 3.6     | 4.9      |
| Abr-26    | 4.0   | 4.3          | 4.4        | 3.8     | 5.1      |
| May-26    | 3.9   | 4.2          | 4.4        | 3.5     | 5.3      |
| Jun-26    | 4.1   | 4.4          | 4.5        | 3.6     | 5.7      |
| Jul-26    | 4.1   | 4.3          | 4.6        | 3.0     | 6.5      |

### Inflación subyacente, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



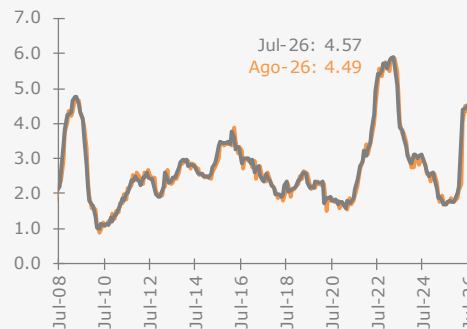
### Inflación reponderada, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



### Pronóstico de inflación subyacente

(Variación % a/a)



Fuente: INEI, BCRP, Observatorio Económico, Financiero y Social.

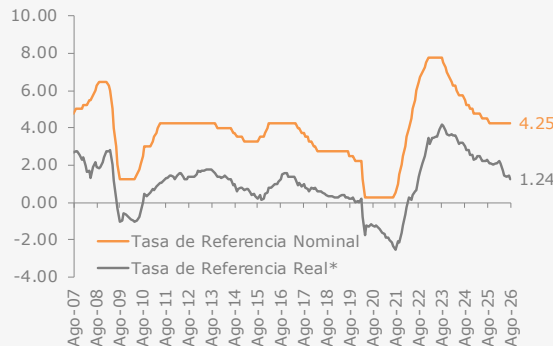


# Tasa BCRP

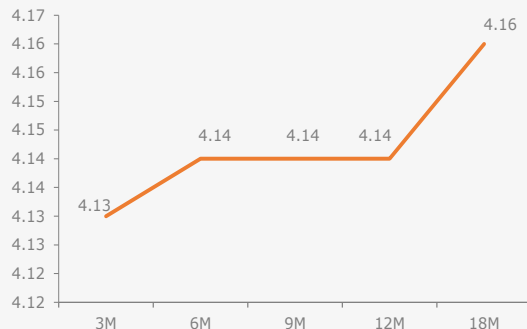
El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó en su última reunión (13 de agosto) mantener la tasa de interés de referencia en 4.25%, en un contexto en el que la inflación interanual se incrementó ligeramente a 4.1% en julio, por encima del rango meta (1%-3%). En la misma sesión, el BCRP reportó que las expectativas de inflación a doce meses aumentaron de 2.8% en junio a 3,0% en julio, manteniéndose dentro del rango meta pero en el límite superior. El directorio se mantiene atento a nueva información sobre la inflación y sus determinantes, y reafirma su compromiso de adoptar medidas para garantizar el retorno de la inflación al rango meta.

Para el 3T26, el modelo de Regla de Taylor sugiere una tasa consistente con niveles cercanos a un rango de entre 4.25% a 4.50%, en un contexto de inflación por encima del rango meta y una brecha del producto ligeramente positiva. En el futuro, no se descartan posibles aumentos de la tasa si las expectativas de inflación continúan acelerándose y/o la inflación y la core continúan por encima del rango meta por más meses respecto a lo esperado.

Tasa de Referencia BCRP (%)



Curva de CD BCRP's \*\* (% , al 12-ago)



\*Con expectativas de inflación.

\*\*Tasas calculadas a partir de los precios de los mercados primario y secundario de CDBCRP del día hábil previo.

**“El BCRP proyecta que la inflación interanual y la inflación sin alimentos y energía retornen al rango meta dentro del horizonte de proyección”**

**Próxima Reunión del Directorio del BCRP: 10-sep de 2026**

**Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Tasa de referencia al cierre del año (%)**

|                      | Encuesta realizada al: |           |           |
|----------------------|------------------------|-----------|-----------|
|                      | 29-May-26              | 30-Jun-26 | 30-Jun-26 |
| Analistas Económicos |                        |           |           |
| 2026                 | 4.25                   | 4.25      | 4.25 =    |
| 2027                 | 4.25                   | 4.25      | 4.25 =    |
| 2028                 | 4.00                   | 4.00      | 4.00 =    |
| Sistema Financiero   |                        |           |           |
| 2026                 | 4.25                   | 4.25      | 4.25 =    |
| 2027                 | 4.00                   | 4.25      | 4.25 =    |
| 2028                 | 4.00                   | 4.00      | 4.00 =    |

Fuente: BCRP.



# Tipo de Cambio

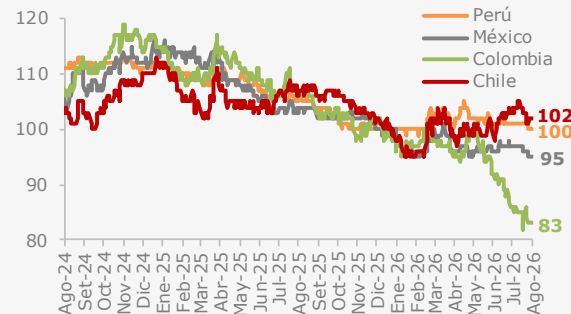
Al 14-ago, el tipo de cambio peruano se ubicó en torno a PEN/USD 3.36 por dólar. En el plano externo, influyeron la mayor incertidumbre sobre las tasas de interés en EE.UU. y el aumento de tensiones geopolíticas. A nivel local, la mayor demanda de dólares por empresas e inversionistas y la caída en precios de los principales *commodities* de exportación fueron los determinantes de dicha variación.

En cuanto a las operaciones cambiarias, al 11-ago el BCRP colocó USD 237 millones de Swaps Cambiarios de Compra, con lo que el saldo se ubicó en USD 1,777 millones, mientras que el de Venta cerró en USD 562 millones. Asimismo, los CD BCRP en dólares alcanzaron un saldo de USD 1,422 millones.

**Se proyecta que el tipo de cambio cotice entre S/ 3.38 y S/ 3.43 en el 3T26. Esta estabilidad estará respaldada por los altos precios de los metales y la solidez externa del Perú, aunque la política de la Fed podrían frenar una mayor apreciación del sol.**

## Tipo de cambio nominal

(índice, al 31-Dic 2025=100, al 14-ago)

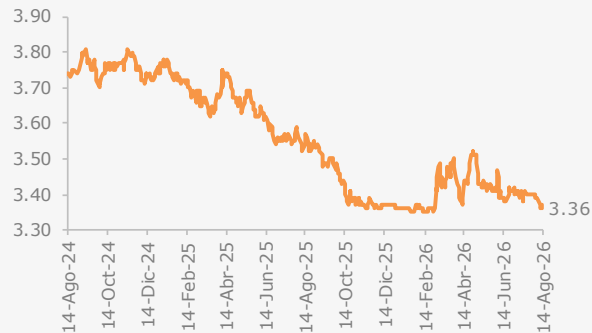


## Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

Tipo de Cambio (PEN/USD)

| Encuesta realizada al: |           |           |           |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|
|                        | 29-May-26 | 30-Jun-26 | 31-Jul-26 |
| Analistas Económicos   |           |           |           |
| 2026                   | 3.50      | 3.36      | 3.35      |
| 2027                   | 3.50      | 3.39      | 3.35      |
| 2028                   | 3.50      | 3.41      | 3.40      |
| Sistema Financiero     |           |           |           |
| 2026                   | 3.46      | 3.40      | 3.36      |
| 2027                   | 3.46      | 3.40      | 3.40      |
| 2028                   | 3.48      | 3.41      | 3.41      |

## Tipo de Cambio Perú (PEN/USD, al 14-ago)



“Al 11 de agosto de 2026, las Reservas Internacionales Netas totalizaron US\$ 99 298 millones, mayores en US\$ 9 084 millones a las registradas al cierre del 2025. Las reservas internacionales están constituidas por inversiones diversificadas en activos internacionales líquidos y su nivel actual es equivalente a 28% del PBI. Además, contribuyen a la estabilidad económica y financiera del país.”

Fuente: LSEG (Refinitiv), BCRP.



# Índice de Condición Financiera

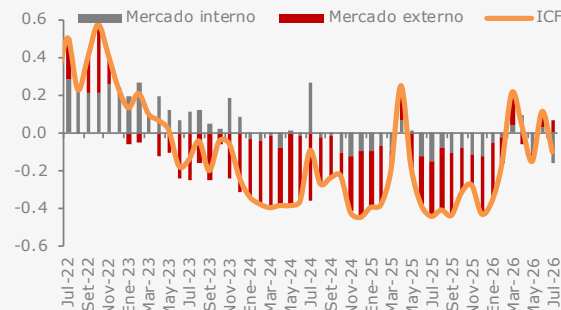
El Índice de Condiciones Financieras (ICF) pasó a terreno negativo en jul-26, reflejando un entorno financiero restrictivo.

En el mercado interno, las condiciones se mantuvieron restrictivas, principalmente por el desempeño del mercado de bonos, el mercado monetario y el mercado cambiario. Las presiones sobre el tipo de cambio local mantuvieron su tendencia a la baja, debido a la continua depreciación del dólar. En el mercado bursátil, el índice MSCI Perú mostró una tendencia a la alza, lo que refleja una mayor valorización de los activos financieros locales y un mayor apetito por acciones peruanas, en un contexto favorable para las empresas mineras.

En el mercado externo, el índice VIX cayó a 15.99, reflejando una menor percepción en la incertidumbre global. El VXEEM se situó en 36.21, que representa una reducción en la volatilidad esperada y riesgo de los mercados emergentes.

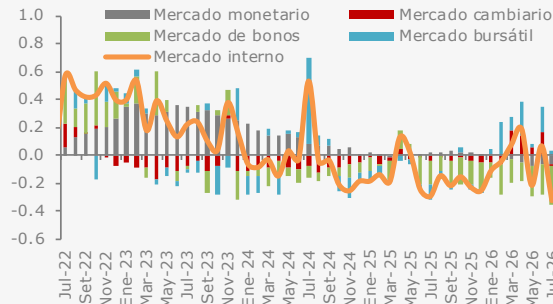
## ICF

(Desviación estándar de la media)



## Mercado interno

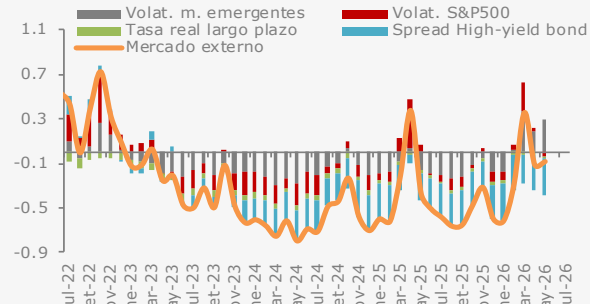
(Desviación estándar de la media)



“Se espera que las condiciones financieras permanezcan en terreno restrictivo. En el mercado externo, la disminución reciente del VIX y del VXEEM refleja una menor volatilidad y percepción de riesgo en los mercados globales y emergentes, lo que podría favorecer las condiciones financieras. A nivel local, el entorno continúa siendo restrictivo, la evolución de los mercados monetario y de bonos seguirá siendo determinante para la trayectoria del índice en el corto plazo”

## Mercado externo

(Desviación estándar de la media, EEUU)



Fuente: FED, LSEG (Refinitiv), BCRP.



# Cuentas Fiscales y Sector Externo

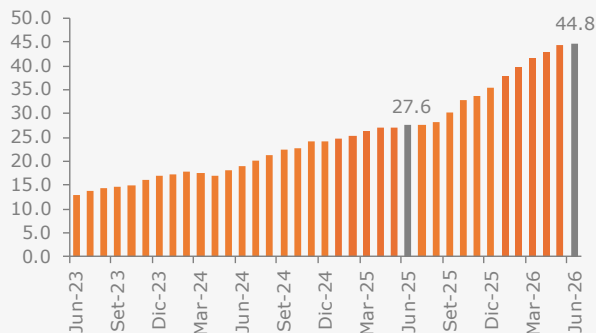
La balanza comercial registró un superávit de USD 3,169 millones en jun-26, elevando el acumulado de 12 meses a USD 44.8 mil millones (may-26: USD 44.4 mil millones). Los términos de intercambio aumentaron 11.2% a/a, impulsados por un alza en los precios de exportación (26.6%) y en los precios de importación (13.9%).

Por su parte, el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses a jun-26 fue de 1.3% del PBI (**regla fiscal 2025 oficial: -1.8% del PBI**). El resultado de las operaciones del SPNF en el mes de mayo se explica debido a un incremento tanto en ingresos como en gastos respecto al mismo mes del año anterior: los ingresos corrientes crecieron 23.0%, impulsados por una mayor recaudación tributaria, mientras que los gastos no financieros tuvieron un aumento de 2.4%, en particular por el gasto corriente especialmente por adquisiciones de bienes y servicios, mientras se observó una reducción del gasto de capital.

\*Sector Público No Financiero.

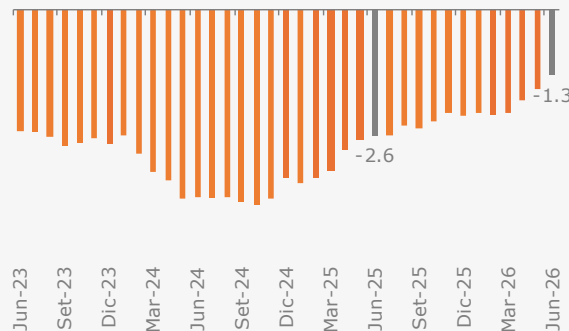
## Balanza Comercial

(USD miles de millones, acumulado 12 meses)



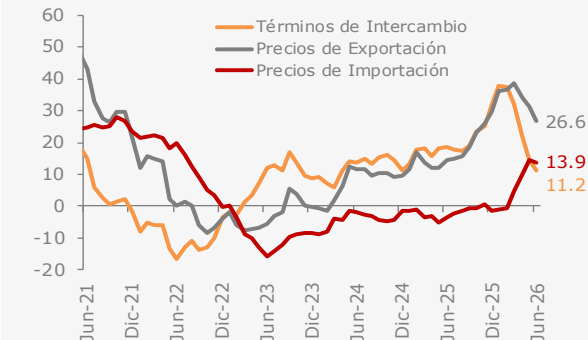
## Resultado económico del SPNF\*

(acumulado últimos 12 meses, % del PBI)



## Términos de Intercambio y componentes

(Var. % a/a)



## Operaciones del SPNF\* (Var.% nominal)

| Var. %                                    | Junio 2026/2025       |
|-------------------------------------------|-----------------------|
| <strong>1. Ingresos corrientes</strong>   | <strong>23.0</strong> |
| a. Ingresos Tributarios                   | 33.1                  |
| b. Ingresos No Tributarios                | -5.4                  |
| <strong>2. Gastos no financieros</strong> | <strong>2.4</strong>  |
| a. Corriente                              | 9.5                   |
| b. Formación Bruta de Capital             | -2.2                  |
| c. Otros gastos de capital                | -69.7                 |

Fuente: BCRP.



**Responsable del  
Observatorio Económico,  
Financiero y Social**  
Mag. Julio del Castillo Vargas

**Responsable de  
Investigación y Proyectos**  
Mag. José Luis Nolasco

**Responsable de  
Investigación**  
Ph.D. Rosa Luz Durán

**Responsable del Laboratorio  
del Mercado de Capitales**  
Mag. Paul Zevallos

**Practicante Profesional**  
Sean Faura

**Practicantes Pre**  
Rebeca Quintana  
Fiorella Gómez  
Renato Chirinos  
Pablo Bernuy  
Arturo Agurto