

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,  
FINANCIERO Y SOCIAL**

# **REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO**

**FEBRERO 2025**



# MUNDO

El FMI espera que el crecimiento mundial se sitúe en 3.3% en 2025 y 2026 (por debajo de la mediana histórica 2000-2019: 3.7%). Los riesgos a mediano plazo con respecto al escenario base pesan más los factores adversos, en un contexto donde las políticas que podría implementar Trump y las tensiones geopolíticas podrían interrumpir el giro hacia la flexibilización de la política monetaria, con implicaciones para la sostenibilidad fiscal y la estabilidad financiera.



## Actividad Global

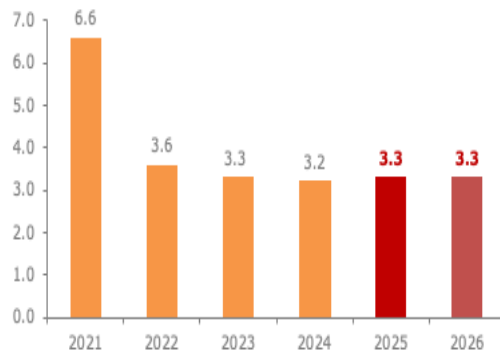
El último reporte del FMI de ene-25 espera un crecimiento mundial de 3.3% durante el 2025 y 2026.

Estas proyecciones son inferiores a la mediana histórica de 3.7% (2000-2019), puesto que si bien hubo mejoras en el crecimiento proyectado para EE.UU., este se ve amortiguado por menor crecimiento en otras economías avanzadas, particularmente en Europa.

La entidad menciona que los riesgos para el crecimiento mundial han aumentado, ya que, si bien se espera mejoras en Estados Unidos que podrían impulsar un crecimiento a corto plazo ya de por sí fuerte, las perturbaciones generadas por las políticas de Trump podrían ocasionar una mayor inflación e interrumpir el giro hacia la flexibilización de la política monetaria, con implicaciones para la sostenibilidad fiscal y la estabilidad financiera.

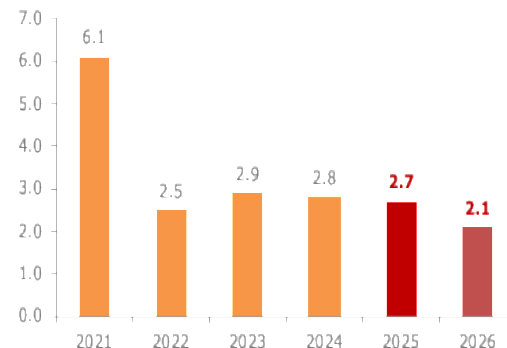
### Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



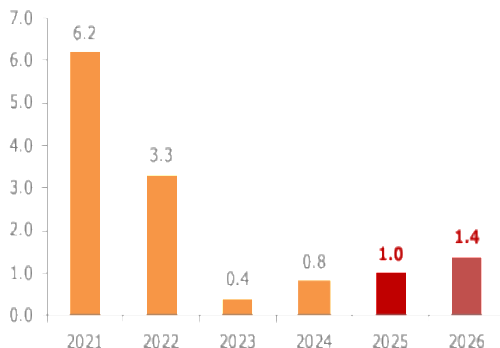
### Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



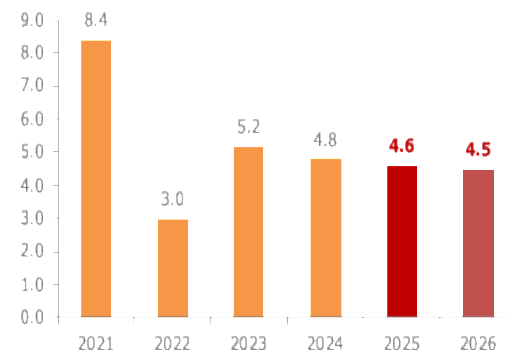
### Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



### Crecimiento del PBI China

(Variación % real)





## Precios Internacionales

Durante la última semana, el precio del cobre subió un 2.8%, ante menores temores de que Estados Unidos aplique un arancel a las importaciones de dicho producto, así como por la menor oferta de Chile por mantenimientos y reducción de leyes. Igualmente, el precio del oro aumentó un 1.0%, consistente con la depreciación del dólar respecto a las principales divisas.

El petróleo se cotizó cerca de los USD 71 por barril, después de que el departamento de Agricultura de Estados Unidos previera mayores inventarios que los esperados. También influyó la mayor producción de China.

El precio del trigo tuvo un incremento debido a la mayor demanda externa por el trigo en Estados Unidos. En cuanto al aceite de soya, se registró una caída en los precios por la mayor producción de Estados Unidos. Por otro lado, el maíz experimentó una reducción en su precio, después de que el departamento de Agricultura de Estados Unidos previera mayores inventarios que los esperados.

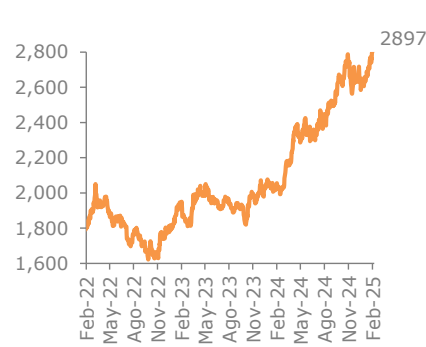
**Cotización del Cobre**

(USD/lb., al 17-feb)



**Cotización del Oro**

(USD/onza, al 17-feb)



**Cotización del Petróleo**

(USD/bl., al 17-feb)



**Cotización del Trigo**

(USD/Ton., al 14-feb)



**Cotización del Aceite de Soya**

(USD/Ton., al 14-feb)



**Cotización del Maíz**

(USD/Ton., al 14-feb)





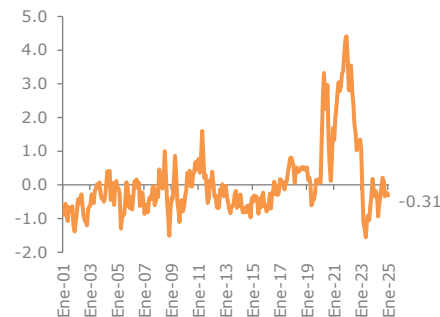
## Inflación Global

El FMI estima una desaceleración de la inflación global, cayendo a un 5.8% en 2024 y un 4.3% en 2025, dado que en las economías avanzadas se han dado reducido los desequilibrios entre la actividad económica y su potencial.

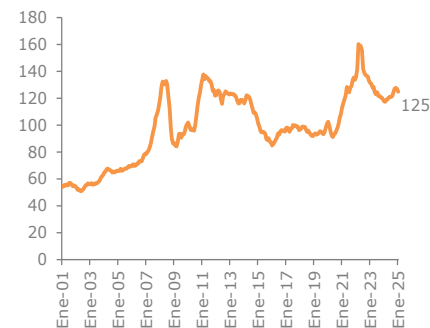
En cuanto a la inflación subyacente, que excluye precios de alimentos y energía, esta ha persistido por el precio de los servicios, 50% por encima del nivel prepandemia, mientras que la inflación de los bienes se ha reducido hasta casi cero. De acuerdo con el FMI, recientes aranceles, especialmente hacia y de parte de China, generan presiones sobre el precio de los bienes, mitigados por menores precios de sus exportaciones.

En general, se espera que la inflación continúe descendiendo. En las economías desarrolladas se dará ante una moderación del crecimiento de los salarios. No obstante, en algunas economías emergentes se ha dado un resurgimiento de las presiones inflacionarias por el mayor precio de los alimentos.

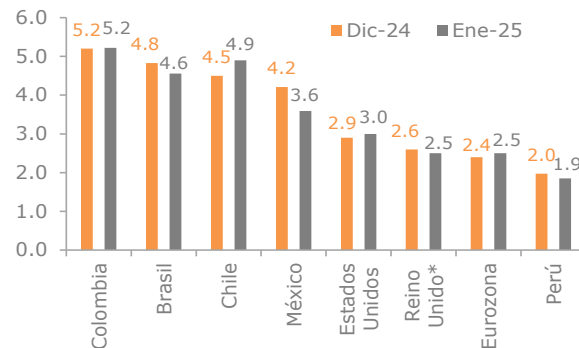
### Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros (Desv. estándar respecto al valor promedio)



### Precio de alimentos FAO (índice, 2014-2016=100)

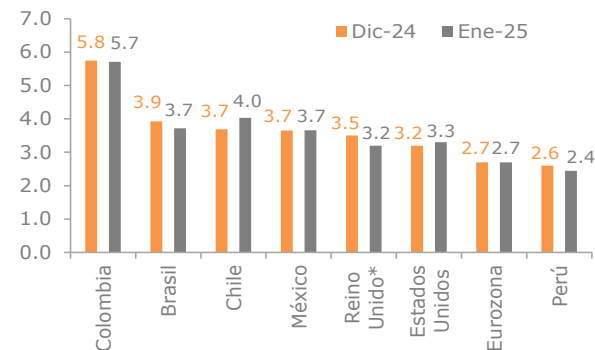


## Inflación Total (Var. % a/a)



\*Nov-24 y Dic-24

## Inflación Subyacente (Var. % a/a)



\*Nov-24 y Dic-24



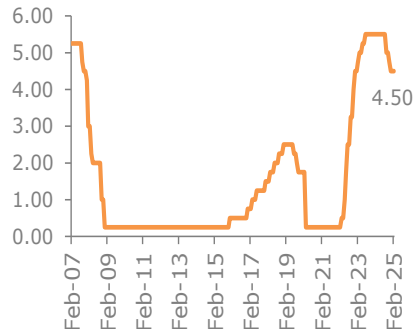
## Tasas Externas e índice del dólar

Al 17-Feb, las tasas del bono del Tesoro norteamericano a 2 y 10 años se ubican en 4.26% y 4.48%, respectivamente. Esta caída fue debido a las mayores tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, así como a la difusión de indicadores económicos que podrían sugerir una desaceleración en la economía estadounidense.

Por su parte, el índice del dólar aumentó en 0.1% m/m y se ubicó en 107 en un contexto de tensiones comerciales tras la imposición de aranceles del 10% a todas las importaciones provenientes de China.

En este contexto, esperamos que la tasa de referencia (upper bound) se mantenga en la reunión 18/19-mar ante un leve repunte de la inflación (3.0% ene-25 vs 2.9% dic-24) y un alza del PCE (2.6% dic-24 vs 2.4% nov-24), sumado a declaraciones del presidente de la FED, Jerome Powell, sobre que no hay prisa en la reducción de la tasa.

**Tasa FED (upper bound)**  
(%)



**Rendimiento del UST2Y**  
(%, al 17-feb)



**Rendimiento del UST10Y**  
(%, al 17-feb)



**Índice DXY**  
(mar-73=100, al 17-feb)



**Próxima Reunión de la  
FED:**

**18/19-Mar de 2025**



# PERÚ

Proyectamos que el PBI en 2025 crezca alrededor del 3% el 2025, en un contexto de continuidad de la fase expansiva del ciclo económico. Asimismo, esperamos que este año la economía peruana registre una la brecha producto nula o ligeramente positiva.



## Actividad Económica

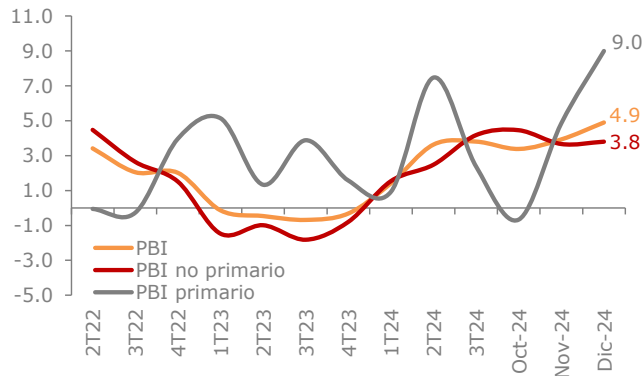
La actividad económica creció un 4.9% a/a en dic-24, superior a lo registrado en nov-24 (3.8%). Los sectores no primarios crecieron un 3.8% a/a, principalmente por el avance de otros servicios (+4.6%). Asimismo, crecieron el sector de manufactura no primaria (+3.4%), comercio (+3.6%), transporte, almacenamiento, correo y mensajería (+7.3%), entre otros.

Los sectores primarios crecieron en un 9.0% a/a, impulsados por la expansión de la manufactura primaria (+37.5%), agropecuario (+7.5%), ante mayor producción agrícola (+10.8%) y pecuaria (+2.7%). Por su parte, el sector pesca, se incrementó 76.8%. Asimismo, hubo un incremento en el sector minería (+2.0%), por la mayor extracción de cobre (+3.3%), oro (+1.0%), plata (+17.9) y contrarrestado por la menor extracción de zinc (-9.0%).

Esperamos que la economía crezca alrededor del 3% el 2025, en un contexto de continuidad de la fase expansiva del ciclo económico. Asimismo, esperamos que este año la brecha producto sea nula o ligeramente positiva (ver siguiente lámina para más detalles).

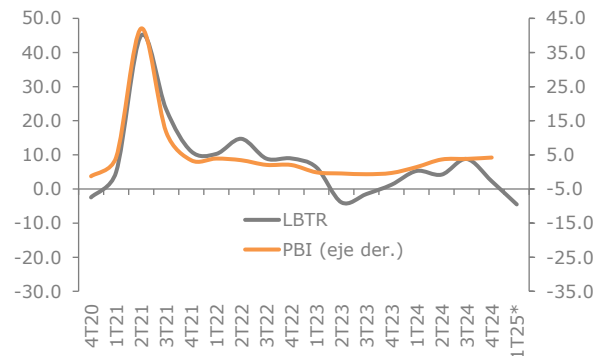
### PBI y principales componentes

(Var. % a/a)



### PBI y número de transacciones de clientes en el Sistema LBTR

(Var. % a/a, al 14-feb)



\*Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) al 13-feb

“Según IMARPE, al 14 de Enero de 2025, el desembarque acumulado en la segunda temporada de pesca ha alcanzado un 96.4% del límite máximo total de captura permisible, representando 2.4 millones de TM”.

### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

PBI (Var. %)

| Encuesta realizada al:              |     |     |       |
|-------------------------------------|-----|-----|-------|
| 29 Nov-2024 31 Dic-2024 01 Ene-2025 |     |     |       |
| Analistas Económicos                |     |     |       |
| 2024                                | 3.0 | 3.1 | 3.2 ▲ |
| 2025                                | 3.0 | 3.0 | 3.0 ▬ |
| 2026                                | 2.9 | 2.9 | 2.9 ▬ |
| Sistema Financiero                  |     |     |       |
| 2024                                | 3.0 | 3.1 | 3.1 ▬ |
| 2025                                | 2.9 | 2.9 | 2.9 ▬ |
| 2026                                | 3.0 | 2.9 | 2.8 ▼ |



## Brecha producto

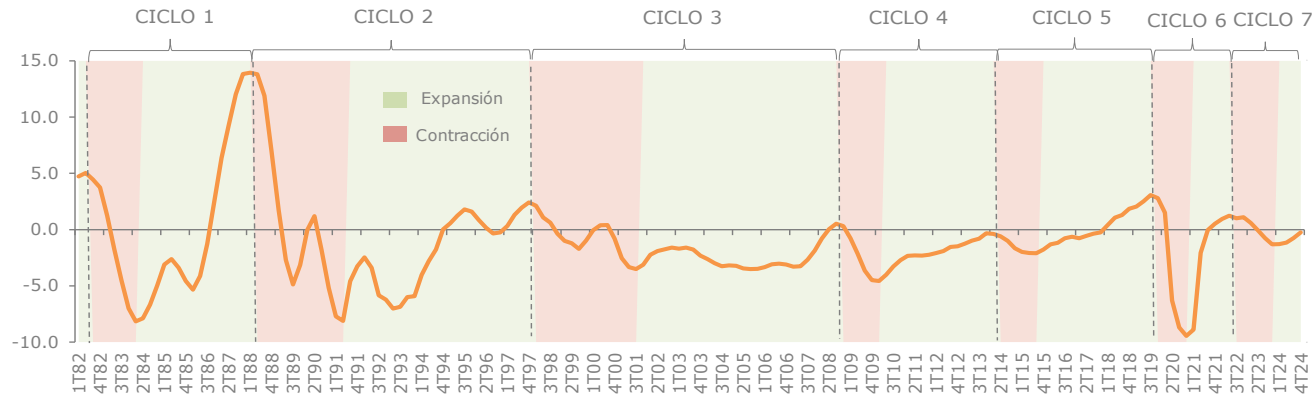
La brecha producto se define como la desviación porcentual del PBI respecto a su potencial. Sus máximos y mínimos locales se conocen como picos y valles, y se le denomina ciclo económico completo al periodo de tiempo entre pico y pico. La fase inicial hasta llegar al valle se llama contracción, mientras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

Identificamos siete ciclos completos en la economía, usando data trimestral del PBI desde el 1T80 hasta 4T24, la cual fue desestacionalizada utilizando la metodología X-13ARIMA-SEATS, corrigiendo así efectos estacionales e identificando patrones cíclicos o tendencias a largo plazo.

Actualmente, nos encontramos en un séptimo ciclo, el cual inició en 2T22 y finalizó su fase contractiva en 4T23. Para el cierre de este año, la brecha producto se ubicó alrededor de 0.4% por debajo de su nivel potencial. Respecto al PBI no primario, nuestras estimaciones muestran una brecha alrededor de -0.8%.

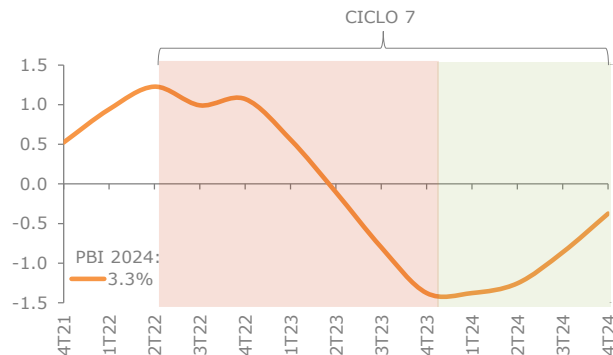
### Brecha Producto del PBI

(Desvío % del PBI respecto de su tendencia)



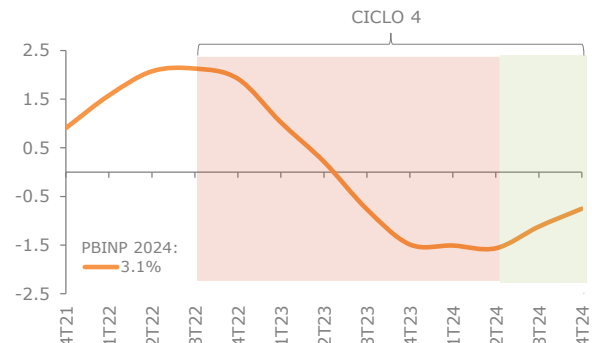
### Pronóstico: Brecha Producto del PBI\*

(Desvío % del PBI respecto de su tendencia)



### Pronóstico: Brecha Producto del PBI no primario\*

(Desvío % del PBI no primario respecto de su tendencia)





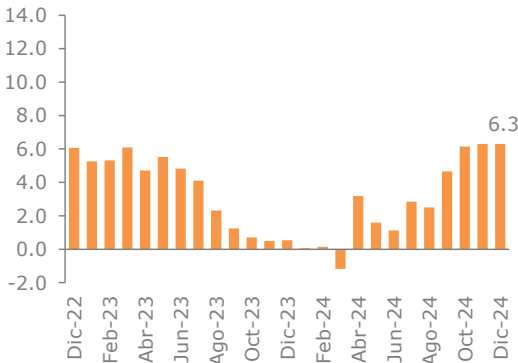
## Empleo formal y Expectativas Empresariales

En dic-24, el empleo formal en el sector privado mostró un incremento del 6.3% a/a, destacando el crecimiento en los sectores agropecuario (+24.6%), minería (+5.5%), electricidad (+5.5%), servicios (+3.4%), comercio (+3.3%), construcción (+1.2%) y manufactura (+0.5%). Por el contrario, se contrajo el empleo en el sector pesca (-4.6%).

Para ene-25, el índice Compuesto de Situación del Negocio, se redujo hasta llegar a los 50 puntos, ubicándose en el rango neutral. Por su parte, los indicadores de expectativas a 3 meses y a 12 meses aumentaron del mismo modo, ubicándose respectivamente en 53 y 58 puntos, encontrándose las expectativas a 3 meses y 12 meses en el rango optimista.

\*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.

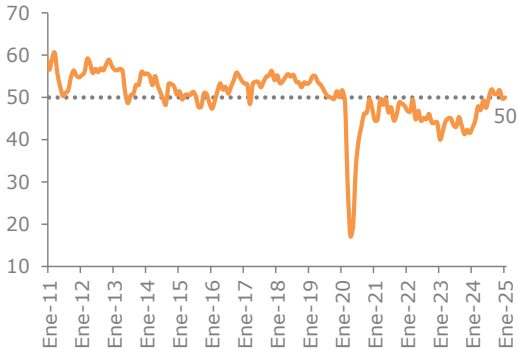
### Empleo formal en el sector privado (Var. % a/a)



### Empleo formal en el sector privado según sectores durante dic-24 (Miles de puestos)

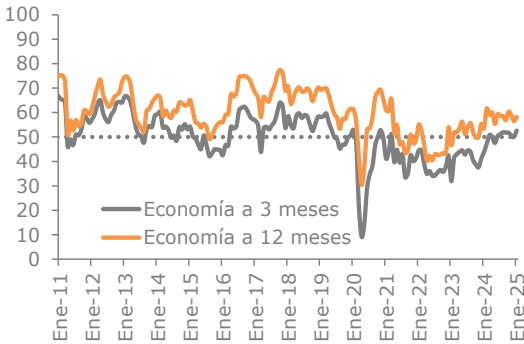
|               | Var. 2024/2023 |      |
|---------------|----------------|------|
|               | Miles          | %    |
| Total         | 265            | 6.3  |
| Agropecuaria* | 124            | 24.6 |
| Pesca         | -1             | -4.6 |
| Minería       | 6              | 5.5  |
| Manufactura   | 6              | 1.2  |
| Electricidad  | 1              | 5.5  |
| Construcción  | 5              | 2.4  |
| Comercio      | 23             | 3.3  |
| Servicios     | 72             | 3.4  |

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



### Expectativas de la Economía\*\*\*

(puntos, optimista >50 y pesimista <50)





## Inflación

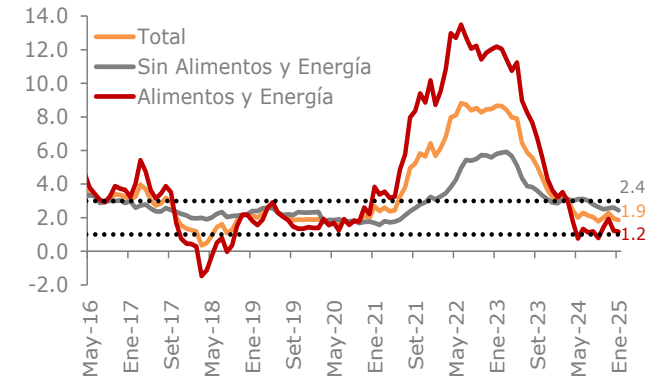
En ene-25, LM registró una inflación de -0.09% m/m y +1.9% a/a. Este resultado estuvo influenciado por la disminución en los precios de alimentos como la carne de pollo, el transporte local, el transporte aéreo nacional, el transporte terrestre nacional, el huevo, las hierbas culinarias, la cebolla, entre otros. En dicho mes, la inflación sin alimentos y energía fue de -0.15% m/m y 2.4% a/a, disminuyendo con respecto al mes anterior (2.6% a/a).

A nivel regional, la ciudad con mayor inflación fue Ica (+2.9% a/a), dado al aumento de los precios de servicios domésticos y para el hogar (+13.0%), gas (+12.4%), entre otros. Por el contrario, Huancavelica tuvo una inflación negativa (-0.7% a/a) por los menores precios de hortalizas, legumbres y tubérculos (-9.9%) y combustibles y lubricantes (-7.3%). Todas las ciudades se encontraron dentro del rango meta.

\*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, Chidayo, Trujillo y Cajamarca. Oriente abarca Pucallpa, Iquitos, Moyobamba, Tarapoto y Chachapoyas.

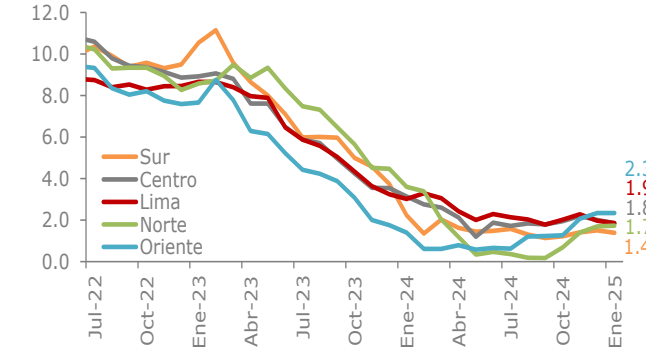
### Inflación – Lima Metropolitana

(Var. % a/a)



### Inflación por región\*

(Var. % a/a)



### Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

| Divisiones de consumo                | Peso         | Dic-24     | Ene-25     |
|--------------------------------------|--------------|------------|------------|
| Alimentos y bebidas no alcohólicas   | 23.0         | 0.1        | -0.3       |
| Bebidas alcohólicas                  | 1.6          | 3.0        | 2.5        |
| Prendas de vestir y calzado          | 4.2          | 0.7        | 0.6        |
| Alojamiento, agua, electricidad, gas | 10.6         | 2.3        | 2.4        |
| Muebles y artículos para el hogar    | 5.1          | 1.3        | 1.3        |
| Salud                                | 3.5          | 1.4        | 1.3        |
| Transporte                           | 12.4         | 3.0        | 2.5        |
| Comunicaciones                       | 4.8          | -0.1       | 0.0        |
| Recreación y cultura                 | 4.0          | 2.5        | 2.6        |
| Educación                            | 8.6          | 5.1        | 5.1        |
| Restaurantes y hoteles               | 15.9         | 2.9        | 3.0        |
| Bienes y servicios diversos          | 6.5          | 2.6        | 2.5        |
| <b>IPC General</b>                   | <b>100.0</b> | <b>2.0</b> | <b>1.9</b> |
| <b>Sin alimentos y Energía</b>       | <b>55.3</b>  | <b>2.6</b> | <b>2.4</b> |
| <b>Alimentos y Energía</b>           | <b>44.7</b>  | <b>1.2</b> | <b>1.2</b> |

### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Inflación (%)

| Encuesta realizada al:              |     |     |     |   |
|-------------------------------------|-----|-----|-----|---|
| 29 Nov-2024 31 Dic-2024 31 Ene-2025 |     |     |     |   |
| Analistas Económicos                |     |     |     |   |
| 2025                                | 2.5 | 2.5 | 2.5 | → |
| 2026                                | 2.5 | 2.4 | 2.5 | ↑ |
| Sistema Financiero                  |     |     |     |   |
| 2025                                | 2.4 | 2.4 | 2.3 | ↓ |
| 2026                                | 2.5 | 2.5 | 2.4 | ↓ |

## Inflación de alimentos en Lima Metropolitana

Las estimaciones de los precios de alimentos en LM se realizaron utilizando datos interdiarios de mercados minoristas, recolectados por MIDAGRI.

En ene-25, la inflación de alimentos y bebidas no alcohólicas fue de -1.3% a/a, dado el descenso de precios de productos como el choclo (-28.9%), el pollo (-13.0%), el pescado\* (-11.5%), el aceite (-9.6%) y la papa\*\* (-8.7%). Los aumentos que moderaron el impacto deflacionario indujeron el tomate (+31.6%), la cebolla (+10.5%) y la palta (+8.5%).

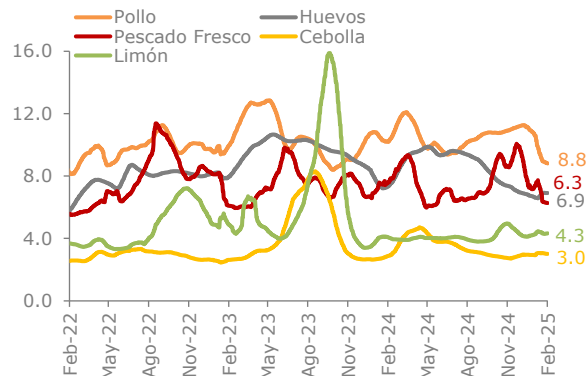
Nuestras estimaciones indican que esta tasa inflacionaria será de -2.2% a/a para feb-25, mayor a la de ene-25 (-1.3% a/a). Este fenómeno se atribuye al exceso de producción de diversos productos agrícolas, como el mango, la palta, el limón, la uva, entre otros.

\*Se incluyen los pescados bonito y jurel.

\*\*Se incluyen las papas amarilla, yungai, huayro, canchan y peruanita.

### Principales productos minoristas

(Media móvil a 30 días al 11 de febrero, en soles)

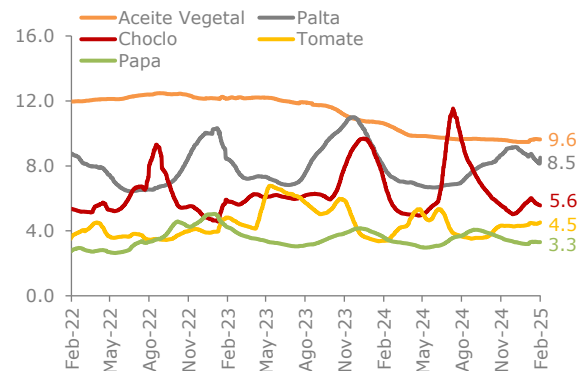


### Precio histórico promedio (2010-2019) (En soles)

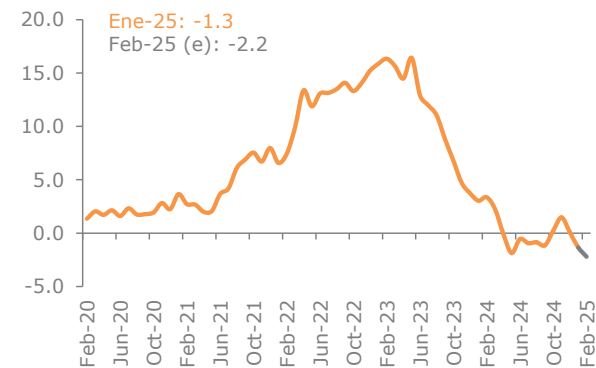
| Histórico | Febrero | Marzo | Abril |
|-----------|---------|-------|-------|
| Pollo     | 7.3     | 7.6   | 7.3   |
| Huevos    | 4.4     | 4.7   | 5.2   |
| Pescado   | 6.6     | 7.2   | 7.6   |
| Cebolla   | 1.8     | 2.1   | 2.3   |
| Limón     | 2.4     | 2.7   | 2.3   |
| Aceite    | 6.9     | 7.0   | 7.0   |
| Palta     | 5.1     | 4.8   | 4.8   |
| Choclo    | 4.0     | 4.0   | 3.8   |
| Tomate    | 2.8     | 2.9   | 3.0   |
| Papa      | 2.0     | 2.0   | 1.9   |

### Principales productos minoristas

(Media móvil a 30 días al 11 de febrero, en soles)



### Pronóstico de inflación de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (Var. % a/a)





## Inflación cíclica y acíclica

La inflación cíclica, que incluye categorías de bienes y servicios sensibles a las condiciones económicas, aumentó a 2.1% a/a en ene-25. Este resultado se explica por reducciones como las de pescados y mariscos (+8.0% a/a), servicios de enseñanza (+5.1% a/a), café y cacao (+5.0% a/a) entre otras.

Por otro lado, la inflación acíclica disminuyó a 0.9% a/a. Esto se explica por la reducción del componente ácido de carnes y preparación de carnes (-2.4% a/a), frutas (-2.3% a/a), energía eléctrica (-0.7% a/a), entre otros. Paralelamente, se registró una caída en el componente ácido del transporte aéreo con respecto al mes anterior, pasando de 3.9% a/a a 2.8% a/a.

Nuestro pronóstico para la inflación subyacente sugiere una ligera desaceleración de los precios, proyectando 2.3% a/a para feb-25.

\* 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

(Variación % a/a)

| Inflación | Total | Reponderada* | Subyacente | Cíclica | Acíclica |
|-----------|-------|--------------|------------|---------|----------|
| Mar-24    | 3.0   | 3.1          | 3.1        | 3.5     | 2.4      |
| Abr-24    | 2.4   | 2.4          | 3.0        | 3.2     | 1.0      |
| May-24    | 2.0   | 1.9          | 3.1        | 2.4     | 0.9      |
| Jun-24    | 2.3   | 2.2          | 3.1        | 2.3     | 1.9      |
| Jul-24    | 2.1   | 2.0          | 3.0        | 2.3     | 1.3      |
| Ago-24    | 2.0   | 1.9          | 2.8        | 2.0     | 1.6      |
| Set-24    | 1.8   | 1.6          | 2.6        | 1.8     | 1.2      |
| Oct-24    | 2.0   | 1.9          | 2.5        | 1.7     | 2.3      |
| Nov-24    | 2.3   | 2.2          | 2.6        | 1.7     | 3.0      |
| Dic-24    | 2.0   | 1.8          | 2.6        | 1.6     | 2.3      |
| Ene-25    | 1.9   | 1.7          | 2.4        | 2.1     | 0.9      |

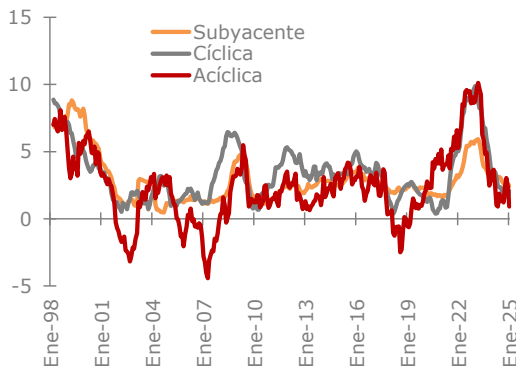
## Inflación reponderada, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



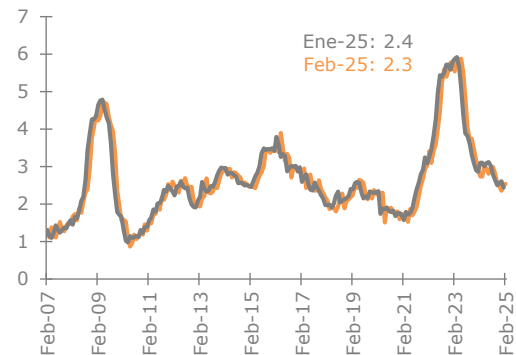
## Inflación subyacente, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



## Pronóstico de inflación subyacente

(Variación % a/a)





## Tasa BCRP

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 13-feb mantener la tasa de referencia en 4.75% pese a una caída de la inflación de 2.0% en diciembre a 1.9% en enero del 2025, y también considerando que la inflación sin alimentos y energía de 2.6% en diciembre disminuyó a 2.4% en enero del 2025. Esto se habría hecho para mantener el spread tasa BCRP vs tasa FED en 25 pbs.

El Directorio se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, **incluyendo la evolución de la inflación subyacente**, las expectativas de inflación y la actividad económica, para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria.

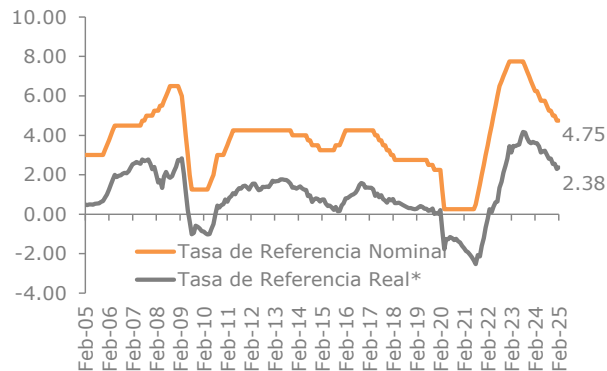
Proyectamos que se den dos recortes de 25 pbs, cerrando el año en 4.25%, para mantener el spread de 25 pbs con la tasa FED, proyectada en 4.00%.

\*Con expectativas de inflación.

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

### Tasa de Referencia BCRP

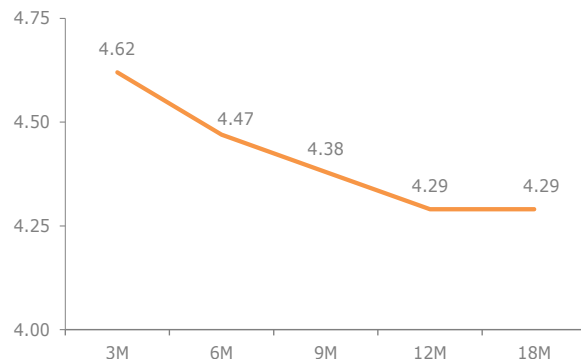
(%)



**“El BCRP proyecta que la inflación interanual y la inflación sin alimentos y energía se acerque al límite inferior del rango meta y luego retorne al centro.”.**

**Próxima Reunión del Directorio del BCRP: 13-mar de 2025**

### Curva de CD BCRP's \*\*(% , al 17-feb)



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

| Encuesta realizada al:              |      |      |      |
|-------------------------------------|------|------|------|
| 29 Nov-2024 31 Dic-2024 31 Ene-2025 |      |      |      |
| Analistas Económicos                |      |      |      |
| 2025                                | 4.00 | 4.50 | 4.50 |
| 2026                                | 4.25 | 4.00 | 4.25 |
| Sistema Financiero                  |      |      |      |
| 2025                                | 4.25 | 4.50 | 4.25 |
| 2026                                | 4.00 | 4.00 | 4.00 |



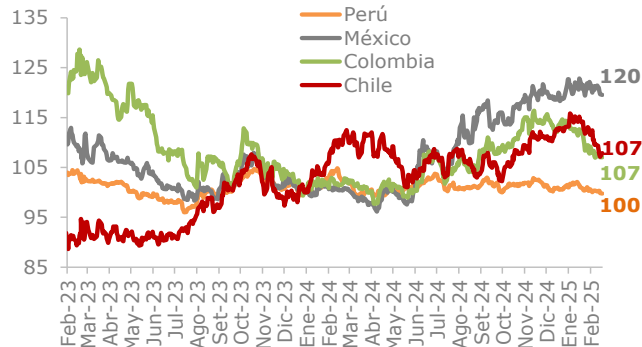
## Tipo de cambio

El tipo de cambio peruano se ubicó en torno a PEN/USD 3.70 a la apertura del 17-feb, acumulando una apreciación del sol de 1.2% con respecto al cierre del año pasado.

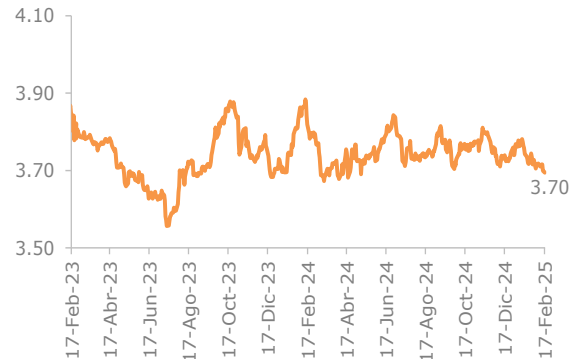
En lo que va del año, el BCRP no ha efectuado operaciones venta spot en mesa de negociaciones, y ha colocado y vencido Swaps cambiarios venta, con lo que el saldo de estas operaciones se ha reducido en USD 117 millones.

Nuestro pronóstico para el tipo de cambio sugiere que este será alrededor PEN/USD 3.73 al cierre del primer trimestre ante mayor incertidumbre sobre los recortes de la tasa de la FED para este año, ante las declaraciones de Jerome Powell sobre la falta de prisa para la reducción de la tasa, junto a las presiones inflacionarias causadas por la guerra comercial en EEUU.

**Tipo de cambio nominal**  
(índice, al 29-Dic 2023=100, al 17-feb)



**Tipo de Cambio Perú**  
(PEN/USD, al 17-feb)



### Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Tipo de Cambio (PEN/USD)

| Encuesta realizada al: |             |             |             |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|
|                        | 30 Nov-2024 | 30 Dic-2024 | 31 Ene-2025 |
| Analistas Económicos   |             |             |             |
| 2025                   | 3.80        | 3.80        | 3.76 ▼      |
| 2026                   | 3.80        | 3.85        | 3.76 ▼      |
| Sistema Financiero     |             |             |             |
| 2025                   | 3.80        | 3.80        | 3.78 ▼      |
| 2026                   | 3.80        | 3.80        | 3.80 =      |

“Al 13 de febrero de 2025, las Reservas Internacionales Netas totalizaron US\$ 83 526 millones, mayores en US\$ 4 539 millones a las registradas al cierre del 2024. Las reservas internacionales están constituidas por activos líquidos y su nivel actual es equivalente al 29.6% del PBI. ”



## Índice de condición financiera\*

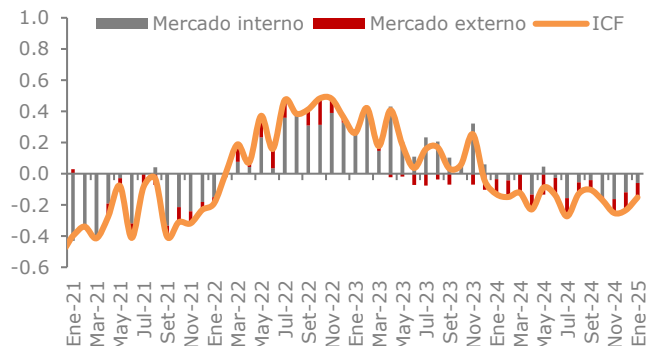
Nuestro Índice de Condiciones Financieras (ICF) muestra que estas se volvieron menos relajadas en ene-25, debido a menor relajación tanto en el mercado interno y externo.

En el mercado interno, el cambio en las condiciones se debió a una menor relajación del mercado de bonos, impulsada por el mayor rendimiento de los bonos a 10 años y el mayor riesgo de crédito del gobierno peruano, así como por el mercado cambiario, ante la mayor diferencia entre la tasa futura en soles y la tasa interbancaria. Sin embargo, esto fue parcialmente contrarrestado por una mayor relajación del mercado bursátil, por menor rendimiento de las principales acciones de la BVL.

En el mercado externo, las condiciones se volvieron menos relajadas, debido a la mayor volatilidad del S&P 500 en Estados Unidos y la mayor tasa real de largo plazo en dólares influenciado por las expectativas de una tasa de la FED elevada ante la persistencia de la inflación en Estados Unidos.

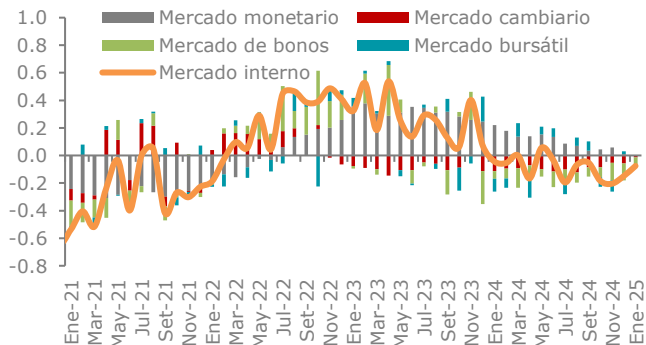
### ICF

(Desviación estándar de la media)



### Mercado interno

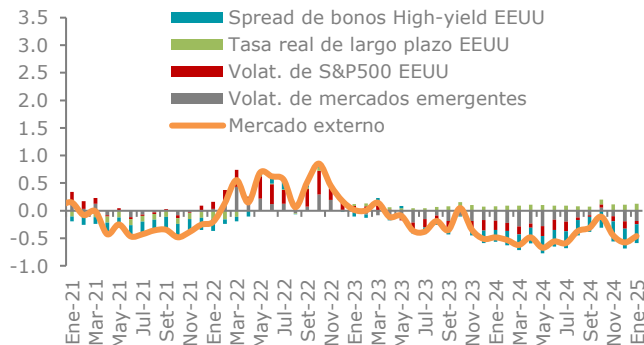
(Desviación estándar de la media)



“Para feb-25, se prevé una menor relajación de las condiciones financieras, ante mayor estrés en el mercado monetario dada la incertidumbre sobre la reducción de la tasa de la FED y su efecto sobre la tasa del BCRP. Esto estará acompañado de una menor relajación de los mercados externos, impulsada por una mayor volatilidad del S&P 500 y mayor tasa real a largo plazo también ligada a la tasa de la FED.”

### Mercado externo

(Desviación estándar de la media)



\*Sólo se consideró los días con datos completos.



## Cuentas Fiscales y sector externo

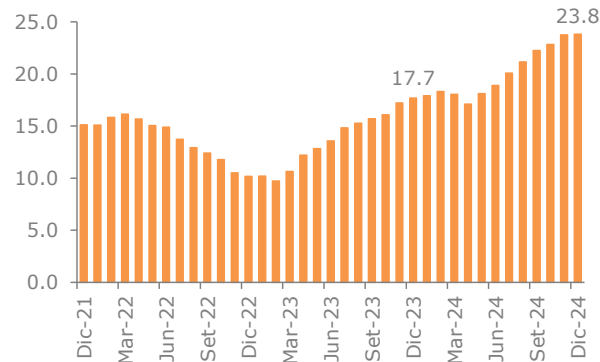
La balanza comercial registró un superávit mensual en dic-24 de USD 2,333 millones y un acumulado 12 meses de USD 23.8 mil millones (nov-24: USD 23.7 mil millones). Los términos de intercambio aumentaron 9.0% a/a, principalmente por un mayor incremento de los precios de exportación (9.4%), contrarrestado por un ligero crecimiento del precio de las importaciones (0.3%).

Por su parte, el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses a ene-25 fue de 3.7% del PBI (**regla fiscal 2025: -2.2% del PBI**). Este resultado se explicaría principalmente por los mayores gastos no financieros del gobierno general, contrarrestados en parte por el aumento de los ingresos corrientes. En línea con ello hubo un incremento de los gastos no financieros de 26.5% que se explica por un mayor nivel de gastos de capital, principalmente en el rubro otros gastos de capital y, en menor medida, formación bruta de capital.

\*Sector Público No Financiero.

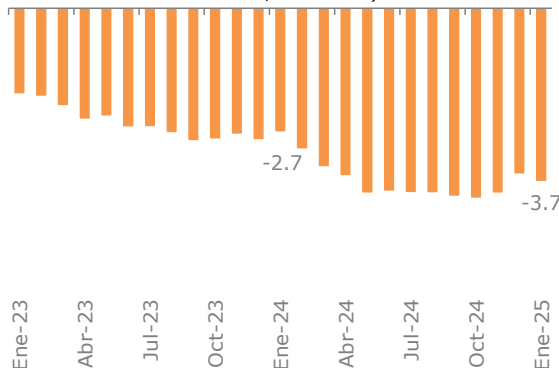
### Balanza Comercial

(USD Miles de Millones, acumulado 12 meses)



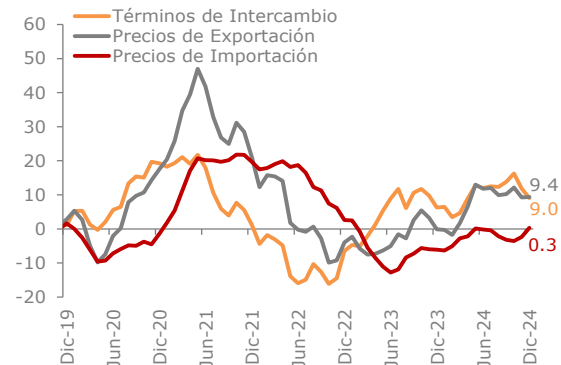
### Resultado Económico del SPNF\*

(acumulado últimos 12 meses, % del PBI)



### Términos de Intercambio y componentes

(Var. % a/a)



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

| Var. %                        | Enero 2025/2024 |
|-------------------------------|-----------------|
| 1. Ingresos corrientes        | 8.7             |
| a. Ingresos Tributarios       | 12.2            |
| b. Ingresos No Tributarios    | -4.5            |
| 2. Gastos no financieros      | 26.5            |
| a. Corriente                  | 7.5             |
| b. Formación Bruta de Capital | 44.5            |
| c. Otros gastos de capital    | 966.9           |



UNIVERSIDAD  
DE LIMA

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

**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. Javier Penny

**Practicante Profesional**  
Luis Martínez

**Practicantes Pre**  
Frank Jiménez  
Marcelo Alvarado  
Nathaly Vargas