

AGOSTO 2025

● **REC** | REPORTE
ECONÓMICO

- Entorno político para los negocios

Gobierno entra a su último año con el objetivo de mantenerse hasta el 28 de julio de 2026.

- Coyuntura económica

La economía peruana desacelera su crecimiento a pesar de estar aupada por elevados términos de intercambio.

- ¿Qué se necesita para estabilizar la deuda pública?

La deuda pública está condenada a crecer si no se hacen serios esfuerzos fiscales.

- Proyecciones

Nos mantenemos cautos con perspectivas económicas dada la actual incertidumbre local e internacional.

Entorno político para los negocios



- RONN



Fuente: IPSOS.

La nueva mesa directiva del congreso

- La renovación de la mesa directiva del congreso trajo al integrante de Somos Perú, José Jerí, como su nuevo presidente, en lo que constituye una ratificación de la relación armoniosa que se pretende que continúe entre los poderes legislativo y ejecutivo, lo cual es clave para la continuidad de la presidencia de Dina Boluarte.
- Lo más probable es que la presidencia de Dina Boluarte logre culminar su mandato hasta julio de 2026 con una posibilidad que este informe estima en 70%, pero con una posibilidad de un escenario de una culminación adelantada, como consecuencia de alguna crisis política.

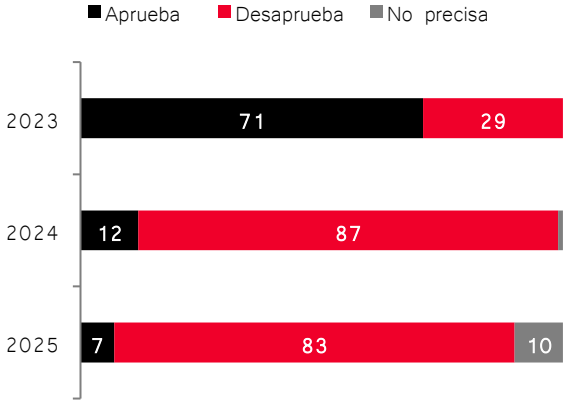
N°	Escenarios futuros de la presidencia de Boluarte	%
1	Boluarte logra terminar el mandato el 28/7 2026.	70
2	Boluarte es vacada en 2025, cuando su salida ya no implica adelanto de la elección general, sino su reemplazo por un congresista hasta 2026.	30



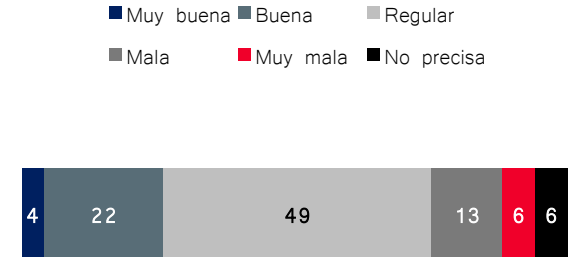
Sector empresarial desaprueba gestión de la presidenta Boluarte

- Pese a los buenos resultados que en general están mostrando las empresas peruanas en un contexto de recuperación de indicadores como crecimiento del PBI, la demanda interna, y masa salarial, **las empresas que operan en el país manifiestan, según la encuesta a gerentes generales hecha por Ipsos, una marcada desaprobación del gobierno –en particular a la presidencia y al MEF– y al Congreso de la República.**

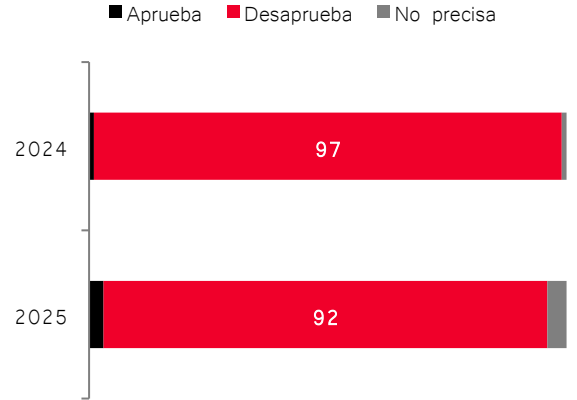
Evaluación de la presidenta Dina Boluarte
¿Cómo evalúa el gobierno de Dina Boluarte?,
¿diría que lo aprueba o lo desaprueba?



Relación entre el MEF y el sector empresarial
¿Cómo cree que es la relación entre el MEF y el sector empresarial?



Evaluación del Congreso de la República
¿Diría que aprueba o desaprueba al Congreso de la República?

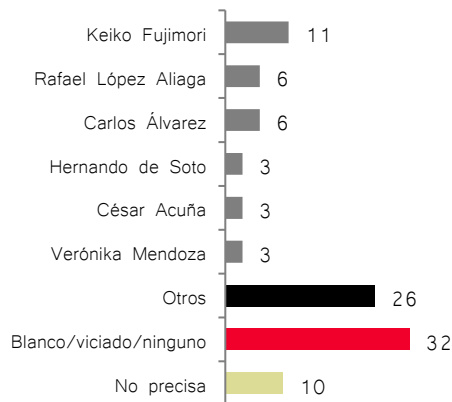


Fuente: IPSOS. Encargo de Semana Económica.

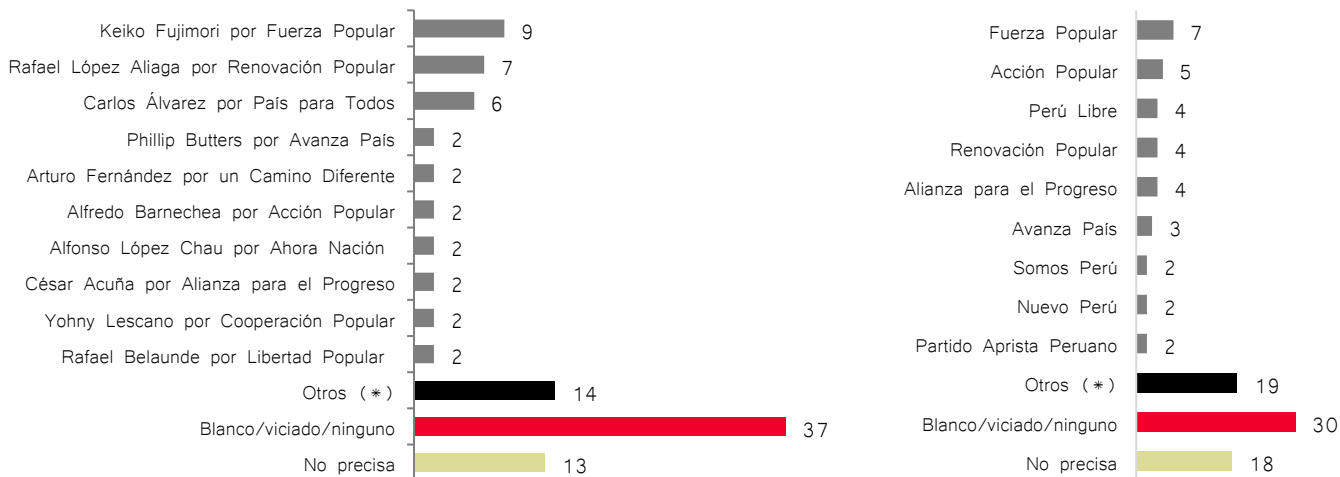
El inicio de la campaña electoral

- El ambiente político peruano estará crecientemente dominado por la evolución de la campaña electoral.
- Los candidatos con **mayor potencial** en el momento actual son, al igual que en abril pasado, **Keiko Fujimori, Rafael López Aliaga y Carlos Álvarez**, pero con una intención de voto declinante, y en un contexto en el que a la mitad de país aún no le convence ningún candidato ni partido político.

Abril 2025



Julio 2025



Fuente: IPSOS. (*) George Forsyth, Ricardo Belmont, Roberto Sánchez, Carla García, Carlos Neuhaus, Vladimir Cerrón, Díez Canseco, Zósimo Cárdenas, Carlos Anderson, Fernando Olivera, Tomás Gálvez, Álex González, Guillermo Bermejo, Luna Gálvez, Fiorella Molinelli, Álvaro Paz de la Barra, Jorge Nieto, Napoleón Becerra, Wolfgang Grozo, Virgilio Acuña, Mariano Gonzáles, Nicanor Boluarte, Roberto Chiabra, César Figueredo, Marisol Pérez Tello, Walter Chirinos, Vicente Alanoca, Carlos Espá, Herbert Caller, Luis Durán y Jonás Atacusi.

Mensajes principales sobre el contexto político

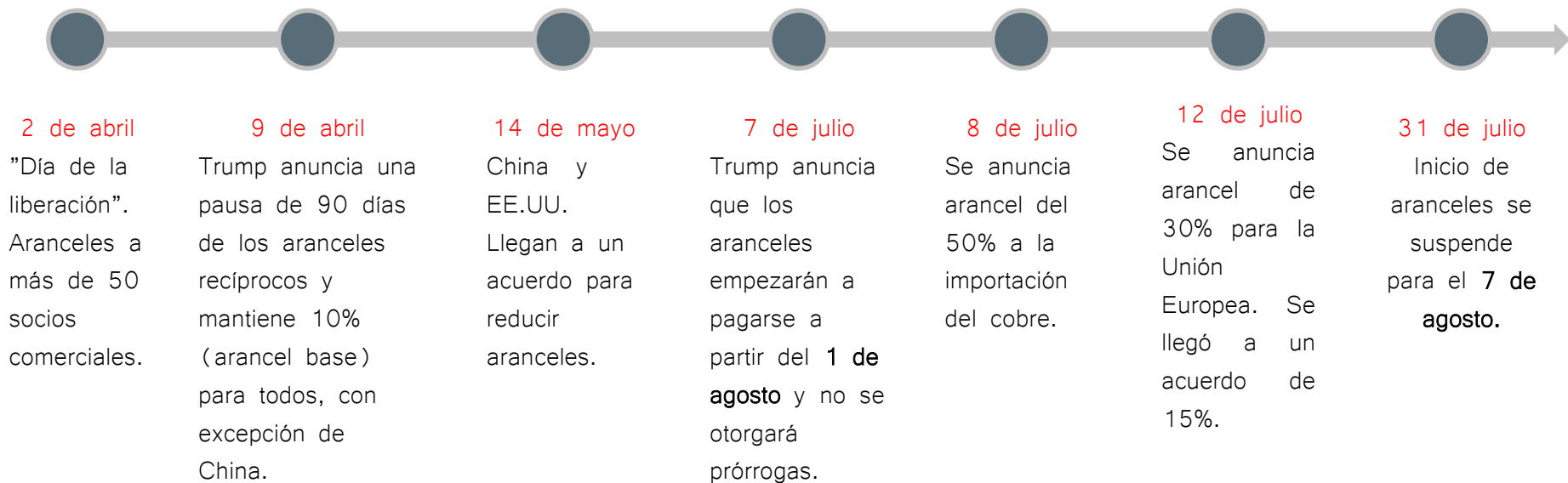
- El mensaje de fiestas patrias de la presidenta Dina Boluarte permite vislumbrar que el gobierno no pretende incorporar ningún cambio relevante, en una gestión cuyo objetivo principal es durar hasta el 28 de julio de 2026.
- La elección de José Jerf como nuevo presidente del congreso constituye una expresión de la relación armoniosa que se pretende tener entre los poderes legislativo y ejecutivo hasta el final del actual lustro político que culmina en julio de 2026.
- La inversión privada tiene, al igual que la opinión pública, una altísima desaprobación a la gestión del gobierno.
- Las elecciones irán dominando cada vez más el escenario político.
- Aún no se perciben candidaturas sólidas.

Coyuntura económica



EEUU- Global: Llegó el fin de la pausa de los aranceles recíprocos

- En un primer momento, los aranceles se redujeron a 10% por 90 días, hasta el 9 de julio; sin embargo, en julio Trump declaró que el inicio sería el 1 de agosto y luego, mediante una orden ejecutiva, **el inicio sería el 7 de agosto.**
- Se ha anunciado algunos acuerdos y otros nuevo aranceles.



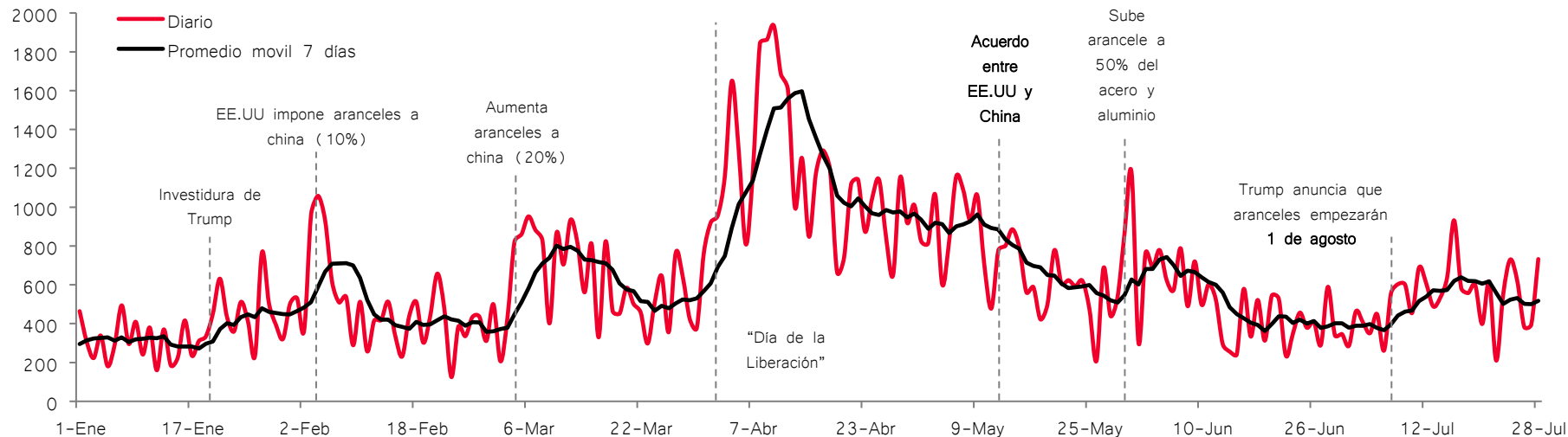
Fuente: The White House, Truth Social. Nota: Para Canadá el inicio es el 1 de agosto, la cual tiene por objetivo frenar el flujo de fentanilo.

La incertidumbre comercial se ha elevado levemente

- La incertidumbre comercial, que llegó a un máximo histórico después del “Día de la Liberación” del 2 de abril, se estaba reduciendo en medio de la pausa de 90 días y algunos acuerdos.
- Ante los nuevos anuncios de aranceles esta se elevó levemente.

Índice de incertidumbre de política comercial 2025

(Diario)

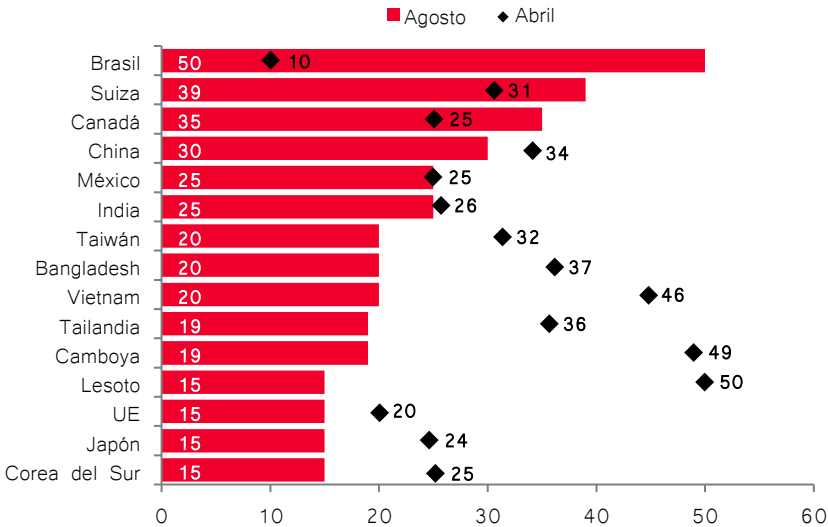


Fuente: Caldara, Iacoviello, Molligo, Prestipino y Raffo.

Mayoría de países lograron acuerdo en mejores condiciones

- De los 69 países a los que se les impuso un arancel mediante una orden ejecutiva el 31 de julio, 42 obtuvieron una tasa menor y 19 una tasa mayor. Así, Brasil y Suiza han sido de los más perjudicados.

Tasa arancelaria de Estados Unidos a principales socios comerciales (%)



Fuente: The White House. Para México se extendió por 90 días la tasa de 25%. Acuerdo de China se dio el 14 de mayo. México y Canadá sólo aplica a bienes que no estén cubiertos por el T-MEC. Brasil tiene un arancel adicional (+40%) y 694 productos (cerca del 50% del valor exportado a EE.UU.) han sido exceptuados, entre ellos petróleo, aeronaves, jugo y pulpa de naranja.

Productos	Arancel	Nota
Automóviles	25%	Exención para contenido estadounidense y descuento para piezas ensamblados en EE.UU.
Acero y aluminio	50%	25% en un principio y en junio aumentó a 50%.
Cobre	50%	A partir del 1 de agosto. productos semiacabados de cobre y productos derivados de alto consumo de cobre

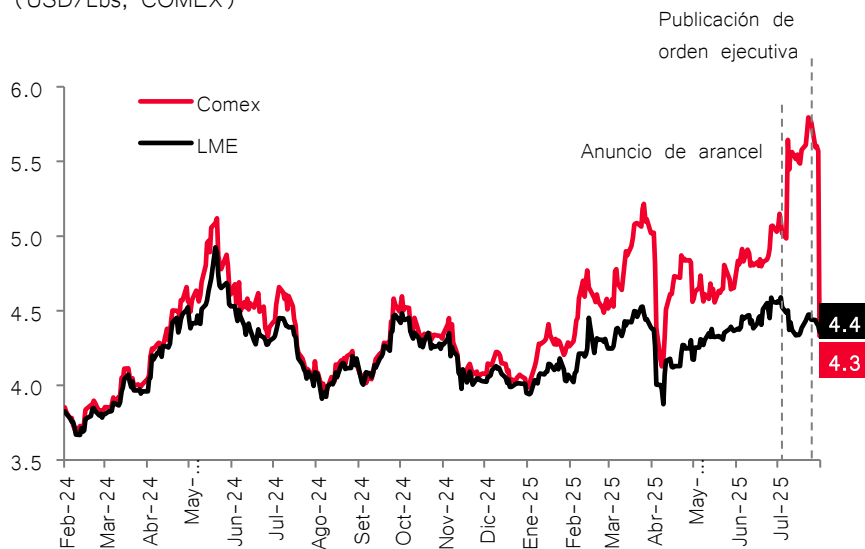
- Reino Unido acordó crear un cupo anual de 100 mil automóviles a un arancel de 10% y mantener arancel de 25% al acero y aluminio.
- Las mercancías de cualquier socio comercial extranjero que no figure en la orden ejecutiva estarán sujetas a un arancel del 10%

Cotización del cobre se reduce tras llegar a máximos históricos

- A inicios de julio, Trump anunció un arancel de 50% sobre las importaciones de cobre, lo que conllevó a un incremento significativo del precio del cobre (Comex); sin embargo, una vez publicado la orden ejecutiva, el precio se contrajo debido a que dicho arancel sólo abarca productos semiacabados de cobre y productos derivados de alto consumo de cobre.
- Perú exporta principalmente cátodos de cobre refinado a Estados Unidos, que están excluidos del arancel.

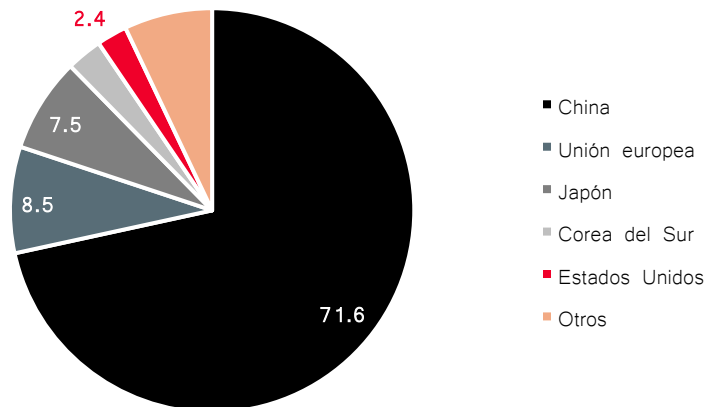
Precio del Cobre

(USD/Lbs, COMEX)



Exportación de cobre de Perú

(% de participación, 2024)



Fuente: Bloomberg, Mincetur. Nota: minerales, concentrados, cátodos, ánodos y chatarra de cobre quedarán exentos, al menos por ahora; ya que el secretario de comercio sí recomendó aranceles.

Subida arancelaria no trasladada aún a la inflación de EEUU

- Los efectos a corto plazo de los aranceles sobre los precios al consumidor en Estados Unidos aún son acotados.
- Los productos que provienen de China son los que más han subido, repunte que se ve desde el 4 de marzo, fecha en la que EE.UU. agregó 10% adicional de arancel.

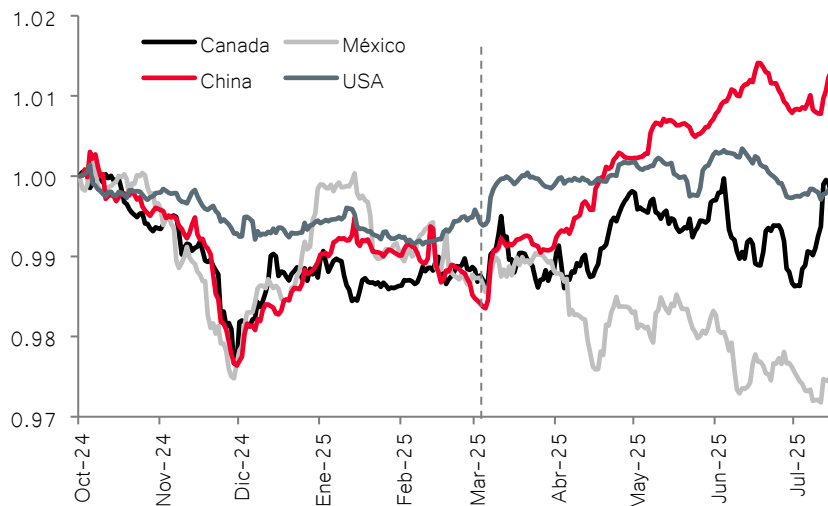
Bienes en EE.UU.

(Índice, 1 = 1 de octubre 2024)



Bienes en EE.UU. por país de origen

(Índice, 1 = 1 de octubre 2024)



Fuente: Digital Data Design Institute at Harvard. Nota: se construye índices de precios diarios utilizando datos de 4 importantes minoristas estadounidenses. 1/ Los bienes domésticos afectados se refiere a los bienes que se encuentran en categorías sujetas a aranceles.

Nueva ley presupuestaria de Trump, "One Big Beautiful Bill"...

- Trump promulgó su ley de **recortes fiscales y al gasto público** el 4 de julio, tras apoyo de los republicanos de la Cámara.

Principales medidas

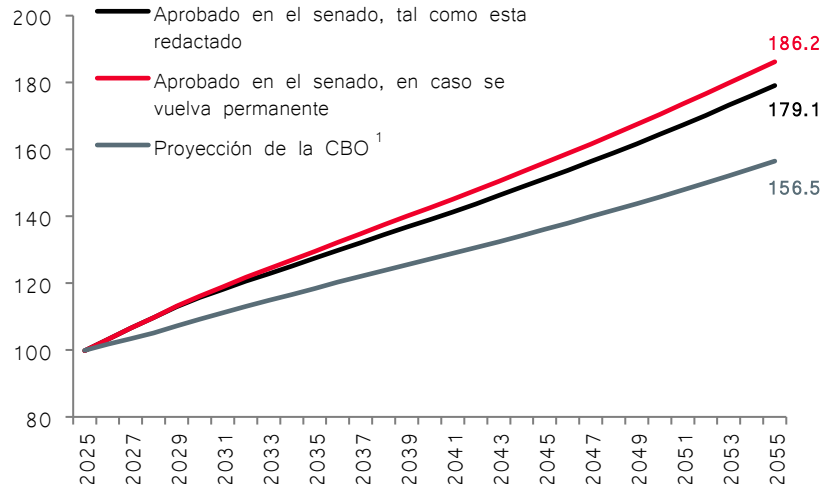
- **TCJA¹ del 2017:** Tasas de impuestos individuales (se aplican a diferentes tramos de ingresos de las personas) más bajas, mayor deducción estándar (cantidad de ingresos que los contribuyentes pueden restar de su ingreso bruto ajustado para reducir su ingreso imponible), expansión del crédito tributario por hijo, entre otras. Algunas medidas han sido extendidas y otras se vuelven permanentes.
- **Nuevas exenciones:** sin impuestos sobre las propinas, sobre las horas extras, etc. Temporal (hasta 2028).
- **Recorte de programas sociales:** Medicaid, se imponen nuevas restricciones y requisitos adicionales. También recorta 1 billón de dólares en fondos. SNAP (Programa de Asistencia Nutricional Suplementaria) impone requisitos laborales más estrictos y reduce financiamiento.
- **Aumentos en el gasto:** Defensa (sistema de armas, construcción naval, antimisiles), seguridad fronteriza y deportaciones.

... tendría impactos significativos en las cuentas fiscales

- De acuerdo con la oficina de Presupuesto del Congreso (CBO), en comparación con las proyecciones presupuestarias de enero de 2025, la ley podría añadir **3.4 billones de dólares al déficit federal durante los próximos 10 años**.

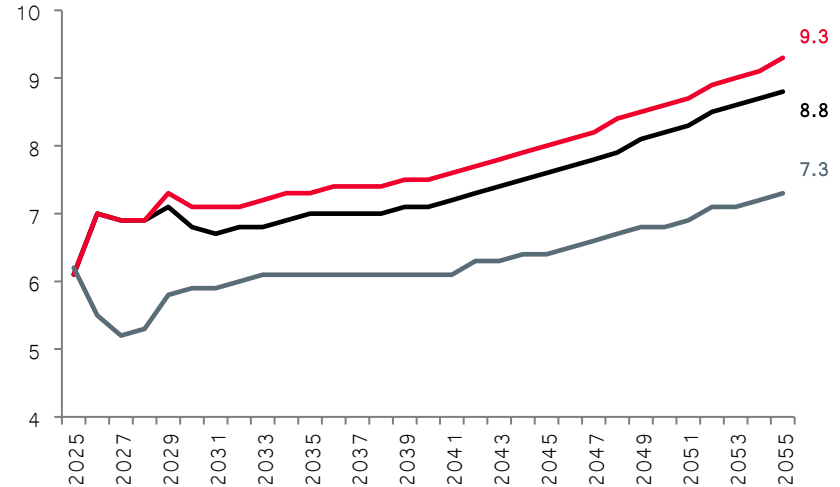
Deuda pública, EE.UU.

(% del PBI)



Déficit fiscal, EE.UU.

(% del PBI)

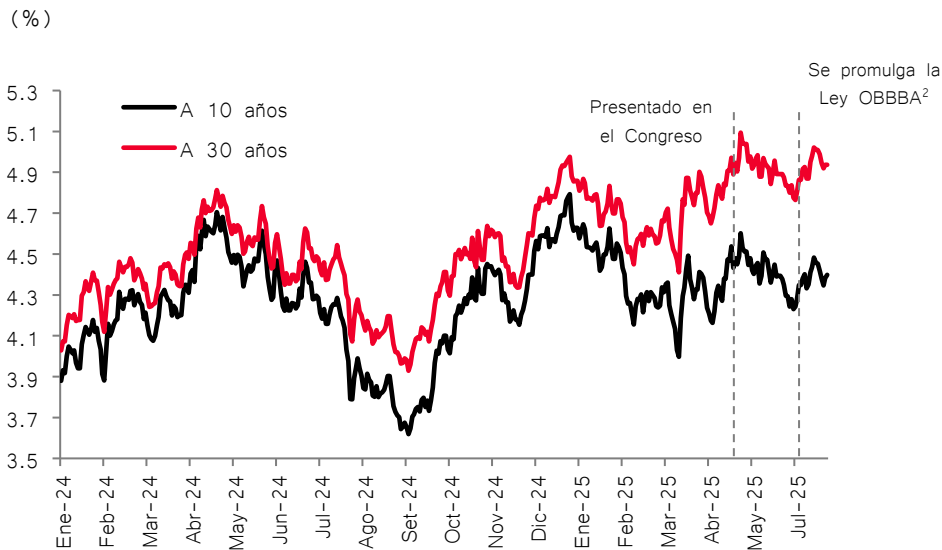


Fuente: The Budget Lab. Nota: 1 billón = 1 000 000 000 000. Los datos corresponden al aprobado por el senado el 1 de julio. 1/ La proyección de la CBO corresponde a las perspectivas presupuestarias del 27 de marzo de 2025 (una ampliación al 2055 del publicado en enero del 2025), la cual incluye datos económicos a diciembre de 2024 y presupuestarios a enero 2025.

Mayor déficit y deuda en EEUU tendrían impacto en tasas de largo plazo

- De acuerdo con un estudio del FMI¹, una mayor deuda pública y déficit fiscal se traduce en tasas de interés a largo plazo más altas.

Rendimiento de los bonos del tesoro de EE.UU.



- Aumento de 1 punto porcentual en el déficit o
- Aumento de 10 puntos porcentuales en la deuda pública en EE.UU.

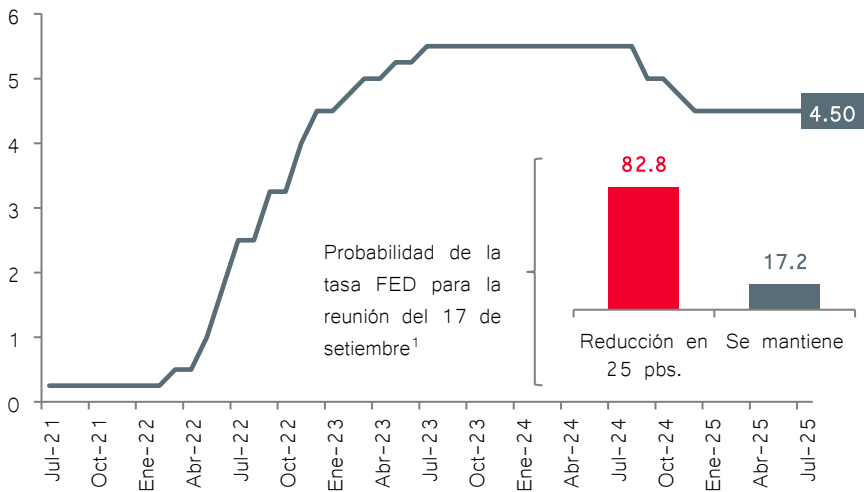
Aumenta las tasas de largo plazo entre 20 y 30 puntos básicos.

Considerando el impacto adicional sobre la deuda de 30 p.p, la tasa de interés podría elevarse en 0.75 p.p. en el largo plazo.

FED continúa cauto y mantiene la tasa a la espera de mayor claridad

- FED mantiene la tasa (rango 4.25–4.50%) y Powell menciona que queda mucha incertidumbre por resolver.
- El índice de Precios del Gasto al Consumo Personal (PCE) y el índice PCE subyacente, el preferido de la FED, se aceleraron en junio (0.3% mensual, 2.8% anual) lo que refuerza la postura de la FED.

Tasa de política monetaria de la FED
(%)



Indicadores económicos de Estados Unidos
(Var. % interanual y %)

Variable	Abr-25	May-25	Jun-25
IPC ²	2.3	2.4	2.7
IPC subyacente	2.8	2.8	2.9
PCE	2.2	2.4	2.6
PCE subyacente	2.6	2.8	2.8
IPP ³	2.5	2.7	2.3
Expectativas de inflación a 1 año	3.6	3.2	3.0
Tasa de desempleo (%) ⁴	4.2	4.2	4.1

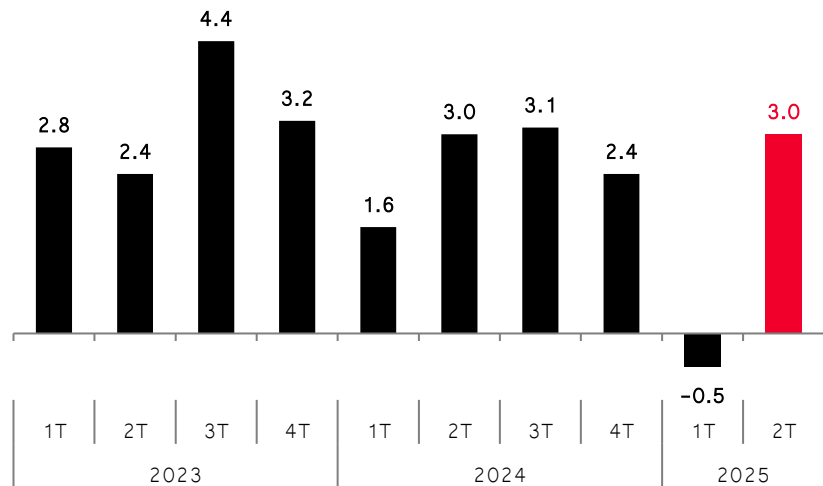
Fuente: Federal Reserve Board, CME Group. 1/ Al 1 de agosto de 2025. Nota: sólo queda 3 reuniones para la decisión de la tasa y la intención de los funcionarios de la FED, al menos por ahora, es realizar 2 recortes de 25 pbs. este año. 2/ IPC (Índice de Precios al Consumidor). 3/ IPP (Índice de Precios al Productor). 4/ el dato de julio fue 4.2 (se informó el 1 de agosto)

PBI 2T25 de EEUU rebota debido a la contracción de importaciones

- Si bien el PBI del 2T25 de EE.UU. creció mayor a lo esperado (3.0% t/t anualizado) y revirtió la contracción de 0.5 del 1T25, esto se debe principalmente a la **significativa contracción de las importaciones** por la incertidumbre arancelaria.
- Lo anterior fue **contrarrestado** por la caída de los inventarios.

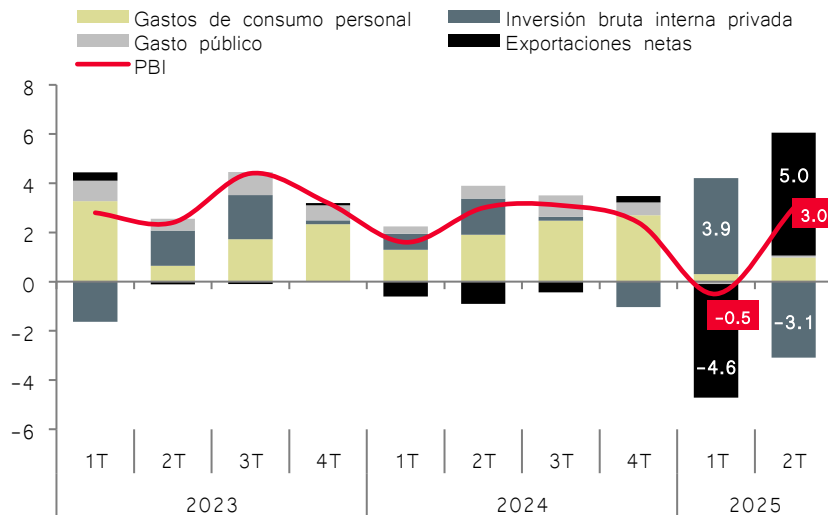
PBI trimestral, EE.UU.

(Var % respecto al trimestre anterior, anualizado)



PBI trimestral, EE.UU.

(Contribución, puntos porcentuales)



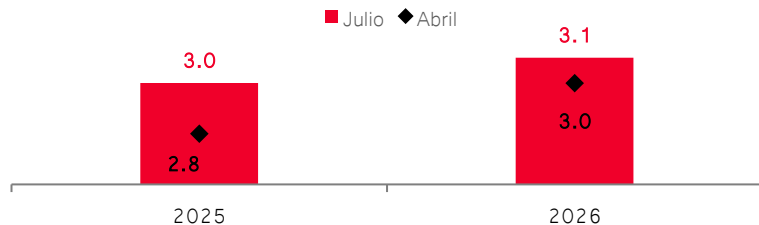
Fuente: Bureau of Economic Analysis (BEA). Nota: la inversión bruta interna privada incluye la inversión fija y la variación de inventarios

FMI mejora proyecciones de crecimiento global en su último informe

- Debido a un impulso mayor a lo esperado del comercio internacional, una **tasa arancelaria efectiva mundial más baja del que se asumió en abril** y una **mejora en las condiciones financieras globales** (Ejemplo. S&P 500 ha borrado perdidas e incluso alcanzó nuevos máximos).

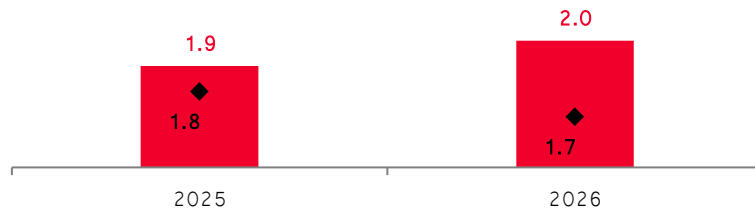
PBI mundial

(Var. % anual)



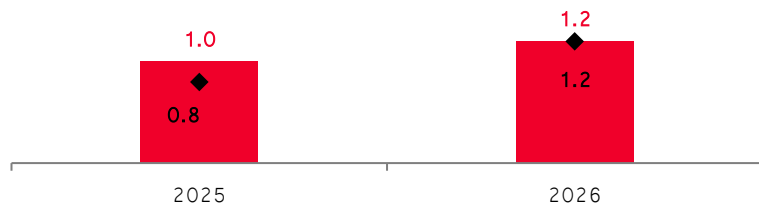
PBI EE.UU.

(Var. % anual)



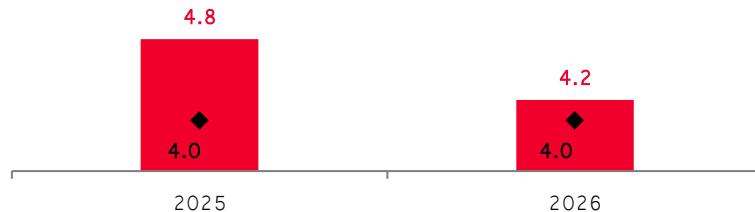
PBI Zona Euro

(Var. % anual)



PBI China

(Var. % anual)



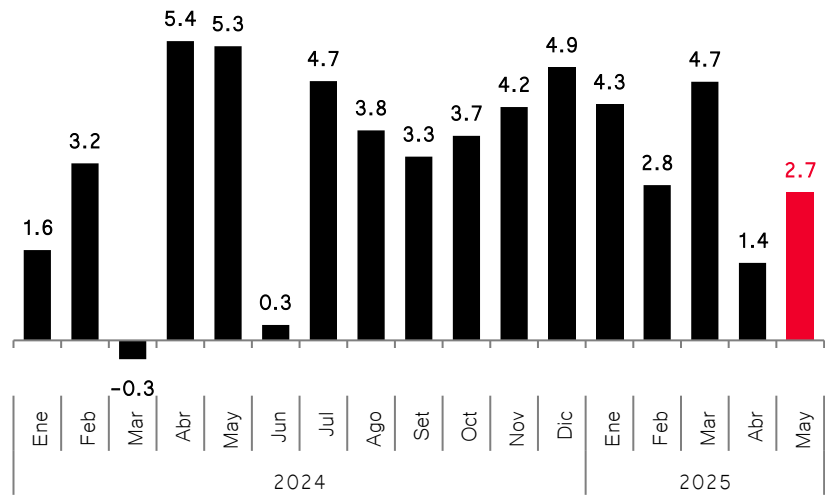
Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).

Perú: leve rebote de PBI en mayo

- El PBI creció 2.7% en mayo, impulsado por los sectores no primarios (servicios y construcción, principalmente). El sector minero estuvo afectado por la paralización de Shougang.
- La tasa acumulada a mayo del PBI se encuentra en 3.1% y muestra una tendencia decreciente.

PBI

(Var % real interanual)



Fuente: INEI.

PBI por sectores (Var. % real interanual)

	1T25	Abr-25	May-25
Agropecuario	4.0	-7.5	9.3
Pesca	25.2	-24.3	-4.6
Minería e hidrocarburos	2.4	8.5	-6.9
Manufactura	4.0	-2.9	2.4
Electricidad y agua	1.5	1.9	1.6
Construcción	5.3	-1.3	6.0
Comercio	3.4	2.8	3.1
Servicios	4.2	2.6	3.0
PBI	3.9	1.4	2.7
Sectores primarios	4.1	0.1	-0.3
Sectores no primarios	3.9	1.8	3.6

Perú- Expectativas se encuentran todavía en tramo optimista

- 16 indicadores se encuentran en tramo optimista, aunque en junio, 12 indicadores disminuyeron en comparación al nivel mostrado en mayo.
- Nivel de demanda con respecto a lo esperado es el único indicador que se encuentra en el tramo pesimista.

Indicadores de la encuesta de expectativas en el tramo optimista

(Unidades)



Indicadores de expectativas



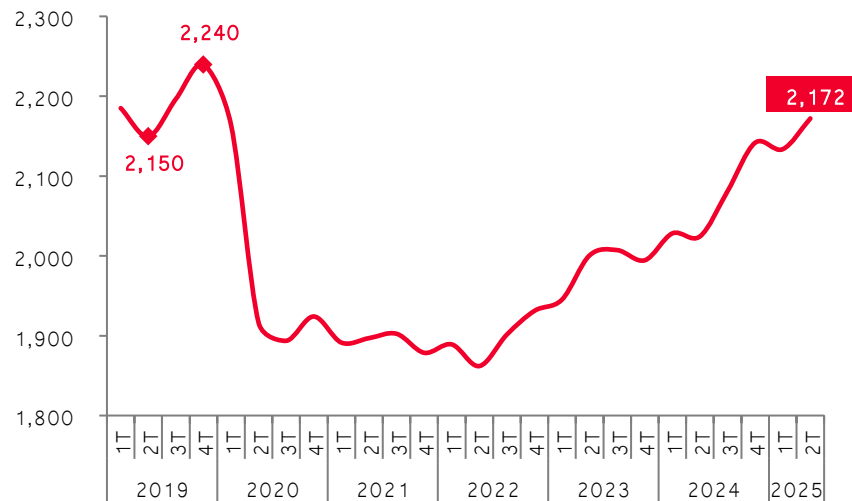
Fuente: BCRP. 1/ no se incluye días de inventarios no deseados

Mercado laboral limeño cerca de los niveles máximos del 2019

- El ingreso laboral mensual en el 2T25 se ubicó 1% por encima del nivel alcanzado en el 2T19, pero aún por debajo del 4T19.
- La PEA adecuadamente empleada, como porcentaje del total, muestra un comportamiento similar.

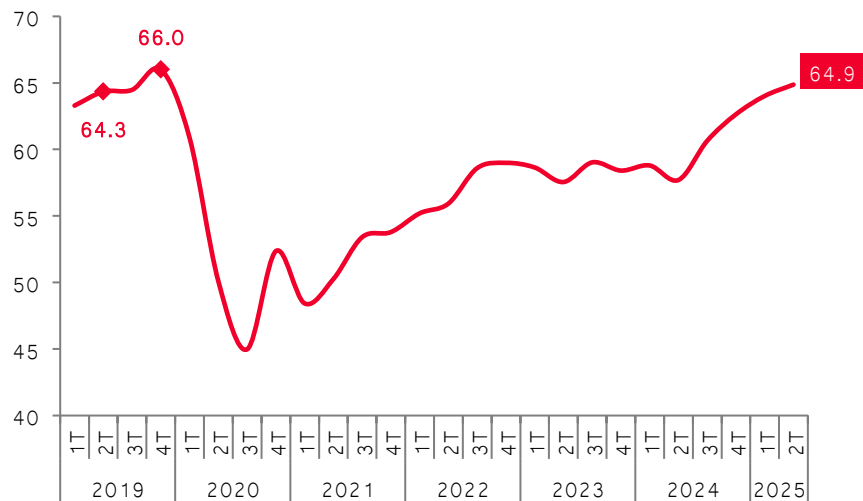
Ingreso laboral mensual, Lima Metropolitana

(S/, reales del 2T25)



PEA adecuadamente empleada, Lima Metropolitana

(como % del total)



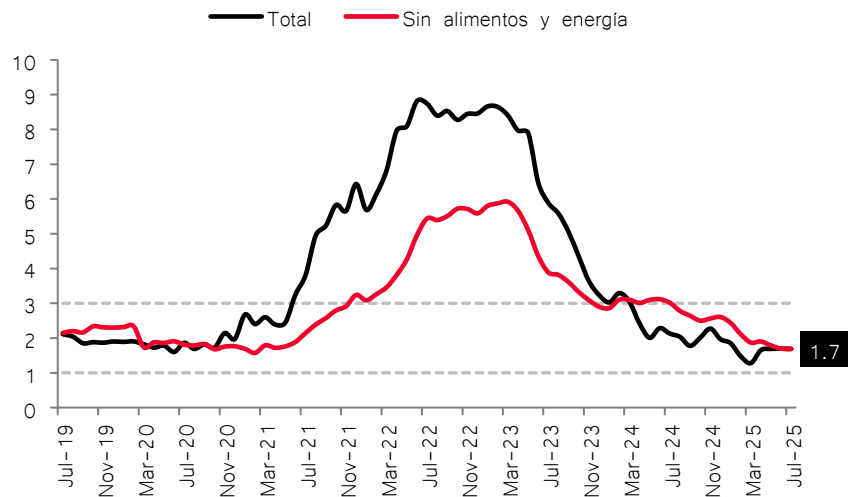
Fuente: BCRP. 1/ no se incluye días de inventarios no deseados

Inflación peruana bajo control

- La inflación a julio se mantiene dentro del rango meta del BCRP desde marzo del 2024.
- Precios al por mayor, maquinaria y equipo, y materiales de construcción se mantienen en terreno negativo.

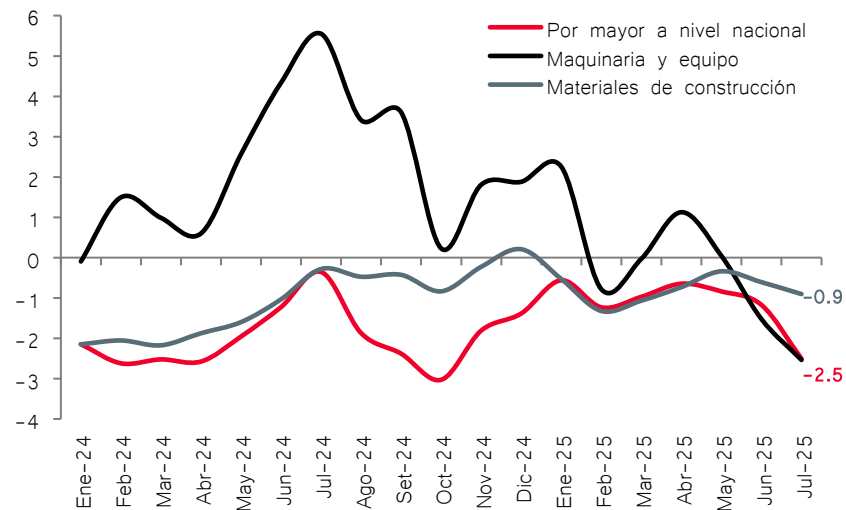
Índice de precios al consumidor

(Var. % interanual)



Índices de precios

(Var. % interanual)

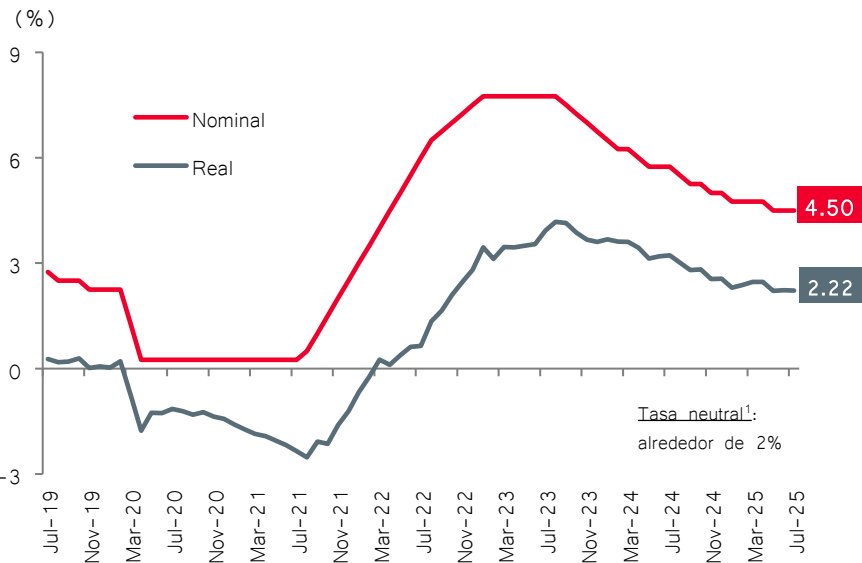


Fuente: INEI, BCRP.

El BCRP mantiene la tasa de referencia en 4.50%

- Por tercer mes consecutivo, la tasa de interés de referencia se ubica en 4.50 (real: 2.22) cerca al nivel neutral; en un contexto donde la inflación está dentro al rango meta, la actividad económica por encima de su nivel potencial y en medio de tensiones comerciales.

Tasa de interés de referencia del BCRP



Nota informativa, julio

La nota informativa del programa monetario de julio **se mantuvo casi similar** al de mayo:

- No se incorporó “alrededor del centro del rango meta” en la parte de la inflación de Perú.
- Continúa la preocupación por las expectativas de inflación, principalmente la de EE.UU. en medio de las tensiones comerciales. Así la convergencia de la inflación podría ser mas lento.
- Casi todos los indicadores de situación actual y de expectativas sobre la actividad económica se mantuvieron en el tramo optimista

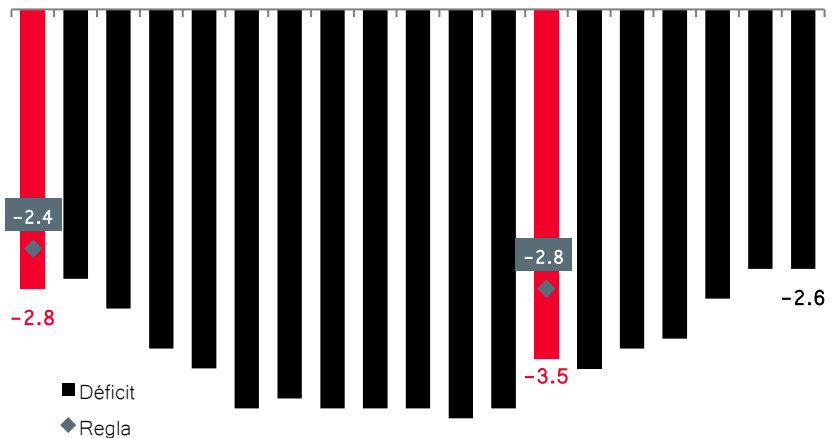
Fuente: BCRP. 1/ Es aquella consistente con un escenario en que la economía se mantiene en su nivel potencial con una tasa de inflación en su nivel de equilibrio de largo plazo.

Déficit fiscal llega a 2.6% y MEF afirma que ya no cambiará la regla

- En junio, el déficit fiscal acumulado de los últimos 12 meses llegó a 2.6% del PBI. La bajada responde en gran medida al actual ciclo de los commodities, no ha una política fiscal bien gestionada.
- Si bien el ministro de Economía mencionó que relajaría la regla recientemente afirmó que ya no lo ve necesario.
- Sin embargo, preocupa los esfuerzos que deberá realizar el próximo gobierno hacia la sostenibilidad fiscal.

Déficit fiscal

(% del PBI, acumulado últimos 12 meses)

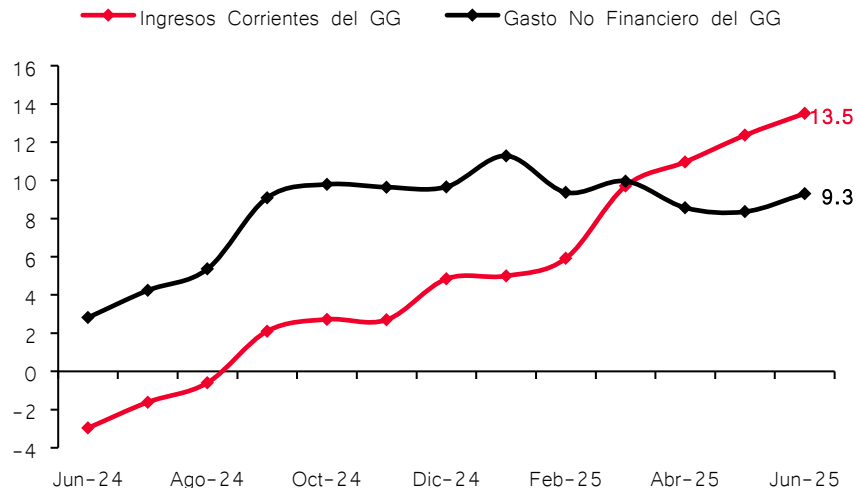


Dic-23 Feb-24 Abr-24 Jun-24 Ago-24 Oct-24 Dic-24 Feb-25 Abr-25 Jun-25

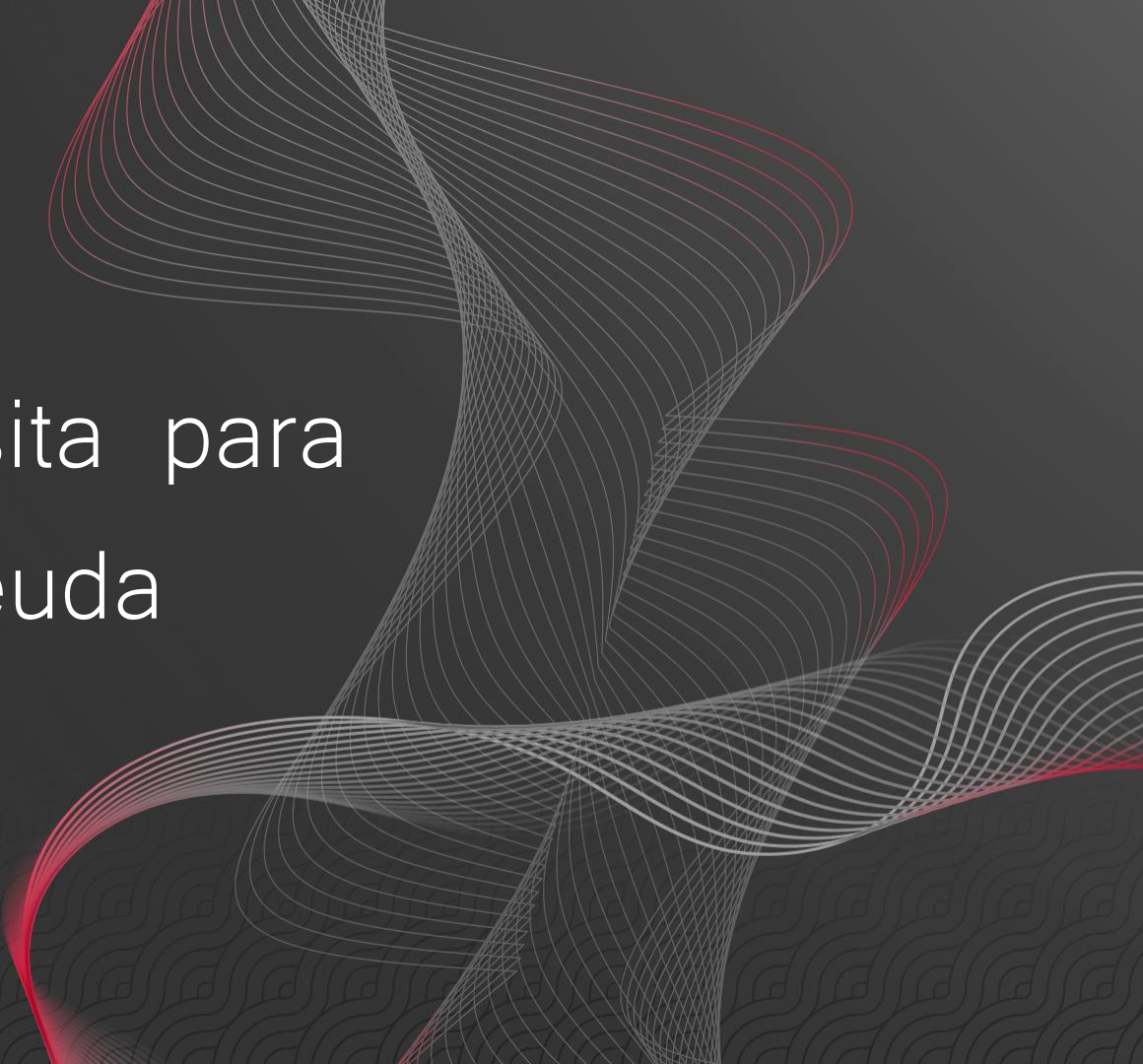
Fuente: BCRP. Nota: GG (gobierno general).

Ingresos y gastos

(Var. % interanual del acumulado en los últimos 12 meses)



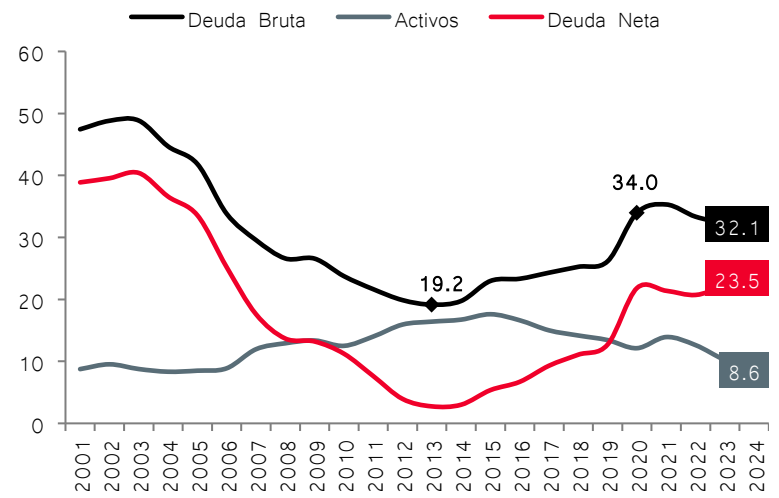
¿Qué se necesita para
estabilizar la deuda
pública?



La deuda pública ha crecido de manera preocupante en la última década

- Cabe preguntarse qué factores están detrás del incremento de la deuda pública y qué se necesita para que esta no siga aumentando, de manera tal que las cuentas fiscales sean más sostenibles en el tiempo¹.

Deuda y activos del sector público no financiero
(% del PBI)



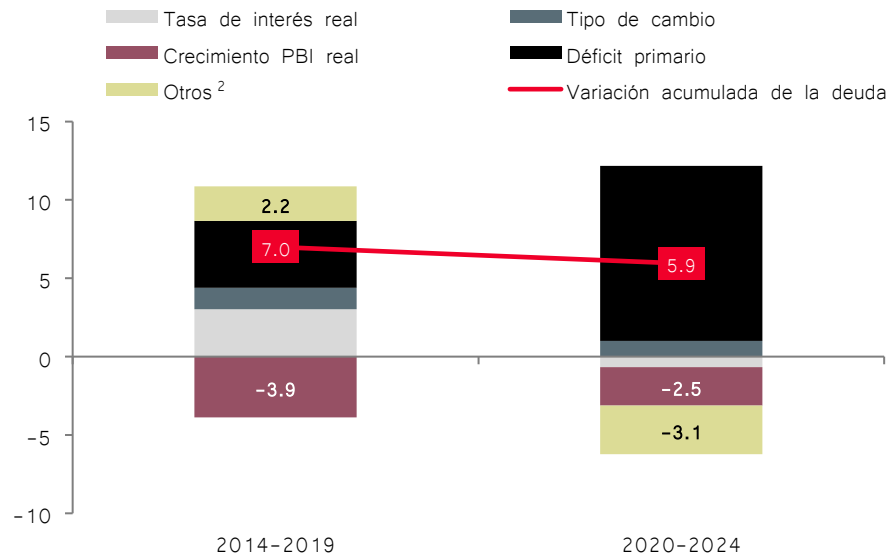
Componentes que explican la dinámica de la deuda pública

Componente	Relación
Resultado fiscal primario ²	Si es deficitario, se va a requerir más recursos para cubrir los gastos, lo que se obtiene mediante una mayor deuda.
Tasa de interés real	Mayor gasto por intereses, si no aumentan ingresos o reducen gastos, se requerirá más deuda para cubrirlos.
Crecimiento del PBI real	Mayor crecimiento implica mayores ingresos para cubrir gastos, requiriendo menos deuda.
Tipo de cambio	La deuda en moneda extranjera expresada en moneda local aumenta si el tipo de cambio sube.
Otros	Incluye acumulación, usos de activos públicos y otros ajustes.

Fuente: BCRP. 1/ De acuerdo con el economista Olivier Blanchard, la sostenibilidad fiscal es la capacidad que tiene un gobierno para mantener sus políticas fiscales actuales a largo plazo sin enfrentar problemas de solvencia o incumplir sus obligaciones financieras. 2/ Son los ingresos menos los gastos del Gobierno General, excluyendo el pago de interés de la deuda.

¿Qué explica la dinámica de la deuda pública?

Descomposición de la variación acumulada del ratio de deuda pública bruta sobre PBI¹ (puntos porcentuales)

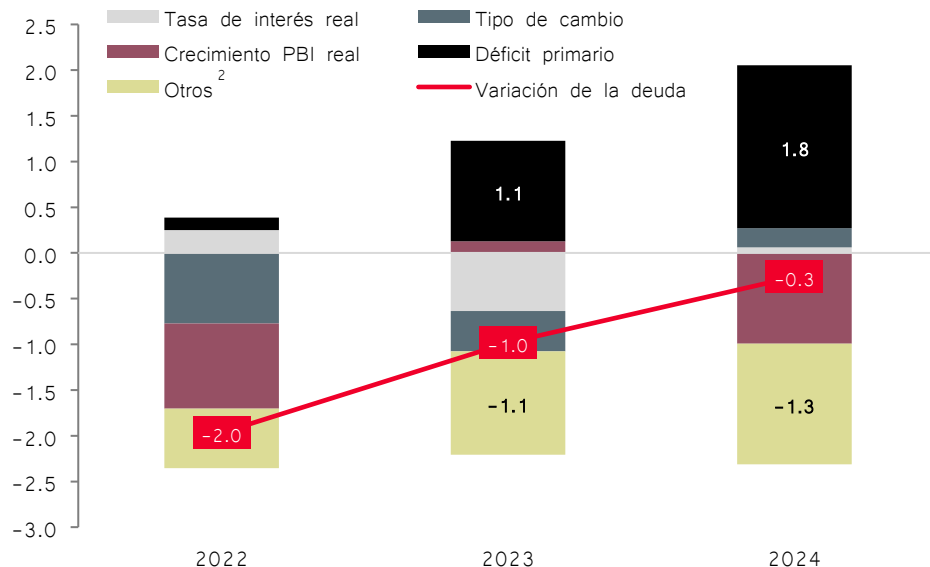


- Se compara sus subperiodos: 2014-2019 (cuando la deuda empezó a subir) y 2020-2024 (para aislar el efecto que generó la pandemia del covid-19).
- Si bien la **deuda pública se ha incrementado** en menor magnitud en el último periodo, los **factores** que explican su dinámica han cambiado.
- El incremento en el último periodo ha estado más asociado con un debilitamiento del esfuerzo fiscal (mayor déficit primario), y el debilitamiento del crecimiento económico.
- Tasas de interés más favorables y la utilización de activos públicos han contrarrestado un mayor incremento de la deuda pública.

Fuente: BCRP. 1/ Metodología de descomposición basada en Acosta Ormaechea, Santiago. A. and Marco Martinez. 2021. "A Guide and Tool for Projecting Public Debt and Fiscal Adjustment Paths with Local-and Foreign-Currency Debt." Washington DC: International Monetary Fund. 2/ incluye acumulación y usos de activos públicos y otros ajustes.

¿Qué explica la dinámica de la deuda pública?

Descomposición de la variación del ratio de deuda pública
bruta sobre PBI¹ (puntos porcentuales)



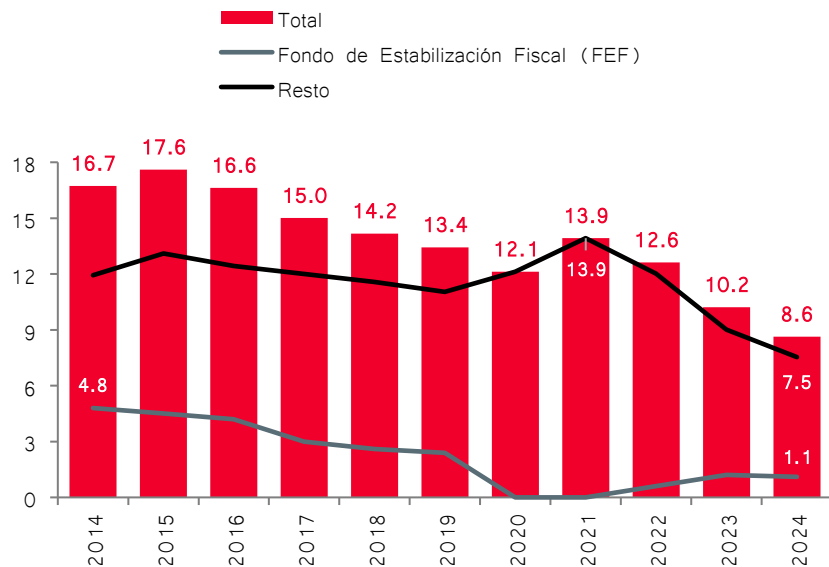
- Al analizar la dinámica de la deuda pública en los últimos tres años (2022-2024), se observa que la reducción se ha dado principalmente por el uso de los activos públicos del gobierno.
- Por el contrario, el menor esfuerzo fiscal (mayor déficit primario) ha evitado que la deuda se reduzca en mayor medida.

Fuente: BCRP. 1/ Metodología de descomposición basada en Acosta Ormaechea, Santiago. A. and Marco Martinez. 2021. "A Guide and Tool for Projecting Public Debt and Fiscal Adjustment Paths with Local-and Foreign-Currency Debt." Washington DC: International Monetary Fund. 2/ incluye acumulación y usos de activos públicos y otros ajustes.

El gobierno ha hecho un mayor uso de sus activos líquidos

Activos financieros del sector público no financiero

(% del PBI)



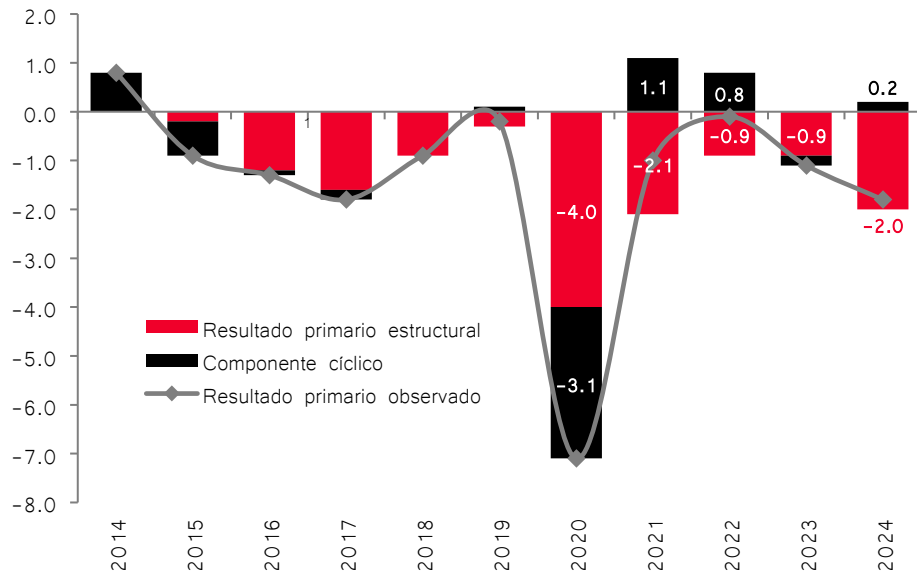
- El gobierno ha venido utilizando activos financieros líquidos (depósitos a corto plazo en el BCRP y BN) para evitar un mayor incremento de la deuda pública.
- Lo anterior es peligroso porque se reduce el ahorro que podría ser utilizado en periodos de choques negativos inesperados como el Fenómeno El Niño de 2017 o la pandemia del coronavirus en 2019.. En caso suceda, se tendría que recurrir a un mayor endeudamiento para hacer frente a las crisis.

Fuente: BCRP y MEF. Nota: Activos financieros del SPNF = FEF + Resto (Recursos propios del Tesoro Público + Otros fondos + Recursos de entidades públicas en el Tesoro Público + Recursos de entidades públicas en el Sistema Financiero y No Financiero Privado).

El menor esfuerzo fiscal se explica por una política fiscal discrecional

Resultado primario del sector público

(% del PBI y puntos porcentuales)



Fuente: BCRP y MEF.

- Es importante analizar si el mayor déficit primario se ha dado por factores cíclicos (fuera del control de la política económica), o por factores estructurales (atribuidos a la discrecionalidad de la política económica).
- Se observa que el mayor déficit primario se explicó principalmente por su componente estructural: el déficit estructural pasó de 0.7% del PBI en promedio en 2014-2019 hacia 2.0% del PBI en promedio en 2020-2024.

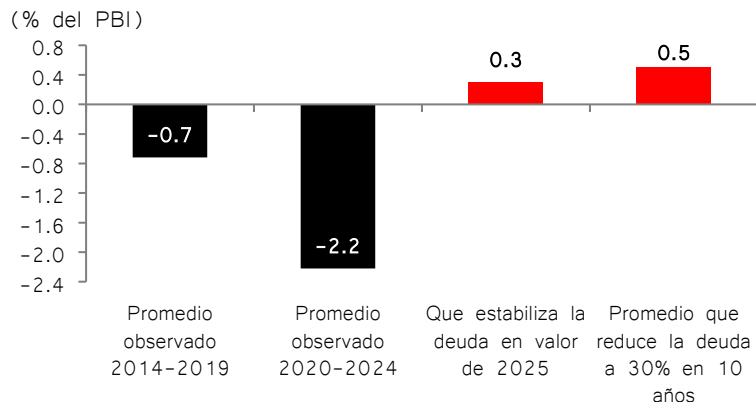
Se requiere un gran esfuerzo fiscal para estabilizar la deuda pública

- Si mantenemos la misma gestión fiscal del gobierno de Castillo y Boluarte, la deuda indefectiblemente crecerá.
- Próximo gobierno necesitará generar superávit primarios en los próximos 10 años para al menos estabilizar la deuda en los niveles actuales. Controlar gastos y reformas de productividad que mejoren crecimiento potencial son clave.

Si suponemos ...

- Crecimiento del PBI real: 2.4% (promedio de los últimos 10 años).
- Tasa de interés real: tasa implícita de la deuda pública (5.2%) descontada por inflación de 2% = 3.2%
- Otros factores se mantienen constantes.

¿Cuánto de superávit primario se requerirá para hacer sostenible la deuda?



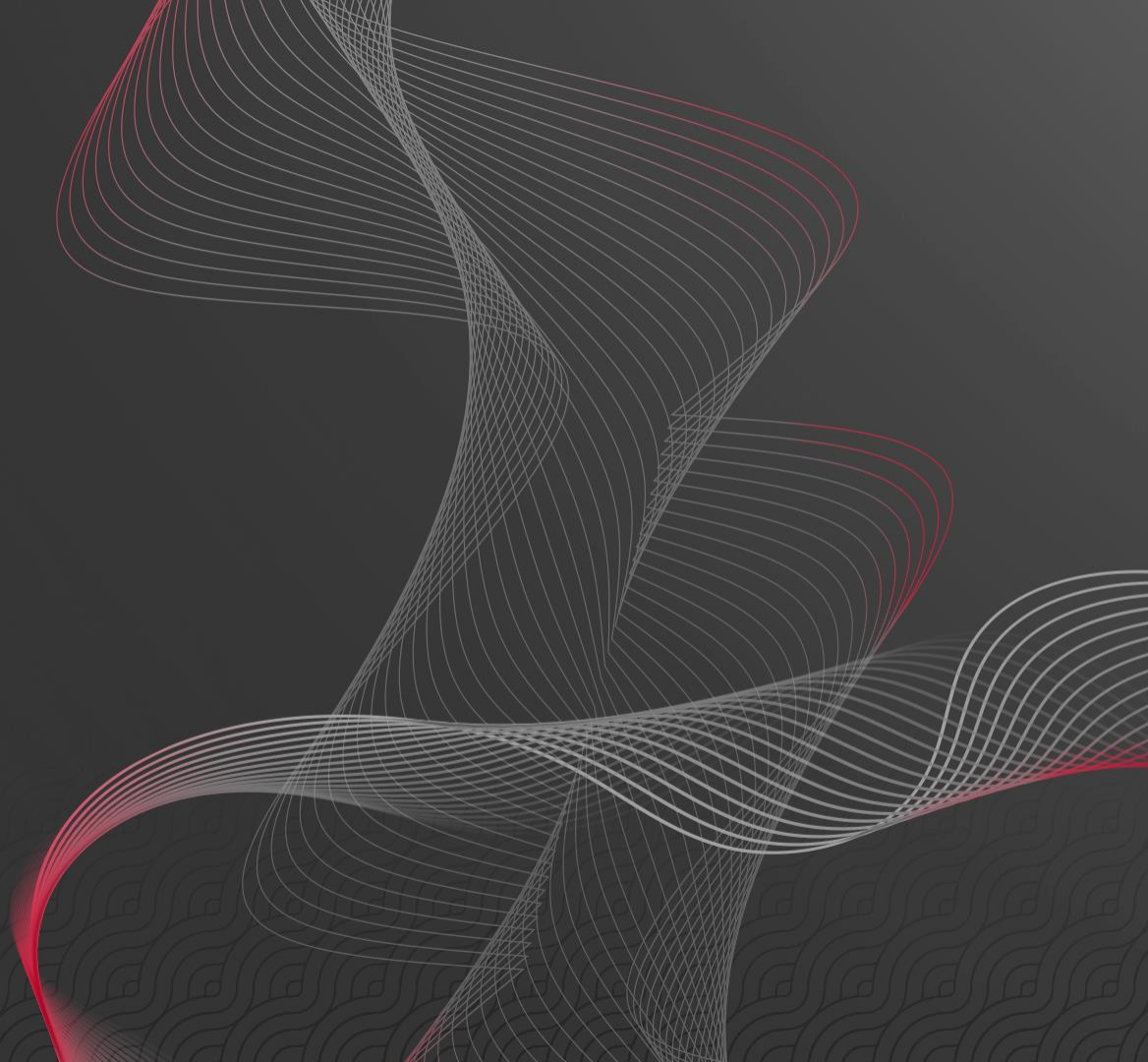
0.3%
del PBI

Superávit primario permanente para que la deuda pública no se incremente y se quede estable en 32.5% (valor estimado para 2025). No hay esfuerzo de reducir deuda.

0.5%
del PBI

Superávit primario promedio para reducir la deuda pública a 30% al 2035 (en 10 años) consistente con la regla fiscal de mediano plazo.

Proyecciones

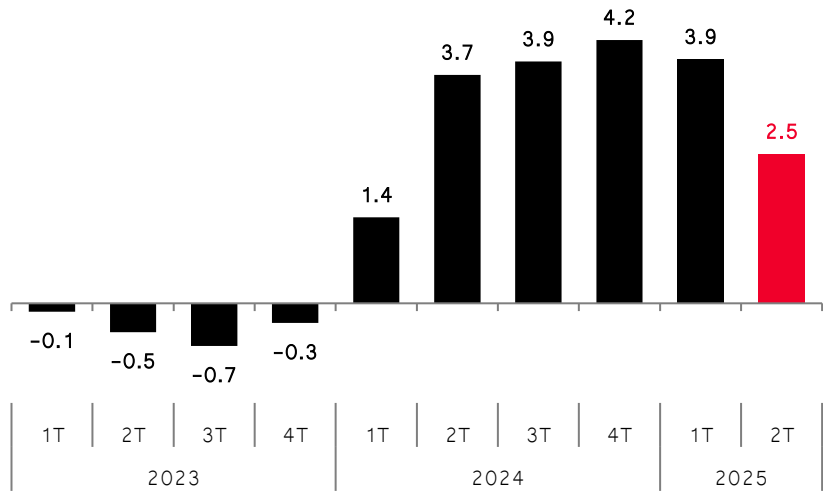


Indicadores disponibles anticipan menor dinamismo en 2T25

- Cifra de PBI de mayo introduce un sesgo al alza a nuestra previsión para el 2T25.
- Estimamos que el crecimiento económico en junio se ubicaría alrededor de 4% interanual debido al mayor impulso de la pesca de anchoveta y la construcción.

PBI Perú

(Var. % interanual)



Indicadores de actividad (Var. % interanual)

	Mayo	Junio	Julio
Producción de electricidad	1.8	3.0	2.1
Consumo interno de cemento	8.3	9.1	
Inversión pública real	-1.3	15.6	-1.6
Import. de bienes de capital	24.1	12.7	
IGV interno real	3.9	9.1	
Venta de vehículos nuevos	20.6	36.6	
PBI pesca	-4.6	33.7	52.6
PBI	2.5	~4	~3

Fuente: BCRP, COES, Asocem, INEI, MEF.

Proyecciones con alta incertidumbre

- Por un lado, los altos términos de intercambio sesgan al alza las proyecciones de crecimiento económico.
- De otro lado, la incertidumbre política e internacional es bastante elevada. Como resultado, nos mantenemos cautos en nuestra proyección de PBI de un 2.8% para 2025.

Variables	2024	2025 ^p	Sesgo 2025	2026 ^p
PBI (Var. % real)	3.3	2.8	Neutral	2.6
Resultado económico del SPNF (% del PBI)	-3.6	-2.6	Neutral	-2.6
Inflación (% , fdp)	2.0	2.3	Neutral	2.0
Tasa de interés de referencia (% , fdp)	5.00	4.50	Neutral	4.50
Tipo de cambio USD/PEN (promedio)	3.76	3.65	A la baja	3.55

Fuente: BCRP, Proyecciones: Ronin.

Resumen de proyecciones

PBI gasto (Var. % anual)	2024	2025 ^P	2026 ^P
Demanda interna	4.0	3.8	3.0
Consumo privado	2.8	3.1	2.7
Consumo público	2.1	3.3	2.6
Inversión privada	3.3	4.8	2.8
Inversión pública	14.7	6.7	4.8
Exportaciones ¹	6.1	3.6	2.3
Importaciones ¹	8.4	7.2	3.6
PBI	3.3	2.8	2.6

PBI por sectores (Var. % anual)	2024	2025 ^P	2026 ^P
Agropecuario	5.6	3.0	2.9
Pesca	24.9	8.9	1.0
Minería e hidrocarburos	2.1	1.3	1.5
Manufactura	4.0	2.9	2.5
Electricidad y agua	2.4	2.8	2.6
Construcción	3.6	4.2	2.2
Comercio	3.0	2.8	2.7
Servicios e impuestos	3.2	3.0	2.9
PBI	3.3	2.8	2.6

Fuente: BCRP, Proyecciones: Ronin. 1/ Bienes y servicios.

Mensajes principales



Mensajes principales

- Se venció la tregua arancelaria y diversos países han **firmado acuerdos comerciales con Estados Unidos**, la mayoría implicaron **condiciones más favorables a las impuestos inicialmente**. En este contexto, la incertidumbre ha repuntado solo ligeramente.
- Se promulgó la ley presupuestaria de Trump ("One Big Beautiful Bill") que implica un **mayor déficit fiscal y deuda pública para Estados Unidos**, lo que tendrá un **impacto al alza sobre las tasas de interés de largo plazo** y el costo del financiamiento en dólares.
- En la parte local, la **actividad económica creció ligeramente por encima de lo esperado** en mayo, lo que imprime un **sesgo al alza** en nuestra proyección para el segundo trimestre de 2.5%. Los **indicadores del mercado laboral limeño ya están cerca de alcanzar sus máximos de 2019**.
- El incremento de la deuda pública en los últimos años se ha dado en un contexto de un **mayor impulso fiscal discrecional** por parte del Gobierno, al mismo tiempo que un mayor uso de activos públicos ha evitado un mayor repunte. **Estabilizar la deuda pública** en los próximos años va a requerir un **esfuerzo fiscal importante**.



Carlo Reyes

Socio Fundador y CEO
creyes@ronin.pe



David Tuesta

Socio Fundador
dtuesta@ronin.pe

RONIN -ANÁLISIS ECONÓMICO Y POLÍTICAS PÚBLICAS



Isaac Foinquinos

Economista Jefe
isaac@ronin.pe



Darissa Cama

Economista Asociada
darissa@ronin.pe



Jair Arredondo

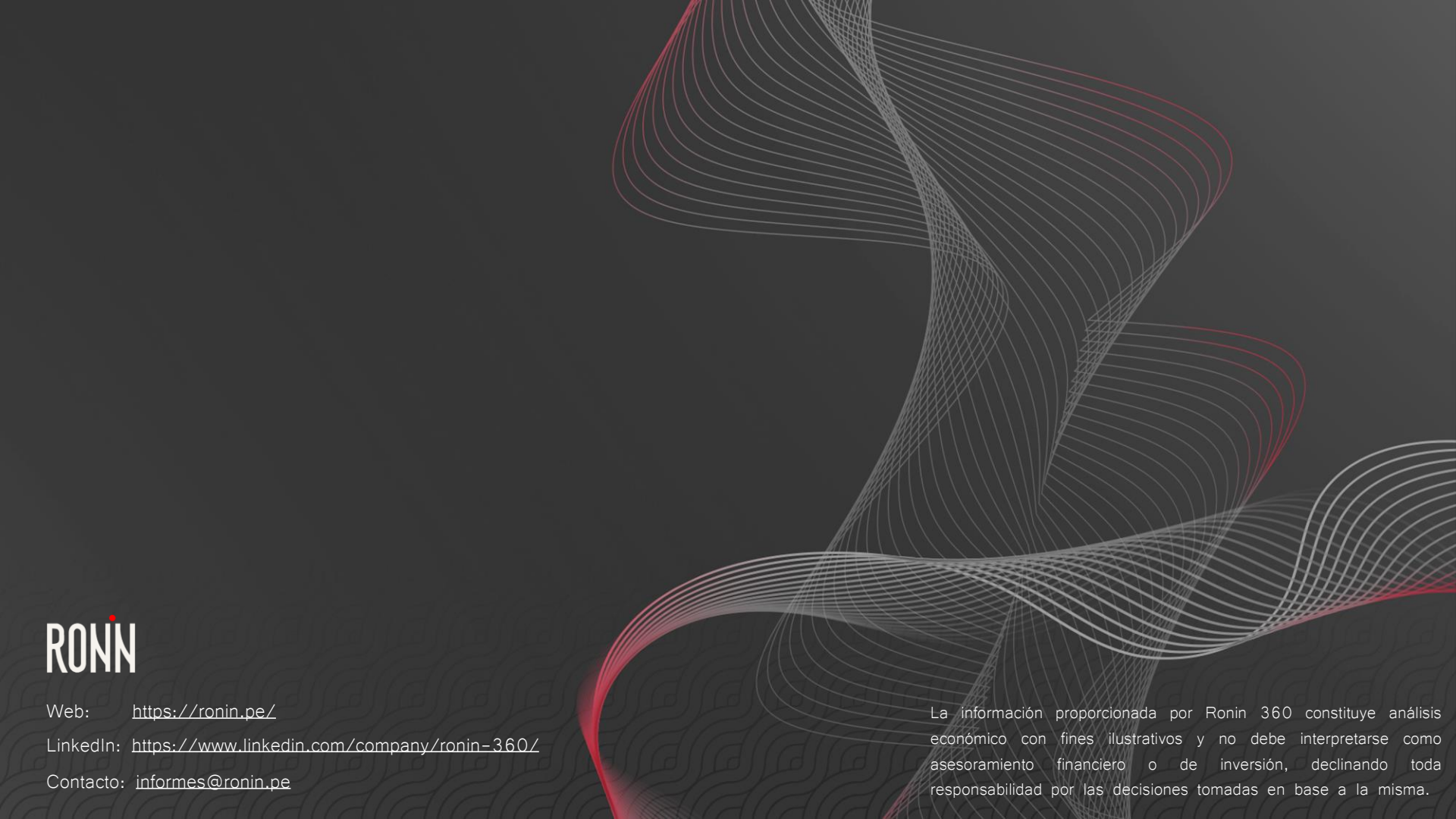
Economista
Jair@ronin.pe

ENTORNO POLÍTICO PARA LOS NEGOCIOS



Augusto Álvarez Rodrich

Colaborador estratégico
informes@ronin.pe



RONIN

Web: <https://ronin.pe/>

LinkedIn: <https://www.linkedin.com/company/ronin-360/>

Contacto: informes@ronin.pe

La información proporcionada por Ronin 360 constituye análisis económico con fines ilustrativos y no debe interpretarse como asesoramiento financiero o de inversión, declinando toda responsabilidad por las decisiones tomadas en base a la misma.