

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,
FINANCIERO Y SOCIAL**

REPORTE MACROECONÓMICO Y FINANCIERO

MARZO 2026



MUNDO

El FMI proyectó en ene-26 que el crecimiento mundial se mantenga estable en 3.3% para 2025 y 2026, moderándose ligeramente al 3.2% en 2027. Hoy estas perspectivas tienen riesgo a la baja debido las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente. Una escalada de las fricciones comerciales o la incertidumbre política podría encarecer los costos y frenar la inversión. Asimismo, una corrección en las expectativas sobre la inteligencia artificial o restricciones a insumos críticos podrían alterar las cadenas de suministro y contraer la productividad.



Actividad Global

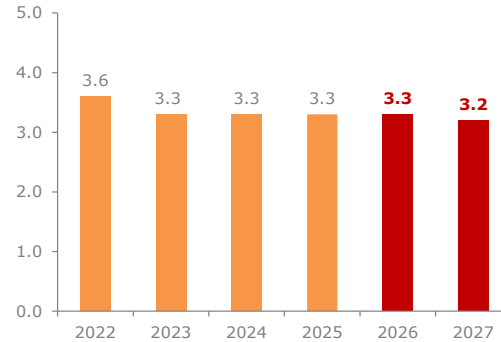
El último reporte del FMI (ene-26) prevé un crecimiento mundial resiliente de 3.3% en 2026 y 3.2% en 2027. Hoy estas perspectivas tienen riesgo a la baja debido a las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente.

En este contexto, el FMI menciona que una escalada de las fricciones comerciales o la incertidumbre política podría encarecer los costos y frenar la inversión. A la par, si las ganancias de productividad decepcionan, una corrección de la inversión tecnológica y sus valorizaciones asociadas podría endurecer condiciones financieras y restar dinamismo a la actividad global.

En este contexto, el FMI enfatiza que sostener la resiliencia y mitigar los riesgos de fricciones comerciales requiere recuperar la confianza con políticas creíbles y predecibles. Esto pasa por recomponer el espacio fiscal y asegurar la sostenibilidad de la deuda con planes realistas, y por usar apoyos ante shocks de forma focalizada y temporal para no comprometer la inversión y el crecimiento potencial.

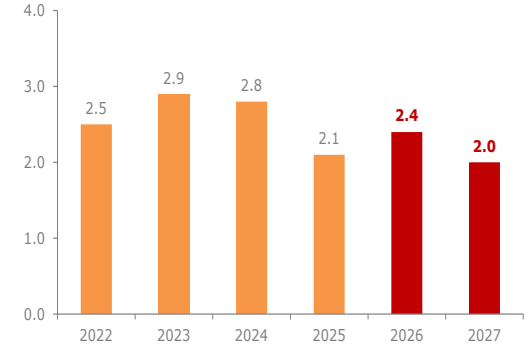
Crecimiento del PBI Mundial

(Variación % real)



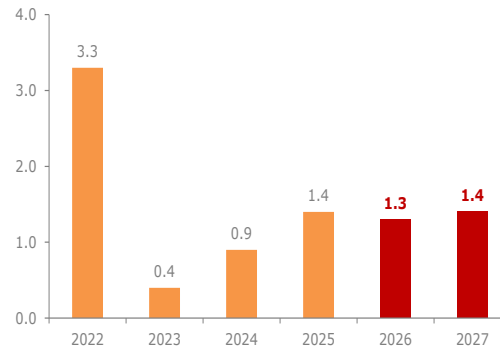
Crecimiento del PBI Estados Unidos

(Variación % real)



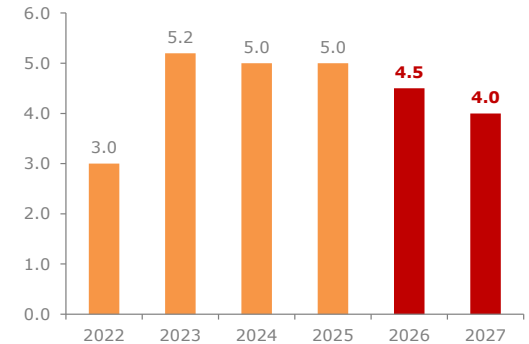
Crecimiento del PBI Eurozona

(Variación % real)



Crecimiento del PBI China

(Variación % real)





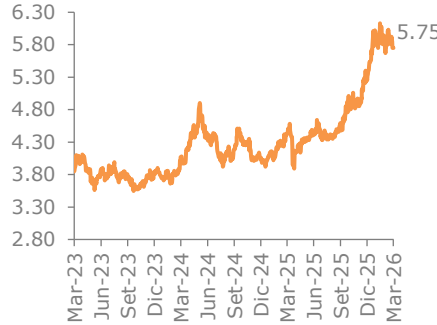
Precios Internacionales

Durante la última semana, el precio del cobre cayó a USD/lb. 5.75, presionado por temores de una contracción en la demanda global ante las tensiones en Medio Oriente y mayor producción en refinерías chinas. Por su parte, el oro subió a USD/onza 5,006, a causa de mayor demanda de activos seguros debido a las tensiones geopolíticas.

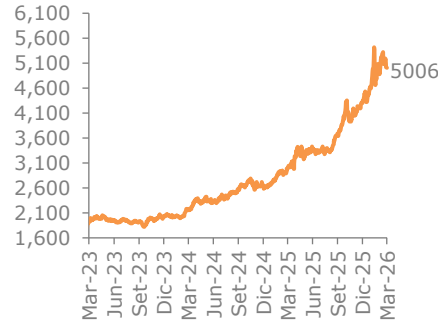
Asimismo, el precio del petróleo se incrementó a USD/bl. 94, como consecuencia de la interrupción de la oferta por la escalada del conflicto en el Medio Oriente, en un contexto de incertidumbre respecto a posibles shocks en el abastecimiento de combustibles.

En cuanto al precio del trigo, incrementó a USD/ton 266 por el encarecimiento de los fertilizantes asociado al conflicto del Medio Oriente y falta de humedad en zonas productoras. Del mismo modo, el precio del aceite de soya y maíz subieron a USD/ton. 1,428 debido al alza del precio del petróleo. De manera similar, el precio del maíz se incrementó a USD/ton. 172 a raíz de la alza del precio del petróleo y su impacto en la demanda por este grano para elaborar etanol en Estados Unidos.

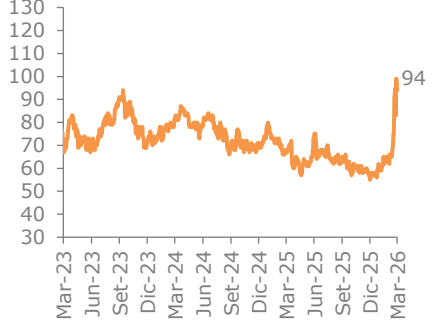
Cotización del Cobre
(USD/lb., al de 16-mar)



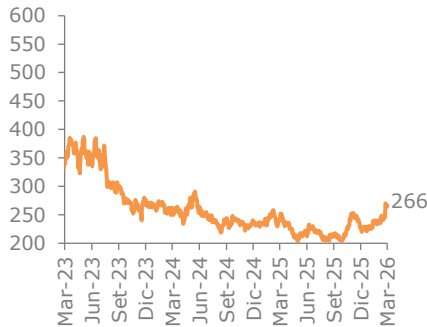
Cotización del Oro
(USD/onza, al de 16-fmar)



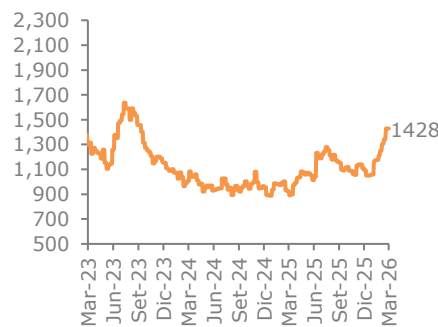
Cotización del Petróleo
(USD/bl, al de 16-mar)



Cotización del Trigo
(USD/Ton., al 16-mar)



Cotización del Aceite de Soya
(USD/Ton., al 16-mar)



Cotización del Maíz
(USD/Ton., al 16-mar)





Inflación Global

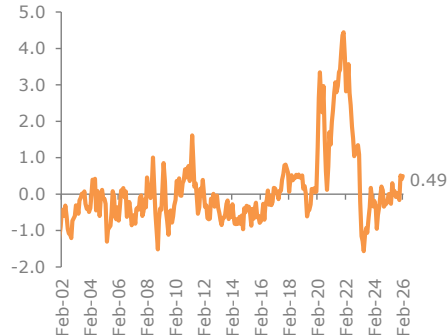
Respecto a la inflación global, el FMI prevé que continúe desacelerándose, pasando de 4.1% en 2025 a 3.8% en 2026 y 3.4% en 2027. Esta trayectoria refleja un proceso de desinflación gradual, apoyado por condiciones financieras favorables, políticas fiscales y monetarias de respaldo, así como una mayor adaptabilidad del sector privado a nivel global.

La inflación anual muestra una moderación gradual a nivel global, con diferencias entre economías. En países emergentes repuntó como respuesta a cambios en los precios de los alimentos y energía, así como presiones en el sector servicios.

En feb-26, el índice de precios de alimentos de la FAO promedió 125.3 puntos, por encima de enero. La carne subió debido a la firme demanda internacional y escasez de oferta exportable, especialmente de ovino. Los aceites vegetales aumentaron por la fuerte demanda mundial de importaciones y las expectativas de mayor uso en biocombustibles. En contraste, el azúcar y productos lácteos registraron una caída por expectativas de abundantes suministros y el debilitamiento de la demanda en los principales mercados de exportación, respectivamente.

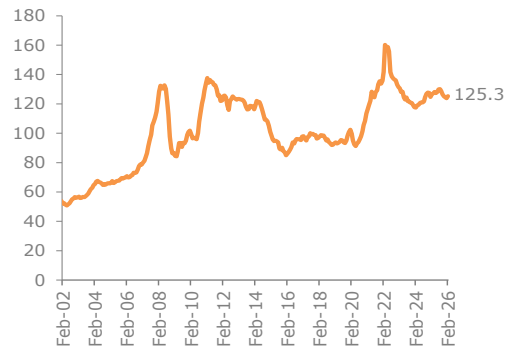
Índice de Presiones sobre la cadena global de suministros

(Desv. estándar respecto al valor promedio)

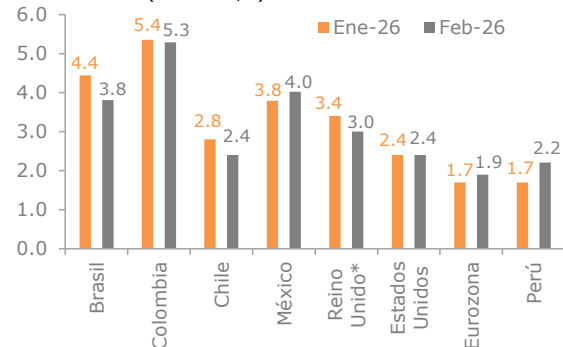


Precio de alimentos FAO

(índice, 2014-2016=100)

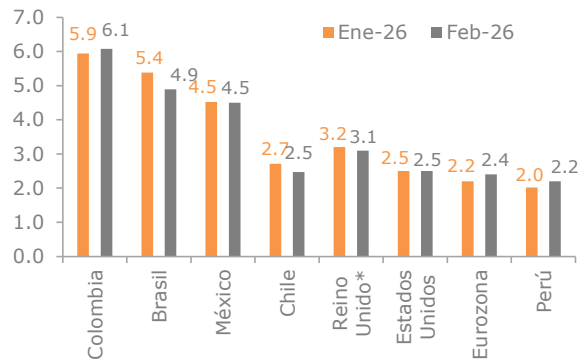


Inflación Total (Var. % a/a)



*Se considera la inflación anual de diciembre 2025 y enero 2026, respectivamente.

Inflación Subyacente (Var. % a/a)



*Se considera la inflación anual subyacente de diciembre 2025 y enero 2026, respectivamente.



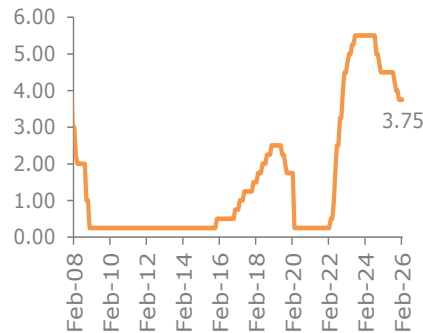
Tasas Externas e índice del dólar

Al 16-mar, los rendimientos de los bonos a 2 y 10 años se ubicaron en 3.67% y 4.22%, respectivamente. Ambas tasas mostraron un aumento de rendimiento, en respuesta a las expectativas de un posible retraso en las reducciones de tasas por parte de la Reserva Federal y las presiones inflacionarias derivadas de las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente.

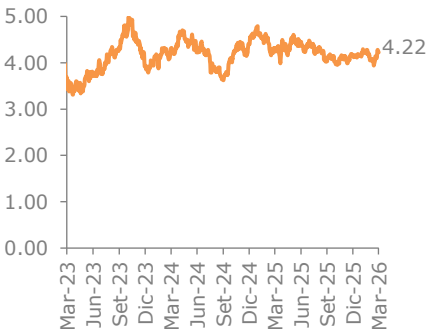
El índice dólar se fortaleció 3% durante el mes, en un contexto de mayor aversión al riesgo global y ante las crecientes preocupaciones sobre presiones inflacionarias asociadas al encarecimiento de los precios de la energía.

La economía de EE.UU. sigue creciendo a un ritmo sólido, con una inflación aún algo elevada respecto a la meta y un mercado laboral que muestra señales de estabilización en el desempleo. Por ello, el FOMC decidió mantener la tasa de referencia en el rango de 3.50% - 3.75%, resaltando que eventuales ajustes dependerán del balance de riesgos y de la evolución del escenario económico. De igual manera, destacó que se seguirá comprando *T-Bills* y *Treasuries de corto plazo*, reinvertiendo vencimientos para preservar un nivel amplio de reservas.

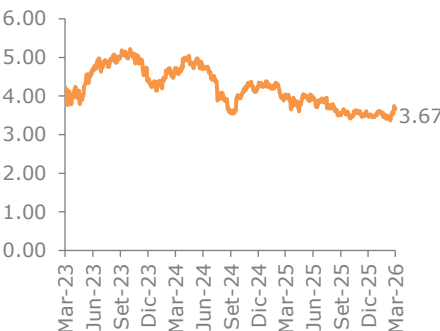
Tasa FED (upper bound) (%)



Rendimiento del UST10Y (%, a la apertura del 16-mar)



Rendimiento del UST2Y (%, a la apertura del 16-mar)



Proyecciones Económicas FOMC (2026 vs 2027)

Proyecciones Económicas (Dic-25)		
	2026	2027
PBI real (Var %)	2.3	2.0
Desempleo (%)	4.4	4.2
Inflación PCE (%)	2.4	2.1
Inflación subyacente PCE (%)	2.5	2.1
Tasa FED (%)	3.4	3.1

**Próxima Reunión de la FED:
17/18-mar de 2026**

Índice DXY

(mar-73=100, a la apertura del 16-mar)



*BBB: Big Beautiful Bill



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 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, y (iii) la crisis del gas por 14 días en mar-26. Crecer 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

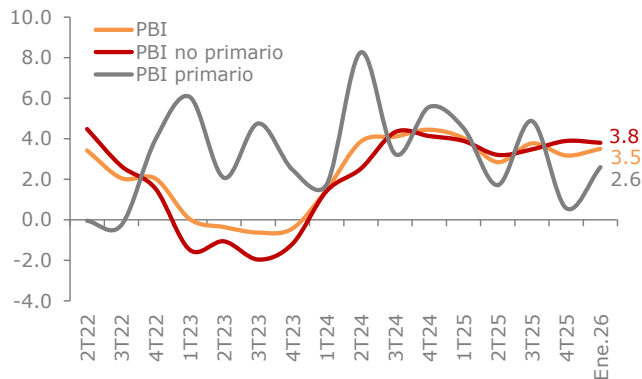
La actividad económica creció 3.5% a/a en ene-26 (dic-25: +3.8%). Con ello, el crecimiento acumulado en los últimos 12 meses se ubicó en 3.4% a/a.

Los sectores primarios crecieron 2.6% a/a en ene-26 (dic-25: +0.4%), impulsados principalmente por el crecimiento de agropecuario (+4.0%), minería (+3.3%) e hidrocarburos (+1.5%). No obstante, el crecimiento fue amortiguado por el desempeño negativo de pesca (-9.6%). Los sectores no primarios aumentaron 3.8% a/a (dic-25: +5.0%) impulsados por el mayor dinamismo del sector construcción (+15.6%) y comercio (+4.3%); no obstante, la manufactura no primaria se contrajo 2.2% afectada por el retroceso en la producción de bienes de consumo (-3.7%).

Después de que la economía peruana creció 3.4% en 2025 (muy similar a nuestra proyección elaborada hace más de 1 año), observamos algo 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, y (iii) la crisis del gas por 14 días en mar-26. Crecer 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.

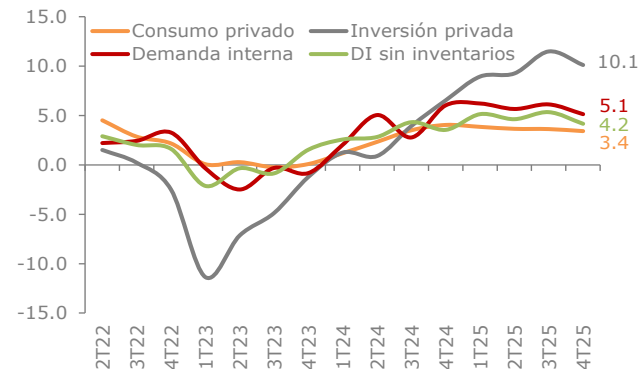
PBI y principales componentes

(Var. % a/a)



Demanda Interna y principales componentes

(Var. % a/a)



Crecimiento del PBI según sectores durante ene-26

	Var. 2026/2025 Enero
Economía Total	3.5
Primario	2.6
Agropecuario	4.0
Pesca	-9.6
Minería e Hidrocarburos	3.1
Manufactura	0.4
No primario	3.8
Manufactura	-2.2
Electricidad, Gas y Agua	4.0
Contrucción	15.6
Comercio	4.3
Otros Servicios	4.0

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: PBI (Var. % real)

Encuesta realizada al:			
	31 Dic-2025	30 Ene-2026	27 Feb-2026
Analistas Económicos			
2026	3.0	3.1	3.2
2027	3.1	3.1	3.2
2028	-	-	3.2
Sistema Financiero			
2026	3.0	3.1	3.1
2027	3.1	3.0	3.0
2028	-	-	3.0



El Niño Costero: Estado actual y probabilidades

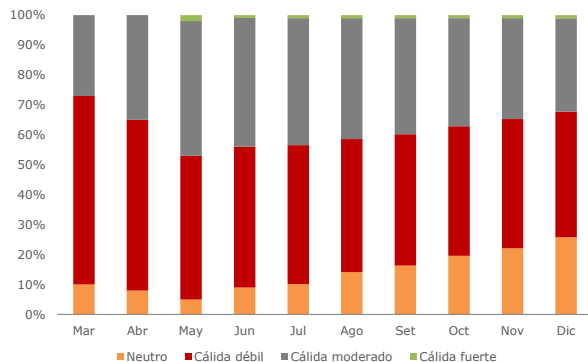
El comunicado N° 05-2026 del ENFEN, emitido el 13 de marzo de 2026, mantiene el estado de "Alerta de El Niño Costero". Se prevé que el fenómeno se extienda hasta diciembre del presente año con una magnitud débil, con posible nivel moderado durante el otoño. En el Pacífico central predominará una condición neutra hasta junio, con posible Niño débil en julio.

Para el trimestre marzo-mayo se prevén lluvias y temperaturas superiores a lo normal en la costa norte, con posibles eventos extremos en marzo. Por ello, se espera que los ríos de la Región Hidrográfica del Pacífico presenten caudales elevados, principalmente en marzo y abril, lo que aumentará la frecuencia y la intensidad de crecidas y la activación de quebradas.

Finalmente, en el sector pesquero, recursos como el bonito y el perico continuarán disponibles a lo largo del litoral peruano. El ENFEN insta a las autoridades a tomar medidas preventivas y a la población a consultar solo fuentes oficiales, a la espera del próximo comunicado que se emitirá este 27 de marzo.

Probabilidades de El Niño Costero

(marzo a diciembre 2026)



Probabilidades de El Niño (Zona 1+2) 2026 y principales características

Periodo	Lectura visual	Interpretación
Mar - May	Neutro ~5-10% Débil ~48-63% Moderado ~27-45%	Predominio cálido débil, con alta posibilidad de alcanzar nivel moderado.
Jun - Jul	Neutro ~9-10% Débil ~44-46% Moderado ~42-43%	Hay más posibilidades de consolidarse en un nivel de mayor impacto.
Ago - Dic	Neutro ~14-24% Débil ~39-44% Moderado ~29-40%	Tendencia a mantenerse débil y declive gradual, con posibilidad de nivel neutro.

Mensaje clave del comunicado N° 05-2026

(Escenario base ENFEN al 13 de marzo 2026)

Se mantiene la Alerta de El Niño Costero

Escenario base: condiciones cálidas débiles, con posibilidad de alcanzar la magnitud moderada en otoño.

Próximo comunicado del ENFEN: 27-mar de 2026

Impactos esperados

- Se prevé que la disponibilidad de especies como el bonito y el perico continuará durante las próximas semanas.
- Se espera que el desplazamiento de especies indicadoras de aguas de la zona ecuatorial hacia la zona central del mar peruano se mantenga.
- Se pronostican lluvias superiores a lo normal en la costa norte, con una alta posibilidad de episodios de lluvia de intensidad moderada a fuerte, incluyendo posibles eventos extremos durante el mes de marzo.
- Se prevén temperaturas del aire que estarán por encima de sus rangos normales en la región costera.



Impacto del FEN

En todas las estaciones, los valores de precipitación se mantienen por debajo de los umbrales definidos para las condiciones “muy lluvioso” y “extremadamente lluvioso”, categorías que corresponden a precipitaciones superiores al percentil 95 y 99 de la serie histórica de cada estación. Al 16-mar, el departamento de Cajamarca registra la mayor precipitación con 9.53 mm/día, seguido de Huancavelica con 5.78 mm/día. Por otro lado, los departamentos de Tumbes y Junín, registran valores intermedios de 1.26 y 3.25 mm/día, respectivamente. En contraste, Lambayeque y Arequipa presentan cifras menores a 1.0 mm/día.

Según el último comunicado del ENFEN N.º 05-2026, se prevé que durante el periodo marzo-mayo de 2026 la costa norte presente precipitaciones por encima de lo normal, con una mayor probabilidad de lluvias de intensidad moderada a fuerte, sin descartar la ocurrencia de eventos extremos, especialmente durante el mes de marzo. Asimismo, se esperan temperaturas del aire superiores a sus rangos normales en la costa.

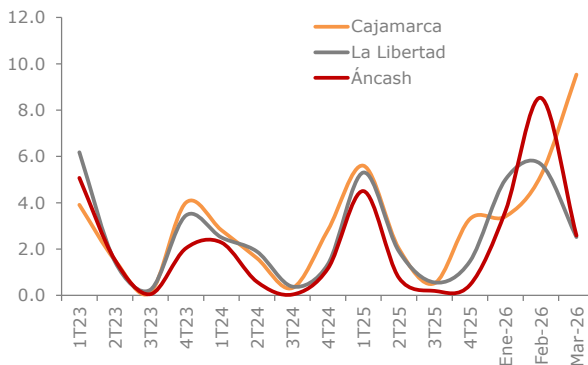
Umbrales de riesgo

(mm/día)

Departamento	Muy lluvioso	Extremadamente lluvioso
Tumbes	25.1	42.7
Piura	19.2	24.2
Lambayeque	7.0	16.9
La Libertad	15.1	26.5
Junín	15.2	24.8
Áncash	13.3	25.7
Cajamarca	18.8	26.7
Huancavelica	12.1	14.2
Arequipa	11.8	16.5

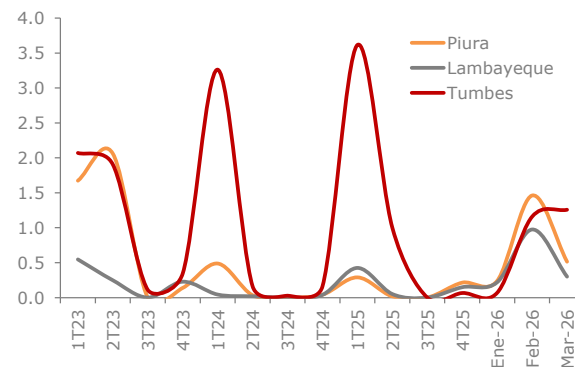
Precipitación

(mm/día - 16-Mar)



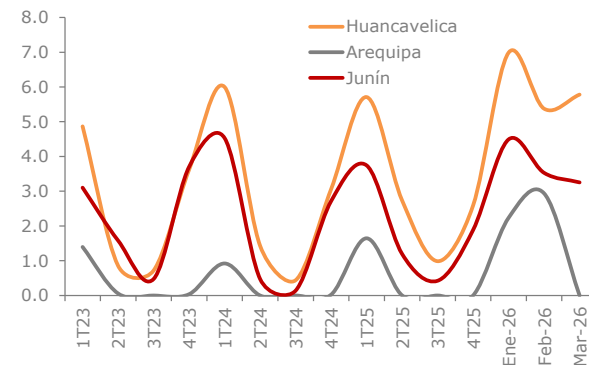
Precipitación

(mm/día - 16-Mar)



Precipitación

(mm/día - 16-Mar)





Impacto del FEN

En la Zona Norte, todas las estaciones registran valores por debajo de los umbrales de riesgo, a excepción del río Chicama que presenta un valor por encima del umbral amarillo. En la Zona Centro, los ríos Ica y Pisco superan sus respectivos umbrales amarillos (fijados en 70 m³/s y 90 m³/s), registrando valores de 109.06 y 93.76 m³/s durante el mes de marzo. Por su parte el río Huallaga (Huánuco) alcanza un valor de 68.14 m³/s, superando ampliamente el umbral rojo establecido en 4.2 m³/s, lo que representa un riesgo inminente de desbordes y requiere la activación inmediata de los protocolos de emergencia. Por último, los ríos correspondientes a la Zona Sur conservan niveles muy alejados de los umbrales de riesgo correspondientes.

*Umbral Rojo: Probable desborde del río. Posible inundación en zonas pobladas y agrícolas más bajas, erosión de márgenes y afectación en infraestructura.
Umbral Naranja: Probables condiciones de riesgo para actividades en el río y zonas aledañas con posible erosión de márgenes y afectación en infraestructura.
Umbral Amarillo: Probables condiciones que podrían afectar las actividades en el río y zonas aledañas.

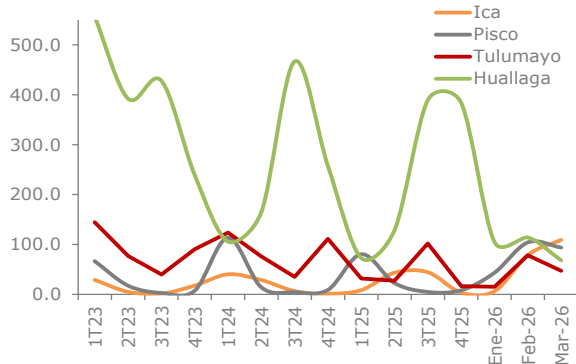
Umbrales de riesgo*

(m³/s)

Río	Amarillo	Naranja	Rojo
Tumbes	600	800	1000
Chancay-Lambayeque	300	400	500
Chicama	145	250	340
Piura	900	1290	1900
Ica	70	140	250
Pisco	90	140	250
Tulumayo	200	250	310
Huallaga	2.8	3.5	4.2
Ramis	233	320	465
Majes	240	320	400
Vilcanota	396.21	517.33	802.75

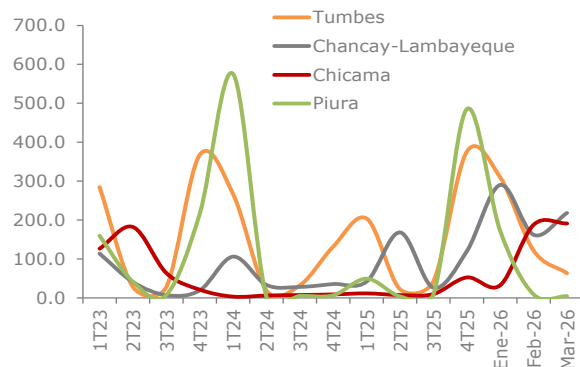
Caudal-Zona Centro

(m³/s - 16-mar)



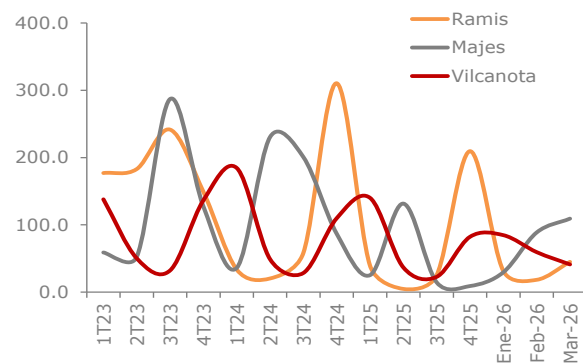
Caudal-Zona Norte

(m³/s - 16-mar)



Caudal-Zona Sur

(m³/s - 16-mar)





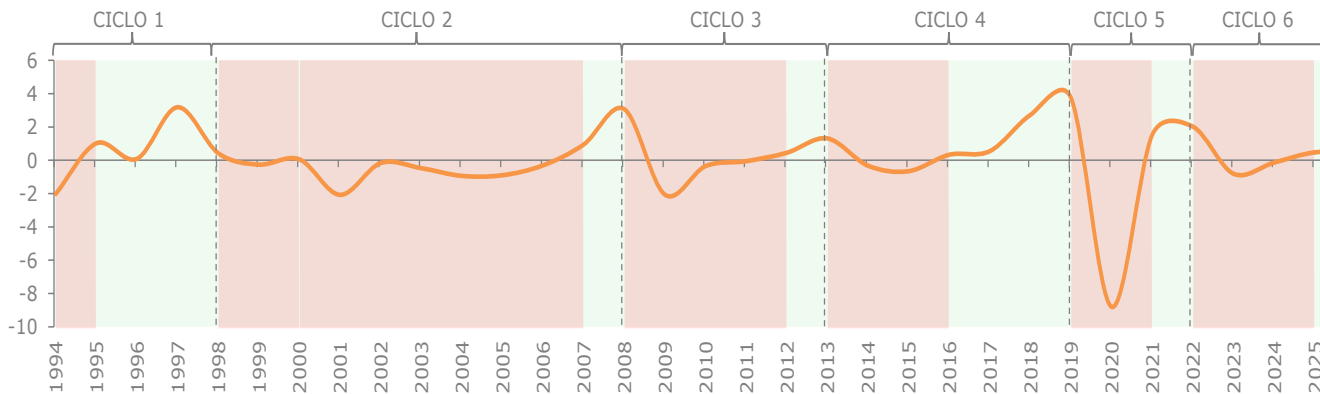
Brecha producto

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.

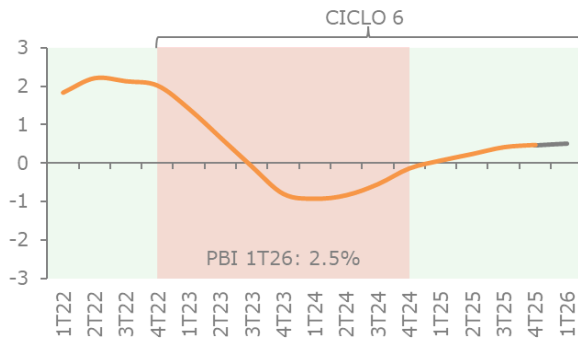
Identificamos cinco ciclos completos en la economía utilizando datos trimestrales del PBI desde el 1T94 hasta el 4T25. La serie fue desestacionalizada mediante X-13ARIMA-SEATS y luego se aplicó el filtro de Hodrick-Prescott para estimar el PBI potencial y calcular la brecha del producto, lo que permitió identificar las fases del ciclo económico.

Actualmente, nos encontramos en un sexto ciclo, el cual inició en el 4T22 y alcanzó su fase contractiva en el 4T23 (-1.4%), y ahora se encuentra en su fase expansiva. Para el cierre del 1T26, se espera que la brecha producto se ubique alrededor del +0.4% por encima de su nivel potencial. Respecto al PBI no primario, nuestras estimaciones muestran una brecha en torno al +0.7%.

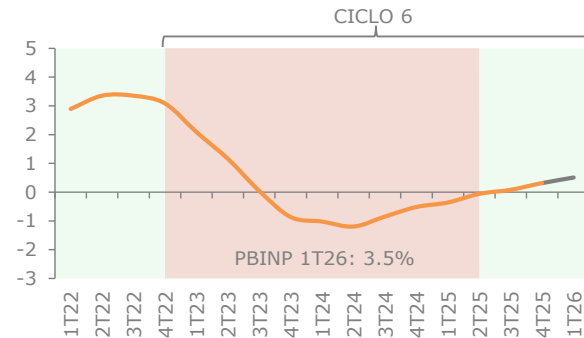
Brecha Producto del PBI (Desvío % del PBI respecto de su tendencia)



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 ene-26, el empleo formal en el sector privado creció 5.3% a/a, destacando los sectores minería (+10.2%), agropecuario (+9.3%), construcción (8.0%), comercio (+5.4%), servicios (+4.4%), manufactura (+2.0%), electricidad (+0.6%), y pesca (0.0%).

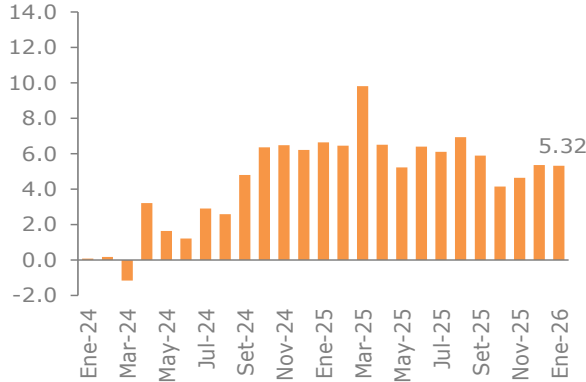
Por su parte, el índice Compuesto de Situación del Negocio en feb-26 se situó en 53 puntos, lo que refleja una leve corrección frente a ene-26, aunque aún en zona favorable.

Asimismo, los indicadores de expectativas se situaron en 50 puntos para el horizonte de 3 meses y en 60 puntos para el de 12 meses. Con ello, el indicador de corto plazo se ubicó en el umbral neutral, mientras que el de 12 meses permaneció en terreno 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.

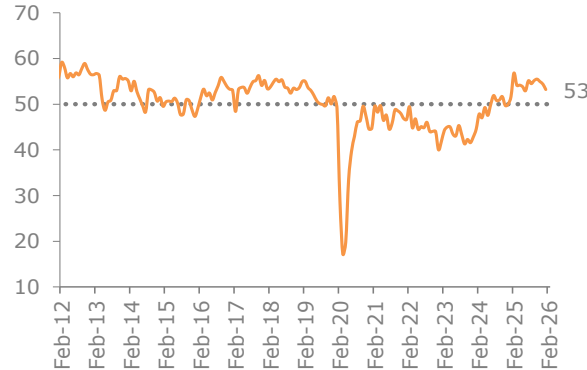
Empleo formal en el sector privado

(Var. % a/a)



Índice Compuesto de Situación Actual

Negocio** (puntos, optimista >50 y pesimista <50)

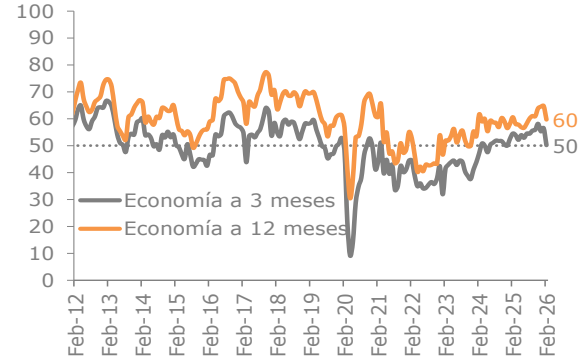


Empleo formal en el sector privado según sectores durante ene-26 (Miles de puestos)

	Var. 2026/2025	
	Miles	%
Total	229	5.3
Agropecuario*	55	9.3
Pesca	0	0.0
Minería	13	10.2
Manufactura	10	2.0
Electricidad	0	0.6
Construcción	18	8.0
Comercio	40	5.4
Servicios	92	4.4

Expectativas de la Economía***

(puntos, optimista >50 y pesimista <50)





Inflación

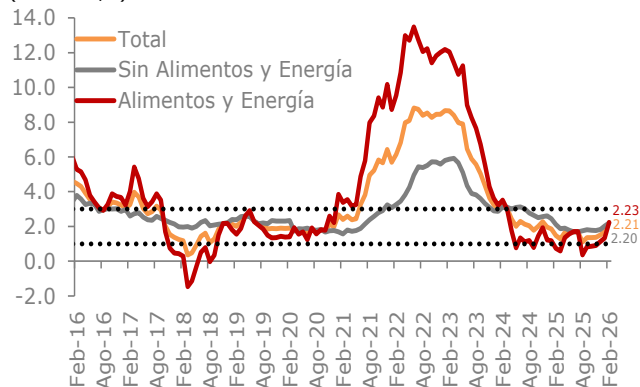
En febrero de 2026, la inflación de Lima Metropolitana registró una variación de 0.7% m/m y 2.2% a/a, manteniéndose dentro del rango meta del BCRP. Los alimentos con mayor incidencia al alza fueron pollo eviscerado (+8.5%), agua potable residencial (+10.3%), huevos de gallina (+18.0%) y fresa (+31.6%). Por el lado de las caídas, destacaron electricidad residencial (-2.9%), consumo telefónico móvil (-3.0%), palta fuerte (-9.6%) y maracuyá (-17.1%).

A nivel regional, Ica (+2,4%), Iquitos (+2,3%) y Piura (+2,3%) registraron las tasas interanuales más altas, superando el promedio nacional (1,2%), mientras que Moyobamba (0,3%), Tumbes (0,3%) y Huancavelica (0,2%) presentaron las menores. Estas diferencias responden principalmente al impacto del FEN, que encareció precios en los mercados locales. Considerando además el alza internacional de la energía y las disrupciones en el suministro de gas natural, es probable que la inflación se ubique transitoriamente en el tramo superior del rango meta en los próximos meses.

*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.

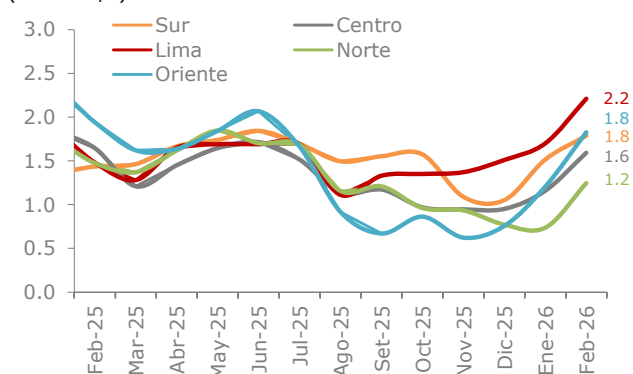
Inflación – Lima Metropolitana

(Var. % a/a)



Inflación por región*

(Var. % a/a)



Inflación según divisiones de consumo

(Var. % a/a)

Divisiones de consumo	Peso	Ene-26	Feb-26
Alimentos y bebidas no alcohólicas	23.0	2.1	4.0
Bebidas alcohólicas	1.6	0.9	1.0
Prendas de vestir y calzado	4.2	1.4	1.3
Alojamiento, agua, electricidad, gas	10.6	-2.5	-1.3
Muebles y artículos para el hogar	5.1	2.6	2.8
Salud	3.5	0.7	0.7
Transporte	12.4	1.8	2.0
Comunicaciones	4.8	-1.5	-2.7
Recreación y cultura	4.0	2.0	1.9
Educación	8.6	4.0	3.8
Restaurantes y hoteles	15.9	2.7	2.6
Bienes y servicios diversos	6.5	2.7	2.7
IPC General	100.0	1.7	2.2
Sin alimentos y Energía	55.3	2.0	2.2
Alimentos y Energía	44.7	1.3	2.2

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Inflación (%)

	Encuesta realizada al:		
	31 Dic-2025	30 Ene-2026	27 Feb-2026
Analistas Económicos			
2026	2.1	2.0	2.2
2027	2.2	2.0	2.3
2028	-	-	2.2
Sistema Financiero			
2026	2.2	2.1	2.1
2027	2.2	2.1	2.2
2028	-	-	2.0



Inflación de alimentos en Lima Metropolitana

Las estimaciones sobre la inflación de alimentos en Lima Metropolitana se elaboraron a partir de la información de precios diarios en mercados minoristas, recopilada por el MIDAGRI.

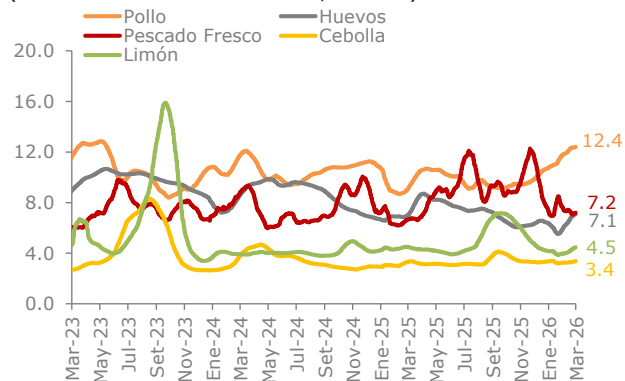
En feb-25, la inflación de alimentos y bebidas no alcohólicas se ubicó en 4.40% a/a. El resultado respondió a una subida de lechuga (+15.7%), camote amarillo (+13.0%), papa color (+5.1%). A pesar de esto el impacto se contuvo debido a la caída en ají amarillo molido (-15.5%), maracuyá (-17.1%), palta fuerte (-9.6%) y uva blanca (-11.9%).

Con información al 13-mar, se proyecta que la inflación anual de alimentos y bebidas no alcohólicas cerrará en 4.4% a/a, debido a un aumento continuo en el precio de las carnes (+14.1%), pescado (+5.4%) y frutas (+5.3%). Estos incrementos responden principalmente al Niño Costero, que reduce la disponibilidad de pescado, daña cultivos y deteriora vías de transporte.

*Se incluyen los pescados bonito y jurel.

Principales productos minoristas

(Media móvil a 30 días al 16-mar, en soles)



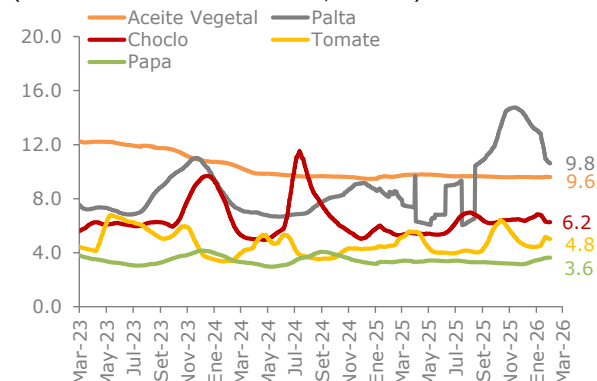
Precio histórico promedio (2010-2019)

(En soles)

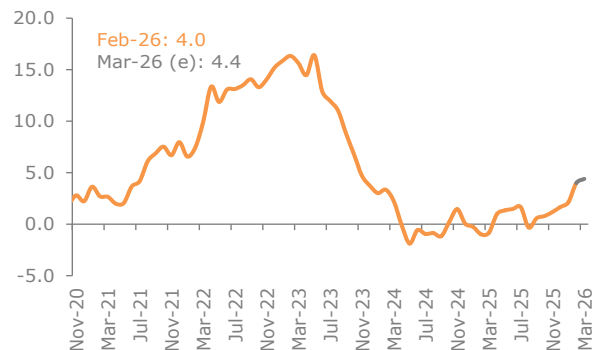
Histórico	Febrero	Marzo	Abril
Pollo	7.4	7.6	7.3
Huevos	4.0	4.7	5.2
Pescado	7.4	7.2	7.6
Cebolla	1.8	2.1	2.3
Limón	2.6	2.7	2.3
Aceite	6.8	7.0	7.0
Palta	5.6	4.8	4.8
Choclo	4.0	4.0	3.8
Tomate	2.6	2.9	3.0
Papa	2.1	2.0	1.9

Principales productos minoristas

(Media móvil a 30 días al 16-mar, en soles)



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





Inflación cíclica y acíclica

La inflación cíclica en febrero de 2026 se ubicó en 2.35% anual, manteniéndose dentro del rango meta del BCRP. Dicho comportamiento no estaría vinculado al dinamismo del PBI, sino a efectos negativos por el lado de la oferta, asociados al FEN. A nivel de componentes, los mayores impulsos inflacionarios interanuales se concentraron en café, té y cacao (+9.7%), pescados y mariscos (+7.3%), transporte aéreo (+5.0%) y servicios de enseñanza (+3.8%).

Por su parte, la inflación acíclica también registró un incremento en términos interanuales, impulsado principalmente por alzas en los precios de carnes y preparación de carnes (+11.6%), así como en el transporte de pasajeros por carretera (+4.0%). Sin embargo, este comportamiento fue parcialmente compensado por reducciones en energía eléctrica (-9.5%), comunicaciones (-3.2%) y azúcar (-5.7%). Finalmente, el pronóstico de inflación subyacente anticipa un leve aumento, proyectándose en 2.3% para marzo de 2026.

*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.

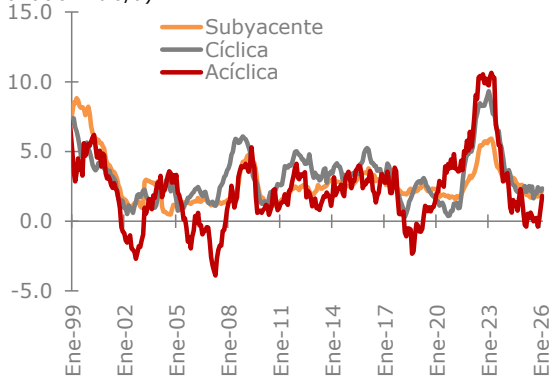
Comparativa de medidas de inflación

(Variación % a/a)

Inflación	Total	Reponderada*	Subyacente	Cíclica	Acíclica
Mar-25	1.3	1.1	1.9	2.1	-0.4
Abr-25	1.7	1.6	1.9	2.2	0.5
May-25	1.7	1.6	1.8	2.5	0.2
Jun-25	1.6	1.5	1.7	2.1	0.6
Jul-25	1.7	1.7	1.7	2.5	0.4
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

Inflación subyacente, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



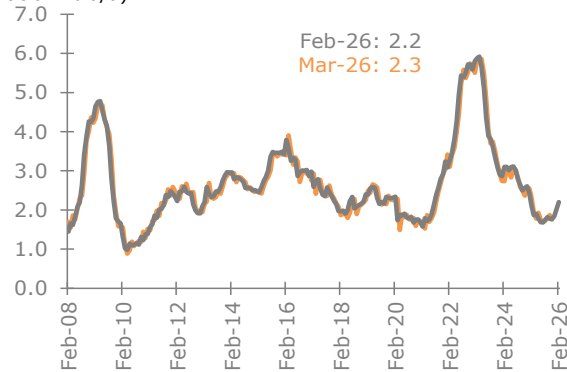
Inflación reponderada, cíclica y acíclica

(Variación % a/a)



Pronóstico de inflación subyacente

(Variación % a/a)





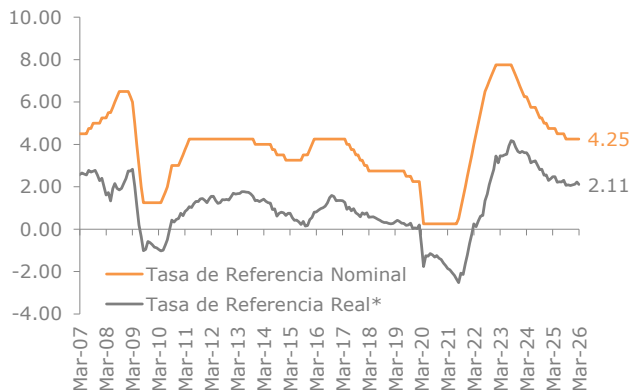
Tasa BCRP

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) acordó el 12-mar mantener la tasa de interés de referencia en 4.25%, en un contexto en el que la inflación subyacente a 12 meses aumentó de 2.0% en enero a 2.2% en febrero, alrededor del centro del rango meta.

La decisión de mantener la tasa de referencia tomó en cuenta que la inflación anual se elevó de 1.7% en enero a 2.2% en febrero, que las expectativas de inflación a 12 meses aumentaron ligeramente de 2.0% a 2.1%, y que la actividad económica se mantiene alrededor de su nivel potencial. Asimismo, aunque la mayoría de indicadores de situación actual y expectativas retrocedió en el mes, estos permanecieron en tramo optimista. El Directorio sigue atento a la evolución de la inflación subyacente, las expectativas y la actividad económica, reafirmando su compromiso de mantener la inflación dentro del rango meta.

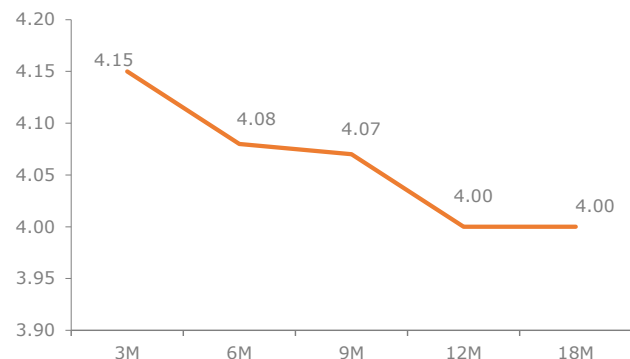
La tasa que sugiere la regla de Taylor se sitúa en 4.25%, nivel consistente con el observado, en un contexto de inflación dentro del rango meta y una brecha del producto cercana a cero. Hacia delante, no se descarta que exista alguna subida de la tasa de referencia si la inflación se ubicara por encima del rango meta.

Tasa de Referencia BCRP (%)



Curva de CD BCRP's **

(%, al 13-mar)



“El BCRP proyecta que la inflación interanual y la inflación sin alimentos y energía se mantengan alrededor de 2% en el horizonte de proyección, aunque prevé un aumento transitorio de la inflación hacia el tramo superior del rango meta”.

Próxima Reunión del Directorio del BCRP: 09-abr de 2026

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

Encuesta realizada al:			
31 Dic-2025 30 Ene-2026 27 Feb-2026			
Analistas Económicos			
2026	4.00	4.00	4.00 =
2027	4.00	4.00	4.00 =
2028	-	-	4.00
Sistema Financiero			
2026	4.00	4.00	4.00 =
2027	4.00	4.00	4.00 =
2028	-	-	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.



Tipo de cambio

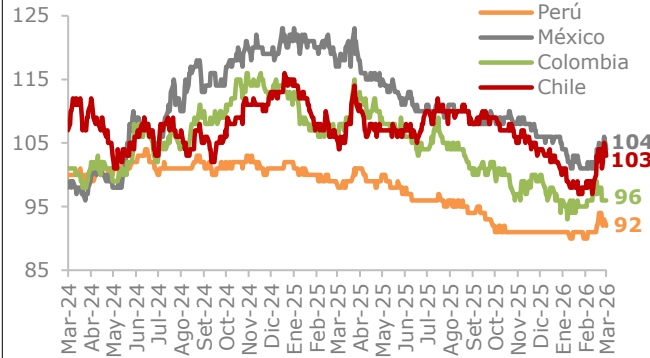
El tipo de cambio peruano se ubicó en torno a PEN/USD 3.42 por dólar al 16-mar. La depreciación del sol refleja la mayor demanda de dólares como activo refugio ante el conflicto en Medio Oriente, el alza del petróleo y el fortalecimiento global del dólar frente a monedas emergentes. A nivel local, el encarecimiento de los combustibles presiona la inflación interna y, al depreciar el sol, encarece las importaciones retroalimentando dicha presión. La incertidumbre electoral añade un factor de riesgo adicional.

Al 16-mar, el BCRP no intervino en el mercado spot; sin embargo, se colocaron swaps cambiarios de venta por un valor de USD 1058 millones y vencieron un equivalente a USD 536 millones. Asimismo, en lo que va del año, se colocaron swaps cambiarios compra por un valor de USD 985 millones.

Se proyecta un incremento moderado del tipo de cambio, con valores concentrados en torno a S/ 3.45. Esta proyección considera las principales variables externas e internas del modelo, en un contexto de incertidumbre asociado a los efectos de las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente.

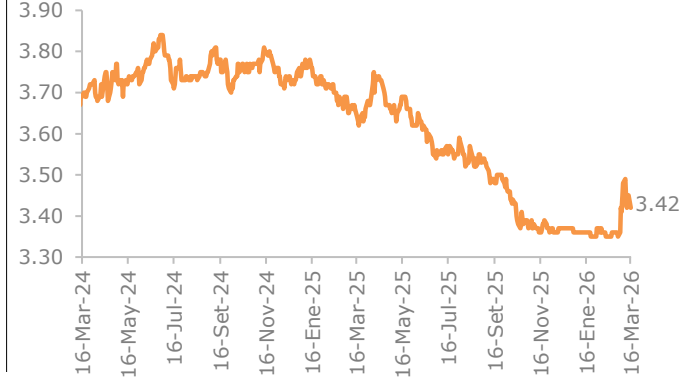
Tipo de cambio nominal

(índice, al 29-Dic 2023=100, al 16-mar)



Tipo de Cambio Perú

(PEN/USD, al 16-mar)



Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:

Tipo de Cambio (PEN/USD)

	Encuesta realizada al:		
	31-Dic-25	30-Ene-26	27-Feb-26
Analistas Económicos			
2026	3.45	3.34	3.38 ▲
2027	3.50	3.40	3.40 =
2028	-	-	3.40
Sistema Financiero			
2026	3.43	3.39	3.38 ▼
2027	3.43	3.40	3.40 =
2028	-	-	3.45

“Al 11 de marzo de 2026, las Reservas Internacionales Netas totalizaron US\$ 99 349 millones, mayores en US\$ 9,135 millones a las registradas al cierre del 2025. Las reservas internacionales están constituidas por inversiones en activos internacionales líquidos y su nivel actual es equivalente a 29% del PBI. Además, contribuyen a la estabilidad económica y financiera del país.”



Índice de condición financiera

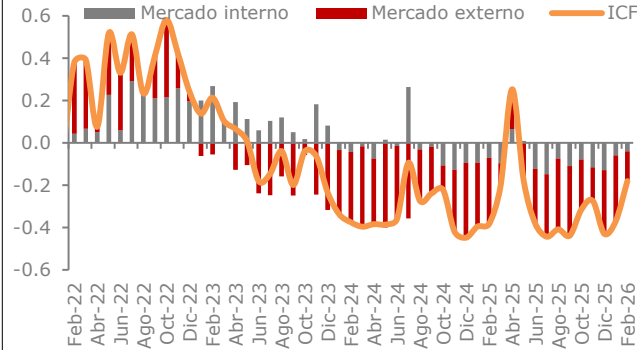
El ICF a feb-26 se mantuvo en terreno negativo (-0.20), indicando condiciones financieras aún flexibles. Sin embargo, tanto el ICF interno (-0.04) como el externo (-0.14) se han venido acercando a cero, sugiriendo un endurecimiento gradual.

En el mercado interno, las condiciones monetarias se volvieron más flexibles y el mercado cambiario se mantuvo estable, con el tipo de cambio cerrando en S/ 3.35 y sin intervenciones significativas del BCRP. El mercado de bonos mantuvo condiciones favorables pese a una subida de 8 pbs en el rendimiento soberano a 10 años, mientras que el mercado bursátil endureció sus condiciones por la caída en precios de metales, con retrocesos de 2.1% y 1.4% en los índices General y selectivos.

En el mercado externo, las condiciones se mantuvieron moderadamente tensas. La tasa real de largo plazo de EE.UU. (1.75%) refleja una postura restrictiva de la Fed, mientras que los spreads high-yield (310 pbs) señalan mayor percepción de riesgo crediticio. El VIX (19.86) y el VXEM (25.37) indican incertidumbre moderada ante las tensiones en Medio Oriente.

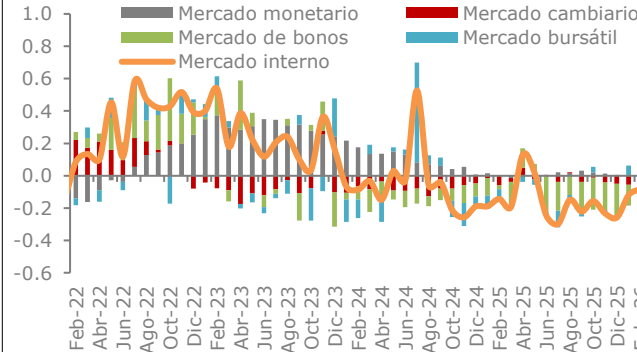
ICF

(Desviación estándar de la media)



Mercado interno

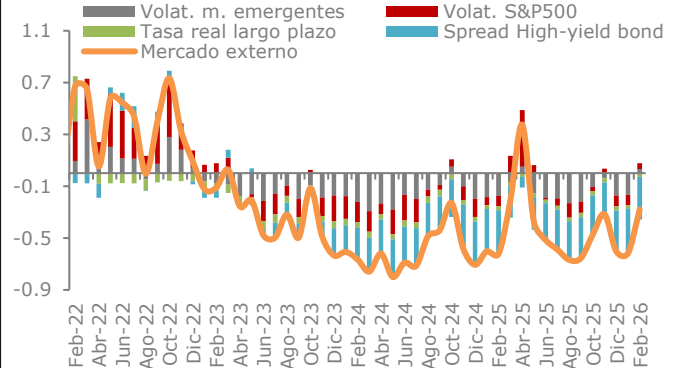
(Desviación estándar de la media)



“Para marzo de 2026, esperamos que las condiciones financieras externas tiendan a endurecerse: el VIX en 24 puntos, la tasa real de EE.UU. en 1.89% y los spreads high-yield en 328 pbs reflejan un entorno de menor apetito por activos emergentes y mayor costo de financiamiento en dólares. En el interno, las condiciones aún son flexibles pero podrían deteriorarse por el endurecimiento bursátil, el alza energética y el impacto climático en alimentos.”

Mercado externo

(Desviación estándar de la media, EEUU)





Cuentas Fiscales y sector externo

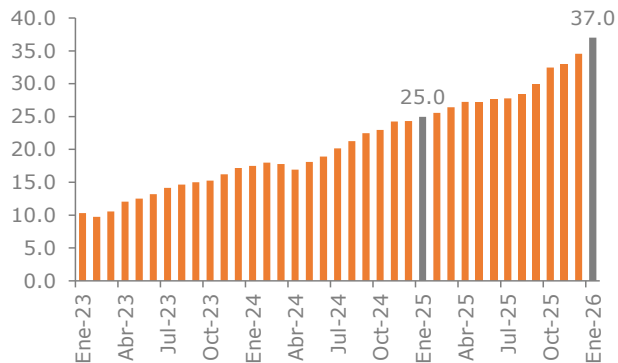
La balanza comercial registro un superávit mensual en ene-26 de USD 4,622 millones y un acumulado 12 meses de USD 37.0 mil millones (dic-25: USD 34.6 mil millones). Los términos de intercambio aumentaron 37.6% a/a, impulsados por un alza en los precios de exportación (35.3%) y una caída en los precios de importación (-1.7%).

Por su parte, el déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses a ene-26 fue de 2.1% del PBI (**regla fiscal 2026 oficial: -1.8% del PBI**). Este resultado se explica por un leve aumento de los ingresos corrientes de 1.1% del PBI, sostenido por mayores ingresos tributarios, en particular por impuesto a la renta (+6.2% a/a) y ISC (+10.9% a/a). Asimismo, el gasto no financiero registró una contracción de 1.1% a/a, debido a que la caída de la formación bruta de capital (-5.3% a/a) y, sobre todo, de otros gastos de capital (-90.2% a/a) contrarrestó el incremento del gasto corriente (+14.2% a/a).

*Sector Público No Financiero.

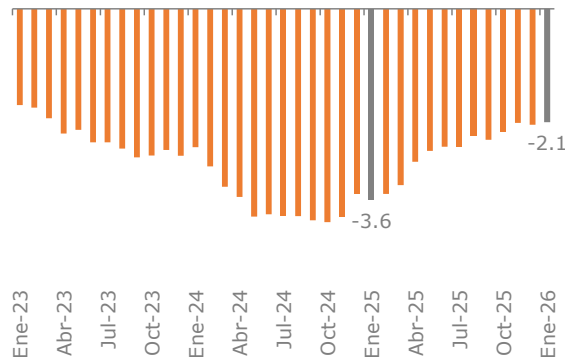
Balanza Comercial

(USD miles de millones, acumulado 12 meses)



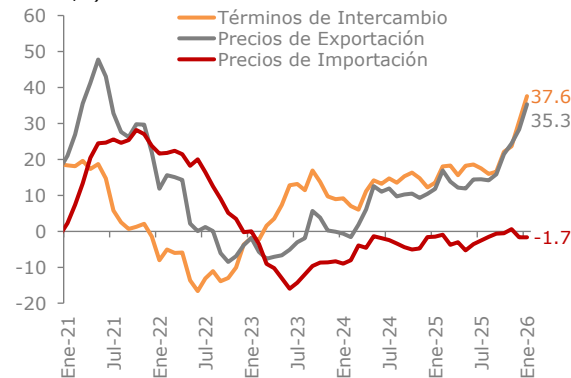
Resultado Económico del SPNF*

(acumulado últimos 12 meses, % del PBI)



Términos de Intercambio y componentes

(Var. % a/a)



Operaciones del SPNF* (Var.% nominal)

Var. %	Enero 2026/2025
1. Ingresos corrientes	1.1
a. Ingresos Tributarios	2.6
b. Ingresos No Tributarios	-5.6
2. Gastos no financieros	-1.1
a. Corriente	14.2
b. Formación Bruta de Capital	-5.3
c. Otros gastos de capital	-90.2



UNIVERSIDAD DE LIMA

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

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

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

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

Practicante Profesional
Sean Faura

Practicantes Pre
Nathaly Vargas
Favio Basilio
Rebeca Quintana
Remo Blondet
Fiorella Gómez