16 y 17 de Octubre de 2025
Lima, Perú.

Un entorno global incierto

Tarifas, tasas y crecimiento

XIII CONVENCIÓN DE COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO

Potenciando la competitividad con esencia cooperativa.

Daniel Barco
Consultor Sénior

2025 Año Internacional de las Cooperativas

fenacrep Valor en la Integración

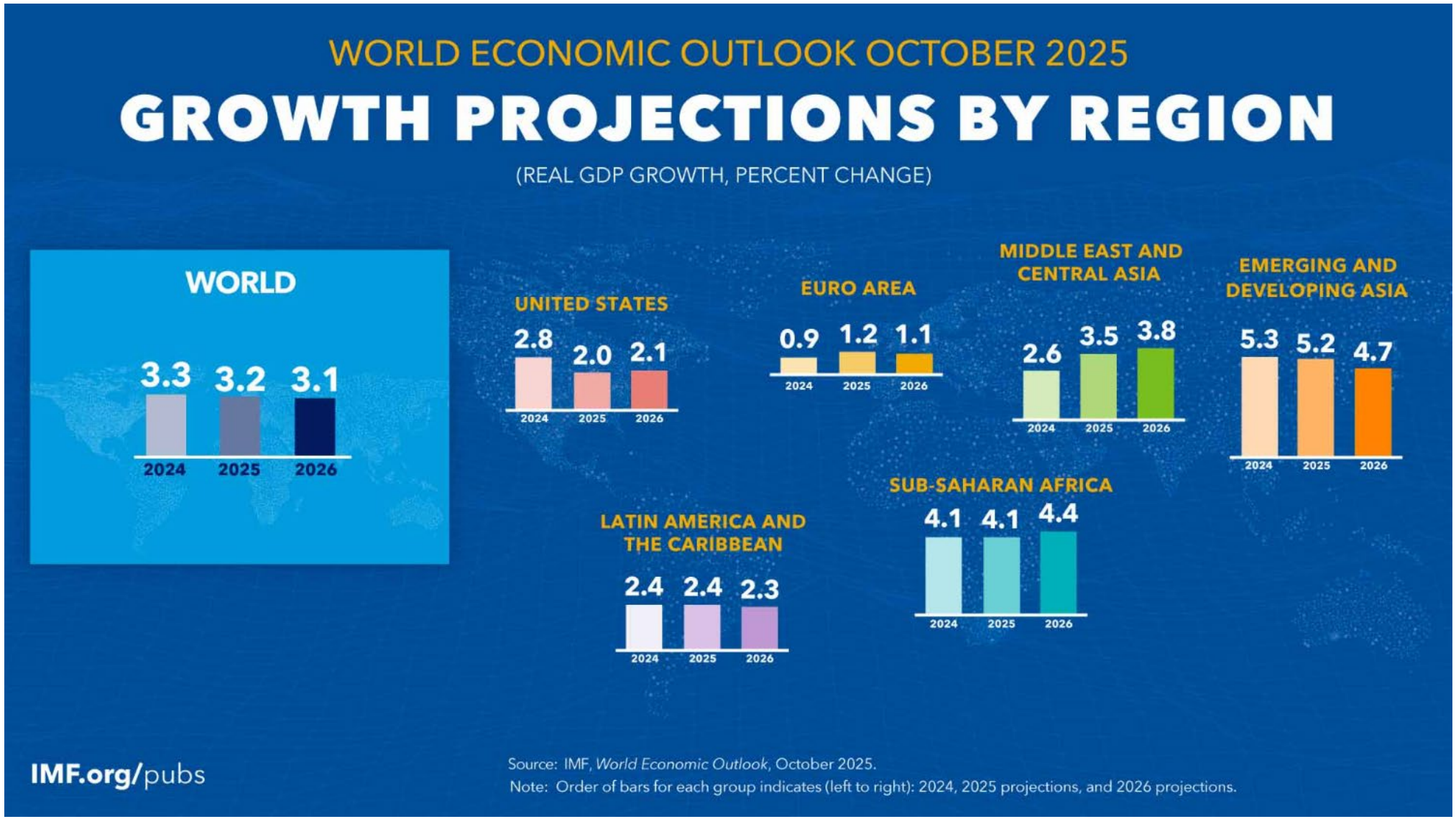
COOPAC Cooperativas Peruanas de Ahorro y Crédito

Las cooperativas construyen un mundo mejor

Crecimiento global

- El crecimiento global es resiliente, pero los riesgos van en aumento.
- Se pronostica un debilitamiento del comercio mundial.
- Las tasas de interés tienen una tendencia a la baja, aunque la incertidumbre es elevada.
- La fortaleza del dólar tiene efectos mixtos sobre los países emergentes.

El crecimiento global es resiliente …



… pero, los riesgos globales ***van en aumento***

- Incertidumbre por el impacto de los nuevos aranceles y las tensiones comerciales.
- Elevadas valoraciones de mercado y riesgos de corrección financiera abrupta.
- Desequilibrios fiscales y elevados niveles de deuda pública.
- Incertidumbre geopolítica
- Presiones inflacionarias persistentes.
- Descontento social, desigualdad y riesgo político interno.

El impacto de las tarifas más altas es incierto

Figure 2. U.S. Average Effective Tariff Rate Since 1790

Customs duty revenue as a percent of goods imports

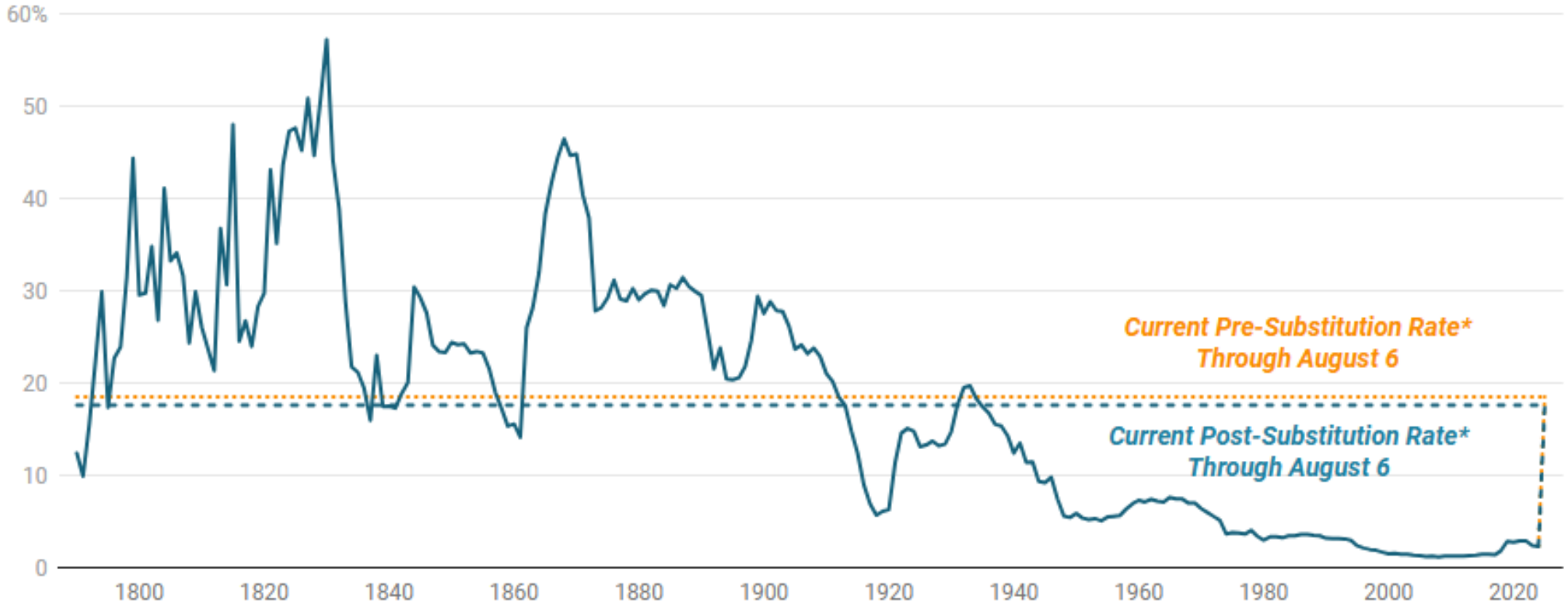
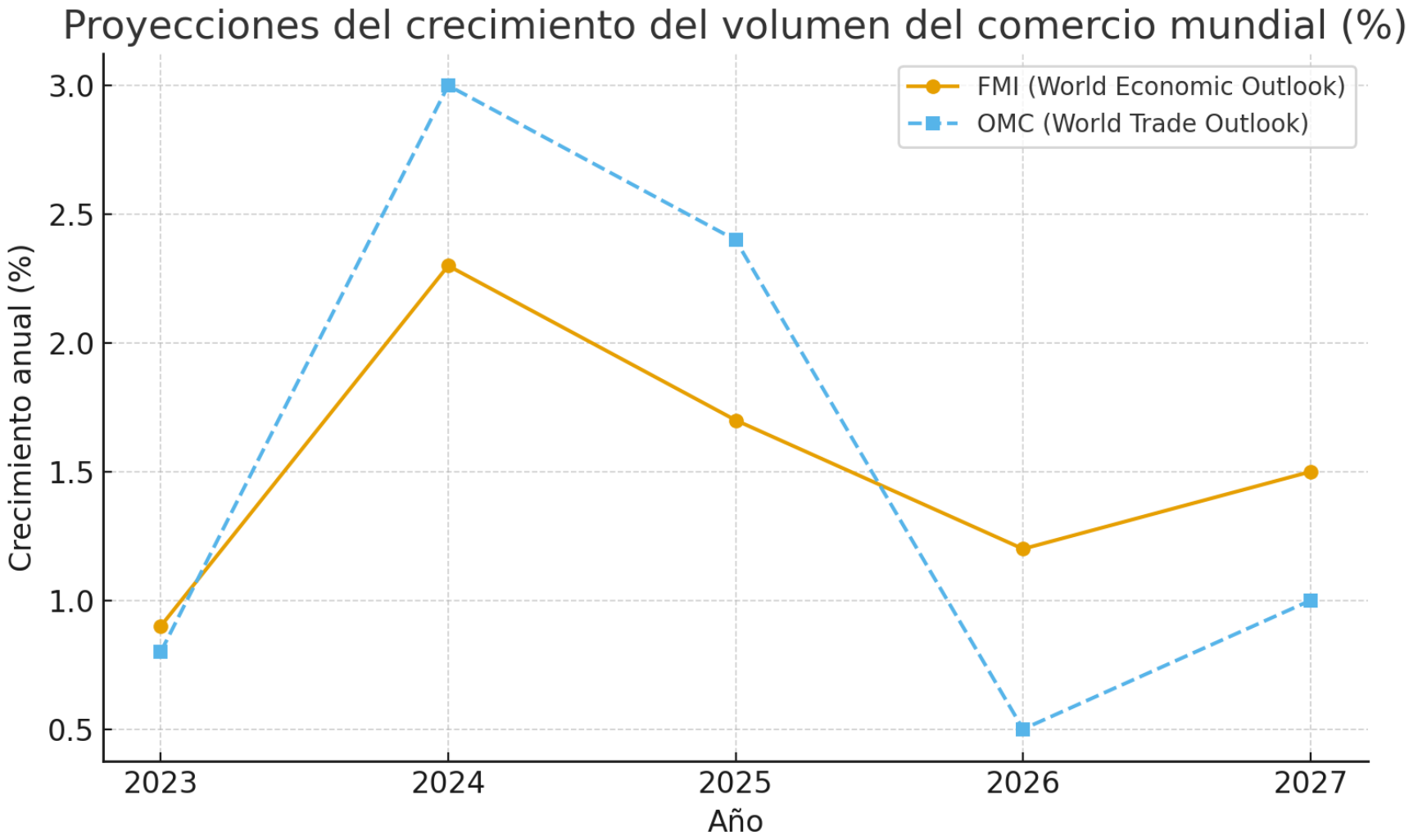


Chart: The Budget Lab • Source: Historical Statistics of the United States Ea424-434, Monthly Treasury Statement, Bureau of Economic Analysis, The Budget Lab analysis. • Created with Datawrapper

Se pronostica un ***menor crecimiento*** del comercio global



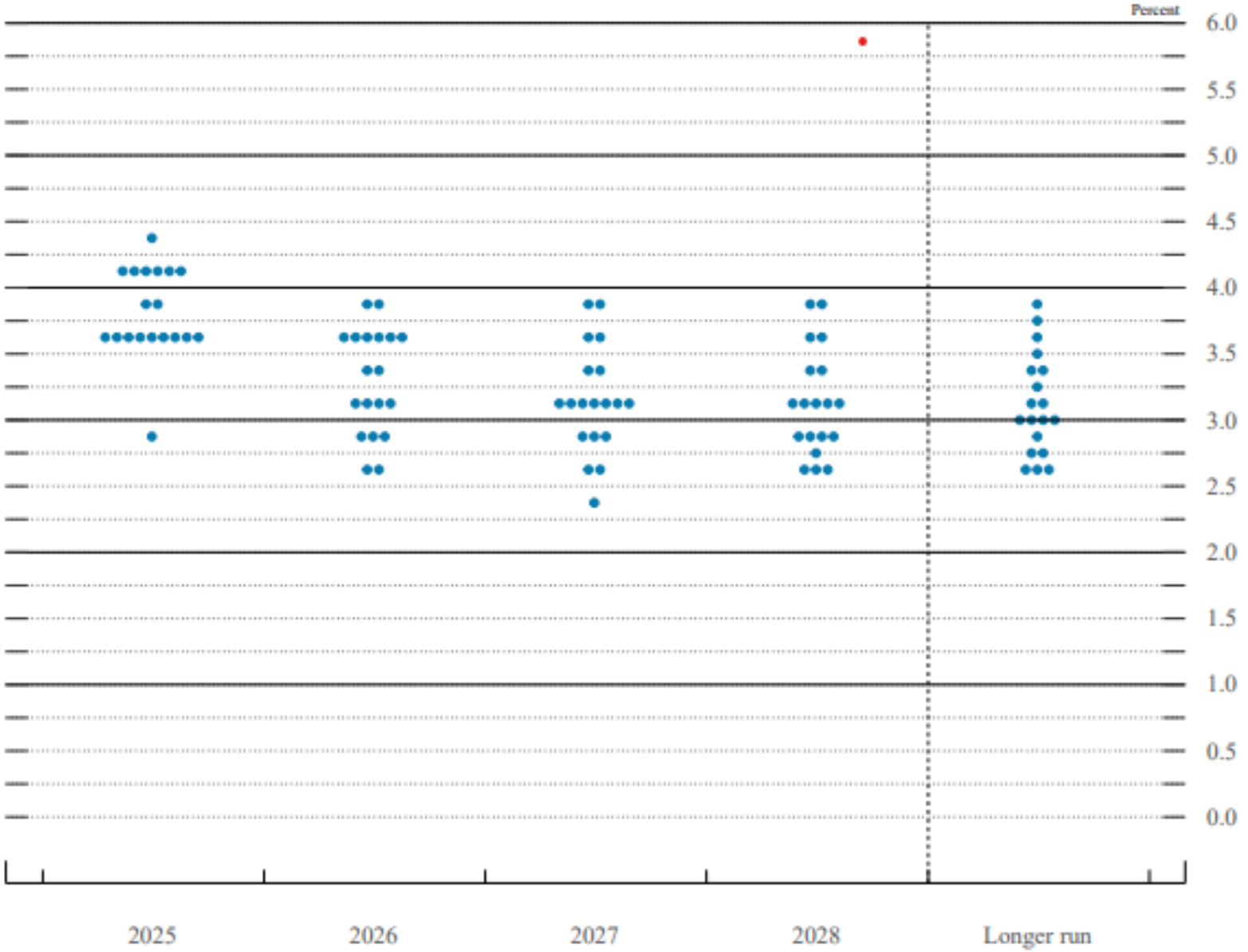
La inflación en EEUU ha sido persistente

Indicadores de inflación de setiembre en EEUU

Indicador	Tasa interanual	Fuente
CPI total (headline)	2.9 %	BLS
CPI core	3.1 %	BLS
PCE total	2.7 %	BEA
PCE core	2.9 %	BEA

La información actual sugiere dos nuevos ***recortes de tasas*** en ***2025 y uno en 2026***

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Sin embargo, existe elevada incertidumbre sobre el futuro de las tasas

- La inflación en EEUU se mantiene por encima del nivel objetivo
- Hay un desacople entre el crecimiento económico y el mercado laboral:
  - El crecimiento viene soprendiendo al alza
  - Se vienen creando menores puestos de trabajo, pero no queda claro si es un problema de oferta o demanda

La debilidad del dólar tiene efectos mixtos sobre las ***economías emergentes***

Índice DXY, fuente: Yahoo Finance

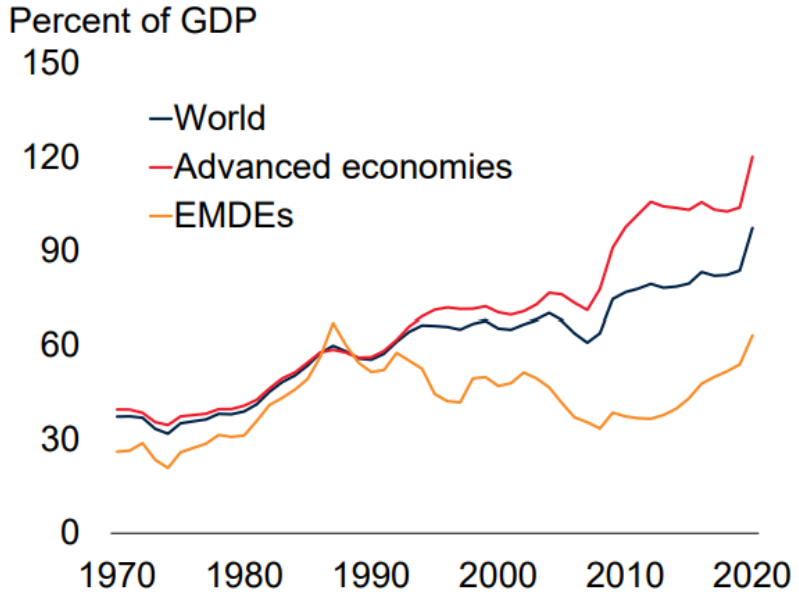


- Aumenta la probabilidad de relajar las condiciones financieras
- Se favorecen las economías endeudadas en dólares y los exportadores de commodities
- Por otro lado, pierden competitividad las exportaciones no tradicionales

La deuda global viene creciendo, generando vulnerabilidad ante ***tasas más altas***

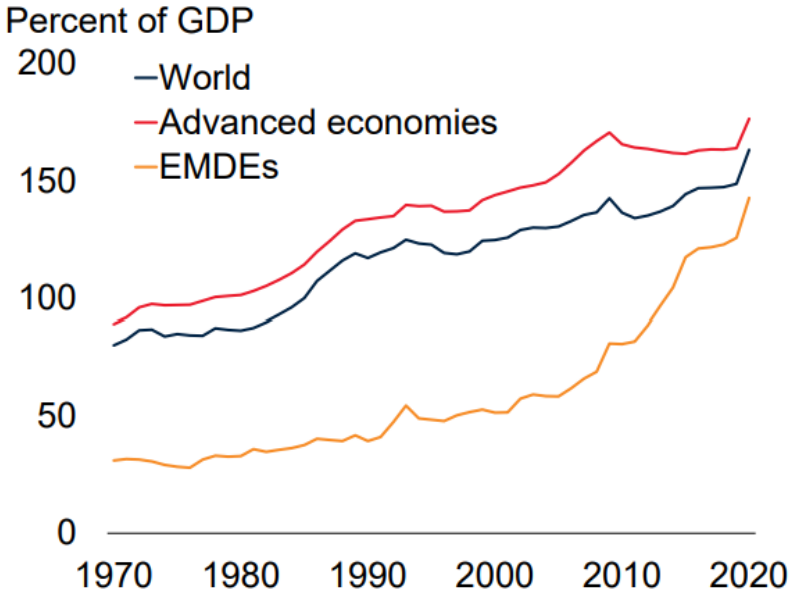
Deuda pública y privada (% del PBI)

Figure 1. Government debt



Sources: Kose et al. (2017, 2020).
Note: Aggregates are weighted averages using current GDP in U.S. dollars as weights.

Figure 2. Private debt



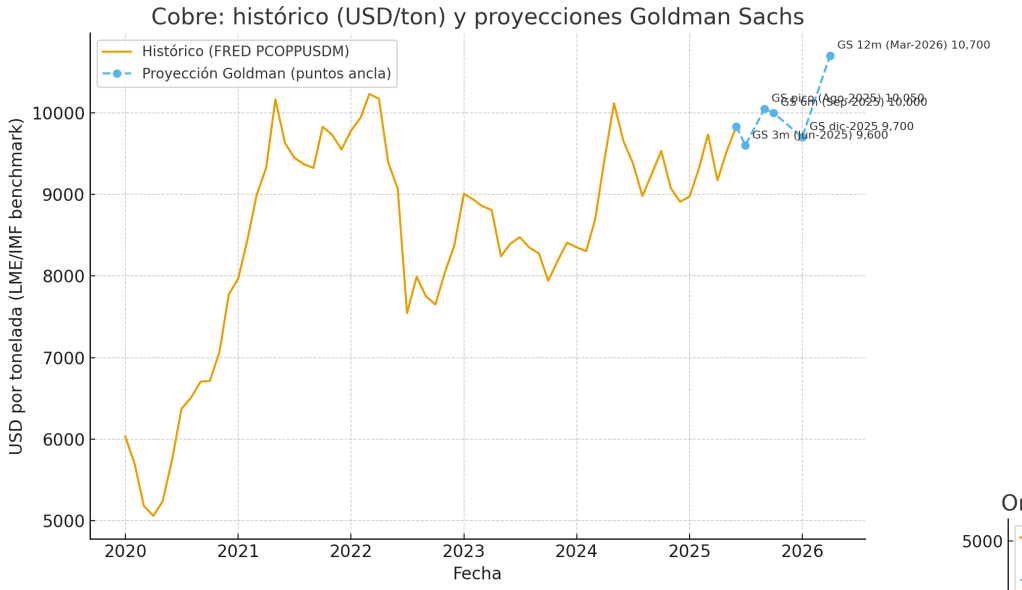
Sources: Kose et al. (2017, 2020).
Note: Aggregates are weighted averages using current GDP in U.S. dollars as weights.

Fuente: Kose et al. (2021), *A mountain of debt*.

Impactos en ***Perú***

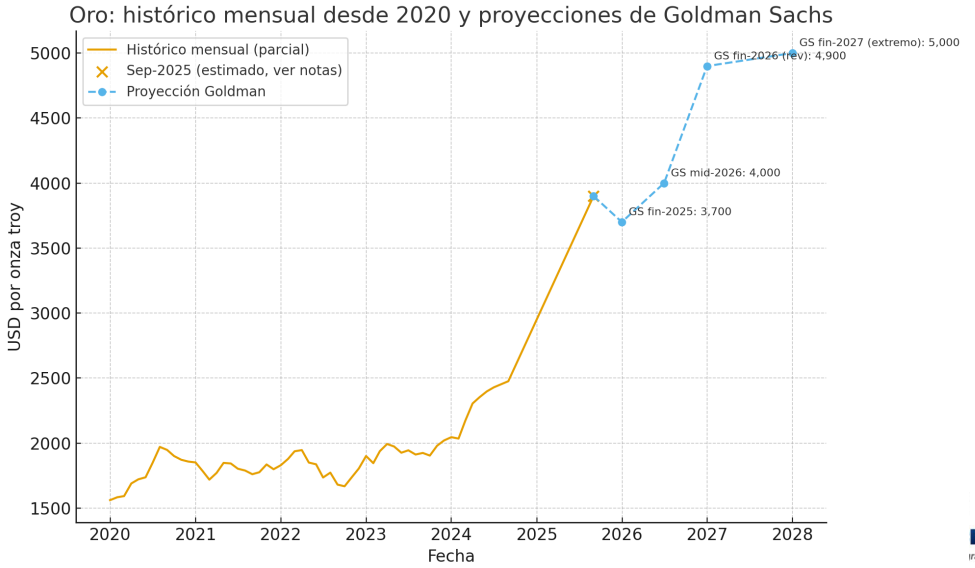
- Los términos de intercambio son elevados
- Sin embargo, el crecimiento se desacelera
- La inflación se mantiene bajo control, lo que genera buenas perspectivas financieras
- El tipo de cambio se ha apreciado pero sigue entre los más estables de AL
- El escenario político es la principal fuente de riesgo
- Perú tiene elementos para diferenciarse en el escenario global.

Perú seguirá favorecido con elevados términos de intercambio

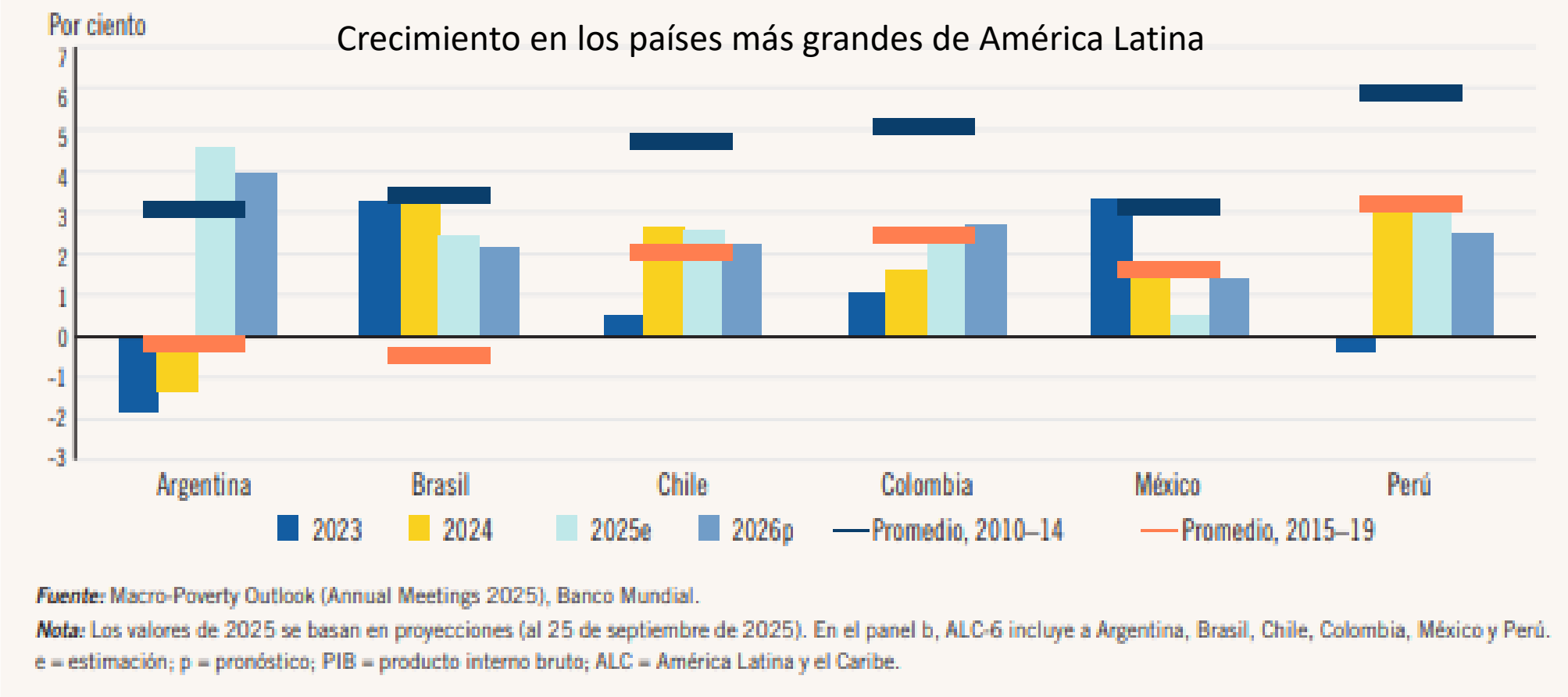


La transición energética, las restricciones de oferta, un dólar débil y las perspectivas de nuevos recortes de tasas dan soporte a la proyección alcista del cobre.

La incertidumbre macro y geopolítica, las compras de los Bancos Centrales, las perspectivas de recortes en las tasas, un dólar débil y la restructuración estructural de portafolios dan soporte a la proyección alcista del oro.



Perú es uno de los países que ***más crece*** en una region que crece poco



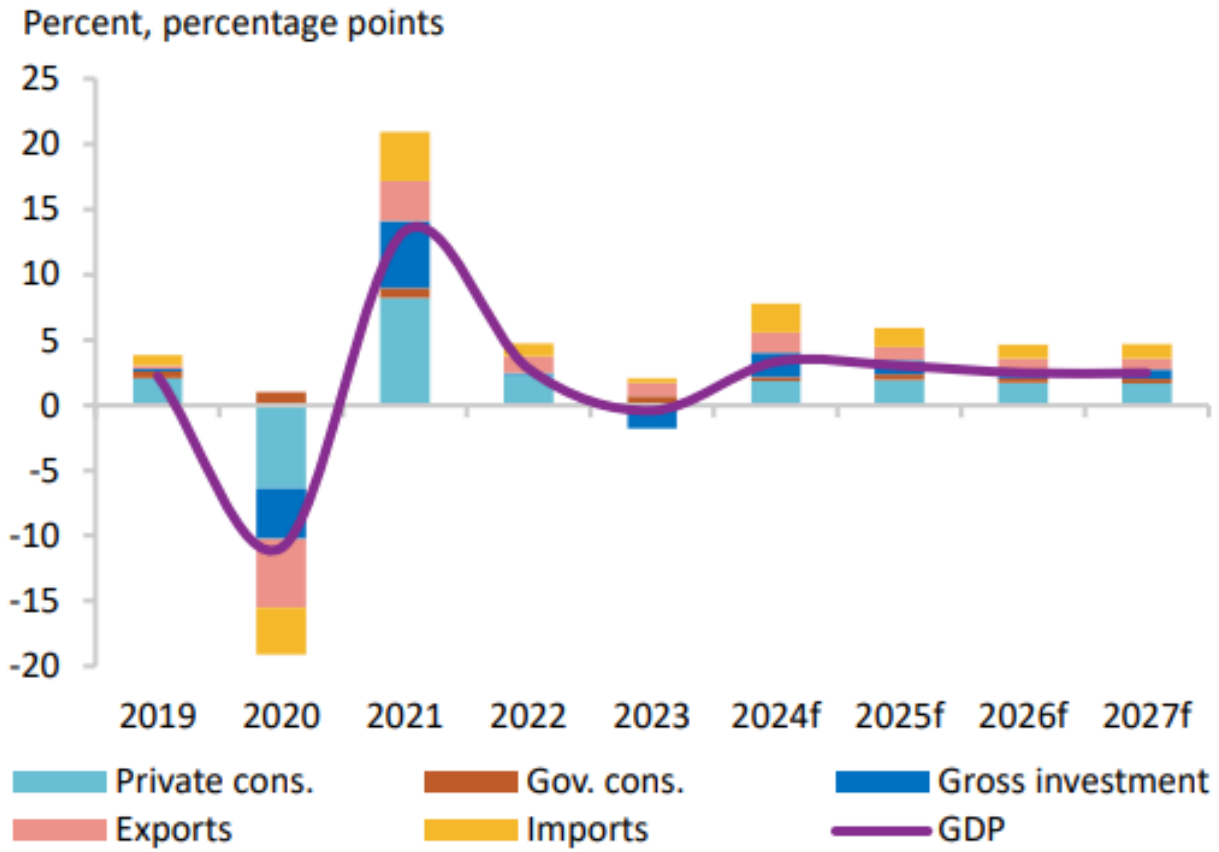
Fuente: Macro-Poverty Outlook (Annual Meetings 2025), Banco Mundial.

Nota: Los valores de 2025 se basan en proyecciones (al 25 de septiembre de 2025). En el panel b, ALC-6 incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. e = estimación; p = pronóstico; PIB = producto interno bruto; ALC = América Latina y el Caribe.

Fuente: Banco Mundial

Además, se espera que siga creciendo por debajo de lo que aspiramos

Perú: Proyecciones de crecimiento



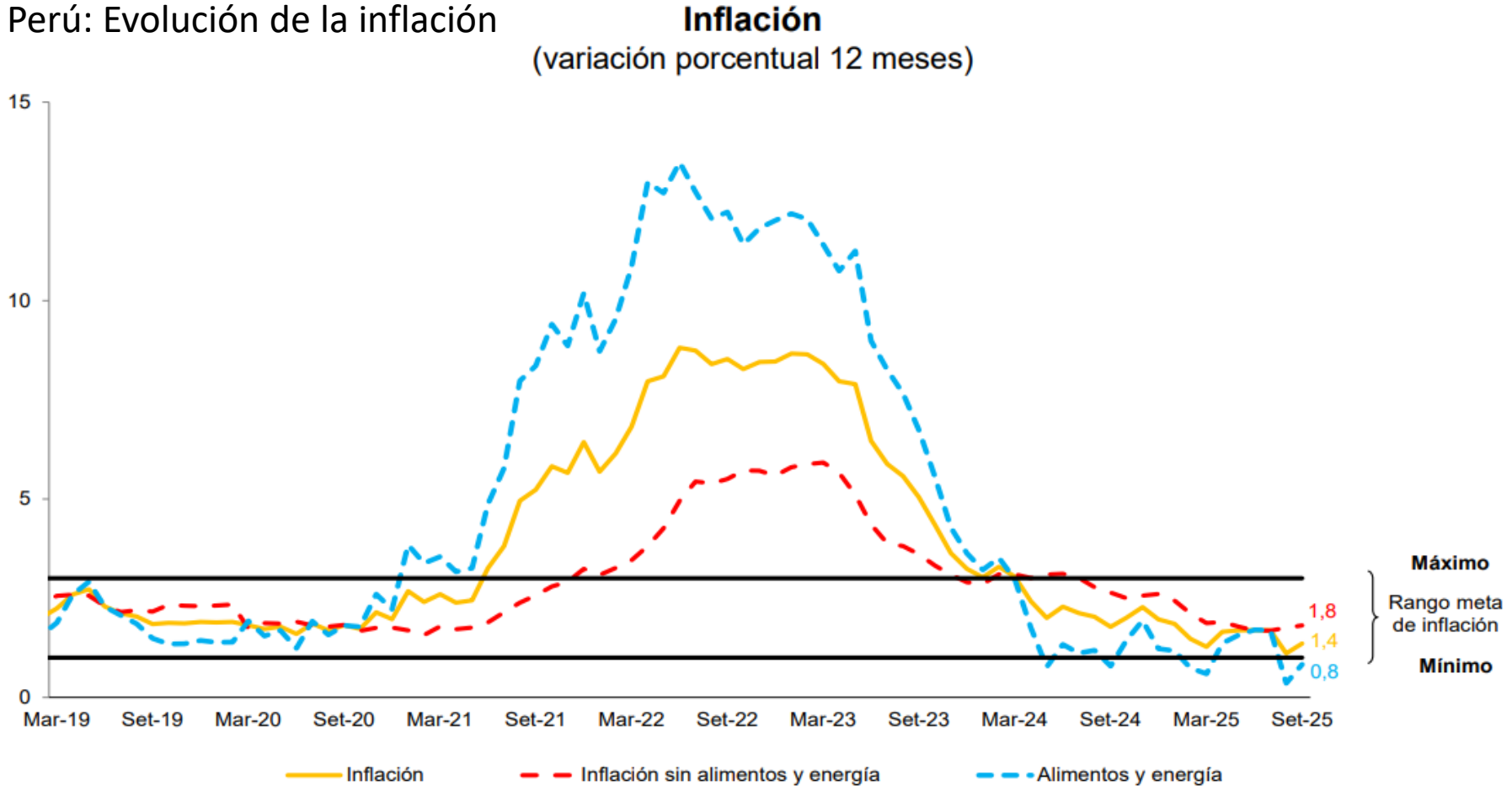
Sources: Central Reserve Bank of Peru (BCRP) and World Bank staff calculations.

No se vislumbra un repunte de la inversión en el mediano plazo

- En lo favorable, los términos de intercambo son elevados
- Vaivenes politicos generan incertidumbre
- Existe retroceso institucional en áreas clave como manejo de cuentas fiscales, reforma de pensiones, y combate al crimen.

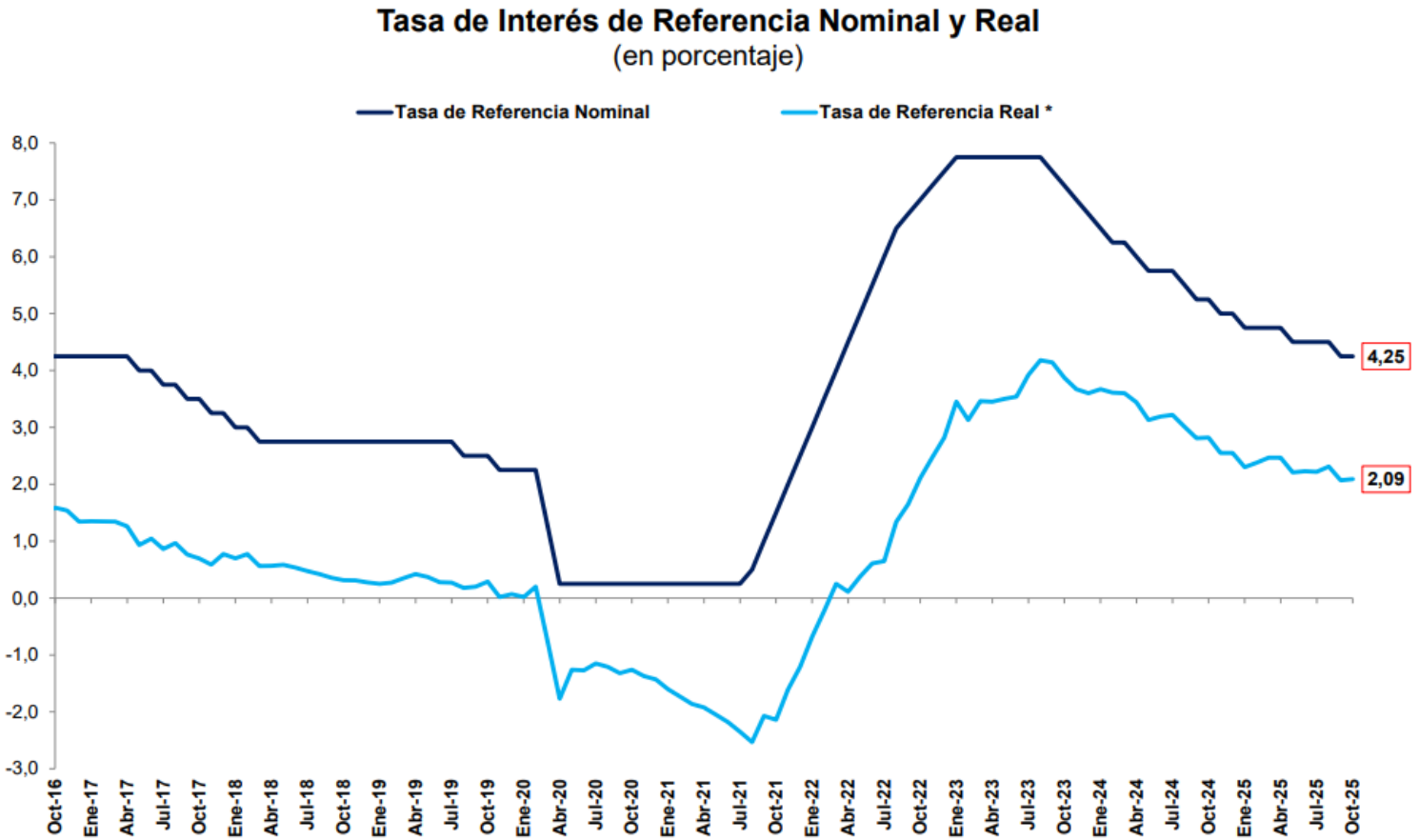
La inflación ha descendido más rápido que en las economías avanzadas

Perú: Evolución de la inflación



Fuente: Programa Monetario Octubre 2025 (10 octubre del 2025) - BCRP

La tasa de interés del BCRP esta cerca de su ***nivel neutral***



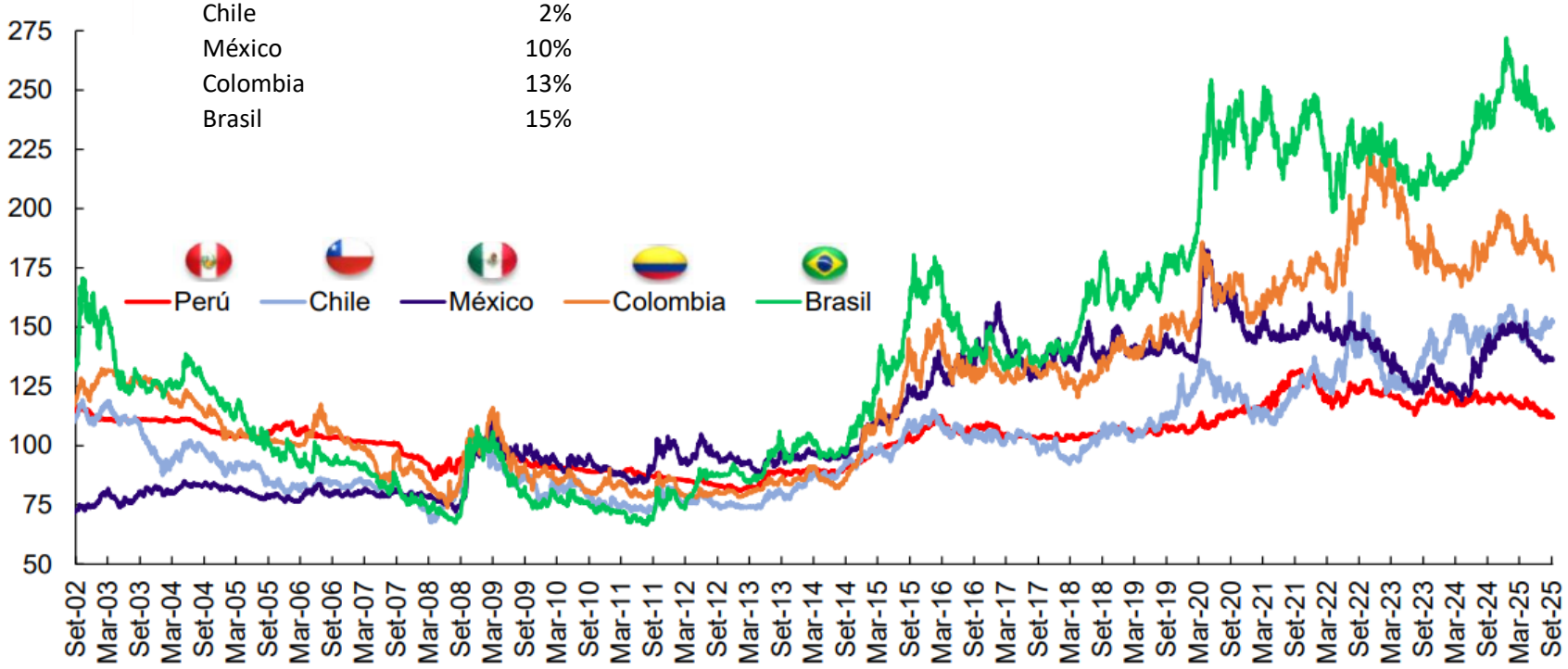
Perú: Evolución de la tasa de interés de referencia

Fuente: Programa Monetario Octubre 2025 (10 octubre del 2025) - BCRP

El tipo de cambio sol por dólar es relativamente ***más estable***

América Latina: Tipo de cambio de principales monedas (Índice, 100 = 31-Dic-2008)

Apreciación: 1-7 Oct frente a Dic-2	
Perú	8%
Chile	2%
México	10%
Colombia	13%
Brasil	15%



Fuente: BCRP (Reporte de Inflación de Setiembre de 2025) y estimaciones propias.

Las proyecciones son sensible a riesgos de distintos frentes

- Escenario político: volatilidad de políticas y erosión de instituciones
- Escenario internacional: riesgos de comercio, tasas, mercados financieros, dólar
- Variables fiscales: aumento de la deuda puede tener conseucuencias adversas
- Precio de los commodities: volatilidad en clima de incertidumbre
- Socios comerciales: desaceleración
- Naturaleza: siempre está latente la posibilidad de un desastre natural

Existe la ***oportunidad*** de que Perú se diferencie de otros países emergentes

- Fortalezas fiscales: déficit fiscal manejable, deuda pública relativamente baja
- Fortalezas monetarias: inflación en niveles mínimos, manejo monetario técnico
- Estabilidad financiera: riesgo soberano bajo, buena supervision financiera
- Apertura comercial: tarifas bajas y acuerdos comerciales
- Apertura a inversión privada: igualdad de condiciones frente a inversion doméstica

Conclusiones

- El entorno global seguirá volátil y desafiante.
- El resurgimiento y expansión del populismo estaría causando vulnerabilidades fiscales.
- Se esperan condiciones financieras más blandas, aunque hay factores de incertidumbre.
- Perú tiene perspectivas de crecimiento moderadas y diversos factores de riesgo.
- Hay una oportunidad para que Perú se diferencia como país, basándose en sus fortalezas macroeconómicas y en su vocación de apertura financiera y comercial.