



# REPORTE ESPECIAL TIPO DE CAMBIO

17 de julio 2025

## INFORME – TIPO DE CAMBIO

### INDICE CONTENIDO:

	PÁGINA
I. RESUMEN EJECUTIVO	...3
II. FUNDAMENTOS ECONÓMICOS	...4
III. FUNDAMENTOS OFERTA Y DEMANDA	...6
IV. ANÁLISIS TÉCNICO	...9
V. SEMÁFORO DE RIESGOS	...12
VI. CONCLUSIÓN	...13

Autores:

Steve Ocampo, CFA, gerente general

Raúl Huatarongo, Asistente de Inversiones.

Analu Vicentelo, Asistente de Finanzas.





## I. RESUMEN EJECUTIVO

El tipo de cambio USD/PEN ha estado influenciado por fundamentos macroeconómicos que respaldan una visión neutral a constructiva para el sol, manteniéndose dentro de un rango técnico entre 3.55 y 3.60 y acumulando una apreciación de 2.00% frente al cierre de 2024. En el primer trimestre, la economía peruana creció 3.9% interanual, con impulso de sectores como construcción (+5.3%), comercio y servicios (+3.4%), además del sólido desempeño de las actividades primarias (+4.1%) lideradas por minería y agro. La inflación general se ubicó en 1.69% en junio y la subyacente en 2.28%, ambas dentro del rango meta, mientras que el BCRP mantuvo su tasa de referencia en 4.50%, consolidando un sesgo de estabilidad con posibilidad de recortes graduales hacia el segundo semestre.

El USD/PEN ha permanecido estable gracias al ingreso de dólares por exportaciones mineras, ventas corporativas, campañas tributarias y gratificaciones. A nivel global, el dólar se ha debilitado, con el índice DXY intentando rebotar tras caer desde enero, en un contexto de proyecciones de crecimiento a la baja (PBI de EE.UU. ajustado a 1.4%) y expectativas de dos recortes de tasas por parte de la Fed. Si esta debilidad persiste, reforzaría el sesgo de apreciación del PEN.

Externamente, la balanza comercial se mantiene sólida con un superávit de \$1,330 millones, apoyada por el alza en la cotización del cobre, que alcanzó niveles de 5.53 USD/lb tras el anuncio de aranceles del 50% por parte de Donald Trump, y la resiliencia del oro frente a tensiones internacionales. Sin embargo, las interrupciones mineras como en La Poderosa —con una pérdida estimada de \$80 millones mensuales en exportaciones— generan riesgos para la oferta de dólares.

Finalmente, a corto plazo, un aumento en el ruido político local o deterioro externo podría llevar al USD/PEN hacia los 3.70, mientras que un entorno como el actual abriría espacio para continuar con aun una apreciación ligera y consolidación en niveles de 3.45–3.55.

**Recomendación de COMPRA gradualmente, y venta táctica en zonas altas del rango actual.**



Fuente: TradingView- Elaboración propia (Corte al 16 de julio)

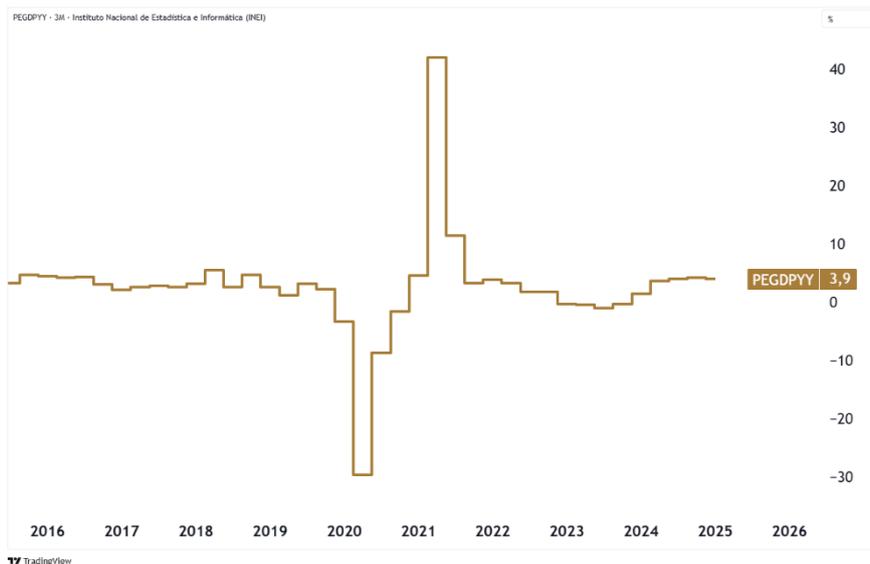


Fuente: TradingView- último mes (Corte al 16 de julio)

## II. FUNDAMENTOS ECONÓMICOS

### Crecimiento:

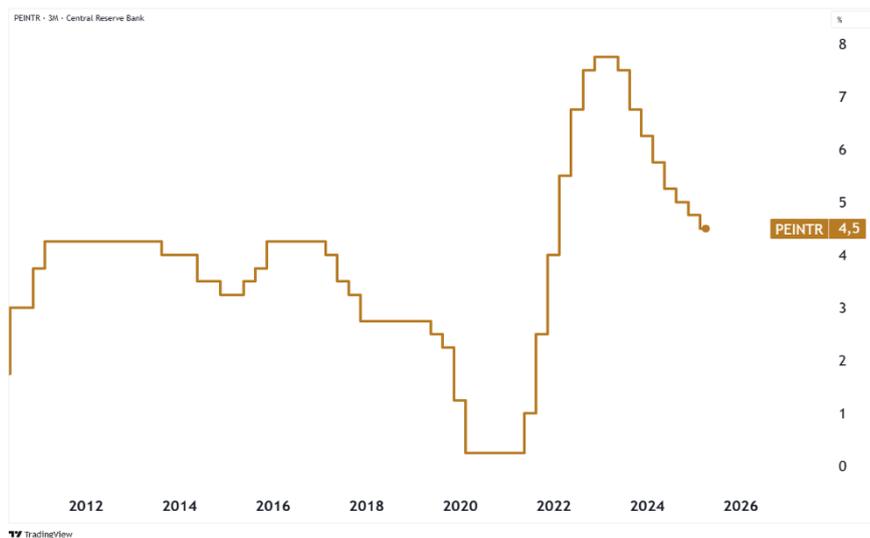
La actividad económica creció 3.9% en el primer trimestre de 2025, evolución impulsada por el fuerte ritmo de crecimiento del gasto privado, lo que favoreció el desempeño de las actividades no primarias, especialmente en los sectores de servicios y comercio (+3.4%). Asimismo, el sector construcción (+5.3%) se vio beneficiado por el avance de proyectos de infraestructura pública y privada. Además, el crecimiento de las actividades primarias también contribuyó con un 4.1% a la expansión trimestral, principalmente por el buen desempeño de los sectores agropecuario y minero (cobre, molibdeno y plata). En cuanto a las proyecciones, el MEF espera un crecimiento de entre 3% y 3.5% para este año. Esta previsión representa una rebaja respecto de la meta específica del 3.5%, que a inicios de año era del 4%.



Fuente: TradingView- Elaboración propia

### Política Monetaria:

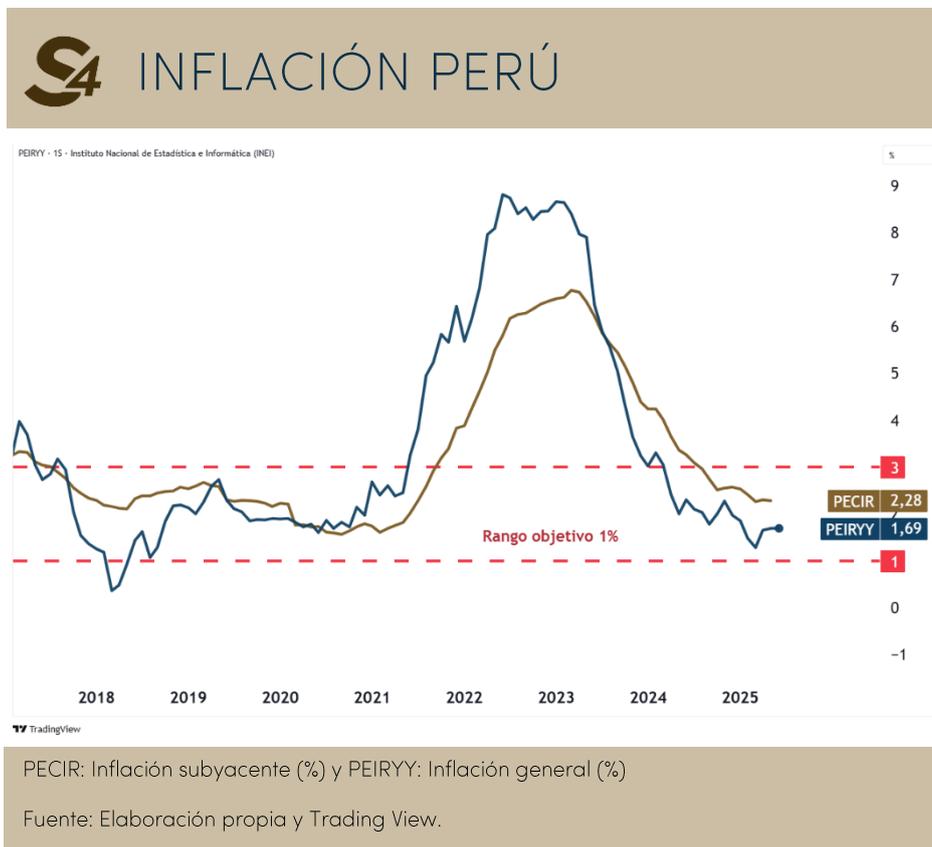
En Cuanto a la tasa de interés el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) mantuvo su tasa de referencia en 4.50% en su reunión del 12 de junio, consolidando así el segundo mes consecutivos sin cambios en la política monetaria. En su comunicado, la entidad reafirmó su enfoque dependiente de la incertidumbre internacional, señalando que cualquier ajuste futuro estará condicionado a la evolución de la inflación, tanto en su componente general como subyacente.



Fuente: TradingView- Elaboración propia

Inflación:

En junio, la inflación subyacente fue del 2.28% interanual, mientras que la inflación general registró un 1.69%, ambas cifras dentro del rango meta establecido por el BCRP. A pesar de mantener una inflación controlada y cómoda para el BCRP y su política monetaria, existen riesgos asociados al impacto de las políticas comerciales por parte de Estados Unidos y las tensiones en Medio Oriente, los cuales podrían afectar algunas actividades económicas, la cadena de suministros y el transporte de bienes perecederos tanto en los mercados internos como externos. Ante esto, el BCRP sigue monitoreando estos riesgos asociados a la inflación.

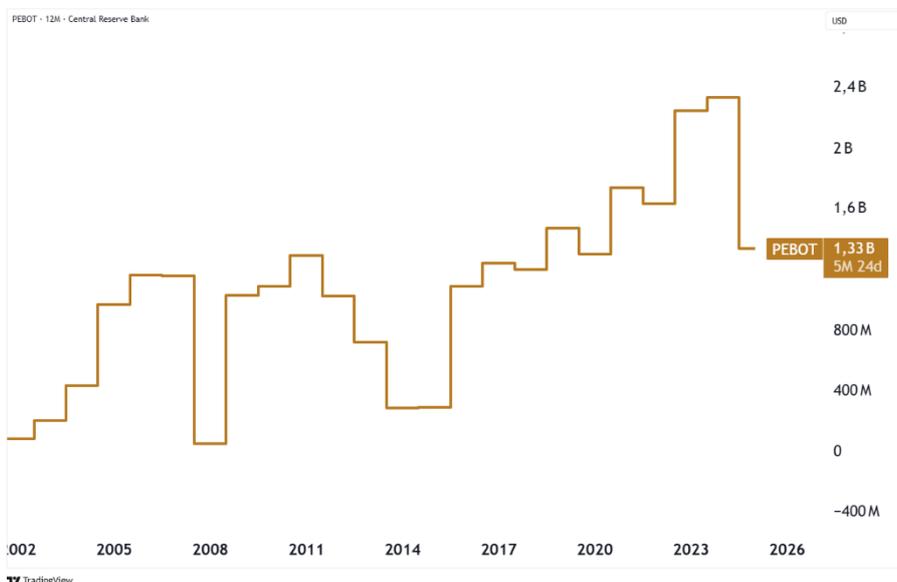




### III. FUNDAMENTOS DE OFERTA Y DEMANDA

#### Balanza Comercial:

La balanza comercial sigue mostrando sólidos fundamentos, registrando un superávit de 1.33 mil millones de dólares, lo cual continúa contribuyendo a la estabilidad del tipo de cambio (PEN) mediante una mayor oferta de dólares. Nuestras perspectivas a mediano plazo deberían mantenerse altas debido a una mayor demanda de minerales principales como el cobre, oro, plata y molibdeno, además de una apreciación en la cotización de dichas commodities. Por lo tanto, deberían seguir proporcionando soporte al PEN. En este sentido, mantenemos nuestra posición positiva en un contexto favorable en términos de intercambio comerciales.



Fuente: TradingView- Elaboración propia (Corte al 09 de julio)

Dicho lo anterior, la minería representa aproximadamente el 63% de las exportaciones peruanas, siendo uno de los principales sectores que contribuyen entre el 9% y el 11% al PBI del país. Se estima que genera ingresos en divisas por un monto anual de entre 20,000 y 25,000 millones de dólares. Por lo cual analizamos el comportamiento de los principales minerale



**COBRE:**

La cotización del cobre se mantiene dentro de su canal alcista desde inicios de 2020 (línea azul). En los últimos meses, desde el día de la liberalización (2 de abril), el cobre ha logrado recuperar sus pérdidas, rompiendo recientemente un nivel clave de resistencia en los 5.21, y alcanzando los 5.53, niveles no vistos desde 1988. Este repunte se atribuye al anuncio del presidente de Estados Unidos, Donald Trump, sobre la aplicación de un arancel del 50% a las importaciones de este metal, como parte de un nuevo paquete de tarifas sectoriales. En el corto plazo, esta medida podría impulsar la entrada de dólares, lo que daría mayor soporte al PEN. Sin embargo, se trata de una tendencia de corto plazo, por lo que no se descarta un retroceso hacia el rango de 5.21 a 4.02. Lo que sí sostenemos es la desescalada comercial entre China y EE.UU., lo cual sería favorable para el Perú, dado que China representa el 66% de la demanda global de cobre. Este país ya ha venido anunciando su intención de seguir impulsando sectores como la robótica y la inteligencia artificial (IA), industrias en las que el cobre es un insumo clave.



Fuente: TradingView- Elaboración propia (Corte al 16 de Julio)

COPPER: Precio del cobre por libra.

**ORO:**

En cuanto al oro, continúa su tendencia alcista dentro de un canal representado por líneas azules. Recientemente, ha alcanzado máximos históricos debido a las tensiones en Medio Oriente entre Israel e Irán. Tras un alto al fuego, la cotización retrocedió al rango de los 3,370 y 3,273 dólares por onza. Además, la demanda por este metal se ha visto favorecida en los últimos meses ante los riesgos de una posible desaceleración en Estados Unidos y el aumento de las tensiones comerciales.

Nuestra expectativa es que el oro se mantenga dentro del rango mostrado en el gráfico, delimitado por líneas amarillas, ya que las tensiones comerciales se están disipando, principalmente con su principal socio comercial, de Estados Unidos (China). Asimismo, la probabilidad de una recesión en EE. UU. ha caído al 20%, según Polymarket, lo cual seguiría beneficiando la cotización del oro.

Sin embargo, a nivel nacional, las interrupciones en las operaciones mineras —como en el caso de la mina La Poderosa— se han visto agravadas por la suspensión de actividades en los distritos de Pataz, Parcoy y Tayabamba, en La Libertad. Esta medida fue tomada debido al aumento de la minería ilegal. Inicialmente, la suspensión aplicaba solo a la minería informal, pero luego se extendió también a las operaciones formales, generando mayor incertidumbre entre las empresas mineras.

Cabe señalar que La Poderosa es una de las principales productoras de oro del país. Se estima que podría dejar de exportar aproximadamente 80 millones de dólares mensuales, lo que impactaría negativamente en la balanza comercial y reduciría el ingreso de divisas al país, afectando la oferta de dólares en el mercado local.



Fuente: TradingView- Elaboración propia (Corte 16 de julio)

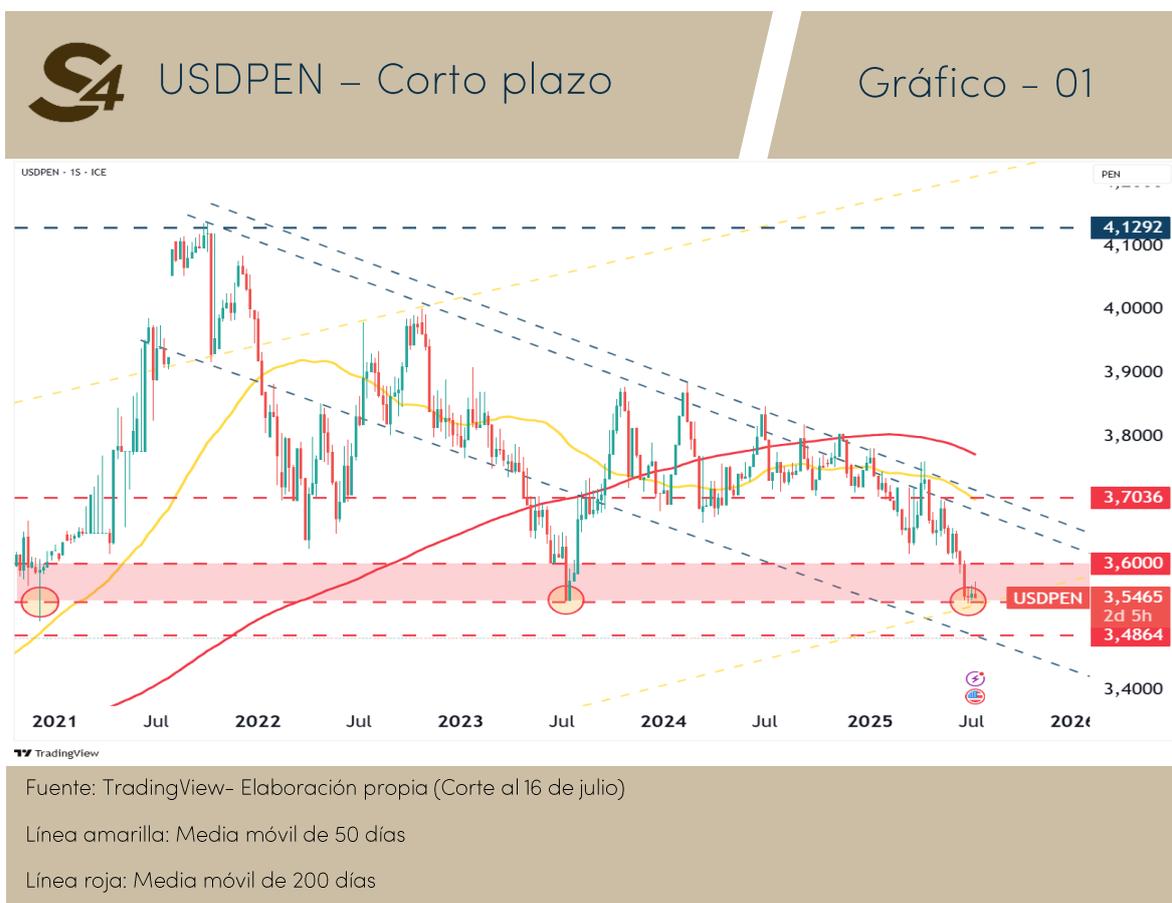
GOLD: Precio del Oro.



## IV. ANÁLISIS TÉCNICO

### USDPEN:

En el corto plazo, consideramos que técnicamente el USD/PEN está buscando probar nuevamente el soporte alcanzado la semana pasada, que fue de 3.5366. Contamos con varias señales técnicas que sugieren un posible rebote táctico del movimiento, similar al observado en julio de 2023, lo que podría llevar al USDPEN a un rango entre 3.55 y 3.60. Además, factores estacionales como la mayor oferta de dólares asociada al pago de gratificaciones y una debilidad persistente del dólar seguirían favoreciendo una mayor apreciación del sol, lo que deberían mantener el rango sombreado en rojo (Gráfico 01).

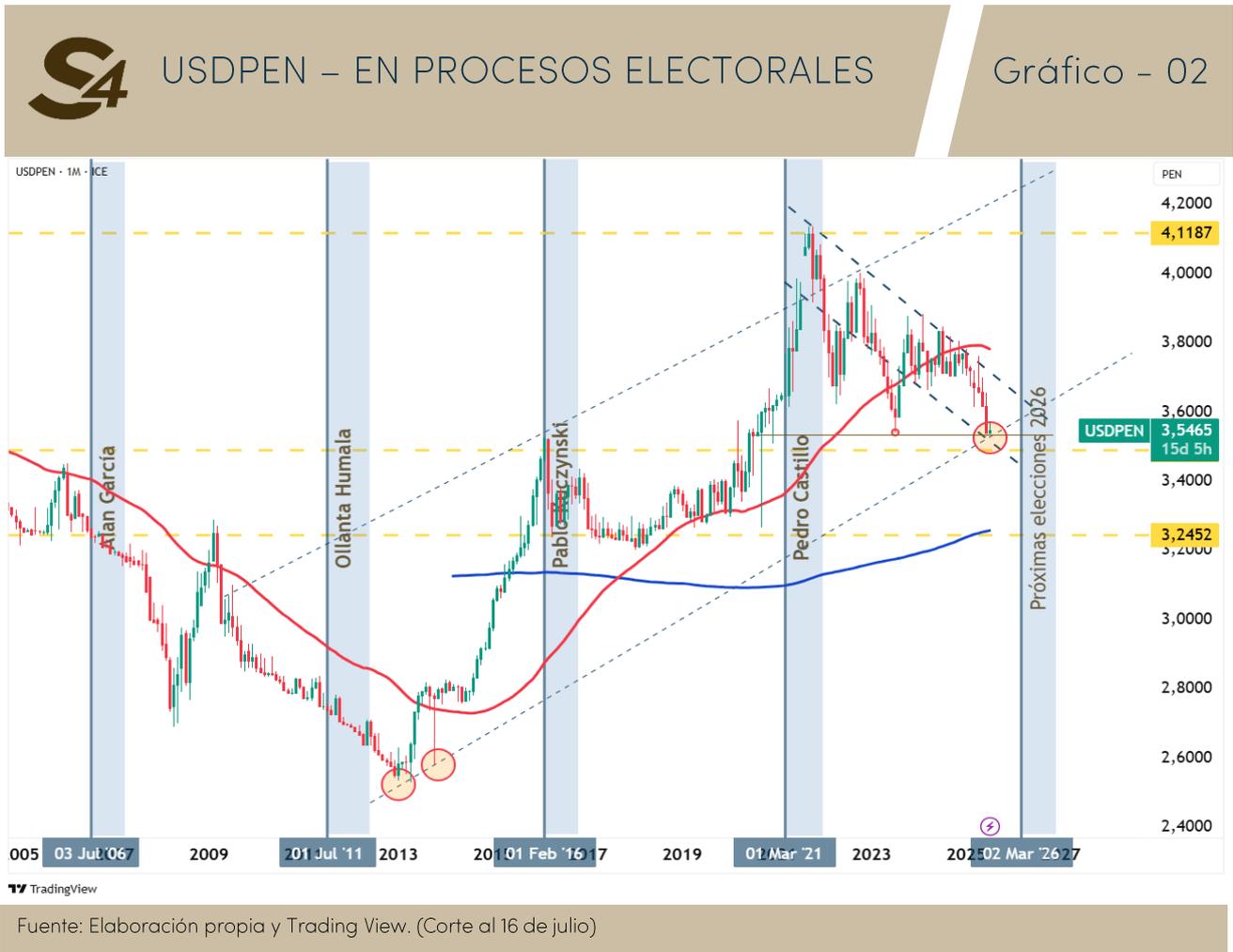


**Mediano Plazo**

Sin embargo, a medida que nos acercamos a las elecciones presidenciales, creemos que este será un componente clave de mediano plazo. Si observamos la historia de procesos electorales anteriores (Gráfico 02), el impacto en el PEN depende en gran medida del partido político y de cuán radical o conservadora sea su postura. Esto suele generar una alta volatilidad en el tipo de cambio.

Por ello, consideramos que la mayor incertidumbre en los próximos meses provendrá del ámbito político, lo que podría provocar movimientos más amplios en el PEN. En un escenario con un partido de izquierda y propuestas radicales, estimamos que el tipo de cambio podría alcanzar niveles cercanos a 3.70 y 3.80. Por el contrario, si predomina un partido más conservador, podríamos ver al PEN apreciarse hacia niveles de 3.44 y 3.50.

Por estas razones, es fundamental mantenerse informado e ir conociendo las propuestas de los nuevos candidatos, que seguramente se irán revelando conforme nos acerquemos al cierre del año.

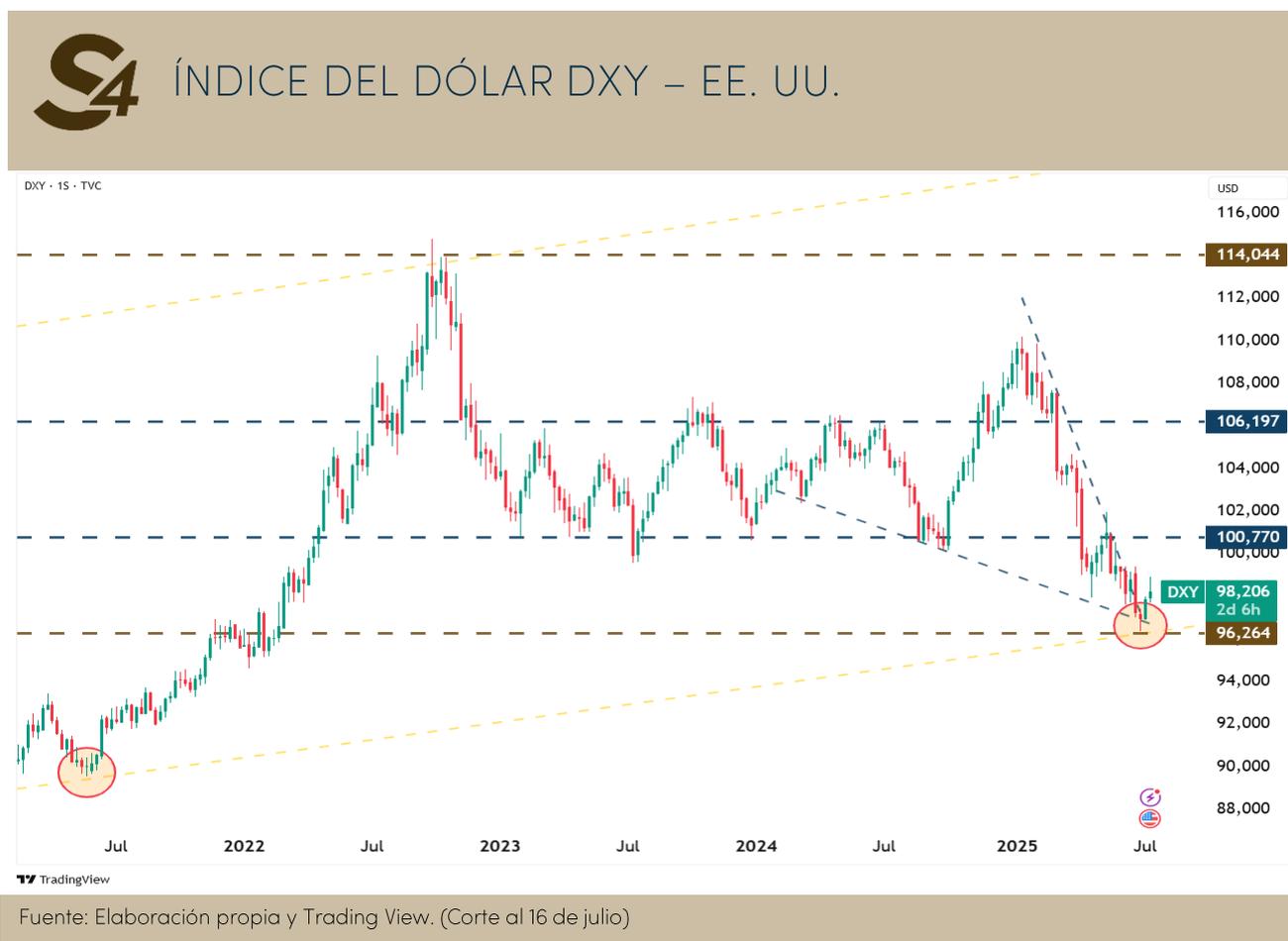


### Análisis técnico – dólar americano

En cuanto al Índice del Dólar (DXY), que evalúa la fortaleza del dólar frente a una canasta de monedas clave, ha mostrado una marcada tendencia bajista desde inicios de enero. A la fecha de este reporte, el índice se encuentra saliendo de un triángulo técnico bajista, intentando rebotar hacia niveles de **97.88**.

En nuestros reportes anteriores, mencionamos que esta tendencia descendente se debía a **proyecciones de crecimiento poco optimistas, mayores probabilidades de recesión, tensiones comerciales y expectativas de inflación elevadas**, factores que han debilitado al dólar en el corto plazo. Actualmente, las proyecciones de la Reserva Federal (Fed) respecto al índice de precios PCE –su indicador favorito para monitorear la inflación– se elevaron a **3.0%**, por encima del **2.7%** proyectado en marzo. Además, el crecimiento económico estimado para este año fue revisado a la baja, pasando de **1.7% a 1.4%** a ello se le suma la especulación de la salida de Jerome Powell presidente de la FED.

En cuanto a las tasas de interés, el Comité de la Fed anticipa **dos recortes** para este año, en un contexto de creciente presión por parte del presidente Donald Trump. Sin embargo, la economía estadounidense **no ha mostrado mejoras significativas**, y la Fed ha señalado que esperará más información para evaluar el impacto de los aranceles y las políticas fiscales sobre la economía. Por otro lado, las tensiones comerciales se han ido disipando parcialmente gracias a acuerdos con las principales economías, especialmente con China, aunque persisten incertidumbres con países como Japón, Corea del Sur y Taiwán, que aún no han alcanzado consensos claros. En ese contexto, **la incertidumbre sigue latente**, y esperamos que el DXY continúe moviéndose dentro de un rango entre **96 y 100**.



## V. SEMÁFORO DE RIESGOS

Antes de ir tomando decisiones es clave ver el contexto y el panorama con el que podemos encontrarnos:

Riesgo	Descripción	Impacto en el Tipo de Cambio	Nivel de Riesgo
Política Comercial de EE.UU. – Trump 2.0	Nueva ola de aranceles del 50% anunciada por Trump genera incertidumbre global. Beneficia al cobre en el corto plazo, pero eleva el riesgo sistémico.	SOL SE DEPRECIA (aunque podría apreciarse transitoriamente por cobre)	● Alto
Inestabilidad Gubernamental	Riesgo latente por baja aprobación del Ejecutivo, potencial crisis preelectoral y bloqueos entre poderes del Estado.	SOL SE DEPRECIA	● Alto
Elecciones Generales 2026	El panorama político influirá fuertemente desde fines de 2025. Candidatos con posturas radicales pueden generar fuga de capitales anticipada.	SOL SE DEPRECIA (hasta 4.11) / SE APRECIA (hasta 3.24) según escenario	● Alto
Suspensión de Operaciones Mineras	Caso La Poderosa en La Libertad: suspensión por violencia e inseguridad. Podría dejar de ingresar hasta \$80 millones/mes.	SOL SE DEPRECIA por menor ingreso de divisas	● Alto
Escándalos de Corrupción	Condenas judiciales de expresidentes afectan institucionalidad y confianza país.	SOL SE DEPRECIA	● Medio-Alto
Intervención del BCRP	Política neutral reciente. Pero si reduce swaps o baja tasa antes que la Fed, generaría presión alcista sobre el dólar.	SOL SE DEPRECIA	● Medio
Relación Comercial China – EE.UU.	Disipación parcial de tensiones, pero aún hay riesgos con Japón, Taiwán y Corea. China mantiene fuerte demanda de cobre e invierte en IA y robótica.	SOL SE APRECIA por mayor demanda de minerales	● Medio
Inseguridad Ciudadana	Crimen organizado, minería ilegal y violencia urbana deterioran la confianza para invertir y operar.	SOL SE DEPRECIA	● Medio
DXY y Política Monetaria de EE.UU.	Fed proyecta recortes de tasas en 2025, aunque el DXY intenta rebotar. Si el dólar se debilita globalmente, el PEN se aprecia.	SOL SE APRECIA si DXY cae / SE DEPRECIA si repunta fuerte	● Medio
Venta de dólares por impuestos (estacional)	Empresas venden dólares en campañas tributarias o por Fiestas Patrias (julio), aumentando oferta temporalmente.	SOL SE APRECIA (efecto transitorio)	● Bajo



## VI. CONCLUSIÓN

Perspectivas del tipo de cambio USD/PEN: Se espera que el tipo de cambio se mantenga entre 3.55 y 3.60, respaldado por fundamentos económicos sólidos: una economía que creció 3.9% en el primer trimestre, inflación controlada dentro del rango meta, política monetaria prudente con una tasa de referencia del 4.50% y una balanza comercial positiva impulsada por las exportaciones de cobre, oro y productos agrícolas. En este contexto, el sol acumula una apreciación de 6.00% en lo que va del año.

### Riesgos clave:

- Reinstauración de aranceles en EE.UU. bajo una eventual administración Trump 2.0, que puede fortalecer al dólar y presionar a la baja al sol.
- Posibles interrupciones de operaciones mineras, como el caso de La Poderosa, que afectan la entrada de divisas por exportación de oro.
- Escenario electoral en Perú hacia 2026, que podría generar volatilidad anticipada si surgen propuestas económicas radicales.

### Oportunidades:

- Apreciación estacional del sol por mayor venta de dólares, vinculado al pago de gratificaciones y gastos en soles por fiestas patrias.
- Sólida balanza comercial con superávit de \$1,330 millones y demanda estructural de cobre desde China.
- Inflación bajo control que podría permitir una reducción de tasas por parte del BCRP en la segunda mitad del año, si se consolidan las condiciones actuales.
- Un entorno más benigno por parte de los próximos candidatos abriría espacio para una apreciación ligera y consolidación en niveles de 3.44–3.50.

Este análisis busca brindar una lectura integral del comportamiento cambiario en un entorno global complejo. Comprender los equilibrios entre política monetaria, comercio exterior, condiciones locales y eventos internacionales permite anticiparse a escenarios de riesgo y aprovechar oportunidades estratégicas en planificación financiera, inversiones y gestión de divisas.



*Expertos en Finanzas e Inversiones*

 [contacto@s4consultoria.pe](mailto:contacto@s4consultoria.pe)  
 Av. del Pinar 106, Santiago de Surco 15038  
 +51 1 395 8013

Síguenos en nuestras Redes!



@s4consultoria