



REPORTE ESPECIAL TIPO DE CAMBIO

16 enero 2025

MATERIAL EXCLUSIVO

Elaborado por el equipo
Patrimonial e Inversiones

INFORME – TIPO DE CAMBIO

INDICE CONTENIDO:

I. RESUMEN EJECUTIVO.....	3
II. FUNDAMENTOS ECONÓMICOS	5
III. FUNDAMENTOS DE OFERTA Y DEMANDA.....	7
Balanza Comercial:.....	7
COBRE:.....	8
ORO:	9
IV. ANÁLISIS TÉCNICO	10
Mediano Plazo	11
Análisis técnico – dólar americano	12
V. SEMÁFORO DE RIESGOS	13
VI. CONCLUSIÓN	14

Autores:

Steve Ocampo, CFA, gerente general

Fernando Hurtado, Asistente de Inversiones

Alonso Farragut, Asistente de Finanzas e Inversiones

Fernando Nuñez, Asistente de Patrimonio e Inversiones



I. RESUMEN EJECUTIVO

Hacia adelante, el precio del dólar podría dispararse al alza por el futuro proceso electoral de 2026 y la incertidumbre asociada a una posible segunda vuelta. También se debe tomar en cuenta riesgos asociados a caídas en los precios de metales preciosos a mediano plazo por correcciones y toma de utilidades junto con posibles cambios de mando en la FED en EE.UU. los cuales podrían drásticamente afectar su política monetaria alterando el nivel estable actual del USDPEN.

La economía peruana continúa mostrando un desempeño sólido, cercano a su crecimiento potencial principalmente por un contexto de inflación contenida dentro del rango meta, estando cerca de sus niveles más bajos en los últimos 5 años, con una política monetaria estable sin recortes, lo cual limita la volatilidad del tipo de cambio. A ello se suma una balanza comercial ampliamente superavitaria, impulsada principalmente por los precios elevados de los commodities, con el cobre y el oro registrando fuertes avances durante el año. Estos precios han fortalecido los términos de intercambio, aunque también introducen riesgos ante posibles tomas de utilidades o correcciones asociadas a cambios en el entorno global. Paralelamente, el índice del dólar a nivel internacional mostró debilidad en diciembre, reflejando expectativas de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal.

Si bien los fundamentos macroeconómicos del Perú siguen siendo sólidos y el BCRP mantiene un rol activo para suavizar movimientos abruptos, la combinación de riesgos políticos internos y shocks externos sugiere un entorno más volátil en el mediano plazo.

Recomendación:

Se recomienda mantener una estrategia balanceada, combinando exposición en dólares como cobertura ante riesgos políticos y externos. Además de haber visto con claridad el fuerte soporte que esta generando el BCRP a través de sus compras en el rango de 3.35-3.36.



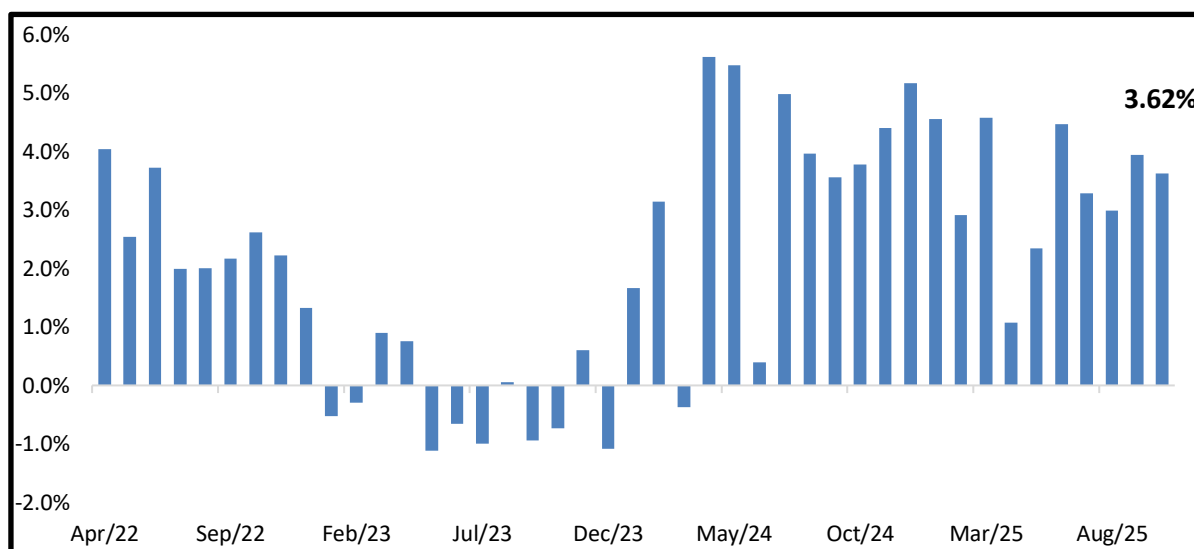
Fuente: TradingView- último mes (Corte al 13 enero 2026).

II. FUNDAMENTOS ECONÓMICOS

Crecimiento:

El PBI de Perú registró un crecimiento interanual de 3.62% en octubre de 2025, moderándose desde el 3.94% observado en septiembre, lo que sugiere una expansión aún sólida, pero con señales de estabilización en el ritmo de actividad. El desempeño estuvo respaldado por resultados positivos en la mayoría de los sectores, destacando minería e hidrocarburos (6.81%), construcción (4.39%), comercio (4.09%) y manufactura (3.06%), mientras que pesca mostró un fuerte repunte (25.7%) y telecomunicaciones fue el único sector en contracción (-3.84%). En términos mensuales, la actividad avanzó 0.13%, y en el acumulado de los primeros diez meses del año el crecimiento alcanzó 3.36%, lo que refuerza la lectura de que la economía mantiene resiliencia, aunque comienza a acercarse a un ritmo más cercano a su crecimiento potencial.

Gráfico 1: Evolución PBI en Perú

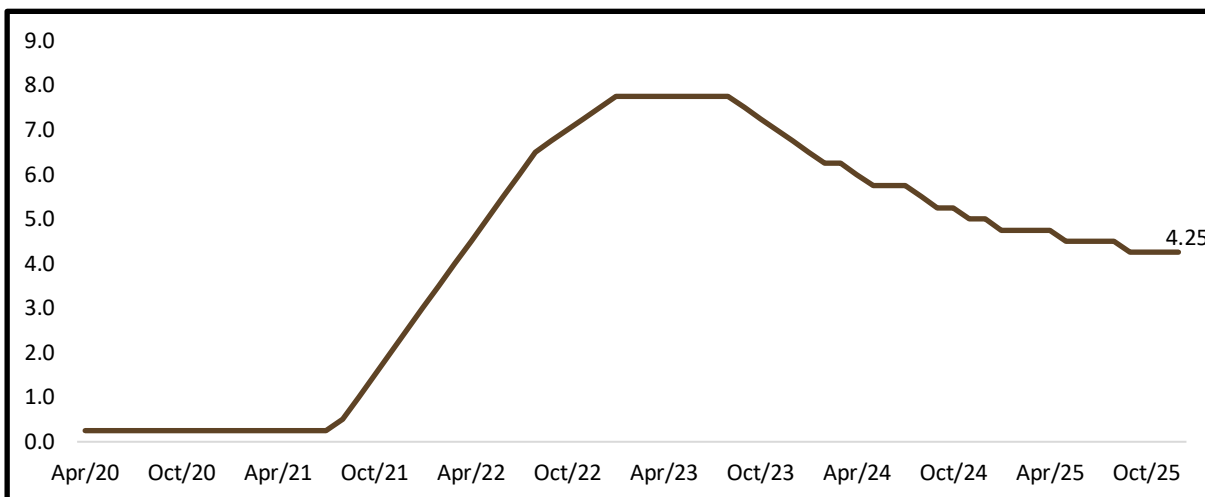


Fuente: Elaboración propia usando datos del BCRP (corte al 12 de enero 2026). Crecimiento PBI de Perú Tasa Anual en %.

Política Monetaria:

El Banco Central de Reserva del Perú mantuvo su tasa de referencia en 4.25% en enero de 2026, en línea con lo esperado y por tercera reunión consecutiva, en un contexto de inflación controlada y expectativas bien ancladas. En diciembre, la inflación anual se ubicó en 1.5% y la inflación subyacente en 1.8%, mientras que las expectativas a doce meses descendieron a 2.1%, dentro del rango meta, lo que refuerza la estabilidad macro y monetaria. Este escenario, junto con indicadores sólidos de condiciones actuales y un entorno global de crecimiento moderado, ha contribuido a reducir la volatilidad del tipo de cambio, aunque el BCRP reiteró que se mantiene atento a la evolución de la inflación y la actividad económica para ajustar su postura de ser necesario.

Gráfico 2: Tasa de Interés en Perú

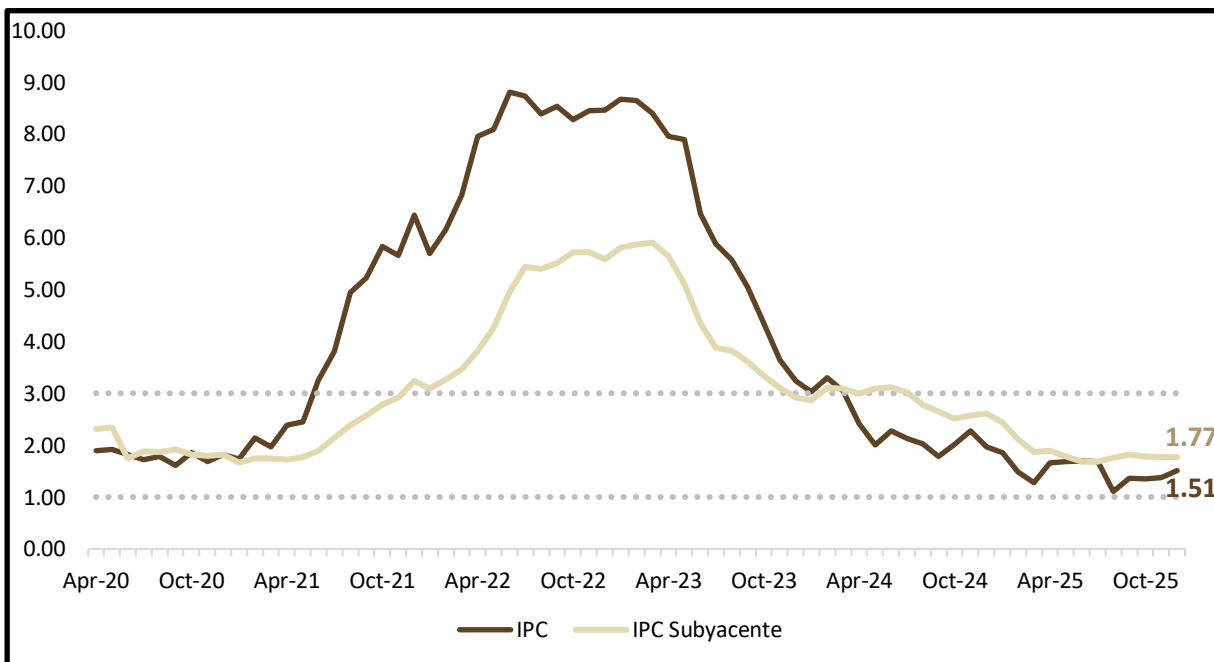


Fuente: TradingView- Elaboración propia (corte al 12 enero 2026). Tasa de interés medido en %.

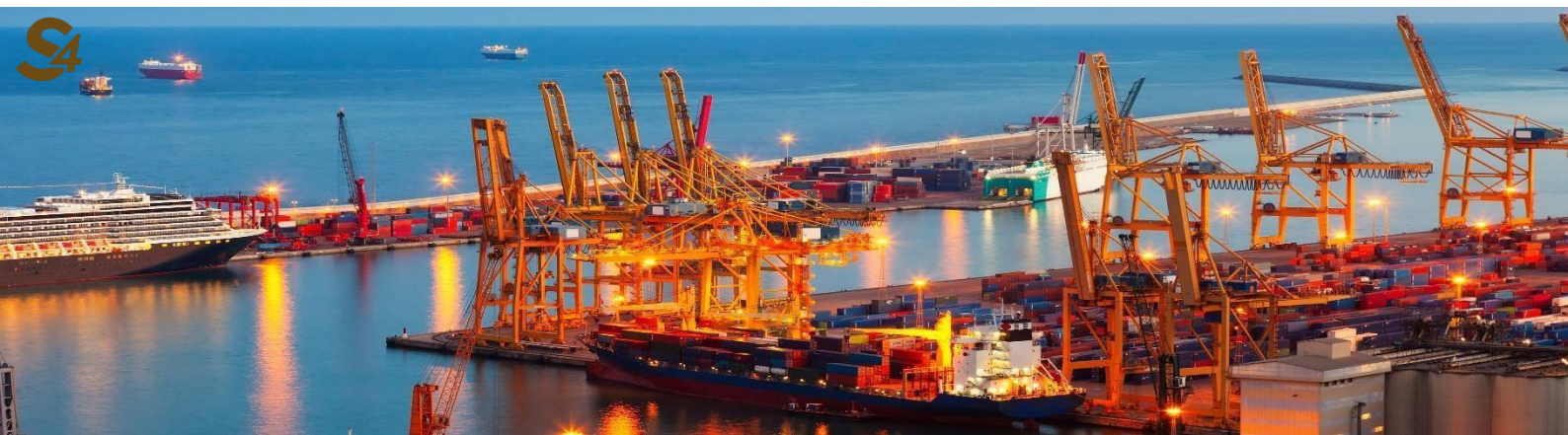
Inflación:

La inflación anual en Lima se aceleró a 1.51% en diciembre de 2025, desde 1.37% en noviembre, alcanzando su nivel más alto desde julio, aunque permaneció dentro del rango meta del BCRP. El incremento estuvo impulsado principalmente por mayores precios de alimentos y bebidas no alcohólicas (1.68%) y de transporte (1.05%), mientras que vivienda y servicios públicos registraron una caída más pronunciada (-2.34%). En términos mensuales, el IPC subió 0.24%, el mayor avance en ocho meses, reflejando presiones inflacionarias de corto plazo que, si bien no alteran el anclaje de expectativas, pueden generar episodios acotados de volatilidad en el tipo de cambio.

Gráfico 3: Inflación General y Subyacente en Perú



Fuente: BCRP- Elaboración propia (corte al 12 de enero 2026) Índice de precios consumidor medido en %.

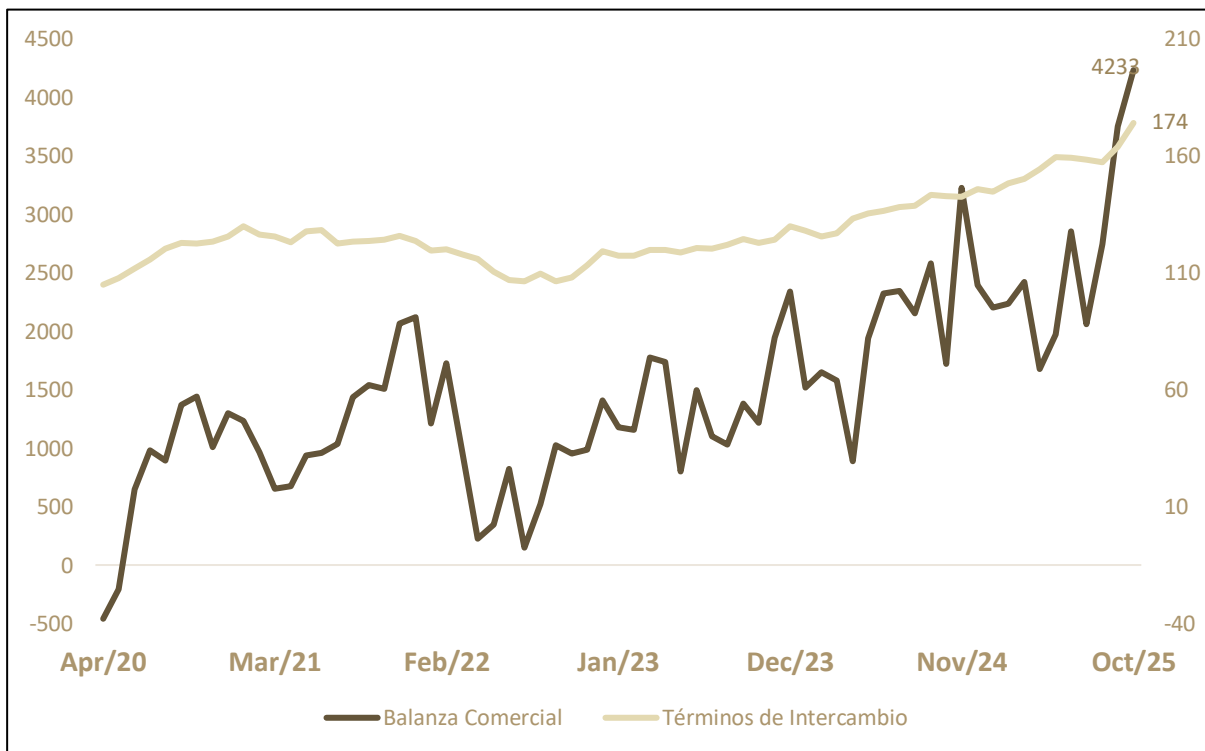


III. FUNDAMENTOS DE OFERTA Y DEMANDA

Balanza Comercial:

Se proyecta que el superávit comercial de Perú se modere en enero de 2026 hacia niveles cercanos a USD 3,700 millones, reflejando una normalización del balance externo tras los picos observados en meses previos. En octubre de 2025, el superávit alcanzó un máximo histórico de USD 4,233 millones, explicado principalmente por un fuerte aumento de las exportaciones mineras y de productos tradicionales, favorecidas por precios internacionales elevados. Hacia inicios de 2026, la moderación del superávit estaría asociada a un menor crecimiento de las exportaciones y a un mayor dinamismo de las importaciones, en línea con la recuperación de la demanda interna, lo que implicaría un soporte cambiario aún positivo, pero menos intenso y una menor presión apreciativa sobre el tipo de cambio.

Gráfico 4: Balanza Comercial de Perú



Fuente: BCRP- Elaboración propia (Corte al 12 de enero 2026). Balanza comercial en miles de dólares.



COBRE:

El precio del cobre subió 5.89% en el mes, manteniéndose cerca de máximos históricos, impulsado por un mercado ajustado y expectativas favorables de demanda global. La demanda estructural sigue sólida por la electrificación, la transición energética y el fuerte aumento de inversión en data centers e infraestructura de inteligencia artificial, que elevan la intensidad de uso de cobre, pese a nuevas amenazas de aranceles en Estados Unidos. El rally reciente impulsado por la escasez fue parcialmente cuestionado tras correcciones notorias el 29 de diciembre; sin embargo, la oferta global continúa enfrentando riesgos relevantes, como la suspensión de la mina Grasberg (aproximadamente 3% del suministro mundial) y protestas en operaciones mineras de Chile y Perú. Este contexto de precios elevados y oferta restringida tiende a favorecer la generación de divisas por exportaciones mineras, aportando soporte al sol y ejerciendo presión bajista sobre el USD/PEN en ausencia de shocks externos.

Gráfico 5: Precio de Cobre



Fuente: TradingView- Elaboración propia (Corte al 13 de enero 2026) COPPER: precio de cobre por libra en dólares.

ORO:

Durante diciembre, el precio del oro avanzó alrededor de 3.3%, manteniéndose cerca de máximos históricos en un contexto de elevada incertidumbre macro y financiera. Hacia fines de mes, el metal registró una corrección el 29 de diciembre, asociada principalmente a tomas de utilidades tras fuertes alzas previas y a señales preliminares de avances en negociaciones de paz entre EE. UU. y Ucrania, que redujeron temporalmente la demanda por activos refugio. No obstante, el oro acumula un avance superior al 70% en el año, encaminándose a su mejor desempeño anual desde 1979, respaldado por compras sostenidas de bancos centrales, flujos positivos hacia ETFs y expectativas de recortes de tasas de la Fed en 2026. En este escenario, la fortaleza del oro sumada a la persistencia del DXY en niveles bajos sugieren un escenario de debilidad global del dólar, lo que tiende a favorecer a monedas emergentes como el sol.

Gráfico 6: Precio del Oro



Fuente: TradingView-Elaboración propia (Corte al 13 de enero 2026) GOLD: Precio del oro por libra en dólares.

IV. ANÁLISIS TÉCNICO

USDPEN:

El tipo de cambio cayó a 3.3588 el 13 de enero de 2026. En las últimas semanas el precio del dólar se ha mantenido estable con el nivel moviéndose a lo largo de un soporte marcado en niveles de 3.36 causado por la compra de dólares del BCRP. Cada vez se acerca más el ciclo electoral el cual podría romper la tendencia horizontal del tipo de cambio. Es posible que el sol se deprecie por incertidumbre en ese periodo. El precio sigue manteniéndose por debajo de las medias móviles de corto y largo plazo. Se podría decir que el canal bajista ha terminado y se hace una transición a un canal completamente horizontal hasta que la situación del bcrp cambie.

Gráfico 7: Tipo de Cambio USD/PEN



Fuente: TradingView-Elaboración propia (Corte al 13 enero 2026)

Mediano Plazo

De cara a las elecciones generales de 2026, el tipo de cambio USD/PEN podría enfrentar mayores niveles de volatilidad en el mediano plazo, en un contexto de elevada incertidumbre política y fragmentación electoral. Las encuestas muestran un escenario abierto, con Rafael López Aliaga liderando la intención de voto con alrededor de 10%, seguido por Keiko Fujimori (7%) y Mario Vizcarra (5%), mientras que cerca del 48% del electorado aún no tiene una opción definida, ya sea por voto en blanco o indecisión. Esta dispersión del voto, sumada a que solo alrededor del 12% afirma tener ya definido su voto, aumenta la probabilidad de una segunda vuelta polarizada, lo que tiende a generar cautela empresarial, postergación de decisiones de inversión y mayor sensibilidad del mercado cambiario a encuestas y noticias políticas.

En este contexto, si se escoge un candidato de derecha, el sol podría mantenerse dentro de su canal descendente, con cotizaciones en torno a 3.30–3.35. No obstante, un deterioro de la confianza empresarial, narrativas populistas o señales de debilitamiento institucional podrían revertir la tendencia actual y llevar al dólar nuevamente hacia la zona de 3.60–3.70, que coincide con resistencias técnicas relevantes en el gráfico.

Gráfico 8: Tipo de Cambio con Elecciones en Perú_(USD/PEN)



Fuente: Elaboración propia y Trading View. Corte al 13 enero 2025

Análisis Técnico – Dólar Americano

Durante diciembre, el índice del dólar (DXY) retrocedió alrededor de 0.3%, presionado por un cambio en las expectativas de política monetaria en EE. UU. tras datos de inflación más favorables. Las cifras más recientes mostraron una moderación en las presiones inflacionarias subyacentes, con la inflación mensual avanzando solo 0.2%, por debajo de lo esperado, y la tasa anual manteniéndose cerca de mínimos de varios años. Este panorama reforzó la percepción de que la inflación continúa enfriándose de forma gradual, llevando a los mercados a incrementar las apuestas por recortes adicionales de tasas de la Reserva Federal, con futuros reflejando expectativas de dos a tres recortes en el año, por encima de lo señalado por algunos miembros del FOMC. Como resultado, el menor diferencial esperado de tasas frente a otras economías desarrolladas redujo el atractivo relativo del dólar, explicando su debilidad durante el mes.

Desde un punto de vista técnica es probable que el DXY siga subiendo un poco mas hasta llegar a su resistencia de 100.6 manteniéndose en su canal alcista de largo plazo denotado por la línea amarilla y roja en el gráfico. Una vez que se llegue a este nivel posiblemente se vea una corrección en el valor de este índice ya que se encuentra por debajo de ambas medias móviles mostrando debilidad.

Gráfico 9: US Dollar Index



Fuente: Elaboración propia y Trading View. (Corte al 13 enero 2026). Valor relativo ponderado del dólar frente a una cesta de monedas principales (base 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 Actualizada	Impacto en el Tipo de Cambio	Nivel de Riesgo
Riesgo Electoral 2026	Ipsos muestran a RLA como líder, pero persiste la incertidumbre por las elecciones. En episodios previos (2011, 2016, 2021) este periodo generó fuerte volatilidad.	SOL SE DEPRECIA (mayor riesgo político).	● Muy Alto
Incertidumbre Política Interna	Persisten dudas sobre la estabilidad del gabinete y la capacidad del gobierno transitorio para asegurar gobernabilidad hasta 2026.	SOL SE DEPRECIA (mayor prima de riesgo local).	● Alto
Corrección de Precios del Cobre y Metales	El Perú es un país minero y por lo que correcciones de precio de las commodities principales afectaría nuestra economía negativamente.	SOL SE DEPRECIA (menores divisas por exportación).	□ Medio–Alto
Presidente de la FED en EE.UU. es Destituido	Actualmente Powell está bajo investigación por temas legales por lo que lo podrían terminar remplazando inesperadamente afectando la confianza en estados unidos y su moneda	Dólar SE DEPRECIA	□ Medio–Alto
Burbuja MAG7 Tech	Se especula que las compañías de MAG7 y tech están sobrevaloradas y podríamos ver una corrección de precios pronto haciendo que la economía de EE.UU caiga y se vean más flujos hacia mercados emergentes como Perú.	Dólar SE DEPRECIA	□ Medio–Alto
Mejora Balanza Comercial EE.UU.	Recorte de tasas podría a mejorar la balanza comercial por el dólar más débil y podría terminar fortaleciendo el dólar.	Dólar SE APRECIA	□ Medio
Nuevo presidente de la Fed con postura dovish	Un presidente de la Fed más dispuesto a recortar tasas podría inicialmente debilitar al dólar, pero si su postura acelera el crecimiento económico de EE.UU., el dólar podría apreciarse por mayor confianza en la economía.	Dólar se aprecia (mejora de perspectivas económicas).	□ Medio



VI. CONCLUSIÓN

Perspectivas del Tipo de Cambio:

El tipo de cambio se mantuvo en 3.36 al 13 de enero de 2026. Esto es sostenido por fundamentos macroeconómicos sólidos de parte de Perú con baja inflación, una balanza comercial en grandes superávits junto con una tasa de interés estable ya que no hay necesidad de cambiarla por el alto crecimiento que se observa. Adicionalmente en estados unidos temas políticos en la FED junto con su inflación ascendiente por el recorte de tasas están causando que el dólar se debilite aun más. A pesar de esto el tipo de cambio sigue estable por la intervención del BCRP comprando dólares para que no siga cayendo más.

Riesgos Clave:

Incertidumbre política interna: Riesgo clave al introducir mayor volatilidad en las expectativas de inversión. Las encuestas muestran un escenario altamente fragmentado, con Rafael López Aliaga liderando la intención de voto con alrededor de 10%, seguido por Keiko Fujimori y Mario Vizcarra, mientras que cerca del 48% del electorado permanece indeciso u optaría por votar en blanco, y solo alrededor del 12% afirma tener definido su voto. Esta dispersión eleva la probabilidad de una segunda vuelta polarizada, lo que tiende a generar cautela empresarial, postergación de inversiones y una mayor sensibilidad del mercado cambiario a encuestas y noticias políticas en los próximos meses.

Caída de precios del cobre y metales: Actualmente los metales como el oro y la plata están en máximos históricos causados por la incertidumbre en estados unidos, pero estos máximos suelen sufrir correcciones y toma de utilidades y es muy probable que los temas políticos de EE.UU se solucionan haciendo que bajen el precio de los metales preciosos dañando la economía de Perú afectando su balanza comercial afectando el tipo de cambio negativamente.




Problemas en la FED: Los cuestionamientos legales y políticos en torno a Jerome Powell han introducido un nuevo foco de incertidumbre sobre la conducción de la política monetaria en EE. UU., alimentando la especulación de un eventual cambio en el liderazgo de la Reserva Federal por una figura percibida como más dovish. Un escenario de este tipo podría reforzar las expectativas de recortes de tasas con un mayor impulso al crecimiento económico estadounidense, mejorando las perspectivas de actividad e inversión. En este escenario se podría apreciar el USD por el mayor crecimiento.

Recomendación:

Se recomienda mantener una estrategia balanceada, combinando exposición en dólares como cobertura ante riesgos políticos y externos. Además de haber visto con claridad el fuerte soporte que está generando el BCRP a través de sus compras en el rango de 3.35-3.36.



INTELIGENCIA FINANCIERA ESTRATÉGICA

 contacto@s4consultoria.pe
 Av. del Pinar 106, Santiago de Surco 15038
 +51 1 395 8013

Síguenos en nuestras Redes!



@s4consultoria