



# **REPORTE ESPECIAL**

## **TIPO DE CAMBIO**

12 diciembre 2025

MATERIAL EXCLUSIVO

## INFORME – TIPO DE CAMBIO

### INDICE CONTENIDO:

I.	RESUMEN EJECUTIVO.....	3
II.	FUNDAMENTOS ECONÓMICOS .....	5
III.	FUNDAMENTOS DE OFERTA Y DEMANDA.....	8
	Balanza Comercial:.....	8
	COBRE:.....	9
	ORO: .....	10
IV.	ANÁLISIS TÉCNICO .....	10
	Mediano Plazo .....	12
	Análisis técnico – dólar americano .....	13
V.	SEMÁFORO DE RIESGOS .....	14
VI.	CONCLUSIÓN .....	15

#### Autores:

Steve Ocampo, CFA, gerente general

Fernando Hurtado, Practicante de Inversiones

Alonso Farragut, Practicante de Inversiones



## I. RESUMEN EJECUTIVO

El crecimiento del PBI peruano se mantiene en terreno positivo, impulsado por la minería y las exportaciones, aunque con señales de moderación en el consumo y la inversión privada; aun así, la actividad económica continúa ligeramente por encima de las expectativas. En este contexto, el BCRP mantiene la tasa de referencia en 4.25% con un sesgo neutral-expansivo, dado que la inflación converge al rango meta y existe espacio para recortes graduales dependiendo del ciclo electoral y la estabilidad financiera.

La inflación de Lima se ubica en 1.37% anual, cerca del límite inferior del rango objetivo, reflejando estabilidad en precios básicos y correcciones en vivienda y servicios, lo que respalda la fortaleza reciente del sol. A esto se suma un desempeño externo excepcional: Perú registró un superávit comercial histórico de USD 3,654 millones en septiembre y más de USD 21,700 millones en el acumulado del año, impulsado por exportaciones tradicionales y no tradicionales que fortalecen los flujos de divisas. En el frente de commodities, el cobre y el oro muestran recuperaciones recientes, aunque con riesgos latentes por la desaceleración de China y la volatilidad global; aun así, sus niveles actuales continúan favoreciendo la posición externa del país.

Desde el análisis técnico, el tipo de cambio USD/PEN mantiene una tendencia bajista consolidada dentro de un canal descendente, cotizando alrededor de 3.36 y respetando soportes clave, lo que sugiere continuidad en la apreciación del sol mientras no se supere la zona psicológica de 3.50. En el entorno internacional, el DXY también muestra una estructura bajista y ha caído 0.83% en el último mes debido a expectativas de recortes de tasas por parte de la Fed y datos económicos débiles en EE. UU., mientras que monedas como el euro, la libra y el yen se fortalecen; esta debilidad del dólar refuerza la apreciación del PEN.

A pesar de estos fundamentos favorables, persisten riesgos importantes: el ciclo electoral 2026, la incertidumbre política interna, la volatilidad global y una eventual caída en los precios de los metales. No obstante, la combinación de estabilidad macroeconómica interna, balances externos robustos y un dólar global débil mantiene un escenario base positivo para el sol en el corto plazo.

### Recomendación:

Recomendamos mantener una posición en dólares defensiva y aprovechar puntos bajos del tipo de cambio para comprar, dado la entrada al ciclo electoral y del comportamiento de los metales.



Fuente: TradingView- último mes (Corte al 12 diciembre).

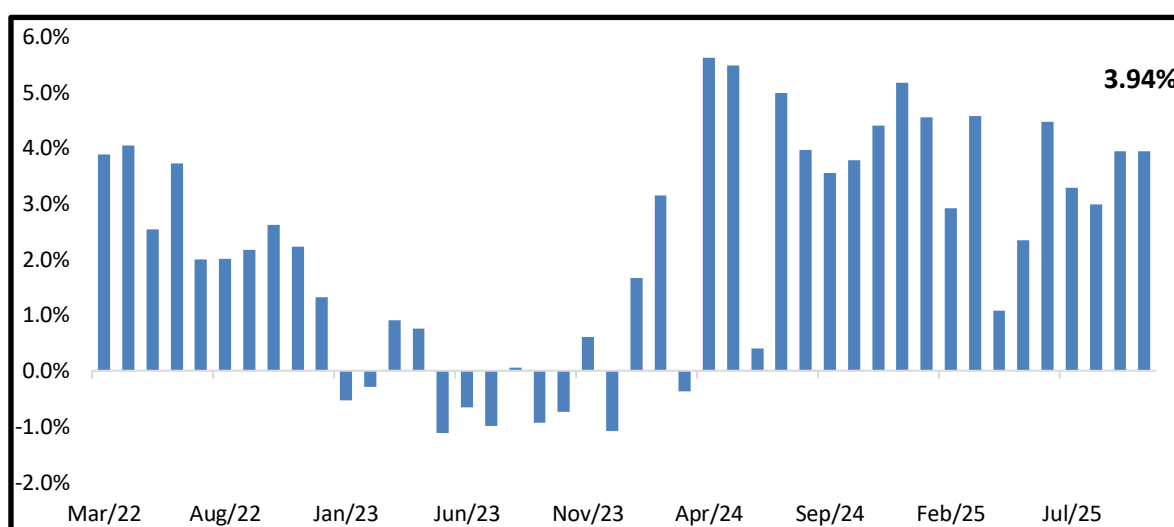
## II. FUNDAMENTOS ECONÓMICOS

### Crecimiento:

El último dato del Índice Líder de la Actividad Económica mostró un crecimiento interanual de 3.94% en septiembre de 2025, ligeramente por encima del promedio histórico de 3.83%. Aunque este avance refleja que la economía mantiene un ritmo de expansión moderado, también sugiere que el impulso empieza a estabilizarse tras varios meses de mejora gradual.

El aumento del índice fue apoyado por señales mixtas en los sectores productivos: componentes adelantados vinculados a manufactura primaria, transporte y servicios privados mostraron crecimiento, mientras que otros relacionados a expectativas empresariales y comercio exterior avanzaron a un ritmo más moderado. Esto sugiere que, el crecimiento podría estar acercándose a su nivel potencial, tal como señalan distintos analistas. Aun con estos elementos, el dato de septiembre superó las proyecciones más conservadoras del mercado, reforzando la lectura de que la actividad económica sigue resistiendo mejor de lo esperado, aunque con señales claras de desaceleración gradual.

**Gráfico 1: Evolución PBI en Perú**

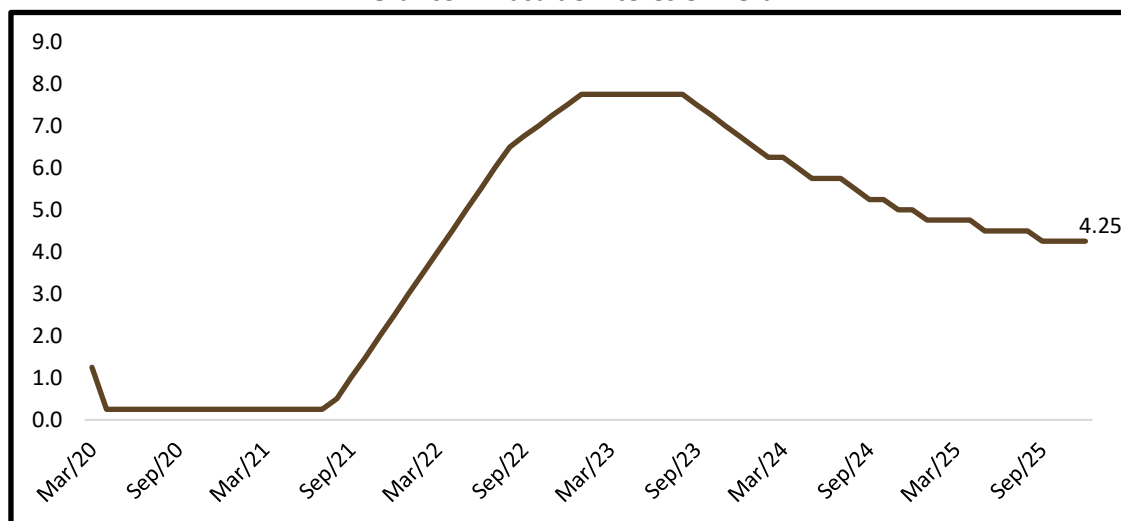


Fuente: Elaboración propia usando datos del BCRP (corte al 12 de diciembre). Crecimiento PBI de Perú Tasa Anual en %.

### Política Monetaria:

El Banco Central de Reserva del Perú mantuvo su tasa de referencia en 4.25% en diciembre de 2025, cumpliendo tres reuniones consecutivas sin cambios, en línea con las expectativas del mercado. La entidad destacó que la inflación de noviembre se mantuvo en 1.4% y la inflación subyacente en 1.8%, mientras que las expectativas de inflación a 12 meses se ubicaron en 2.2%, todas dentro del rango meta.

Asimismo, el BCRP señaló que los indicadores de situación actual y expectativas continúan mostrando solidez, en un contexto global de crecimiento moderado y alivio parcial de las tensiones comerciales. El banco reiteró que seguirá monitoreando de cerca la dinámica de la inflación, las expectativas y la actividad económica, y que se mantiene preparado para ajustar su postura de política monetaria si las condiciones lo requieren.

**Gráfico 2: Tasa de interés en Perú**

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

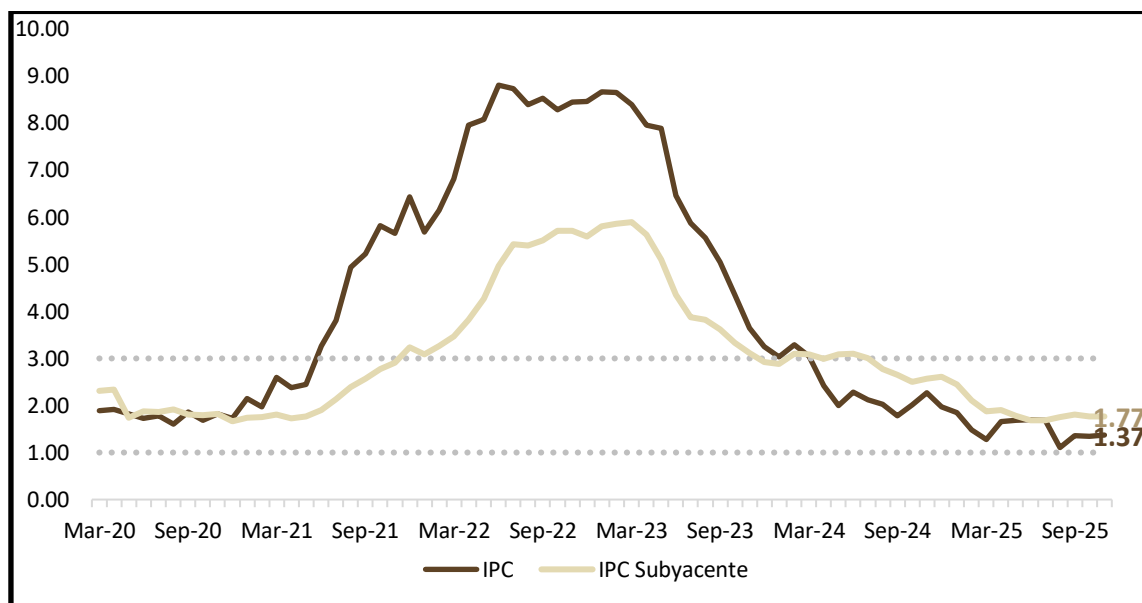
#### Inflación:

La inflación anual de Lima Metropolitana se ubicó en 1.37% en noviembre de 2025, prácticamente sin cambios frente al 1.35% registrado en octubre, y permaneciendo cerca del límite inferior del rango meta del BCRP (1%–3%). La estabilidad del indicador refleja un entorno de precios estable, con presiones inflacionarias menores y un balance que sigue favoreciendo la convergencia hacia niveles bajos.

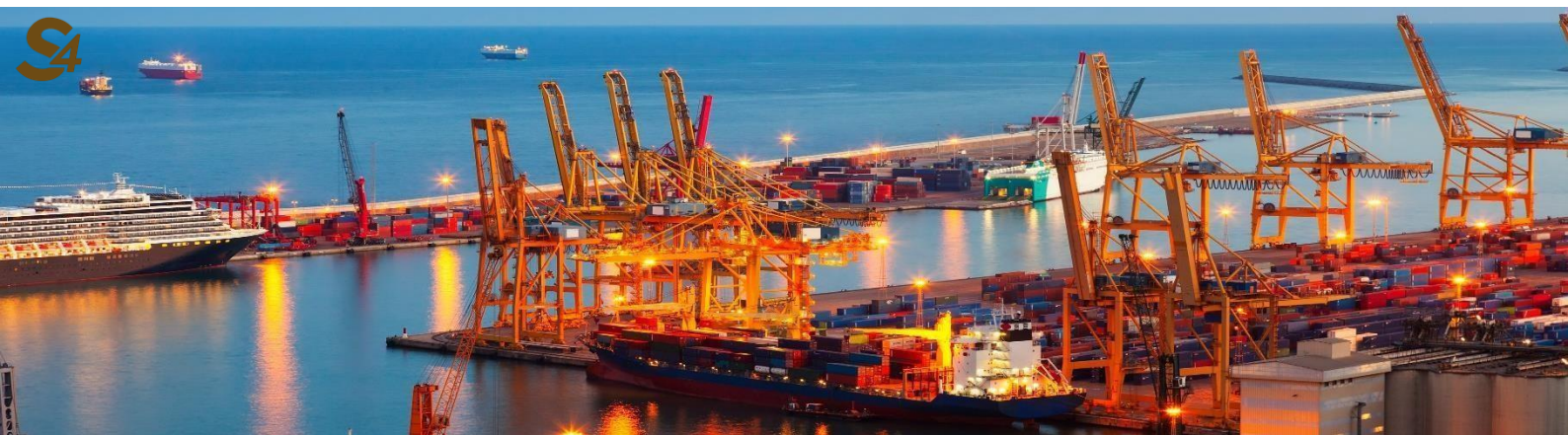
Por componentes, se observó un ligero incremento en Esparcimiento y Cultura (+0.05%), aunque este avance fue moderado en comparación con las mayores variaciones registradas en categorías de mayor peso como Alimentos y Bebidas No Alcohólicas (+0.41%), impulsadas por encarecimientos puntuales en productos frescos, y Transporte (+0.18%), asociado a ajustes en tarifas vinculadas a combustibles. En contraste, el rubro de Vivienda, Electricidad, Agua y Gas mostró una caída significativa de -0.37%, principalmente por reducciones en tarifas reguladas y menores precios de algunos combustibles domésticos, lo que ayudó a contener el índice general.

El comportamiento de los precios reafirma que las presiones de demanda permanecen moderadas, mientras que la oferta muestra normalización en la mayoría de bienes esenciales.

**Gráfico 3: Inflación general y subyacente en Perú**



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



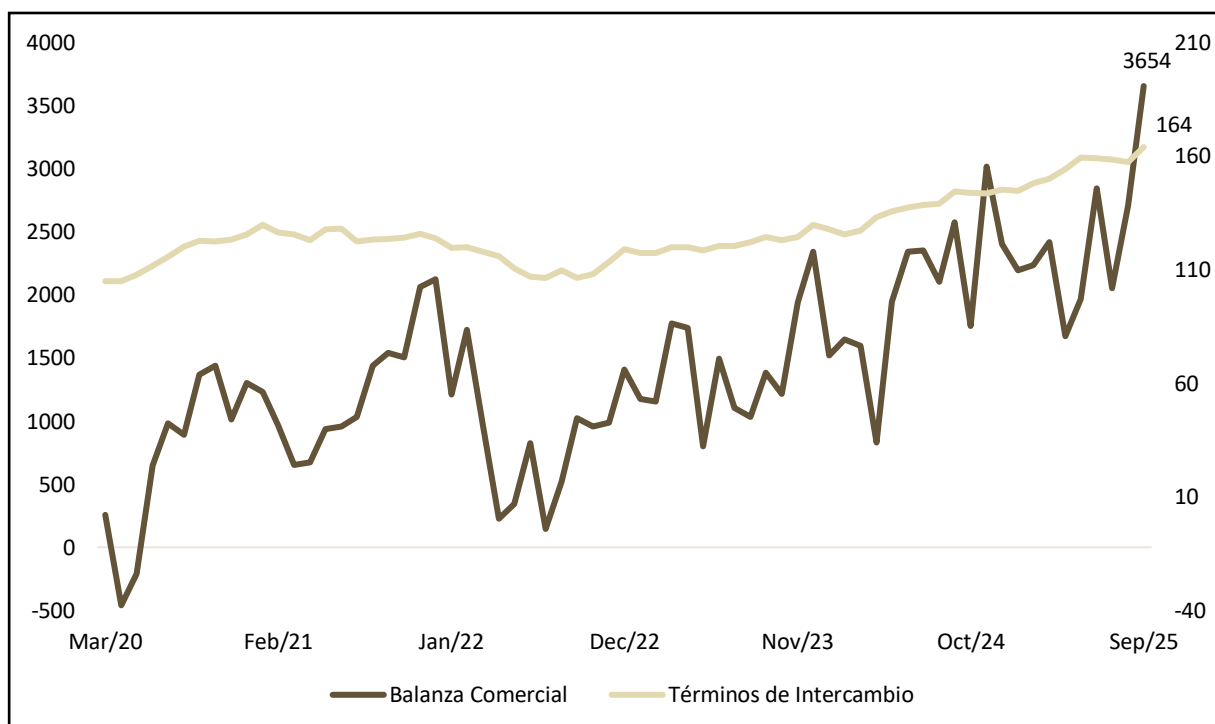
### III. FUNDAMENTOS DE OFERTA Y DEMANDA

#### **Balanza Comercial:**

El superávit comercial del Perú se amplió a USD 3,654 millones en septiembre de 2025, el nivel histórico más alto. Este nivel aumento comparado a los USD 2,573 millones del mismo mes del año anterior. Las exportaciones aumentaron 23% interanual, alcanzando USD 8,464 millones, impulsadas por fuertes incrementos en los productos tradicionales (+26.8%) y no tradicionales (+12.8%). Las importaciones crecieron a un ritmo más moderado, 11.7%, sumando USD 4,810 millones, reflejando mayores compras de bienes de consumo (+17.6%), bienes de capital (+12.5%) y materias primas (+8.1%).

En el periodo de enero a septiembre, el superávit comercial acumulado se amplió a USD 21,733 millones, frente a los USD 16,906 millones del año previo. En dicho periodo, las exportaciones aumentaron 17.4%, llegando al nivel de USD 64,448 millones, mientras que las importaciones también crecieron, aunque de manera más moderada, 12.5%, con valor final de USD 42,715 millones.

**Gráfico 4: Balanza Comercial de Perú**



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



**COBRE:**

El precio del cobre subió 4% en el mes, pero persisten factores de riesgo que limitan su sostenibilidad. Por un lado, continúan las señales de desaceleración en China, especialmente en los sectores de construcción e inversión inmobiliaria, reduciendo la demanda física del metal; además, los indicadores de actividad industrial y ventas de viviendas mostraron debilidad, presionando a la baja los precios. Por otro lado, un dólar más fuerte y tasas de interés elevadas por más tiempo encarecen el cobre para los compradores internacionales y restringen los flujos hacia los commodities, añadiendo presión al mercado.

**Gráfico 5: Precio de cobre**

Fuente: TradingView- Elaboración propia (Corte al 12 de diciembre) COPPER: precio de cobre por libra en dólares.



**USDPEN:**

El tipo de cambio cayó a 3.36 el 12 de diciembre de 2025. En el último mes, el sol peruano se ha apreciado y acumula un avance en los últimos 12 meses, consolidándose como una de las monedas más fuertes de la región. Esta apreciación se da en un contexto en el que el tipo de cambio alcanzó un mínimo histórico de los últimos cinco años, impulsado por factores macroeconómicos positivos del lado de Perú como el crecimiento del PBI, una balanza comercial ampliamente superavitaria y una desaceleración en los niveles de precios, que fortalecen los fundamentos de la moneda local. También ha contribuido el reciente crecimiento de los precios de los metales preciosos, que favorece las exportaciones peruanas, así como la debilidad global del dólar ante recientes recortes de tasas en EE. UU. y mayor incertidumbre internacional.

Actualmente se encuentra en niveles de un soporte fuerte el cual se ha respetado por las últimas semanas ya que el BCRP comenzó a comprar dólares. No obstante, persisten riesgos relevantes: la incertidumbre política interna, el inicio del ciclo electoral desde el 15 de diciembre, la volatilidad global y las tensiones comerciales, además de una posible caída en los precios del cobre y otros metales, que podrían limitar o revertir parte de esta tendencia apreciatoria.

**Gráfico 7: Tipo de Cambio (USD/PEN)**

Fuente: TradingView- Elaboración propia (Corte al 12 diciembre)

### Mediano Plazo

El sol peruano continúa mostrando una fortaleza sobresaliente, manteniéndose dentro de un canal bajista de mediano plazo que se inició después de los máximos alcanzados entre 2021 y 2022, cuando el tipo de cambio superó los 4.10 soles por dólar en medio de la incertidumbre política asociada al periodo presidencial de Pedro Castillo. Desde entonces, el USDPEN ha respetado una estructura de mínimos descendentes, y actualmente cotiza alrededor de 3.36, muy cerca del borde inferior del canal, causado por una combinación de fundamentos macroeconómicos sólidos y un entorno internacional que ha debilitado al dólar.

El contexto económico local respalda esta apreciación: la inflación se mantiene dentro del rango meta, el país registra superávits comerciales históricamente altos y la posición fiscal sigue siendo relativamente ordenada frente a otros países de la región. La mejora reciente en los precios de los metales base y preciosos, particularmente el cobre y el oro, ha fortalecido aún más el flujo de divisas por exportaciones y la participación extranjera en bonos soberanos ha ido aumentando conforme los rendimientos reales se mantienen atractivos. Esta combinación de factores consolida al sol como una de las monedas más estables de Latinoamérica.

Sin embargo, el gráfico también muestra que el mercado comienza a descontar el ciclo electoral del 2026, remarcado por la línea vertical que señala su cercanía. Históricamente, como se vio en los periodos de sucesión presidencial anteriores (García → Humala → Kuczynski → Castillo), los episodios de transición política han generado mayor volatilidad cambiaria, donde el tipo de cambio respondió más a la percepción de riesgo político que a los fundamentos económicos. Esto sugiere que, conforme se acerque el proceso electoral, la sensibilidad del USDPEN a encuestas, discursos y expectativas de continuidad fiscal aumentará significativamente.

En un escenario de candidatos moderados y ausencia de propuestas disruptivas, 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 12 diciembre

**Análisis técnico – dólar americano**

El índice del dólar (DXY) mantiene una estructura bajista de mediano plazo, con máximos y mínimos descendentes que se desarrollan dentro de un canal descendente vigente desde inicios de 2024. Tras un rebote hacia la zona de 101 puntos, el índice volvió a perder fuerza y hoy se sitúa cerca de 98.34, moviéndose por la parte baja del canal. Técnicamente, el DXY está sobre la media de 20 semanas, pero permanece por debajo de las medias de 50 y 200 semanas, lo que confirma que el sesgo sigue siendo claramente bajista.

El dólar perdió fuerza en el último mes, presionado por factores macroeconómicos que refuerzan esta tendencia bajista. Recortes de tasas por parte de la Fed en diciembre han reducido su atractivo relativo, especialmente en un contexto donde los datos económicos de EE. UU. sorprendieron a la baja, mostrando debilidad en el empleo y menor actividad industrial. Al mismo tiempo, las monedas principales del índice como el euro, libra y yen se apreciaron (Europa mostró inflación controlada, el Reino Unido mejoró su outlook fiscal, y Japón mantuvo su política de estímulos). A ello se suma que los T-bills se encuentran en niveles más bajos, disminuyendo los retornos relativos en dólares y presionando aún más al DXY.

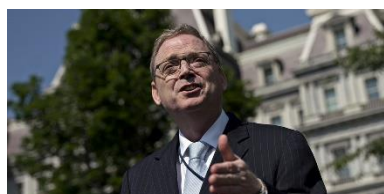
**Gráfico 9: US Dollar Index**

Fuente: Elaboración propia y Trading View. (Corte al 12 diciembre). 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
<b>Riesgo electoral 2026</b>	Las encuestas preliminares y los primeros discursos comienzan a influir en la percepción de continuidad fiscal. En episodios previos (2011, 2016, 2021) este periodo generó fuerte volatilidad.	<b>SOL SE DEPRECIA</b> (mayor riesgo político).	● <b>Muy Alto</b>
<b>Incertidumbre política interna</b>	Persisten dudas sobre la estabilidad del gabinete y la capacidad del gobierno transitorio para asegurar gobernabilidad hasta 2026.	<b>SOL SE DEPRECIA</b> (mayor prima de riesgo local).	● <b>Alto</b>
<b>Caída de precios del cobre y metales</b>	El Perú es un país minero y existe el riesgo que los precios de metales caigan afectando la balanza comercial.	<b>SOL SE DEPRECIA</b> (menores divisas por exportación).	□ <b>Medio–Alto</b>
<b>Mejora balanza comercial EE.UU.</b>	Recorte de tasas podría a mejorar la balanza comercial por el dólar más débil y podría terminar fortaleciendo el dólar.	<b>Dólar SE APRECIA</b>	□ <b>Medio</b>
<b>Rebaja o deterioro fiscal de EE. UU.</b>	El déficit americano continúa creciendo, y las preocupaciones por sostenibilidad fiscal reducen la fortaleza estructural del dólar a mediano plazo.	<b>Dólar SE DEPRECIA</b> (dólar estructuralmente débil).	□ <b>Medio–Bajo</b>
<b>Recuperación de la economía de EE. UU. por mejores datos y recortes de tasas</b>	Si la economía estadounidense muestra señales claras de recuperación impulsada por recortes de tasas como mayor actividad industrial, empleo más sólido y repunte del consumo el dólar podría fortalecerse globalmente al mejorar las perspectivas de crecimiento.	<b>Dólar SE APRECIA</b>	□ <b>Medio</b>
<b>Nuevo presidente de la Fed con postura dovish</b>	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.	<b>Dólar se aprecia</b> (mejora de perspectivas económicas).	□ <b>Medio</b>



## VI. CONCLUSIÓN

### **Perspectivas del tipo de cambio:**

El tipo de cambio cayó a 3.36 el 12 de diciembre de 2025, consolidando una apreciación significativa del sol en el último mes y en que va del año, respaldada por sólidos fundamentos macroeconómicos de Perú: crecimiento del PBI por encima de lo esperado, inflación controlada, una balanza comercial superavitaria y el impulso de los metales preciosos. Sumando a esto desde el lado externo: La debilidad global del dólar ante los recortes de tasas y datos macro más débiles en EE.UU. A nivel técnico, el USD/PEN mantiene una tendencia bajista dentro de un canal descendente y respeta un soporte clave reforzado por compras recientes del BCRP, mientras el DXY continúa retrocediendo, lo que favorece la fortaleza de la moneda local.

### **Riesgos clave:**

**Incertidumbre política interna:** Las encuestas preliminares se están publicando y los primeros discursos comienzan a influir en la percepción de continuidad fiscal. Mientras que Lopez Aliaga lidera las encuestas lo cual podría traer estabilidad, en años de elección previos (2011, 2016, 2021) este periodo generó fuerte volatilidad. además de esto, persisten dudas sobre la estabilidad del gabinete y la capacidad del gobierno transitorio para asegurar gobernabilidad hasta 2026. Esto causa mayor riesgo político y mayor prima de riesgo exigida el invertir en el Perú afectando el tipo de cambio en nuestra contra.

**Caída de precios del cobre y metales:** El Perú, siendo una economía altamente dependiente de sus exportaciones mineras, vería una reducción significativa en el ingreso de divisas si los precios de los metales cayeran, debilitando sus exportaciones y por ende la balanza comercial. Este deterioro externo incrementaría la percepción de riesgo y presionaría al alza el tipo de cambio, lo que implicaría una depreciación del sol ante menores flujos por exportación.




**Posible recuperación de EE.UU:** Una recuperación más firme de la economía de EE. UU., impulsada por recortes de tasas que reactiven la actividad industrial, el empleo y el consumo, podría fortalecer globalmente al dólar al mejorar las perspectivas de crecimiento del país. De igual forma, la llegada de un nuevo presidente de la Fed con postura dovish podría debilitar inicialmente al dólar por mayores recortes, pero si dicha postura termina acelerando la economía, el dólar retomaría fuerza por mayor confianza en su desempeño. Esto aumenta la demanda global por dólares y presionarían al alza el USD/PEN, generando una subida en el USDPEN

### **Que hacer:**

Recomendamos mantener una posición significativa en dólares y aprovechar puntos bajos del tipo de cambio para comprar, dado que los fundamentos siguen favoreciendo la apreciación del sol, aunque con monitoreo constante del ciclo electoral y del comportamiento de los metales.



*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