



REPORTE ESPECIAL

TIPO DE CAMBIO

12 Noviembre 2025

MATERIAL EXCLUSIVO

INFORME – TIPO DE CAMBIO

INDICE CONTENIDO:

I. RESUMEN EJECUTIVO	3
II. FUNDAMENTOS ECONÓMICOS.....	4
III. FUNDAMENTOS DE OFERTA Y DEMANDA	6
Balanza Comercial:	6
COBRE:	7
ORO:	8
IV. ANÁLISIS TÉCNICO	9
Mediano Plazo	10
Análisis técnico – dólar americano	11
V. SEMÁFORO DE RIESGOS.....	12
VI. CONCLUSIÓN.....	13

Autores:

Steve Ocampo, CFA, gerente general

Fernando Hurtado, Practicante de Inversiones

Alonso Farragut, Practicante de Inversiones



I. RESUMEN EJECUTIVO

La economía peruana mantiene un ritmo de crecimiento estable, pero más moderado, con un crecimiento de PBI interanual de 3.18%, impulsado por los sectores agropecuarios y minero, mientras la pesca y la inversión pública cayeron. La expansión continúa por encima de las expectativas, aunque la actividad se acerca a su nivel potencial.

El BCRP mantuvo su tasa de referencia en 4.25%, con una inflación general de 1.35% y subyacente de 1.77%, ambas dentro del rango meta. La estabilidad del tipo de cambio y la caída en precios de alimentos y combustibles consolidan un entorno de inflación controlada. La balanza comercial está en superávit, con más de USD 2,500 millones en agosto, gracias a las exportaciones mineras y agrícolas. Este nivel positivo ha reforzado la estabilidad del sol peruano, que continúa apreciándose frente al dólar, apoyado también por la debilidad dólar y las expectativas de recortes adicionales de tasas por parte de la Reserva Federal.

En el plano técnico, el USD/PEN cotiza cerca de 3.36, en la parte baja del canal descendente vigente desde 2024, reflejando confianza en los fundamentos locales. Sin embargo, el inicio del ciclo electoral 2026 podría generar riesgos de volatilidad por la incertidumbre política que podrían alterar la tendencia. A nivel global, el índice DXY mantiene su tendencia bajista, afectado por la desaceleración del crecimiento estadounidense y el mayor déficit fiscal.

Factores de riesgo incluyen el riesgo político interno y electoral hacia el cierre de 2025, mientras los fundamentos macroeconómicos continúan actuando como ancla de estabilidad.

Recomendación:

Se recomienda considerar el riesgo político preelectoral, dado su potencial de revertir parcialmente la apreciación actual del sol por lo que se debería invertir en el dólar cuando se comience a notar esta tendencia. El ciclo electoral 2026 empezará en las últimas 2 semanas del año.



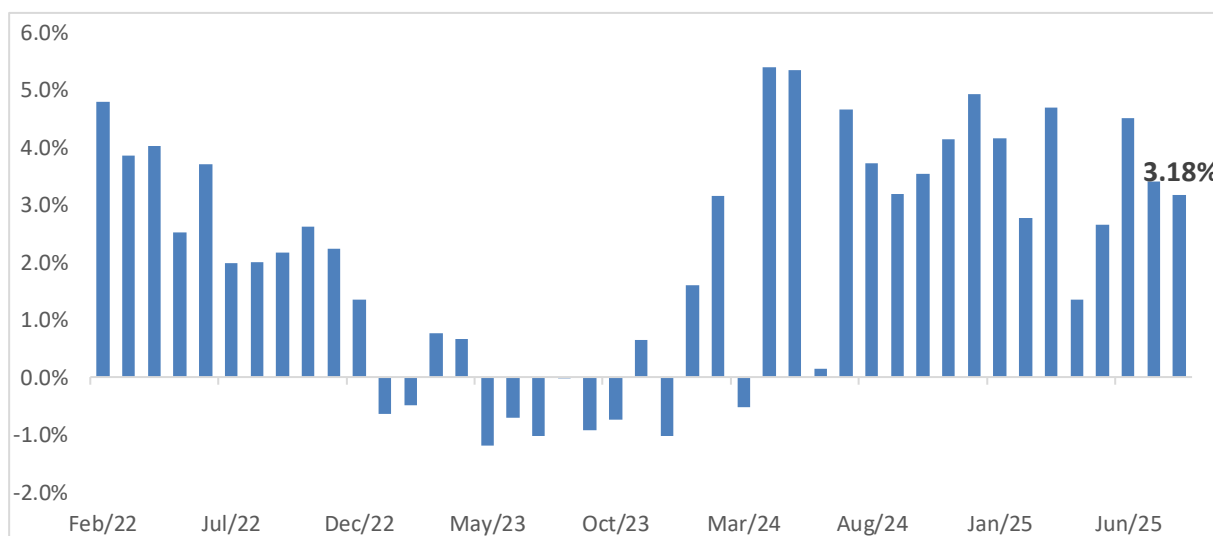
Fuente: TradingView- último mes (Corte al 12 de noviembre).

II. FUNDAMENTOS ECONÓMICOS

Crecimiento:

El último dato de crecimiento interanual del PBI fue de agosto con valor de 3.18% bajando de los niveles de julio de 3.41%, pero sigue por encima de los pronósticos de 3%. Mientras que sectores agropecuarios (+6.43%) y mineros (+1.78%), El sector de pesca cayó 11.47%. La economía sigue en expansión, pero se está ralentizando, llevando a analistas a creer que el nivel de actividad se está acercando a su nivel potencial, reduciendo el crecimiento por año. En el mes de agosto se redujo el gasto público y la inversión privada. A pesar de la ejecución de proyectos de infraestructura y continua inversión empresarial, no se observaron niveles previamente visto por, reflejando mayor cautela ante la incertidumbre global. El gobierno redujo el gasto público en el mes de análisis priorizando evitar un déficit fiscal sobre expansión. Aun así, se superaron los pronósticos para agosto que eran entre 2.5 y 3% del BBVA.

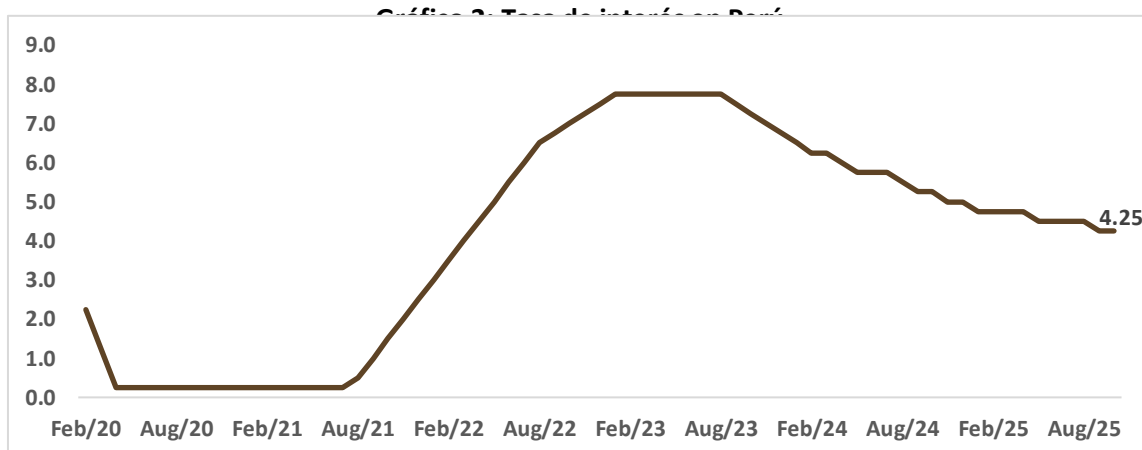
Gráfico 1: Evolución PBI en Perú



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

Política Monetaria:

En cuanto a la tasa de interés, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) las tasas se mantuvieron constantes en 4.25% en su reunión de octubre de 2025 cumpliendo las expectativas del mercado. La inflación mensual anualizada fue 1.4%, una subida para la general, y la subyacente se mantuvo en 1.8%, ambas dentro del rango meta. La mayoría de indicadores de actividad continúan positivos y el crecimiento opera cerca de su potencial, aunque el BCRP advirtió que por restricciones comerciales globales dadas por las políticas arancelarias de Trump esto podría cambiar. El BCRP seguirá monitoreando la inflación, las expectativas y la actividad económica para ajustar su política cuando sea necesario. Además, mantuvo las tasas operativas en soles: depósitos overnight en 2.25% y repos directos en 4.75% para las principales operaciones recientes.

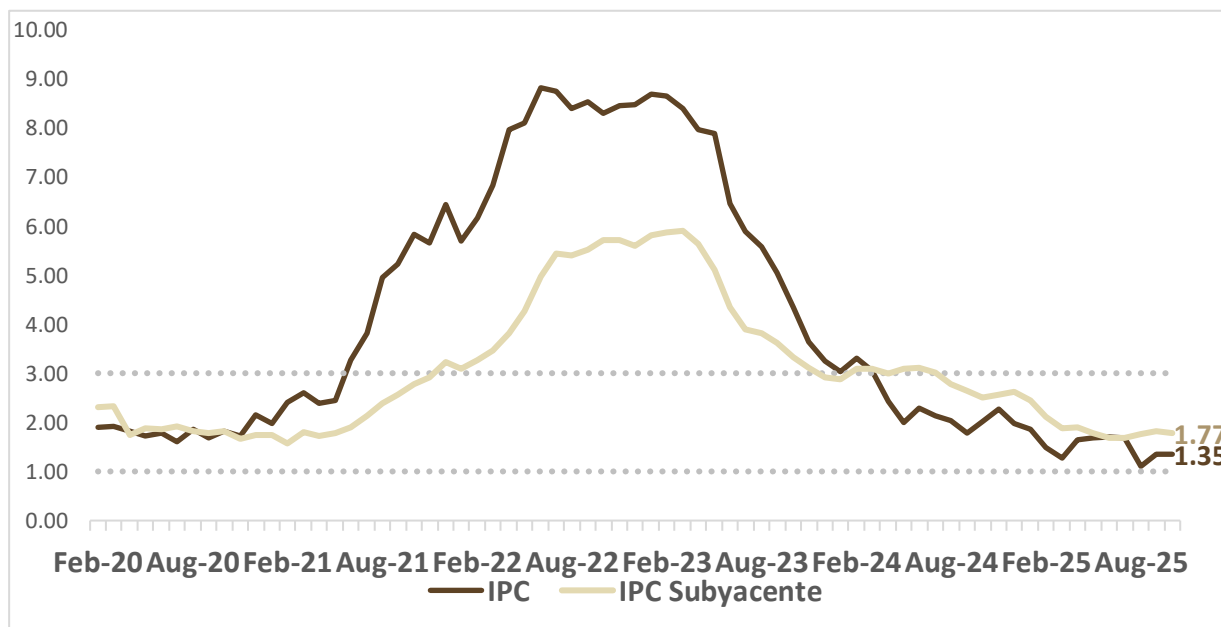


Fuente: TradingView- Elaboración propia (corte al 12 noviembre). Tasa de interés medido en %.

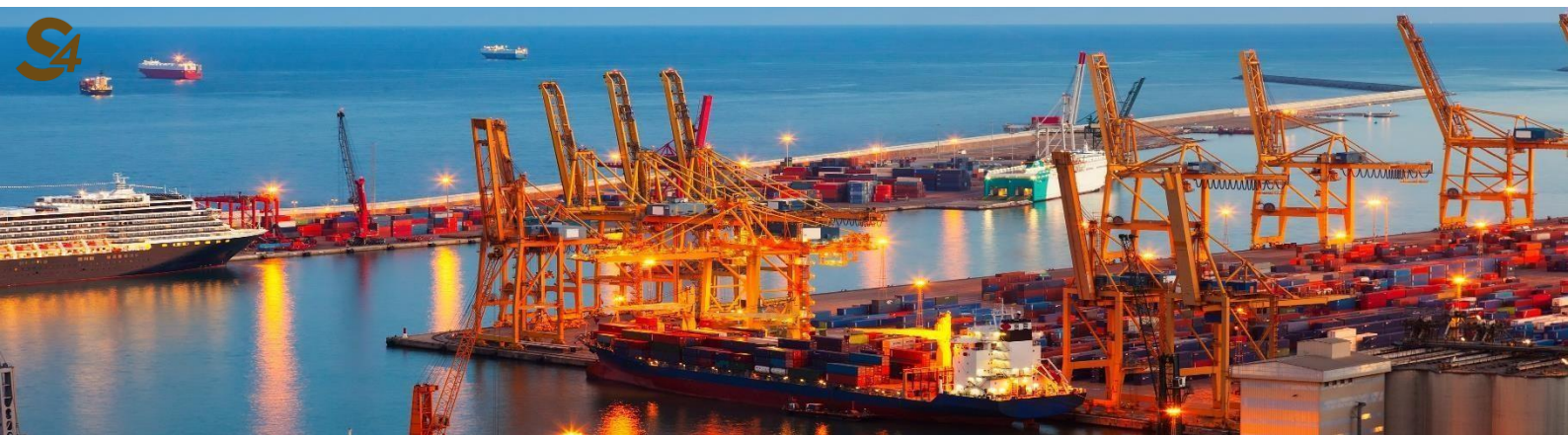
Inflación:

En octubre, la inflación subyacente fue del 1.77% interanual, mientras que la inflación general registró un 1.35%, ambas cifras dentro del rango meta establecido por el BCRP. La moderación responde principalmente a la caída de precios en alimentos, bebidas y transporte, favorecida por la apreciación del sol y la reducción de precios internacionales de combustibles. El tipo siguió en un nivel favorable haciendo que precios de commodities agrícolas y energéticos bajen por un dólar más débil. Esto permitió que los costos de importación disminuyeran y se reflejaran en menores precios al consumidor. La baja magnitud de los cambios en la inflación se debe a que el BCRP mantuvo su tasa de referencia en 4.25%, reafirmando una postura neutral.

Gráfico 3: Inflación general y subyacente en Perú



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

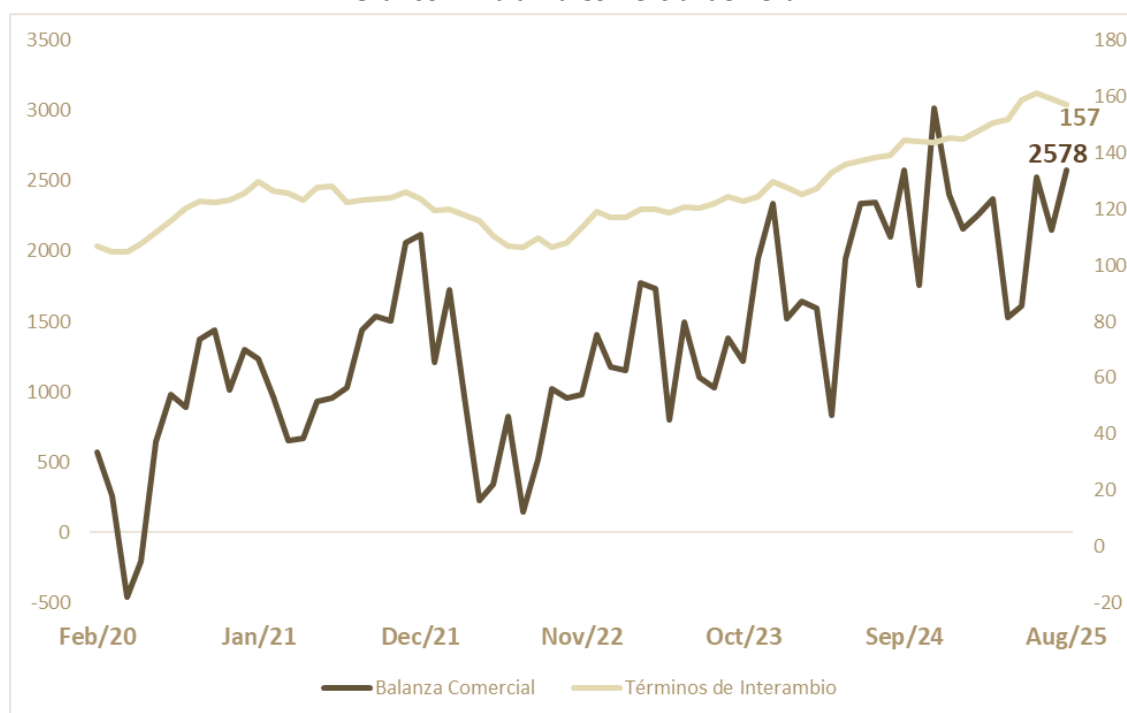


III. FUNDAMENTOS DE OFERTA Y DEMANDA

Balanza Comercial: sale mañana

El último dato de superávit comercial del Perú es de agosto en el que se amplió a USD 2,578 millones, frente a los USD 2,155 millones del mes del mes anterior. Las exportaciones aumentaron 11.8% interanual, alcanzando USD 7,680 millones, impulsadas por mayores envíos de productos como minerales y agroindustria. Por otra parte, las importaciones subieron 7% hasta USD 5,102 millones, destacando los aumentos en bienes de consumo y bienes de capital pero se compensaron por una caída en materias primas de -7.1%.

Gráfico 4: Balanza Comercial de Perú



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

**COBRE:**

Estados Unidos e India están emergiendo como nuevos motores de consumo de cobre, especialmente por inversiones en infraestructura, electrificación rural y manufactura avanzada. Avances en IA y tecnología aumentan demanda de cobre incrementando su precio. La depreciación del dólar ha hecho que los commodities como el cobre, se encarezcan en términos relativos. Por otra parte, a mitad de mes Trump anunció aranceles a importaciones de cobre, lo que generó incertidumbre en el mercado haciendo que caiga, pero se terminó recuperando. A fines del mes, Trump se reunió con el presidente de china a reducir aranceles a productos tecnológicos chinos lo cual ayudo al alza el precio del cobre.

Gráfico 5: Precio de cobre**TradingView**

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

ORO:

El optimismo de los inversionistas a inicios de mes se vio impulsado por un dólar débil e incertidumbre económicas. Expectativas de una distensión comercial entre EE. UU. y China seguido de una reunión entre los presidentes Donald Trump y Xi Jinping para abordar disputas arancelarias. El 20 de octubre, el oro se desplomó más de 5 %, marcando su mayor caída diaria desde agosto de 2020. Estabilidad en china, y recuperación económica global han reducido la presión en los precios del oro. Analistas advierten que el precio del oro podría seguir bajando si es que no hay otro evento de riesgo global. A pesar del retroceso reciente, el oro acumula una subida del 60 % en lo que va del año, respaldado por expectativas de mayor flexibilización monetaria por parte de la Reserva Federal y tensiones geopolíticas persistentes.

Gráfico 6: Precio del oro**TradingView**

Fuente: TradingView- Elaboración propia (Corte al 12 de noviembre) GOLD: Precio del oro por libra en dólares.

IV. ANÁLISIS TÉCNICO

USDPEN:

En octubre, el USD/PEN bajo un 3.1% continuando su descenso del canal descendente que domina desde inicios de 2023, consolidándose en la parte baja del rango y cotizando cerca de 3.36 soles por dólar, niveles no observados en más de tres años. Esta zona actúa como un soporte técnico relevante, ya que está en un nivel de soporte y además en la parte de abajo del canal bajista.

Perú registró un superávit comercial de USD 2,578 millones, un aumento significativo frente al mismo mes del año anterior. Durante el inicio del mes, los precios de oro subiendo también ayudaron la economía del Perú aumentando sus exportaciones fortaleciendo el sol. Gracias a que se mantuvieron las tasas del BCRP, el sol se ha mantenido estable. El dólar ha perdido fuerza por los recortes de tasas recientes de la FED y menor aversión a riesgo de los inversionistas. Proyecciones de tipo de cambio a la baja: Modelos de Trading Economics y Wallet Investor estiman que el USD/PEN podría cerrar el trimestre en 3.37 y alcanzar 3.31 en los próximos 12 meses, reflejando una tendencia de apreciación del sol frente al dólar.

Gráfico 7: Tipo de Cambio (USD/PEN)



TradingView

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

Mediano Plazo

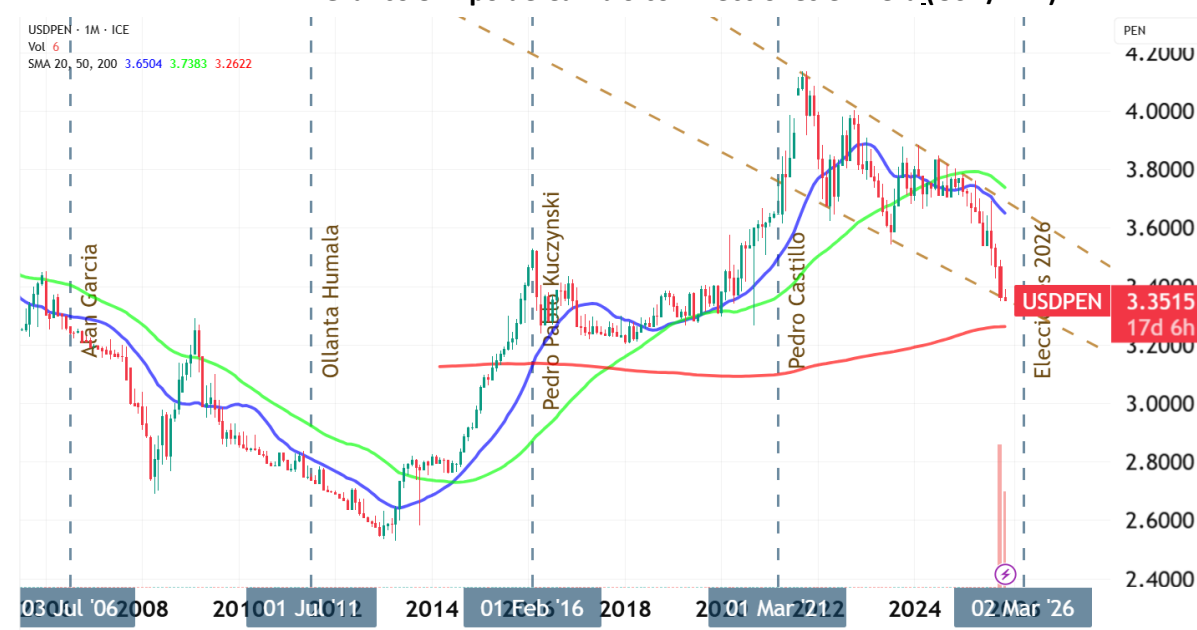
El sol peruano ha mostrado una notable fortaleza en los últimos meses, consolidándose dentro de un canal descendente iniciado tras los máximos de 2021, cuando el tipo de cambio superó los 4.10 soles. Actualmente, USDPEN está en niveles de 3.36, en la parte baja del canal, reflejando confianza en los fundamentos macroeconómicos locales y la debilidad reciente del dólar a nivel global.

Perú mantiene un entorno de estabilidad macroeconómica: inflación controlada (1.35% general y 1.77% subyacente), superávit comercial de más de USD 2,500 millones, y una política monetaria estable con niveles de 4.25%. Además, la recuperación de los precios del cobre y el aumento de la participación extranjera en bonos soberanos fortalecen la demanda por activos en soles.

Sin embargo, las elecciones generales de 2026 marcan un punto de inflexión para las expectativas del mercado, donde los inversionistas comienzan a evaluar la orientación económica de los posibles candidatos. Como se observó en años de elección, el comportamiento del tipo de cambio va a depender más de la percepción de riesgo del candidato político que salga electo que de los fundamentos macroeconómicos.

Bajo un escenario de discursos moderados y continuidad fiscal, el sol podría mantener su tendencia de apreciación gradual, con cotizaciones cercanas a 3.30–3.35. Por el contrario, un aumento de la incertidumbre política o propuestas populistas podría revertir parcialmente la tendencia, impulsando el dólar hacia la zona de 3.60–3.70.

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



TradingView

Fuente: Elaboración propia y Trading View. Corte al 12 de noviembre

Análisis técnico – dólar americano

El índice del dólar (DXY) mantiene una estructura bajista de mediano plazo, con un patrón de máximos y mínimos descendentes vigente desde inicios del 2025. En octubre, el índice subió después de rebotar dentro de su canal descendente llegando a niveles de 99.57.

El DXY trata de estabilizarse después de varios meses de debilidad, apoyado en la media móvil de 20 semanas, pero se mantiene por debajo de las líneas de 50 y 200 por lo que el sesgo principal sigue siendo bajista. Un nivel por debajo del nivel psicológico de 100 puntos mantendría la presión hacia la parte baja del canal.

Desde el frente fundamental, la debilidad del dólar se explica por el cambio de tono de la Reserva Federal, que en octubre redujo la tasa en 25 puntos básicos llevando a un rango de 3.75%–4.00%, señalando un ciclo de política monetaria más flexible ante la moderación del crecimiento y una inflación que converge hacia la meta de inflación de 2%.

A ello se suma la incertidumbre política interna por el prolongado cierre del gobierno y el aumento del déficit fiscal, factores que han debilitado la demanda global por dólares como activo refugio. Monedas como el Yen apreciándose también le quitan potencia relativa al dólar.

Gráfico 9: US Dollar Index



TradingView

Fuente: Elaboración propia y Trading View. (Corte al 11 de octubre). 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	Impacto en el Tipo de Cambio	Nivel de Riesgo
Riesgo electoral 2026	Inicia el ciclo preelectoral con encuestas y discursos que comienzan a influir en la confianza de los inversionistas. La historia muestra que periodos similares (2011, 2016, 2021) generaron alta volatilidad cambiaria.	SOL SE DEPRECIA (Riesgo político).	● Muy Alto
Incertidumbre política interna	La destitución de Dina Boluarte y la asunción de José Jeri generaron incertidumbre política y protestas. Aún no hay claridad sobre la gobernabilidad ni las políticas económicas del nuevo gabinete.	SOL SE DEPRECIA (mayor percepción de riesgo local).	● Alto
Volatilidad global y tensiones comerciales	Persisten los riesgos por la guerra arancelaria EE. UU.–China. En cualquier momento podrían poner aranceles a productos que Perú exporta afectando su balanza comercial	SOL SE DEPRECIA (mayor demanda por dólar refugio).	□ Medio–Alto
Caída de precios del cobre y metales	En octubre ocurrió una gran corrección de precio del oro y otros metales preciosos. Actualmente no se puede predecir que pasara con el precio de estos.	SOL SE DEPRECIA (menores ingresos por exportaciones).	□ Medio–Alto
Fed subiendo/manteniendo tasas	Si la FED sube o mantiene las tasas se vería como una estrategia contractiva y aumentaría el valor del dólar por lo que no favorecería el tipo de cambio para Perú.	DÓLAR SE APRECIA (política monetaria contractiva).	□ Medio
Déficit fiscal y deuda de EE. UU.	El deterioro fiscal y la rebaja crediticia a ‘AA–’ por Scope Ratings presionan el valor del dólar y reducen su fortaleza estructural.	DOLAR SE APRECIA (pérdida de confianza internacional en el dólar).	□ Medio
Corte de tasas BCRP	BCRP bajando la tasa 4.25 % aumentaría el consumo y la presión en los precios de bienes por lo que podría causar inflación.	SOL SE DEPRECIA (presión en precios).	□ Medio–Bajo



VI. CONCLUSIÓN

Perspectivas del tipo de cambio:

El tipo de cambio USDPEN sigue en bajada, pero se encuentra en el punto mínimo de su canal llegando a un posible piso. Este es un mínimo histórico en los últimos 5 años. Esto es causado por datos macro positivos como un crecimiento positivo del PBI, la balanza comercial positiva junto con los niveles de precio bajando. Adicionalmente Los precios de metales preciosos subiendo ayuda por las exportaciones que hace Perú de esos commodities. La debilidad del dólar por factores externos como la incertidumbre de parte de la población junto con recortes de tasas.

Riesgos clave:

Incertidumbre política interna: La vacancia de Dina Boluarte y el tomo de mando de José Jeri generaron inestabilidad política, con protestas sociales y dudas sobre lo que pasara con la economía. La ausencia de un plan claro de gobierno y falta de apoyo del congreso han elevado la percepción de riesgo político, lo que podría afectar negativamente la inversión privada. En este contexto, los agentes económicos podrían refugiarse en el dólar, presionando una depreciación del sol.

Volatilidad global y tensiones comerciales: La persistente guerra arancelaria entre Estados Unidos y China continúa siendo una fuente de volatilidad global. Cualquier nuevo arancel o restricción comercial podría afectar directamente a las exportaciones peruanas particularmente las mineras y manufactureras empeorando la situación de la balanza comercial. En escenarios de mayor tensión o menor crecimiento mundial, los inversionistas buscan refugio en activos seguros y probable que las inversiones en Perú bajen.

Caída de precios del cobre y metales: Durante octubre se observó una caída significativa en los precios del oro y otros metales, luego de varios meses de crecimiento causado principalmente por debilidad del dólar. La incertidumbre sobre la demanda global, especialmente desde China, es una amenaza para los precios del cobre, principal producto de exportación del Perú. Una disminución en los ingresos por exportaciones afectaría la balanza comercial y las entradas de capital externo al país y podría provocando una depreciación del sol.

Que hacer:

Se recomienda considerar el riesgo político preelectoral, dado su potencial de revertir parcialmente la apreciación actual del sol por lo que se debería invertir en el dólar cuando se comience a notar esta tendencia. El ciclo electoral 2026 empezara en los últimos 2 semanas del año.



Expertos en Finanzas e Inversiones

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

Síguenos en nuestras Redes!



@s4consultoria