



BOLETÍN MENSUAL SETIEMBRE 2025

Resumen Ejecutivo

Septiembre estuvo marcado por dos temas que condicionaron la lectura macro y de riesgo: en Estados Unidos, un impasse político que derivó en un cierre parcial del gobierno (government shutdown) y la disminución de tasas por parte de la FED. La razón fue que el congreso no logró aprobar una extensión presupuestaria, principalmente por que los dos principales partidos políticos no pudieron llegar a un acuerdo. Al mismo tiempo, la Reserva Federal llevó a cabo su reunión de mediados de mes, durante la cual se anunció una disminución en la tasa de interés de referencia a 4.00%-4.25% y ajustó comunicados y proyecciones en un contexto de moderación del crecimiento y presiones de precios todavía por encima de su meta a mediano plazo. En Perú, la agenda política se tensionó por protestas juveniles (movimiento "Gen Z") ligadas a reformas de pensiones y descontento por corrupción, las cuales provocaron interrupciones localizadas en la actividad minera; esto coincidió con señales de recuperación económica pero con inflación contenida y decisiones de recorte de la tasa de interés del BCRP.

1. Indicadores Macroeconómicos Clave

Perú:

- **Crecimiento del PBI:** En el mes de setiembre fue publicado el Reporte de Inflación por parte del BCRP. Según el BCRP la actividad económica global mostró una recuperación, principalmente debido a un crecimiento mayor al previsto de Estados Unidos y China, impulsado por la tregua comercial. Adicionalmente, se menciona que la inflación global disminuyó atribuida principalmente a las economías emergentes. La economía nacional creció en 2.8% en el segundo trimestre de 2025, explicado debido al impacto del gasto privado en actividades no primarias, recuperación del empleo y la confianza empresarial. A su vez, se aumentó la proyección de crecimiento del presente año de 3.1% a 3.2%.
- **Inflación:** Como mencionamos en el boletín del mes anterior, la inflación para el mes de agosto se situó en 1.11% la variación medida en los últimos 12 meses. Según lo proyectado la inflación interanual para este año va a cerrar en 1.7% y 2.0% para el 2026. La inflación sin alimentos y energía, descendió de 1.79% a 1.75%, principalmente ocasionado por el menor ritmo de aumento en rubros como vehículos a motor y paquetes turísticos. Recordemos que la evolución favorable en la disminución de la inflación permitió al BCRP a disminuir la tasa de referencia en el mes de setiembre.

- **Tipo de cambio:** El tipo de cambio continuó el mes de setiembre con la tendencia bajista de los últimos meses. El dólar inició el mes rondando 3.5316 y cerró en niveles de 3.4696. Esta disminución corresponde a un 1.76% de variación negativa en el mes responde a los efectos de las medidas implementadas por el presidente Trump y adicionalmente, las expectativas negativas sobre el rendimiento de la economía americana en el corto plazo.

Estados Unidos:

- **Crecimiento del PBI:** El 25 de setiembre se tuvo el tercer reporte del PBI del segundo trimestre, el resultado fue 3.8%, versus lo esperado por los analistas de 3.3%. El mes pasado la lectura arrojaba un crecimiento del 3.3% de crecimiento trimestre a trimestre. Por los resultados obtenidos podemos concluir que por el momento el PBI americano está teniendo un rendimiento cada vez superior y se mantiene por encima de lo esperado por los analistas. Por su parte, el indicador de confianza del consumidor para el mes de setiembre fue de 94.2, los analistas estaban esperando 96.0 y como referencia el anterior fue de 97.8. Este indicador es conocido como un indicador adelantado ya que normalmente está dando una visión de lo que ocurrirá en la economía y pueden influir en el futuro alineando las expectativas de los partícipes del mercado. Existen otros indicadores como el de pedidos de bienes duraderos que aumentó en un 2.9% en el mes de agosto con respecto a julio y el de ventas existentes de casas que fueron 4 millones contra los 3.96 millones esperados por los analistas.
- **Inflación:** Durante el mes de setiembre tuvimos la data de inflación sobre el mes de agosto y el índice de precios al consumidor fue 2.9% interanual, alineado con las expectativas de los analistas. El cambio mes a mes fue de 0.4%, 0.1% por encima de lo esperado. Sin embargo, la versión del mismo índice que no considera alimentos y energía tuvo un aumento interanual de 3.1%, cifra que coincide con lo esperado por los analistas.

- **Mercado laboral:** La tasa de desempleo para el mes de agosto fue de 4.3%, si bien coincide con lo esperado los analistas, representa un aumento de 0.1% con respecto a la variación del mes anterior. Existieron adicionalmente otros indicadores que continuaron demostrando la debilidad del mercado laboral americano. Por ejemplo, las nóminas no agrícolas, que miden el cambio en el número de personas empleadas excluyendo la industria agrícola, tuvieron un aumento de solamente 22,000 puestos. Este dato es bastante preocupante, el mes anterior fueron 79,000 puestos de cambio y lo esperado por los analistas fue 75,000. Estas cifras reflejan el mal estado en el que se encuentra el mercado de trabajo americano y la incertidumbre del futuro de la economía americana.

2. Política Monetaria

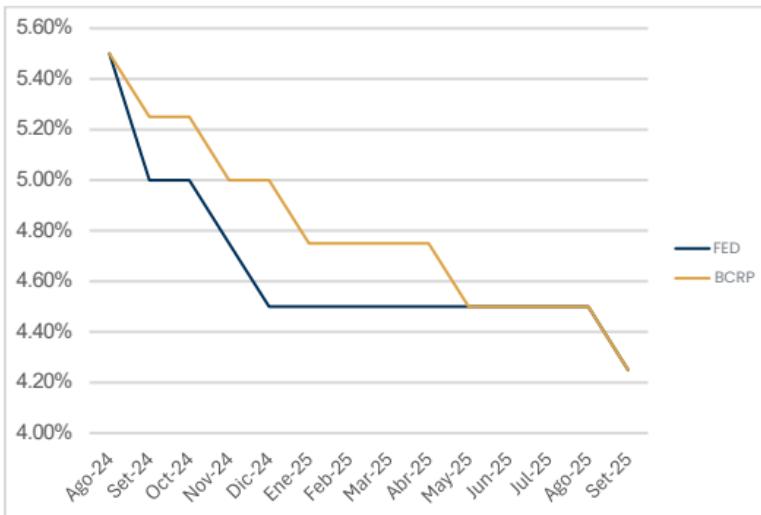
Perú:

- **Banco Central de Reserva del Perú (BCRP):** El directorio del BCRP disminuyó la tasa de interés de referencia en 0.25% y actualmente se encuentra en 4.25%. Entre los datos que se tomaron en cuenta para esta decisión se encuentran: la tasa mensual de inflación fue -0.29% y la inflación sin considerar alimentos y energía fue 0.08%. Las expectativas de inflación a un año se mantuvieron constantes en 2.2%, dentro del rango meta de inflación. El Directorio no se limita a los datos obtenidos y se mencionó que mantiene la atención sobre nueva información con respecto a la inflación y los factores que la determinan. Por lo que podemos asumir que están dispuestos a modificar las acciones de política monetaria para poder adaptarse a cualquier cambio que ocurra.

Estados Unidos:

- **Reserva Federal de EE.UU. (FED):** La FED decidió en el mes de setiembre de disminuir en 0.25% la tasa de interés de referencia, por lo que el rango nuevo es de 4.0%-4.25%. El Comité tiene la expectativa de conseguir el pleno empleo y una inflación de 2% en el largo plazo. Sin embargo, se menciona que la incertidumbre con respecto al futuro de la economía americana se mantiene elevada. Powell menciona que se van a mantener atentos a nueva información para poder mantener el balance de riesgos de su doble mandato. Así como el BCRP, se menciona que están dispuestos a ajustar la política monetaria conforme vayan apareciendo nuevos riesgos que impidan que la FED llegue a cumplir con su meta de largo plazo.

Gráfico 1: Evolución de las tasas de referencia



Fuente: FED

3. Mercados Financieros

Perú:

- **Bolsa de Valores de Lima (BVL):** El nuevo índice MSCI Nuam Perú General consiste de 30 acciones del mercado peruano, las cuales son consideradas las más representativas del mercado peruano. Entre los principales componentes de dicho índice se encuentran empresas de cinco sectores distintos y se constituye por empresas como Credicorp, Southern Copper Corporation, Buenaventura y Unacem. Por otro lado, el MSCI Nuam Perú Select, está compuesto por catorce acciones componiéndose por empresas de los mismos 5 sectores que el índice general mencionado anteriormente. El índice general cerró el primer día del mes en S/ 35,213.82 y cerró el mes en S/ 38,054.76, lo que significa que tuvo un rendimiento mensual de 8.07%. En cambio, el índice Selectivo tuvo un rendimiento de 9.27%.
- **Bonos soberanos:** El rendimiento de los bonos soberanos a 10 años fue 5.29% a inicios de mes y al cierre del mismo estaban rondeando 5.17%. Esta disminución en el retorno de los bonos responde a un aumento de la incertidumbre y el aumento de la demanda por instrumentos que tienen un menor riesgo. Si bien, el riesgo país por el momento se mantenía relativamente controlado, las marchas empezaron a vaticinar un aumento del riesgo. A la fecha de redacción del presente boletín la presidenta Dina Boluarte fue destituida del cargo, hecho en el cual ahondaremos en la siguiente edición del boletín.

Gráfico 2: Rendimiento de los Índices de la BVL



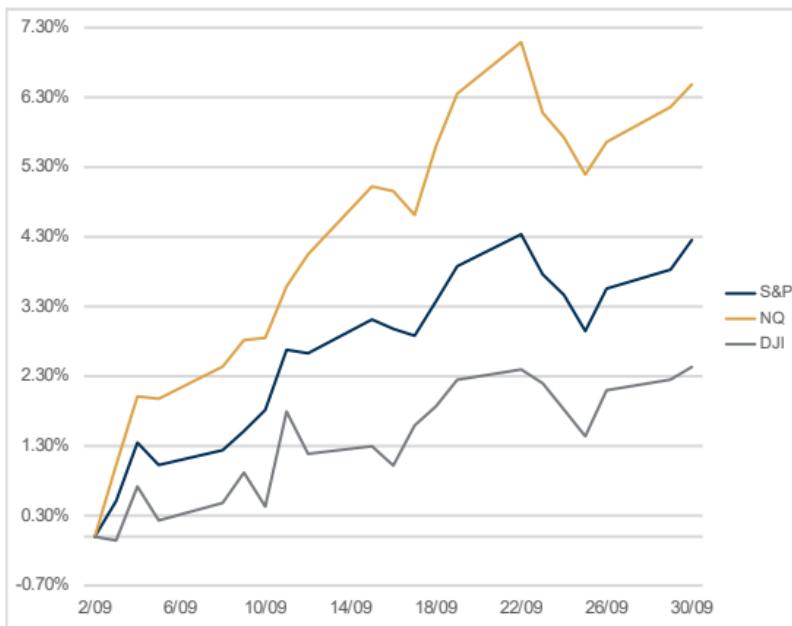
Fuente: BVL

Estados Unidos:

- Mercados bursátiles:** Los tres principales índices del mercado americano tuvieron un mes bastante positivo. El S&P500 tuvo un rendimiento de 4.25%, llegando a alcanzar nuevamente máximos históricos. Uno podría pensar que debido a los datos económicos que hemos tenido los últimos meses, que respaldan la incertidumbre de la economía americana, el mercado accionario tendría un retroceso. Esto claramente no es así, ya que continuamente estamos teniendo meses con retornos positivos y pareciera que no existe una relación entre ambos. Recordemos que los mercados financieros aparte de guiarse por la data actual siempre existe el factor de expectativas que tiene un rol clave en los precios observados. Las empresas han reportado buenos resultados y si bien existe un debilitamiento del mercado laboral, este queda atrás debido al performance de las mencionadas empresas. Los otros dos índices, el NASDAQ y el Dow Jones Industrial Average tuvieron rendimientos durante el mes de 6.49% y 2.43% respectivamente.

- **Bonos del Tesoro:** El rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años disminuyó por segundo mes consecutivo. A inicios de mes el rendimiento estaba alrededor de 4.258% y cerró el mes en 4.154%. No ha sido un cambio significativo, pero en el transcurso del mes el rendimiento llegó a estar por debajo del 4.0%. La disminución en el rendimiento refleja un cambio en las expectativas, las personas e instituciones están prefiriendo activos más seguros, aumentando la demanda de treasuries y por consecuente aumentando el precio y disminuyendo el rendimiento de dichos instrumentos.

Gráfico 3: Rendimiento de los Índices de EE.UU. (Setiembre 2025)



Fuente: SPGLOBAL, NASDAQ



Alternativas de inversión
a tu medida

www.fitcapital.pe