EL ÁNGULO

Panorama macroeconómico

La incertidumbre que dominó el primer semestre cedió en dos frentes a la vez. En el interno, el gobierno que asumió el 28 de julio definió su conducción económica con **Elmer Cuba** en el Ministerio de Economía y la continuidad de **Julio Velarde** en el Banco Central, si bien esta última todavía debe formalizarse. En el externo, el petróleo revirtió parte de su alza: después de subir 24% en julio, **el Brent retrocedió 5,2% el 3 de agosto hasta US$ 83,4**, tras conocerse un principio de acuerdo que reabriría el estrecho de Ormuz y una nueva alza de cuota de la OPEP+. El tipo de cambio acompañó esa estabilidad y se mantuvo en **S/ 3,40**. Para la gestión financiera y estratégica empresarial, lo relevante es que la principal fuente de presión sobre costos dejó de aumentar, aunque ninguno de los dos alivios está consolidado: la designación en el BCRP sigue pendiente y el acuerdo sobre Ormuz no se ha suscrito.

PERÚ EN FOCO

La continuidad en el Banco Central aún no se ha formalizado

Julio Velarde aceptó el 6 de julio la invitación del nuevo gobierno para conducir el BCRP por un quinto período, y en setiembre cumplirá veinte años en el cargo. El mercado ha tomado esa continuidad como un hecho consumado, pero el procedimiento no está completo: su mandato venció el 28 de julio y **falta que el Ejecutivo formalice la designación mediante resolución suprema y que el Congreso la ratifique**, según el artículo 86 de la Constitución. En 2021 ese trámite demoró unos tres meses con el titular en funciones, de modo que la continuidad operativa no está en discusión aunque el acto formal siga pendiente.

El nuevo ministro de Economía abre su gestión revisando el gasto

Elmer Cuba juró el 28 de julio. Socio de Macroconsult, fue **director del BCRP entre 2016 y 2021** e integró la Comisión de Libre Competencia del Indecopi; también ha sido director independiente de empresas listadas en la BVL y de Cofide, consultor del Banco Mundial y del BID y docente de la PUCP, con maestría por la Universidad Católica de Chile. Su primer anuncio fue revisar las normas aprobadas por el Congreso anterior que comprometen la caja fiscal, prioridad que se explica por el punto de partida: el propio ministerio proyecta un **déficit de 1,75% del PBI** para 2026 frente a una regla de 1,8%, mientras que las estimaciones privadas se ubican entre 2% y 3,1%.

La inflación de julio subió a 4,07% impulsada por los alimentos

Los precios al consumidor en Lima aumentaron 0,29% durante julio, con lo que **la inflación anual pasó de 4,0% a 4,07%**. El origen del incremento se desplazó del transporte hacia los alimentos, en particular el pollo, los huevos y algunas frutas. El BCRP llega así a su reunión del **13 de agosto** con la tasa en **4,25%** y una inflación que permanece sobre el rango meta de 1% a 3%. El retroceso del crudo debería aliviar la presión de los combustibles en los próximos meses, aunque no modifica el registro de julio.

SEÑAL GLOBAL

El mercado empieza a descontar una salida al conflicto en el Golfo

Julio terminó con el Brent en **US$ 87,9** y un avance mensual de 24%, el mayor desde marzo. El cambio se produjo el fin de semana, cuando se anunció un principio de acuerdo que contempla **la reapertura completa del estrecho de Ormuz** y el reinicio de las conversaciones con Irán. Como resultado, **el 3 de agosto el Brent retrocedió 5,2% hasta US$ 83,4** y el WTI cerca de 6%. Para el Perú es un alivio en el canal que explicó buena parte de la desviación inflacionaria del año, si bien el acuerdo aún no se ha suscrito y la prima de riesgo podría restablecerse.

La OPEP+ completó el desmonte de sus recortes voluntarios

El 2 de agosto los siete miembros centrales aprobaron un aumento de cuota de **188.000 barriles diarios desde setiembre**, con el que se completa el desmonte del recorte voluntario de 1,65 millones acordado en 2023, y anticiparon una **pausa durante el cuarto trimestre**. Como las exportaciones del Golfo siguen interrumpidas, buena parte de esas alzas no se ha traducido en volumen embarcado y su incidencia recae sobre las expectativas de precio.

La Reserva Federal mantuvo su tasa con la votación más dividida del año

El 29 de julio la Reserva Federal dejó su tasa en **3,50%–3,75%** con una votación de **9 a 3**, la disidencia más amplia del año. El mercado sigue descontando **dos incrementos de 25 puntos básicos en 2026**, el primero el 15 y 16 de setiembre, y el bono del Tesoro a diez años regresó a 4,66%. Un crudo más barato reduce la presión sobre ese sesgo, y el dato de empleo de esta semana permitirá calibrar en qué medida.

El cobre cerró julio cerca de sus máximos del año

El cobre terminó julio en torno a **US$ 6,45 por libra**, con un avance mensual cercano a 4% que lo deja a 3% del récord de junio, sostenido por la reducción de inventarios y la prima de la plaza estadounidense sobre Londres. Para las cuentas fiscales y externas, el metal preserva términos de intercambio elevados justo cuando el nuevo equipo económico debe definir el presupuesto 2027.

AGENDA DEL NUEVO GOBIERNO Y SU LECTURA PARA LA GESTIÓN EMPRESARIAL

El alza del salario mínimo y su efecto sobre la planilla

El anuncio de mayor alcance para el sector privado fue el incremento **gradual de la remuneración mínima vital hasta S/ 1.300**, desde los S/ 1.130 vigentes, con un **bono compensatorio por única vez para las mypes**. No se precisaron el cronograma, el costo fiscal ni los criterios de acceso al bono. El incremento opera en tres planos. El **directo** alcanza a quienes hoy perciben menos de S/ 1.300 y deben nivelarse a ese monto: como sobre esa base se recalculan gratificaciones, CTS y aportes, el impacto anual por trabajador del régimen general se aproxima a dieciséis veces el diferencial mensual y no a doce. El **indirecto** llega a quienes ganan algo por encima de la banda, donde la compresión de escalas presiona por recomponer diferencias. El **macroeconómico** aparece en actividades intensivas en mano de obra, donde parte del mayor costo tiende a trasladarse a precios.

Mayor gasto social y su impacto sobre el consumo

Pensión 65 duplicará su monto de S/ 350 a **S/ 700 bimestrales** y el programa de empleo juvenil busca reducir a la mitad el desempleo en ese segmento. Son ingresos que van de inmediato al consumo, con demanda adicional para comercio y microfinanzas, y a la vez un gasto permanente que tensiona la meta fiscal.

La cartera de infraestructura y la prevención frente a El Niño

El plan vial comprende la culminación de la Línea 2 del Metro de Lima y la ejecución de las líneas 3 a 6, a lo que se suman los decretos de urgencia por El Niño. Ambos frentes deberían acelerar la demanda de materiales, maquinaria e ingeniería, de modo que la construcción y su cadena de proveedores concentran la oportunidad de los próximos trimestres, con la ejecución efectiva como variable relevante.

Las definiciones que aún están pendientes

Cuatro decisiones determinarán el costo real de lo anunciado: la norma que fije la gradualidad del salario mínimo y el diseño del bono a las mypes, el presupuesto 2027 y el financiamiento del nuevo gasto social, la revisión de las leyes con impacto fiscal anunciada por el MEF, y la formalización de la designación en el Banco Central. Todas se resolverán en las próximas seis semanas.

IMPLICANCIA CORPORATIVA

FINANCIAMIENTO
El retroceso del crudo reduce la presión sobre el sesgo al alza de la Fed, aunque el mercado mantiene descontada un alza para setiembre. La ventana para fijar tasa sigue abierta y conviene cerrarla antes.

COBERTURA FX
El tipo de cambio se mantuvo en S/ 3,40 durante el cambio de mando y ahora recibe el alivio del petróleo. Para los importadores sigue siendo una oportunidad de cobertura.

INVERSIÓN / CAPEX
Con el gabinete instalado y las prioridades definidas en infraestructura, prevención y revisión fiscal, las señales de política ya tienen calendario. Corresponde incorporar el nuevo costo laboral en los modelos.

VALORIZACIÓN
Una conducción definida comprime la prima de riesgo país y un crudo más barato alivia la tasa base global, pero ningún efecto está consolidado. Corresponde actualizar el costo de capital y sensibilizar los flujos.

Documento informativo de Polygon S.A.C. con fines de análisis macroeconómico. No constituye asesoría financiera, legal o tributaria, ni recomendación de inversión, ni posición política alguna. Datos al 3 de agosto de 2026; fuentes detalladas en el anexo.

ANEXO: CUADRO ANALÍTICO Y TABLERO GRÁFICO

Series y proyección · cierre de datos: 3 ago 2026

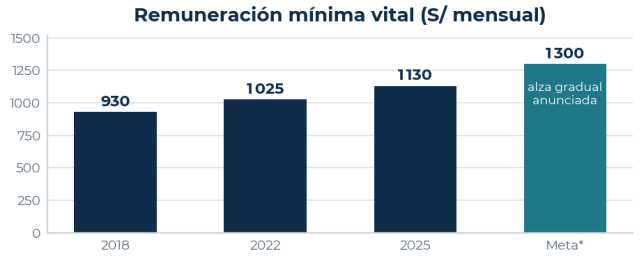
INDICADORES Y PROYECCIONES DEL BCRP (REPORTE DE INFLACIÓN, JUNIO 2026)

Indicador	Dato (3-ago)	Proy. 2026	Proy. 2027	Lectura Polygon	Sesgo
PBI (var. % anual)	**+3,5% 1T**	+3,4%	+3,2%	La proyección ya incorpora un El Niño fuerte, con un efecto estimado de −0,7 pp, y mantiene la inversión privada como principal motor.	↗
Inflación anual (Lima)	**4,07%**	3,8%	~2%	El alza de julio provino de los alimentos y no del transporte. Las expectativas a doce meses siguen en 2,8%, dentro de la meta.	→
Tasa de referencia BCRP	**4,25%**	—	—	La decisión del 13 de agosto llega con la inflación fuera de rango, aunque un crudo más barato amplía el margen hacia el cierre de año.	→
Tipo de cambio (USD/PEN)	**S/ 3,40**	3,36–3,44*	—	Se mantuvo estable durante el cambio de mando y ahora recibe el alivio del petróleo. *Encuesta de expectativas del BCRP.	→
Cobre (COMEX)	**US$ 6,45**	—	—	Avanzó 4% en julio, sostenido por inventarios en descenso y por la demanda estructural de electrificación y centros de datos.	↗
Petróleo (Brent)	**US$ 83,4**	—	—	Tras avanzar 24% en julio, retrocedió 5,2% el 3 de agosto por el principio de acuerdo sobre Ormuz y la mayor cuota de la OPEP+.	↘
Fed funds (EE. UU.)	**3,50–3,75%**	—	—	La pausa se aprobó con una votación dividida de 9 a 3, y el mercado aún descuenta alzas en setiembre y diciembre.	↗
Déficit fiscal (% PBI)	**1,75%***	—	—	*Proyección del MEF para 2026 frente a una regla de 1,8%. Las estimaciones privadas se ubican entre 2% y 3,1%.	↗

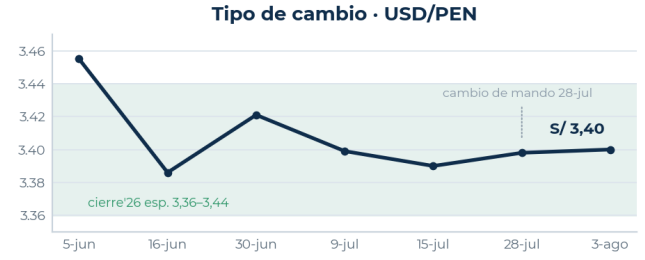
Proyecciones del Reporte de Inflación del BCRP (junio 2026), cuyo horizonte llega a 2027; no existe proyección oficial de PBI para 2028. Inversión privada proyectada: +12,5% (2026) y +6,0% (2027); demanda interna +5,9% (2026). El nivel de S/ 1.300 para la remuneración mínima vital corresponde al anuncio del 28 de julio, de aplicación progresiva y pendiente de norma.

SERIES Y TRAYECTORIA

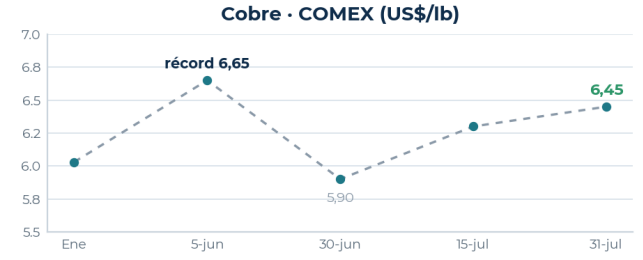
Inflación anual. Alcanzó 4,07% en julio impulsada por los alimentos. El BCRP proyecta 3,8% al cierre del año y las expectativas a doce meses se mantienen en 2,8%.



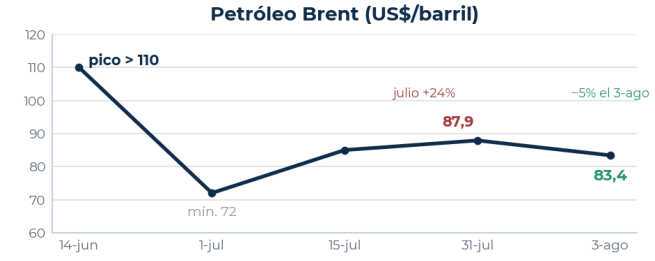
Remuneración mínima. Subiría de S/ 1.130 a S/ 1.300 de forma progresiva. La norma correspondiente deberá definir el cronograma y el bono a las mypes.



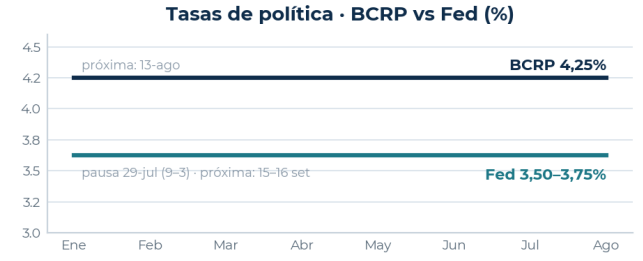
Tipo de cambio. Se mantuvo en S/ 3,40 durante el cambio de mando, dentro del rango que el mercado espera para el cierre de 2026.



Cobre. Cerró julio cerca de US$ 6,45, a 3% del récord de junio, con una oferta ajustada que sostiene el piso del precio.



Petróleo. Tras avanzar 24% en julio, el principio de acuerdo sobre Ormuz y la mayor cuota de la OPEP+ lo devolvieron a US$ 83,4 el 3 de agosto.



Tasas. El BCRP decide el 13 de agosto. La Fed pausó el 29 de julio con tres votos a favor de subir y setiembre sigue descontado en los precios.

CALENDARIO DE PRÓXIMAS DECISIONES

13 DE AGOSTO

Decisión de tasa del BCRP. Primera del nuevo período de gobierno, con la inflación en 4,07% y un crudo que ha comenzado a ceder.

30 DE AGOSTO

Presupuesto 2027. Vence el plazo constitucional para que el Ejecutivo remita el proyecto al Congreso, donde se apreciará cómo se financia el gasto social anunciado.

1 DE SETIEMBRE

IPC de agosto del INEI. Primer dato que recogerá el efecto del retroceso del petróleo sobre combustibles y transporte.

15–16 DE SETIEMBRE

Reunión del FOMC. El mercado descuenta allí la primera alza del año, que definirá el costo del financiamiento externo del cuarto trimestre.

Fuentes: BCRP; INEI (IPC julio 2026); MEF (IAPM 2026–2029); Reserva Federal (comunicado FOMC del 29 jul 2026); OPEP (comunicado del 2 ago 2026); ICE/Reuters (Brent); COMEX/LME (cobre); mensaje a la Nación del 28 de julio de 2026; artículo 86 de la Constitución. Elaboración: Polygon S.A.C. Las líneas punteadas indican proyección o trayectoria referencial, no valores oficiales; los niveles de cobre corresponden a fechas observadas y el tramo intermedio es referencial. Cifras al 3 de agosto de 2026, sujetas a revisión.