

■ EL ÁNGULO

Panorama macroeconómico

El Ejecutivo definió en quince días la agenda de política económica del resto del año, mientras el mercado de deuda estadounidense encarecía el costo del dinero en dólares. El **Presupuesto 2027** llegó al Congreso por **S/ 266.506 millones**, con un alza nominal de 3,5% que la inflación proyectada deja plana en términos reales, junto con un pedido de **facultades para legislar durante 120 días** sobre ocho materias. El ENFEN situó además la magnitud **extraordinaria** como el escenario más probable del verano, y el tipo de cambio cerró en **S/ 3,358**, por debajo del piso del rango que el mercado espera para diciembre. El costo del dólar, en tanto, subió en los dos tramos de la curva. El discurso del presidente de la Reserva Federal devolvió el alza de setiembre a los precios de corto plazo. **La tasa del Tesoro a diez años terminó en 4,73%**, pese a que el propio Tesoro duplicó sus recompras de bonos para contener el tramo largo. Para la gestión financiera y estratégica empresarial, **la tasa con la que se descuentan los flujos en dólares subió y el margen del exportador se estrecha**, porque su costo está en soles mientras su ingreso se fija en dólares. El presupuesto tampoco ofrece compensación, dado que no amplía el gasto en términos reales. Tres definiciones siguen abiertas: el alcance que el Congreso dé a las facultades, la reforma de las reglas fiscales que el Marco Macroeconómico todavía no recoge y la reapertura efectiva del estrecho de Ormuz.

■ PERÚ EN FOCO

El ENFEN elevó el escenario extraordinario a la magnitud más probable del verano

El comunicado del 28 de agosto reordenó las probabilidades de la región Niño 1+2 para el verano: **extraordinaria 43%, fuerte 40% y moderada 16%**. El escenario severo desplazó así al fuerte del primer lugar, por primera vez en la serie. Entre setiembre de 2026 y enero de 2027 la comisión asigna una probabilidad **igual o mayor a 62%** a la magnitud extraordinaria. En el Pacífico central sitúa en al menos 58% la magnitud muy fuerte, con el pico de intensidad entre noviembre y diciembre.

La apreciación del sol comprime el margen del exportador

El tipo de cambio cerró el 28 de agosto en **S/ 3,358**, por debajo del rango de 3,36 a 3,44 que la encuesta de expectativas del BCRP recoge para diciembre. La apreciación se apoya en el precio del cobre y en el flujo de exportaciones, y el Banco Central ha participado del mercado mediante swaps cambiarios. **El efecto sobre el exportador es asimétrico**: su planilla, energía, transporte y servicios se pagan en soles, mientras su ingreso se fija en dólares. Como el precio de venta suele estar comprometido en contratos o determinado por el mercado internacional, esa diferencia no se traslada a precios y se descuenta del margen.

El Ejecutivo pidió facultades para legislar durante 120 días

El 28 de agosto se remitió a la Cámara de Diputados un proyecto con **66 pedidos agrupados en ocho materias**, con un plazo de 120 días calendario. La agenda económica comprende materia tributaria, promoción de la micro y pequeña empresa y fomento de la formalización. Se suman la promoción del empleo y la protección social, el impulso del desarrollo productivo, la desregulación de barreras burocráticas y la reforma del Estado. En materia de emergencias se propone que el Indeci intervenga sin requerir el pedido previo del gobierno regional o local. El contenido de cada decreto se conoce recién con su publicación, de modo que se abre un período de cuatro meses en el que las reglas tributarias y laborales pueden modificarse por decreto legislativo.

■ EL PRESUPUESTO 2027 Y SU LECTURA PARA LA GESTIÓN EMPRESARIAL

El presupuesto crece 3,5% nominal y queda plano en términos reales

El proyecto asciende a **S/ 266.506 millones**, S/ 8.945 millones más que el presupuesto de apertura de 2026. Como la inflación proyectada para este año es 3,8%, el incremento nominal equivale a una variación real cercana a cero. El aumento se financia además en parte con recortes a otras funciones: **Vivienda y Desarrollo Urbano cae 31% y Saneamiento 30%**, mientras Defensa y Seguridad Nacional y la reserva de contingencia suben más de 20%. El servicio de la deuda absorbe S/ 30.921 millones, equivalentes al 11,6% del total.

■ IMPLICANCIA CORPORATIVA

FINANCIAMIENTO

La tasa corta y la larga se movieron en la misma dirección: el alza de setiembre regresó a los precios y el rendimiento a diez años cerró en 4,73%. Conviene cerrar condiciones antes de la reunión del 15 y 16 y, en zonas expuestas a El Niño, aprobar líneas ahora aunque se desembolsen después.

COBERTURA FX

El sol por debajo del piso del rango esperado abarata el insumo importado y comprime el margen de quien factura en dólares con costos en soles. Como ese diferencial rara vez se traslada a precios, corresponde evaluar la cobertura sobre el flujo neto y no sobre la venta bruta.

INVERSIÓN / CAPEX

El presupuesto no amplía el gasto en términos reales y recorta vivienda y saneamiento, mientras eleva seguridad y contingencia. Las facultades delegadas pueden modificar reglas tributarias y laborales en cuatro meses, de modo que conviene mantener los modelos abiertos a esa revisión.

VALORIZACIÓN

La tasa libre de riesgo en dólares subió y el premio por plazo sigue ampliándose, lo que eleva la tasa de descuento y reduce el valor presente de los flujos. Corresponde actualizar el costo de capital con la curva vigente y sensibilizar al escenario de Niño extraordinario.

Fuentes: MEF (Marco Macroeconómico Multianual 2027-2030 y proyectos de Ley de Presupuesto, Endeudamiento y Equilibrio Financiero 2027); Consejo Fiscal (opinión sobre el MMM); PCM (proyecto de ley de delegación de facultades del 28 de agosto); ENFEN (Comunicado Oficial N.º 15-2026 del 28 de agosto); BCRP (Programa Monetario ago 2026 y tipo de cambio); Reserva Federal (Jackson Hole, 28 de agosto); U.S. Department of the Treasury (anuncio de recompras del 19 de agosto); CME FedWatch; ICE/Reuters (Brent); COMEX/LME (cobre). Datos al 30 de agosto de 2026.

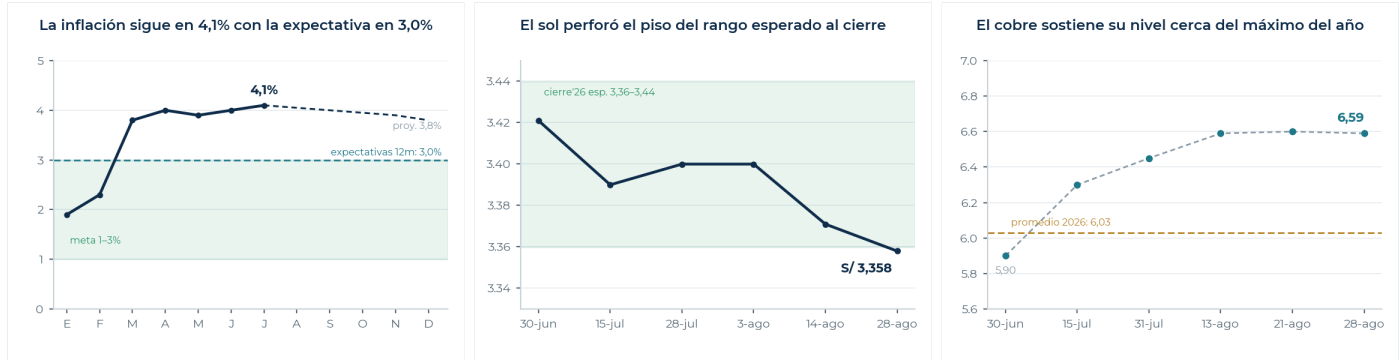
Documento informativo elaborado por Polygon S.A.C. con fines de análisis macroeconómico. No constituye asesoría financiera, legal o tributaria, ni recomendación de inversión, ni posición política alguna. Las cifras provienen de fuentes públicas y pueden estar sujetas a revisión.

CUADRO ANALÍTICO — INDICADORES Y PROYECCIONES

Indicador	Dato (30-ago)	Proy. 2026	Proy. 2027	Lectura Polygon	Sesgo
PBI (var. % anual)	+3,5% 1T	+3,4%	+3,4%	El MMM elevó 2027 a 3,4% frente al 3,2% del BCRP. El Consejo Fiscal calificó la proyección de exigente.	➡
Inflación anual (Lima)	4,1%	3,8%	~2%	Sin dato nuevo hasta el IPC de agosto del 1 de setiembre. Expectativas a doce meses en 3,0%.	➡
Tasa de referencia BCRP	4,25%	—	—	Doce meses sin cambios. Decide el 10 de setiembre, con el sol apreciándose y el crudo cediendo.	➡
Tipo de cambio (USD/PEN)	S/ 3,358	3,36–3,44*	—	Cerró bajo el piso del rango esperado y comprime el margen exportador. *Encuesta del BCRP.	➡
Cobre (COMEX)	US\$ 6,59	—	—	Avance semanal de 1,7%; el promedio del año es US\$ 6,03, casi 40% sobre 2025.	➡
Petróleo (Brent)	US\$ 89,3	—	—	Cayó más de 5% en la semana por el corredor acordado entre Irán y Omán, que no reabre el estrecho.	➡
Fed funds (EE. UU.)	3,50–3,75%	—	—	Tras Jackson Hole, el mercado asigna entre 56% y 58% a un alza el 15 y 16 de setiembre.	➡
Tesoro EE. UU. 10 años	4,73%	—	—	Subió pese a la duplicación de recompras vigente desde el 9 de setiembre. Es la base de la tasa de descuento en dólares.	➡
Déficit fiscal (% PBI)	1,8%*	1,8%	1,4%	*Senda vigente del MMM. El Ejecutivo anunció que modificará las reglas, de modo que la cifra es referencial.	➡
Niño Costero (verano)	Alerta	—	—	ENFEN: extraordinario 43% y fuerte 40% para diciembre–marzo; el escenario severo pasó al primer lugar.	➡

Proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual 2027-2030 (MEF, agosto de 2026), elaborado conforme a la trayectoria de déficit vigente. Inversión privada proyectada: +10,5% (2026). Probabilidades de El Niño según el Comunicado Oficial ENFEN N.º 15-2026 para la región Niño 1+2 y el verano de diciembre de 2026 a marzo de 2027.

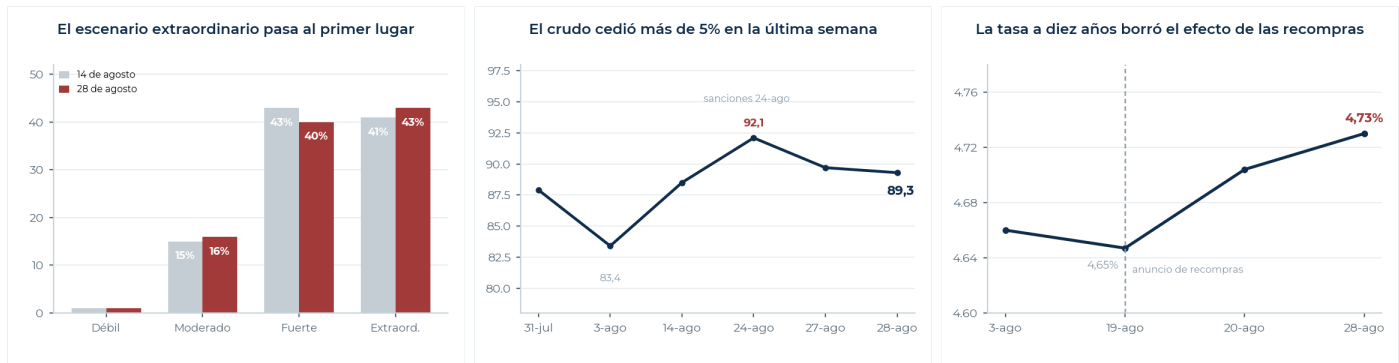
SERIES Y TRAYECTORIA



Inflación anual. Se mantiene en 4,1% de julio a la espera del dato de agosto; las expectativas a doce meses siguen en el techo del rango.

Tipo de cambio. El sol cerró en S/ 3,358, por debajo del piso del rango que el mercado espera para diciembre.

Cobre. Cerró agosto en US\$ 6,59 por libra y promedia US\$ 6,03 en el año, casi 40% por encima de 2025.



El Niño. El ENFEN elevó el escenario extraordinario a 43% y lo situó por encima del fuerte, que retrocedió a 40%.

Petróleo. El corredor acordado entre Irán y Omán devolvió el Brent a US\$ 89,3 tras el pico posterior a las sanciones del 24 de agosto.

Tasa a diez años. Cedió el día del anuncio de recompras y volvió a 4,73%, por encima del nivel previo a la intervención del Tesoro.

CALENDARIO DE PRÓXIMAS DECISIONES

1 DE SETIEMBRE IPC de agosto del INEI. Primer dato que recoge el retroceso del crudo sobre combustibles y transporte, y el que el BCRP evaluará nueve días después.	3 DE SETIEMBRE Presupuesto 2027 en el Pleno. Se inicia el debate del presupuesto, mientras la Cámara de Diputados evalúa en paralelo qué facultades delega y con qué límites.	9 Y 10 DE SETIEMBRE Recompra del Tesoro y tasa del BCRP. La primera operación ampliada define si el tramo largo cede; el BCRP decide con la inflación en 4,1%.	15-16 DE SETIEMBRE Reunión del FOMC. El mercado descuenta un alza que hace dos semanas no estaba en los precios; define el costo del financiamiento externo del cuarto trimestre.
---	---	--	---

Fuentes: MEF (MMM 2027-2030 y proyecto de Ley de Presupuesto 2027); Consejo Fiscal; PCM; ENFEN (Comunicado Oficial N.º 15-2026); BCRP; INEI; Reserva Federal; U.S. Department of the Treasury; CME FedWatch; ICE/Reuters (Brent); COMEX/LME (cobre). Elaboración: Polygon S.A.C. Las líneas punteadas indican proyección o trayectoria referencial, no valores oficiales; los niveles de cobre, petróleo, tipo de cambio y rendimiento del Tesoro corresponden a fechas observadas y los tramos intermedios son referenciales. Cifras al 30 de agosto de 2026, sujetas a revisión.