

■ EL ÁNGULO

Panorama macroeconómico

El Banco Central mantuvo su tasa en 4,25% el 7 de octubre, cuando el mercado esperaba un alza. La decisión llegó con la **inflación de Lima en 4,55%**, la más alta en tres años, y con un acumulado de 4,28% a setiembre que **ya supera la proyección de 4,2% del BCRP para todo 2026**. El Banco Central atribuye el alza a combustibles y pasajes, y dejó abierta la posibilidad de un ajuste. Fuera del país, un dato de empleo débil en Estados Unidos alejó el alza de la Reserva Federal prevista para octubre, pero **la tasa del Tesoro a diez años sigue sobre 5,2%**. El Brent volvió a US\$ 106 tras nuevos ataques en el Golfo, y el cobre se acerca a su récord por las huelgas en Chile. Ese cuadro coincide con el momento en que las empresas cierran su presupuesto 2027, con **inflación, tasas, energía y clima todavía en movimiento**. Un plan construido sobre un único escenario corre el riesgo de quedar desfasado antes de terminar el primer trimestre. Quedan abiertos el comunicado del ENFEN del 15 de octubre, la decisión de la Reserva Federal del 28 y la del BCRP del 12 de noviembre.

■ PERÚ EN FOCO

El BCRP mantuvo su tasa aunque el mercado esperaba un alza

La tasa de referencia sigue en 4,25%, sin cambios desde setiembre de 2025. Para el Banco Central, la inflación responde a factores de oferta: el indicador sin alimentos y energía llega a 4,5%, pero **sin transporte baja a 1,8%**, debajo de 2% desde abril de 2025. Las expectativas a doce meses se mantuvieron en 3,1%, sobre el techo del rango meta. El directorio reiteró que no descarta un ajuste si El Niño o el conflicto en Medio Oriente prolongan las presiones. La próxima decisión es el 12 de noviembre.

La inflación de Lima llegó a 4,55%, la más alta en tres años

Los precios subieron 0,12% en setiembre y el acumulado del año alcanzó 4,28%, por encima del 4,2% que el BCRP proyecta para diciembre. Transporte y restaurantes lideraron el alza del mes, con el gasohol, el tomate y el azúcar entre los productos que más subieron. Los **materiales de construcción aumentaron 0,57% en el mes**, por productos metálicos y ladrillos, lo que encarece las obras previstas para 2027. La inflación a nivel nacional se ubicó en 4,17%.

La economía habría crecido en agosto al ritmo de julio

Según el BCRP, agosto repitió un crecimiento cercano al 3,6% de julio, sostenido por los sectores no primarios, que avanzan alrededor de 5%. El agro, la pesca y la industria textil siguen frenados por el calentamiento del mar. El Banco Central ratificó su proyección de **3,2% para 2026** y espera una recuperación más marcada entre fines de 2027 e inicios de 2028. Parte del mercado es más cauta: proyecta 2,9% para 2026 y 2027, con una inflación cercana a 5% al cierre de este año.

El Niño adelantó las lluvias en la costa norte

El último comunicado del ENFEN asigna **88% de probabilidad a un Niño extraordinario en octubre** y 85% a noviembre. Las lluvias llegaron antes: en setiembre, El Alto, en Talara, registró 13,5 milímetros, frente a un récord previo de 3 milímetros para ese mes, de 1977, y el caudal del río Tumbes se triplicó. La Cámara de Diputados aprobó delegar facultades al Ejecutivo por 90 días en seguridad ciudadana y respuesta ante El Niño, y el Senado aún las evalúa. Las propuestas tributarias y de simplificación quedaron fuera.

■ PRESUPUESTAR 2027 CUANDO LOS SUPUESTOS SIGUEN EN MOVIMIENTO

Cinco supuestos del presupuesto siguen abiertos

La inflación es el primero: el BCRP proyecta 4,2% para 2026 y 2% para 2027, pero el acumulado ya superó la primera cifra y parte del mercado anticipa un cierre cercano a 5%. El segundo es el tipo de cambio, hoy en S/ 3,44, frente al S/ 3,40 que las empresas esperan para diciembre. El tercero son las tasas, que pueden subir en soles y en dólares. El cuarto es la energía, con el Brent entre US\$ 100 y US\$ 107 en la quincena. El quinto es el clima: El Niño coincidirá con las lluvias y las cosechas del primer trimestre. **Un presupuesto con un solo valor por variable queda expuesto a desviarse en varias a la vez.**

■ IMPLICANCIA CORPORATIVA

FINANCIAMIENTO

Una pausa de la Reserva Federal no baja el costo del crédito largo: la tasa a diez años sigue sobre 5,2% y el BCRP no descarta subir la suya. Conviene presupuestar las renovaciones de 2027 a tasas mayores que las actuales, en soles y en dólares.

COBERTURA FX

El sol se mantuvo estable entre S/ 3,44 y S/ 3,45, con el cobre cerca de su récord. Esa calma permite fijar el tipo de cambio del presupuesto y cubrir por tramos los flujos en dólares de 2027 antes de que vuelva la volatilidad.

INVERSIÓN / CAPEX

Los materiales de construcción subieron 0,57% en setiembre y El Niño ya trae lluvias a la costa norte. Conviene condicionar el capex de 2027 a hitos de avance y dar prioridad a las obras que protegen la operación durante el verano.

VALORIZACIÓN

Con las expectativas de inflación sobre el rango meta y la tasa libre de riesgo en dólares sobre 5,2%, corresponde revisar la tasa de descuento y la inflación de largo plazo. Conviene además sensibilizar los flujos expuestos a un Niño que se extendería hasta 2027.

Fuentes: BCRP (Programa Monetario de octubre 2026, Reporte de Inflación de setiembre y tipo de cambio); INEI (Variación de precios, setiembre 2026; Producción Nacional, julio 2026); ENFEN (Comunicado Oficial N.º 17-2026); Senamhi; Congreso de la República; U.S. Bureau of Labor Statistics; Reserva Federal; U.S. Department of the Treasury; CME FedWatch; ICE/Reuters (Brent); COMEX/LME (cobre). Cotizaciones al cierre del 13 de octubre de 2026.

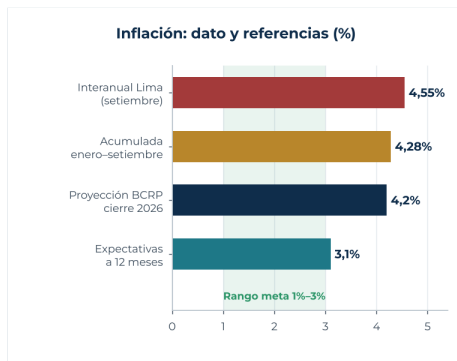
Documento informativo elaborado por Polygon S.A.C. con fines de análisis macroeconómico. No constituye asesoría financiera, legal o tributaria, ni recomendación de inversión, ni posición política alguna. Las cifras provienen de fuentes públicas y pueden estar sujetas a revisión.

CUADRO ANALÍTICO — INDICADORES Y PROYECCIONES

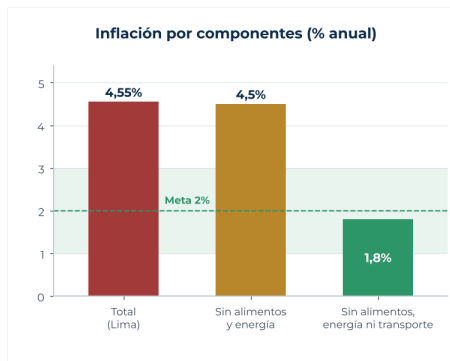
Indicador	Dato (14-oct)	Proy. 2026	Proy. 2027	Lectura Polygon	Sesgo
PBI (var. % anual)	+3,56% jul	+3,2%	+3,0%	El BCRP ratificó 3,2% y estima que agosto creció al ritmo de julio. Parte del mercado ya proyecta 2,9% por El Niño.	↘
Inflación anual (Lima)	4,55%	4,2%	2,0%	La más alta en tres años. El acumulado a setiembre (4,28%) ya superó la proyección del BCRP para el año.	↗
Tasa de referencia BCRP	4,25%	—	—	Trece meses sin cambios, pese a que el mercado esperaba un alza. No descarta un ajuste; decide el 12 de noviembre.	↗
Tipo de cambio (USD/PEN)	S/ 3,437	3,40*	—	Estable entre S/ 3,44 y S/ 3,45 en la quincena. *Expectativa de empresas para el cierre (encuesta del BCRP).	→
Cobre (COMEX)	US\$ 6,68	—	—	A 2% del récord de setiembre, con huelga en Centinela y negociación abierta en Escondida.	↗
Petróleo (Brent)	US\$ 105,7	—	—	Rebotó desde US\$ 100 por ataques en el Golfo; la prima geopolítica se estima en algo más de US\$ 20.	↗
Fed funds (EE. UU.)	3,75–4,00%	—	—	Pausa probable el 28 de octubre tras el empleo débil; el mercado descuenta un alza en diciembre.	↗
Tesoro EE. UU. 10 años	5,22%	—	—	Tocó 5,31% el 5 de octubre, máximo desde 2002. La prima por plazo sostiene la tasa larga.	↗
Niño Costero	Alerta	—	—	ENFEN: 88% de probabilidad de magnitud extraordinaria en octubre; lluvias adelantadas en Tumbes y Piura.	↗

Proyecciones del Reporte de Inflación del BCRP (setiembre de 2026); la de crecimiento para 2026 fue ratificada en octubre. Inflación de Lima Metropolitana según el INEI. Expectativas de inflación a doce meses: 3,1% en setiembre. Probabilidades de El Niño según el Comunicado Oficial ENFEN N.º 17-2026 para la región Niño 1+2.

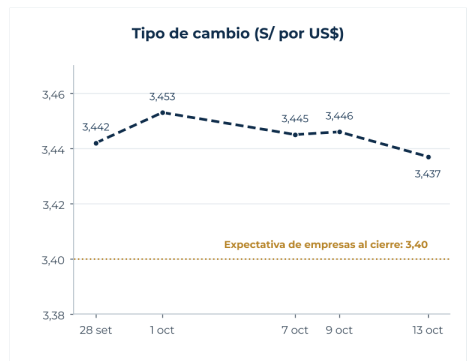
SERIES Y TRAYECTORIA



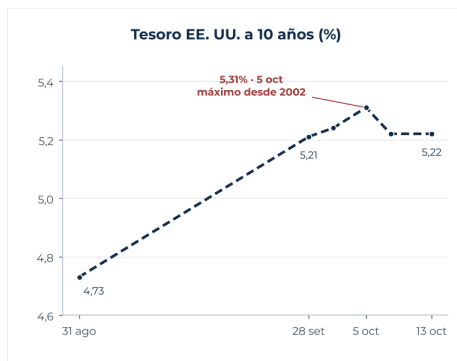
Inflación. El acumulado de enero a setiembre ya superó la proyección del BCRP para todo el año, y las expectativas siguen sobre el rango meta.



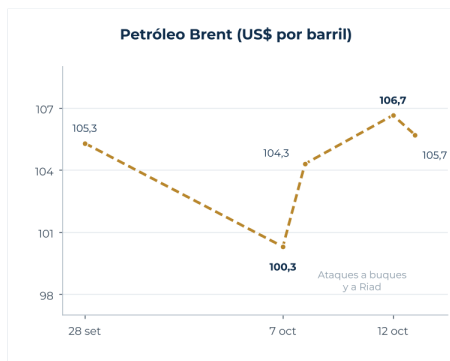
Componentes. Sin alimentos, energía ni transporte, la inflación es 1,8%; el alza se concentra en combustibles y pasajes.



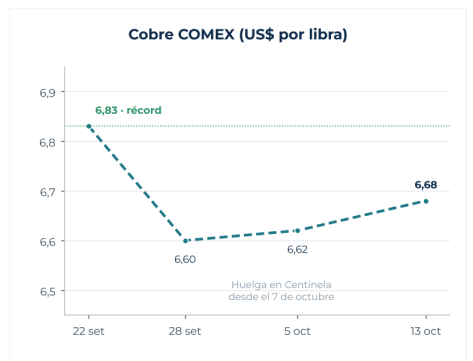
Tipo de cambio. Se movió entre S/ 3,44 y S/ 3,45 en la quincena, sobre el S/ 3,40 que las empresas esperan para diciembre.



Tasa a diez años. Tocó 5,31% el 5 de octubre, su nivel más alto desde 2002, y se mantiene sobre 5,2%.



Petróleo. El Brent bajó a US\$ 100 el 7 de octubre y volvió sobre US\$ 105 tras los ataques en el Golfo.



Cobre. Recupera terreno hacia su récord de setiembre por las huelgas en minas de Chile.

CALENDARIO DE PRÓXIMAS DECISIONES

15 DE OCTUBRE PBI de agosto. El INEI confirmará si la economía mantuvo el ritmo de julio pese a la caída del agro y la pesca.	15 DE OCTUBRE Comunicado del ENFEN. Actualizará la magnitud esperada de El Niño al inicio de la temporada de lluvias en la costa norte.	28 DE OCTUBRE Decisión de la Reserva Federal. El mercado espera una pausa tras el dato de empleo y mantiene un alza descontada para diciembre.	12 DE NOVIEMBRE Decisión de tasa del BCRP. Llegará con el dato de inflación de octubre y con la decisión de la Reserva Federal ya conocida.
--	--	---	--

Fuentes: BCRP; INEI; ENFEN (Comunicado Oficial N.º 17-2026); Reserva Federal; U.S. Department of the Treasury; CME FedWatch; ICE/Reuters (Brent); COMEX/LME (cobre). Elaboración: Polygon S.A.C. Las líneas punteadas unen fechas observadas y sus tramos intermedios son referenciales. Cotizaciones al cierre del 13 de octubre de 2026, sujetas a revisión.