EL ÁNGULO

Panorama macroeconómico

La Reserva Federal mantuvo su tasa entre 3,75% y 4,00% el 28 de octubre, aunque dos de sus miembros votaron por subirla. Su comunicado describe una economía que crece a un ritmo fuerte con una inflación todavía elevada, y el mercado asigna más de 70% de probabilidad a un alza en diciembre. Aun así, **la tasa del Tesoro a diez años bajó de 5,2% a cerca de 5,0%**. El Brent llegó en cambio a **US$ 116,7 el 23 de octubre**, su mayor nivel desde abril, por los ataques de los hutíes contra instalaciones en Arabia Saudita. En el Perú, El Niño ya se siente en el norte: el mar frente a Talara está diez grados sobre lo normal y Tumbes registró lluvias extremas. El presidente del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) estimó que el fenómeno podría restar cerca de dos puntos de crecimiento entre 2026 y 2027. A favor juegan **un desempleo de 4,4% en Lima**, el menor para ese trimestre desde 2003, y un déficit fiscal de 0,9% del producto bruto interno (PBI). Para las empresas, noviembre es el mes para preparar inventarios, rutas y caja antes del verano. Quedan abiertos el dato de inflación de octubre y la decisión del BCRP del 12 de noviembre.

PERÚ EN FOCO

El BCRP ve en El Niño el mayor riesgo para el crecimiento

El presidente del Banco Central estimó el 22 de octubre que El Niño podría restar cerca de dos puntos al crecimiento entre 2026 y 2027, de los cuales 0,9 puntos corresponden a este año. La proyección oficial, que ya incorpora ese efecto, sigue en 3,2% para 2026 y 3,0% para 2027, y el PBI de agosto creció 3,23%. Sobre los precios, consideró **ancladas las expectativas de inflación a doce meses, en 3,1%**, apenas sobre el techo del rango meta. Los combustibles y los alimentos del verano mantienen la presión. La próxima decisión de tasa es el 12 de noviembre.

El mar del norte está diez grados sobre lo normal

La Dirección de Hidrografía y Navegación midió el 28 de octubre una temperatura del mar de 28,3 °C en Talara y 27,9 °C en Paita, más de diez grados sobre lo normal. En Tumbes, la estación de Zarumilla acumuló 99,3 milímetros de lluvia en 24 horas. El comunicado vigente de la comisión que estudia El Niño (ENFEN), del 16 de octubre, prevé **un evento de magnitud extraordinaria hasta enero**. También anticipa caudales altos en los ríos Tumbes, Chira y Piura desde noviembre, y en el Rímac y el Chillón desde diciembre.

El empleo en Lima creció 6% y el desempleo bajó a 4,4%

Entre julio y setiembre, la población ocupada de Lima Metropolitana sumó 6,01 millones de personas, 339 mil más que un año antes, según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). La tasa de desempleo bajó de 5,7% a 4,4%, **la menor para ese trimestre desde 2003**. El avance se concentró en servicios, cuyo empleo creció 9,3%, mientras la manufactura redujo el suyo en 5,2%. Ese mayor empleo sostiene el consumo de fin de año, aunque la inflación de alimentos puede recortar su poder de compra en el verano.

Las cuentas fiscales llegan con margen al verano

El déficit fiscal de doce meses bajó a 0,9% del PBI en setiembre, desde 1,8% en el primer trimestre, con ingresos corrientes que crecieron 16,7% real en el mes. El 28 de octubre, el Congreso aprobó un crédito suplementario de S/ 8.228 millones, equivalente a 3,2% del presupuesto inicial, del cual **S/ 703 millones se destinan a El Niño** y S/ 3.620 millones a inversión. El 22 de octubre se publicó además la ley que delega facultades al Ejecutivo por 90 días para legislar en seguridad ciudadana y El Niño.

SEÑAL GLOBAL

La Reserva Federal pausó con dos votos a favor de subir

La Reserva Federal mantuvo su tasa entre 3,75% y 4,00% el 28 de octubre, en una votación de diez contra dos: los disidentes preferían un alza de un cuarto de punto. Su comunicado califica el crecimiento de «fuerte» y la inflación de «elevada». Al día siguiente, el producto de EE. UU. del tercer trimestre mostró un avance anualizado de 3,4%, y el índice de precios del consumo personal, que sigue la Reserva Federal, subió 3,6% anual en setiembre. **El mercado asigna más de 70% de probabilidad a un alza el 9 de diciembre.**

La tasa a diez años retrocedió de 5,2% a 5,0%

El rendimiento del Tesoro a diez años pasó de 5,22% el 13 de octubre, cierre de nuestra edición anterior, a 4,96% el 22, y cerró el 28 en 5,05%, luego del anuncio de la Reserva Federal. El bono a dos años se mantuvo cerca de 4,7%, de modo que la diferencia entre ambos plazos se redujo. El índice del dólar tocó 102,4 tras la decisión. **La menor tasa larga abarata en algo las renovaciones en dólares**, aunque sigue cerca de su nivel más alto desde 2002, alcanzado hace un mes.

El Brent tocó US$ 116,7, su mayor nivel desde abril

El crudo subió 4% el 22 de octubre y 3,1% el 23, **hasta US$ 116,7 por barril**, por los ataques de los hutíes contra instalaciones en Arabia Saudita. Bajó a US$ 113,9 el 27 con contactos diplomáticos en la región, y cerró el 29 en US$ 114,9, después de que Irán rechazara una propuesta de acuerdo y reportara tres tanqueros dañados por minas al sur de Ormuz. Europa liberará 42 millones de barriles de sus reservas en los próximos tres meses, incluido un volumen importante de diésel. El Banco Mundial estimó el 28 de octubre un promedio de US$ 92 para todo 2026.

El cobre cedió tras los acuerdos laborales en Chile

En la Bolsa de Metales de Londres (LME), el cobre bajó de US$ 14.595 por tonelada el 16 de octubre a US$ 14.415 el 23, tras los acuerdos laborales en Centinela y Escondida, y volvió a US$ 14.500 el 26. El 30 de octubre el metal cedía 2% en Nueva York, a US$ 6,45 por libra, y el oro tocaba un mínimo de un año, cerca de US$ 3.900 por onza. **Ambos metales sostienen las exportaciones del Perú**, que dejaron un superávit comercial récord de US$ 4.714 millones en agosto.

PREPARAR LA OPERACIÓN Y LA CAJA PARA UN VERANO CON EL NIÑO

Las rutas del norte son el primer frente del verano

Con el mar diez grados sobre lo normal y caudales altos previstos desde noviembre, el riesgo para las empresas se concentra en la logística. Los puntos más expuestos son la Panamericana Norte, el puerto de Paita, los almacenes regionales y los accesos a los valles agrícolas. En 2017, un Niño costero de menor magnitud que el previsto ahora causó pérdidas equivalentes a 1,6% del PBI. Quienes compran o venden a través del norte enfrentan tres efectos a la vez: despachos interrumpidos, clientes del agro y la pesca con menos caja y fletes más caros por desvíos. **La preparación rinde más si se completa en noviembre, antes del pico de lluvias del verano.**

El inventario de seguridad se decide con una regla simple

Para cada insumo o producto que cruza el norte conviene estimar cuántas semanas puede quedar cortada su ruta y cuánto margen se pierde por semana sin despacho. La compra anticipada se justifica cuando ese margen supera el costo de llevar el inventario adicional: financiamiento, almacenaje y merma. La tasa preferencial corporativa a 90 días en soles era de 4,6% en setiembre, frente a 7,3% del crédito empresarial a más de un año, y las líneas se negocian mejor antes de la temporada. En paralelo, conviene ajustar los límites de crédito de los clientes del agro y la pesca del norte, y acordar rutas alternas con los transportistas. **Las decisiones de compra, crédito y logística conviene cerrarlas en noviembre.**

IMPLICANCIA CORPORATIVA

FINANCIAMIENTO

La tasa a diez años bajó a cerca de 5,0%, pero la Reserva Federal dejó abierta un alza en diciembre y el BCRP decide el 12 de noviembre. Conviene usar esta ventana para negociar las líneas de corto plazo en soles que financiarán el inventario del verano.

COBERTURA FX

El dólar subió de S/ 3,42 a S/ 3,46 en la quincena, por mayor demanda local y monedas más débiles en la región. Conviene cubrir por tramos las importaciones del primer trimestre y fijar el tipo de cambio en los contratos de compra del verano.

INVERSIÓN / CAPEX

El crédito suplementario suma S/ 3.620 millones para inversión pública y S/ 703 millones para El Niño. En el capex propio conviene dar prioridad a las obras que protegen la operación en el norte, como drenajes, accesos y almacenes, y programar el resto después del verano.

VALORIZACIÓN

Con el Brent sobre US$ 110, el oro en su mínimo de un año y el cobre lejos de su récord, los flujos ligados a materias primas ganan volatilidad. Conviene sensibilizar las valorizaciones a precios de metales y energía, y a un Niño que se extendería hasta el otoño de 2027.

Fuentes: BCRP; INEI (Situación del mercado de trabajo en Lima Metropolitana, julio–setiembre 2026; Producción Nacional, agosto 2026); ENFEN (Comunicado Oficial N.° 18-2026); Dirección de Hidrografía y Navegación; Senamhi; MEF; Congreso de la República; Reserva Federal; U.S. Bureau of Economic Analysis; U.S. Department of the Treasury; CME FedWatch; ICE (Brent); LME y COMEX (cobre). Cotizaciones al cierre del 29 de octubre de 2026, salvo indicación.

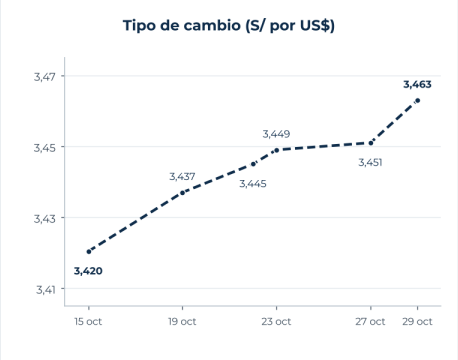
Documento informativo elaborado por Polygon S.A.C. con fines de análisis macroeconómico. No constituye asesoría financiera, legal o tributaria, ni recomendación de inversión, ni posición política alguna. Las cifras provienen de fuentes públicas y pueden estar sujetas a revisión.

CUADRO ANALÍTICO — INDICADORES Y PROYECCIONES

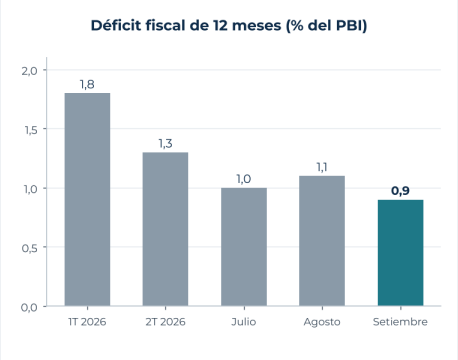
Indicador	Dato	Proy. 2026	Proy. 2027	Lectura Polygon	Sesgo
PBI (var. % anual)	**+3,23% ago**	+3,2%	+3,0%	Agosto confirmó un ritmo cercano a 3%. El BCRP estima que El Niño restaría cerca de dos puntos entre 2026 y 2027.	↘
Inflación anual (Lima)	**4,55% set**	4,2%	2,0%	El dato de octubre sale a inicios de noviembre. Combustibles y alimentos mantienen la presión; expectativas a doce meses en 3,1%.	↗
Tasa de referencia BCRP	**4,25%**	—	—	Sin cambios desde setiembre de 2025. Decide el 12 de noviembre, con la inflación de octubre y la Reserva Federal ya conocidas.	↗
Tipo de cambio (USD/PEN)	**S/ 3,463 (29 oct)**	—	—	Subió desde S/ 3,420 del 15 de octubre, por mayor demanda local de dólares y monedas más débiles en la región.	↗
Cobre (LME)	**US$ 14.500/t (26 oct)**	—	—	Cedió tras los acuerdos laborales en Centinela y Escondida; el 30 de octubre caía 2% en Nueva York, a US$ 6,45 por libra.	↘
Petróleo (Brent)	**US$ 114,9 (29 oct)**	—	—	Tocó US$ 116,7 el 23 de octubre, su mayor nivel desde abril, tras ataques contra instalaciones en Arabia Saudita.	↗
Fed funds (EE. UU.)	**3,75–4,00%**	—	—	Pausa con dos votos a favor de subir. El mercado asigna más de 70% de probabilidad a un alza el 9 de diciembre.	↗
Tesoro EE. UU. 10 años	**5,05% (28 oct)**	—	—	Bajó desde 5,22% del 13 de octubre, aunque sigue cerca de su nivel más alto desde 2002. El bono a dos años, cerca de 4,7%.	↘
Niño Costero	**Alerta**	—	—	Magnitud extraordinaria prevista hasta enero. Mar diez grados sobre lo normal en Talara y Paita; lluvias extremas en Tumbes.	↗

Proyecciones del Reporte de Inflación del BCRP (setiembre de 2026). Inflación de Lima Metropolitana según el INEI; expectativas de inflación a doce meses de setiembre. Tipo de cambio interbancario de cierre. Comunicado Oficial ENFEN N.° 18-2026, vigente al cierre de esta edición.

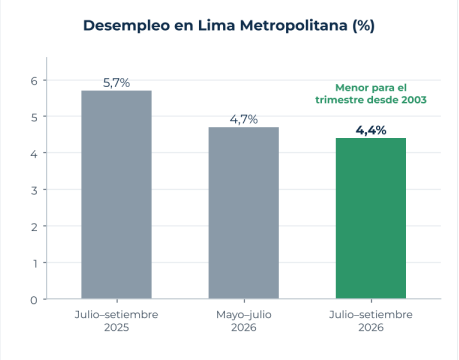
SERIES Y TRAYECTORIA



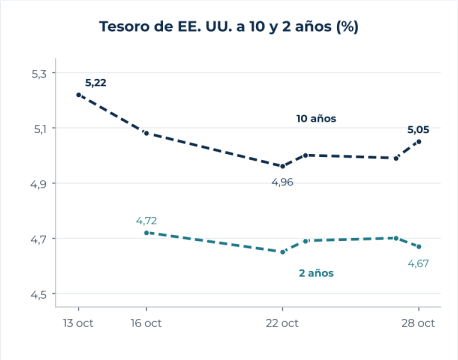
Tipo de cambio. Subió de S/ 3,42 a S/ 3,46 en la quincena, por mayor demanda local de dólares y monedas más débiles en la región.



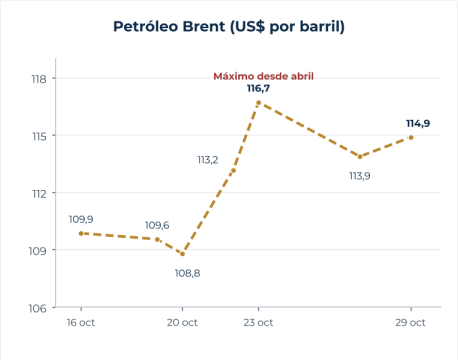
Cuentas fiscales. El déficit de doce meses bajó a la mitad desde el primer trimestre y deja margen para atender El Niño.



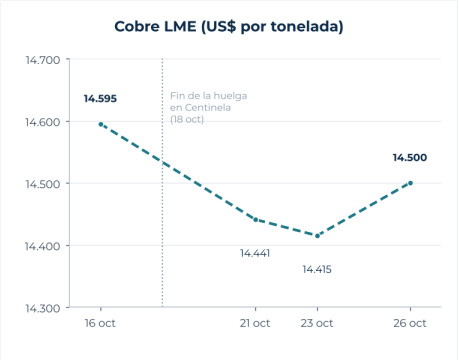
Empleo. El desempleo en Lima bajó a 4,4% entre julio y setiembre, el menor para ese trimestre desde 2003.



Tasas en EE. UU. La tasa a diez años retrocedió hacia 5,0%, y la de dos años se mantuvo cerca de 4,7%.



Petróleo. El Brent saltó a US$ 116,7 el 23 de octubre y se mantiene sobre US$ 113.



Cobre. Retrocedió tras el acuerdo que puso fin a la huelga en Centinela, en Chile, y se recuperó el 26 de octubre.

CALENDARIO DE PRÓXIMAS DECISIONES

INICIOS DE NOVIEMBRE

Inflación de octubre. El INEI mostrará si combustibles y alimentos siguen empujando los precios de Lima.

12 DE NOVIEMBRE

Decisión de tasa del BCRP. Llegará con la inflación de octubre y una Reserva Federal que dejó abierta un alza.

MEDIADOS DE NOVIEMBRE

PBI de setiembre. El INEI medirá cuánto restan el agro y la pesca al crecimiento.

9 DE DICIEMBRE

Decisión de la Reserva Federal. El mercado asigna más de 70% de probabilidad a un alza de un cuarto de punto.

Fuentes: BCRP; INEI; MEF; ENFEN (Comunicado Oficial N.° 18-2026); Reserva Federal; U.S. Department of the Treasury; CME FedWatch; ICE (Brent); LME (cobre). Elaboración: Polygon S.A.C. Las líneas punteadas unen fechas observadas y sus tramos intermedios son referenciales. Cotizaciones al cierre del 29 de octubre de 2026, salvo indicación, sujetas a revisión.