

## ACTA DE LA 236 SESIÓN ORDINARIA DEL CONSEJO FISCAL

Siendo las 08:00 (ocho) horas del martes 20 de enero de 2026, a través del aplicativo Microsoft Teams, se reunieron los señores Alonso Arturo Segura Vasi, en su calidad de Presidente del Consejo Fiscal, Carolina Trivelli Ávila, José Vicente Valderrama León, Diego Macera Poli y Javier Alfredo Escobal D'Angelo en calidad de miembros del Consejo; el señor Arturo Manuel Martínez Ortiz, Secretario Técnico del Consejo Fiscal, como Secretario de Actas. Asimismo, se contó con la participación de Juan Carlos Sosa Valle, Director de la Dirección de Estudios Macrofiscales, Christian Merino Maravi, Alvaro Jiménez Calderón, Leonel Durand Baños, Gabriela Castillo Dueñas, Stefahnie Ponce Sono, William Sánchez Tapia, Ismael Mendoza Mogollón, Joseph Federico Santisteban Espinoza y Alison Celia Murga Villanueva profesionales de la Dirección de Estudios Macrofiscales (DEM).

Se inició la sesión con la presencia de los señores consejeros, el director de la Dirección de Estudios Macrofiscales y el Secretario Técnico.

### I. LISTA DE ASISTENCIA Y DECLARACIÓN DE QUÓRUM:

El Secretario Técnico informó que se encontraban presentes todos los miembros del Consejo Fiscal. Existiendo el quórum necesario, el señor Presidente inició la sesión.

### II. LECTURA Y APROBACIÓN DEL ACTA DE LA SESIÓN ANTERIOR:

El Secretario Técnico dio lectura al acta de la sesión del 19 de diciembre. Los miembros del Consejo dieron su aprobación a la referida acta.

### III. AGENDA:

1. Análisis de las Operaciones del SPNF en 2025. Proyecto de comunicado del CF.
2. Análisis del Informe Preelectoral 2021-2026.
3. Actualización de agenda de trabajo 2026 de la Dirección de Estudios Macrofiscales.

### IV. INFORMES

El Secretario Técnico informó al Consejo que la designación del consejero Diego Macera Poli se encontraba próxima a vencer durante el mes de febrero próximo. A continuación, los otros miembros del Consejo acordaron por unanimidad que se proponga al Ministerio de Economía y Finanzas la prórroga de la designación del señor Diego Macera Poli por un periodo adicional de 4 años. Seguidamente, encargaron al Secretario Técnico remitir la propuesta al Ministerio de Economía y Finanzas.

### V. RESUMEN DEL DEBATE

A continuación, el Presidente del Consejo Fiscal cedió la palabra al director de la Dirección de Estudios Macrofiscales a fin de iniciar la agenda de la presente sesión.

En este estado, se incorporaron a la sesión los profesionales de la Dirección de Estudios Macrofiscales.

## 1. Análisis de las Operaciones del SPNF en 2025. Proyecto de comunicado del Consejo Fiscal

Seguidamente, el Director de la DEM realizó una breve presentación sobre la evolución de las operaciones del Sector Público No Financiero (SPNF) durante el año fiscal 2025. La exposición comprendió el análisis de la evolución reciente de los principales agregados fiscales, tales como los ingresos corrientes del Gobierno General, el gasto no financiero del Gobierno General y el déficit fiscal, con la información preliminar disponible a la fecha.

Durante la exposición se indicó que los estimados sobre el gasto público señalaban que en 2025 se habían superado los límites de gasto no financiero y del gasto corriente sin mantenimiento del Gobierno General, establecidos por las reglas fiscales vigentes y que, por lo tanto, se habría registrado, por tercer año consecutivo, un incumplimiento del marco normativo de las reglas fiscales previsto en el artículo 6° del Decreto Legislativo N° 1276, que aprobó el Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal para el Sector Público No Financiero.

Asimismo, se informó que en 2025 se había registrado un descenso importante del nivel de déficit fiscal, producto de un alto crecimiento de los ingresos fiscales, impulsado por los elevados niveles de ingresos extraordinarios y por los altos precios de los commodities, así como por un descenso del gasto público como porcentaje del PBI. Complementariamente, se informó sobre el comportamiento estimado de los ingresos fiscales estructurales y del déficit fiscal estructural de 2025, señalando que, si bien el descenso del déficit fiscal fue de aproximadamente 1,2 p.p. del PBI, en términos estructurales la reducción fue sustancialmente menor.

Además, el Director de la DEM presentó al Consejo un proyecto de Comunicado para informar sobre un nuevo incumplimiento de las reglas fiscales. Durante la sesión, los miembros del Consejo Fiscal sugirieron cambios al proyecto de comunicado para que fueran incorporados en la versión final del mismo. Resaltaron que pese al cumplimiento de la regla de déficit fiscal, el cual consideraban positivo, resultaba preocupante que una porción significativa de ingresos extraordinarios y no previstos se hubiera gastado en vez de ahorrarse como parte de una prudente política fiscal contracíclica. Señalaron también su preocupación por el continuo crecimiento de la partida de remuneraciones, muy por encima del promedio histórico y de las proyecciones fiscales contenidas en el MMM. Finalmente, solicitaron volver a incidir en la necesidad de que el actual Poder Ejecutivo tome acción para la contención de leyes e iniciativas legislativas con impacto fiscal adverso, mediante la observación de dichas leyes y la eventual interposición de demandas de inconstitucionalidad ante el Tribunal Constitucional, a fin de resguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas y revertir la proliferación de este tipo de normas.

## 2. Análisis del Informe Preelectoral 2021-2026

A continuación, tomó la palabra el economista senior de la DEM, William Sánchez, quien presentó el análisis del entorno macroeconómico del Informe Preelectoral 2021-2026 (IP).

En el frente internacional, se destacó que los términos de intercambio se ubican en niveles históricamente elevados, principalmente por los altos precios del cobre y del

oro, lo que obliga a tomar en cuenta el potencial impacto de una corrección de estos precios hacia promedios históricos, con implicancias directas sobre la actividad económica y la proyección de ingresos fiscales.

En el ámbito local, se evaluaron las perspectivas de crecimiento del PBI para 2026, 2027 y el promedio para 2028–2031. Se señaló que el crecimiento previsto para el 2026 luce factible, pero condicionado a la continuidad de las condiciones externas favorables y a la resiliencia de la inversión privada en un contexto de mayor incertidumbre asociado al proceso electoral. Para 2027, se enfatizó su carácter crítico en términos presupuestales y que, con la información disponible, la meta de crecimiento luce relativamente optimista ante la posible materialización de riesgos internos (por ejemplo, la menor capacidad de ejecución de proyectos de inversión pública subnacionales ante el primer año de gestión de autoridades) y externos (menor dinamismo del crecimiento mundial y de términos de intercambio, tal como se proyecta en el mismo Informe Preelectoral). Respecto al mediano plazo, se advirtió que sostener crecimientos por encima de 3,0 % anual es exigente que dependerá de una inversión privada robusta y de la ejecución oportuna de proyectos mineros y de infraestructura.

Luego, el economista senior de la DEM, Álvaro Jiménez, tomó la palabra y presentó el análisis de la situación de las finanzas públicas expuesto en el IP. En la presentación se desarrolló tanto el análisis retrospectivo como prospectivo de la dinámica de la política fiscal en el Perú, detallado en el Informe Preelectoral (IP) 2021–2026. En la sección correspondiente al análisis retrospectivo, el IP destacó la moderación de la dinámica de las variables fiscales entre 2021 y 2025, luego de la pandemia. Como parte del análisis prospectivo, se mostraron tendencias fiscales consistentes con el cumplimiento de las reglas fiscales durante el período 2026–2030. Asimismo, se presentó un breve análisis de riesgos, centrado en la simulación de escenarios de la dinámica de la deuda pública ante la materialización de distintos choques macroeconómicos.

Durante y al término de la exposición, los miembros del Consejo opinaron y brindaron comentarios sobre el análisis presentado. Recomendaron solicitar al MEF información para transparentar la metodología de proyección de precios de las materias primas —en particular, del cobre y del oro— por su incidencia clave en los ingresos, más aún, considerando que se trata de cotizaciones muy por encima de sus promedios históricos. En ese mismo sentido, opinaron que sería prudente que el MEF adoptara un enfoque más prudente, incorporando escenarios alternativos de reversión hacia la media de los precios de las materias primas y cuantificando los riesgos. En cuanto al escenario fiscal, señalaron que las cifras presentadas en el IP para el período 2026–2030 no deberían ser interpretadas directamente como una proyección de mediano plazo, sino más bien como una simulación condicional al cumplimiento del conjunto de las reglas fiscales. Los miembros del Consejo Fiscal señalaron también que la narrativa de la dinámica del gasto entre 2021 y 2025 no debe limitarse a una evaluación agregada como porcentaje del PBI; por el contrario, debería extenderse a un análisis desagregado de sus componentes, tales como la dinámica del gasto en remuneraciones, y la ejecución y retiro de planes de estímulo.

### **3. Actualización del plan de trabajo para el año 2026 de la Dirección de Estudios Macrofiscales**

DL  
L  
P  
M  
G

A continuación, el director de la DEM, realizó una presentación sobre el Plan de Trabajo para el año 2026, incorporando diversas precisiones realizadas por los consejeros en la sesión anterior.

Luego de la exposición, los miembros del Consejo intercambiaron comentarios y opiniones, y por unanimidad aprobaron el Plan de Trabajo de la DEM para el año 2026.

**VI. DOCUMENTOS Y PRESENTACIONES TRATADOS EN LA PRESENTE SESIÓN**

- Presentación preliminar "Análisis de las Operaciones del SPNF en 2025"
- Proyecto de Comunicado N° 01-2026-CF (primera versión).
- Presentación preliminar "Análisis del entorno macroeconómico del Informe Preelectoral 2021-2026"
- Presentación preliminar "Análisis de la evolución de las finanzas públicas presentada en el Informe Preelectoral 2021-2026"
- Presentación preliminar "Proyecto de plan de trabajo DEM 2026"

**VII. ACUERDOS:**


El Consejo Fiscal acordó:

**PRIMERO:** Por mayoría, con la abstención del señor Diego Macera Poli, proponer al Ministerio de Economía y Finanzas la prórroga de la designación del señor Diego Macera Poli, como miembro del Consejo Fiscal, por cuatro años adicionales.

**SEGUNDO:** Encargar al secretario técnico remitir la propuesta del Consejo al Ministerio de Economía y Finanzas.

**TERCERO:** Por unanimidad, aprobar el Plan de Trabajo de la Dirección de Estudios Macrofiscales de la Secretaría Técnica del Consejo Fiscal para el año 2026.

No habiendo más asuntos que tratar y siendo las 10:53 horas se levantó la sesión.



**ALONSO SEGURA VASI**  
Presidente del Consejo Fiscal



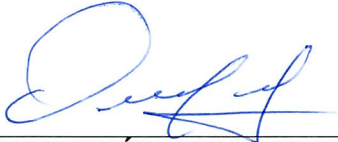
**CAROLINA TRIVELLI AVILA**  
Miembro del Consejo Fiscal



**JAVIER ESCOBAL D'ANGELO**  
Miembro del Consejo Fiscal



**JOSÉ VALDERRAMA LEÓN**  
Miembro del Consejo Fiscal



**ARTURO MARTÍNEZ ORTIZ**  
Secretario Técnico



**DIEGO MACERA POLI**  
Miembro del Consejo Fiscal