

ACTA DE LA 240 SESIÓN ORDINARIA VIRTUAL DEL CONSEJO FISCAL

Siendo las 14:00 (catorce) horas del miércoles 11 de marzo 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, Gustavo Ganiki Matsumura, 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 26 de febrero. Los miembros del Consejo dieron su aprobación a la referida acta.

I. AGENDA:

1. Choques negativos recientes: posibles efectos sobre la actividad económica.
2. Calificaciones soberanas y costo de financiamiento público en América Latina.

II. INFORMES

En este estado, el secretario técnico indicó que no había ningún informe pendiente.

III. 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 ese momento, se incorporaron a la sesión los profesionales de la DEM.

1. Choques negativos recientes: posibles efectos sobre la actividad económica

A continuación, tomó la palabra el economista senior de la DEM, William Sánchez Tapia, quien presentó un análisis preliminar sobre los posibles efectos de tres choques negativos recientes sobre la actividad económica en 2026: (i) la ruptura de parte del ducto de gas de Camisea, (ii) el desarrollo de un Fenómeno El Niño Costero (FENC) y (iii) el incremento del precio internacional del petróleo en el contexto del

[Handwritten signatures in blue ink on the left margin]

conflicto en Medio Oriente. Se señaló que, la materialización de estos riesgos podría añadir presiones adversas sobre la actividad económica.

Respecto del choque asociado a Camisea, se indicó que los Lotes 88 y 56, que concentran aproximadamente el 80% de la producción de gas natural en el Perú, habrían sido los más afectados tras la ruptura del ducto en Cusco. Asimismo, se señaló que la paralización transitoria en la producción de gas natural y líquidos de gas natural afectaría la actividad económica tanto por el lado del componente primario como a través de efectos indirectos sobre actividades no primarias. Se destacó que los principales canales de transmisión serían el aumento de costos en la generación eléctrica y la afectación de la capacidad productiva en sectores con alta dependencia del gas.

En relación con el FENC, se presentó evidencia que sugiere que este fenómeno viene desarrollándose y que su evolución requiere un monitoreo continuo. Se indicó que sus efectos sobre la actividad económica dependerían de su magnitud, persistencia, localización y de los canales de transmisión hacia los distintos sectores productivos. Además, se señaló que, según estimaciones del Banco Central de Reserva, en episodios previos este fenómeno habría restado entre 0,8 y 4,1 puntos porcentuales al crecimiento del PBI. En esa línea, se resaltó que los impactos no serían homogéneos entre sectores, por lo que su seguimiento debe considerar indicadores específicos según actividad económica.

En cuanto al tercer choque, asociado al conflicto en Medio Oriente, se explicó que una eventual intensificación de las disrupciones en el Estrecho de Ormuz podría traducirse en un mayor precio internacional del petróleo de lo observado hasta el momento, con efectos sobre la economía peruana a través de los canales de términos de intercambio, comercial y financiero. No obstante, se precisó que el efecto neto sobre el Perú podría verse parcialmente atenuado por el comportamiento del precio del oro, en la medida en que el aumento de la incertidumbre global también tiende a elevar su cotización. En ese sentido, se enfatizó que el balance final dependería de la magnitud y persistencia del choque externo y de la interacción entre los precios de ambos *commodities* relevantes para la economía peruana.

Durante y al término de la exposición, los miembros del Consejo recomendaron seguir profundizando el análisis de la magnitud y persistencia de estos choques. Asimismo, resaltaron la conveniencia de fortalecer el monitoreo del componente climático mediante indicadores sectoriales específicos, dado que, aunque el calentamiento superficial del mar puede estimarse con relativa certeza, su interacción con las lluvias y otros factores atmosféricos es más compleja. Finalmente, sugirieron complementar las fuentes habituales, como ENFEN y NOAA, con información de otros centros internacionales que evalúan la posible materialización de un FEN global.

2. **Calificaciones soberanas y costo de financiamiento público en América Latina**

A continuación, tomaron la palabra los señores David Cueva y Alvaro Jiménez, profesionales de la DEM, quienes expusieron la presentación titulada "*Calificaciones soberanas y costo de financiamiento público en América Latina*". En esta exposición se presentaron resultados preliminares correspondientes a un análisis de estudio de eventos, mediante el cual se cuantifica el impacto de cambios en la calificación soberana sobre indicadores asociados al costo de financiamiento público en la región. En particular, se empleó una muestra de 11 países de América Latina para

DL
[Handwritten signatures and initials in blue ink]

el período comprendido entre enero de 1998 y enero de 2026, y se consideró el índice EMBIG como indicador del costo de financiamiento público. En líneas generales, los resultados mostraron que el impacto de una rebaja en la calificación soberana es de mayor magnitud que el de una mejora.

A lo largo de la exposición, los miembros del Consejo Fiscal formularon diversos comentarios sobre el contenido de la presentación. En primer lugar, recomendaron complementar el análisis con estadísticas descriptivas y hechos estilizados, a fin de caracterizar la dinámica de las decisiones de cambio en la calificación soberana. En segundo lugar, consideraron importante evaluar posibles efectos de anticipación a las decisiones de cambio en la calificación soberana y, en ese sentido, recomendaron incorporar los cambios en la perspectiva como parte del análisis. Finalmente, los miembros del Consejo Fiscal consideraron necesario ampliar la cantidad de países empleados en la estimación, haciendo especial énfasis en economías emergentes comparables al caso peruano.

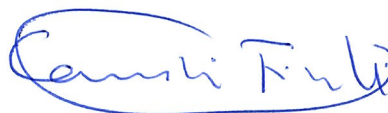
IV. DOCUMENTOS Y PRESENTACIONES TRATADOS EN LA PRESENTE SESIÓN

- Presentación preliminar “*Choques negativos recientes: posibles efectos sobre la actividad económica*”.
- Presentación preliminar “*Calificaciones soberanas y costo de financiamiento público en América Latina*”,

No habiendo más asuntos que tratar y siendo las 15:27 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

