

## Reporte Técnico N° 01-2026-CF

### Análisis del Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2026-2029<sup>1</sup>

El presente documento contiene el análisis realizado por la Dirección de Estudios Macrofiscales de la Secretaría Técnica del Consejo Fiscal (DEM-STCF) acerca de las proyecciones macroeconómicas y fiscales contenidas en el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2026-2029 (IAPM), publicado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) el 29 de abril de 2026<sup>2</sup>. Este documento constituye el respaldo técnico del Informe N° 01-2026-CF, mediante el cual el Consejo Fiscal (CF) emitió su opinión sobre el IAPM.

#### 1. Escenario macroeconómico

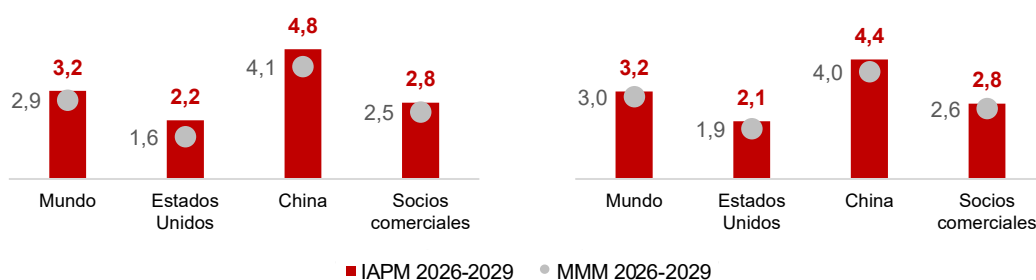
##### a) Panorama internacional

En el IAPM se estima que el **crecimiento económico global** de 2026 llegue a 3,2% (MMM<sup>3</sup>: 2,9%; ver gráfico N° 1.A). En relación con los principales socios comerciales del Perú, se revisó al alza la proyección de crecimiento de Estados Unidos (IAPM: 2,2%; MMM: 1,6%) en un contexto de fortaleza del mercado laboral y dinamismo de la inversión tecnológica, aunque persisten riesgos asociados a presiones inflacionarias y tensiones geopolíticas. Por su parte, el crecimiento esperado de China también fue revisado al alza (IAPM: 4,8%; MMM: 4,1%) en un entorno de menores tensiones arancelarias y estímulos fiscales y monetarios, aunque limitado por el deterioro del sector inmobiliario. Al igual que en 2026, la previsión de crecimiento global del IAPM para 2027 es de 3,2% (MMM: 3,0%; ver gráfico N° 1.B), mientras que también se observan correcciones al alza en las proyecciones de crecimiento de Estados Unidos (IAPM: 2,1%; MMM: 1,9%) y China (IAPM: 4,5%; MMM: 4,0%).

**Gráfico N° 1: Perspectivas de crecimiento de la economía mundial en 2026 y 2027 (MEF)**

**A) Proyecciones 2026 (variación % real)**

**B) Proyecciones 2027 (variación % real)**



Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Para el periodo 2026-2027, en líneas generales, las proyecciones de crecimiento global del IAPM se encuentran alineadas con las estimadas por organismos como el Fondo Monetario Internacional (FMI), con excepción de las previsiones para China (ver gráfico N° 2). La diferencia de alrededor de 0,4 puntos porcentuales (p.p.) entre las previsiones de crecimiento de China del IAPM y las de los organismos internacionales (ver gráfico N° 2.C) es un aspecto que no debe subestimarse. Considerando que China es el principal socio comercial del Perú y uno de los

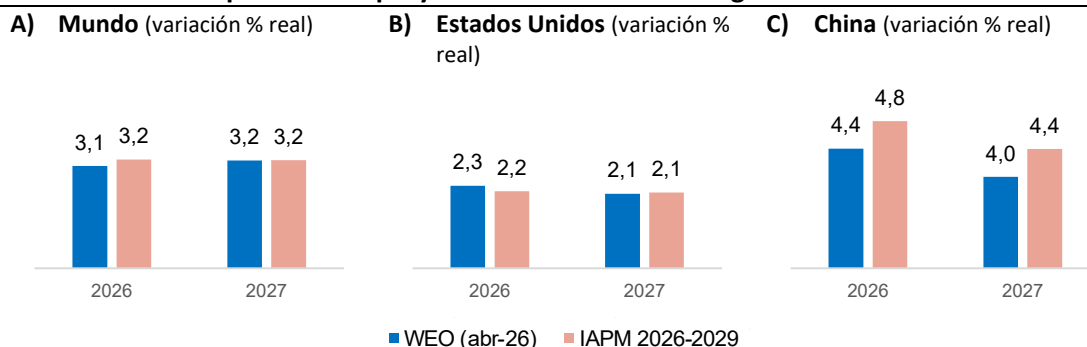
<sup>1</sup> Documento elaborado por la DEM-STCF. Las opiniones vertidas en este documento no reflejan necesariamente la posición de los miembros del Consejo Fiscal.

<sup>2</sup> Disponible en <https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/9891913/7091414-iapm-2026-2029.pdf?v=1777503726>.

<sup>3</sup> Marco Macroeconómico Multianual 2026-2029, publicado en agosto de 2025.

factores determinantes en la fijación de precios internacionales de metales, una desaceleración de su crecimiento mayor a la prevista podría afectar la actividad económica local<sup>4</sup>.

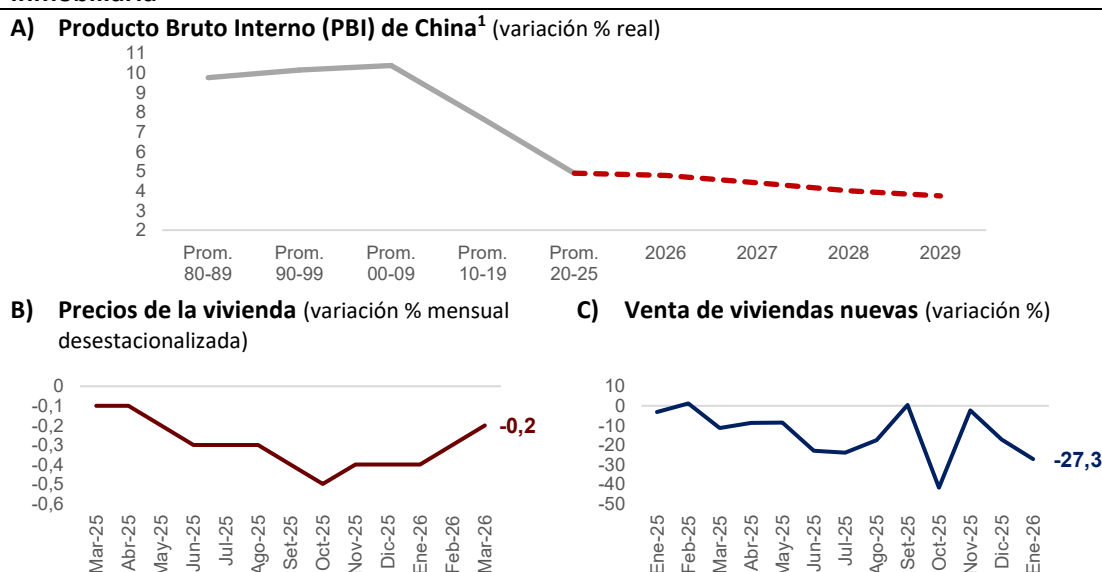
### Gráfico N° 2: Comparación de proyecciones de crecimiento global 2026-2027



Fuente: FMI, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Cabe mencionar que en el IAPM se reconoce que la desaceleración esperada del crecimiento de China (ver gráfico N° 3.A) se sustenta sobre todo en su crisis inmobiliaria. En efecto, si bien en los primeros meses del año se observó cierta estabilización en los precios de las viviendas<sup>5</sup>, no hay certeza de que ello represente un punto de inflexión en el contexto de la crisis, sobre todo teniendo en cuenta que los últimos indicadores disponibles no muestran indicios claros de recuperación (ver gráficos N° 3.B y N° 3.C).

### Gráfico N° 3: Desaceleración del crecimiento económico de China e indicadores de su crisis inmobiliaria



1/ Proyecciones de crecimiento del PBI de China corresponden al IAPM.

Fuente: FMI, MEF, FocusEconomics, National Bureau of Statistics of China. Elaboración: DEM-STCF.

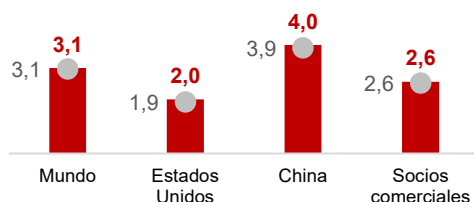
<sup>4</sup> En esa línea, según Rodríguez y Vassallo (2021), por 1 p.p. de menor crecimiento de China, el crecimiento de Perú podría reducirse en alrededor de 0,8 p.p. en el primer año. Para mayor detalle, véase Rodríguez y Vassallo (2021) "Impacto de Choques Externos sobre la Economía Peruana: Aplicación Empírica usando Modelos TVP-VAR-SV".

<sup>5</sup> Particularmente en las grandes ciudades, gracias a los subsidios y la reducción de tasas hipotecarias. Para más información, véase: <https://www.nytimes.com/2026/05/21/business/china-housing-slump.html>.

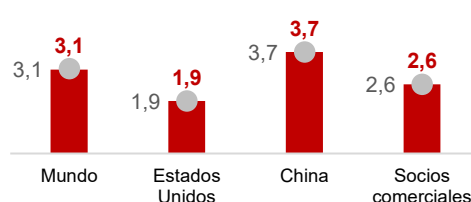
En el mediano plazo, la previsión de crecimiento mundial del IAPM es de 3,1% tanto para 2028 (MMM: 3,1%; ver gráfico N° 4.A) como para 2029 (MMM: 3,1%; ver gráfico N° 4.B).

**Gráfico N° 4: Perspectivas de crecimiento de la economía mundial en 2028 y 2029 (MEF)**

**A) Proyecciones 2028** (variación % real)



**B) Proyecciones 2029** (variación % real)



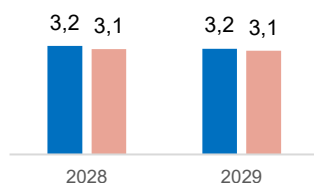
■ IAPM 2026-2029    ● MMM 2026-2029

Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

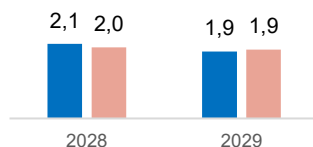
Para el periodo 2028-2029, las proyecciones de crecimiento global del IAPM se encuentran alineadas con las estimadas por organismos internacionales como el FMI (ver gráfico N° 5).

**Gráfico N° 5: Comparación de proyecciones de crecimiento global 2028-2029**

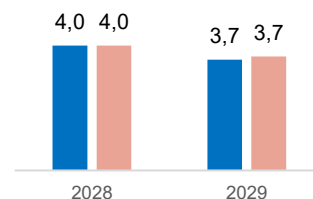
**A) Mundo** (variación % real)



**B) Estados Unidos** (variación % real)



**C) China** (variación % real)



■ WEO (abr-26)    ■ IAPM 2026-2029

Fuente: FMI, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Cabe señalar que los altos niveles de incertidumbre global alcanzados actualmente (ver gráfico N° 6.A) pueden afectar las proyecciones de crecimiento mundial a lo largo de todo el periodo de análisis (2026-2029). En los últimos meses, los índices de riesgo geopolítico<sup>6</sup> y comercial alcanzaron niveles históricamente elevados (ver gráficos N° 6.B y N° 6.C), lo cual genera un entorno que, para una economía emergente como la peruana, podría traducirse en una menor demanda externa de materias primas, un encarecimiento del crédito y presiones cambiarias que debiliten el dinamismo del consumo y la inversión local.

Por el lado de los **precios de materias primas**, en el IAPM se espera que los términos de intercambio (Tdi) crezcan 10,4% en 2026 (MMM: 4,2%; ver gráfico N° 7.A), sobre todo por el considerable aumento que tendría el índice de precios de exportación (IPX) de 13,2% (MMM: 3,5%)<sup>7</sup>. Al respecto, el precio del cobre alcanzaría una cotización promedio de ¢US\$ 530 por libra<sup>8</sup> (ver gráfico N° 7.B) en un entorno de alta demanda vinculada al desarrollo de la inteligencia artificial y la transición energética. En tanto, el oro cotizaría este año, en promedio, US\$ 4 550 por onza troy<sup>9</sup> (ver gráfico N° 7.B), en el marco de una elevada incertidumbre económica y

<sup>6</sup> A pesar del acuerdo preliminar entre Estados Unidos e Irán, a la fecha aún persiste la incertidumbre de un acuerdo definitivo.

<sup>7</sup> Además, el índice de precios de importación (IPM) crecería 2,5% en 2026 (MMM: -0,6%).

<sup>8</sup> 2025: 451 ¢US\$/lb.; MMM: 438 ¢US\$/lb.

<sup>9</sup> 2025: 3 442 US\$/oz.tr.; MMM: 3 300 US\$/oz.tr.

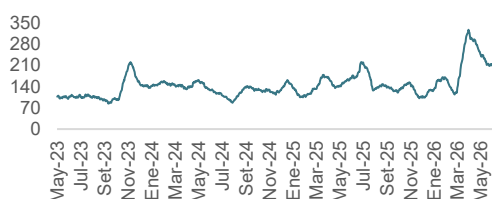
geopolítica. Por otro lado, el precio promedio del petróleo llegaría a US\$ 75 por barril este año<sup>10</sup> (ver gráfico N° 7.B), debido a las tensiones geopolíticas en Medio Oriente. Para los siguientes años (2027-2029), en el IAPM se espera que los TdI converjan a un crecimiento promedio de 0,1% (MMM: 0,6%; ver gráfico N° 7.A).

#### Gráfico N° 6: Indicadores de incertidumbre global

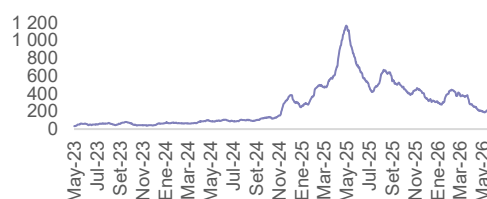
##### A) Índice de incertidumbre global (puntos)



##### B) Índice de riesgo geopolítico (puntos, promedio móvil 30 días)



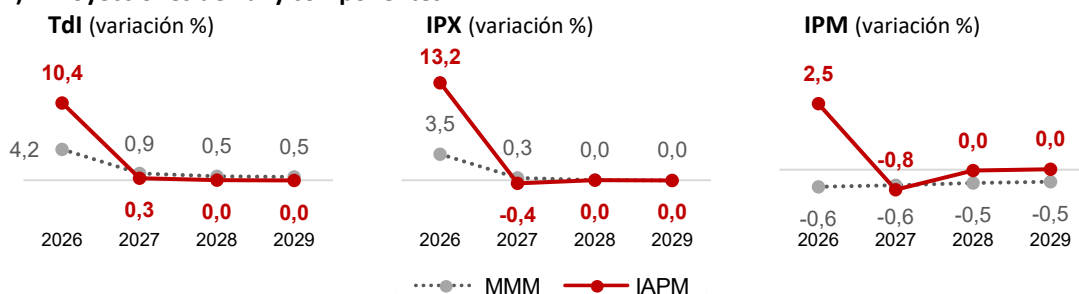
##### C) Índice de incertidumbre de la política comercial (puntos, promedio móvil 30 días)



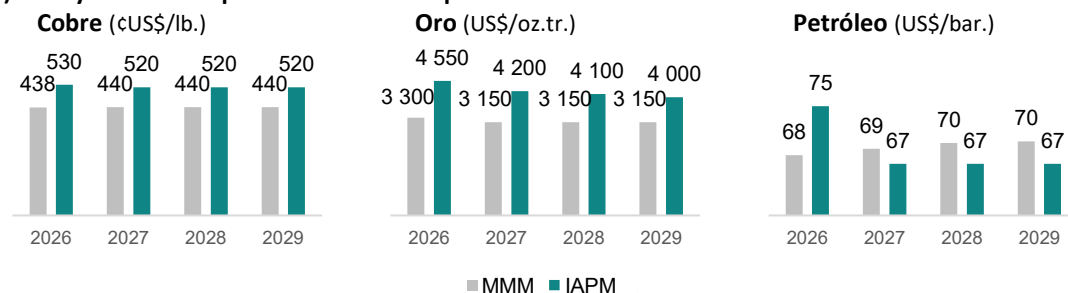
Fuente: World Uncertainty Index, Caldara y Iacovello (2022), Caldara et al. (2020). Elaboración: DEM-STCF.

#### Gráfico N° 7: Revisión de proyecciones de TdI y precios de materias primas (MEF)

##### A) Proyecciones de TdI y componentes



##### B) Proyecciones de precios de materias primas



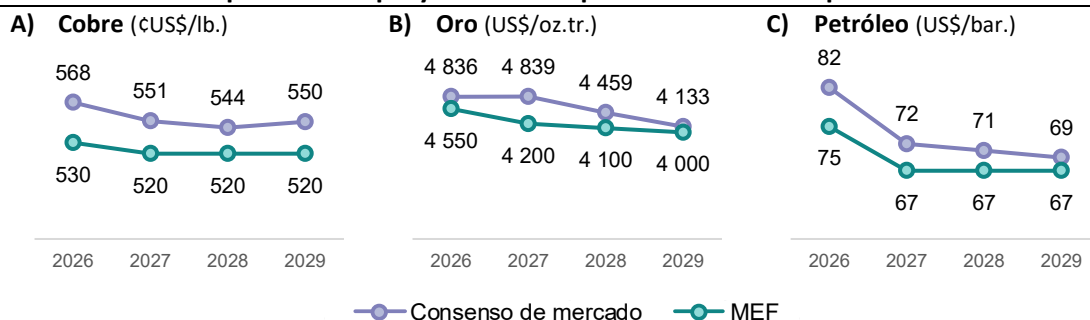
Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

En el horizonte de proyección, las previsiones del IAPM se ubican por debajo del consenso de mercado (ver gráfico N° 8). Ello representa un retorno al enfoque que usualmente se observaba,

<sup>10</sup> 2025: 65 US\$/bar.; MMM: 68 US\$/bar.

el cual había sido abandonado en el MMM, cuando las proyecciones se encontraban más alineadas con el consenso de mercado.

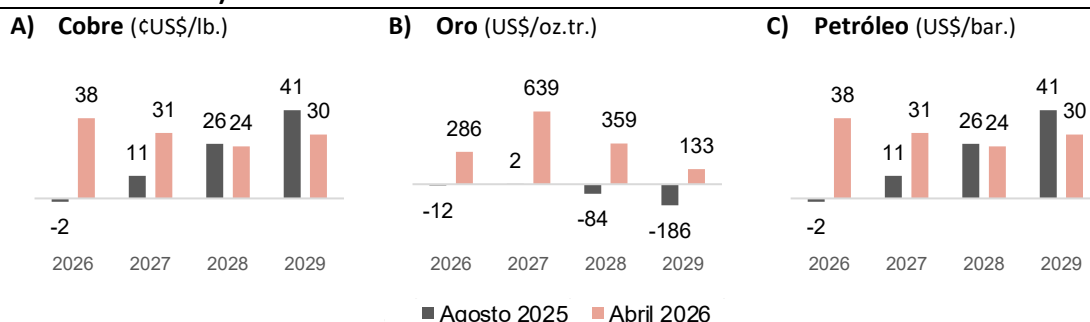
**Gráfico N° 8: Comparación de proyecciones de precios de materias primas**



Fuente: Consensus Economics, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

En ese sentido, sobre todo en el caso de las materias primas de exportación, la diferencia entre las proyecciones de precios del consenso de mercado y las del IAPM vuelve a ser significativa (ver gráficos N° 9.A y N° 9.B). Esto es positivo ya que reduce el riesgo de que los recursos presupuestales disponibles para años posteriores se sobreestimen.

**Gráfico N° 9: Diferencia entre proyecciones de precios de materias primas (consenso de mercado vs. MEF)<sup>1</sup>**

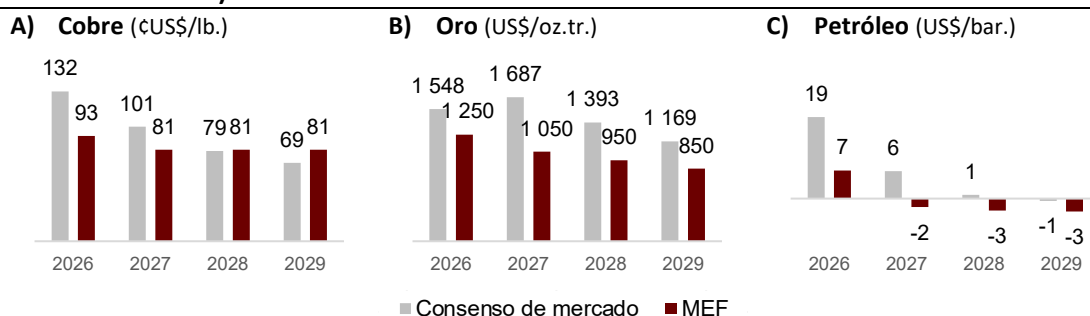


1/ Cada barra representa la diferencia entre lo proyectado por el consenso de mercado (Consensus Economics) menos lo proyectado en el IAPM, en agosto de 2025 (cuando se publicó el MMM) y abril de 2026 (cuando se publicó el IAPM).

Fuente: Consensus Economics, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Asimismo, en los casos del cobre y del oro, hacia el mediano plazo se realizaron ajustes notables al alza en las previsiones del IAPM respecto de las del MMM (ver gráficos N° 10.A y N° 10.B)

**Gráfico N° 10: Ajustes en las proyecciones de precios de materias primas (consenso de mercado vs. MEF)<sup>1</sup>**



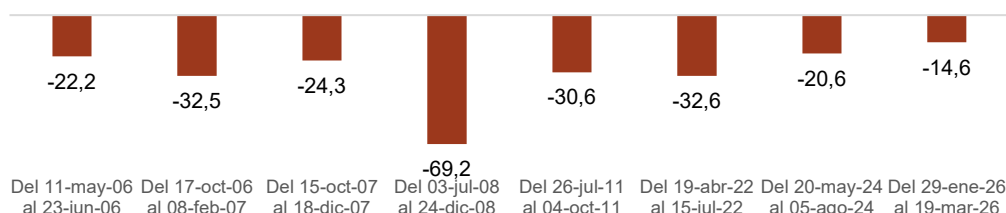
1/ Tanto para las proyecciones del consenso de mercado (Consensus Economics) como para las del MEF, se muestran las diferencias entre las proyecciones de agosto de 2025 y de abril de 2026, a fin de que dichas diferencias sean comparables entre sí.

Fuente: Consensus Economics, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

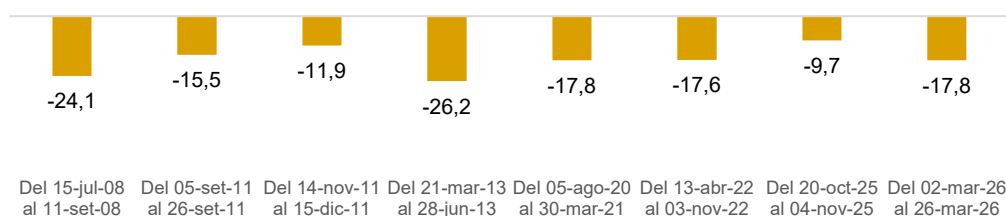
Cabe recordar que el contexto actual es de elevada incertidumbre, lo cual en parte se refleja en la alta volatilidad que pueden experimentar los precios de los *commodities*. Precios como los del cobre y del oro pueden revertirse repentinamente en periodos relativamente cortos. En esa línea, en los últimos meses, se han observado lapsos en los que el precio del cobre ha caído alrededor de 14,6% (ver gráfico N° 11.A); y el oro, cerca de 20% (ver gráfico N° 11.B).

### Gráfico N° 11: Episodios de caídas abruptas de precios de principales *commodities* de exportación

#### A) Cobre (variación %)



#### B) Oro (variación %)



Fuente: BCRP. Elaboración: DEM-STCF.

Por otro lado, el IAPM reconoce los siguientes riesgos que podrían afectar la actividad económica global en el corto y mediano plazo: (i) conflictos geopolíticos y energéticos; (ii) políticas proteccionistas y tensiones comerciales; (iii) sostenibilidad de las finanzas públicas (en el contexto de consolidación fiscal y elevados niveles de endeudamiento); (iv) mayor desaceleración de China; y (v) vulnerabilidades financieras. A los riesgos identificados en el IAPM, actualmente se suma la alta probabilidad de que el Fenómeno El Niño (FEN) global en curso<sup>11</sup> alcance una magnitud superior a la esperada actualmente. La materialización de este evento de grandes proporciones generaría, entre otros efectos, mayores presiones inflacionarias —sobre todo en alimentos<sup>12</sup>—, daños críticos a la infraestructura y mayores niveles de endeudamiento público a escala global<sup>13</sup>.

#### b) Panorama local

Para **2026 y 2027**, el IAPM mantiene la proyección de crecimiento del PBI en 3,2%, sustentada principalmente en la demanda interna y, en particular, en la inversión privada vinculada a minería, infraestructura, energías renovables y otros proyectos estratégicos. En 2026, la inversión privada crecería 5,5% (MMM: 4,0%) y el consumo privado avanzaría 3,3%; mientras que las exportaciones crecerían solo 3,0% (MMM: 4,9%) por menores envíos agropecuarios y pesqueros asociados al FEN costero (ver gráfico N° 12.A). Por el lado sectorial (ver gráfico N°

<sup>11</sup> Modelos recientes de la Organización Meteorológica Mundial indican un rápido desarrollo del FEN global hacia una intensidad fuerte para el periodo julio-setiembre de 2026. Para más información, véase: <https://acortar.link/mdSpMi>.

<sup>12</sup> Para mayor detalle, véase: <https://acortar.link/LFqSMK>.

<sup>13</sup> Los impactos de este fenómeno serían diferenciados, dependiendo de si se trata de economías avanzadas o de emergentes y en desarrollo, como la peruana. Para mayor detalle de las implicancias del FEN global sobre nuestra economía, véase la sección de Panorama local del presente reporte.

12.B), el crecimiento recaería en construcción, servicios y manufactura no primaria, con un desempeño más moderado de los sectores primarios. Para 2027, aunque el dinamismo seguiría apoyado en la inversión privada minera y en la ejecución de proyectos de infraestructura bajo la modalidad de Asociaciones Público-Privadas (APP), el IAPM anticipa condiciones menos favorables por la moderación de los Tdl (ver gráfico N° 13.A) y un gasto público más contenido (ver gráfico N° 13.B), especialmente en consumo público<sup>14</sup>.

**Gráfico N° 12: Proyecciones de crecimiento local 2026-2027**

**A) PBI por el lado del gasto (variación % real)**

|                                    | Estr. del PBI % | 2026       |            |            | 2027       |            |            |
|------------------------------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                                    |                 | MMM        | IAPM       | Dif.       | MMM        | IAPM       | Dif.       |
| <b>Demanda interna<sup>1</sup></b> | <b>92.4</b>     | <b>2.9</b> | <b>3.8</b> | <b>0.8</b> | <b>3.1</b> | <b>3.3</b> | <b>0.1</b> |
| Consumo privado                    | 59.4            | 3.1        | 3.3        | 0.2        | 3.2        | 3.3        | 0.2        |
| Consumo público                    | 12.8            | 1.1        | 2.0        | 0.9        | 1.1        | 1.4        | 0.3        |
| Inversión privada                  | 16.7            | 4.0        | 5.5        | 1.4        | 4.2        | 5.7        | 1.5        |
| Inversión pública                  | 5.1             | 1.0        | 1.1        | 0.1        | 2.6        | 3.0        | 0.4        |
| Exportaciones <sup>2</sup>         | 29.6            | 4.9        | 3.0        | -1.9       | 3.6        | 3.8        | 0.2        |
| Importaciones <sup>2</sup>         | 21.9            | 3.7        | 5.0        | 1.3        | 3.5        | 4.0        | 0.5        |
| <b>PBI</b>                         | <b>100.0</b>    | <b>3.2</b> | <b>3.2</b> | <b>0.0</b> | <b>3.2</b> | <b>3.2</b> | <b>0.0</b> |

**B) PBI por el lado sectorial (variación % real)**

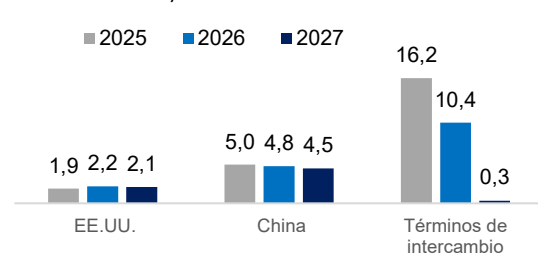
|                                    | Estr. %      | 2026       |            |             | 2027       |            |            |
|------------------------------------|--------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|
|                                    |              | MMM        | IAPM       | Dif.        | MMM        | IAPM       | Dif.       |
| <b>PBI primario</b>                | <b>25.2</b>  | <b>4.1</b> | <b>2.5</b> | <b>-1.6</b> | <b>2.3</b> | <b>3.1</b> | <b>0.8</b> |
| Agropecuaria                       | 6.0          | 3.7        | 2.3        | -1.4        | 3.8        | 3.8        | 0.1        |
| Pesca                              | 0.7          | 2.7        | -2.3       | -4.9        | 1.4        | 6.3        | 4.9        |
| Minería metálica                   | 12.1         | 4.8        | 4.0        | -0.8        | 1.5        | 2.8        | 1.3        |
| Hidrocarburos                      | 2.2          | 3.0        | -3.0       | -6.0        | 3.6        | 3.6        | 0.0        |
| Manufactura primaria               | 4.1          | 3.4        | 1.2        | -2.2        | 1.9        | 2.4        | 0.4        |
| <b>PBI no primario<sup>3</sup></b> | <b>66.5</b>  | <b>3.2</b> | <b>3.4</b> | <b>0.2</b>  | <b>3.5</b> | <b>3.5</b> | <b>0.0</b> |
| Manufactura no primaria            | 12.4         | 3.3        | 3.0        | -0.3        | 3.5        | 3.7        | 0.2        |
| Electricidad y agua                | 1.7          | 3.2        | 3.2        | 0.0         | 3.2        | 3.2        | 0.0        |
| Construcción                       | 5.1          | 3.1        | 5.0        | 1.9         | 3.7        | 5.0        | 1.3        |
| Comercio                           | 10.2         | 3.1        | 3.4        | 0.3         | 3.2        | 3.3        | 0.0        |
| Servicios                          | 37.1         | 3.3        | 3.3        | 0.0         | 3.5        | 3.3        | -0.3       |
| <b>PBI</b>                         | <b>100.0</b> | <b>3.2</b> | <b>3.2</b> | <b>0.0</b>  | <b>3.2</b> | <b>3.2</b> | <b>0.0</b> |

1/ Incluye inventarios. 2/ De bienes y servicios no financieros. 3/ No considera derechos de importación ni otros impuestos.

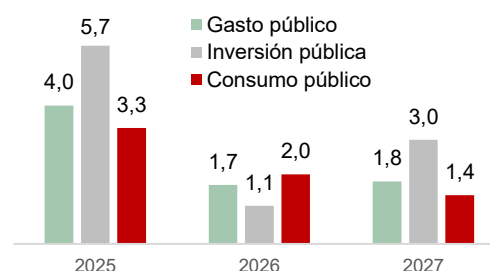
Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

**Gráfico N° 13: Contexto externo y fiscal 2026-2027**

**A) MEF: Entorno internacional (variación % real; variación %)**



**B) MEF: Gasto público (variación % real)**

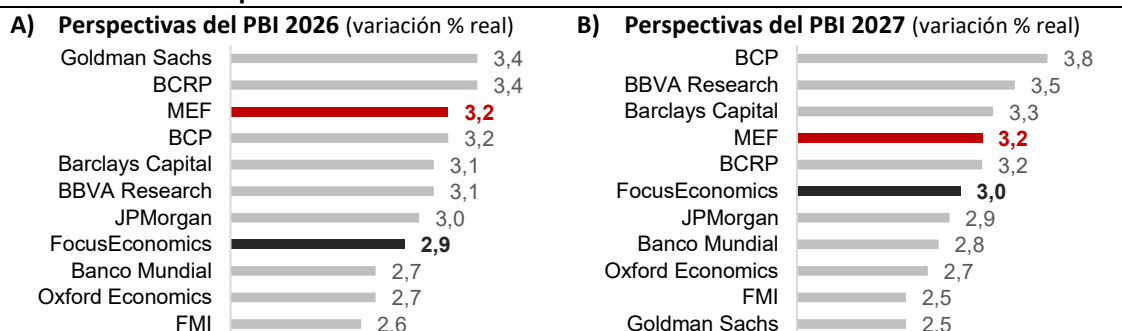


Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

<sup>14</sup> En ese contexto, el crecimiento previsto para 2027 demanda un análisis diferenciado, dado que constituye el año base para la formulación del presupuesto público y, por tanto, posee implicancias macrofiscales especialmente relevantes.

Las previsiones del IAPM para 2026 y 2027 se ubican en el tramo superior del rango esperado por analistas e instituciones nacionales e internacionales (ver gráfico N° 14). Si bien ello no invalida la plausibilidad del escenario oficial, sí sugiere que alcanzar las tasas de crecimiento previstas dependerá críticamente de la materialización efectiva de los principales motores de expansión y de la ausencia de riesgos relevantes de corto plazo.

**Gráfico N° 14: Perspectivas de crecimiento 2026-2027**



Fuente: FocusEconomics, BCRP, MEF, BCP, BBVA Research, Banco Mundial, FMI. Elaboración: DEM-STCF.

En ambos años, el crecimiento permanece sujeto a riesgos relevantes que se concentran en factores que podrían afectar simultáneamente la oferta, la demanda y las expectativas de los agentes económicos. Entre ellos destacan: (i) la materialización de eventos climáticos adversos, incluido un FEN costero y/o global<sup>15</sup> de mayor intensidad y con efectos sobre la actividad superiores a los previstos; (ii) una eventual intensificación de la conflictividad social que podría debilitar la recuperación de expectativas empresariales; y (iii) una desaceleración de la ejecución de la inversión pública por los cambios de administración a nivel nacional y subnacional.

Con relación al riesgo climático (ver gráfico N° 15.A), ya existen señales de afectación económica asociadas al FEN costero desde el segundo trimestre de este año. En particular, el IAPM asume un desarrollo normal de la primera temporada de captura de anchoveta en la zona norte-centro durante 2026; sin embargo, siguiendo la recomendación del IMARPE, PRODUCE ha establecido sucesivas suspensiones de la actividad extractiva con la finalidad de evitar la captura de ejemplares juveniles y proteger la biomasa<sup>16</sup>. Tales interrupciones afectarían el desempeño del PBI desde el segundo trimestre de 2026 (ver gráfico N° 15.B), no solo por su impacto directo sobre la actividad pesquera, sino también sobre la manufactura primaria vinculada a la producción de harina y aceite de pescado<sup>17</sup>.

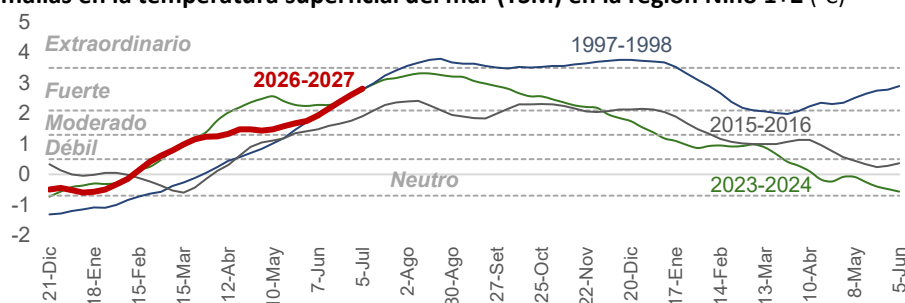
<sup>15</sup> Se define como FEN costero al fenómeno climático que afecta principalmente la costa norte del Perú, manifestándose en ocasiones con lluvias e inundaciones asociadas al incremento de las anomalías de la Temperatura Superficial del Mar (TSM) en la región Niño 1+2 (costa norte-centro del Perú y parte de la costa de Ecuador). Por otro lado, el FEN global implica un aumento de las anomalías de la TSM en la región Niño 3.4 (Pacífico Central), con efectos más amplios a nivel global a través de las teleconexiones, incluyendo al Perú.

<sup>16</sup> Según el IMARPE, resulta pertinente mantener un enfoque precautorio sobre la continuidad de la primera temporada de pesca de anchoveta 2026, a fin de proteger el reclutamiento, la renovación del stock norte-centro y la sostenibilidad del recurso. Para mayor detalle, véase el informe del IMARPE sobre la evolución de las condiciones oceanográficas y el avance de la primera temporada de pesca de anchoveta al 25 de mayo de 2026: <https://acortar.link/tQt0Dp>.

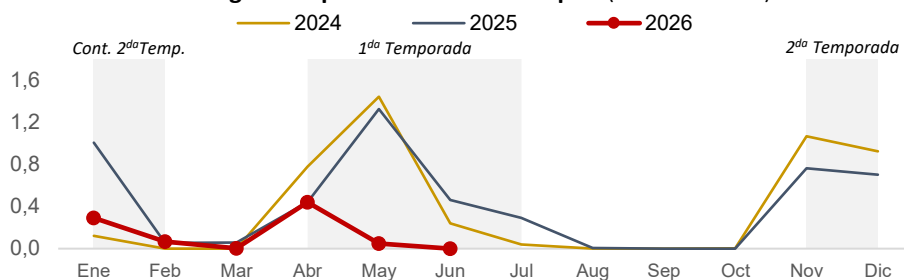
<sup>17</sup> En abril de 2026, el sector pesca creció solo 1,7%, en un contexto en que la captura de anchoveta aumentó en 0,9%. En tanto, ante la presencia del recurso de tamaño juvenil, la suspensión temporal afectaría principalmente al PBI de mayo y junio.

**Gráfico N° 15: Indicadores del sector pesquero**

**A) Anomalías en la temperatura superficial del mar (TSM) en la región Niño 1+2 (°C)**



**B) Captura de anchoveta según temporada de desembarque<sup>1</sup> (millones de TM)**



1/ Las cifras de enero corresponden a la segunda temporada del año previo, es decir, esta se extiende desde noviembre hasta enero del año siguiente. Información de 2026 al 1 de junio.

Fuente: NOAA, ENFEN, Produce, IMARPE. Elaboración: DEM-STCF.

Este riesgo climático adquiere mayor relevancia al considerar que las anomalías en la TSM aún permanecen elevadas y podrían extenderse hacia el verano de 2027. Según el ENFEN<sup>18</sup>, existe una probabilidad relevante de persistencia de condiciones cálidas hasta inicios del próximo año<sup>19</sup> (ver gráfico N° 16.A). En la misma línea, modelos de la NOAA<sup>20</sup> proyectan anomalías que alcanzan el umbral de intensidad fuerte para la costa peruana (ver gráfico N° 16.B). En tanto, esta misma institución advierte sobre la posibilidad de fortalecimiento de un FEN global, con una probabilidad de 63% de alcanzar una magnitud muy fuerte para fines de año y comienzos del próximo<sup>21</sup> (ver gráfico N° 16.C). Este evento podría afectar la economía mediante presiones sobre la oferta internacional de alimentos, mayores precios de importación y interrupciones en cadenas de suministro, además de exacerbar las condiciones asociadas al FEN costero actualmente en desarrollo.

De coexistir ambos fenómenos en magnitudes significativas, se amplificarían los efectos económicos negativos sobre variables como la producción pesquera, las agroexportaciones, la infraestructura y la inflación, como se observó en episodios de mayor severidad durante el siglo pasado (ver gráfico N° 16.D)<sup>22</sup>.

<sup>18</sup> Comisión Multisectorial encargada del Estudio Nacional del Fenómeno El Niño.

<sup>19</sup> Según el comunicado oficial ENFEN N° 12-2026, del 26 de junio de 2026, se prevé que el FEN Costero se prolongue hasta el verano de 2027 con una mayor probabilidad de alcanzar una magnitud fuerte hasta octubre, para luego pasar a moderada al cierre del año.

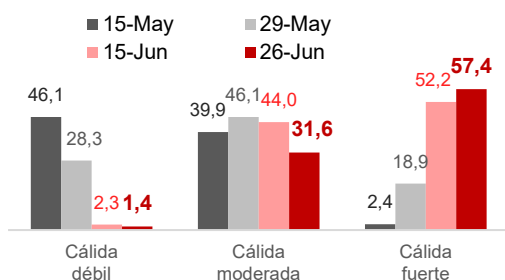
<sup>20</sup> Oficina Nacional Oceánica y Atmosférica (NOAA por sus siglas en inglés).

<sup>21</sup> Según su comunicado del 9 de julio de 2026, la NOAA sostiene que las condiciones de El Niño están presentes y espera que se fortalezca en el segundo semestre de 2026. Así, para fines de año, la probabilidad de la presencia de un Niño de intensidad muy fuerte supera el 80%. Para más información, véase: <https://acortar.link/V88RTE>.

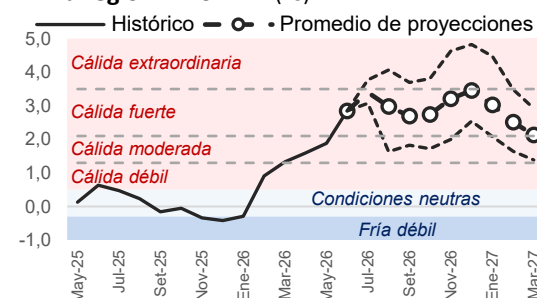
<sup>22</sup> En algunas ocasiones ambos eventos han coincidido, como en los fenómenos de 1982-1983 y 1997-1998, generando impactos negativos en la producción de bienes y servicios, además de destrucción del stock de capital de la economía. Al respecto, el INDECI calcula que el FEN 1982-1983 causó daños en la infraestructura por US\$ 456 millones (equivalente al 2,5% del PBI de 1983). Por su parte, estimaciones del INEI asignan al FEN 1997-1998 un costo de S/ 3,6 mil millones (2,2% del PBI de 1998).

**Gráfico N° 16: Indicadores del desarrollo del FEN y sus efectos sobre el PBI**

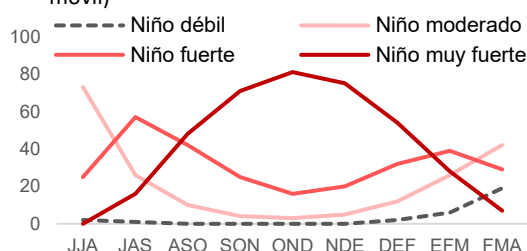
**A) ENFEN: Perspectivas de condiciones FEN costero para los siguientes meses (%)**



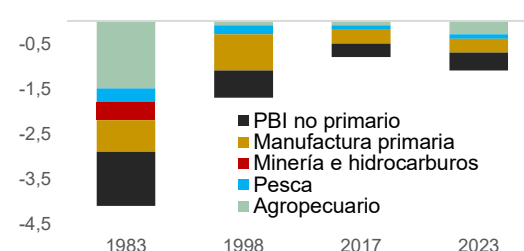
**B) Previsiones de las anomalías de la TSM para la región Niño 1+2<sup>1</sup> (°C)**



**C) Probabilidades de ocurrencia de un FEN global para los siguientes meses (% trimestre móvil)**



**D) Contribuciones en pérdidas del crecimiento del PBI según episodios del FEN (p.p.)**

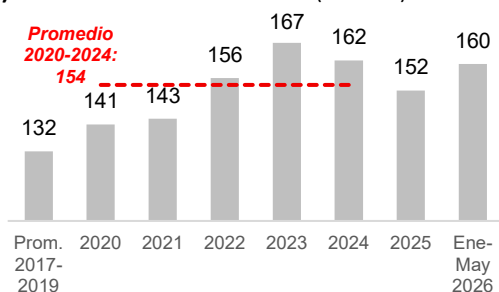


1/ Proyección con información al 30 de junio de 2026.  
Fuente: ENFEN, NOAA, BCRP. Elaboración: DEM-STCF.

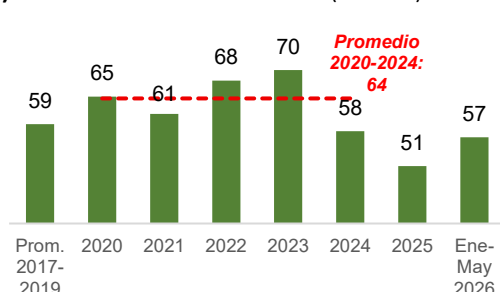
Otro factor relevante proviene de la conflictividad social. De acuerdo con la Defensoría del Pueblo<sup>23</sup>, a mayo de este año los conflictos sociales activos sumaron 160, cifra superior a la observada el año previo (ver gráfico N° 17.A). Este fenómeno es especialmente relevante en el sector minero, donde se registraron 57 conflictos activos al mismo mes (ver gráfico N° 17.B). Al respecto, debe tenerse en cuenta que las protestas sociales pueden tener un impacto negativo sobre la actividad minera, pues, a medida que aumenta el número de estos conflictos, tiende a generarse un efecto adverso no solo sobre la producción, sino también sobre la inversión minera. Asimismo, bajo el actual contexto de incertidumbre, la rapidez con la que las protestas sociales vinculadas a demandas políticas pueden reactivarse representa un riesgo latente para diversos sectores de la economía local<sup>24</sup>.

**Gráfico N° 17: Indicadores de conflictos sociales**

**A) Conflictos totales activos (número)**



**B) Conflictos mineros activos (número)**



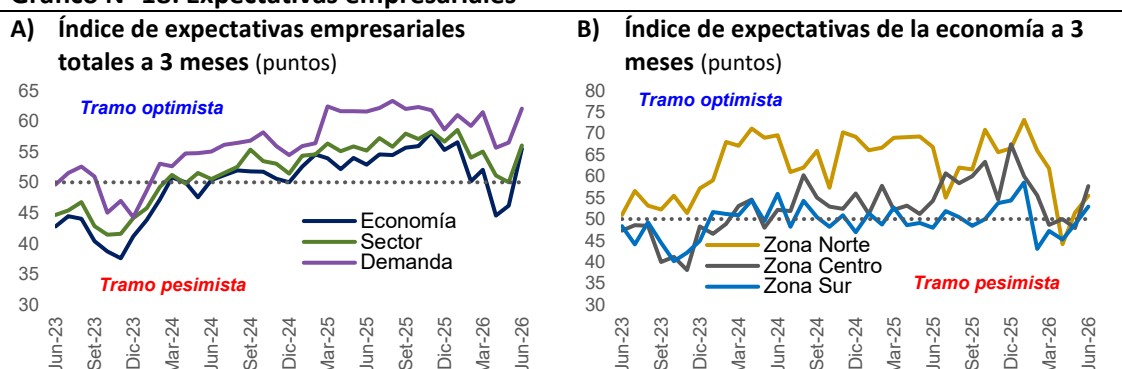
Fuente: Defensoría del Pueblo. Elaboración: DEM-STCF.

<sup>23</sup> De acuerdo con el Reporte Mensual de Conflictos Sociales de la Defensoría del Pueblo, publicado el 26 de junio de 2026.

<sup>24</sup> Por ejemplo, en mayo de 2026 surgió un conflicto social asociado a las demandas de pobladores de Huarmey respecto a los resultados de la Evaluación Ambiental de Causalidad realizada por el Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental (OEFA) vinculado a la presencia de arsénico sobre un conjunto de pozos, del cual un grupo está siendo utilizado para consumo humano.

En ese sentido, de no atenderse oportunamente las demandas de la población, es posible que los conflictos sociales de mayor escala puedan reactivarse, lo cual perjudicaría la reciente recuperación de expectativas empresariales. Si bien indicadores estrechamente vinculados con la dinámica del PBI —como las expectativas sobre la economía y el sector a tres meses<sup>25</sup>— mostraron señales de debilidad en abril y mayo pasados —al ubicarse en el tramo pesimista luego de permanecer por cerca de dos años en el tramo optimista—, según la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), estos retornaron al tramo optimista en junio (ver gráfico N° 18). Es importante resaltar este aspecto ya que, según estimaciones de la DEM-STCF, las expectativas constituyen uno de los principales determinantes de la inversión privada, cuya sensibilidad respecto de esta variable se habría incrementado sustancialmente en los últimos años<sup>26</sup>. En consecuencia, de ocurrir un deterioro de la confianza empresarial tras una reactivación de los conflictos sociales, se podría comprometer la materialización de las inversiones requeridas para alcanzar el crecimiento proyectado.

**Gráfico N° 18: Expectativas empresariales**



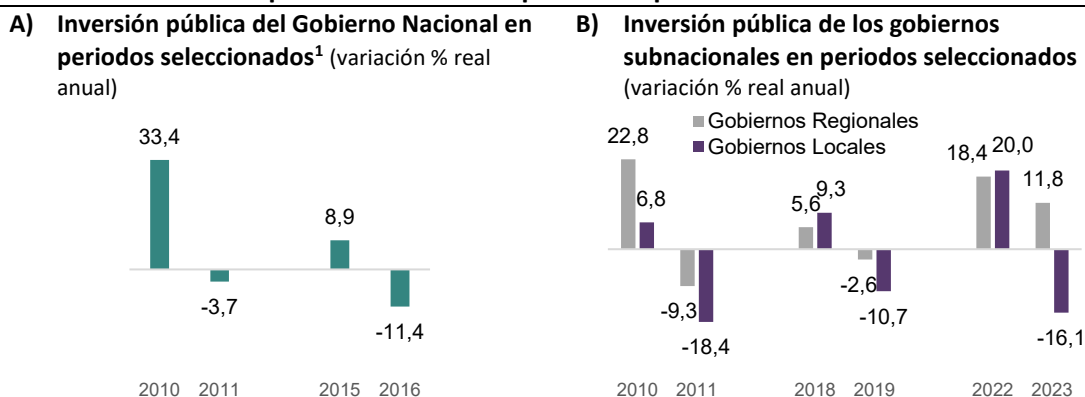
Fuente: BCRP. Elaboración: DEM-STCF.

Un riesgo adicional se relaciona con la desaceleración de la ejecución de la inversión pública por el cambio de administración del Gobierno General en 2026 y, especialmente, de los gobiernos subnacionales en 2027, en un contexto de transición de autoridades a nivel nacional y subnacional. La evidencia histórica muestra caídas o desempeños particularmente débiles de la inversión pública, producto del aprendizaje institucional de nuevas autoridades subnacionales, lo que genera retrasos en la ejecución de proyectos (ver gráfico N° 19). Este factor es relevante en un contexto donde el IAPM ya anticipa un menor impulso del gasto público, por lo que una ejecución subnacional inferior a la prevista podría reducir aún más el soporte del crecimiento hacia 2027. El panorama se torna aún más desafiante teniendo en cuenta que, ante el riesgo por posible intensificación del FEN costero para el verano 2026-2027 que ocasionaría daños en la infraestructura, habría mayores presiones y demandas por resultados para el corto plazo.

<sup>25</sup> Según la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCRP, la correlación de dichos indicadores de expectativas con el PBI es: de la economía a tres meses, 0,63; del sector a tres meses, 0,67.

<sup>26</sup> Sánchez y Vassallo (2023) "Expectativas empresariales e inversión privada en el Perú: un análisis no lineal para el periodo 2003-2019".

**Gráfico N° 19: Desempeño de la inversión pública en periodos electorales**



1/ Se excluye el periodo de pandemia (2020-2021).

Fuente: BCRP. Elaboración: DEM-STCF.

No obstante, estos factores adversos podrían verse atenuados por una estabilización del entorno de negocios una vez definido el resultado de las elecciones presidenciales, factor que podría contribuir a recomponer la confianza del sector privado y a impulsar la ejecución de decisiones de inversión. Ello es relevante porque, para el caso peruano, la evidencia sugiere que la confianza empresarial condiciona la intensidad con la que los estímulos favorables se transmiten hacia la actividad<sup>27</sup>.

Para el periodo 2028-2029, el IAPM mantiene la proyección de crecimiento del PBI en 3,2%. Según componentes del gasto, este desempeño estaría sustentado principalmente en un mayor dinamismo de la demanda interna y, en particular, de la inversión privada, cuyo crecimiento se revisó al alza en 1,5 p.p. respecto del MMM (ver gráfico N° 20.A), en un contexto de TdI todavía elevados. A nivel sectorial, el ajuste en las perspectivas de crecimiento se concentra tanto en actividades primarias como no primarias. Destacan las revisiones al alza en minería metálica y manufactura primaria (ver gráfico N° 20.B), asociadas principalmente a mayores volúmenes de producción derivados de la entrada en operación de ampliaciones y nuevos proyectos mineros, como Tía María, cuya fase operativa comenzaría hacia este horizonte de proyección, a diferencia del supuesto incorporado en el MMM<sup>28</sup>.

La materialización de este escenario requiere una trayectoria particularmente dinámica de inversión privada, superior incluso al promedio observado durante los ciclos recientes de recuperación económica (ver gráfico N° 21). En efecto, el IAPM proyecta un crecimiento sostenido de la inversión privada de 5,7% anual entre 2028 y 2029, significativamente superior al promedio del periodo 2022-2025 (1,8%) y al observado durante el periodo 2014-2019 (-0,2%). Ello implica asumir no solo un entorno externo favorable, sino también una ejecución efectiva de los proyectos, estabilidad institucional y continuidad de decisiones de inversión de gran escala durante todo el horizonte de proyección.

<sup>27</sup> Sánchez y Vassallo (2026) muestran que, para el caso peruano, la transmisión de choques externos favorables hacia la actividad económica depende del nivel de confianza empresarial: en contextos de mayor optimismo, los efectos sobre el PBI son más intensos y persistentes; en contextos de pesimismo, dicha transmisión se debilita. Para mayor detalle, véase Sánchez y Vasallo (2026) "Efectos asimétricos de choques externos en la economía peruana: el rol de la confianza".

<sup>28</sup> A diferencia del MMM, en el IAPM se contempla la ejecución del proyecto Tía María, el cual entraría en fase de operación en el periodo 2028-2029.

**Gráfico N° 20: Proyecciones de crecimiento local 2028-2029**

**A) PBI por el lado del gasto (variación % real)**

|                                    | Estr. del PBI % | 2028       |            |            | 2029       |            |            |
|------------------------------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                                    |                 | MMM        | IAPM       | Dif.       | MMM        | IAPM       | Dif.       |
| <b>Demanda interna<sup>1</sup></b> | <b>92.4</b>     | <b>3.1</b> | <b>3.3</b> | <b>0.2</b> | <b>3.2</b> | <b>3.4</b> | <b>0.2</b> |
| Consumo privado                    | 59.4            | 3.2        | 3.3        | 0.1        | 3.2        | 3.3        | 0.2        |
| Consumo público                    | 12.8            | 1.1        | 1.5        | 0.4        | 1.1        | 1.5        | 0.4        |
| Inversión privada                  | 16.7            | 4.2        | 5.7        | 1.5        | 4.2        | 5.7        | 1.5        |
| Inversión pública                  | 5.1             | 3.0        | 3.0        | 0.0        | 5.0        | 4.8        | -0.2       |
| Exportaciones <sup>2</sup>         | 29.6            | 3.6        | 3.8        | 0.2        | 3.5        | 3.5        | 0.0        |
| Importaciones <sup>2</sup>         | 21.9            | 3.5        | 4.0        | 0.5        | 3.4        | 4.0        | 0.5        |
| <b>PBI</b>                         | <b>100.0</b>    | <b>3.2</b> | <b>3.2</b> | <b>0.0</b> | <b>3.2</b> | <b>3.2</b> | <b>0.0</b> |

**B) PBI por el lado sectorial (variación % real)**

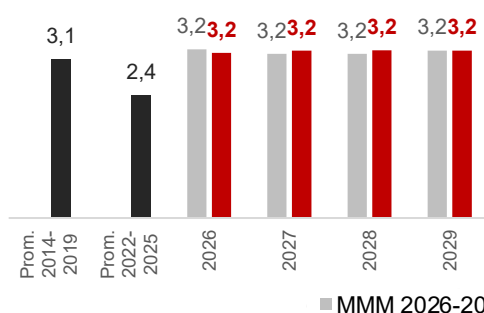
|                                    | Estr. %      | 2028       |            |            | 2029       |            |            |
|------------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                                    |              | MMM        | IAPM       | Dif.       | MMM        | IAPM       | Dif.       |
| <b>PBI primario</b>                | <b>25.2</b>  | <b>2.3</b> | <b>3.0</b> | <b>0.7</b> | <b>2.3</b> | <b>2.8</b> | <b>0.4</b> |
| Agropecuaria                       | 6.0          | 3.8        | 3.8        | 0.1        | 3.8        | 3.8        | 0.1        |
| Pesca                              | 0.7          | 1.4        | 1.4        | 0.0        | 1.4        | 1.4        | 0.0        |
| Minería metálica                   | 12.1         | 1.3        | 1.7        | 0.4        | 1.5        | 2.0        | 0.5        |
| Hidrocarburos                      | 2.2          | 3.6        | 3.6        | 0.0        | 3.6        | 3.6        | -0.1       |
| Manufactura primaria               | 4.1          | 1.9        | 5.9        | 3.9        | 1.9        | 3.1        | 1.1        |
| <b>PBI no primario<sup>3</sup></b> | <b>66.5</b>  | <b>3.5</b> | <b>3.5</b> | <b>0.0</b> | <b>3.5</b> | <b>3.5</b> | <b>0.0</b> |
| Manufactura no primaria            | 12.4         | 3.5        | 3.7        | 0.1        | 3.5        | 3.7        | 0.3        |
| Electricidad y agua                | 1.7          | 3.2        | 3.2        | 0.0        | 3.2        | 3.2        | 0.0        |
| Construcción                       | 5.1          | 3.9        | 5.0        | 1.1        | 4.2        | 5.1        | 0.9        |
| Comercio                           | 10.2         | 3.2        | 3.3        | 0.0        | 3.2        | 3.3        | 0.1        |
| Servicios                          | 37.1         | 3.5        | 3.3        | -0.2       | 3.5        | 3.3        | -0.2       |
| <b>PBI</b>                         | <b>100.0</b> | <b>3.2</b> | <b>3.2</b> | <b>0.0</b> | <b>3.2</b> | <b>3.2</b> | <b>0.0</b> |

1/ Incluye inventarios. 2/ De bienes y servicios no financieros. 3/ No considera derechos de importación ni otros impuestos.

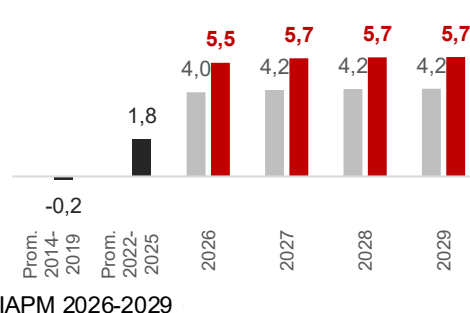
Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

**Gráfico N° 21: Evolución y proyecciones de PBI e inversión privada<sup>1</sup>**

**A) PBI 2014-2029 (variación % real)**



**B) Inversión privada 2014-2029 (variación % real)**



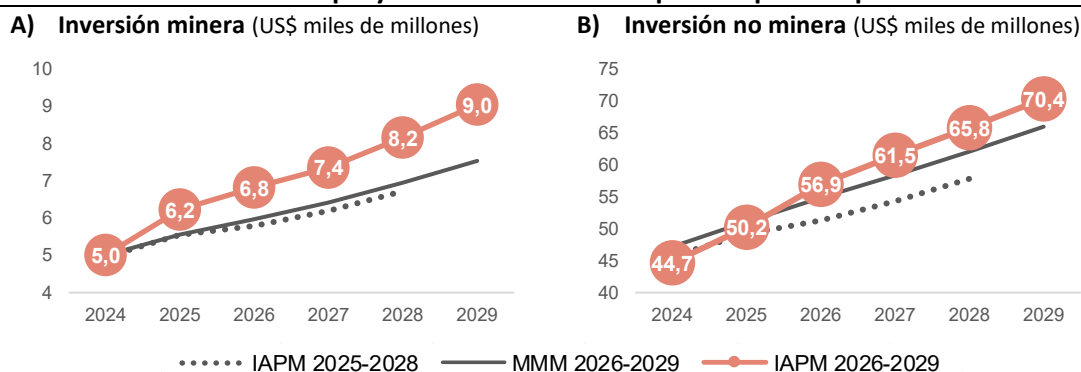
1/ En ambos casos, excluye el periodo de pandemia (2020-2021).

Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Al desagregar la inversión privada por componentes, se observan revisiones al alza tanto en las proyecciones de la inversión minera como de la no minera (ver gráfico N° 22). En el primer caso, el impulso esperado se sustenta en el inicio de construcción y entrada progresiva en operación de nuevos proyectos mineros, favorecidos por los elevados precios de minerales y perspectivas relativamente favorables de demanda global. En el segundo componente, el IAPM atribuye el dinamismo previsto a la continuidad de grandes inversiones en infraestructura, una mayor

ejecución de proyectos APP adjudicados entre 2024 y 2025, así como a proyectos logísticos, portuarios —incluyendo nuevas etapas del Megapuerto de Chancay—, energéticos, hídricos y de conectividad.

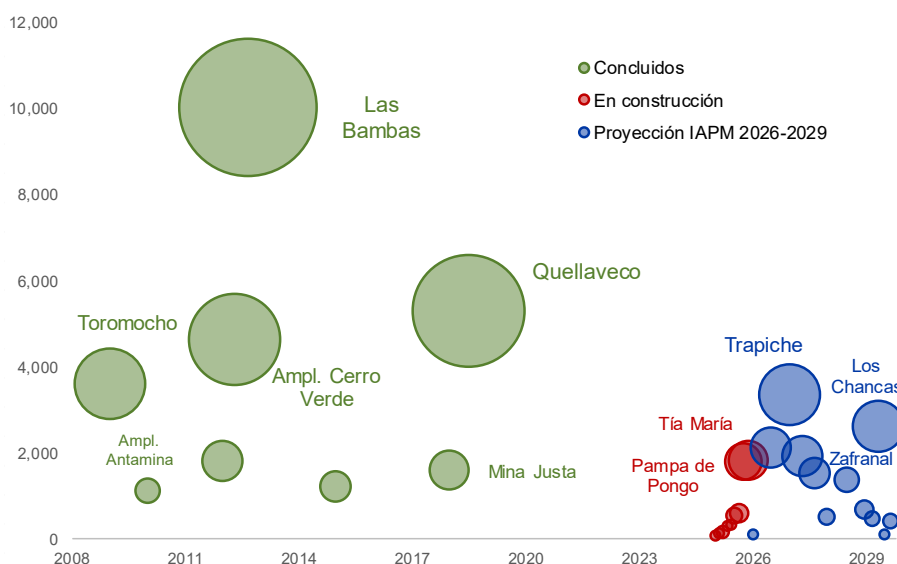
**Gráfico N° 22: Revisión de proyecciones de inversión privada por componentes**



Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Sin embargo, el supuesto de una aceleración sostenida de la inversión privada debe evaluarse con cautela, considerando las características y el grado de maduración de los proyectos mineros y de infraestructura actualmente contemplados. A diferencia de episodios previos de expansión minera, como los observados durante el superciclo de *commodities*, donde el crecimiento estuvo impulsado por megaproyectos *greenfield*<sup>29</sup> de gran escala como Las Bambas, Quellaveco o Toromocho, la cartera relevante para 2028-2029 se encuentra conformada principalmente por proyectos de menor tamaño relativo y mayor heterogeneidad en sus estados de avance (ver gráfico N° 23). Comparativamente, la inversión requerida solo para el proyecto Las Bambas resulta equivalente al monto agregado de varios de los principales proyectos actualmente considerados en cartera<sup>30</sup>, lo que sugiere una capacidad relativamente más acotada para generar impulsos macroeconómicos persistentes.

**Gráfico N° 23: Cartera de proyectos mineros contemplados en el IAPM (US\$ millones)**



Fuente: MEF, Ministerio de Energía y Minas (MINEM), seguimiento de noticias. Elaboración: DEM-STCF.

<sup>29</sup> Se refiere a la exploración y construcción en zonas sin antecedentes de explotación previa.

<sup>30</sup> Trapiche (US\$ 3 328 millones), Los Chancas (US\$ 2 600 millones), Optimización Cerro Verde (US\$ 2 100 millones) y Zafrañal (US\$ 1 900 millones).

Asimismo, parte importante de la cartera incorporada en el escenario macroeconómico del IAPM se encuentra aún expuesta a riesgos de ejecución, relacionados con conflictos sociales, disponibilidad hídrica, procesos de adquisición de predios, entre otros. La experiencia reciente muestra que los proyectos mineros frecuentemente enfrentan retrasos sustanciales respecto de sus cronogramas iniciales e incluso postergaciones indefinidas. Ejemplos recientes incluyen los proyectos Yanacocha Sulfuros y Zafranal<sup>31</sup>, cuyos cronogramas han sido sucesivamente diferidos, así como otros proyectos que registran rezagos de varios años respecto de sus fechas originalmente previstas (ver gráfico N° 24).

**Gráfico N° 24: Años de retraso en el desarrollo de proyectos mineros<sup>1</sup>**

[illegible]

1/ Los años de retraso se calculan como la diferencia entre el año actual previsto para que el proyecto inicie ejecución y el primer anuncio del año de inicio de ejecución, considerando la información reportada por el MINEM en las carteras de proyectos publicadas en su portal institucional. 2/ Según la última cartera de proyectos de inversión minera del MINEM, publicada en octubre de 2025.

Fuente: MEF, MINEM. Elaboración: DEM-STCF.

Adicionalmente, factores institucionales de carácter estructural vienen mermando la capacidad del país para atraer nuevas inversiones mineras. Según el Instituto Fraser, el Perú ha reducido su nivel de atracción de inversión minera en los últimos años (ver gráfico N° 25.A). En particular, su posicionamiento relativo se deterioró al pasar del puesto 19 entre 91 jurisdicciones en 2017 al puesto 41 entre 68 jurisdicciones en 2025. Este retroceso contrasta con lo observado en otros países que anteriormente se encontraban en posiciones más rezagadas que el Perú (ver gráfico N° 25.B). Resulta fundamental tener en cuenta esta situación, dado el contexto internacional en el que la transición energética eleva la demanda potencial por cobre, pero también intensifica la competencia entre jurisdicciones para atraer capital minero<sup>32</sup>.

Respecto a la inversión no minera, su dinamismo se sustenta en dos grandes pilares: la continuidad de la ejecución de grandes obras de infraestructura y la mayor inversión en proyectos APP adjudicados y por adjudicar (ver gráfico N° 26). En cuanto al primero, el IAPM contempla la construcción de proyectos de irrigación, transporte e infraestructura energética, como el Megaproyecto Hidrógeno Verde, con una inversión estimada de US\$ 12 mil millones y cuyo inicio de construcción se prevé para 2027. Con relación al segundo elemento, el escenario

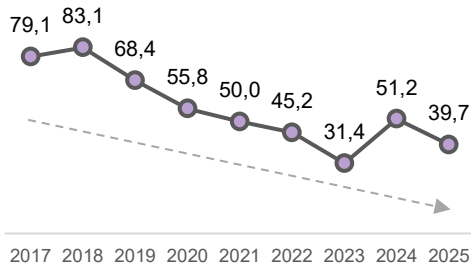
<sup>31</sup> En marzo de 2026, Teck Resources informó que paralizaría las operaciones tempranas en Zafranal mientras se evalúa la viabilidad del proyecto. Para más información, véase: <https://www.teck.com/media/2025-Annual-Report.pdf>.

<sup>32</sup> La materialización de los riesgos descritos sugiere que la contribución de la minería al crecimiento de 2028-2029 dentro del IAPM debería ser evaluada con prudencia y acompañada de escenarios alternativos que consideren eventuales retrasos en el inicio de construcción, menor producción efectiva o postergación de decisiones de inversión.

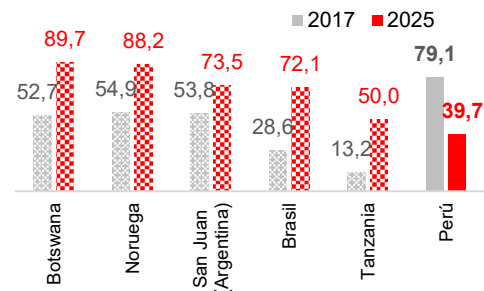
planteado en el IAPM contempla una cartera de 25 proyectos APP que iniciarían construcción entre 2026 y 2028. Sumado a ello, se consideran siete proyectos que actualmente se encuentran en fase de construcción. Así, la cartera total de infraestructura incorporada en el IAPM comprende un monto de US\$ 32,9 mil millones, alrededor de 35% superior al de la cartera considerada en el MMM.

**Gráfico N° 25: Pérdida de competitividad minera**

**A) Perú: Índice de atracción minera (% de jurisdicciones a las que se supera en el ranking)**



**B) Ajuste en el índice de atracción a la inversión minera: 2017 vs. 2025 (%)**



Fuente: Instituto Fraser. Elaboración: DEM-STCF.

**Gráfico N° 26: Previsión de ejecución en el IAPM de la cartera de proyectos APP<sup>1</sup>**

| Proyecto                                                     | Inversión (US\$ MM) | Años |      |      |      |      |      |      |  |
|--------------------------------------------------------------|---------------------|------|------|------|------|------|------|------|--|
|                                                              |                     | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |  |
| Anillo Vial Periférico                                       | 3,396               |      | A    |      | E    |      |      |      |  |
| Longitudinal de la Sierra Tramo 4                            | 1,582               |      |      | A    |      |      | E    |      |  |
| Parque Industrial de Ancón                                   | 1,214               |      |      | A    |      |      | E    |      |  |
| Vía de evitamiento de Cusco                                  | 943                 |      |      |      | A    |      |      | E    |  |
| Proyectos eléctricos del Plan de Transmisión                 | 897                 |      | A    |      | E    |      |      |      |  |
| Grupo 1 y 2: Enlaces varios                                  | 855                 | A    |      |      | E    |      |      |      |  |
| Bandas Espectro Radioeléctrico AWS-3 y 2.3 GHz               | 640                 | A    |      |      | E    |      |      |      |  |
| Ferrocarril Huancayo - Huancavelica                          | 565                 |      | A    |      |      | E    |      |      |  |
| Nuevo Hospital Militar Central                               | 442                 |      |      |      | A    |      | E    |      |  |
| Terminal Portuario San Juan de Marcona                       | 405                 |      | A    |      | E    |      |      |      |  |
| O y M del Nuevo Hospital de Emergencias de Villa El Salvador | 284                 |      |      | A    | E    |      |      |      |  |
| Hospital Hipólito Unanue                                     | 250                 |      |      |      |      | A    |      | E    |  |
| Hospital de Alta Complejidad de Lambayeque                   | 242                 |      |      |      |      | A    |      | E    |  |
| Hospital ESSALUD Piura                                       | 190                 | A    |      |      |      |      | E    |      |  |
| PTAR y Desaladora Paíta y Talara                             | 150                 |      |      |      |      |      | A    | E    |  |
| Hospital ESSALUD Chimbote                                    | 145                 | A    |      |      |      |      | E    |      |  |
| PTAR Chincha                                                 | 130                 |      |      | A    | E    |      |      |      |  |
| PTAR Puerto Maldonado                                        | 122                 |      |      | A    | E    |      |      |      |  |

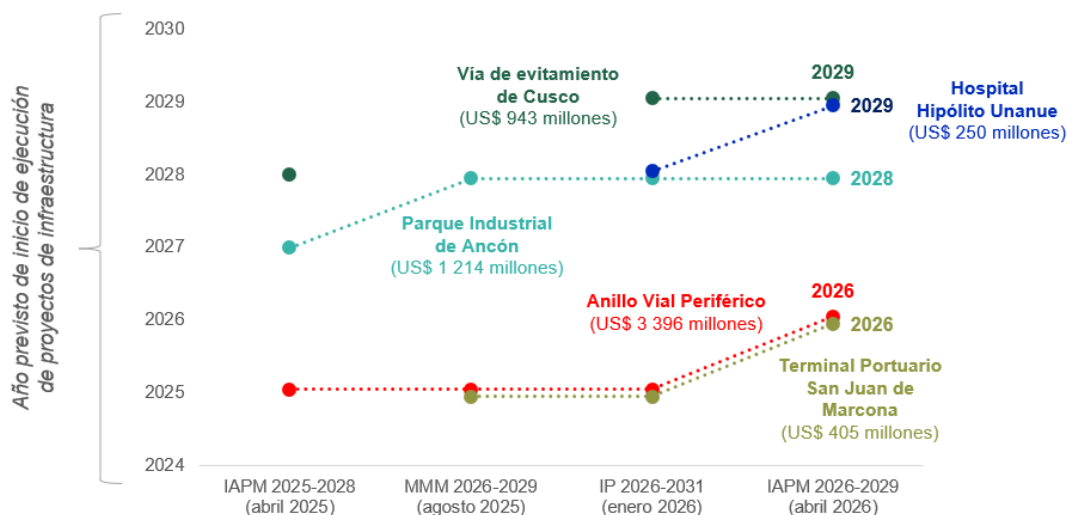
1/ "A": año de adjudicación, "E": año de inicio previsto de ejecución en el IAPM 2026-2029.

Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Tal como ocurre con la cartera minera, los grandes proyectos de infraestructura —en particular las APP— podrían verse expuestos a diversos riesgos, asociados más a su ejecución efectiva que a su adjudicación. Por ejemplo, el Anillo Vial Periférico (US\$ 3 396 millones), adjudicado en 2024 y cuya titularidad pasó a manos de ProInversión, muestra en el IAPM una postergación del año

previsto para el inicio de su construcción respecto de lo contemplado en el MMM (ver gráfico N° 27). Sobre este punto, cabe mencionar que la Contraloría General de la República (CGR) alertó en su momento a ProInversión sobre riesgos vinculados al desarrollo del proyecto<sup>33</sup>, entre ellos, el incumplimiento del Estado respecto a la adquisición de predios<sup>34</sup>.

**Gráfico N° 27: Revisión del año de inicio de ejecución de proyectos APP durante el último año**



Fuente: MEF, seguimiento de noticias. Elaboración: DEM-STCF.

En efecto, la CGR viene advirtiéndolo sobre demoras en la entrega de predios que impiden o dilatan el cumplimiento de metas en la etapa de ejecución de algunos proyectos. Por ejemplo, la entrega de terrenos para la ejecución de la Red Vial N° 4 tomó cerca de 12 años, mientras que para la Red Vial N° 6 demoró poco más de siete años<sup>35</sup> (ver gráfico N° 28). Asimismo, en 2024 se advirtió una situación adversa relacionada con la entrega de áreas de concesión de la Etapa 2-L2 del proyecto de la Línea 2 del Metro de Lima<sup>36</sup>, en cuyo caso han transcurrido cerca de doce años desde la suscripción del contrato de concesión<sup>37</sup>, y en la actualidad aún se encuentra en ejecución<sup>38</sup>.

Por otra parte, según información del Banco Mundial<sup>39</sup>, en el Perú transcurren poco más de tres años desde el inicio de la promoción de un proyecto APP hasta su cierre financiero, periodo que en otros países se reduce a cerca de 18 meses (ver gráfico N° 29.A)<sup>40</sup>. Esto muestra que el

<sup>33</sup> Para mayor detalle, véase el Informe Previo N° 000009-2023-CG/APP de la CGR.

<sup>34</sup> Cabe mencionar que ProInversión viene ejecutando un mecanismo de gestión que incorpora el reembolso denominado CALP (Certificado de Avance de Liberación Predial), mediante el cual la adquisición de los predios es financiada directamente con recursos de la empresa concesionaria.

<sup>35</sup> Para mayor detalle, véase Informe Previo N° 000009-2023-CG/APP de la CGR.

<sup>36</sup> Para mayor detalle, véase el informe de Hito de Control N° 23963-2024-CG/APP-SCC de la CGR.

<sup>37</sup> El contrato de concesión se suscribió el 28 de abril de 2014.

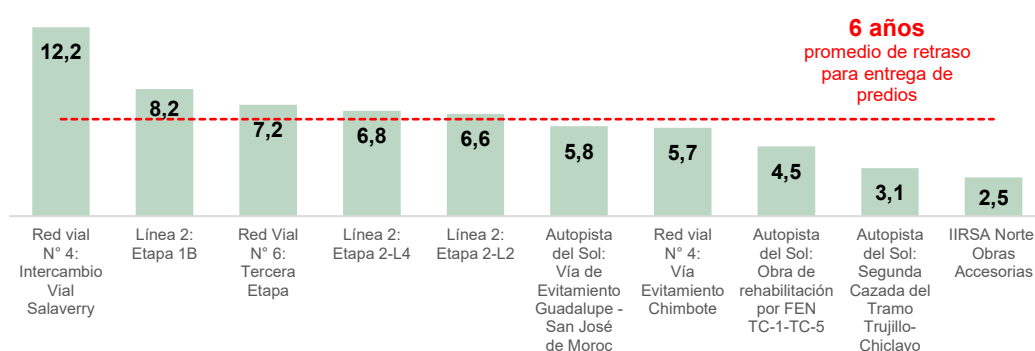
<sup>38</sup> A julio de 2026, la Línea 2 del Metro de Lima registra un avance general cercano al 83%. Asimismo, se confirma la culminación de los trabajos de perforación por parte de la tuneladora Delia, al llegar a la Estación Insurgentes (E-04), en el Callao, culminando así la excavación de 27 kilómetros de vías. Por su parte, la otra tuneladora, Micaela, continúa con las perforaciones para el Ramal de la Línea 4. Para mayor detalle, véase: <https://acortar.link/AHbMoP>.

<sup>39</sup> Banco Mundial (2020). "Policy Note on Attracting Private Investment to Infrastructure in Peru: Achievements, Challenges and a Way Forward".

<sup>40</sup> Según el organismo, el tiempo promedio transcurrido entre la incorporación de un proyecto al proceso de promoción y la elaboración de la primera versión del contrato es de aproximadamente siete meses y medio. Luego, llegar a la versión final del contrato requiere un plazo similar, seguido de alrededor de un mes y medio para la adjudicación. Sin embargo, la etapa posterior a la adjudicación constituye el principal cuello de botella, pues el cierre financiero demanda en promedio cerca de 21 meses y, en algunos proyectos, las demoras exceden los cuatro años.

principal cuello de botella no radica únicamente en la adjudicación, sino en la transición hacia las fases de cierre financiero, construcción y operación. En esa línea, proyectos como la Longitudinal de la Sierra Tramo 4 (US\$ 1 582 millones) y el Ferrocarril Huancayo-Huancavelica (US\$ 565 millones) son ejemplos de que la cartera de infraestructura está conformada por proyectos que registran retrasos en su proceso de maduración —sobre todo en las etapas vinculadas a la suscripción de contratos—, pues transcurrieron aproximadamente 13 y 18 años, respectivamente, hasta alcanzar la etapa de ejecución contractual<sup>41</sup> (ver gráfico N° 29.B). Con ello, y en relación con la cartera total vigente, los efectos esperados sobre inversión, empleo y productividad dependen fundamentalmente del avance real de las obras y de su puesta en operación. En este entorno, la falta de cronogramas verificables, sumada a las dificultades en gestión social, liberación de predios, cierre financiero y coordinación interinstitucional, eleva el riesgo de retrasos y amplía la brecha entre adjudicación y ejecución efectiva.

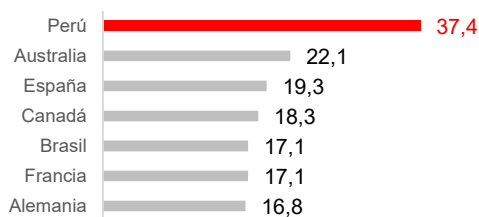
**Gráfico N° 28: Retrasos en la entrega de predios en proyectos de infraestructura (años)**



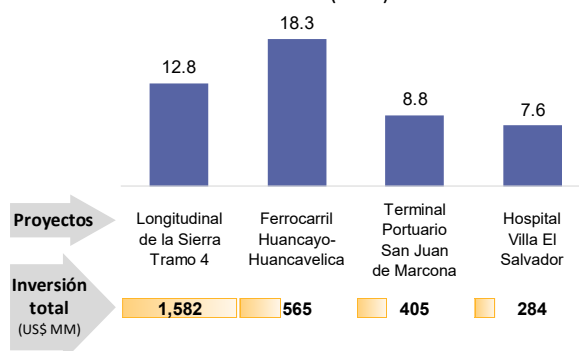
Fuente: Contraloría General de la República. Elaboración: DEM-STCF.

**Gráfico N° 29: Demoras en construcción de proyectos APP**

**A) Banco Mundial: Tiempo transcurrido entre la promoción de un proyecto APP y su cierre financiero (meses)**



**B) Casos de proyectos APP: Tiempo transcurrido desde la fecha de encargo a ProInversión hasta firma de contrato (años)**



Fuente: Banco Mundial, ProInversión. Elaboración: DEM-STCF.

En este contexto, sostener tasas de crecimiento superiores al 3% anual constituye un desafío particularmente exigente, bajo un marco de menor crecimiento potencial (ver gráfico N° 30.A) y de mayores riesgos externos e internos. Entre los riesgos externos, destaca la desaceleración estructural de China (ver gráfico N° 30.B) y la persistente incertidumbre global que podría amplificar los efectos de una menor expansión de la economía mundial<sup>42</sup> (ver gráfico N° 30.C).

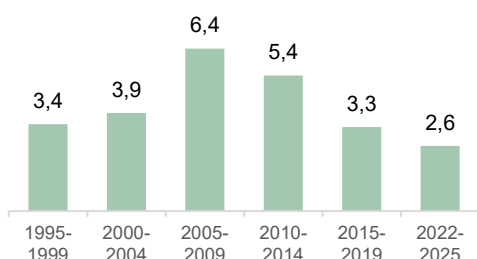
<sup>41</sup> Tiempo transcurrido desde la fecha de encargo a ProInversión hasta la firma de contrato

<sup>42</sup> Según el Banco Mundial, un aumento de 10% en la incertidumbre global restaría cerca de 0,12 p.p. al crecimiento del PBI mundial luego de un año.

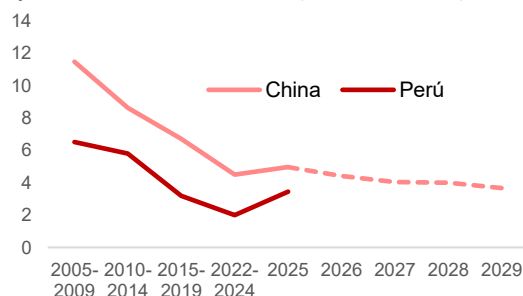
En el frente interno, persiste la incertidumbre política, asociada a una elevada rotación en el sector público (ver gráfico N° 30.D)<sup>43</sup>, lo que limita la continuidad de las políticas públicas y dificulta la implementación de reformas estructurales necesarias para elevar el crecimiento de mediano y largo plazo<sup>44</sup>. En esa línea, el FMI advierte que el actual ciclo favorable de TdI y precios de los metales podría apoyar temporalmente la actividad económica, pero no sería suficiente para incrementar de manera sostenida el crecimiento potencial<sup>45</sup>.

**Gráfico N° 30: Crecimiento potencial y riesgos de mediano plazo**

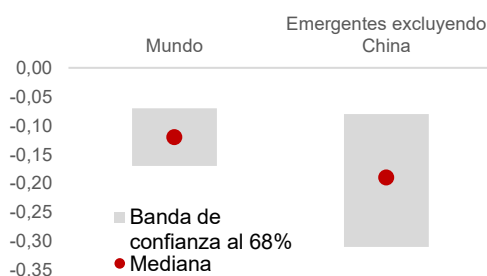
**A) Crecimiento potencial<sup>1</sup> (variación % real)**



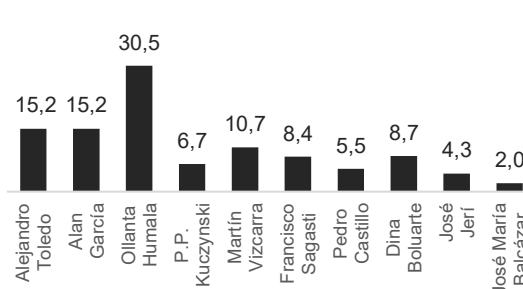
**B) PBI de China vs. Perú<sup>2</sup> (variación % real)**



**C) Impacto de la incertidumbre sobre el crecimiento global<sup>3</sup> (p.p.)**



**D) Duración de ministros de Economía y Finanzas<sup>4</sup> (meses)**



1/ Estimación del crecimiento potencial según la metodología empleada por la DEM-STCF en base a Sánchez y Vassallo (2023). 2/ Proyecciones FMI. 3/ Corresponde al impacto acumulado del 10% de la incertidumbre de política económica mundial sobre el crecimiento económico después de un año. 4/ Información al 18 de junio de 2026.

Fuente: estimaciones DEM-STCF, FMI, BCRP, Banco Mundial, El Peruano. Elaboración: DEM-STCF.

A lo anterior se suma la pérdida progresiva de competitividad global del Perú, reflejada en una caída de cerca de 25 posiciones en el ranking internacional entre 2008 y 2025 (ver gráfico N° 31.A), un retroceso de carácter estructural y más pronunciado que el observado en economías como Chile, Colombia y Brasil, en contraste con el desempeño relativamente más favorable de México (ver gráfico N° 31.B). Este deterioro se explica principalmente por debilidades en la eficiencia del gobierno y en el entorno de negocios (ver gráficos N° 31.C y N° 31.D), asociadas a limitaciones institucionales, menor calidad regulatoria, baja capacidad de implementación, inestabilidad de las reglas de juego y mayores fricciones para invertir y producir. En conjunto, estos factores afectan la productividad, reducen el crecimiento potencial y limitan la capacidad del país para aprovechar plenamente las oportunidades del entorno internacional.

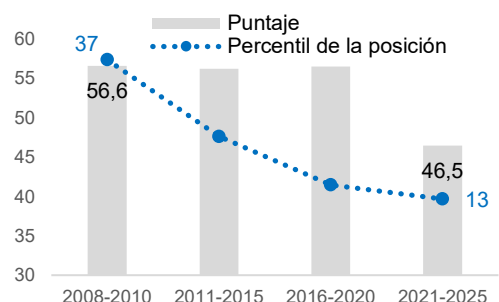
<sup>43</sup> Desde el 28 de julio de 2021 a la fecha, el Perú viene registrando cuatro presidentes, 12 jefes de gabinete y más de 170 ministros. Sumado a ello, en el último quinquenio se ha observado una elevada rotación de ministros de Economía y Finanzas: en los últimos cinco años, la duración promedio en el cargo se redujo a 4,9 meses, frente a los 14,5 meses registrados, en promedio, durante el periodo 2001-2020.

<sup>44</sup> Al respecto, Standard & Poor's Global Ratings sostiene que los recurrentes episodios de inestabilidad política han perjudicado la capacidad de Perú para abordar los obstáculos estructurales del crecimiento económico y mejorar las condiciones sociales. Para más información, véase: <https://acortar.link/V1XMuZ>.

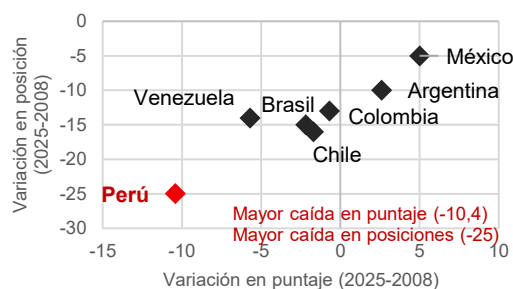
<sup>45</sup> FMI (2026). *Peru: 2026 Article IV Consultation, Country Report N° 26/113*.

**Gráfico N° 31: Indicadores de competitividad**

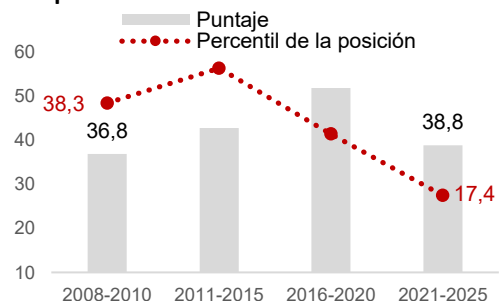
**A) Índice de competitividad**



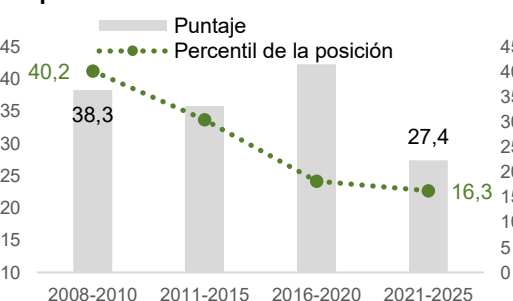
**B) Diferencias en puntaje y posición de los países latinoamericanos en 2008 y 2025**



**C) Eficiencia del Gobierno de Perú en puntaje y posición: 2008-2025**



**D) Eficiencia de Negocios de Perú en puntaje y posición: 2008-2025**



Fuente: Institute for Management Development. Elaboración: DEM-STCF.

Desde una perspectiva macrofiscal, resulta fundamental asegurar las condiciones que permitan una ejecución oportuna de las inversiones y una mejora sostenida de la productividad y la competitividad, evitando al mismo tiempo la generación de compromisos fiscales que puedan poner en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas. En este contexto, una recuperación sostenida del crecimiento requiere una agenda explícita de reformas orientada a fortalecer la gobernanza, la previsibilidad de las políticas y la calidad regulatoria, más allá de medidas de corto plazo.

## 2. Proyecciones fiscales

### a) Ingresos fiscales

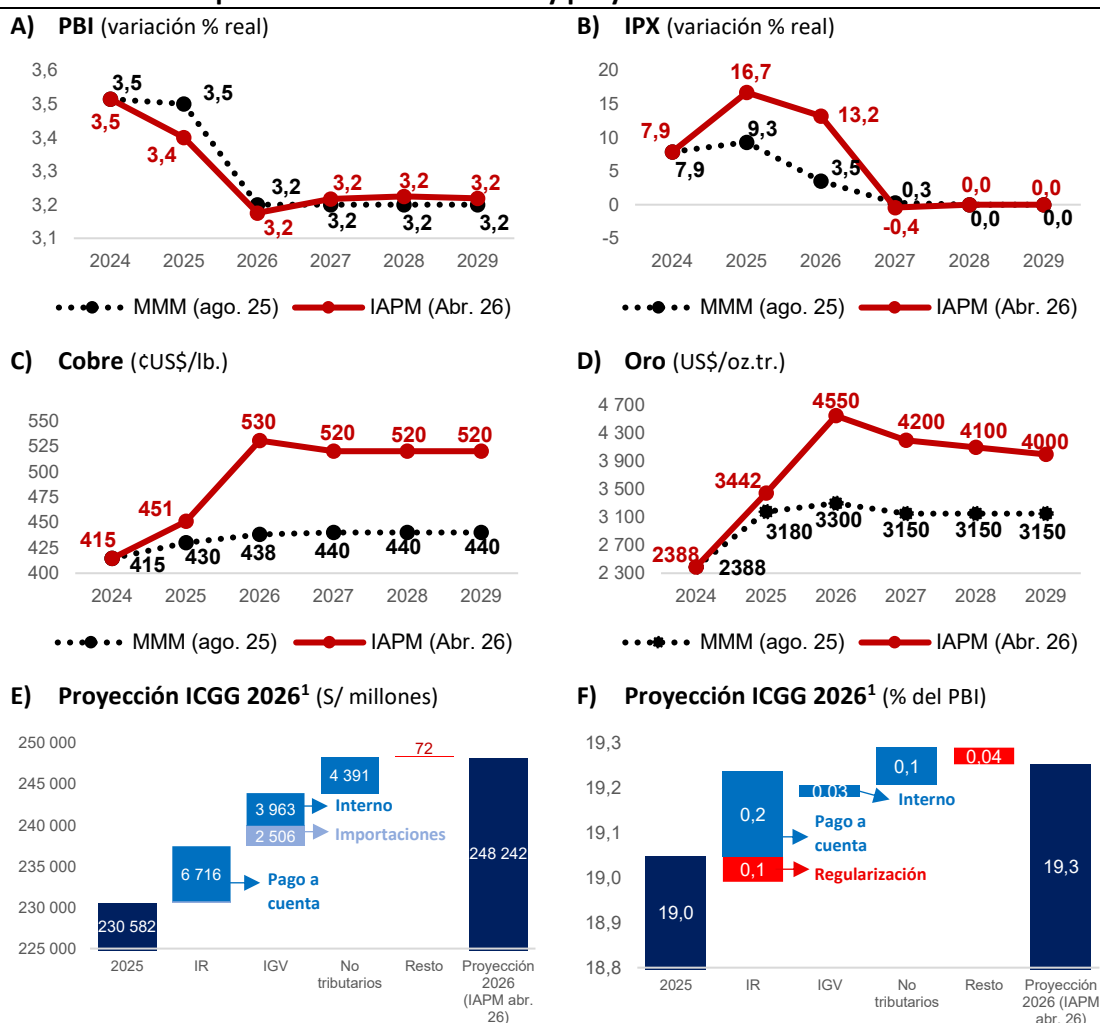
Según el IAPM, en 2026 los ingresos corrientes del Gobierno General (ICGG) crecerían 5,3% real y alcanzarían S/ 248 242 millones (19,3% del PBI), impulsados por un entorno internacional favorable reflejado en un incremento previsto de los precios de exportación (13,2%), y por un crecimiento económico de 3,2% (ver gráficos N° 32.A y N° 32.B). Ello incidiría en una mayor recaudación del Impuesto a la Renta (IR), del Impuesto General a las Ventas (IGV) y de los ingresos no tributarios, particularmente a través de regalías mineras (ver gráficos N° 32.E y N° 32.F).

En adición a lo anterior, contribuirían factores puntuales vinculados al desempeño empresarial de 2025 y a la mayor previsión de ingresos extraordinarios, lo que se traduciría en: (i) mayores

coeficientes aplicables al pago a cuenta del IR durante 2026<sup>46</sup>; (ii) un importante resultado de la campaña de regularización<sup>47</sup>; y (iii) mayores transferencias de utilidades al Tesoro Público que incrementarían los ingresos no tributarios<sup>48</sup>.

Para 2027, los ICGG crecerían en 3,3% real y alcanzarían S/ 261 380 millones (19,2% del PBI), sustentados en el crecimiento de la actividad económica (3,2%) y en un contexto de precios de materias primas aún en niveles elevados (ver gráficos N° 32.C y N° 32.D). Esto se reflejaría en el dinamismo de los pagos a cuenta del IR (3,2%) y del IGV (3,5%). Asimismo, el efecto negativo asociado a menores ingresos no tributarios sería parcialmente compensado por una menor previsión de devoluciones tributarias<sup>49</sup> (ver gráficos N° 32.G y N° 32.H).

**Gráfico N° 32: Supuestos macroeconómicos y proyecciones de ICGG del IAPM**



<sup>46</sup> El IAPM señala que el crecimiento de los ingresos en 2026 se vería favorecido por mayores coeficientes aplicables al pago a cuenta del IR. Al respecto, en el Informe N° 02-2026-CF, el CF indicó la necesidad de que en el MMM se presente la actualización de dichos coeficientes, así como los saldos a favor de los principales contribuyentes (PRICOS).

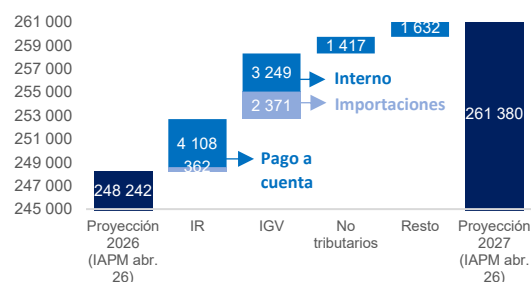
<sup>47</sup> Según las cifras del IAPM, la regularización del IR de 2026 alcanzaría los S/ 13 586 millones. Entre enero y abril de 2026 se registraron S/ 9 942 millones, cifra inferior a los S/ 10 555 millones registrados en el mismo periodo de 2025. No obstante, debe considerarse que en la campaña previa se registraron S/ 2 477 millones de ingresos extraordinarios, por lo que, excluyendo dicho efecto, el resultado de la campaña actual sería relativamente más favorable.

<sup>48</sup> Entre enero y abril de 2026, se han registrado S/ 2 208 millones por transferencias de utilidades al Tesoro Público, de las cuales S/ 1 648 millones corresponden a transferencias del BCRP y S/ 560 millones a transferencias de FONAFE.

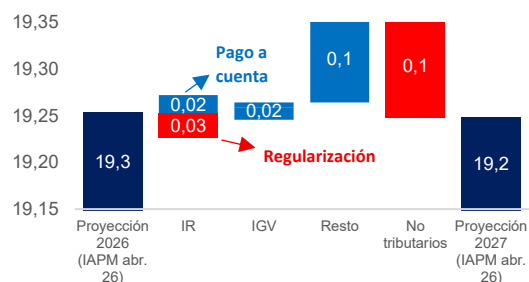
<sup>49</sup> En particular, el IAPM asume que las devoluciones tributarias se reducirían de 2,4% del PBI en 2026 a 2,3% del PBI en 2027. En informes previos, la DEM-STCF ha señalado que, en los MMM de años anteriores, los errores de proyección de esta variable han generado desbalances fiscales de hasta 0,6% del PBI.

**Gráfico N° 32: Supuestos macroeconómicos y proyecciones de ICGG del IAPM**

**G) Proyección ICGG 2027<sup>1</sup> (S/ millones)**



**H) Proyección ICGG 2027<sup>1</sup> (% del PBI)**



1/ La categoría "resto" agrupa el ISC, el impuesto a las importaciones, los otros ingresos tributarios y las devoluciones.

Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Respecto a las proyecciones presentadas en el MMM<sup>50</sup>, para 2026 los ICGG se revisaron al alza en S/ 8 587 millones. Esta revisión responde principalmente a un incremento previsto de los precios de exportación, lo que elevaría la recaudación asociada a materias primas y otros componentes cíclicos de los ingresos fiscales. De acuerdo con cálculos de la DEM-STCF<sup>51</sup>, aproximadamente el 82% de dicha revisión al alza se explicaría por mayores precios de materias primas y por ingresos extraordinarios, es decir, por factores predominantemente transitorios.

A pesar de la revisión al alza de los ingresos públicos respecto de las proyecciones utilizadas para la formulación del presupuesto 2026, el propio IAPM reconoce que dichos recursos adicionales serían insuficientes para atender las mayores presiones de gasto previstas en el Presupuesto Institucional de Apertura (PIA). Según señala el IAPM, esta situación se vería agravada por la proliferación de iniciativas legislativas con impacto fiscal negativo, muchas de ellas aprobadas sin una evaluación integral de sus implicancias fiscales. Asimismo, el IAPM advierte que aún existen más de 120 proyectos de ley en trámite, cuyo costo fiscal agregado ascendería aproximadamente a S/ 265 mil millones, según estimaciones del MEF.

En cuanto a la proliferación de iniciativas legislativas con impacto tributario<sup>52</sup>, la DEM-STCF identificó 40 leyes aprobadas entre 2021 y 2025 que crean, amplían y/o prorrogan beneficios tributarios. De dichas normas, el Poder Ejecutivo observó 13; entre las 27 normas restantes, nueve fueron aprobadas sin contar con una estimación de su costo fiscal (ver gráfico N° 33).

El impacto de la aprobación de estos beneficios tributarios se reflejaría en las proyecciones de mediano plazo de los ICGG presentadas en el IAPM<sup>53</sup>. Entre 2027 y 2029, los ICGG crecerían en promedio 3,3% real anual hasta alcanzar el 19,3% del PBI, en línea con la evolución prevista de la actividad económica. Sin embargo, la composición de dichos ingresos evidencia una elevada dependencia de fuentes altamente sensibles al ciclo de precios de materias primas y otros factores transitorios. En particular, los IRRNN se mantendrían en niveles relativamente elevados

<sup>50</sup> Documento publicado en agosto de 2025.

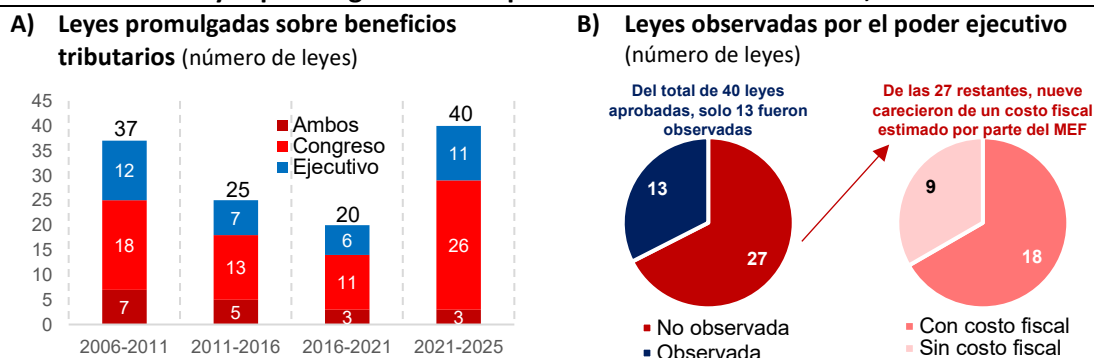
<sup>51</sup> El cálculo se realiza mediante una proyección econométrica con base en los supuestos macroeconómicos del MMM y el IAPM. El modelo explica la tasa de crecimiento de los ICGG netos de supuestos tributarios (ingresos extraordinarios, regularización del IR y devoluciones) en función de su propio rezago, del crecimiento del PBI, del crecimiento del IPX y de variables dicotómicas de crisis. La contribución de cada determinante se obtiene reemplazando uno a uno los supuestos macroeconómicos del MMM por los del IAPM (manteniendo constantes los demás). A ello, se suman las contribuciones de las diferencias en los supuestos tributarios entre el MMM y el IAPM.

<sup>52</sup> Véanse los informes N° 01-2024-CF, N° 05-2024-CF, N° 01-2025-CF y N° 04-2025-CF, así como la Nota de Discusión N° 01-2025.

<sup>53</sup> Al respecto, el IAPM señala que la trayectoria de los ICGG para el periodo 2027-2029 incorpora el costo fiscal de beneficios tributarios aprobados en años recientes, varios de los cuales reducen la recaudación de forma permanente.

(2,1% del PBI), mientras que los INORRNN se ubicarían en 17,2%, cifra inferior al promedio observado en el periodo 2000-2019 (18,1% del PBI; ver gráfico N° 34.A).

**Gráfico N° 33: Leyes promulgadas con impacto fiscal en la recaudación, 2006-2025<sup>1</sup>**

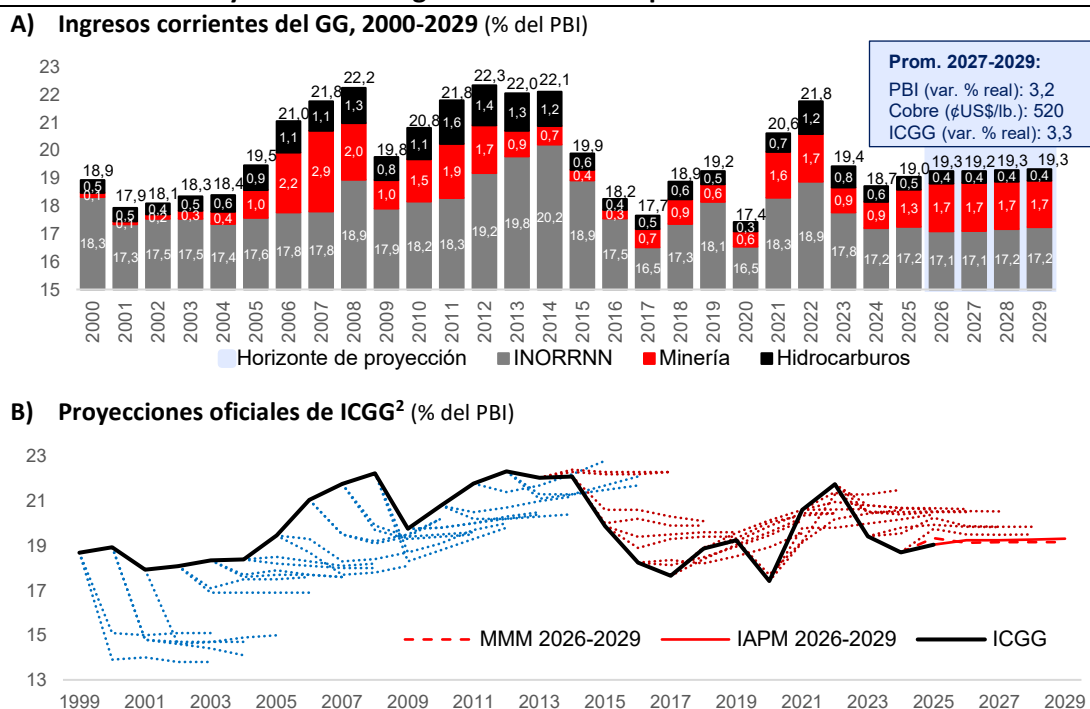


1/ Información al 24 de abril de 2026. Para mayor detalle, véase el Anexo 1.

Fuente: Congreso de la República, El Peruano. Elaboración: DEM-STCF.

La evolución proyectada de los IRRNN e INORRNN sugiere que, en ausencia de medidas adicionales, las perspectivas fiscales de mediano plazo no evidencian un fortalecimiento sostenido de los ingresos de carácter permanente. A diferencia de los MMM previos —en los cuales suele proyectarse un incremento sostenido de los INORRNN asociado a la materialización de medidas tributarias—, las proyecciones presentadas en el IAPM incorporan una trayectoria más moderada de los ingresos de carácter permanente, en línea con el diagnóstico sobre el impacto fiscal de los beneficios tributarios aprobados en años recientes<sup>54</sup> (ver gráficos N° 34.B y N° 34.C).

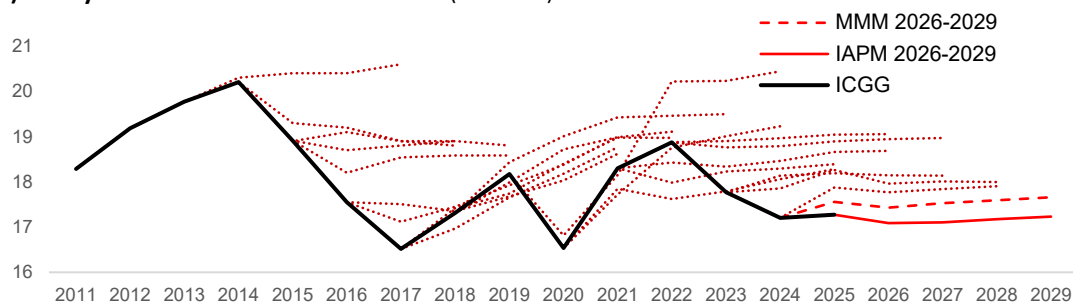
**Gráfico N° 34: Proyecciones de ingresos de mediano plazo del IAPM<sup>1</sup>**



<sup>54</sup> La DEM-STCF solicitó al MEF la información sobre el costo de los beneficios tributarios aprobados en años recientes que han sido incorporados en las proyecciones de mediano plazo. Sin embargo, dicha información no ha sido remitida al momento de cierre del presente informe.

**Gráfico N° 34: Proyecciones de ingresos de mediano plazo del IAPM<sup>1</sup>**

**C) Proyecciones oficiales de INORRNN<sup>2</sup> (% del PBI)**



1/ Los IRRNN provienen de los sectores minería e hidrocarburos. Los ingresos mineros comprenden el impuesto a la renta (pagos a cuenta y regularización), regalías mineras, impuesto especial a la minería, gravamen especial a la minería y el remanente de utilidades a los gobiernos regionales. Por su parte, los ingresos de hidrocarburos comprenden el impuesto a la renta (pagos a cuenta y regularización), regalías petroleras y regalías gasíferas. Los INORRNN se calculan como la diferencia entre los ICGG y los IRRNN. 2/ Los gráficos consideran todas las proyecciones publicadas por el MEF dentro de cada año. Para las proyecciones de INORRNN, solo se dispone de información a partir de 2014.

Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

En conjunto, las proyecciones del IAPM sugieren que la mejora proyectada de los ingresos fiscales de corto plazo descansaría principalmente en factores cíclicos y transitorios, mientras persisten debilidades estructurales asociadas a la erosión de la base tributaria y al limitado dinamismo de los ingresos de carácter permanente.

**b) Gasto público**

El IAPM proyecta una trayectoria de **gasto no financiero del Gobierno General (GNFGG)** consistente con el cumplimiento de las reglas fiscales. No obstante, dicha trayectoria enfrenta importantes desafíos para su materialización, tal como lo reconoce el IAPM. Así, en 2026, el gasto ascendería a S/ 248,9 mil millones (19,3% del PBI) y, al final del horizonte de proyección, se ubicaría en S/ 280,7 mil millones (18,7% del PBI). En la tabla N° 1 se presenta un resumen de las proyecciones de gasto del IAPM y su comparación con lo estimado previamente en el MMM.

**Tabla N° 1: Gasto no financiero del GG (S/ millones; variación % real; % del PBI)**

|                               | 2025           | MMM 2026-2029  |                |                |                |  | IAPM 2026-2029 |                |                |                |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                               |                | 2026           | 2027           | 2028           | 2029           |  | 2026           | 2027           | 2028           | 2029           |
| <b>Gasto no financiero</b>    | <b>241 528</b> | <b>241 709</b> | <b>250 117</b> | <b>258 112</b> | <b>272 230</b> |  | <b>248 913</b> | <b>258 089</b> | <b>266 954</b> | <b>280 686</b> |
| Var. % Real                   | 3,5            | 0,5            | 1,0            | 0,9            | 3,4            |  | 0,8            | 1,7            | 1,4            | 3,1            |
| Porcentaje del PBI            | 20,0           | 19,3           | 18,9           | 18,5           | 18,5           |  | 19,3           | 19,0           | 18,7           | 18,7           |
| <b>I. Gastos corriente</b>    | <b>173 430</b> | <b>175 315</b> | <b>181 110</b> | <b>185 700</b> | <b>193 109</b> |  | <b>181 922</b> | <b>188 483</b> | <b>194 789</b> | <b>202 230</b> |
| Var. % Real                   | 5,1            | 1,0            | 0,8            | 0,3            | 1,9            |  | 2,6            | 1,6            | 1,4            | 1,8            |
| Porcentaje del PBI            | 14,3           | 14,0           | 13,7           | 13,3           | 13,2           |  | 14,1           | 13,9           | 13,6           | 13,5           |
| 1. Remuneraciones             | 73 318         | 73 500         | 75 286         | 76 931         | 78 433         |  | 79 286         | 80 838         | 82 415         | 84 051         |
| Var. % Real                   | 6,2            | 0,7            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |  | 5,8            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| 2. Bienes y servicios         | 67 212         | 68 854         | 71 556         | 73 652         | 77 105         |  | 69 099         | 72 459         | 75 641         | 79 588         |
| Var. % Real                   | 4,3            | 1,5            | 1,4            | 0,7            | 2,6            |  | 0,6            | 2,8            | 2,4            | 3,2            |
| 3. Transferencias             | 32 900         | 32 961         | 34 268         | 35 116         | 37 571         |  | 33 536         | 35 186         | 36 734         | 38 591         |
| Var. % Real                   | 5,0            | 0,8            | 1,5            | 0,2            | 4,9            |  | -0,3           | 2,9            | 2,4            | 3,0            |
| <b>II. Gastos de capital</b>  | <b>68 098</b>  | <b>66 394</b>  | <b>69 007</b>  | <b>72 413</b>  | <b>79 120</b>  |  | <b>66 991</b>  | <b>69 607</b>  | <b>72 164</b>  | <b>78 456</b>  |
| Var. % Real                   | -0,5           | -0,7           | 1,4            | 2,6            | 7,1            |  | -3,8           | 1,9            | 1,7            | 6,6            |
| Porcentaje del PBI            | 5,6            | 5,3            | 5,2            | 5,2            | 5,4            |  | 5,2            | 5,1            | 5,1            | 5,2            |
| 1. Formación bruta de capital | 59 074         | 60 715         | 63 729         | 67 021         | 72 039         |  | 60 652         | 63 223         | 66 427         | 71 094         |
| Var. % Real                   | 6,2            | 1,1            | 2,4            | 2,9            | 5,4            |  | 0,4            | 2,2            | 3,0            | 5,0            |
| 2. Otros gastos de capital    | 9 024          | 5 679          | 5 278          | 5 392          | 7 081          |  | 6 339          | 6 383          | 5 737          | 7 361          |
| Var. % Real                   | -29,7          | -16,1          | -9,3           | -0,1           | 28,8           |  | -31,3          | -1,2           | -11,9          | 25,8           |

Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

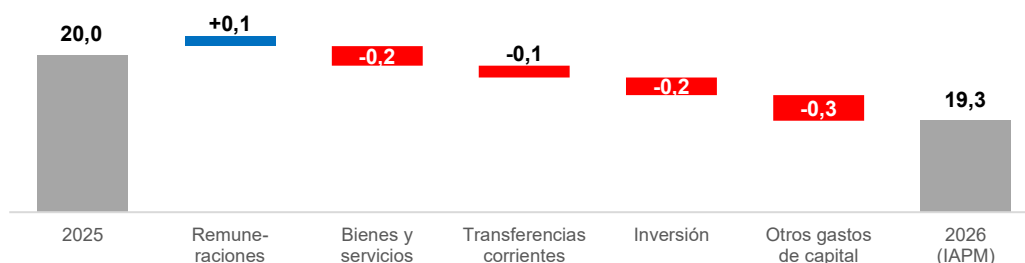
Al cierre fiscal de 2025, el GNF ascendió a 20,0% del PBI, superando en 0,1 p.p. del PBI a lo estimado en el MMM (19,9% del PBI), explicado principalmente por una mayor ejecución en remuneraciones y otros gastos de capital. El gasto en remuneraciones fue superior a lo esperado en 0,1 p.p. del PBI (en S/ 1 940 millones) debido a la implementación de medidas de mejora salarial del personal de educación, salud, militar y policial, contempladas en la Ley de Presupuesto 2025. Por su parte, el gasto de capital alcanzó el 5,6% del PBI, siendo mayor en 0,1 p.p. del PBI respecto de lo previsto en el MMM, debido a que el Gobierno Nacional otorgó apoyo financiero a Petroperú S.A. mediante honramientos de garantías por S/ 3,1 mil millones, así como por una mayor inversión (en S/ 359 millones).

Para el año fiscal 2026, el IAPM prevé que el GNF aumente en 0,8% real, alcanzando un nivel de 19,3% del PBI (2025: 20,0% del PBI). Dentro de este resultado, el gasto corriente aumentaría en 2,6% real, ubicándose en 14,1% del PBI (2025: 14,3% del PBI), impulsado principalmente por el incremento en remuneraciones (5,8% real), seguido de bienes y servicios (0,6%) y, en contraste, por menores transferencias (-0,3%). Por su parte, el gasto de capital disminuiría 3,8% real, alcanzando un nivel de 5,2% del PBI (2025: 5,6% del PBI), explicado por el rubro de otros gastos de capital (-31,3%) ya que no se prevén nuevos apoyos financieros a Petroperú S.A., a diferencia de lo observado en 2025. Por el contrario, la formación bruta de capital registraría un crecimiento moderado de 0,4% real, debido a la menor asignación de recursos en el presupuesto público en 2026, particularmente en el Gobierno Nacional y los gobiernos locales. En el caso del Gobierno Nacional, destaca la reducción de recursos en el Ministerio de Educación, asociada a la culminación del proyecto Escuelas Bicentenario. Por su parte, los departamentos de Cusco, Arequipa, Piura, Áncash y San Martín registran las mayores reducciones en las asignaciones presupuestales destinadas a inversión.

Es importante señalar que, para 2026, las estimaciones de gasto no contemplan la aprobación de créditos suplementarios. En cambio, el IAPM prevé la implementación de medidas de eficiencia y austeridad de gasto en aquellas partidas que no comprometan la provisión de servicios públicos esenciales, asegurando a la vez los recursos necesarios para la ejecución de inversiones<sup>55</sup>. Respecto del MMM, la proyección del GNF para 2026 se mantiene en 19,3% del PBI, aunque con diferencias por rubros de gasto, explicadas por el ajuste de remuneraciones de 5,9% a 6,1% del PBI, de bienes y servicios de 5,5% a 5,4% del PBI, así como de formación bruta de capital de 4,8% a 4,7% del PBI (ver gráfico N° 35.B)<sup>56</sup>.

#### Gráfico N° 35: Proyección IAPM del gasto no financiero 2026

A) 2026 vs. 2025 (% del PBI)

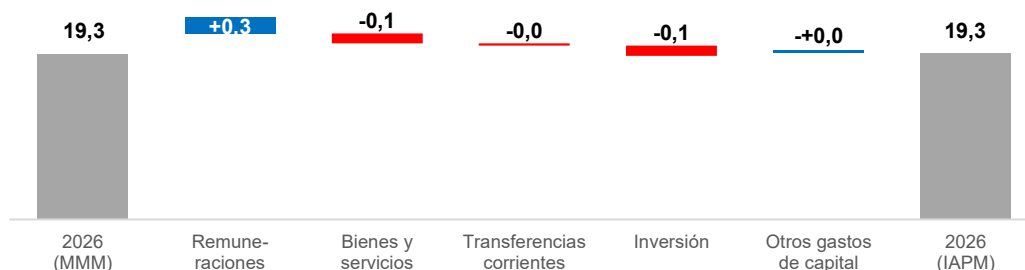


<sup>55</sup> El IAPM hace referencia a que, en febrero de 2026, se publicó el Decreto de Urgencia N° 001-2026 como un primer paso en la implementación de medidas de eficiencia del gasto público.

<sup>56</sup> En 2025 se incumplió la regla de GNFGG, por lo que en 2026 corresponde aplicar el mecanismo de compensación de desvíos dispuesto por el Decreto Legislativo N° 1276.

**Gráfico N° 35: Proyección IAPM del gasto no financiero 2026**

**B) IAPM vs. MMM (% del PBI)**



Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

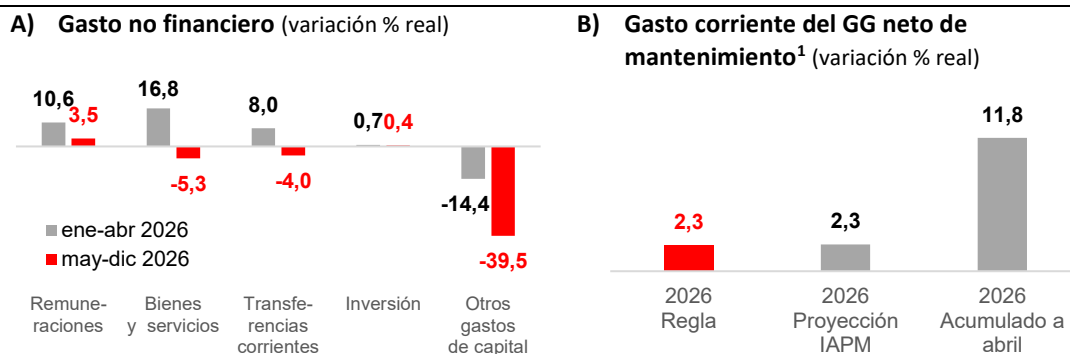
Cumplir con la proyección de gastos del IAPM exige una desaceleración importante del GNF en lo que resta del año. En 2026, el GNF deberá pasar de 8,7% real entre enero y abril a contraerse 2,3% real entre mayo y diciembre. Si se descuenta el apoyo financiero a Petroperú S.A. efectuado desde junio del año pasado, el GNF tendría que reducirse en 0,5% real. En particular, el ajuste requerido se concentra en los componentes del gasto corriente, mientras que el rubro “otros gastos de capital” aún podría registrar un crecimiento de 23,2% en términos reales durante el resto del año<sup>57</sup> (ver gráfico N° 36.A).

Los principales rubros del gasto corriente deberán desacelerar significativamente su ritmo de crecimiento durante el resto del año para que se cumplan las proyecciones del IAPM. En específico, el gasto en remuneraciones tendría que crecer solo 3,5% real entre mayo y diciembre, luego de haber registrado un incremento de 10,6% real en el periodo enero-abril. De manera similar, el gasto en bienes y servicios y las transferencias corrientes deberían caer en 5,3% real y 4,0% real, respectivamente, pese a que hasta abril acumularon aumentos de 16,8% real y 8,0% real. Cabe destacar que los componentes más rígidos del gasto corriente están sujetos a compromisos contractuales y legales que limitan su capacidad de ajuste en el corto plazo. En consecuencia, existe el riesgo de que no se cumpla la regla fiscal aplicable al gasto corriente en 2026. En efecto, para dicho año se proyecta un crecimiento del gasto corriente neto de mantenimiento de 2,3% real, similar al límite de 2,3% real establecido por la regla fiscal (ver gráfico N° 36.B).

De forma análoga, el IAPM prevé un crecimiento moderado de la inversión del GG (0,4% real). Entre enero y abril, la inversión pública aumentó 0,7% real (incremento nominal de S/ 0,5 mil millones), por lo que, para alcanzar la proyección del IAPM, la inversión tendría que mantenerse a un ritmo de crecimiento similar de 0,4% real entre mayo y diciembre de 2026 (ver gráfico N° 36.A). Cabe resaltar que el resultado hasta abril se concentró principalmente en los gobiernos regionales y gobiernos locales, que aumentaron en 17,2% real y 8,7% real, respectivamente. En contraste, la inversión ejecutada por el Gobierno Nacional se redujo en 14,2% real, explicada por la menor ejecución de los proyectos a cargo de la Autoridad Nacional de Infraestructura (ANIN) y la culminación de las Escuelas Bicentenario.

<sup>57</sup> Sin considerar las transferencias de apoyo financiero a Petroperú S.A. efectuadas desde junio de 2025.

**Gráfico N° 36: Gasto no financiero del GG**



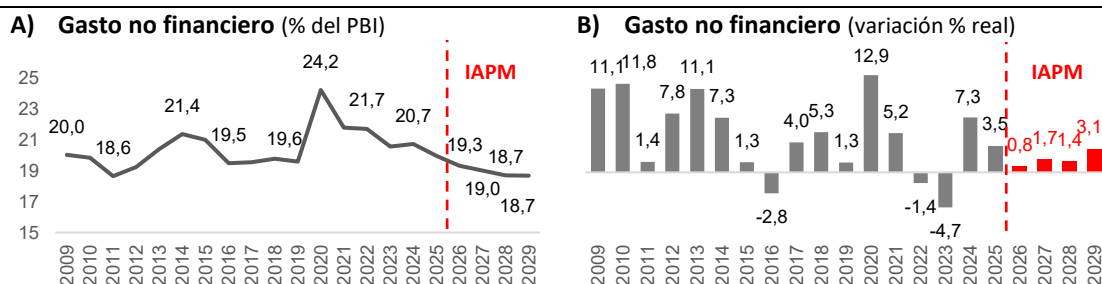
1/ La información del gráfico de gasto corriente utiliza el IPC del MMM para mostrar las tasas de crecimiento.  
Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Para 2027, en el IAPM se proyecta un GNF de S/ 258,1 mil millones (19,0% del PBI), y se espera que este disminuya hasta 18,7% del PBI en 2029. Esta trayectoria implicaría que el gasto público alcance su menor ratio respecto del PBI desde 2011, y se ubique cerca de 1,2 p.p. del PBI por debajo del promedio registrado en los cinco años previos a la pandemia (ver gráfico N° 37.A). Asimismo, en 2027 el GNF se incrementaría 1,7% real, y en todo el periodo de proyección del IAPM registraría un aumento promedio de 1,8% real, similar a lo observado antes de la pandemia (1,8% real).

El ajuste del GNF en el mediano plazo se concentraría en el **gasto corriente**, el cual disminuiría a 13,5% del PBI en 2029, un nivel no registrado desde 2012 (ver gráfico N° 37.C). En términos de crecimiento real, entre 2027 y 2029, el gasto corriente mostraría un crecimiento promedio de 1,6%, significativamente inferior al crecimiento de 3,2% observado antes de la pandemia (ver gráfico N° 37.D). La contracción del gasto corriente como porcentaje del PBI y su desaceleración en términos de tasa de crecimiento real no estarían contemplando los riesgos provenientes de los compromisos salariales y de pensiones derivados de las leyes aprobadas por el Congreso de la República.

El componente del gasto corriente que requeriría el mayor ajuste es el de **remuneraciones**, que deberá reducirse en 0,5 p.p. del PBI entre 2026 y 2029 (ver gráfico N° 37.E), en un contexto de fuertes presiones para incrementar el gasto en personal en el Sector Público<sup>58</sup>. Las proyecciones del IAPM estiman que las remuneraciones crecerán, en promedio, S/ 3 mil millones anuales en ese periodo, cifra considerablemente inferior al aumento promedio registrado en los dos últimos años (S/ 5 mil millones anuales). De esta manera, el IAPM estima un crecimiento de las remuneraciones de 0% real entre 2027 y 2029, lo cual no sería consistente con el ritmo de crecimiento observado en los últimos 15 años (ver gráfico N° 37.F).

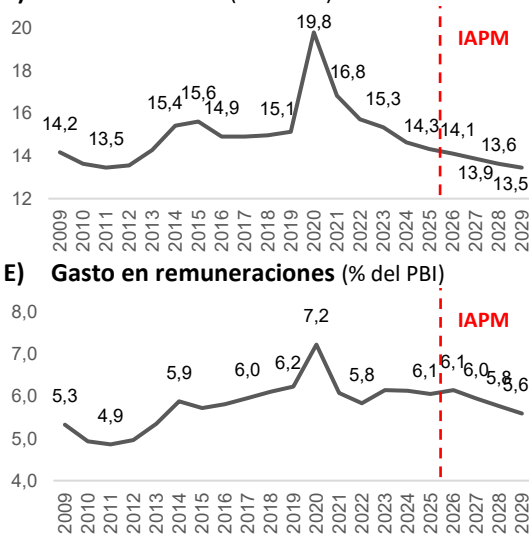
**Gráfico N° 37: Gasto no financiero del GG**



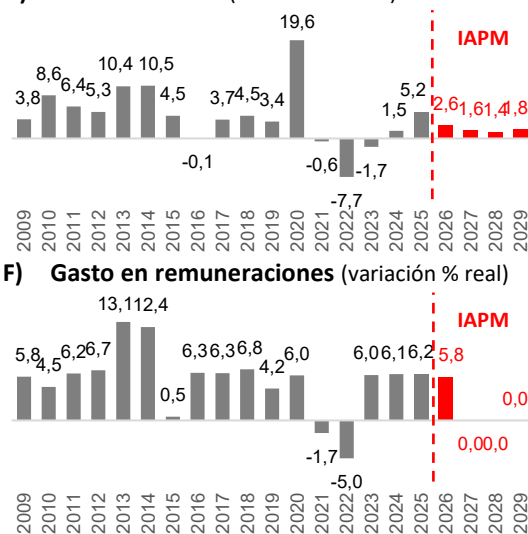
<sup>58</sup> Para mayor detalle, véase la Tabla N° 2.

**Gráfico N° 37: Gasto no financiero del GG**

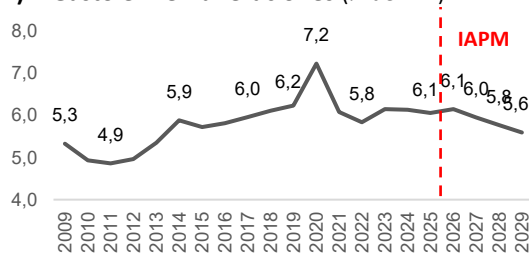
**C) Gasto corriente (% del PBI)**



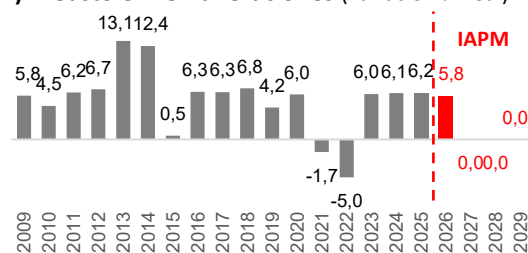
**D) Gasto corriente (variación % real)**



**E) Gasto en remuneraciones (% del PBI)**



**F) Gasto en remuneraciones (variación % real)**



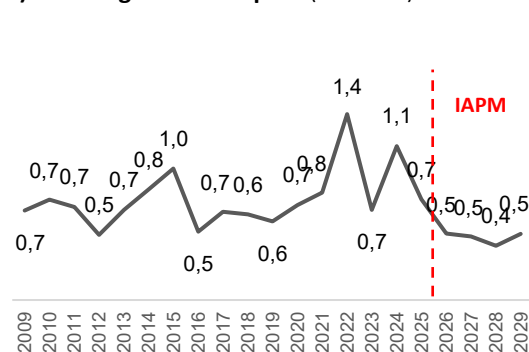
Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Por otra parte, en el IAPM se prevé una reducción de los “otros gastos de capital”, los cuales alcanzarían 0,5% del PBI al final del horizonte de proyección. Este nivel no tiene precedente desde el año 2016 (ver gráfico N° 38.A), lo cual podría indicar un riesgo de subestimación. En particular, este rubro también comprende las transferencias de capital destinadas al apoyo financiero y al honramiento de garantías de empresas públicas. En los últimos años se han realizado transferencias significativas a Petroperú S.A. (ver gráfico N° 38.B), las cuales alcanzaron S/ 3,1 mil millones en 2025. Estos montos evidencian que los otros gastos de capital pueden verse afectados por necesidades extraordinarias de financiamiento y por la materialización de contingencias fiscales, lo que introduce un factor adicional de incertidumbre sobre la trayectoria esperada en el IAPM.

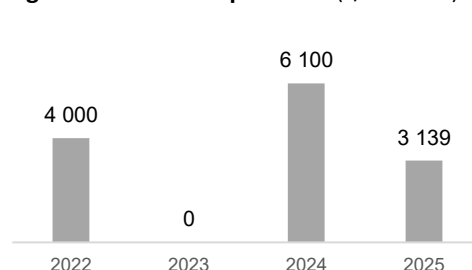
Asimismo, la proyección de reducción de los otros gastos de capital podría verse limitada por la adjudicación de la cartera de proyectos APP, pues el gasto público asociado a las APP<sup>59</sup> se registra en dicho rubro, lo cual implicaría asumir compromisos presupuestarios adicionales asociados a los esquemas de cofinanciamiento.

**Gráfico N° 38: Gasto público en el rubro de “otros gastos de capital”**

**A) Otros gastos de capital (% del PBI)**



**B) Gastos en transferencias de capital por apoyo financiero u honramientos de garantías de Petroperú S.A. (S/ millones)**



Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

<sup>59</sup> Cabe indicar que, para fines estadísticos, los gastos en APP que tienen un componente de cofinanciamiento como es el Pago Anual por Obra (PAO), Pago por tren de kilómetro recorrido (PKT) o Retorno por Inversión (RPI), expropiaciones se registran como otros gastos de capital.

En el mediano plazo, la senda de gasto del IAPM no refleja las múltiples presiones que actualmente existen para incrementar el gasto público, tanto en su componente corriente como de capital. Por el lado del gasto corriente se encuentran las demandas por condiciones económicas en negociaciones colectivas, el tránsito al servicio civil, el pago de sentencias judiciales y el incremento del número de leyes con implicancia fiscal aprobadas por el Congreso de la República, principalmente sobre el gasto público. Sobre este último, se estima que, solo en 2025, el Congreso de la República promulgó 27 leyes en materia de personal de un total de 318 leyes aprobadas en todo el año, es decir, una de cada doce. Más del 44% de las referidas leyes fueron promulgadas mediante insistencia, mientras que el grupo restante se aprobó de manera regular, es decir, sin observaciones del Poder Ejecutivo (ver tabla N° 2). Es preciso resaltar que, dado el carácter permanente del gasto en personal, la materialización del pago de estas normas elevaría la rigidez<sup>60</sup> del presupuesto en los próximos años.

**Tabla N° 2: Normas aprobadas en materia de personal durante 2025 (S/ millones)**

| N°    | Fecha  | Ley                                                                                                     | Tipo de aprobación | Costo |
|-------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-------|
| 32244 | 15-Ene | Ley sobre cambio de grupo ocupacional y línea de carrera del personal de salud                          | Regular            | -     |
| 32263 | 20-Mar | Ley de actualización de escala remunerativa para servidores públicos régimen 728 del Ministerio Público | Insistencia        | 95    |
| 32269 | 22-Mar | Ley sobre dietas de regidores municipales                                                               | Insistencia        | 3     |
| 32304 | 17-Abr | Ley sobre escuelas superiores artísticas y carrera pública docente                                      | Insistencia        | 22    |
| 32315 | 30-Abr | Ley que faculta a OSINERGMIN a contratar personal adicional para la masificación del gas natural.       | Insistencia        | -     |
| 32318 | 1-May  | Ley de bonificación económica a defensores de la patria de 1941                                         | Insistencia        | 26    |
| 32328 | 10-May | Ley de restitución de depósitos semestrales de CTS a trabajadores del Estado régimen 728                | Insistencia        | 911   |
| 32346 | 23-May | Ley sobre devolución de derechos del personal policial retirado                                         | Insistencia        | -     |
| 32390 | 18-Jun | Ley de nombramiento excepcional de docentes para carrera pública magisterial                            | Insistencia        | 145   |
| 32402 | 2-Jul  | Ley sobre cambio de grupo ocupacional del personal de salud en Defensa                                  | Regular            | -     |
| 32408 | 8-Jul  | Ley que precisa régimen laboral del BCRP, SBS y AFP                                                     | Regular            | -     |
| 32410 | 12-Jul | Ley de incremento del CAFAE para personal del Gobierno Regional de Pasco                                | Regular            | 3     |
| 32411 | 12-Jul | Ley sobre incorporación del BET en evaluación de conceptos remunerativos                                | Regular            | -     |
| 32424 | 20-Ago | Ley de homologación del CAFAE para servidores administrativos regionales                                | Insistencia        | 2621  |
| 32432 | 9-Set  | Ley de homologación de bonificación para jueces y fiscales                                              | Insistencia        | 304   |
| 32445 | 20-Set | Ley de retiro extraordinario AFP hasta 4 UIT                                                            | Regular            | -     |
| 32448 | 26-Set | Ley que modifica la gestión fiscal de recursos humanos del sector público                               | Insistencia        | -     |
| 32486 | 2-Nov  | Ley de nueva escala remunerativa para trabajadores de SUNAFIL                                           | Regular            | 43    |
| 32489 | 2-Nov  | Ley de incorporación progresiva de servidores CAS de SUNARP al régimen 728                              | Regular            | 156   |
| 32499 | 13-Nov | Ley de nombramiento de personal de salud contratado bajo CAS                                            | Insistencia        | 217   |
| 32504 | 22-Nov | Ley de incorporación de trabajadores CAS del Poder Judicial al régimen 728                              | Regular            | 260   |
| 32509 | 28-Nov | Ley de nueva escala remunerativa para personal del Poder Judicial                                       | Regular            | 190   |
| 32520 | 6-Dic  | Ley de incorporación de trabajadores de Migraciones al régimen 728                                      | Regular            | 5     |
| 32521 | 6-Dic  | Ley de nueva escala remunerativa para trabajadores de SUNARP                                            | Regular            | 124   |
| 32522 | 6-Dic  | Ley de actualización de escala remunerativa para servidores de COFOPRI                                  | Regular            | 7     |
| 32525 | 13-Dic | Ley de nueva escala remunerativa para personal del IMA                                                  | Regular            | 9     |
| 32538 | 30-Dic | Ley de incorporación progresiva de servidores de la ANA al régimen 728                                  | Regular            | 75    |

Fuente: Congreso de la República, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Por el lado del gasto de capital, se enfrentan presiones que podrían incrementar la inversión pública por encima de lo proyectado en el IAPM en el mediano plazo, tales como la cartera de proyectos a ejecutarse bajo convenios Gobierno a Gobierno (G2G). El monto total de esta cartera ascendería a S/ 123 mil millones o 10,2% del PBI (ver tabla N° 3), compuesta por S/ 85 mil millones en proyectos con convenios firmados (7,1% del PBI y 37% de avance) y S/ 38 mil millones en proyectos sin convenios a ser ejecutados bajo esta modalidad (3,1 % del PBI y 2% de

<sup>60</sup> Incluye el gasto en personal (por toda modalidad de contratación) y pensiones, gasto de mantenimiento, gasto en servicios altamente rígidos (servicios básicos, alquileres de bienes inmuebles) y el gasto en obligaciones derivadas de APP. Para mayor detalle, véase el Recuadro N° 2 del Reporte Técnico N° 004-2017.

avance)<sup>61</sup>. Los proyectos con convenio se concentran en las intervenciones gestionadas por la ANIN; en cambio, los proyectos programados sin convenio corresponden principalmente al sector transporte, que registra un menor avance.

**Tabla N° 3: Cartera G2G por sector y tipo de convenio<sup>1</sup>** (S/ millones; % del PBI)

|                                                   | Costo          | Ejecución a 2026 | Pendiente de ejecutar | % avance   |
|---------------------------------------------------|----------------|------------------|-----------------------|------------|
| <b>Total</b>                                      | <b>123 077</b> | <b>32 460</b>    | <b>88 149</b>         | <b>26%</b> |
| % del PBI                                         | 10,2           | 2,7              | 7,3                   |            |
| <b>1. Proyectos que tienen convenios firmados</b> | <b>85 443</b>  | <b>31 533</b>    | <b>53 910</b>         | <b>37%</b> |
| % del PBI                                         | 7,1            | 2,6              | 4,5                   |            |
| <b>1.1 Proyectos en ejecución</b>                 | <b>54 159</b>  | <b>30 727</b>    | <b>23 433</b>         | <b>57%</b> |
| ANIN                                              | 27 300         | 18 986           | 8 315                 | 70%        |
| Educación                                         | 6 070          | 5 885            | 185                   | 97%        |
| Transporte                                        | 5 874          | 2 310            | 3 564                 | 39%        |
| Salud                                             | 5 701          | 1 699            | 4 002                 | 30%        |
| Agricultura                                       | 9 214          | 1 847            | 7 367                 | 20%        |
| <b>1.2 Proyectos en etapa de inicio*</b>          | <b>31 284</b>  | <b>806</b>       | <b>30 478</b>         | <b>3%</b>  |
| ANIN                                              | 637            | 31               | 606                   | 5%         |
| Educación                                         | 1 552          | 0                | 1 552                 | 0%         |
| Transporte                                        | 27 161         | 717              | 26 444                | 3%         |
| Salud                                             | 1 934          | 58               | 1 875                 | 3%         |
| <b>2. Proyectos programados sin convenio</b>      | <b>37 634</b>  | <b>927</b>       | <b>34 239</b>         | <b>2%</b>  |
| % del PBI                                         | 3,1            | 0,1              | 2,8                   |            |
| ANIN                                              | 7 032          | 183              | 6 849                 | 3%         |
| Transporte                                        | 25 019         | 6                | 25 014                | 0%         |
| Agricultura                                       | 5 582          | 739              | 2 376                 | 13%        |

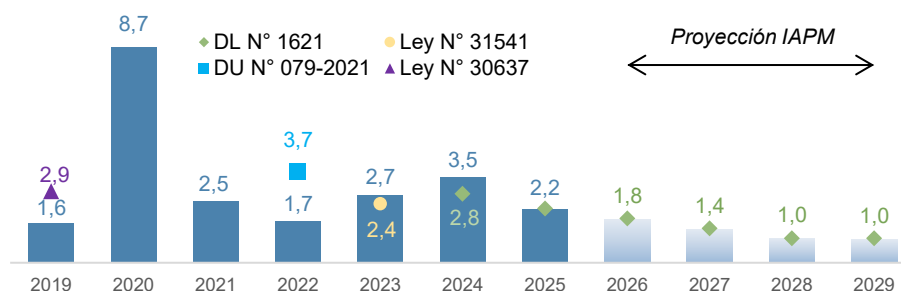
1/ La ejecución corresponde al 31 de mayo de 2026.

Fuente: Congreso de la República, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

### c) Déficit fiscal y endeudamiento público

El IAPM, al igual que el MMM, mantiene la senda de consolidación del **déficit fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF)** establecida en el DL N° 1621. Para 2026, el déficit fiscal alcanzaría el 1,8% del PBI, 0,4 p.p. del PBI por debajo del nivel observado en 2025 (2,2% del PBI). De igual forma, para 2027 y 2028, el déficit fiscal se reduciría anualmente en 0,4 p.p. del PBI, alcanzando su guía de mediano plazo (1,0% del PBI) a partir de 2028 (ver gráfico N° 39).

**Gráfico N° 39: Déficit fiscal del SPNF (% del PBI)**

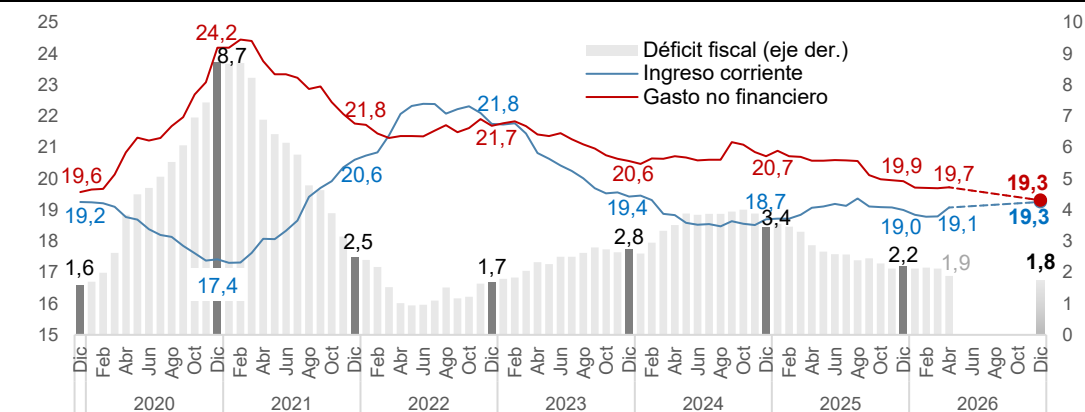


Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

A abril de 2026, el déficit fiscal acumulado a 12 meses se ubicó en 1,9% del PBI, 0,3 p.p. del PBI por debajo del nivel alcanzado al cierre de 2025 (2,2% del PBI; ver gráfico N° 40). Esta reducción se explica por una contracción del GNFGG (0,2 p.p. del PBI) y por un incremento en los ICGG (0,1 p.p. del PBI). Para que el déficit fiscal alcance el 1,8% del PBI a fines de 2026, será necesario que el GNFGG continúe reduciéndose hasta alcanzar el 19,3% del PBI previsto en el IAPM y que los ICGG se incrementen hasta alcanzar el mismo nivel.

<sup>61</sup> Información de ejecución actualizada al 31 de mayo de 2026.

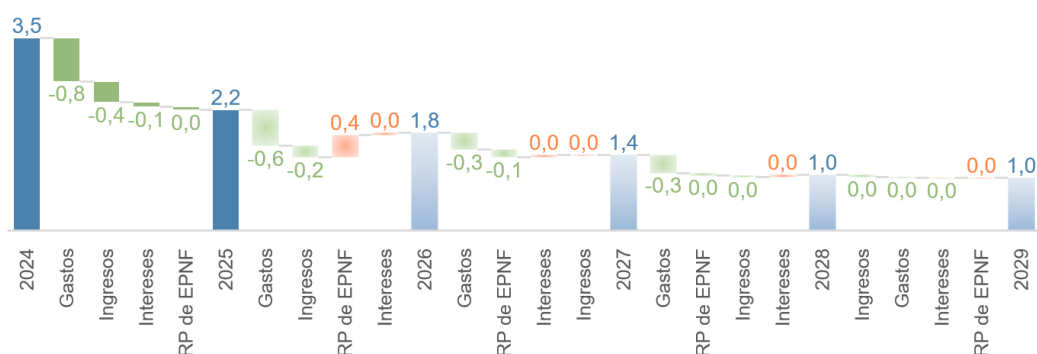
**Gráfico N° 40: Déficit fiscal, ingresos corrientes y gastos no financieros (% del PBI acumulado)**



Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Para el periodo 2026-2029, la reducción del déficit fiscal dependería principalmente de una reducción sostenida del GNFGG (ver gráfico N° 41). En 2026, la reducción del déficit fiscal a 1,8% del PBI estaría explicada por una contracción de 0,6 p.p. del PBI en el GNFGG, un incremento de 0,2 p.p. del PBI en los ingresos del GG y una reducción de 0,4 p.p. del PBI en el resultado primario de las Empresas Públicas No Financieras (EPNF). Asimismo, alcanzar un déficit fiscal de 1,4% del PBI en 2027 y 1,0% del PBI en 2028 dependería, principalmente, de una reducción anual de 0,3 p.p. del PBI en el GNFGG.

**Gráfico N° 41: Factores detrás de la reducción del déficit fiscal (p.p. del PBI)**



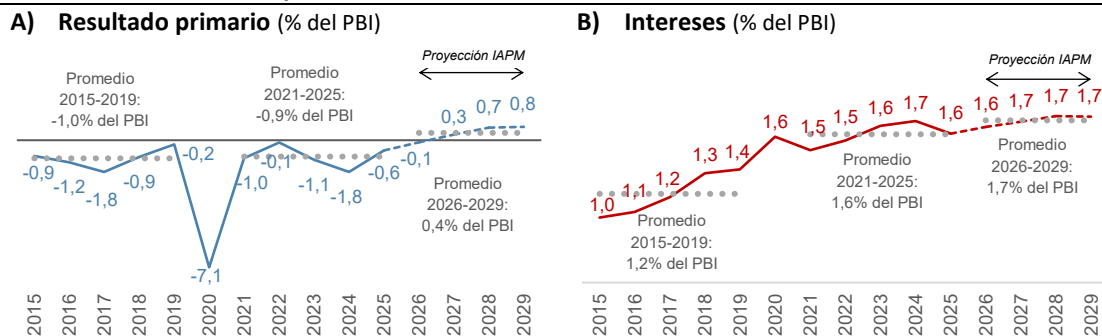
Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

En términos de resultado primario e intereses, la consolidación del déficit fiscal a su guía de mediano plazo requerirá la generación de superávits y la estabilización del pago de intereses a partir de 2027 (ver gráfico N° 42). El promedio del resultado primario en el periodo 2026-2029 (0,4% del PBI) sería superior en 1,3 p.p. del PBI al registrado en el quinquenio previo y en 1,4 p.p. del PBI al observado en el lustro anterior a la pandemia. Por otro lado, el promedio del pago de intereses en el periodo 2026-2029 (1,7% del PBI) sería superior en 0,1 p.p. del PBI respecto del quinquenio anterior y en 0,5 p.p. del PBI en comparación con el lustro prepandemia.

Bajo los supuestos del IAPM, la generación de superávits primarios se explicaría por una reducción sostenida del GNFGG y por la estabilización de los ingresos del GG (ver gráfico N° 43). Durante el periodo 2026-2029, los ingresos del GG se mantendrían constantes en 19,3% del PBI, 0,6 p.p. del PBI por debajo del promedio quinquenal pasado, pero 0,4 p.p. del PBI por encima del registrado en el periodo 2015-2019. Por otra parte, el promedio del GNFGG en el periodo

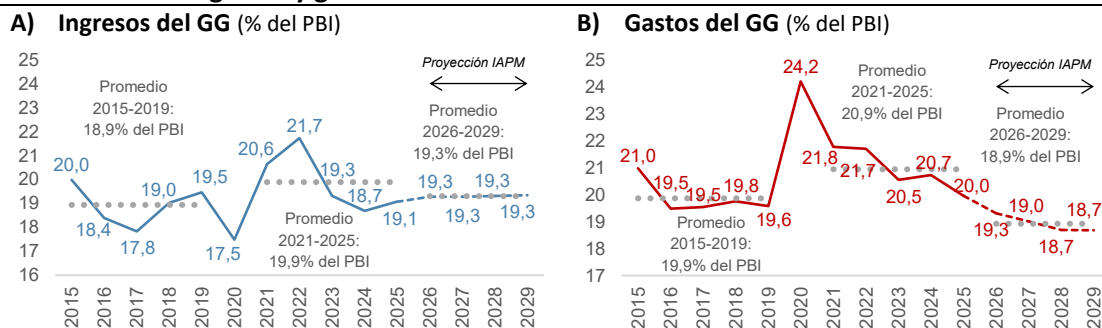
2026-2029 estaría 2,0 p.p. del PBI por debajo del observado en el periodo 2021-2025 y sería 1,0 p.p. del PBI inferior al registrado en el lustro prepandemia.

**Gráfico N° 42: Descomposición del déficit fiscal del SPNF**



Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

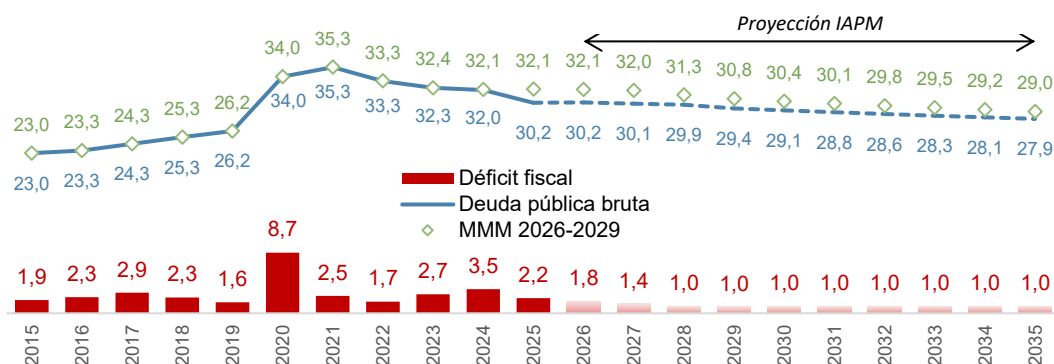
**Gráfico N° 43: Ingresos y gastos del GG**



Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

La consolidación de la **deuda pública del SPNF** por debajo de su guía de mediano plazo (30,0% del PBI) dependería del cumplimiento de la senda de déficit fiscal (ver gráfico N° 44). En 2026, la deuda pública se mantendría constante respecto del nivel alcanzado al cierre de 2025 (30,2% del PBI), mientras que se reduciría anualmente en 0,2 p.p. del PBI durante 2027 y 2028, alcanzando así un nivel inferior al 30% del PBI a partir de 2028, año en el cual el déficit fiscal convergería al 1,0% del PBI.

**Gráfico N° 44: Deuda pública del SPNF (% del PBI)**



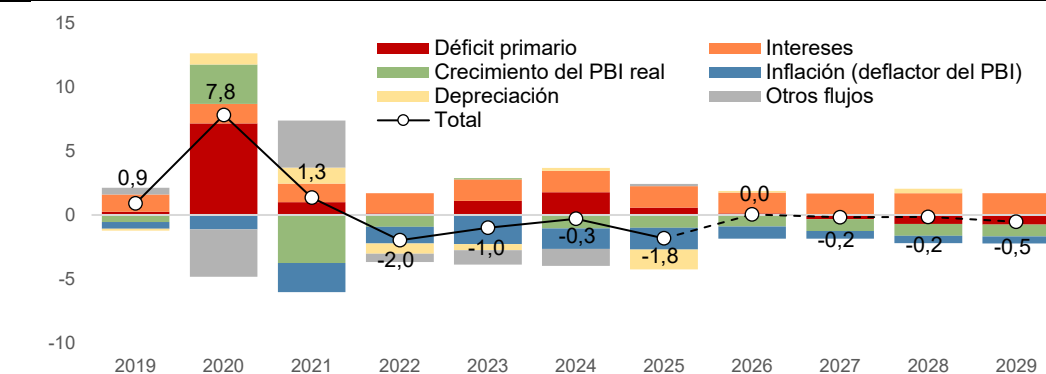
Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

El desplazamiento a la baja de la senda de consolidación de la deuda pública presentada en el IAPM respecto de la del MMM se explicaría por una fuerte disminución de la deuda pública en

2025 (ver gráfico N° 45). La reducción de la deuda pública observada en 2025 fue resultado de que los efectos de los factores que presionan la deuda pública al alza, como los intereses (1,7 p.p. del PBI), el déficit primario (0,6 p.p. del PBI) y otros flujos (0,2 p.p. del PBI), fueran más que compensados por los efectos de factores que la presionan a la baja, como la inflación (1,7 p.p. del PBI, medida por el deflactor del PBI), la apreciación del tipo de cambio (1,6 p.p. del PBI) y el crecimiento del PBI real (1,0 p.p. del PBI). Esta reducción haría que la convergencia de la deuda pública por debajo del 30% se alcance en 2028, frente a 2032, como estaba previsto en el MMM.

Por otro lado, la deuda pública se mantendría constante en 2026 y la reducción proyectada en el periodo 2027-2029 dependería de la generación de superávits primarios. En particular, la deuda pública se mantendría constante en 2026 debido a que los efectos de los factores que la presionan al alza, como los intereses (1,6 p.p. del PBI), el déficit primario (0,1 p.p. del PBI) y la depreciación de la moneda local (0,1 p.p. del PBI) serían compensados por los efectos de los factores que la presionan a la baja, como la inflación (0,9 p.p. del PBI) y el crecimiento del PBI real (0,9 p.p. del PBI). Por otro lado, la reducción proyectada en el periodo 2027-2029 sería resultado de que el efecto acumulado de los intereses (5,1 p.p. del PBI) y la depreciación del tipo de cambio (0,4 p.p. del PBI) sería más que compensado por el efecto del crecimiento del PBI real (-2,8 p.p. del PBI), la inflación (-1,7 p.p. del PBI) y la generación de superávits primarios (-1,8 p.p. del PBI).

**Gráfico N° 45: Variación de la deuda** (p.p. del PBI)



Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

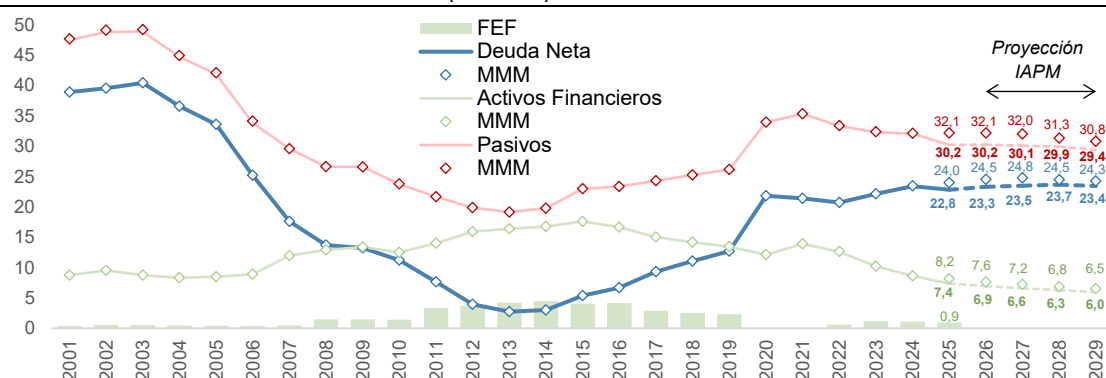
Según el IAPM, la **deuda neta del SPNF** mantendría una trayectoria creciente durante el periodo 2026-2029 (ver gráfico N° 46). Ello se explicaría porque, mientras los pasivos del SPNF se reducirían en promedio en 0,2 p.p. del PBI por año, los activos financieros disminuirían en 0,4 p.p. del PBI por año, lo que implicaría un incremento promedio de la deuda neta de 0,2 p.p. del PBI por año. En contraste, la reducción de la deuda neta observada en 2025 (0,6 p.p. del PBI) respondería a que la caída de los pasivos (1,8 p.p. del PBI) fue mayor que la disminución de los activos financieros (1,2 p.p. del PBI).

Los **activos financieros del SPNF** continuarían reduciéndose como porcentaje del PBI, luego de haber alcanzado un mínimo histórico de 7,4% del PBI. El IAPM asume explícitamente que durante el periodo 2026-2029 el stock de activos financieros se mantendría en torno a los S/ 89 millones registrados en 2025 y, debido al crecimiento del PBI nominal, los activos financieros como porcentaje del PBI continuarían reduciéndose hasta alcanzar el 6,0% del PBI en 2029, un nivel aún más bajo respecto del mínimo registrado en 2025.

Cabe señalar que, al cierre de 2025, el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) representó 0,9% del PBI, ubicándose por debajo de los niveles observados en el quinquenio previo a la pandemia. De

acuerdo con lo señalado por el IAPM, es importante promover la recomposición gradual de los activos financieros y otros amortiguadores fiscales como el FEF, para generar espacio fiscal suficiente a fin de responder ante choques adversos.

**Gráfico N° 46: Deuda neta del SPNF (% del PBI)**

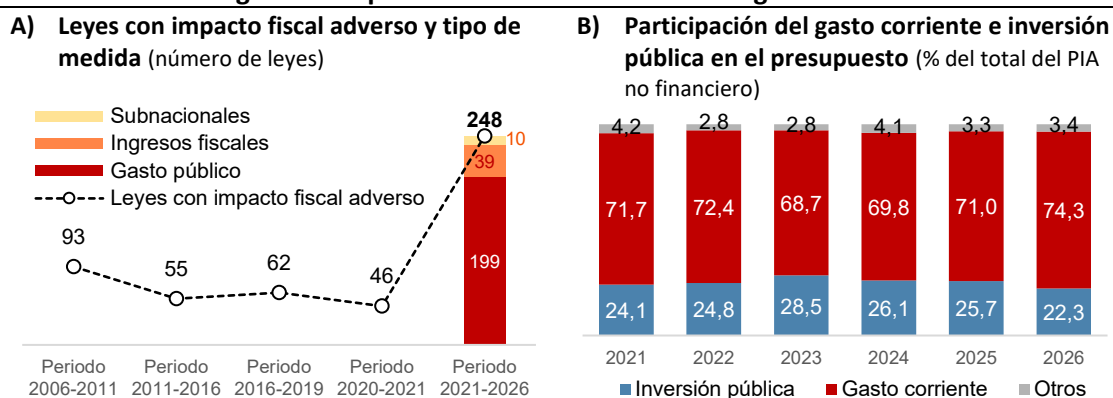


Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

#### d) Análisis de riesgos

Como se señala en el IAPM, uno de los principales riesgos que afectan las proyecciones fiscales está relacionado con la continua aprobación de leyes sin sustento técnico y con impacto fiscal adverso. Citando documentos previos del CF<sup>62</sup>, el IAPM señala que entre 2021 y 2025 el número de leyes aprobadas con impacto fiscal adverso (248 leyes) se triplicó respecto del promedio observado (64 leyes) en los tres periodos congresales previos (ver gráfico N° 47.A). Según el IAPM, la aprobación de este tipo de medidas legislativas no solo erosionaría aún más la base tributaria e incrementaría el gasto público, sino que reduciría el espacio para la inversión pública productiva y limitaría la capacidad del país para responder ante eventuales choques adversos (ver gráfico N° 47.B).

**Gráfico N° 47: Riesgo fiscal específico asociado a iniciativas legislativas**



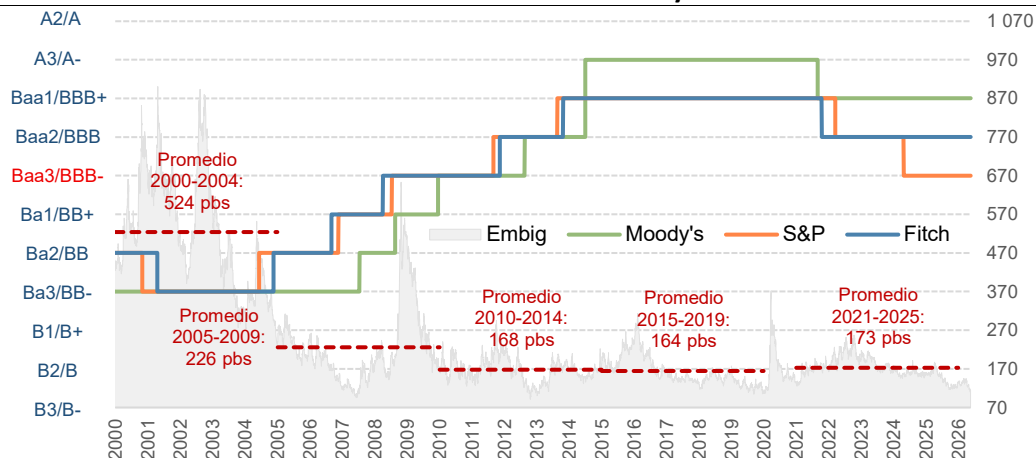
Fuente: DEM-STCF, MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Por otro lado, el IAPM reconoce que la continua aprobación de iniciativas legislativas sin respaldo técnico y con impactos fiscales adversos podría llevar a un mayor deterioro institucional, una menor calificación crediticia soberana y mayores costos de financiamiento externo e interno. En el último quinquenio, las calificaciones soberanas fueron rebajadas entre uno (Moody's y Fitch) y dos escalones (S&P); en este mismo periodo, el EMBIG promedio se

<sup>62</sup> Véase la Nota de Discusión N° 01-2025 y el Comunicado N° 06-2025-CF.

incrementó en nueve puntos básicos (pbs), frente al promedio del quinquenio prepandemia (ver gráfico N° 48).

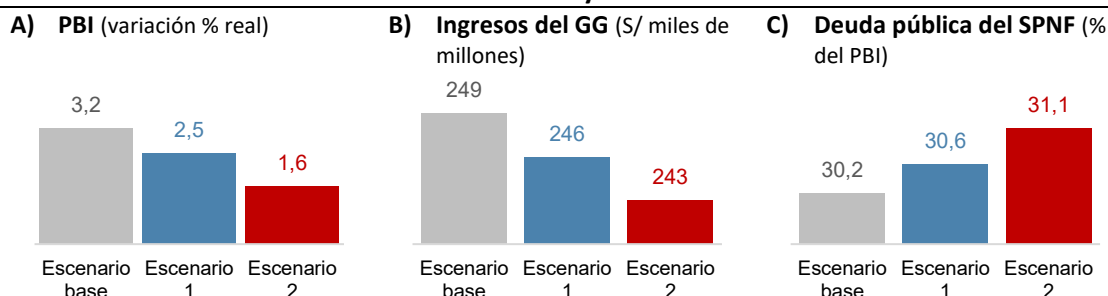
**Gráfico N° 48: Calificaciones crediticias soberana del Perú y EMBIG**



Fuente: Moody's, S&P, Fitch, BCRP. Elaboración: DEM-STCF.

Por otra parte, el IAPM incluye un análisis de escenarios para 2026 respecto de la intensificación del FEN y del escalamiento del conflicto de Medio Oriente (ver gráfico N° 49). Bajo el primer escenario (intensificación y escalamiento moderados), el crecimiento del PBI real se reduciría en 0,7 p.p., los ingresos del GG se reducirían en S/ 3 mil millones y la deuda pública aumentaría en 0,4 p.p. del PBI. Frente al segundo escenario (mayor intensificación y mayor escalamiento), el crecimiento y los ingresos se reducirían en 1,6 p.p. y S/ 6 mil millones, respectivamente, mientras que la deuda pública aumentaría en 0,9 p.p. del PBI.

**Gráfico N° 49: Escenarios frente al FEN costero y el conflicto de Medio Oriente en 2026<sup>1</sup>**



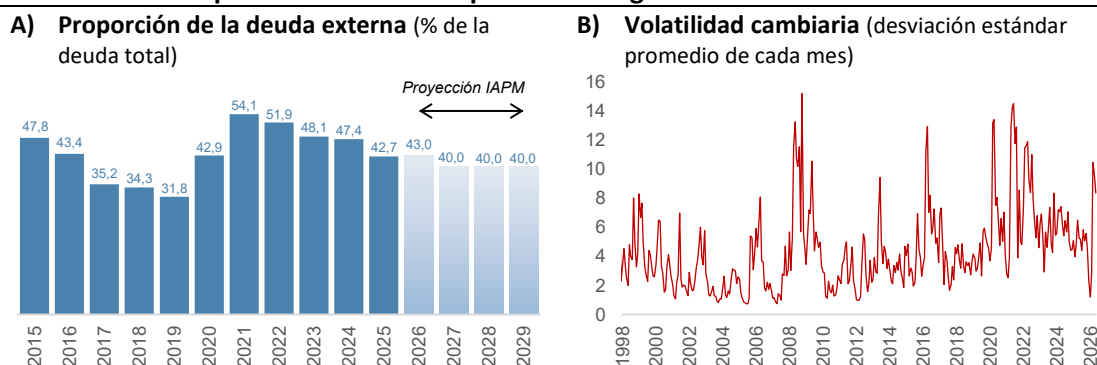
1/ El escenario 1 corresponde a un FEN de intensidad moderada y un escalamiento moderado del conflicto en Medio Oriente; el escenario 2, a una mayor intensificación del FEN y a un mayor escalamiento del conflicto en Medio Oriente. Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

El IAPM también analiza los riesgos asociados a las sensibilidades de las cuentas fiscales frente a supuestos macroeconómicos, entre los cuales destaca la exposición de la deuda pública al riesgo cambiario (ver gráfico N° 50.A). Si bien durante el periodo 2021-2025 la proporción de la deuda externa se ha reducido en 11,4 p.p., el IAPM proyecta que la deuda externa se mantendrá en alrededor de 41% entre 2026 y 2029, un nivel superior al promedio del quinquenio previo a la pandemia (39%).

Asimismo, si bien se observa una reducción en la volatilidad del tipo de cambio en los últimos años, esta aún se encuentra por encima de lo observado en años anteriores a la pandemia y recientemente se registra un nuevo incremento (ver gráfico N° 50.B). Cabe señalar que los

eventos asociados a periodos de alta volatilidad incluyen crisis internacionales como la pandemia o la crisis financiera de 2008, crisis sociales como la ocurrida durante 2023 y periodos de incertidumbre política como los observados en años electorales.

**Gráfico N° 50: Exposición de la deuda pública a riesgo cambiario<sup>1</sup>**

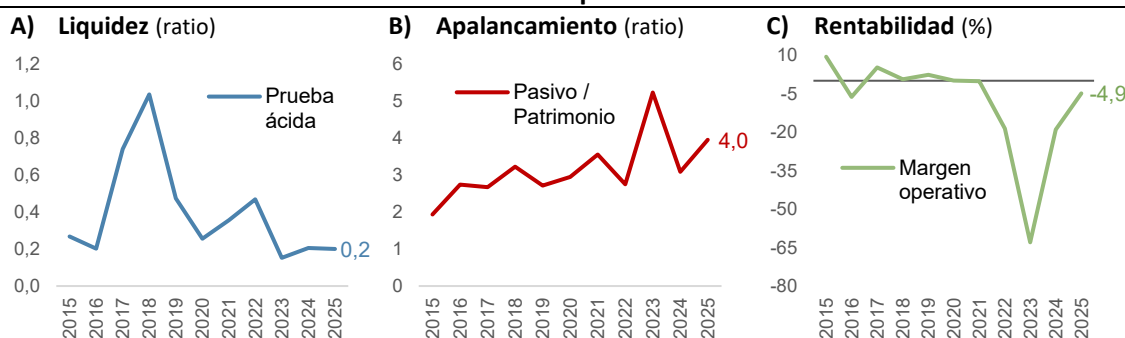


1/ Para el cálculo de la volatilidad de los retornos cambiarios se estimó un modelo GARCH (1,1) con errores distribuidos como *t-student*, empleando datos diarios entre enero de 1997 y mayo de 2026.

Fuente: BCRP, MEF, estimaciones DEM-STCF. Elaboración: DEM-STCF.

Un riesgo fiscal relevante que no fue analizado en el IAPM es la persistente situación financiera negativa de Petroperú S.A. y su impacto en las cuentas fiscales del país. Los indicadores financieros de Petroperú S.A. al cierre de 2025 muestran una persistente falta de liquidez (ver gráfico N° 51.A), un apalancamiento creciente (ver gráfico N° 51.B) y una rentabilidad operativa aún negativa (ver gráfico N° 51.C). Cabe recordar que, desde 2022, el Estado ha enfrentado esta situación otorgando facilidades financieras a la empresa por un monto cercano a S/ 25 mil millones, bajo diferentes modalidades.

**Gráfico N° 51: Indicadores financieros de Petroperú S.A. al cierre de 2025<sup>1</sup>**



1/ La prueba ácida corresponde al ratio entre activos corrientes netos de inventarios y pasivos corrientes, el ratio de apalancamiento corresponde a la razón entre pasivos y patrimonio, y el margen operativo corresponde al ratio entre la utilidad operativa y los ingresos totales.

Fuente: SMV (Petroperú S.A.). Elaboración: DEM-STCF.

Recientemente, mediante el Decreto de Urgencia (DU) N° 003-2026<sup>63</sup>, se autorizó al MINEM a asumir compromisos contingentes a favor de Petroperú S.A. hasta por US\$ 2 000 millones, de los cuales US\$ 500 millones corresponderían a compromisos contingentes de corto plazo. Si bien en esta oportunidad la gestión de los recursos estaría bajo la supervisión directa de ProInversión, a través de un Vehículo de Propósito Especial (VPE) y sus fideicomisos, la exposición contingente del Estado se incrementaría significativamente. Asimismo, el riesgo de honramiento de garantías

<sup>63</sup> Decreto de urgencia que establece medidas extraordinarias y urgentes en materia económica y financiera para mitigar la crisis energética nacional y garantizar el abastecimiento de hidrocarburos a nivel nacional.

continúa siendo latente, considerando que, en operaciones previas vinculadas a Petroperú S.A., el Estado ha terminado honrando garantías por aproximadamente S/ 3,1 mil millones. Para mayor detalle sobre el DU N° 003-2026 y los apoyos financieros en favor de Petroperú S.A. en años recientes, véase el Recuadro N° 1.

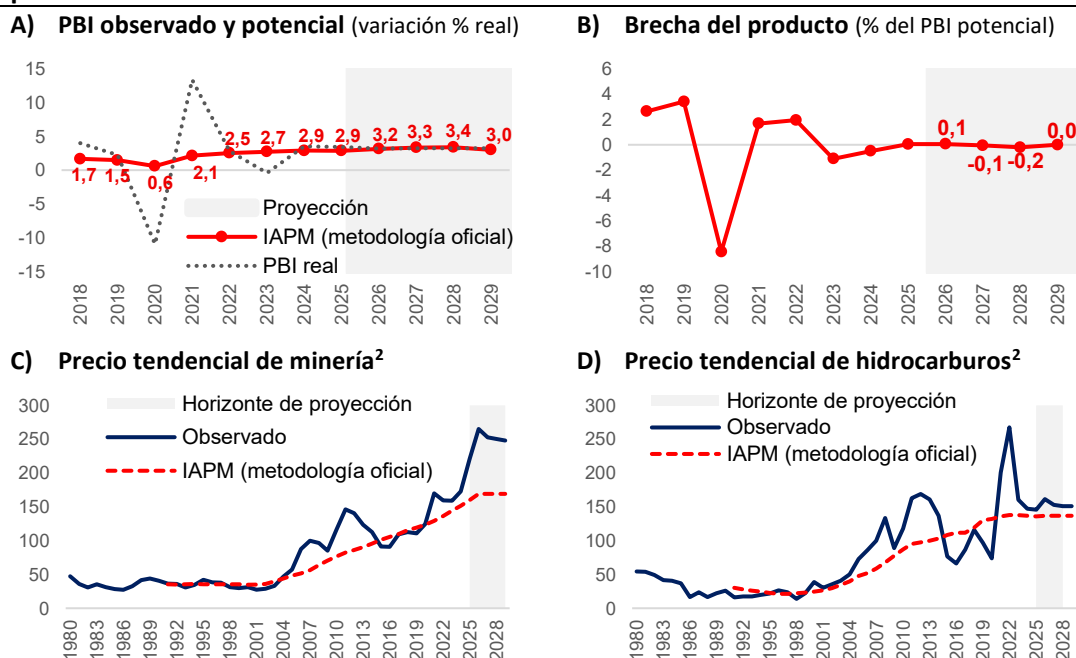
### e) Cuentas estructurales

Con relación a las cuentas estructurales, la DEM-STCF coincide en la necesidad de revisar la metodología utilizada para el cálculo del resultado fiscal estructural. Como ya se advirtió en el Informe N° 02-2022-CF, la metodología actual presenta limitaciones importantes en la estimación del PBI potencial y de los precios tendenciales de minería e hidrocarburos.

Para superar estas limitaciones, el Recuadro N° 7 del IAPM presenta alternativas que vienen siendo evaluadas para perfeccionar dicha metodología. En este contexto, la DEM-STCF considera necesario contar con información técnica suficiente para replicar las propuestas metodológicas planteadas por el MEF, evaluar la robustez de los resultados e identificar las implicancias fiscales derivadas de los cambios metodológicos considerados.

En particular, se requiere información sobre: (i) los periodos alternativos de la ventana móvil evaluados para el cálculo de los precios tendenciales de minería e hidrocarburos; (ii) los parámetros asociados a la calibración de los filtros utilizados (Hodrick-Prescott, Christiano-Fitzgerald, Baxter y King); (iii) las ventanas temporales que definen los ciclos de precios en los filtros que así lo requieran; y (iv) la especificación de la metodología empleada para corregir el impacto del COVID-19 en la estimación del producto potencial.

**Gráfico N° 52: Metodología oficial de cálculo de las cuentas estructurales, PBI potencial y precios tendenciales<sup>1</sup>**



1/ La metodología oficial fue aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. 2/ Los precios tendenciales de minería e hidrocarburos se calculan mediante promedios móviles a 15 años (MA 15), donde se consideran los 11 años precedentes, el año actual y la proyección de los siguientes tres años del MMM.

Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

**Recuadro N° 1: Disposiciones y antecedentes del DU N° 003-2026***David Oscar Cueva Condori***Resumen:**

*El presente recuadro resume las principales disposiciones del DU N° 003-2026 y su exposición de motivos. Asimismo, se presenta un recuento de los apoyos gubernamentales otorgados a Petroperú S.A. desde 2022. El nuevo apoyo financiero autorizado asciende a US\$ 2 000 millones, con lo cual el monto acumulado de los apoyos gubernamentales alcanzaría aproximadamente S/ 25 mil millones en los últimos cinco años.*

**I. Principales disposiciones del DU N° 003-2026**

El DU sustenta el nuevo apoyo gubernamental a favor de Petroperú S.A. en: (i) su rol estratégico dentro de la cadena de producción y distribución de hidrocarburos en el país; (ii) las pérdidas operativas y financieras acumuladas desde 2022; y (iii) eventos extraordinarios que habrían deteriorado aún más su liquidez y capacidad operativa, tales como el conflicto en Medio Oriente, las rebajas en su calificación crediticia y diversas fallas operativas.

En particular, el nuevo apoyo financiero consiste en la autorización al MINEM para asumir compromisos contingentes por hasta US\$ 2 000 millones, de los cuales US\$ 500 millones corresponderían a un financiamiento puente destinado a cubrir las necesidades inmediatas de liquidez por parte de la empresa. El mecanismo de esta operación se podría resumir en seis etapas:

- 1. El MINEM asume compromisos contingentes de corto plazo hasta por US\$ 500 millones** con la finalidad de atender necesidades inmediatas de liquidez. Este financiamiento puente estaría respaldado por la futura operación principal de financiamiento hasta por US\$ 2 000 millones.
- 2. Petroperú S.A. constituye un Vehículo de Propósito Especial (VPE)** encargado de recibir aportes y estructurar la operación financiera. No obstante, la empresa no cuenta con la autonomía para definir su gobernanza, su estructura financiera ni los instrumentos de participación privada.
- 3. Una vez constituido el VPE, ProInversión asume la conducción técnica** de la estructuración societaria, fiduciaria y financiera, incluyendo el diseño de los fideicomisos y las reglas para la eventual incorporación de inversionistas privados. Además, instruye sobre el uso de los recursos administrados por el VPE.
- 4. Una vez definida la estructura técnica y fiduciaria, el MINEM asume compromisos contingentes** que funcionarían como mecanismo de mejoramiento crediticio para facilitar la obtención de financiamiento privado hasta por US\$ 2 000 millones.
- 5. Una vez concretada la operación principal de financiamiento, el financiamiento puente inicial por US\$ 500 millones sería cancelado íntegramente con dichos recursos.** El monto restante se destinaría al financiamiento de capital de trabajo, recomposición de inventarios de combustibles e insumos, así como al pago de servicios necesarios para la continuidad operativa de la empresa.
- 6. Se establece un mecanismo de supervisión continua** mediante el cual ProInversión deberá informar anualmente al MINEM sobre la situación operativa y financiera de Petroperú S.A., permitiendo el seguimiento permanente de la operación.

Cabe señalar que este esquema de financiamiento y liquidez se desarrollaría en paralelo al proceso de reorganización patrimonial de Petroperú S.A. previsto en el DU N° 010-2025, el cual continúa siendo implementado bajo el liderazgo técnico de ProInversión.

## II. Antecedentes del apoyo financiero otorgado a Petroperú S.A.

El nuevo apoyo financiero se suma a un conjunto amplio de medidas otorgadas a Petroperú S.A. durante los últimos años (ver Tabla R.1). En particular, previo a la promulgación del DU N° 003-2026, el monto total de apoyos financieros bajo la modalidad de garantías contingentes ascendía aproximadamente a S/ 7 200 millones, de los cuales el Estado habría terminado honrando alrededor de S/ 3 100 millones.

**Tabla R.1. Apoyos gubernamentales en favor de Petroperú S.A.**

| Año                                        | DU       | Concepto                                                                 | Tipo de exposición   | S/ MM                |
|--------------------------------------------|----------|--------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| 2022                                       | 010-2022 | Apoyo financiero transitorio (capitalizado por DU N° 013-2024)           | Gasto efectivo       | 2 700                |
| 2022                                       | 010-2022 | Documentos cancelatorios                                                 | Facilidad tributaria | 500                  |
| 2022                                       | 023-2022 | Aporte de capital                                                        | Gasto efectivo       | 4 000                |
| 2024                                       | 013-2024 | Asunción de vencimientos (bonos + CESCE)                                 | Gasto efectivo       | 608                  |
| 2024                                       | 004-2024 | Préstamo BN (US\$ 800 MM) con garantía (capitalizado por DU N° 013-2024) | Gasto efectivo       | 2 880                |
| 2022                                       | 023-2022 | Garantía línea de crédito comercio exterior BN                           | Garantía contingente | 1 800                |
| 2024                                       | 004-2024 | Ampliación garantía línea de crédito BN                                  | Garantía contingente | 1 800                |
| 2024                                       | 013-2024 | Nueva garantía préstamo BN (US\$ 1 000 MM)                               | Garantía contingente | 3 600                |
| 2026                                       | 003-2026 | Asunción (MINEM) de compromisos contingentes (US\$ 2 000 MM)             | Garantía contingente | 7 033 <sup>1</sup>   |
| <i>Total gasto efectivo</i>                |          |                                                                          |                      | <i>10 688</i>        |
| <b><i>Total garantías contingentes</i></b> |          |                                                                          |                      | <b><i>14 233</i></b> |
| <i>Total general</i>                       |          |                                                                          |                      | <i>24 921</i>        |

1/ Cálculo aproximado usando el tipo de cambio de fin de periodo bancario promedio de abril.

Fuente: MEF, actualizado con el DU N° 003-2026. Elaboración propia.

**Anexo N° 1: Leyes aprobadas entre 2021 y 2025 que otorgan beneficios tributarios**

| N°    | Año  | Denominación                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | ¿Observada por el ejecutivo? | Costo anual (\$/ mill.) |
|-------|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------|
| 31343 | 2021 | Ley de creación de la zona franca en la región Cajamarca (Zofracajamarca)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                              |                         |
| 31363 | 2021 | Ley que modifica la Ley 31343, Ley de creación de la zona franca en la región Cajamarca (Zofracajamarca)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                              |                         |
| 31452 | 2022 | Ley que exonera del Impuesto general a las ventas los alimentos de la canasta básica familiar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Sí                           |                         |
| 31543 | 2022 | Ley que modifica el artículo 20 de la Ley 27688, Ley de zona franca y comercial de Tacna                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                              | 105                     |
| 31556 | 2022 | Ley que promueve medidas de reactivación económica de micro y pequeñas empresas de los rubros de restaurantes, hoteles y alojamientos turísticos                                                                                                                                                                                                                                                                         |                              |                         |
| 31650 | 2022 | Ley que modifica el Decreto Legislativo 1188, Decreto Legislativo que otorga incentivos fiscales para promover los fondos de inversión en bienes inmobiliarios                                                                                                                                                                                                                                                           |                              | 16                      |
| 31651 | 2022 | Ley que prorroga la vigencia de los apéndices I y II de la Ley del Impuesto general a las ventas e Impuesto selectivo al consumo                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                              | 5 708                   |
| 31652 | 2022 | Ley que establece regímenes especiales de depreciación                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                              | 1 127                   |
| 31659 | 2022 | Ley que modifica la Ley 30309, Ley que promueve la investigación científica, desarrollo tecnológico e innovación tecnológica                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                              | 13                      |
| 31661 | 2022 | Ley que establece acogimiento excepcional al régimen especial de recuperación anticipada del Impuesto general a las ventas regulado por el Decreto Legislativo 973                                                                                                                                                                                                                                                       |                              | 5                       |
| 31663 | 2022 | Ley que prorroga la vigencia de las Leyes 27623 y 27624                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                              | 49                      |
| 31666 | 2022 | Ley de promoción y fortalecimiento de la acuicultura                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                              | 52                      |
| 31725 | 2023 | Ley que modifica los artículos 16 y 17 del Decreto Legislativo 85, Ley general de cooperativas, a fin de ampliar el ámbito de participación y fortalecer el proceso de permanente integración                                                                                                                                                                                                                            | Sí                           |                         |
| 31827 | 2023 | Ley que modifica la Ley 30001, Ley de reinserción económica y social para el migrante retornado                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Sí                           |                         |
| 31828 | 2023 | Ley del joven empresario                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                              |                         |
| 31855 | 2023 | Ley que modifica la Ley 27037, Ley de promoción de inversión en la Amazonía, para otorgar a la actividad del transporte fluvial de carga y pasajeros en los departamentos de Loreto y Madre de Dios, en los distritos de Iparia y Masisea de la provincia de Coronel Portillo, y en las provincias de Atalaya y Purús del departamento de Ucayali, la excepción del pago de 5% para efectos del Impuesto a la renta (IR) |                              | 10                      |
| 31893 | 2023 | Ley de medidas estratégicas y disposiciones económicas y tributarias para el fortalecimiento y posicionamiento del ecosistema del libro y de la lectura                                                                                                                                                                                                                                                                  |                              |                         |
| 31903 | 2023 | Ley que establece la libre disposición de los fondos de las cuentas de detracciones para fortalecer la capacidad financiera de las Mype                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Sí                           | 1 660                   |
| 31940 | 2023 | Ley que amplía el plazo para la presentación de declaración jurada anual y pago del Impuesto a la renta (IR) de las personas naturales y de las micro y pequeñas empresas (Mype)                                                                                                                                                                                                                                         |                              |                         |
| 31962 | 2023 | Ley que sincera los intereses por devoluciones de pagos de tributos en exceso o indebidos, por retenciones o percepciones no aplicadas del Impuesto general a las ventas y actualización de multas                                                                                                                                                                                                                       | Sí                           | 280                     |
| 31969 | 2023 | Ley que impulsa la competitividad y el empleo en los sectores textil, confecciones, agrario y riego, agroexportador y agroindustrial y fomenta su reactivación económica                                                                                                                                                                                                                                                 |                              | 110                     |
| 32063 | 2024 | Ley que modifica la Ley 27037, Ley de promoción de la inversión en la Amazonía, a fin de precisar los requisitos y las excepciones aplicables para exoneraciones y beneficios                                                                                                                                                                                                                                            | Sí                           |                         |
| 32113 | 2024 | Ley que modifica y complementa los alcances de la Ley 31279, Ley que regula el procedimiento concursal de apoyo a la actividad deportiva futbolística en el Perú                                                                                                                                                                                                                                                         |                              |                         |
| 32201 | 2024 | Ley que establece un régimen excepcional del Impuesto a la renta para promover la formalización de la economía y ampliación de la base tributaria de contribuyentes respecto de rentas no declaradas al 31 de diciembre de 2022                                                                                                                                                                                          | Sí                           | 3 600                   |
| 32211 | 2024 | Ley que modifica el Texto único ordenado de la Ley del Impuesto general a las ventas e Impuesto selectivo al consumo, aprobado por el Decreto Supremo 055-99-EF, para facilitar el ingreso de remesas al Perú enviadas por peruanos en el exterior                                                                                                                                                                       | Sí                           |                         |
| 32217 | 2024 | Ley que prorroga la vigencia del beneficio tributario aprobado por el Decreto Legislativo 1058, Decreto Legislativo que promueve la inversión en la actividad de generación eléctrica con recursos hídricos y con otros recursos renovables                                                                                                                                                                              |                              | 19                      |

|       |      |                                                                                                                                                                                                                                                                                    |    |       |
|-------|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|-------|
| 32218 | 2024 | Ley que modifica el Texto único ordenado de la Ley del Impuesto a la renta, aprobado por Decreto Supremo 179-2004-EF, a fin de incorporar intereses y ganancias de capital inafectos al impuesto                                                                                   |    |       |
| 32219 | 2024 | Ley que modifica la Ley 31556, Ley que promueve medidas de reactivación económica de micro y pequeñas empresas de los rubros de restaurantes, hoteles y alojamientos turísticos, para incrementar la tasa del Impuesto general a las ventas y ampliar su vigencia                  |    | 780   |
| 32220 | 2024 | Ley que proroga la vigencia de los beneficios tributarios del Decreto Legislativo 783, que aprueba la norma sobre devolución de impuestos que gravan las adquisiciones con donaciones del exterior e importaciones de misiones diplomáticas y otros                                |    | 50    |
| 32309 | 2025 | Ley que crea incentivos económicos y fiscales para el fomento de las actividades cinematográfica y audiovisual del Perú                                                                                                                                                            | Sí | 50    |
| 32317 | 2025 | Ley que precisa que el departamento de San Martín es sujeto del otorgamiento del beneficio del crédito fiscal especial del Impuesto general a las ventas en el marco de lo dispuesto por la Ley 29742 Ley que deroga los Decretos Legislativos                                     | Sí | 85    |
| 32335 | 2025 | Ley que modifica el Decreto Legislativo 816, Código tributario, a fin de establecer cursos de capacitación como medida preventiva para las microempresas en el marco de la potestad sancionadora de la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (Sunat) | Sí | 744   |
| 32353 | 2025 | Ley para la formalización, desarrollo y competitividad de la micro y pequeña empresa - Mype                                                                                                                                                                                        | Sí |       |
| 32392 | 2025 | Nueva Ley general de turismo                                                                                                                                                                                                                                                       |    | 2 011 |
| 32434 | 2025 | Ley que promueve la transformación productiva competitiva y sostenible del sector agrario con protección social hacia la agricultura moderna                                                                                                                                       |    | 1 170 |
| 32449 | 2025 | Ley que crea el tratamiento especial tributario y aduanero para las zonas económicas especiales privadas (Zeep)                                                                                                                                                                    | Sí |       |
| 32487 | 2025 | Ley que modifica la Ley 29701, Ley que dispone beneficios a favor de los integrantes de las juntas vecinales y establece el Día de las Juntas Vecinales de Seguridad Ciudadana, para establecer medidas de identificación y apoyo a dichas juntas                                  |    |       |
| 32539 | 2025 | Ley que modifica la Ley 30309, Ley que promueve la investigación científica, desarrollo tecnológico e innovación tecnológica                                                                                                                                                       |    | 2.3   |
| 32540 | 2025 | Ley que proroga la vigencia del Decreto de Urgencia 012-2019, que establece medidas para fortalecer la seguridad vial en la prestación del servicio de transporte público terrestre de carga y del transporte regular de personas de ámbito nacional                               |    | 85    |
| 32542 | 2025 | Ley que modifica la Ley del Impuesto general a las ventas e Impuesto selectivo al consumo para prorrogar la vigencia de sus apéndices I y II                                                                                                                                       |    | 3 524 |

Nota: Todos los costos fiscales reportados corresponden a estimaciones realizadas por el MEF.

Fuente: El Peruano. Elaboración: DEM-STCF.