CF Consejo Fiscal

Informe N° 05-2026-CF

Opinión del Consejo Fiscal sobre la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del SPNF

El presente informe contiene la opinión colegiada del Consejo Fiscal (CF) sobre la Proposición Legislativa (PL) N° 0791-2026-2031-CD, que propone la "*Ley que dispone la aplicación de la cláusula de excepción a las reglas macrofiscales del Sector Público No Financiero y dispone su retorno gradual*", enviada por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) mediante Oficio N° 337-2026-EF/10.01[1]. De esta forma, el CF cumple con su función de emitir opinión sobre la modificación de las reglas fiscales, prevista en el artículo 15° del Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero (MRTF-SPNF)[2], con su reglamento[3] y con el Decreto Supremo que establece disposiciones para la implementación y funcionamiento del CF[4].

Cabe indicar que el referido proyecto de ley se presenta de conformidad con el artículo 7 del Decreto Legislativo N° 1276 que establece que las reglas macrofiscales pueden ser modificadas de manera excepcional en caso de desastre significativo que afecte los ingresos y requiera modificar el resultado económico. Para ello, el Poder Ejecutivo debe enviar un proyecto de ley al Congreso de la República en el cual se establezca explícitamente una senda de retorno gradual a las reglas vigentes. Dicho procedimiento también prevé que el CF emita su opinión técnica sobre las modificaciones propuestas en un plazo no mayor a cinco días calendario desde la presentación del proyecto de ley. Ello permite incorporar una evaluación técnica independiente antes de su aprobación y contribuye a fortalecer la transparencia del marco macrofiscal.

I. Principales mensajes de la opinión del Consejo Fiscal

- **El CF reconoce y valora positivamente la necesidad de contar con una respuesta fiscal oportuna ante los efectos del Fenómeno El Niño (FEN) y considera justificada la aplicación de la cláusula de excepción**. Asimismo, destaca que el MEF evalúe de manera anticipada los riesgos relacionados con este fenómeno y plantee medidas fiscales orientadas a mitigar sus posibles efectos económicos y sociales.

- **El CF considera fundamental que las modificaciones propuestas a las reglas fiscales sean proporcionales a las necesidades extraordinarias asociadas al FEN y preserven su carácter excepcional, temporal y focalizado**. En particular, su magnitud, alcance y duración deben responder a las necesidades específicas que justifican la aplicación de la cláusula de excepción, evitando que la flexibilización se extienda a compromisos de gasto ajenos a la emergencia.

- **El CF enfatiza que la mayor flexibilidad fiscal no debería utilizarse para generar espacio para financiar gastos preexistentes y/o para asumir nuevos compromisos de gasto rígido y permanente.** En ese sentido, considera necesario reiterar la necesidad de que el MEF identifique y cuantifique las obligaciones derivadas de leyes

[1] De fecha 5 de noviembre de 2026.
[2] Decreto Legislativo N° 1276, publicado en diciembre de 2016.
[3] Decreto Supremo N° 150-2017-EF, publicado en mayo de 2017.
[4] Decreto Supremo N° 287-2015-EF, publicado en octubre de 2015.

y de otros compromisos previamente asumidos, así como las medidas previstas para asegurar su financiamiento. Además, recomienda establecer mecanismos que permitan identificar y dar seguimiento al gasto vinculado al FEN, así como al retiro de los componentes extraordinarios de naturaleza transitoria. Para ello, podrían aprovecharse las herramientas utilizadas en emergencias anteriores, como las implementadas durante el FEN de 2017 y la pandemia de COVID-19.

- **El CF advierte que la suspensión de la regla de gasto no financiero y la significativa flexibilización de la regla de gasto corriente debilitarían mecanismos esenciales de disciplina fiscal.** Estas modificaciones facilitarían incrementos recurrentes del gasto público y la generación de compromisos rígidos y permanentes, dificultando el cumplimiento de la trayectoria de consolidación fiscal.

- **El CF recomienda sustentar la magnitud de la flexibilización propuesta de la regla de gasto corriente, identificando las necesidades extraordinarias asociadas al FEN y las partidas de gasto necesarias para atenderlas**. Asimismo, es necesario justificar el espacio adicional respecto de los límites vigentes y contemplar esfuerzos de consolidación fiscal en otros frentes.

- **El CF recomienda no suspender la regla de gasto no financiero y evaluar una calibración de sus parámetros que permita atender las necesidades extraordinarias vinculadas al FEN, preservando su aplicación conjunta con la regla de déficit fiscal.** Esta calibración debería sustentarse en una identificación y cuantificación de las necesidades extraordinarias de gasto y establecer límites consistentes con la trayectoria de consolidación fiscal. Ello permitiría mantener un mecanismo efectivo de contención del gasto público, particularmente relevante en el contexto actual de elevados precios internacionales de exportación.

- **El CF sugiere realizar un análisis cuantitativo que permita determinar si los efectos de los choques externos justifican una mayor flexibilización fiscal.** Esta evaluación debería tener en cuenta el efecto neto de los factores favorables y adversos sobre la actividad económica y las finanzas públicas, considerando su magnitud, persistencia y las condiciones macroeconómicas actuales. Al respecto, cabe indicar que estimaciones referenciales elaboradas por la Dirección de Estudios Macrofiscales de la Secretaría Técnica del Consejo Fiscal (DEM-STCF) sugieren que, durante los últimos años, los efectos favorables sobre la actividad económica asociados a los elevados precios de exportación habrían predominado sobre los efectos adversos derivados del aumento de los precios internacionales de los combustibles y de las tasas de interés externas. Además, se estima que dicho efecto neto positivo se sostendría incluso ante escenarios razonables de un mayor deterioro de las condiciones externas.

II. Descripción de la propuesta de modificación de las reglas fiscales

La PL N° 0791-2026-2031-CD plantea las siguientes modificaciones a las reglas fiscales:

- **Regla de resultado económico del Sector Público No Financiero.** Se establece que el déficit fiscal no podrá superar, en porcentaje del Producto Bruto Interno (PBI), el 2,4% en 2027; el 2,2% en 2028; el 1,8% en 2029; el 1,4% en 2030; y el 1,0% en 2031.

- **Regla de gasto no financiero del Gobierno General.** Se suspende excepcionalmente la aplicación de esta regla durante los años fiscales 2026 y 2027.
- **Regla de gasto corriente del Gobierno General.** Se establecen límites de crecimiento real anual del gasto corriente, excluyendo el mantenimiento, de 10,5% para 2026 y 6,5% para 2027. Para 2026, el límite se calcula con base en el gasto ejecutado en 2025; mientras que para 2027, se calcula con base en el gasto proyectado para 2026 en el informe excepcional de actualización de proyecciones macroeconómicas que el gobierno deberá producir en cumplimiento de la normatividad vigente[5].

Cabe señalar que la PL mantiene sin modificaciones **el límite de déficit fiscal de 1,8% del PBI para 2026, así como la regla de deuda pública del SPNF.** Respecto a esta última, se mantiene el límite excepcional del 38% del PBI hasta 2034 y del 30% del PBI a partir de 2035, conforme a lo establecido en el Decreto Legislativo N° 1621.

III. Sobre la aplicación de la cláusula de excepción para atender el FEN

El CF considera que, de acuerdo con el marco normativo vigente, la situación de emergencia asociada al FEN justifica la aplicación de la cláusula de excepción para modificar temporalmente las reglas macrofiscales, con la finalidad de atender los efectos económicos y sociales que podrían derivarse de este fenómeno. En ese sentido, el CF valora positivamente que el MEF evalúe de manera anticipada los riesgos asociados al FEN, dada la proximidad de la temporada de lluvias, y plantee una respuesta fiscal orientada a mitigar sus posibles consecuencias sobre la población, la infraestructura y la actividad económica.

El CF resalta que la aplicación de la cláusula de excepción y las modificaciones propuestas a las reglas fiscales tengan por finalidad atender las necesidades extraordinarias vinculadas al FEN. En consecuencia, el gasto adicional que se realice en el marco de esta flexibilización debería destinarse a financiar intervenciones de: (i) prevención, (ii) respuesta inmediata, (iii) protección y apoyo temporal a los damnificados y a las poblaciones afectadas indirectamente[6], (iv) rehabilitación y (v) reconstrucción de la infraestructura afectada, entre otras acciones directamente relacionadas con el FEN. Por ello, **el CF considera fundamental que dicho gasto conserve un carácter excepcional, temporal y adecuadamente focalizado**.

Asimismo, **el CF enfatiza que la mayor flexibilidad fiscal no debe utilizarse para financiar gastos preexistentes o generar nuevos compromisos de gasto rígido y permanente que trasciendan la atención del FEN.** En particular, resulta necesario distinguir las necesidades extraordinarias asociadas a este fenómeno de las obligaciones derivadas de leyes aprobadas en periodos previos y de otros compromisos de gasto que no hayan sido plenamente incorporados en las proyecciones fiscales o en la programación presupuestaria. Al respecto, el CF ha advertido que la generación de obligaciones permanentes sin una identificación adecuada de sus costos y fuentes de financiamiento puede incrementar la rigidez presupuestaria, reducir el espacio disponible para otras

[5] En el numeral 7.1 del artículo 7 del Decreto Legislativo N° 1276 que aprueba el MRTF-SPNF.
[6] Debido a los incrementos en los precios de los alimentos, interrupciones de las cadenas logísticas, entre otros efectos.

prioridades y elevar el esfuerzo requerido para cumplir con la trayectoria de consolidación fiscal en los años siguientes[7].

Bajo este contexto, el CF reitera que el MEF debe identificar y cuantificar la carga fiscal de leyes con impacto fiscal adverso[8], así como las medidas previstas para asegurar su financiamiento sin generar presiones fiscales adicionales. De lo contrario, podría existir el riesgo de que el mayor espacio fiscal generado por la flexibilización de las reglas sea absorbido parcialmente por gastos ajenos al FEN, lo que reduciría los recursos disponibles para atender la emergencia y generaría presiones fiscales que podrían persistir en años posteriores, dificultando así la necesaria consolidación fiscal.

En ese sentido, el CF considera fundamental establecer mecanismos específicos para la identificación y el seguimiento presupuestario de los gastos realizados al amparo de la cláusula de excepción. Estos mecanismos deberían permitir verificar su vinculación con el FEN, su ejecución efectiva, la trazabilidad entre periodos y el retiro de aquellos gastos de naturaleza transitoria una vez superadas las condiciones extraordinarias que justificaron su incorporación. Para ello, podrían aprovecharse —y perfeccionarse— las herramientas de seguimiento presupuestario implementadas en emergencias anteriores, como las utilizadas durante el FEN de 2017 y la pandemia de COVID-19[9].

Con relación a la senda de déficit fiscal planteada en la PL, el CF observa que los objetivos de consolidación fiscal son retadores y que los mayores esfuerzos se concentran en los últimos años del periodo considerado (2029, 2030 y 2031). En ese sentido, el CF sugiere que, en la medida de lo posible y en función de la evolución de los indicadores macroeconómicos y fiscales, se procure una distribución más equilibrada de dichos esfuerzos a lo largo del periodo, de manera que se avance más decididamente en el necesario proceso de consolidación fiscal.

Por otra parte, el CF advierte que, de acuerdo con las estimaciones del MEF incluidas en la exposición de motivos de la PL, la deuda pública se ubicaría en 29,1% del PBI en 2035, año en el que volvería a regir el límite de 30% del PBI. Al respecto, el CF considera que el margen de 0,9 puntos porcentuales (p.p.) del PBI respecto de dicho límite resultaría reducido, considerando los diversos factores de riesgo que podrían generar desviaciones respecto de la trayectoria proyectada de la deuda pública.

[7] Véase el Comunicado N° 06-2025-CF (publicado en octubre de 2025) en el cual el CF advirtió sobre la ley N° 32424, que establece la homologación del incentivo único CAFAE para trabajadores de gobiernos regionales, y la ley N° 32216, referida a la negociación colectiva descentralizada con incidencia económica; ambas leyes se encuentran pendientes de implementación. Por su parte, en el Informe N° 02-2026-CF (publicado en julio de 2026) el CF advirtió sobre la Ley N° 32581, vinculada al incremento de las pensiones de docentes jubilados y cesantes, con un costo estimado de S/ 8 mil millones anuales.

[8] Muchas de las cuales aún no cuentan con presupuesto asignado y, por lo tanto, su impacto todavía no se materializa sobre las cuentas fiscales. Además, algunas de ellas tienen cuestionamientos sobre su constitucionalidad, como, por ejemplo, la ley N° 32561 (modifica el régimen de pensiones militar y policial) y la ley N° 32581 (ley que regula las pensiones de los maestros de la educación básica regular) que han sido objeto de demandas de inconstitucionalidad.

[9] En emergencias anteriores se implementaron herramientas específicas para identificar y monitorear el gasto destinado a atender situaciones extraordinarias, entre las que destacan las consultas de ejecución del gasto: (i) Fondo para Intervenciones ante la Ocurrencia de Desastres Naturales - FONDES (enlace), que permitía monitorear los recursos asignados a la reconstrucción con cambios desde 2017; (ii) Recursos para el Covid-19 (enlace), para el seguimiento del gasto asociado a la pandemia desde 2020; y (iii) Emergencias FEN (enlace), desde 2023.

IV. Sobre los riesgos asociados a la suspensión de la regla de gasto no financiero y a la flexibilización de la regla de gasto corriente excluyendo mantenimiento

Importancia de la aplicación conjunta de las reglas fiscales

La aplicación conjunta de las reglas de déficit fiscal y gasto no financiero constituye un mecanismo central en el diseño del marco macrofiscal, orientado a limitar la prociclicidad de la política fiscal y contribuir a la sostenibilidad de las finanzas públicas. En particular, durante periodos de crecimiento significativo de los ingresos fiscales no permanentes, la interacción entre ambas reglas busca limitar que estos mayores ingresos transitorios se traduzcan en un mayor gasto público, favoreciendo la generación de ahorros fiscales que permitan afrontar periodos de menores ingresos o mayores necesidades de gasto excepcional, como las asociadas al FEN.

Por su parte, la regla de gasto corriente limita el crecimiento de componentes del gasto que pueden generar obligaciones recurrentes y presentar mayores dificultades para su reducción posterior. Por ello, en el contexto de la emergencia por el FEN, resulta importante que los incrementos adicionales de gasto se limiten a transferencias y otros gastos de naturaleza transitoria que puedan retirarse una vez superados los efectos de la emergencia.

En este contexto, **el CF advierte que la suspensión de la regla de gasto no financiero y la significativa flexibilización de la regla de gasto corriente debilitarían mecanismos centrales de disciplina fiscal**, incrementando los riesgos de que, ante situaciones de mayores ingresos fiscales, se traduzcan en una expansión del gasto público y se generen compromisos de naturaleza permanente que dificulten la consolidación fiscal posterior. Adicionalmente, ello limitaría la recuperación de ahorros fiscales severamente erosionados en los últimos años.

Al respecto, **el CF identifica los siguientes riesgos para las finanzas públicas asociados a las modificaciones propuestas a las reglas de gasto**.

Implicancias y riesgos de la flexibilización propuesta de la regla de gasto corriente

El CF advierte que los límites propuestos de crecimiento real del gasto corriente, de 10,5% para 2026 y 6,5% para 2027, permitirían una expansión significativa de este componente del gasto en ambos años[10]. Dado que la regla establece límites a su crecimiento anual, su restablecimiento a partir de 2028 sobre una base mucho más elevada permitiría que parte de la expansión de estos gastos se mantenga en los años siguientes.

En consecuencia, la flexibilización propuesta de la regla de gasto corriente podría incrementar las rigideces presupuestarias y reducir los márgenes para reasignar recursos a otros componentes prioritarios del gasto. Asimismo, podría dificultar el cumplimiento de la trayectoria de consolidación fiscal al requerir un mayor esfuerzo para reducir el déficit, en un contexto de niveles de gasto corriente persistentemente elevados.

[10] De acuerdo con estimaciones de la DEM-STCF, la flexibilización de esta regla permitiría un espacio adicional de gasto corriente sin mantenimiento de aproximadamente S/ 17 mil millones en 2026 y de S/ 11 mil millones en 2027, respecto de los límites establecidos por la regla vigente para cada año. En suma, se estaría generando un espacio de gasto corriente sin mantenimiento de más de S/ 28 mil millones. Para la estimación se consideraron cálculos propios de la inflación promedio para ambos años.

Estos riesgos resultan particularmente relevantes si los mayores compromisos no se encuentran directamente vinculados con las necesidades extraordinarias asociadas al FEN, sino que responden a obligaciones preexistentes o a nuevas medidas de gasto de carácter permanente. Al respecto, **el CF advierte que el fuerte crecimiento del gasto corriente registrado durante 2026 ha estado impulsado principalmente por factores distintos a la atención extraordinaria del FEN[11]. En ese sentido, cabe cuestionar que la flexibilización motivada por la situación excepcional de desastre natural corrija un incumplimiento que se explica por factores distintos a dicha situación[12]**.

En ese contexto, el CF considera necesario que el MEF sustente la magnitud de la flexibilización propuesta de la regla de gasto corriente para ambos años, identificando las necesidades extraordinarias asociadas al FEN y el gasto adicional requerido para su atención. Esta evaluación debe distinguir dichas necesidades de los compromisos de gasto previamente asumidos, precisar en qué medida pueden ser atendidas dentro de los límites vigentes y justificar el espacio adicional que resultaría necesario. Además, debería explicitar la consistencia de los límites propuestos con la trayectoria de consolidación fiscal, considerando sus efectos sobre el nivel del gasto corriente en los años posteriores y sobre la rigidez de dicho gasto.

El CF observa que la suspensión propuesta de la regla de gasto no financiero, junto con el establecimiento de nuevos límites al gasto corriente sin mantenimiento, podría generar un mayor espacio para el crecimiento de la inversión pública, limitando la capacidad de reconstruir ahorros fiscales y desvirtuando el propósito de la aplicación de la cláusula de excepción. Si bien se reconoce que el país enfrenta importantes brechas de infraestructura, también debe tenerse en cuenta que el Perú ya destina una proporción relativamente elevada de su gasto público a inversión[13]. Además, diversos estudios han documentado importantes problemas de eficiencia en la inversión pública, relacionados, entre otros factores, con la elevada atomización de los proyectos y el significativo número de proyectos que permanecen inconclusos[14].

---

[11] En efecto, en el periodo enero-octubre de 2026, el gasto corriente sin mantenimiento registra un crecimiento real de 7,9% (en torno a S/ 16 mil millones), explicado por incrementos en sus tres componentes: remuneraciones (S/ 6,6 mil millones), bienes y servicios sin mantenimiento (S/ 5,3 mil millones) y transferencias corrientes (S/ 4,0 mil millones). El aumento en remuneraciones se sustenta en mejoras en los sectores de salud, militar y policial, administrativo, magisterio, así como en el mayor gasto por Compensación por Tiempo de Servicios (CTS) principalmente en el sector educación. En contraste, según información del BCRP, el gasto asociado a la gestión de riesgos y emergencias e intervenciones extraordinarias por el FEN acumula una ejecución de S/ 3 477 millones entre enero y setiembre de 2026, el cual es menor en S/ 652 millones respecto al monto ejecutado en ese mismo periodo en 2025.

[12] Esto se reconoce en la exposición de motivos de la PL que señala que "*(…) el Marco Macroeconómico Multianual publicado en agosto de 2026 ya proyectaba para ese año niveles de gasto no financiero y de gasto corriente del gobierno general superior a los límites de sus respectivas reglas, debido, entre otros factores, a los compromisos de gasto establecidos mediante leyes originadas en iniciativas legislativas.*" (página 14).

[13] La inversión pública en el Perú (5,2% del PBI) es sustantivamente mayor al promedio que registran los países de América Latina (3,0% del PBI) y de la OCDE (2,3% del PBI). Incluso, en términos de participación dentro del gasto, representa una proporción elevada (23% del gasto no financiero) en términos comparativos a sus pares regionales (Chile 12,6%; Colombia 10,9%; México 8,9%) y al promedio de la OCDE (7,1%).

[14] De acuerdo con el Banco Mundial (2025), la eficiencia de las inversiones públicas en el Perú ha disminuido en los últimos 15 años debido al aumento constante de la cantidad de proyectos abandonados y a la creciente fragmentación de estos.

Implicancias y riesgos de la suspensión plena de la regla de gasto no financiero

El CF considera que la suspensión de la regla de gasto no financiero durante 2026 y 2027 elimina una restricción que hoy permite contener la expansión del gasto público en periodos de fuerte crecimiento de los ingresos fiscales. Esta regla podría convertirse en la restricción vinculante para el cumplimiento conjunto de las reglas fiscales, limitando que un mayor dinamismo de los ingresos se traduzca íntegramente en una expansión del gasto público. De esta manera, su aplicación favorecería la generación de ahorros fiscales.

La suspensión temporal de esta regla eliminaría dicho mecanismo de contención. A juicio del CF, esta regla adquiere mayor relevancia en el contexto actual de elevados precios internacionales de exportación que han favorecido la recaudación fiscal, pero cuya evolución futura está sujeta a una elevada incertidumbre[15]. En estas circunstancias, la suspensión de la regla de gasto no financiero podría facilitar una expansión del gasto público sustentada en ingresos de naturaleza volátil.

Adicionalmente, **la suspensión de la regla de gasto no financiero podría generar efectos persistentes en el nivel del gasto público, aun después de su restablecimiento en 2028**. En particular, una expansión significativa del gasto en 2026 y 2027 podría elevar la base sobre la que se aplicaría nuevamente la regla a partir de 2028. En consecuencia, **su restablecimiento sobre una base de gasto más elevada podría incrementar las exigencias de consolidación fiscal en los años siguientes**. Este riesgo podría verse reforzado por la flexibilización simultánea de la regla de gasto corriente, lo que permitiría una mayor expansión de los componentes del gasto recurrentes o permanentes. De este modo, **ambas modificaciones podrían agravar los efectos adversos sobre el nivel y la composición del gasto público**.

Ante estos riesgos, **el CF recomienda no suspender la regla de gasto no financiero y evaluar una calibración que permita incorporar los recursos extraordinarios necesarios para afrontar el FEN, preservando su aplicación conjunta con la regla de déficit fiscal.** De esta manera, se podrían atender las necesidades de gasto derivadas del FEN sin renunciar a un mecanismo de disciplina fiscal que resulta particularmente importante en el contexto actual de elevados precios internacionales de exportación.

Finalmente, el CF advierte que las modificaciones propuestas a las reglas de gasto correspondientes a 2026, cuando el ejercicio fiscal está próximo a concluir, estarían orientadas a permitir el cumplimiento formal de las reglas mediante la modificación de sus

[15] En 2025, los ingresos corrientes se incrementaron en 0,30 p.p. del PBI. Este resultado se explicó por un aumento de los ingresos vinculados a recursos naturales (0,18 p.p.) y de los ingresos extraordinarios (0,46 p.p.), compensado parcialmente por una reducción de los ingresos no vinculados a recursos naturales (0,34 p.p.). Cabe resaltar que el incremento de los ingresos estuvo impulsado por factores de naturaleza cíclica, como los precios de exportación, y por ingresos extraordinarios de carácter no recurrente. Este contexto de condiciones externas favorables se ha mantenido durante 2026: entre enero y setiembre, la recaudación minera alcanzó los S/ 37 mil millones, nivel superior en aproximadamente S/ 10 mil millones a lo recaudado durante todo 2025. En términos reales, este constituye el mayor nivel de recaudación minera de los últimos 25 años.

límites[16,17], en lugar de adoptar medidas para contener los niveles de gasto no asociados al FEN. Esta situación podría debilitar el carácter vinculante de las reglas fiscales como restricciones efectivas a la conducción de la política fiscal.

V. Sobre los riesgos macroeconómicos

El CF señala que la aplicación de la cláusula de excepción propuesta se sustenta en las necesidades extraordinarias vinculadas al FEN, por lo que corresponde distinguir esta justificación de una eventual respuesta de política fiscal ante los choques externos. En ese sentido, **si bien el CF valora positivamente que el MEF evalúe los riesgos asociados al contexto internacional, considera importante diferenciar dichos riesgos de las circunstancias extraordinarias que justifican la flexibilización de las reglas fiscales para atender el FEN**.

Al respecto, si bien el contexto internacional presenta riesgos adversos, también persisten elementos favorables que deben tenerse en cuenta al evaluar las implicancias de una mayor expansión del gasto público[18]. Por un lado, los elevados precios internacionales de los principales productos de exportación constituyen un choque positivo para la economía peruana y para los ingresos fiscales. Por otro lado, el incremento de los precios internacionales de los combustibles y el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales podrían tener efectos adversos sobre la actividad económica local. Dado que los impactos de estos choques pueden ser de distinta magnitud y dirección, la presencia de factores externos adversos no implica necesariamente que su efecto agregado sobre la economía sea contractivo, ni mucho menos que justifique un eventual cambio de reglas fiscales, sobre todo en un contexto de precios de exportación ubicados en niveles históricamente elevados.

En ese sentido, si el efecto neto de los choques externos sobre la actividad económica resulta favorable, **una expansión del gasto público que exceda las necesidades extraordinarias asociadas al FEN podría acentuar el carácter procíclico de la política fiscal**. De acuerdo con estimaciones referenciales elaboradas por la DEM-STCF, durante los últimos años los efectos favorables sobre la actividad económica como consecuencia

[16] En 2026, las reglas de gasto no financiero (GNF) y de gasto corriente (GC) constituyen restricciones vinculantes para el cumplimiento conjunto de las reglas macrofiscales. En particular, los límites de GNF y de GC excluyendo mantenimiento ascienden a S/ 258,4 mil millones y S/ 175,5 mil millones (68% del gasto total), respectivamente. Adicionalmente, al incorporar el mecanismo de compensación por el incumplimiento de la regla de GNF en 2025, el límite aplicable al GNF en 2026 se reduce a S/ 251,6 mil millones, el cual sería el vinculante para este año. Estos techos de gasto son inferiores a los niveles de gasto previstos en el MMM 2027-2030 (publicado en agosto de 2026), que ascienden a S/ 261,7 mil millones para el GNF y S/ 184 mil millones de GC sin mantenimiento, lo que evidencia que dichas proyecciones implicaban el incumplimiento de ambas reglas bajo los límites vigentes.

[17] De mantenerse los límites vigentes, 2026 sería el cuarto año consecutivo de incumplimiento conjunto de las reglas fiscales, el tercero de incumplimiento de la regla de gasto no financiero y el segundo de incumplimiento de la regla de gasto corriente. Estos incumplimientos se produjeron en un contexto externo favorable para la economía peruana y sin la ocurrencia de choques adversos no anticipados. Para más detalle, véanse: Informe N° 01-2025-CF (pág. 11), Informe N° 04-2025-CF (pág. 15), Comunicado N° 02-2026-CF (pág. 6), Informe N° 02-2026-CF (pág. 9-10), Informe N° 04-2026-CF (pág. 11), en los cuales se alertó del incumplimiento de las reglas en 2026 por cuarto año consecutivo.

[18] La evolución reciente de los indicadores macroeconómicos muestra condiciones favorables para la economía peruana. En enero-agosto de 2026, los precios de exportación aumentaron 32,7% respecto del mismo periodo de 2025, 51,2% frente a 2024 y 60,9% frente a 2023. Los términos de intercambio —que incorporan los precios de importación, incluidos los combustibles— mejoraron 22,4%, 43,4% y 59,5%, respectivamente. Asimismo, según las proyecciones del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) de setiembre de 2026, el PBI crecería 3,2% y la inversión privada 14,0% en 2026. Por su parte, el superávit de la cuenta corriente alcanzó, en promedio, el 3,9 % del PBI en términos anualizados durante el primer semestre de 2026.

de los elevados precios de exportación habrían predominado sobre los efectos adversos derivados del incremento de los precios internacionales de los combustibles y de las tasas de interés externas. Además, se estima que dicho efecto neto positivo se sostendría incluso ante escenarios de un mayor deterioro de las condiciones externas[19]. Adicionalmente, en un escenario de importantes presiones inflacionarias[20] asociadas a choques de oferta, una mayor expansión del gasto público podría exacerbarlas[21].

Por ello, el CF sugiere que el MEF realice una evaluación cuantitativa del efecto neto de los choques externos sobre la actividad económica y las finanzas públicas, considerando su magnitud y persistencia. Esta evaluación permitiría contar con más elementos para valorar adecuadamente las condiciones macroeconómicas en las que se aplicarían las modificaciones propuestas, así como los riesgos asociados a una expansión del gasto público que exceda las necesidades extraordinarias del FEN[22].

VI. Sobre las funciones del Consejo Fiscal

En su exposición de motivos, la PL N° 0791-2026-2031-CD recomienda fortalecer el rol del CF, incluyendo una mayor participación en el análisis de iniciativas legislativas con impacto fiscal. Al respecto, el CF señala que, a la fecha, se encuentra en marcha una evaluación externa e independiente a cargo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), de conformidad con las mejores prácticas internacionales y su marco normativo vigente.

El CF considera que cualquier modificación de sus funciones y responsabilidades debería esperar y tomar en cuenta los resultados y recomendaciones de la evaluación externa independiente que viene realizando la OCDE. Cabe señalar que, en la experiencia internacional, las Instituciones Fiscales Independientes con características y arreglos institucionales comparables a los del CF no tienen entre sus funciones el costeo

[19] Según los cálculos de la DEM-STCF, basados en parámetros de la literatura, los factores externos considerados tendrían un efecto neto favorable de aproximadamente 1,4 p.p. sobre el crecimiento del PBI al comparar enero–octubre de 2026 con el mismo período de 2025. Manteniendo constantes los precios de exportación, este efecto se anularía, por ejemplo, si el límite superior del rango objetivo de la Fed subiera a 4,5% (frente al 4,0% de octubre de 2026) y el precio del petróleo superase US$ 120 por barril, un 23% por encima del precio de octubre de 2026. Al comparar enero–octubre de 2026 con el mismo período de 2023 y 2024, el efecto neto estimado sería cercano a 4,1 y 3,4 p.p., respectivamente. El ejercicio incorpora estimaciones del índice de precios de exportación para setiembre y octubre de 2026. Por otro lado, el Banco Mundial (*Commodity Markets Outlook*, octubre de 2026) proyecta una caída de 13,2% para 2027; mientras que el consenso de mercado (*FocusEconomics Consensus Forecast*, noviembre de 2026) proyecta una caída de 10,6%. En un escenario adverso, el Banco Mundial prevé un crecimiento en torno a 15% respecto a su previsión promedio para 2026. La subida en el precio del petróleo tendría que ser sustancialmente mayor para neutralizar los efectos netos acumulados. Los resultados están sujetos a los supuestos del ejercicio y no constituyen una proyección del crecimiento del PBI.

[20] En octubre de 2026, la inflación interanual de Lima Metropolitana alcanzó 5,3%, su nivel más alto en más de tres años, y acumuló ocho meses consecutivos por encima del límite superior del rango meta del BCRP (3%), con un promedio de 4,3 % entre marzo y octubre de 2026. Por su parte, la inflación sin alimentos y energía se ubicó en 4,6% en octubre y promedió 4,4% entre marzo y octubre de 2026, también por encima de dicho límite.

[21] Según el Reporte de Inflación de setiembre de 2026 del BCRP, la brecha del producto se ubica cerca de cero, en un rango de −0,5% a 0,5% del PBI potencial. En estas condiciones, una expansión del gasto público que eleve la demanda sin ampliar oportunamente la oferta puede intensificar las presiones inflacionarias. Este riesgo aumentaría si el FEN dañara la infraestructura y el capital productivo, reduciendo también el producto potencial. La literatura muestra que las restricciones de oferta pueden amplificar el efecto inflacionario del estímulo fiscal. Para mayor detalle, véase Fornaro, L. (2025). Fiscal stimulus with supply constraints. *IMF Economic Review, 73*, 708–732.

[22] El FMI identifica condiciones externas relativamente favorables para la región, pese al encarecimiento del petróleo y las tensiones internacionales, al destacar el impulso de los términos de intercambio y las condiciones financieras sobre el crecimiento. Véase FMI (2026), *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*, octubre, pp. 2–4 y 10.

sistemático de iniciativas legislativas[23], dado que estas tareas requieren una dotación considerable de recursos humanos y presupuestarios, así como una configuración institucional distinta de la del CF.

VII. Conclusiones

- El CF considera que la situación de emergencia asociada al FEN justifica la aplicación de la cláusula de excepción prevista en el marco macrofiscal vigente. Asimismo, el CF valora positivamente que el MEF evalúe de manera anticipada los riesgos asociados a este fenómeno dada la proximidad de la temporada de lluvias, y que plantee medidas fiscales orientadas a mitigar sus posibles efectos económicos y sociales.
- No obstante, el CF considera importante evaluar cuidadosamente el alcance de las modificaciones propuestas, sobre todo de la suspensión de la regla de gasto no financiero y la flexibilización de la regla de gasto corriente, debido a sus posibles implicancias para la disciplina fiscal de mediano plazo. En ese sentido, resulta fundamental que las medidas adoptadas sean proporcionales a las necesidades extraordinarias vinculadas al FEN, preserven su carácter excepcional, temporal y focalizado, y eviten generar mayores compromisos de gasto rígido y permanente.
- Asimismo, el CF recomienda evaluar las implicancias macroeconómicas de modificaciones a las reglas fiscales que excedan las necesidades extraordinarias asociadas al FEN. En particular, sugiere considerar y cuantificar el efecto neto de los factores externos favorables —como los elevados precios de exportación— y adversos —como los mayores precios de combustibles y tasas de interés internacionales—, más aún en un contexto en el que múltiples indicadores sugieren que el efecto neto sobre la actividad económica de los choques externos es significativamente positivo.
- El CF considera que cualquier modificación de sus funciones y responsabilidades debería esperar y tomar en consideración los resultados y recomendaciones de la evaluación externa independiente que viene realizando la OCDE.

VIII. Recomendaciones

El CF plantea las siguientes recomendaciones orientadas a asegurar que la flexibilización de las reglas fiscales responda a las necesidades extraordinarias asociadas al FEN y mantenga la disciplina fiscal.

1. **Preservar el carácter extraordinario, transitorio y focalizado del gasto asociado al FEN.** El gasto adicional realizado al amparo de la cláusula de excepción debería destinarse a financiar intervenciones de prevención, respuesta inmediata, protección y apoyo temporal a los damnificados, rehabilitación y reconstrucción de la infraestructura afectada, entre otras acciones directamente relacionadas con el FEN.

[23] La OCDE distingue entre los consejos fiscales, cuyas funciones se concentran principalmente en el análisis y seguimiento de la política fiscal, y las oficinas parlamentarias de presupuesto, que suelen contar con mandatos específicos de apoyo al Poder Legislativo, incluyendo la estimación del costo fiscal de iniciativas legislativas. Estas últimas presentan estructuras y dotaciones de personal diferenciadas, acordes con la naturaleza de sus funciones. Asimismo, los Principios de la OCDE para las Instituciones Fiscales Independientes establecen que los recursos asignados deben ser proporcionales a su mandato. Véase OCDE (2025), *Quality Budget Institutions: Developments in OECD Countries*, sección 10.3.2, pp. 159-260; y OCDE (2014), *Recommendation of the Council on Principles for Independent Fiscal Institutions*, principios 3.3. y 4.1.

Además, debe responder a necesidades excepcionales y de duración limitada, evitando que la mayor flexibilidad fiscal se utilice para financiar compromisos de gasto ajenos a la emergencia.

2. **Establecer mecanismos para la identificación y el seguimiento del gasto asociado al FEN.** El CF considera fundamental implementar mecanismos específicos de seguimiento presupuestario que permitan identificar los gastos realizados al amparo de la cláusula de excepción, verificar su vinculación con el FEN y su ejecución efectiva, así como asegurar el retiro de aquellos gastos de naturaleza transitoria una vez superadas las condiciones extraordinarias. Para ello, podrían aprovecharse y perfeccionarse las herramientas utilizadas en emergencias anteriores, como las implementadas durante el FEN de 2017 y la pandemia de COVID-19.
3. **Identificar y cuantificar las presiones fiscales preexistentes.** La evaluación fiscal debe incorporar las obligaciones derivadas de disposiciones legislativas y de otros compromisos de gasto previamente asumidos, e identificar las medidas necesarias para su financiamiento. La flexibilización asociada al FEN no debería utilizarse para absorber compromisos ajenos al fenómeno. Para 2026 y 2027, esta evaluación debería distinguir explícitamente entre el gasto adicional vinculado al FEN y las desviaciones respecto de las reglas derivadas de medidas y compromisos previamente adoptados.
4. **Evitar que la flexibilización de las reglas genere mayores compromisos de gasto rígido y permanente.** El CF advierte que este constituye uno de los principales riesgos de la propuesta. La suspensión de la regla de gasto no financiero y la ampliación de los límites de gasto corriente podrían facilitar incrementos persistentes del gasto público, comprometiendo la disciplina fiscal y dificultando la consolidación posterior. Asimismo, corresponde evitar que las modificaciones a los límites de gasto terminen por facilitar la incorporación de obligaciones ajenas a la emergencia.
5. **Sustentar la flexibilización propuesta de la regla de gasto corriente**. El CF recomienda al MEF que identifique y cuantifique las necesidades extraordinarias vinculadas al FEN y las partidas de gasto requeridas para su atención, justificando el espacio adicional respecto de los límites vigentes. Además, esta evaluación debe distinguir dichas necesidades de los compromisos de gasto preexistentes y considerar los esfuerzos de consolidación fiscal en otros frentes, de manera consistente con la trayectoria de consolidación fiscal planteada.
6. **Preservar la aplicación de la regla de gasto no financiero mediante una calibración acorde con las necesidades extraordinarias del FEN**. El CF recomienda no suspender la regla de gasto no financiero y evaluar una calibración que permita financiar las necesidades extraordinarias del FEN, preservando su aplicación conjunta con la regla de déficit fiscal. Ello contribuiría a preservar los mecanismos de disciplina fiscal y a evitar que los ingresos transitorios se traduzcan automáticamente en mayores gastos. Ello es aún más relevante dadas las presiones inflacionarias asociadas a choques de oferta, las cuales podrían exacerbarse con una mayor expansión del gasto público.

Lima, 10 de noviembre de 2026.

CONSEJO FISCAL DEL PERÚ