

Comunicado del Consejo Fiscal sobre las proyecciones del “Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2025-2028”

El Consejo Fiscal (CF), en el marco de su función de contribuir con un análisis técnico e independiente de la política fiscal, se pronuncia sobre el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2025-2028 (IAPM), publicado el 30 de abril de 2025 en el portal institucional del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). El presente comunicado resume las principales observaciones del CF respecto a las proyecciones contenidas en dicho documento. El análisis detallado del IAPM se recogerá en el informe de opinión correspondiente, que será publicado en el portal institucional del Consejo Fiscal el próximo 15 de mayo.

1) El CF considera optimista la proyección de crecimiento del PBI para el periodo 2025- 2026

(3,5% y 3,2%, respectivamente), especialmente en un contexto de elevada incertidumbre, producto de un entorno internacional más protecciónista¹ y del proceso electoral de 2026. El CF recuerda que un exceso de optimismo en las proyecciones macroeconómicas puede derivar en aumentos presupuestales basados en estimaciones de ingresos que finalmente no se concreten, dificultando así el cumplimiento de las metas fiscales. En ese sentido, el CF considera que el MEF debe ser especialmente cauto porque sus errores de proyección pueden generar desbalances presupuestales.

- 2) El CF considera que cumplir la regla del déficit fiscal en 2025 es factible**, pero enfatiza que para ello será indispensable que el gasto público se mantenga dentro del límite establecido en el Marco Macroeconómico Multianual 2025-2028 que fue utilizado como base para la formulación del presupuesto del presente año fiscal. En ese sentido, el CF recomienda que se tomen medidas que aseguren un estricto control del gasto, evitando autorizaciones adicionales que excedan lo presupuestado, salvo que estas sean compensadas con reducciones en otros rubros. El CF considera como riesgos para el cumplimiento de la regla fiscal que algunos rubros del gasto público sigan registrando altas tasas de crecimiento, como remuneraciones e inversión pública² y la materialización de gastos no previstos³.
- 3) El CF considera poco creíble el cumplimiento de las reglas fiscales a partir de 2026. Por ello exhorta a adoptar, en el corto plazo, medidas concretas** para contener las presiones por mayor gasto público y beneficios tributarios sin debido sustento; e incrementar los ingresos fiscales de manera permanente. El CF recuerda que el incumplimiento recurrente de las metas fiscales puede deteriorar la calificación crediticia del país, lo que afectaría tanto el costo de financiamiento del sector público como del sector privado, además de influir negativamente en los flujos de inversión.

Proyecciones de crecimiento económico (tasa de crecimiento)

Institución	Fecha de publicación	2025	2026
Ministerio de Economía y Finanzas	Abr-25	3,5	3,2
Scotiabank	Abr-25	3,3	2,7
Goldman Sachs	Abr-25	3,3	2,6
Banco Central de Reserva del Perú	Mar-25	3,2	2,9
BCP	Mar-25	3,2	2,8
BBVA Research	Mar-25	3,1	2,7
JPMorgan	Abr-25	3,1	2,5
IPE	Mar-25	3,1	2,0
Macroconsult	Mar-25	3,0	-
LatinFocus Consensus Forecast	Abr-25	2,9	2,8
Banco Mundial	Abr-25	2,9	2,5
CAF	Abr-25	2,8	3,0
Fondo Monetario Internacional	Abr-25	2,8	2,6
Oxford Economics	Abr-25	2,6	2,9
Barclays Capital	Abr-25	2,6	2,2
CEPAL	Mar-25	2,5	-

Nota: La mayoría de las proyecciones actuales aún no incorporan plenamente el impacto de los choques provenientes del contexto internacional. Elaboración: DEM-STCF.

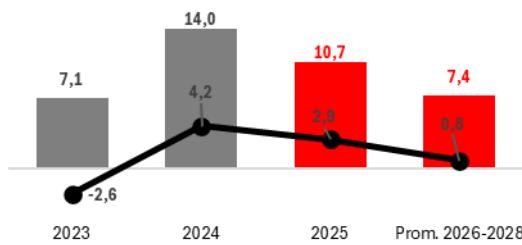
¹ No debe subestimarse la persistencia de los choques en el entorno internacional, cuyos efectos pueden tener repercusiones significativas y duraderas sobre la actividad económica, en un contexto de elevada incertidumbre comercial y tensiones geopolíticas que afectan negativamente la inversión y el comercio global.

² Hasta marzo de 2025, dichos rubros crecieron 8,3% y 14,9% en términos reales, respectivamente.

³ Por ejemplo, un nuevo apoyo financiero a favor de Petroperú, que en el primer trimestre del año generó una pérdida superior a los US\$ 111 millones, o el gasto derivado de la compra de aviones para el Ministerio de Defensa.

- 4) **El CF observa que las proyecciones del IAPM trasladan la mayor parte del esfuerzo de consolidación fiscal al próximo gobierno.** Una muestra de ello es que el Gasto No Financiero del Gobierno General (excluyendo la capitalización de Petroperú en 2024) se incrementaría en aproximadamente S/ 11 mil millones en 2025, mientras que en los años siguientes ese gasto crecería, en promedio, S/ 7,4 mil millones. Esta situación genera un problema de inconsistencia temporal que resta credibilidad a las metas fiscales de mediano plazo.

Gasto No Financiero del Gobierno General
(variación anual en miles de millones de soles y variación porcentual real anual)



Fuente: BCRP, MEF. Elaboración: DEM-STCF.
Nota: ELGNF no considera la capitalización a PetroPerú.

- 5) **El CF advierte que el incremento de ingresos fiscales⁴ previsto para este año responde principalmente a factores transitorios.** Como se señaló anteriormente⁵, para generar credibilidad en el proceso de consolidación, se debe evitar el uso de ingresos de naturaleza transitoria para financiar gastos de naturaleza permanente. Además, se debe evitar asumir compromisos de gasto en el mediano a largo plazo que impliquen el incumplimiento reiterado de las metas fiscales y generen riesgos fiscales considerables.
- 6) El CF señala que, **si bien se han implementado algunas medidas tributarias que aumentan los ingresos de forma permanente** (como el IGV e ISC aplicados a servicios digitales), **su efecto positivo, pero moderado, se ve contrarrestado** por la proliferación de beneficios tributarios aprobados en los últimos años. Desde 2023 se han aprobado 19 leyes que otorgan beneficios de este tipo. Además, a la fecha, el CF ha identificado al menos 28 iniciativas legislativas en el Congreso de la República⁶ que proponen crear, ampliar o prorrogar beneficios tributarios. Ante ello, el CF exhorta a evitar la creación de tratamientos tributarios preferenciales que erosionan la base tributaria.
- 7) El CF identifica como **principales riesgos fiscales**, que podrían afectar las proyecciones contenidas en el IAPM, los siguientes: (i) el deterioro progresivo y pronunciado del contexto económico global; (ii) proyecciones optimistas que se usen para la formulación presupuestal y que posteriormente no se materialicen; (iii) la aprobación de iniciativas legislativas que generen mayor gasto público o que limiten la capacidad recaudatoria al erosionar la base tributaria; (iv) la persistencia de la negativa situación financiera de Petroperú; y (v) las presiones de gasto que se derivarían de la ejecución simultánea de grandes proyectos de infraestructura que contemplen un importante componente de cofinanciamiento estatal⁷. Considerando que la capacidad de controlar la mayoría de tales riesgos recae sobre las autoridades del Poder Legislativo y del Poder Ejecutivo, **el CF insta a incorporar criterios de responsabilidad fiscal en sus decisiones** a fin de no menoscabar la sostenibilidad fiscal del país.

Lima, 05 de mayo de 2025.

CONSEJO FISCAL DEL PERÚ

⁴ Las proyecciones del IAPM reflejan que el incremento de los ingresos en 0.7 p.p. del PBI se explica principalmente por una mayor regularización minera y por la adopción de medidas extraordinarias, como el fraccionamiento tributario especial.

⁵ Ver Informe N° 01-2024-CF.

⁶ Iniciativas que tienen por lo menos dictamen de alguna comisión del Congreso de la República al 2 de mayo de 2025.

⁷ Adicionalmente el CF expresa su preocupación por el cambio normativo aprobado por el Congreso para las Asociaciones Público-Privadas (APP), el cual elimina o flexibiliza una serie de disposiciones que buscan salvaguardar el efecto fiscal de los proyectos de APP, evitando la creación de contingencias que afectarían el cumplimiento de las metas fiscales.