

# R

## eglas fiscales: conceptos y cumplimiento en Perú ENTRE 2000 Y 2025

IAN CARRASCO\* Y JUAN CELI\*\*

En este artículo se presentan conceptos y características relevantes que deben tener las reglas fiscales para contribuir a preservar finanzas públicas sostenibles. Además, se muestran los años donde Perú cumplió sus reglas fiscales en el periodo 2000-2025, encontrándose que los incumplimientos estuvieron asociados principalmente a contextos adversos significativos. Adicionalmente, se presentan recomendaciones internacionales para preservar finanzas públicas sostenibles.



\* Especialista, Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal

icarrasco@mef.gob.pe



\*\* Analista, Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal

jceli@mef.gob.pe

El artículo examina el rol de las reglas fiscales como elementos relevantes del marco macrofiscal para preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas, la cual es condición necesaria para que la política fiscal contribuya al crecimiento económico y el bienestar de los ciudadanos. Además, entre otros contenidos, se presenta a detalle el cumplimiento de las reglas de deuda pública, déficit fiscal y gasto público de Perú durante el periodo 2000-2025. Entre las principales conclusiones se destaca que (i) la sola existencia de reglas fiscales no asegura la sostenibilidad fiscal, sino que requieren un diseño adecuado y cumplimiento efectivo; (ii) Perú ha tenido un largo historial de cumplimiento de sus reglas fiscales, lo que contribuyó a preservar niveles prudentes de déficit fiscal y deuda pública, y los incumplimientos se concentraron en contextos adversos significativos; y (iii) actualmente, se tiene un contexto fiscal desafiante para economías emergentes que compromete sus sostenibilidades fiscales, ante lo cual se requiere fortalecer la institucionalidad fiscal y las reglas fiscales, y también fortalecer las finanzas públicas a través de, por ejemplo, políticas concretas para incrementar los ingresos fiscales permanentes y optimizar la eficiencia del gasto público.

### CONCEPTOS RELEVANTES SOBRE SOSTENIBILIDAD FISCAL Y REGLAS FISCALES

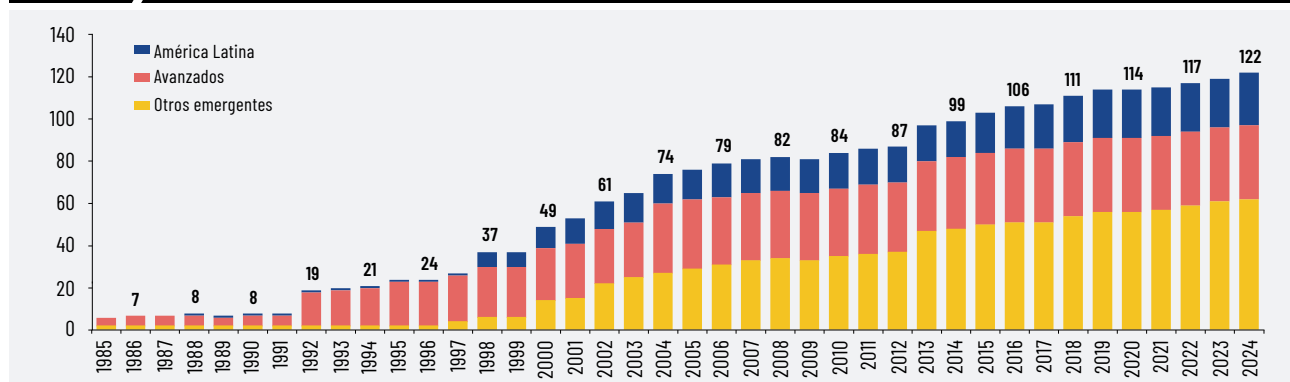
De acuerdo con el International Monetary Fund (Fondo Monetario Internacional) (IMF, 2017), la política fiscal tiene tres roles: (i) ser contracíclica, (ii) impulsar el cre-

cimiento potencial y sostenible de la economía, y (iii) contribuir a reducir la desigualdad. Tal como señala el IMF (2021)<sup>1</sup>, la efectividad de la política fiscal para ejercer estos roles puede contribuir a un mayor crecimiento económico sostenido y bienestar de los ciudadanos.

Al respecto, la sostenibilidad fiscal es una condición relevante para que la política fiscal pueda tener efectos positivos sobre la economía y se define como la capacidad de un país para sostener sus gastos, impuestos y políticas de largo plazo sin caer en la insolvencia o el *default* de su deuda pública<sup>2</sup>. Así, la sostenibilidad fiscal de un país se puede analizar a través de la dinámica de la deuda pública y de los ahorros fiscales, por lo que un país tiene un mayor grado de sostenibilidad fiscal si tiene una deuda pública baja y estable, así como disposición de ahorros fiscales<sup>3</sup>.

Sin embargo, existen sesgos de la política fiscal que pueden desencadenar altos niveles de déficit fiscal y deuda pública. Con ello, se limitan los efectos positivos que puede tener la política fiscal e incluso puede generar efectos negativos de alto impacto<sup>4</sup>. De acuerdo con Lledo y Dudine (2018), los principales sesgos son los siguientes: sesgo hacia el déficit fiscal<sup>5</sup>, sesgo a la prociclicidad<sup>6</sup> y sesgo en contra de la inversión pública<sup>7</sup>. Estos sesgos son generalmente explicados por el alto manejo discrecional y la baja institucionalidad de la política fiscal, con lo cual se tiende a tomar decisiones excesivamente enfocadas en el corto plazo sin internalizar sus efectos en el largo plazo.

**GRÁFICO 1** Países que utilizan reglas fiscales (Número de países)



FUENTE: ALONSO ET AL. (2025).  
ELABORACIÓN: PROPIA.

- 1 El rol de la política fiscal se hace más relevante luego del COVID-19, pues la recuperación de la actividad económica pospandemia ha sido acompañada por la agudización de desigualdades (entre países y dentro de cada país).
- 2 Para más detalles, se sugiere revisar Carrasco y Sánchez (2023).
- 3 Por el contrario, un país tiene una elevada probabilidad de estar en insostenibilidad fiscal si su deuda pública es alta y con tendencia creciente, así como por no disponer de ahorros fiscales.
- 4 Diversos estudios, como el de Koh et al. (2020), señalan que los altos niveles de deuda pública amplifican los ciclos económicos y provocan caídas de la inversión, elevadas tasas de interés, menor crecimiento económico y menor empleo, entre otros efectos que afectan significativamente el bienestar.
- 5 Cuando los ingresos fiscales se incrementan, se tiende a gastar todos los recursos disponibles, por lo que no se acumulan ahorros en escenarios favorables (los cuales pueden servir de financiamiento en contextos adversos).
- 6 La tendencia a incrementar el gasto público en épocas temporales de alto crecimiento y a reducirlo en épocas de menor crecimiento (para evitar que la deuda pública sea insostenible). Dichas acciones amplifican los ciclos económicos.
- 7 En épocas de reducción del déficit fiscal, se tiende a realizar ajustes en el gasto mediante recortes en la inversión pública (considerando que el gasto corriente es más inflexible).

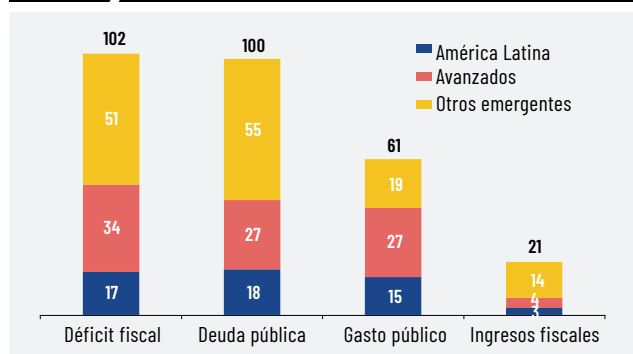
Ante estos sesgos de la política fiscal, surge la necesidad de establecer un arreglo institucional que los contenga. Según la European Commission (Comisión Europea) (2010), este se materializa en el marco macrofiscal, el cual es un conjunto de procedimientos, instituciones y herramientas que orientan la gobernanza fiscal de un país para preservar la sostenibilidad fiscal.

Un elemento fundamental del marco macrofiscal está representado por las reglas fiscales, las cuales establecen límites prudentes sobre agregados fiscales relevantes como la deuda pública, el déficit fiscal y el gasto público. Tal como se observa en el Gráfico 1,

estas reglas son utilizadas por un número creciente de países como parte de su estrategia para la gestión responsable de sus finanzas públicas.

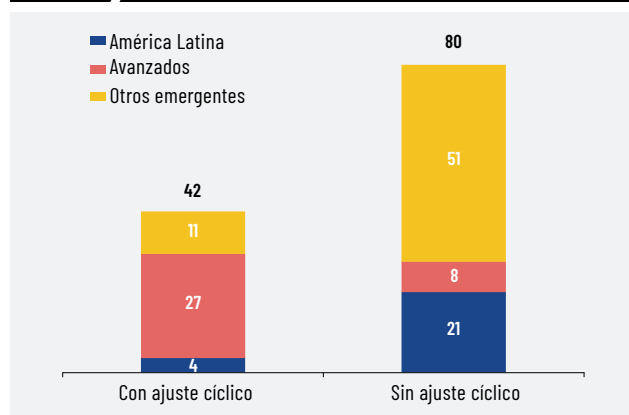
En el Cuadro 1 se muestran los tipos de reglas fiscales. Al respecto, según agregado fiscal, las reglas fiscales más utilizadas a nivel mundial en 2024 son las aplicadas al déficit fiscal (102 países) y la deuda pública (100 países), lo que se observa en el Gráfico 2. Además, según ajustes cíclicos, 42 países a nivel mundial utilizan reglas fiscales estructurales o con ajustes cíclicos, y 80 países utilizan reglas fiscales con variables observables (sin ajustes cíclicos), tal como se muestra en el Gráfico 3.

**GRÁFICO 2** ■ Países con reglas fiscales en 2024 según agregado fiscal<sup>1</sup> (Número de países)



1/ CONSIDERA 122 PAÍSES CON UNA O MÁS REGLAS FISCALES. LA SUMA DEL NÚMERO DE PAÍSES POR TIPO DE REGLA FISCAL NO RESULTA DICHO MONTO DEBIDO A QUE UN PAÍS PUEDE CONTAR CON MÁS DE UNA REGLA FISCAL A LA VEZ.  
FUENTE: ALONSO ET AL. (2025).  
ELABORACIÓN: PROPIA.

**GRÁFICO 3** ■ Países con reglas fiscales en 2024 según ajuste cíclico (Número de países)



FUENTE: ALONSO ET AL. (2025).  
ELABORACIÓN: PROPIA.

**CUADRO 1** ■ Clasificación de reglas fiscales

Clasificación	Regla fiscal
Por agregado fiscal	<b>Deuda pública:</b> Considerando que es el agregado fiscal más relacionado con la sostenibilidad fiscal, esta regla usualmente determina límites al stock de deuda pública como porcentaje del PBI.
	<b>Déficit fiscal:</b> Dado que es uno de los principales determinantes de la deuda pública, esta regla usualmente establece límites al déficit fiscal como porcentaje del PBI. Existe una conexión numérica entre esta regla y la regla de deuda pública a través de la ecuación de la dinámica de la deuda pública.
	<b>Gasto público:</b> Esta regla usualmente establece límites a la tasa de crecimiento del gasto público no financiero, al gasto corriente u otra categoría específica del gasto público. Normalmente se utilizan para evitar un crecimiento excesivo de componentes rígidos del gasto público y/o para limitar la prociclicidad.
	<b>Ingresos fiscales:</b> <sup>2</sup> Esta regla usualmente establece límites a los ingresos fiscales, especialmente en épocas de auge, o determina una meta que indique un nivel mínimo a alcanzar.
Por ajuste cíclico	<b>Con ajuste cíclico o estructurales:</b> Realiza principalmente ajustes cíclicos, usualmente a los ingresos fiscales y gasto público, a través de estimaciones de variables no observables como el PBI potencial y los precios de largo plazo de <i>commodities</i> . Además, también hace ajustes de flujos fiscales de “una sola vez” (extraordinarios). Su objetivo es reducir la volatilidad del gasto público vinculado principalmente a ingresos fiscales estructurales (sin componentes cíclicos).
	<b>Sin ajuste cíclico:</b> Son reglas fiscales aplicadas a variables observables (sin ajustes cíclicos).

1/ DE ACUERDO CON LLEDO Y DUDINE (2018), LA REGLA DE ORO SE CLASIFICA DENTRO DE LAS REGLAS DE DÉFICIT FISCAL. DICHA REGLA ESTABLECE QUE EL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO SOLO FINANCIE INVERSIÓN PÚBLICA Y QUE EL GASTO CORRIENTE SE CUBRA CON INGRESOS FISCALES. ASIMISMO, SEÑALAN QUE, SI NO ES ADECUADAMENTE GESTIONADA, ESTA REGLA PUEDE CREAR RIESGOS A LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA, COMO PASÓ EN MÉXICO EN 2009 Y EN ALEMANIA ENTRE 1969 Y 2010. 2/ POR EJEMPLO, EN ANTIGUA Y BARBUDA SE ESTABLECE QUE LOS INGRESOS FISCALES DEBEN SER COMO MÍNIMO EQUIVALENTES A 20 POR CIENTO DEL PBI A MEDIANO PLAZO. EN PAÍSES BAJOS, SE ESTABLECE QUE UNA REDUCCIÓN DE UN IMPUESTO EN PARTICULAR DEBE IR ACOMPAÑADO DE UN AUMENTO DE IMPUESTOS EN OTRAS ÁREAS.  
FUENTE: LLEDO Y DUDINE (2018) Y ALONSO ET AL. (2025).  
ELABORACIÓN: PROPIA.

Contar con reglas fiscales efectivas brinda diversos beneficios. Como se muestra en el Cuadro 2, estas generan un comportamiento menos procíclico del gasto público y menor crecimiento de la deuda pública, permiten acceder a mejores condiciones de financiamiento y contribuyen a una mayor efectividad de la política monetaria, lo que en conjunto conlleva mayor estabilidad macroeconómica<sup>8</sup>. No obstante, el solo hecho de utilizar reglas fiscales no asegura sostenibilidad fiscal permanentemente<sup>9</sup>, siendo necesario que sean adecuadamente diseñadas<sup>10</sup> y se cumplan mediante la operatividad de los otros elementos del marco macrofiscal<sup>11</sup>, por los hacedores de política y demás *stakeholders* (como el Poder Legislativo). Al respecto, Lledo y Dudine (2018) mencionan características deseables que deben tener las reglas, entre las que destacan:

- **Simplicidad:** Deben ser entendibles por los hacedores de política y la ciudadanía, lo que facilita su seguimiento y evaluación de cumplimiento.
- **Vínculo con la sostenibilidad fiscal:** El cumplimiento de las reglas fiscales debe asegurar la sostenibilidad fiscal permanentemente.

- **Estabilización:** No deben incrementar la volatilidad del crecimiento (prociclicidad) y deben contribuir a estabilizar los ciclos económicos (contraciclicidad).
- **Protección de la inversión pública:** En línea con Izquierdo et al. (2018), las reglas fiscales deben proteger directa o indirectamente la inversión pública. Una opción es incluir límites prudentes al crecimiento de gastos corrientes más rígidos.
- **Flexibilidad ante eventos adversos:** No deben ser modificadas innecesariamente, y deben ser flexibles para responder contracíclicamente en situaciones extraordinarias e imprevistas como crisis económicas y desastres naturales. Para ello, la flexibilidad debe ser razonable y temporal, debiendo responder al choque y, una vez superado, retornar a la operatividad de las reglas fiscales habituales.

Tal como señalan Lledo y Dudine (2018), es complejo que determinadas reglas fiscales cumplan con todas estas características deseadas al mismo tiempo. Por ello, los países deben establecer reglas fiscales apropiadas que tengan un buen balance entre las disyuntivas que pueden tener sus

**CUADRO 2** ■ Beneficios de las reglas fiscales

Beneficios	Explicación
<b>Contraciclicidad</b>	<p>Los países que cuentan con reglas fiscales tienden a gastar en menor medida en épocas de auge y a realizar respuestas expansivas en tiempos recesivos, evitando la amplificación del ciclo económico y sus efectos negativos.</p> <p><b>Prociclicidad del gasto público en países emergentes con reglas fiscales<sup>1</sup></b> (coeficientes)</p>
<b>Mejores condiciones de financiamiento</b>	<p>En la región, los países con reglas fiscales han registrado un menor riesgo país en alrededor de los últimos 20 años, lo que les permite acceder a condiciones de financiamiento más favorables.</p> <p><b>Riesgo país en la región<sup>2</sup></b> (puntos básicos)</p>
<b>Contribuye a la efectividad de la política monetaria<sup>3</sup></b>	<p>Hay evidencia que sugiere que las reglas fiscales tienen un efecto más favorable sobre las cuentas fiscales si el Banco Central opera bajo un régimen de metas de inflación<sup>4</sup>. Adicionalmente, la inclusión de reglas fiscales puede potenciar la efectividad de las metas de inflación.</p> <p><b>Inflación en países de la región<sup>2</sup></b> (porcentaje)</p>
<b>Menor volatilidad y crecimiento de la deuda pública<sup>5</sup></b>	<p>Las reglas fiscales de alta calidad (fuerte respaldo institucional, base legal sólida, flexibilidad ante choques, buenos mecanismos de monitoreo y cumplimiento) ayudan a estabilizar el crecimiento de la deuda pública y a reducir su volatilidad.</p> <p><b>Crecimiento y volatilidad de la deuda pública según calidad de las reglas<sup>5</sup></b> (porcentaje)</p>

1/ SEGÚN GUERGUIL ET AL. (2017), UN COEFICIENTE MÁS NEGATIVO IMPLICA UN MAYOR GRADO DE CONTRACICLICIDAD DEL GASTO PÚBLICO. 2/ BARREIX Y CORRALES (2019). 3/ VALENCIA ET AL. (2022). 4/ COMBES ET AL. (2018). 5/ GALINDO E IZQUIERDO (2024).

ELABORACIÓN: PROPIA.

8 Las reglas fiscales también pueden influir en el crecimiento económico a largo plazo, aunque el vínculo puede resultar complejo, teniendo en cuenta que el objetivo principal de las reglas fiscales es mejorar la disciplina fiscal. Un vínculo indirecto es que las reglas fiscales pueden limitar niveles elevados de deuda pública (los cuales se relacionan con un bajo crecimiento económico). Para más información, revisar Gründler y Potrafke (2020).

9 Para más información, revisar Valencia et al. (2022).

10 Para más información, revisar Andrian et al. (2024).

11 Por ejemplo, documentos que realicen un seguimiento oportuno de las cuentas fiscales para realizar correcciones necesarias que aseguren el cumplimiento de las reglas fiscales.

características. Por ejemplo, una de las características teóricas de las reglas fiscales estructurales es que el gasto público sea menos volátil al desvincularlo de los componentes cíclicos de los ingresos fiscales. No obstante, su aplicación puede tener varias dificultades para determinar su cálculo, asegurar la transparencia y la facilidad de comunicación, y responder a incertidumbres a causa de choques grandes y persistentes<sup>12</sup>. Esto es debido a que dichas reglas utilizan estimaciones de variables estructurales sujetas a revisiones *ex post*, lo que puede generar sobrestimaciones del balance cíclicamente ajustado y, en consecuencia, déficits efectivos mayores a lo permitido por la regla. Un ejemplo de ello es la Unión Europea, donde el exceso *ex post* de los déficits respecto de su regla alcanzó en promedio 0,5 p.p. anual. Considerando que las reglas fiscales deben ser formuladas y comunicadas de forma simple, la complejidad del cálculo estructural podría dificultar la gestión fiscal y no evitar una tendencia creciente de la deuda pública<sup>13</sup>.

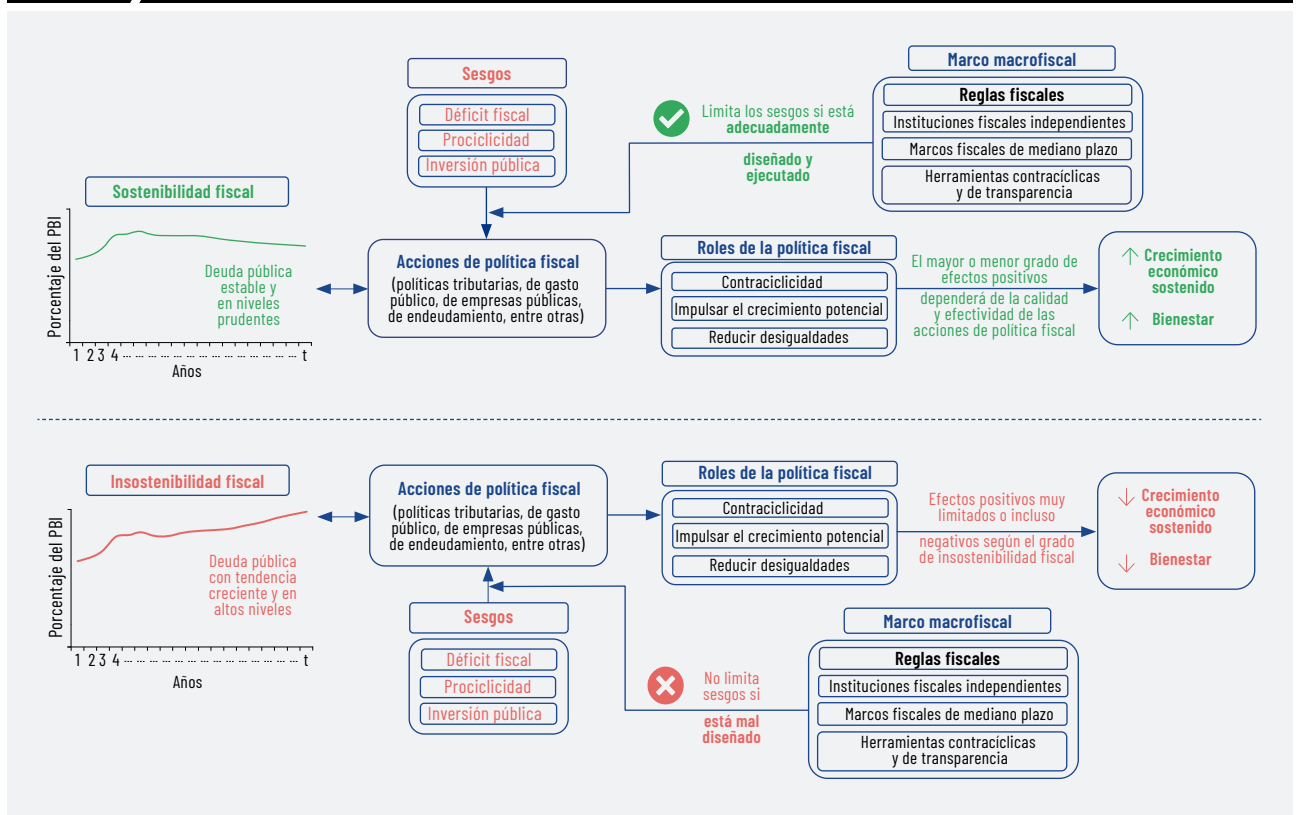
En el Gráfico 4 se muestra un esquema simplificado de cómo reglas fiscales adecuadamente diseñadas

y cumplidas pueden limitar los sesgos de la política fiscal, lo que permitiría preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas, y generar las condiciones para que la política fiscal pueda cumplir sus roles con el fin de impulsar un crecimiento económico sostenido y un mayor bienestar de los ciudadanos.

**CUMPLIMIENTO DE REGLAS FISCALES EN LA UNIÓN EUROPEA Y AMÉRICA LATINA**

Para evaluar el cumplimiento de los países de la Unión Europea<sup>14</sup>, se utiliza la información del *compliance tracker* de la European Commission, la cual aplica la metodología propuesta por Larch et al. (2023), que considera la proporción de reglas cumplidas respecto de reglas vigentes en cada año. Para el caso de América Latina<sup>15</sup>, se utiliza el *compliance tracker* de la herramienta FISLAC del Banco Interamericano de Desarrollo (Inter American Development Bank, IDB), empleando la metodología de Ulloa-Suárez y Valencia (2024) que, de forma similar a Larch et al. (2023), compara reglas cumplidas respecto de aquellas que estaban vigentes.

**GRÁFICO 4** ■ Esquema simplificado de la relación entre reglas fiscales, sostenibilidad fiscal y roles de la política fiscal



ELABORACIÓN: PROPIA.

12 Para más información, revisar Barreix y Corrales (2019), Arreaza et al. (2022) y Hers y Suyker (2014).  
 13 Según Ardanaz et al. (2023), en los casos de Chile y Colombia, la implementación y el cumplimiento de las reglas estructurales llevaron a desarrollar una política fiscal más expansiva de lo debido, por lo que no lograron estabilizar los niveles de deuda pública y podría comprometer la sostenibilidad fiscal.  
 14 Respecto a países de la Unión Europea, todos cuentan con reglas para el déficit fiscal y la deuda pública, mientras que solo Dinamarca no cuenta con regla de gasto. Por su parte, solo Francia y Países Bajos cuentan con reglas para los ingresos fiscales.  
 15 En la actualidad, las reglas de déficit fiscal, de deuda pública y de gasto público son las más utilizadas en la región.

Como se aprecia en los gráficos 5 y 6, el cumplimiento de reglas fiscales ha sido mayor en América Latina (promedio 2000-2023: 65 por ciento<sup>16</sup>) en comparación con la Unión Europea (promedio 2000-2024: 55 por ciento<sup>17</sup>), aunque también ha sido más volátil en la región: picos de hasta 88 y 92 por ciento de cumplimiento que cayeron en cerca de 30 puntos porcentuales al año siguiente. Además, el cumplimiento se redujo en periodos afectados por choques negativos como la crisis financiera internacional en 2008-2010 (que afectó en mayor proporción al cumplimiento de economías avanzadas) y la pandemia de COVID-19 (donde el cumplimiento en América Latina y la Unión Europea se redujo a cerca de 30 por ciento y 20 por ciento, respectivamente).

## CUMPLIMIENTO DE REGLAS FISCALES EN PERÚ<sup>18</sup>

### Marcos macrofiscales y reglas fiscales de Perú

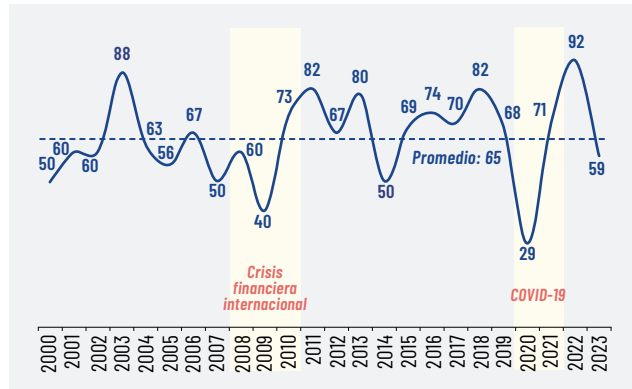
El primer marco macrofiscal de Perú inició su operatividad en el año 2000 para contribuir a una gestión prudente de las finanzas públicas a través de reglas fiscales y otros elementos relevantes. Este fue modificado en dos ocasiones para optimizarlo en función de mejores prácticas internacionales, y la evolución del

contexto económico global y local. Así, los tres marcos macrofiscales vigentes desde 2000, cuyos componentes principales se presentan en el Cuadro 3, fueron los siguientes:

- Entre 2000 y 2014, la Ley N.º 27245 estableció el primer marco macrofiscal peruano<sup>19</sup> que estuvo basado en reglas fiscales con variables observadas.
- Entre 2015 y 2016, estuvo operativo el marco macrofiscal determinado por la Ley N.º 30099<sup>20</sup>, la cual estableció reglas fiscales estructurales para brindar mayor predictibilidad al gasto público.
- Entre 2017 y la fecha de publicación de este artículo, el marco macrofiscal peruano fue determinado por el Decreto Legislativo N.º 1276, el cual retorna a reglas fiscales con variables observadas, con ciertas consideraciones que replican las bondades de una regla fiscal estructural<sup>21</sup>.

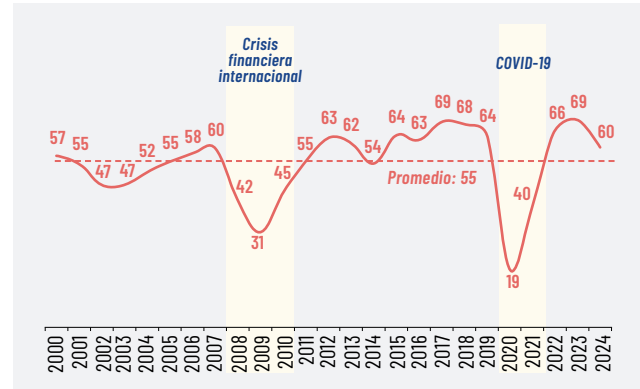
Actualmente, Perú cuenta con cuatro reglas fiscales basadas en variables observables<sup>22</sup> cuyas características y racionalidad se muestran en el Cuadro 4. Asimismo, comprende cláusulas de excepción, según las cuales se pueden modificar temporalmente las reglas macrofiscales ante la ocurrencia de choques adversos significativos (como desastres naturales o crisis

**GRÁFICO 5** ■ Cumplimiento de reglas fiscales en América Latina, 2000-2023 (Porcentaje)



FUENTE: IDB, ULLOA-SUÁREZ Y VALENCIA (2024).  
ELABORACIÓN: PROPIA.

**GRÁFICO 6** ■ Cumplimiento de reglas fiscales en Unión Europea, 2000-2024 (Porcentaje)



FUENTE: EUROPEAN COMMISSION, LARCH ET AL. (2023).  
ELABORACIÓN: PROPIA.

16 Por ejemplo, de las 12 reglas que estuvieron vigentes para la muestra de 14 países de América Latina recolectada por el IDB para 2012, 8 fueron cumplidas, lo que representó un cumplimiento de 67 por ciento para dicho año.

17 Por ejemplo, de las 112 reglas que estuvieron vigentes entre los 28 países de la Unión Europea en 2006, se cumplieron 65, lo que representó un cumplimiento de 58 por ciento en dicho año.

18 En el presente artículo se evalúa el cumplimiento de las reglas macrofiscales de Perú. Es decir, no se evalúa el cumplimiento de reglas fiscales para gobiernos subnacionales.

19 Dicho marco macrofiscal tuvo algunos ajustes operativos como cambios de índices de precios para calcular tasas de crecimientos reales del gasto y modificaciones de coberturas institucionales (gobierno central, gobiernos subnacionales, entre otros). Los detalles se presentan en el Cuadro 3. Estas modificaciones fueron realizadas, entre otros motivos, como parte del aprendizaje y adaptación de la gestión fiscal utilizando reglas fiscales.

20 Dicho marco macrofiscal fue establecido a propuesta de una comisión técnica, la cual fue creada mediante la Ley N.º 29854 para evaluar y mejorar el marco macrofiscal del Perú.

21 Una característica teórica de una regla fiscal estructural es limitar el sesgo hacia la proclividad, lo cual se busca replicar con la regla de gasto no financiero, tal como se muestra en el Cuadro 4 y en línea con la racionalidad de la regla de gasto de la Unión Europea, cuyo cumplimiento podría ser suficiente para asegurar el cumplimiento de la regla de balance estructural, como señalan Lledo y Dudine (2018).

22 Como se mencionó, la ventaja de las reglas con variables observables radica en su facilidad de monitoreo y comunicación, lo que fortalece la transparencia. Asimismo, se puede hacer uso de ciertas reglas que limiten el crecimiento del gasto público para replicar los beneficios de reglas fiscales estructurales.

**CUADRO 3** Principales características y modificaciones al marco macrofiscal de Perú

Años en vigencia	Norma del marco macrofiscal	Reglas fiscales de mediano plazo										Razón del cambio de marco macrofiscal	Principales elementos adicionales						
		Déficit fiscal		Gasto no financiero			Gasto corriente			Deuda pública									
		Regla	Cobertura	Regla	Cobertura	Índice de precios	Regla	Cobertura	Índice de precios	Regla	Cobertura								
2000	Ley N.º 27245 <sup>1</sup>	1 por ciento del PBI	Sector público consolidado	Inflación promedio anual más 2 p.p.	Gobierno General sin gobiernos locales y otros	Inflación promedio anual	No hubo regla en este periodo			Incremento no mayor al déficit fiscal ajustado (por variación del tipo de cambio, variación de los depósitos del sector público, entre otros)	Sector público consolidado	-	Marco Macroeconómico Multianual (MMM), Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), Declaración sobre el Cumplimiento de la Responsabilidad Fiscal (DCRF) y otros elementos de transparencia.						
2001				Sector público no financiero <sup>2</sup>	3 por ciento real <sup>2</sup>	Gobierno General <sup>2</sup>	Deflactor del PBI <sup>2</sup>	3 por ciento real <sup>3</sup>	Gobierno Central con cuentas específicas <sup>3</sup>					IPC <sup>3</sup>	4 por ciento real <sup>5</sup>	Meta de inflación <sup>4</sup>			
2002																	No hubo regla en este periodo	IPC <sup>5</sup>	
2003																			Meta de inflación
2004																			
2005																			
2006																			
2007																			
2008																			
2009																			
2010																			
2011																			
2012																			
2013																			
2014																			
2015	Ley N.º 30099	No hubo regla en este periodo	Establecido por DS con base en el balance estructural	Gobierno Nacional	-	Establecido por DS con base en el balance estructural	Gobierno Nacional (personal y pensiones)	-	No hubo regla en este periodo	Predictibilidad, reglas fiscales estructurales y creación del Consejo Fiscal.	MMM, FEF, DCRF, Consejo Fiscal y otros elementos de transparencia.								
2016																			
2017	Decreto Legislativo N.º 1276	1 por ciento del PBI	Sector público no financiero	Promedio de 20 años (-15,0,+4) del PBI real más 1 punto porcentual	Gobierno General	IPC	Promedio de 20 años (-15,0,+4) del PBI real menos 1 punto porcentual	Gobierno General (sin mantenimiento)	IPC	30 por ciento del PBI <sup>7</sup>	Sector Público No Financiero	Mayor transparencia buscando replicar algunas características de una regla estructural con base en variables observables y fáciles de monitorear.	MMM, FEF, DCRF, Consejo Fiscal y otros elementos de transparencia.						
2018																			
2019																			
2020																			
2021																			
2022																			
2023																			
2024																			
2025																			

1/ LA LEY N.º 27958 INTRODUJO ALGUNOS AJUSTES A LA LEY N.º 27245 Y TAMBIÉN INTRODUJO REGLAS FISCALES SUBNACIONALES EN UN CONTEXTO DE DESCENTRALIZACIÓN FISCAL. 2/ MODIFICADOS MEDIANTE LEY N.º 27958. 3/ MODIFICADO MEDIANTE LEY N.º 28929. 4/ MODIFICADO MEDIANTE LEY N.º 29035. 5/ MODIFICADO MEDIANTE LEY N.º 29144. 6/ MODIFICADO MEDIANTE LEY N.º 29854. 7/ EL REEMPLAZO DE UNA REGLA QUE LIMITA LA VARIACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA POR UNA QUE ESTABLECE UN LÍMITE NUMÉRICO EXPLÍCITO AL RATIO DEUDA-PBI ES CONSISTENTE CON LO PLANTEADO POR LLEDO Y DUDINE (2018), QUIENES SEÑALAN QUE LA COEXISTENCIA DE UNA REGLA DE BALANCE TOTAL Y UNA BASADA EN CAMBIOS EN LA DEUDA NO CONTRIBUYE A REDUCIR LA SUPERPOSICIÓN ENTRE REGLAS, PUDIENDO GENERAR INCONSISTENCIAS OPERATIVAS PARA LA CONDUCCIÓN DE LA POLÍTICA FISCAL. NOTA: DS SE REFIERE A DECRETO SUPREMO.

FUENTE: MEF.  
ELABORACIÓN: PROPIA.

**CUADRO 4** Características y racionalidad de las actuales reglas fiscales de mediano plazo de Perú

Características de las reglas fiscales	Principal regla fiscal asociada	Racionalidad
Preservan la sostenibilidad fiscal	Deuda pública Déficit fiscal	La deuda pública es la principal cuenta fiscal ligada a la sostenibilidad. Un límite prudente a la deuda permite preservar dicha sostenibilidad. El déficit es uno de los principales determinantes de la dinámica de la deuda. Un límite prudente al déficit contribuye a una dinámica sostenible de la deuda.
Limitan la prociclicidad y fomentan la acumulación de ahorros fiscales	Gasto no financiero	Tal como señalan Lledo y Dudine (2018), con esta regla el gasto público ya no crece al mismo ritmo que con altos crecimientos de ingresos fiscales en contextos favorables ( <i>booms</i> o niveles extraordinarios de precios de <i>commodities</i> ), lo cual limita la prociclicidad. Además, dicha regla brinda la oportunidad de generar ahorros fiscales, ya que en estos contextos favorables se podrían generar superávits fiscales debido a que el crecimiento de los ingresos fiscales sería mayor que el crecimiento del gasto público.
Protegen el espacio para inversión pública	Gasto corriente excluyendo mantenimiento	En línea con lo señalado por Alaimo et al. (2018), al acotar prudentemente el crecimiento del gasto corriente (excluyendo el mantenimiento de la infraestructura pública), se protege el espacio disponible para el crecimiento de la inversión pública. Esto es relevante dado su efecto multiplicador en la economía y su impacto en el cierre de brechas sociales.

NOTA: REGLAS FISCALES DETERMINADAS EN EL DECRETO LEGISLATIVO N.º 1276.  
ELABORACIÓN: PROPIA.

económicas) que requieran respuestas de política fiscal contracíclica. La aplicación de esta cláusula de excepción señala que se debe establecer un retorno explícito a las reglas fiscales de mediano plazo.

### Choques negativos ocurridos entre 2000 y 2025

De los 26 años que componen el periodo 2000-2025, al menos 13 estuvieron caracterizados por la ocurrencia de algún choque negativo significativo, entre los que destacan 2009 (por la crisis financiera internacional), 2017 (FEN costero) y 2020 por el COVID-19. Frente a estos eventos, se modificaron temporalmente las reglas fiscales (como se muestra en el Cuadro 5) para implementar medidas de política fiscal contracíclica que mitiguen los impactos negativos de estos eventos.

### Cumplimiento de reglas fiscales entre 2000 y 2025

Para el presente artículo, se evalúa el cumplimiento de cada regla fiscal considerando la última regla vigente en el año correspondiente<sup>23</sup>. Ello resulta pertinente dado que Perú no ha efectuado más de una modificación a sus reglas fiscales dentro de un mismo año. Además, la evaluación del déficit fiscal con base en la regla de mediano plazo carecería de sentido en presencia de choques significativos como el COVID-19. La evaluación del cumplimiento anual de cada regla fiscal se muestra en el Cuadro 6 y, particularmente, la de la regla de déficit fiscal se muestra en el Gráfico 7. En ambos casos se observa que la mayoría de los incumplimientos o suspensiones de reglas ocurrieron en años donde hubo choques negativos (los que se detallan en el Cuadro 5).

Año	Choques	Explicación	Modificación de reglas macrofiscales para mitigar efectos negativos	Año
2000	<b>Local:</b> choque político significativo	La economía peruana se recuperaba de choques previos (FEN, crisis financiera y caída de los términos de intercambio), pero se desaceleró por la incertidumbre política que afectó la inversión privada y por un mayor gasto público electoral en el primer semestre.		2000
2001	<b>Internacional y local:</b> desaceleración del crecimiento	El crecimiento mundial cayó de 4,8 a 2,5 por ciento en 2001 por la desaceleración de EE. UU. tras la burbuja tecnológica y el 11S. En Perú, la menor demanda externa y la incertidumbre política del cambio de gobierno redujeron el crecimiento de 2,7 a 0,6 por ciento.	Ley N.º 27577: suspendió las reglas fiscales para 2001 y 2002 debido a crisis nacional y menor crecimiento internacional.	2001
2002				2002
2003			Ley N.º 27958: incrementó los límites del déficit fiscal a 2,0 y 1,5 por ciento del PBI para 2003 y 2004, respectivamente, considerando una consolidación fiscal gradual debido a los choques previos.	2003
2004				2004
2005				2005
2006				2006
2007				2007
2008				2008
2009	<b>Internacional:</b> crisis financiera mundial	La crisis financiera provocó una fuerte contracción del comercio mundial y una caída de los precios de los <i>commodities</i> . En Perú, se registró una desaceleración significativa del crecimiento (de 9,1 por ciento en 2008 a 1,1 por ciento en 2009).	Ley N.º 29368: modificó la regla del déficit fiscal a 2,0 por ciento del PBI para 2009 y 2010 debido a la crisis internacional.	2009
2010				2010
2011				2011
2012				2012
2013				2013
2014				2014
2015	<b>Internacional:</b> reducción significativa de precios de <i>commodities</i>	Por ejemplo, entre 2013 y 2016, el precio del cobre cayó alrededor de 35 por ciento (de cUS\$/lb 333 a 221) y el del petróleo cerca de 60 por ciento (de US\$/bbl 98 a 43), lo que impactó negativamente en los ingresos fiscales.	Decretos de Urgencia N.º 002-2015 y 003-2015: incrementaron los límites del déficit fiscal estructural de forma preventiva a un escenario internacional menos favorable.	2015
2016				2016
2017	<b>Local:</b> FEN costero	El FEN costero afectó la infraestructura y la producción en el norte del país, interrumpiendo vías y reduciendo la oferta agrícola. Como resultado, el crecimiento económico se desaceleró de 4 a 2,5 por ciento.	Ley N.º 30637: incrementó temporalmente el límite del déficit fiscal a 3; 3,5; 2,9; 2,1 y 1,0 por ciento del PBI para 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021, respectivamente, debido al FEN costero.	2017
2018				2018
2019				2019
2020	<b>Internacional:</b> pandemia de COVID-19	La pandemia fue un choque de significativo impacto y elevada incertidumbre, lo que generó una de las mayores caídas en décadas (10,9 por ciento real en 2020).	Decreto Legislativo N.º 1457: suspendió las reglas fiscales para 2020 y 2021 debido a la pandemia de COVID-19.	2020
2021				2021
2022				2022
2023	<b>Internacional:</b> condiciones financieras restrictivas (como mayores tasas de interés) <b>Local:</b> FEN costero, ciclón Yaku y protestas sociales	Estos choques redujeron el PBI en 0,4 por ciento real y los ingresos fiscales en 10,5 por ciento real (la mayor caída en dos décadas, excluida la pandemia). Además, las medidas de gasto por 1,1 por ciento del PBI del plan Con Punche Perú, destinadas a mitigar los efectos climáticos, elevaron el déficit fiscal a 2,7 por ciento del PBI en 2023.		2023
2024	<b>Local:</b> rezago de choques del año previo	Débil desempeño de los ingresos fiscales en 2024, principalmente por factores puntuales del impuesto a la renta (menor regularización y menores pagos a cuenta). Además, el impulso a la inversión pública para reactivar la economía tras el choque de 2023 también contribuyó a que el déficit fiscal ascienda a 3,5 por ciento del PBI.	Decreto Legislativo N.º 1621: se incrementó el límite del déficit fiscal a 2,8; 2,2; 1,8; 1,4 y 1,0 por ciento del PBI para los años 2024, 2025, 2026, 2027 y 2028, respectivamente, debido a los choques ocurridos en 2023.	2024
2025				2025

**NOTA:** NO SE INCLUYEN ALGUNAS MODIFICACIONES POR NO ESTAR VINCULADAS A MEDIDAS FRENTE A CHOQUES ADVERSOS. TAMPOCO SE INCLUYEN TODOS LOS CHOQUES, SINO LOS QUE PRINCIPALMENTE MOTIVARON MODIFICACIONES DE REGLAS FISCALES.

**FUENTE:** MEF. **ELABORACIÓN:** PROPIA.

<sup>23</sup> Por ejemplo, para el año 2017 inicialmente se tenía una regla de déficit fiscal de 2,5 por ciento del PBI (establecida en la Ley N.º 30499 de agosto de 2016), que luego fue modificada a 3,0 por ciento del PBI (mediante la Ley N.º 30637 de agosto de 2017, por la ocurrencia del FEN costero), por lo que la regla aplicable es 3,0 por ciento del PBI. Cabe señalar que, en las Declaraciones sobre el Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal (DCRF), el MEF realiza evaluaciones del cumplimiento de reglas fiscales utilizando este criterio de la última regla vigente. Para más información, revisar el [enlace](#) donde se encuentran dichos documentos.

**CUADRO 6** ■ Cumplimiento de las reglas fiscales en Perú

Año	Choque	Deuda pública (Millones de S/ o porcentaje del PBI) <sup>1</sup>			Déficit fiscal (porcentaje del PBI) <sup>2</sup>			Crecimiento real del gasto no financiero (Millones de S/ o variación porcentual real) <sup>3</sup>			Crecimiento real del gasto corriente (Millones de S/ o variación porcentual real) <sup>3</sup>		
		Regla	Observado	¿Cumplió?	Regla	Observado	¿Cumplió?	Regla	Observado	¿Cumplió?	Regla	Observado	¿Cumplió?
2000	Político	6 032	1 792	Si	2,0	3,2	No	2,0	1,2	Si	-	-	Sin regla
2001	Desaceleración del crecimiento	5 049	3 812	Si	-	2,3	Suspensión <sup>4</sup>	2,0	-4,2	Si	-	-	Sin regla
2002	-	4 389	5 186	No	-	2,1	Suspensión <sup>4</sup>	2,0	2,0	Si	-	-	Sin regla
2003	-	3 570	6 789	No	2,0	1,8	Si	-	3,8	Suspensión <sup>5</sup>	-	-	Sin regla
2004	Altos precios de commodities	2 558	1 264	Si	1,5	1,1	Si	3,0	2,1	Si	-	-	Sin regla
2005		870	-1,506	Si	1,0	0,4	Si	-	8,8	Suspensión <sup>6</sup>	-	-	Sin regla
2006		-7 061	-8 469	Si	1,0	-2,5	Si	3,0	2,5	Si	-	-	Sin regla
2007		-9 799	-12 058	Si	1,0	-3,1	Si	-	-	Sin regla	3,0	1,7	Si
2008		-8 932	-9 156	Si	1,0	-2,5	Si	-	-	Sin regla	4,0	2,2	Si
2009	Crisis financiera internacional	4 734	3 114	Si	2,0	1,3	Si	-	-	Sin regla	10,0	10,2	No
2010		739	1 036	No	2,0	0,2	Si	-	-	Sin regla	8,0	6,4	Si
2011		-9 780	-11 077	Si	1,0	-2,1	Si	-	-	Sin regla	4,0	4,0	Si
2012	Altos precios de commodities	-11 573	-13 110	Si	1,0	-2,3	Si	-	-	Sin regla	4,0	4,0	Si
2013		-4 852	-9 779	Si	0,0	-0,9	Si	-	-	Sin regla	-	-	Suspensión <sup>7</sup>
2014	Menores precios de commodities	1 458	2 823	No	0,0	0,3	No	-	-	Sin regla	-	-	Suspensión <sup>8</sup>
2015		-	-	Sin regla	-	1,9	Sin regla	118 064	115 008	Si	56 332	55 084	Si
2016		-	-	Sin regla	-	2,3	Sin regla	123 108	115 782	Si	60 044	60 007	Si
2017	FEN costero	-	24,3	Suspensión <sup>9</sup>	3,0	2,9	Si	-	-	Suspensión <sup>9</sup>	-	-	Suspensión <sup>9</sup>
2018	-	30,0	25,3	Si	3,5	2,3	Si	-	-	Suspensión <sup>9</sup>	4,0	3,2	Si
2019	-	30,0	26,2	Si	2,9	1,6	Si	-	-	Suspensión <sup>9</sup>	4,2	2,9	Si
2020	COVID-19	-	34,0	Suspensión <sup>10</sup>	-	8,7	Suspensión <sup>10</sup>	-	-	Suspensión <sup>10</sup>	-	-	Suspensión <sup>10</sup>
2021		-	35,3	Suspensión <sup>10</sup>	-	2,5	Suspensión <sup>10</sup>	-	-	Suspensión <sup>10</sup>	-	-	Suspensión <sup>10</sup>
2022	-	38,0	33,3	Si	3,7	1,7	Si	5,2	3,9	Si	3,2	-2,4	Si
2023	FEN costero, Yaku	38,0	32,3	Si	2,4	2,7	No	4,9	-3,3	Si	2,9	-0,4	Si
2024	Rezago del choque de 2023	38,0	32,0	Si	2,8	3,5	No	4,7	6,2	No	2,7	0,0	Si
2025	-	38,0	30,2	Si	2,2	2,2	Si	0,7	3,5	No	2,1	4,8	No

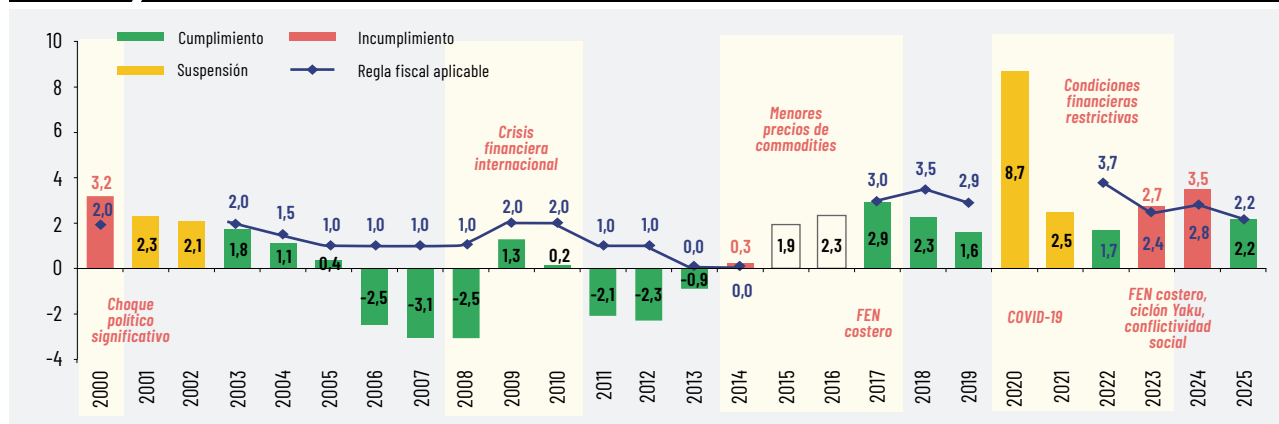
1/ MILLONES DE S/ DE 2000 A 2014 (LOS VALORES SE CALCULARON CON LA METODOLOGÍA QUE UTILIZA LA DCRF) Y PORCENTAJE DEL PBI DESDE 2017 (CON INFORMACIÓN DE LAS SERIES ESTADÍSTICAS DEL BCRP). 2/ SPC ENTRE 2000 Y 2002, Y SPNF PARA EL RESTO DE LOS AÑOS (CON INFORMACIÓN DE LAS SERIES ESTADÍSTICAS DEL BCRP). 3/ MILLONES DE S/ EN 2015 Y 2016, Y VARIACIÓN PORCENTUAL REAL PARA EL RESTO DE LOS AÑOS. SE TOMA INFORMACIÓN DE MONTOYA (2025) PARA EL PERIODO 2000-2004 Y EL AÑO 2007, Y DE LA DCRF PARA EL RESTO DE LOS AÑOS. 4/ SUSPENDIDAS MEDIANTE LEY N.º 27577. 5/ SUSPENDIDA MEDIANTE LEY N.º 28019. 6/ SUSPENDIDA MEDIANTE LEY N.º 28562. 7/ LA LEY N.º 29952 ESTABLECÍA QUE EL RESULTADO ECONÓMICO DEL SPNF NO DEBÍA SER DEFICITARIO EN 2013, EN SUSTITUCIÓN DE LA REGLA DE GASTO VIGENTE HASTA ENTONCES. 8/ LA LEY N.º 30099 ESTABLECÍA QUE EL RESULTADO ECONÓMICO DEL SPNF NO DEBE SER DEFICITARIO EN 2014, EN SUSTITUCIÓN DE LA REGLA DE GASTO VIGENTE HASTA ENTONCES. 9/ SUSPENDIDAS MEDIANTE LEY N.º 30637. 10/ SUSPENDIDAS MEDIANTE DECRETO LEGISLATIVO N.º 1457.

NOTA: PARA 2025, SE CONSIDERA INFORMACIÓN DEL REPORTE FISCAL TRIMESTRAL DEL 4T2025 Y DEL COMUNICADO N.º 01-2026-CF DEL CONSEJO FISCAL PARA LAS REGLAS DE GASTO CORRIENTE Y GASTO NO FINANCIERO, RESPECTIVAMENTE.

FUENTE: BCRP, MEF Y CONSEJO FISCAL.

ELABORACIÓN: PROPIA.

**GRÁFICO 7** ■ Déficit fiscal y cumplimiento de su regla (Porcentaje del PBI)



NOTA: PARA EL PERIODO 2000-2002 SE CONSIDERA INFORMACIÓN DEL SPC, Y PARA LOS DEMÁS AÑOS CORRESPONDE AL SPNF. PARA 2015 Y 2016 NO SE TUVO REGLA DE DÉFICIT FISCAL OBSERVADA, LO QUE EXISTÍA ERA UNA META EX-ANTE DE DÉFICIT FISCAL ESTRUCTURAL CONSISTENTE CON EL CUMPLIMIENTO DE UNA REGLA DE GASTO PÚBLICO.

FUENTE: BCRP Y MEF.

ELABORACIÓN: PROPIA.

En resumen, como se muestra en el Cuadro 7, las reglas de déficit fiscal y deuda pública estuvieron vigentes por cerca de 20 años y se cumplieron en alrededor del 80 por ciento de las veces. En materia de gasto, la regla de gasto corriente presenta un mayor ratio de cumplimiento (85,7 por ciento), mientras que la regla de gasto no financiero se ubica en niveles similares (81,8 por ciento); sin embargo, ambas reglas estuvieron vigentes por menos años (14 y 11, respectivamente).

Es importante destacar que, en el caso de Perú, si bien se registraron desviaciones temporales del cumplimiento de las reglas fiscales, dichas reglas han operado como anclas de sostenibilidad fiscal. Al respecto, el déficit fiscal promedio del periodo 2000-2025 fue de 1,3 por ciento del PBI y la deuda pública se ubica en cerca de 30 por ciento del PBI al cierre de 2025, lo cual muestra que ambas cuentas fiscales han

tendido a reconducirse hacia sus límites de referencia de 1 y 30 por ciento del PBI, respectivamente, a lo largo de los ciclos económicos ocurridos durante ese periodo<sup>24</sup>.

### Comparación de cuentas fiscales de Perú con emergentes y América Latina, y percepción de los mercados financieros sobre la sostenibilidad fiscal de Perú

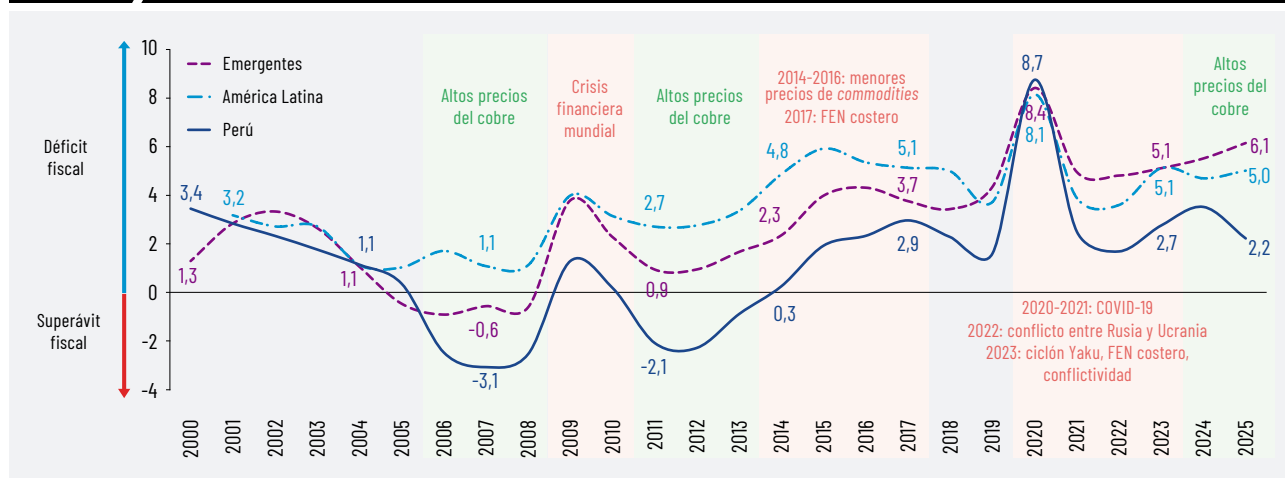
El déficit fiscal de Perú se ubicó por debajo del promedio de emergentes y de América Latina en la mayoría de los años del periodo 2000-2025 (ver Gráfico 8). Incluso, hubo años donde Perú obtuvo superávits fiscales con base en el cumplimiento de su regla, una gestión fiscal prudente y a contextos favorables. Así, en el periodo 2000-2025, el déficit fiscal promedio de Perú fue de 1,3 por ciento del PBI,

**CUADRO 7** ■ Tasa de cumplimiento de las reglas fiscales en Perú (Cantidad de años y porcentaje)

Evaluación	Regla fiscal			
	Deuda pública	Déficit fiscal	Gasto no financiero	Gasto corriente
<b>Estado de la regla</b>				
1. Vigente	21	20	11	14
2. Suspendida	3	4	7	5
3. Sin regla	2	2	8	7
<b>Cumplimiento</b>				
4. Cumplió	17	16	9	12
5. No cumplió	4	4	2	2
6. Tasa de cumplimiento (porcentaje) <sup>1/</sup>	81.0	80.0	81.8	85.7

1/ CALCULADO COMO EL RATIO DEL COMPONENTE 4 (CUMPLIÓ) Y EL COMPONENTE 1 (VIGENTE).  
ELABORACIÓN: PROPIA.

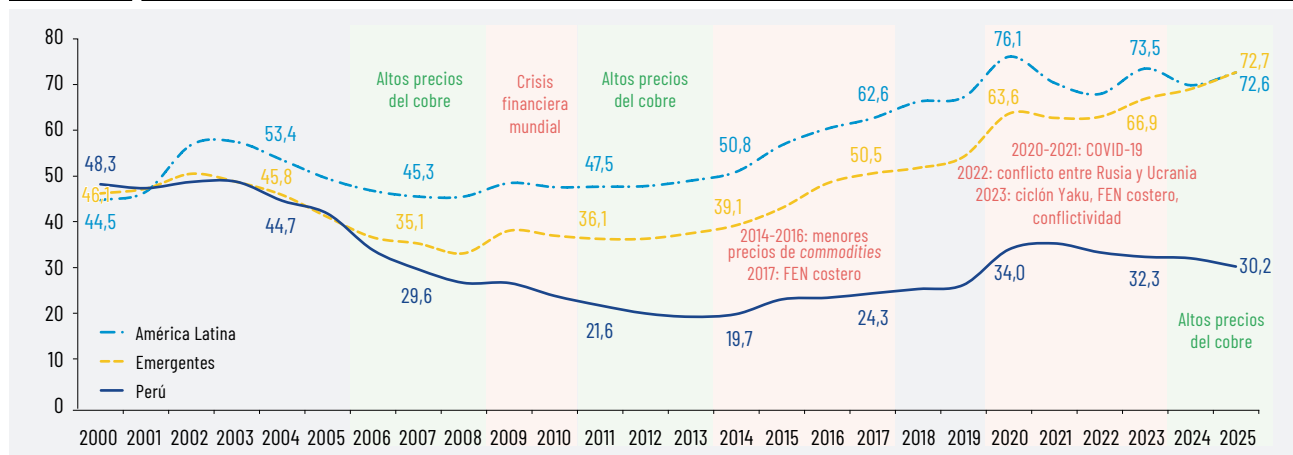
**GRÁFICO 8** ■ Déficit fiscal (Porcentaje del PBI)



FUENTE: IMF, BCRP Y MEF.  
ELABORACIÓN: PROPIA.

24 Se puede realizar una analogía con la operatividad del esquema de metas de inflación que utilizan los bancos centrales. En dicho esquema, pueden existir desvíos temporales de la meta de inflación producto de choques exógenos, pero posteriormente el banco central realiza las acciones necesarias para que la inflación retorne a su meta con el objetivo de mantener ancladas las expectativas de inflación a dicha meta.

**GRÁFICO 9 ■ Deuda pública (Porcentaje del PBI)**



FUENTE: IMF, BCRP Y MEF.  
ELABORACIÓN: PROPIA.

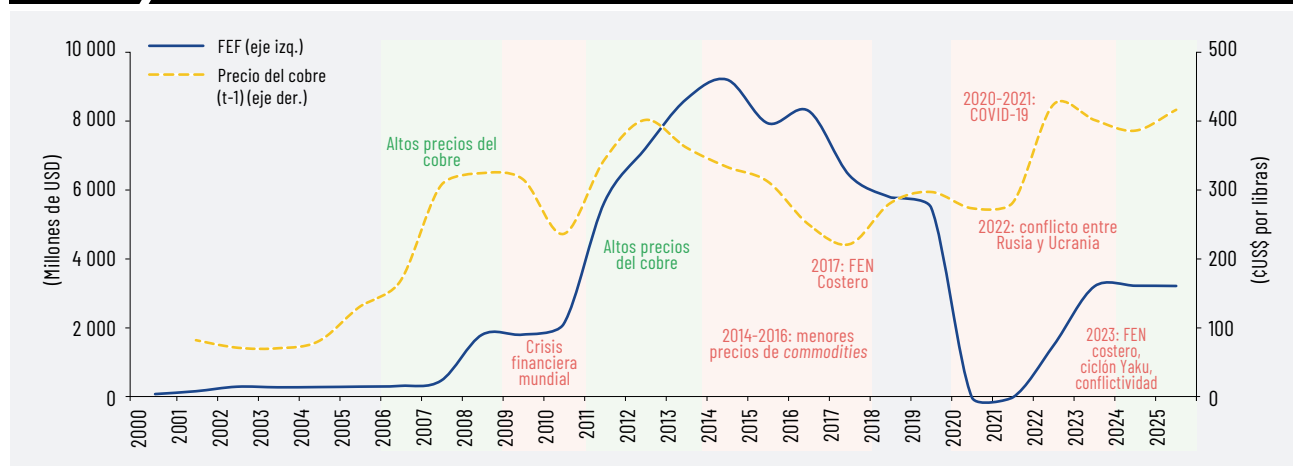
menor al promedio de América Latina (3,6 por ciento del PBI)<sup>25</sup> y emergentes (2,9 por ciento del PBI).

Como muestra el Gráfico 9, la deuda pública del país era similar a la del promedio de economías emergentes y de América Latina (alrededor de 48 por ciento del PBI) en 2000. La dinámica del déficit fiscal, contextos económicos favorables y el cumplimiento de reglas fiscales contribuyeron a la reducción notable de la deuda pública de Perú, la cual sería cercana a 30 por ciento del PBI al cierre de 2025<sup>26</sup>, por lo que se ubicaría por debajo de la mitad del promedio de economías emergentes y de América Latina (ambas en torno a 70 por ciento del PBI). En la experiencia latinoamericana, el aumento de la deuda pública se

produjo a pesar de que los países cumplieran con sus reglas fiscales<sup>27</sup>, por lo que la efectividad de una regla depende de su diseño y coherencia con las condiciones fiscales e institucionales de cada país<sup>28</sup>. Esto muestra que el cumplimiento formal de las reglas fiscales no garantiza por sí mismo una dinámica sostenible de la deuda pública.

En línea con la dinámica de las cuentas fiscales y el cumplimiento de reglas, se acumularon ahorros fiscales en el FEF en épocas favorables (ver Gráfico 10), los cuales permitieron financiar acciones de política fiscal contracíclica en contextos adversos, lo que redujo la necesidad de mayor endeudamiento en dichos contextos<sup>29</sup>.

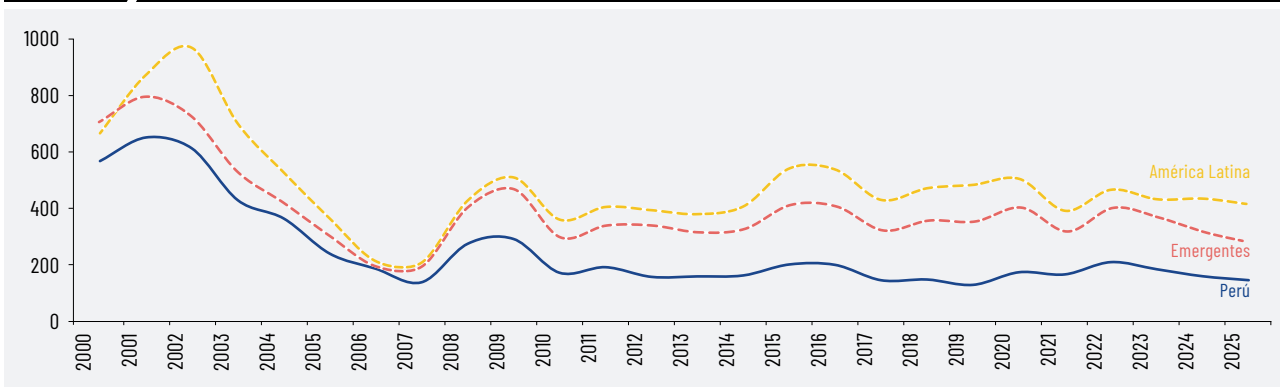
**GRÁFICO 10 ■ FEF y precio de cobre (Millones de USD y ¢US\$ por libra)**



FUENTE: BCRP.  
ELABORACIÓN: PROPIA.

25 Promedio del periodo 2001-2025.  
26 La deuda pública alcanzó su nivel más bajo en 2013 (19,2 por ciento del PBI) y luego tuvo una tendencia gradualmente creciente debido a los distintos choques adversos que afectaron a los países emergentes.  
27 Para más información, revisar IMF (2024).  
28 Para más información, revisar Arreaza et al. (2022).  
29 Para más detalles, se sugiere revisar Carrasco y Sánchez (2023).

**GRÁFICO 11** ■ **Riesgo país<sup>1</sup>**  
(Puntos básicos)



1/ CONSIDERA EL PROMEDIO ANUAL MEDIDO POR EL EMBIG.  
FUENTE: BCRP.  
ELABORACIÓN: PROPIA.

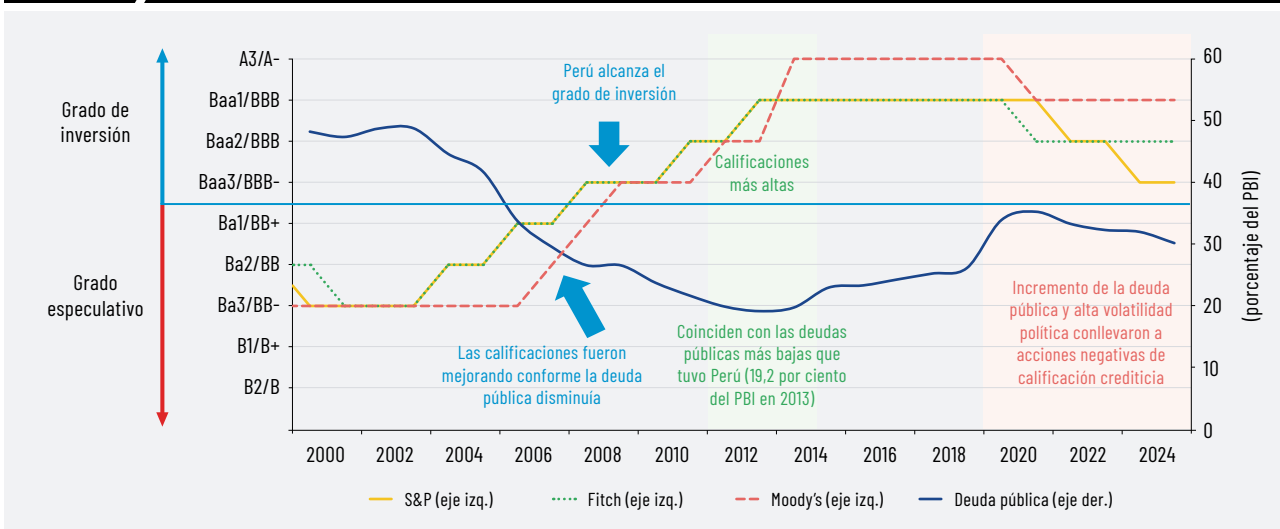
Estos favorables resultados fiscales mejoraron la percepción de los mercados financieros sobre las fortalezas macroeconómicas del país. Por ejemplo, el riesgo país de Perú tuvo una reducción significativa desde el año 2000 (ver Gráfico 11). Adicionalmente, como se muestra en el Gráfico 12, la calificación crediticia de Perú tuvo una mejora significativa: alcanzó el grado de inversión en 2008 y sus mayores niveles en el periodo 2013-2014 (cuando la deuda pública llegó a su punto más bajo)<sup>30</sup>. Asimismo, Perú tiene una de las calificaciones más altas en América Latina<sup>31</sup> y contrasta con la mayoría de los países de la región, cuyas calificaciones no tienen grado de inversión y se han mantenido en dicha categoría a largo de los últimos 26 años, lo que se observa en el Gráfico 13.

**RECOMENDACIONES INTERNACIONALES PARA MANTENER FINANZAS PÚBLICAS SOSTENIBLES**

De acuerdo con el IMF (2025), las perspectivas económicas actuales y para los siguientes años a nivel mundial (y, especialmente, para economías emergentes) están caracterizadas por menores niveles de crecimiento económico (en comparación con años previos), niveles elevados de déficit fiscal y deuda pública, y presiones de gastos poco flexibles y permanentes para afrontar desafíos como el cambio climático y demográfico, entre otros aspectos.

Por otra parte, Perú tiene una de las calificaciones crediticias más altas en América Latina; sin embargo, su calificación crediticia con S&P se ubica en la última escala del grado de inversión (Gráfico 12). En ese sentido, existe un riesgo de que el país pierda su grado de

**GRÁFICO 12** ■ **Calificaciones crediticias y deuda pública de Perú**  
(Calificación y porcentaje del PBI)

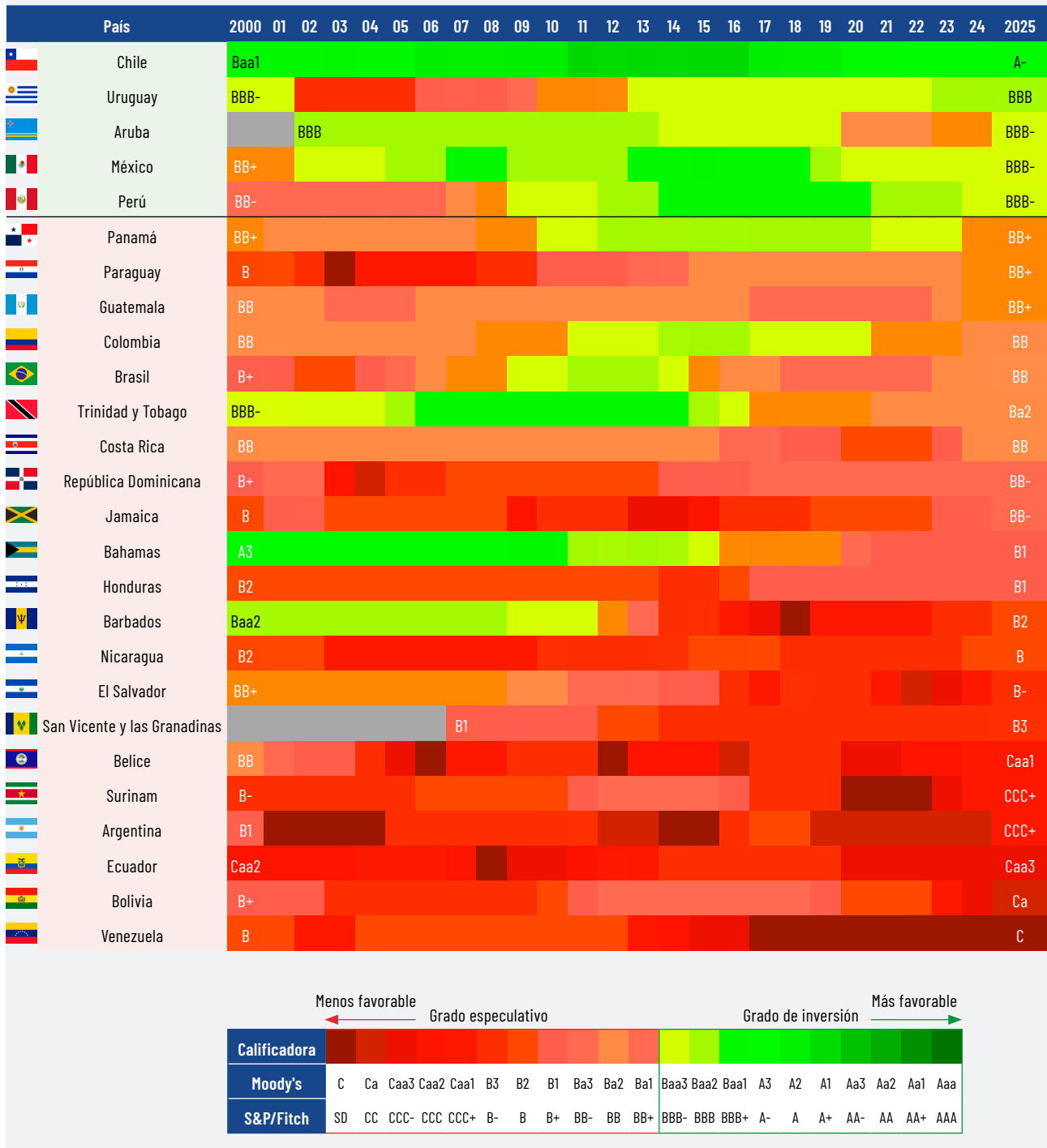


FUENTE: CARRASCO Y CELI (2025).

30 Para más información, revisar Carrasco y Celi (2025).

31 Ordenando de mayor a menor la calificación crediticia de las 106 economías emergentes que tienen actualmente al menos una calificación crediticia con Moody's, S&P o Fitch, Perú ocupa el puesto 14 y se configura como una de las economías emergentes con la mejor calificación crediticia.

**GRÁFICO 13** ■ Calificaciones crediticias de países de América Latina



**NOTA:** INFORMACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025. PARA CADA PAÍS SE UTILIZA LA CALIFICACIÓN CREDITICIA MÁS BAJA ENTRE S&P, FITCH Y MOODY'S. EN EL MAPA DE CALOR, LAS CALIFICACIONES AL INICIO Y AL FINAL DEL PERÍODO SE EXPRESAN EN LA ESCALA DE S&P/FITCH, SALVO CUANDO LA CALIFICACIÓN MÁS BAJA CORRESPONDE A MOODY'S, EN CUYO CASO SE UTILIZA LA ESCALA DE MOODY'S.  
**FUENTE:** S&P, FITCH Y MOODY'S.  
**ELABORACIÓN:** PROPIA

inversión ante un deterioro de la sostenibilidad fiscal en los siguientes años, lo cual tendría impactos negativos para el crecimiento<sup>32</sup>.  
 Por otra parte, Perú tiene ciertas debilidades estructurales en ámbitos macroeconómicos e institucionales<sup>33</sup>

que limitan su crecimiento económico. Así, aunque el desempeño fiscal del país supere al promedio de países con similar calificación crediticia y los miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), estos grupos aventajan al Perú en

32 Para una revisión de los beneficios de tener grado de inversión, se sugiere revisar Carrasco y Celi (2025).  
 33 Para más detalles, revisar Carrasco y Celi (2025).

infraestructura, innovación, institucionalidad y PBI per cápita (Gráfico 14).

Frente a estas perspectivas desafiantes donde se requieren acciones de política fiscal para impulsar el crecimiento y el bienestar, y que a la vez se preserve la sostenibilidad fiscal, entidades internacionales como el IMF (2025) realizan diversas recomendaciones a economías emergentes, como Perú, con el fin de fortalecer sus finanzas públicas. Asimismo, la OCDE (2025) realiza recomendaciones específicas para Perú.

Entre las principales recomendaciones se encuentran las siguientes: (i) incrementar ingresos fiscales permanentes<sup>34</sup>, (ii) elevar la eficiencia y calidad del gasto público<sup>35</sup>, (iii) preservar niveles prudentes de déficit fiscal y deuda pública, y (iv) optimizar el marco macrofiscal y las reglas fiscales. Respecto del punto (iv), se debe evaluar integralmente el estado de las finanzas públicas y adoptar las mejores prácticas internacionales para fortalecer el marco macrofiscal, considerando los diversos desafíos fiscales previstos y preservar las finanzas públicas sostenibles. En específico para las reglas fiscales, ello puede implicar una evaluación de sus parámetros de mediano plazo, elegir las cuentas fiscales a las que se aplican, entre otras modificaciones que fortalezcan su efectividad.

Es relevante que la optimización de las reglas fiscales (a través del fortalecimiento del marco macrofiscal) sea

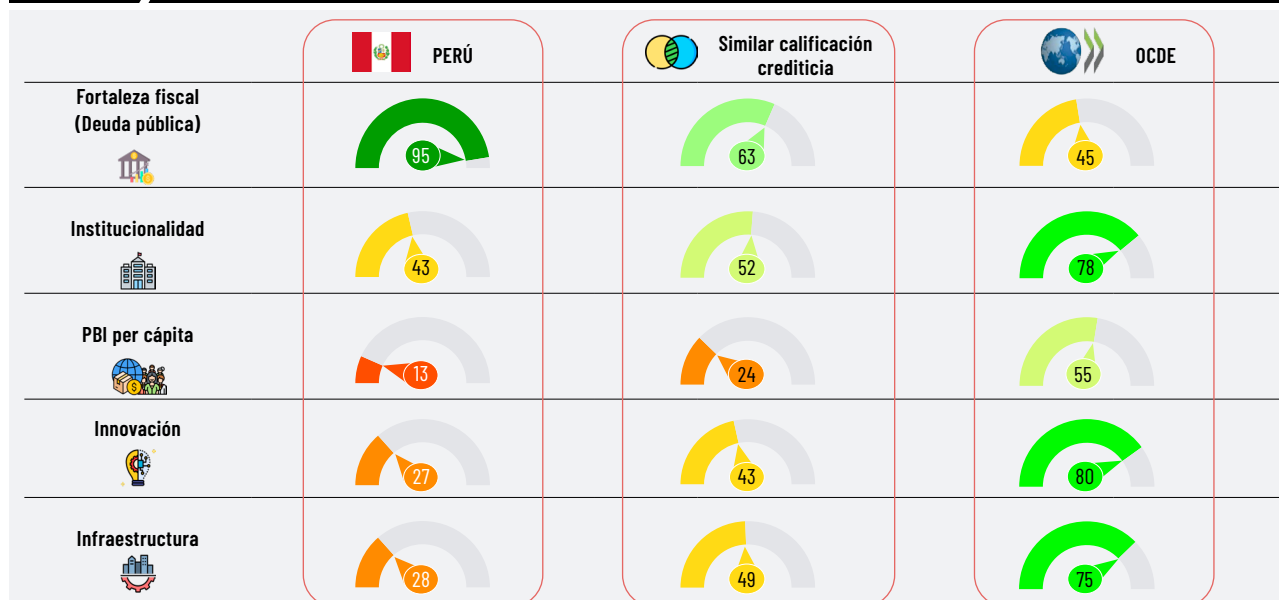
realizada en conjunto con medidas que incrementen los ingresos fiscales permanentes y que mejoren la eficiencia del gasto público. Al respecto, las presiones de gasto público deben cubrirse con ingresos fiscales permanentes para evitar tendencias insostenibles de la deuda pública. En particular, el gasto corriente, tanto por criterios técnicos como por mandato legal en Perú<sup>36</sup>, no puede financiarse con endeudamiento público. Por otra parte, aumentar los déficits fiscales mediante la flexibilización de las reglas para generar más endeudamiento solo ofrece un espacio temporal y cada vez menor para gasto público productivo, debido a que la mayor deuda pública elevaría las tasas de interés (por mayor percepción de riesgo) y el pago de intereses.

## CONCLUSIONES

Las reglas fiscales son un elemento relevante de la institucionalidad fiscal de un país para contener los sesgos de la política fiscal y así preservar finanzas públicas sostenibles (condición fundamental para que la política fiscal pueda tener impactos positivos en la economía de un país). Sin embargo, solo tener reglas fiscales no asegura la sostenibilidad fiscal, sino que también deben ser adecuadamente diseñadas y cumplidas.

Perú tiene un largo historial de cumplimiento de reglas fiscales. En la mayoría de las ocasiones que estas reglas fueron suspendidas, modificadas o incumplidas, se

**GRÁFICO 14** ■ Desempeño en indicadores estructurales de Perú, países con similar calificación crediticia<sup>1</sup> y OCDE



1/ PAÍSES QUE TIENEN SIMILAR CALIFICACIÓN CREDITICIA QUE PERÚ (BAA1 CON MOODY'S, BBB CON FITCH Y/O BBB- CON S&P). NOTA: PARA LOS INDICADORES DE PAÍSES CON SIMILAR CALIFICACIÓN CREDITICIA Y LA OCDE, SE UTILIZA UN PROMEDIO PONDERADO DE LOS PAÍSES EN FUNCIÓN DEL PBI. LOS DATOS CORRESPONDEN AL 2025 PARA INNOVACIÓN, DEUDA PÚBLICA Y PBI PER CÁPITA, AL 2024 PARA INSTITUCIONALIDAD, Y AL 2022 (O EL ÚLTIMO AÑO DISPONIBLE) PARA INFRAESTRUCTURA. PARA MÁS DETALLES, REVISAR CARRASCO Y CELI (2025).

FUENTE: IMF, WORLD BANK, WORLD INTELLECTUAL PROPERTY ORGANIZATION, BCRP, MEF.

ELABORACIÓN: PROPIA.

34 Según el MEF (2025), Perú tiene un potencial espacio de cerca de 9 por ciento del PBI para incrementar sus ingresos mediante la reducción de la evasión y elusión tributaria.

35 Debido a que se pueden brindar mayores bienes y servicios públicos con la misma cantidad de recursos, o también se pueden brindar los mismos bienes y servicios públicos con una menor cantidad de recursos. Según Izquierdo et al. (2018), en Perú existe espacio para una reasignación eficiente del gasto público, considerando la ineficiencia (2,5 por ciento del PBI).

36 Al respecto, es importante recordar que el artículo 78 de la Constitución Política del Perú indica que la deuda pública no puede financiar gastos permanentes.

debió a la ocurrencia de contextos adversos (tales como el COVID-19 y el FEN costero), de manera similar al caso de países de América Latina y de la Unión Europa. El cumplimiento de las reglas, contextos favorables y una gestión fiscal prudente por varios años permitieron que Perú destaque por ser una de las economías emergentes con menor riesgo país y mejor calificación crediticia.

Existe un panorama retador para economías emergentes (incluyendo Perú) asociado a, entre otros aspectos, menores perspectivas de crecimiento en comparación con prepandemia y mayores presiones de gasto público permanente. Frente a ello, se requieren acciones de política fiscal para impulsar el crecimiento y el bienestar, y que a la vez se preserve la sostenibilidad

fiscal. Al respecto, diversas entidades internacionales recomiendan que se realicen medidas para incrementar los ingresos fiscales, mejorar la eficiencia del gasto público, y mantener niveles prudentes de déficits fiscales y deuda pública. Asimismo, es necesaria una evaluación exhaustiva del estado de las finanzas públicas para, con base en ello, optimizar el marco macrofiscal y, en particular, evaluar los parámetros de largo plazo de las reglas fiscales o las cuentas fiscales a las que se aplican. Se debe tener en cuenta que no es prudente flexibilizar las reglas fiscales de mediano plazo para brindar más espacio a las presiones de gasto público, sino que debe aplicarse una estrategia integral en consistencia con las otras medidas de fortalecimiento de cuentas fiscales.

## REFERENCIAS

- Alonso, V., Arroyo, C., Aydin, D., Balasundharam, V., Davoodi, H., Hegab, G., Lam, W., Nguyen, A., Salazar, N., Sher, G., Solovyeva, A., & Tchelishvili, N. (2025). *Fiscal Rules Dataset, 1985–2024*. <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/Publication%20-%20IMF%20FAD%20Fiscal%20Rules%20Dataset%201985-2024%20Update.xlsx>
- Andrian, L., Hirs, J., Urrea Rios, I., & Valencia, O. (2024). *Fiscal Rules and Economic Cycles: Quality (Always) Matters*. <https://publications.iadb.org/en/fiscal-rules-and-economic-cycles-quality-always-matters>
- Ardanaz, M., Ulloa-Suárez, C., & Valencia, O. (2023). *Why Don't We Follow the Rules? Drivers of Compliance with Fiscal Policy Rules in Emerging Markets*. IDB Working Paper Series N° 1497. <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Why-Don't-We-Follow-the-Rules-Divers-of-Compliance-with-Fiscal-Policy-Rules-in-Latin-America-and-the-Caribbean.pdf>
- Arreaza, A., Sanguinetti, P., Kopits, G., Berganza, J. C., Schmidt-Hebbel, K., Ortiz, M. C., Feritas de Hollanda Cavalcanti, M. A., Mora, M., Matos dos Santos, C. H., Bhering, G., & Lima de Almeida, V. A. (2022). *Reglas fiscales para la recuperación en América Latina: experiencias y principales lecciones*. CAF. <https://scioteca.caf.com/handle/123456789/1905>
- Barreix, A., & Corrales, L. (eds.). (2019). *Reglas fiscales resilientes en América Latina*. Banco Interamericano de Desarrollo. <https://doi.org/10.18235/0002003>
- Carrasco, I., & Celi, J. (2025). Calificaciones crediticias soberanas de Perú: comparaciones internacionales y desafíos. *Moneda*, (202), 60-70. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-202/moneda-202-10.pdf>
- Carrasco, I., & Sánchez, J. (2023). Sostenibilidad fiscal del Perú pre y pos COVID-19. *Moneda*, (192), 36-46. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-192/moneda-192-05.pdf>
- Combes, J., Debrun, X., Minea, A., & Tapsoba, R. (2018). Inflation targeting, fiscal rules and the policy mix: cross-effects and interactions. *The Economic Journal*, 128(615), 2755-2784. <https://www.jstor.org/stable/45023149>
- European Commission (2010). *Public finances in EMU-2010*. <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/3e831873-c0f4-4d8e-a5f0-6767ddc8558f/language-en>
- Galindo, A., & Izquierdo, A. (2024). ¿Listos para despegar? Aprovechar la estabilidad macroeconómica para el crecimiento. *Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe 2024*. <https://doi.org/10.18235/0005667>
- Gründler, K., & Potrafke, N. (2020). *Fiscal Rules: Historical, Modern, and Sub-National Growth Effects*. CESifo Working Papers 8305. <https://www.ifo.de/en/cesifo/publications/2020/working-paper/fiscal-rules-historical-modern-and-sub-national-growth-effects>
- Guerguil M., Mandon, P., & Tapsoba, R. (2017). Flexible Fiscal Rules and Countercyclical Fiscal Policy. *Journal of Macroeconomics*, 52, 189-220. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2017.04.007>
- Hers, J., & Suyker, W. (2014). *Structural budget balance: A love at first sight turned sour*. CPB Policy Brief 2014/07. <https://www.cpb.nl/en/publication/structural-budget-balance-love-first-sight-turned-sour>
- International Monetary Fund (2017). Chapter 1: A Greater Role for Fiscal Policy. En *Fiscal Monitor 2017: Achieving More with Less* (1-44). <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2017/04/06/fiscal-monitor-april-2017>
- International Monetary Fund (2021). *Fiscal Monitor: A fair shot*. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2021/03/29/fiscal-monitor-april-2021>
- International Monetary Fund (2024). *Public Debt Dynamics in Latin America: Time to Rebuild Buffers and Strengthen Fiscal Frameworks*. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/REO/WHO/2024/october/English/BackgroundPaper2.aspx>
- International Monetary Fund (2025). *Fiscal Monitor. Spending Smarter: How Efficient and Well-Allocated Public Spending Can Boost Economic Growth*. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2025/10/07/fiscal-monitor-october-2025>
- Izquierdo, A., Pessino, C., & Vuletin, G. (eds.). (2018). *Mejor gasto para mejores vidas: Cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos*. <https://doi.org/10.18235/0001217-es>
- Koh, W., Kose, A., Nagle, P., Ohnsorge, F., & Sugawara, N. (2020). *Debt and Financial Crises*. Policy Research Working Paper 9116. World Bank Group. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/560291579701550183/pdf/Debt-and-Financial-Crises.pdf>
- Larch, M., Malzubris, J., & Santacroce, S. (2023). Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database. *Intereconomics*, 203, 58(1), 32-42. <https://www.intereconomics.eu/pdf-download/year/2023/number/1/article/numerical-compliance-with-eu-fiscal-rules-facts-and-figures-from-a-new-database.html>
- Lledo, V., & Dudine, P. (2018). *How to Select Fiscal Rules – A Primer*. IMF How To Notes 2018/001. <https://www.imf.org/en/publications/fiscal-affairs-department-how-to-notes/issues/2018/03/15/how-to-select-fiscal-rules-a-primer-45552>
- Ministerio de Economía y Finanzas (2025). *Marco Macroeconómico Multianual 2026-2029*. <https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/8563935/7091414-marco-macro-económico-multianual-2026-2029.pdf?v=1756399214>
- Montoya, J. (2025). 25 años de manejo fiscal basado en reglas en el Perú. *Moneda*, (200), 40-47. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-200/moneda-200-07.pdf>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (2025). *Estudios Económicos de la OCDE: Peru 2025*. Volumen 2025/21. [https://www.oecd.org/es/publications/estudios-economicos-de-la-ocde-peru-2025\\_626594d0-es.html](https://www.oecd.org/es/publications/estudios-economicos-de-la-ocde-peru-2025_626594d0-es.html)
- Ulloa-Suárez, C., & Valencia, O. (2024). *Sustaining Compliance with Fiscal Rules: A Future at Risk?* Technical Note N° IDB-TN-3028. Inter-American Development Bank. <http://dx.doi.org/10.18235/0013256>
- Valencia, O., Gomez-Gonzalez, J. E., & Sánchez, G. A. (2022). *Debt Affordability in Developed and Emerging Market Economies: The Role of Fiscal Rules*. IDB Working Paper Series N° IDB-WP-1344. <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Debt-Affordability-in-Developed-and-Emerging-Market-Economies-The-Role-of-Fiscal-Rules.pdf>