



***Un rompecabezas elusivo:  
La reconstrucción del Espacio Fiscal  
en el periodo 2026-2031  
Carlos Casas Tragodara***

## ***Un rompecabezas elusivo: La reconstrucción del Espacio Fiscal en el periodo 2026-2031***

**Carlos Casas Tragodara**

### ***Introducción***

Las iniciativas legislativas y la inacción del gobierno central han generado ataque permanentes sobre las finanzas públicas. Estas han sido señaladas por el Consejo Fiscal donde se esboza el panorama de nuestras cuentas si es que se continúa en ese camino. Este documento va en la misma vía llamando la atención de los riesgos fiscales que se avizoran en el futuro y los que ya están vigentes en el presente.

El centro de este estudio es la reconstrucción del Espacio Fiscal entendido como la capacidad de poder aumentar los gastos o reducir los impuestos de manera temporal sin poner en riesgo la sostenibilidad fiscal de largo plazo. En otras palabras es la reconstrucción de todos los mecanismos fiscales necesarios<sup>1</sup> para contrarrestar una futura crisis o impulsar algunas medidas de política pública que requieran recursos extraordinarios. La crisis asociada al COVID-19 fue contrarrestada con medidas extraordinarias que permitieron que la economía se recuperara<sup>2</sup>. Este esfuerzo hizo los recursos con los que contábamos para emergencias se agotaran y es necesario reconstruirlos cuanto antes para estar preparados para nuevos choques que no se sabe con exactitud cuando ocurrirán pero lo harán. En el contexto de incertidumbre internacional actual debido a la volatilidad y enfrentamientos entre países debemos estar preparados.

El problema es que, como ya mencionamos desde el frente interno, vemos que el esfuerzo de reconstruir el espacio fiscal se ve amenazado por las distintas perforaciones que van surgiendo. El problema es que el tema de la política fiscal y la sostenibilidad de las cuentas fiscales es visto por el público en general como algo alejado y que no impacta en sus vidas lo cual es un error. Por eso el documento tiene dos objetivos: a) hacer pedagogía con los ciudadanos y los políticos y b) evaluar las perspectivas que tenemos como país para poder revertir esta situación y mantener el pilar fiscal de nuestra macroeconomía que es donde el país se ha destacado en los últimos años.

### ***El costo social e individual de la no sostenibilidad fiscal***

Uno de los roles del Estado es la estabilización macroeconómica que implica el uso de la política y monetaria para mantener la inflación baja y las cuentas fiscales equilibradas. Ello permite a los ciudadanos y empresarios contar con un escenario testable que favorece el desarrollo de la actividad económica al permitir tomar decisiones de consumo e inversión de manera eficiente.

En este documento nos referimos a los efectos que tienen las variables fiscales sobre la vida diaria de los ciudadanos. En primer lugar debemos considerar que todos los días la mayoría de peruanos pagan impuestos. Cuando compramos cualquier producto formal tenemos que pagar el IGV correspondiente. Las personas ubicadas en el sector informal tienen que comprar productos formales cada día. Por ello es que el IGV es la principal fuente de ingresos para el Estado. Por otro lado, todos los días el Estado nos ofrece bienes y servicios que nos ayudan a vivir. Podemos hablar de la educación y salud que brinda a la mayoría de la población, de la seguridad ciudadana, de los programas sociales y podemos seguir con una lista larga. Estos bienes y servicios que recibimos del Estado se financian con los impuestos que pagamos.

Uno de los principios básicos de las finanzas en general es que cualquier entidad no puede gastar más de los ingresos con que cuenta de manera permanente. Puede ocurrir que en una emergencia tengamos que gastar más pero ello es un evento puntual. Si, por el contrario, se configura una situación donde se gasta más de lo que se genera como ingresos el resultado será el incremento de la deuda de la persona o empresa. Esto puede mantenerse por cierto tiempo a través del crecimiento del endeudamiento. Sin embargo, llega un momento en que la deuda puede ser tan grande que la empresa o persona no puede pagarle. Por otro lado las instituciones

### ***Propuesta de Política Pública / Policy brief***

La estabilidad macroeconómica es esencial para un crecimiento sostenible, y en el Perú la política fiscal enfrenta el reto de equilibrar ingresos y gastos sin comprometer la deuda. El documento analiza el concepto de espacio fiscal para el periodo 2026-2031, los riesgos de déficits persistentes y la necesidad de ampliar la base tributaria reduciendo la informalidad. Se destaca la importancia de fortalecer la institucionalidad y mejorar la eficiencia del gasto. Se concluye que reconstruir el espacio fiscal requiere disciplina y políticas que aseguren sostenibilidad, confianza y bienestar social de largo plazo.

<sup>1</sup> Recordemos que el Estado cuenta con diversos instrumentos como el Fondo de Estabilización Fiscal, los depósitos en el BCRP o capacidad de endeudamiento que se utilizan cuando debe introducirse recursos en la economía con fines contracíclicos.

<sup>2</sup> Recordemos que la cuarentena decretada el año 2020 provocó una caída de 10.9% del PBI pero todo el impulso fiscal que se implementó se manifestó en el crecimiento de 13.4% del año siguiente. BCRP (2025) Nota Semanal

financieras al analizar que una empresa o persona está muy endeudada el flujo de crédito cesará o si piden más crédito se exigirá una tasa de interés más alta. Esto puede llevar en el caso de las empresas a la quiebra y en el caso de las familias a embargos y otros eventos no deseados.

Estos mismos principios se aplican a los países aunque estos no quiebran. Los gobiernos pueden vivir gastando más de lo que reciben de ingresos por un tiempo pero llega un momento en que ello no es posible. Veamos los posibles efectos cuando se tenga que solucionar los problemas:

- a. Si el gobierno gasta más de lo que recibe la única forma de financiar esto es a través del incremento de la deuda pública. El Perú desde hace décadas emite deuda en los mercados internacionales a través de los llamados bonos soberanos. Si la deuda del país crece el país está dando una señal de que no puede manejar sus finanzas públicas de manera adecuada. Esta señal los mercados lo interpretan como que el país tiene un comportamiento más riesgoso en el sentido que si está más endeudado es menos posible que pague su deuda anterior. Existen instituciones que evalúan estos aspectos para todos los países y empresas. Estas clasificadoras de riesgo permanentemente monitorean el desempeño fiscal porque según eso le dan una nota a nuestra deuda en el sentido de si es posible pagarla o no. Si el riesgo aumenta entonces lo que hacen estas clasificadoras es rebajarle la nota a nuestra deuda en el sentido de comunicar a los inversionistas que nuestra deuda es más riesgosa. El grado de inversión que es la nota que recibe nuestra deuda significa que nuestra deuda es poco riesgosa. Esa calificación la tenemos desde hace 17 años y ha costado mucho conseguirla después de la debacle económica de la década de los 80 del siglo pasado. Eso ¿Cómo se traduce en el ciudadano común y corriente? Pues a través de las tasas de interés.

Por ello es tan importante mantener nuestra deuda en niveles manejables porque si crece demasiado las clasificadoras de riesgo nos puede quitar el grado de inversión lo cual hace que inmediatamente la deuda peruana se convierta en “deuda basura” porque es menos probable que la paguemos. Esto se trasladaría inmediatamente a un incremento de las tasas de interés en toda la economía. Entonces cualquier decisión de consumo e inversión que se pensaba realizar tendrá que reevaluarse y es de esperar que muchas de ellas se pospongan lo que impacta también en el crecimiento de la economía.

Por otro lado, si perdemos el grado de inversión habrían problemas con los fondos de pensiones y otras variables más en la economía. Sin embargo, debemos considerar que la deuda de un país no puede crecer sin límite. En algún momento hay que recuperar la sostenibilidad de nuestras finanzas públicas lo que llevaría a lo que se denomina “ajuste estructural” para que el equilibrio de las cuentas fiscales se restablezca. Este es un proceso doloroso para los países y sus habitantes. Esto afecta al ciudadano de las siguientes formas:

- b. Incremento de impuestos. Esto afecta directamente a los ciudadanos y las empresas. Si queremos financiar el mayor gasto tendremos que generar más ingresos. Existen muchos caminos posibles para ello. Por ejemplo la tasa del IGv puede subir considerablemente lo cual encarece los precios. Por otro lado se puede pensar en poner impuestos extraordinarios a productos que consumimos. Pensemos en un impuesto al uso de celulares, un impuesto selectivo al consumo a la plataformas de streaming y muchas otras alternativas. Al subir el costo de los productos se reduce la capacidad de compra de los ciudadanos y aumentan los costos para las empresas lo cual puede generar una recesión.
- c. El otro camino es una drástica reducción del gasto. Si el gasto ha aumentado demasiado es necesario corregir esa distorsión. Este tipo de decisiones golpea directamente a los ciudadanos y empresa porque el Estado dejará de brindar servicios. Pensemos que una de las medidas sea el despido de empleados públicos o la reducción del financiamiento de los programas sociales. Ello afecta a toda la economía porque se reduce nuestro nivel de bienestar. Otro camino sería reducir drásticamente la inversión pública con lo cual dejamos de contar con infraestructura que afectará el crecimiento de la economía en el mediano plazo con lo cual nos vemos afectados todos.

Posiblemente el camino que se tome, si llegamos a esta situación sería una mezcla de ambas medidas (elevación de impuestos y reducción de gastos) que de igual manera nos afectaría de manera drástica y el Perú tiene muchos ejemplos históricos que muestran que esta situación puede ocurrir. Por ello es que el manejo de las finanzas públicas es importante para la vida cotidiana de las personas. Los efectos de estas medidas nos impactan todos los días. Lo descrito nos debe motivar a velar porque se mantenga la disciplina fiscal. Posiblemente muchas personas se están beneficiando de las medidas populistas que se vienen dando desde el parlamento pero probablemente ellos sean los que tengan que pagar la cuenta más adelante.

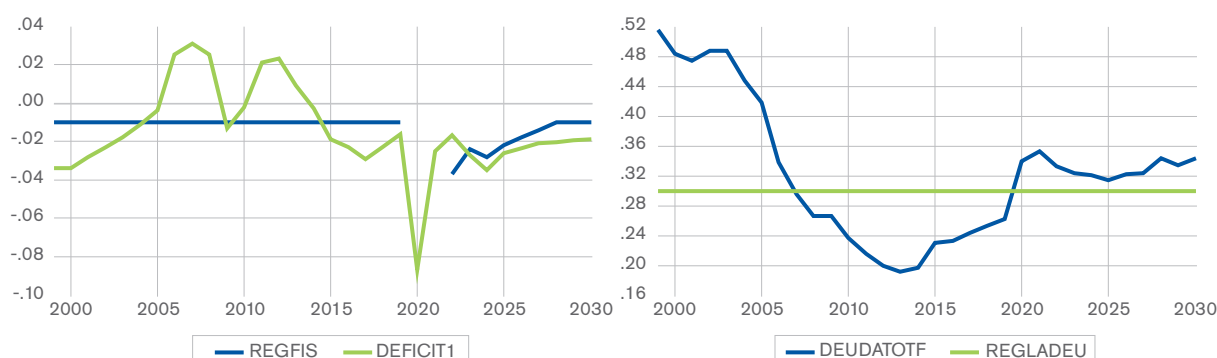
### **La situación actual**

Lo descrito no lleva a ver con preocupación, compartida con muchas instituciones, el manejo de las cuentas fiscales. Las múltiples medidas que ha venido emitiendo el Congreso ante una débil oposición del Ejecutivo están generando un debilitamiento continuo de las finanzas públicas. Las medidas para reducir impuestos o brindar exoneraciones reducen los ingresos públicos. Por otro lado, medidas que llevan a incremento de gastos ahora como en el futuro tienen un impacto brutal en nuestras finanzas públicas que vienen deteriorándose.

Existen dos números a los que tenemos que prestar atención: el déficit fiscal y el total de la deuda pública con respecto al PBI. Estas magnitudes tienen límites impuestos por la legislación que se conocen como reglas fiscales. En el caso del déficit el límite es de 1% y la deuda pública no puede ser más del 30% del PBI. Estos límites nos permiten mantener las cuentas fiscales en orden. Desde el COVID no se han cumplido con esta reglas y ello era entendible durante los años siguientes a la pandemia porque tuvo que realizarse un gran esfuerzo para combatir a la misma. Sin embargo, el compromiso era volver a los límites en el más breve plazo.



### Evolución y proyección de las magnitudes vinculadas a las reglas fiscales (Déficit y stock de deuda con respecto al PBI)



Fuente: BCRP. Elaboración propia

Como vemos en el gráfico adjunto no se ha logrado cumplir con los compromisos asumidos de volver a cumplir las reglas fiscales. El problema es que la situación se complica porque si sigue la actual situación de descontrol, nuestras proyecciones indican que hacia el año 2030 la situación seguirá deteriorándose y nuestro nivel de deuda también aumentará. Esto impone una presión fuerte sobre el siguiente gobierno que heredará esta situación y deberá controlarla para no terminar en un ajuste fiscal costoso para todos.

### Opciones de política

El siguiente gobierno deberá ser muy proactivo y asegurar el apoyo político para evitar que la situación se deteriore de manera exponencial. Un primer paso debe ser el establecimiento de un pacto fiscal que sea asumido por todas las fuerzas políticas para evitar el deterioro esperado. Esto exigirá liderazgo político para convocar a las fuerzas existentes y también liderazgo técnico para explicar los costos de continuar con la situación actual. Socializar los peligros a los que estamos expuestos será de mucha utilidad.

Mientras ello se logra en paralelo deben implementarse las siguientes medidas:

#### A. Mejora en la recaudación

Una mejor fiscalización y utilización de herramientas de economía del comportamiento para generar cambios de actitudes frente a la tributación.

En principio podemos considerar dos grupos donde aplicar diversas medidas tendientes a aumentar la recaudación:

- Formales que evaden impuestos. Tanto empresas como profesionales independientes que siguen prácticas no deseadas y que con una buena fiscalización se podría lograr que tributen de manera adecuada.
- Informales propiamente dichos. En el Perú, más del 80% de las unidades productivas son informales y por tanto no tributan.
  - Políticas de incremento de la productividad en las empresas informales conformadas por aquellos individuos no absorbidos por el sector moderno.
  - Lucha contra el contrabando con un manejo realista de la carga tributaria y una adecuada fiscalización.
  - En el caso de la economía ilegales sólo queda su erradicación y cuando sea conveniente la creación de incentivos para que tributen y se integren a la cadena productiva.

Pensar en los retos que el cambio tecnológico impondrá sobre los ingresos fiscales será necesario. La irrupción de la inteligencia artificial y la sustitución de combustibles fósiles para movilizarse deben llevarnos a pensar en medidas de compensación de los ingresos que se dejen de obtener

#### B. Reforma del Gasto

- Transparencia como forma de combatir la corrupción. La mejora de la calidad de gasto debe partir por una estrategia de disminuir la corrupción en las compras del Estado.
- Realizar un análisis de eficiencia del gasto para identificar las oportunidades de mejora que permita liberar recursos y simplificar procesos productivos. Debemos desarrollar una cultura de evaluación como una forma de encontrar espacios de mejora y no de criticar lo que nos impide avanzar. Hay muchas formas de optimizar procesos que permitirían ahorrar recursos al Estado. Se puede decir que entre la corrupción y la ineficiencia se pierde aproximadamente 30% del presupuesto de la República. Si reducimos ambos aspectos podríamos hacer más con lo mismo.

Un tema que no puede perderse de vista es la prospectiva. Debe existir un planeamiento del gasto en función a las nuevas necesidades que pueden ir surgiendo por parte de la población. El cambio tecnológico y en envejecimiento de la población son dos factores a tomar en cuenta.

### **Aspectos complementarios**

#### **A. Reorganización de las relaciones fiscales intergubernamentales.**

La descentralización fiscal implementada en el país necesita ser revisada porque los gobiernos subnacionales cuentan con recursos pero no con las capacidades para transformar dichos recursos en bienestar para la población. Esta situación es insostenible y debe revisarse todo el esquema existente.

#### **B. Pago basado en resultados.**

Optimizar los recursos del Estado puede estar asociado a pagar a los proveedores de servicios y bienes en función de los resultados que obtengan. Esto se viene implementando de manera incipiente pero podría pensarse en escalarlo previa evaluación