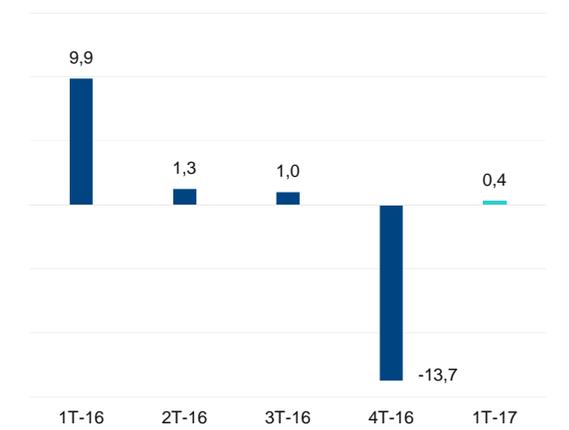


## 4. Política fiscal: el déficit público se ampliará temporalmente debido al esfuerzo de reconstrucción de la infraestructura

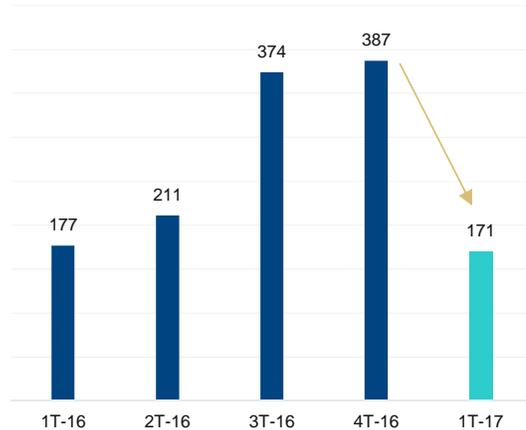
En el primer trimestre del año, el gasto del gobierno fue menor al que anticipamos en nuestro reporte anterior (ver Gráfico 4.1). En parte, esto se explica por una ejecución más baja en los proyectos de infraestructura en los que el gobierno está involucrado (eg. Línea 2 del Metro de Lima, ver Gráfico 4.2). Nuestro nuevo escenario base asume que en los próximos trimestres se acelerará el gasto en estos proyectos, pero no tanto como estimábamos hace dos meses. El escenario base asume que el menor gasto público en infraestructura será compensado por los desembolsos para atender los daños que ha causado El Niño Costero: emergencia y rehabilitación (consumo público), principalmente, así como reconstrucción de infraestructura (inversión pública). De esta forma, nuestra proyección de gasto público, en términos nominales, prácticamente se mantiene sin variación con respecto a lo previsto hace dos meses.

**Gráfico 4.1** Gasto público\*  
(var. % interanual)



(\*) Del Gobierno General  
Fuente: BCRP y BBVA Research

**Gráfico 4.2** Línea 2 del Metro de Lima\*  
(millones de soles)



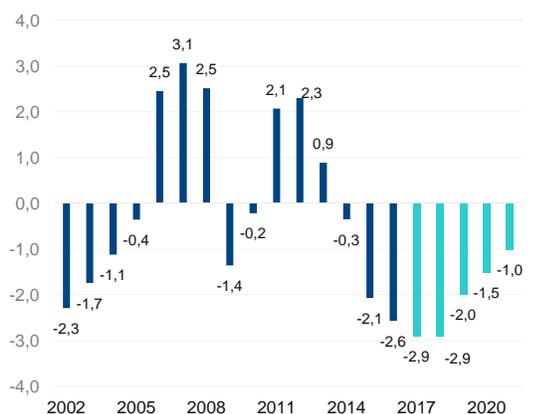
\*Al 10 de abril se ejecutó el 9% de lo presupuestado (S/ 2 mil millones).  
Fuente: MEF – SIAF.

Por el lado de los ingresos, sin embargo, la proyección ha sido revisada a la baja. Devoluciones de impuestos más elevadas y una menor recaudación debido al crecimiento más lento de la actividad económica explican esta revisión.

Como resultado, el déficit fiscal proyectado para este año se eleva a 2,9% del PIB (2,5% en la previsión anterior), y se mantiene en ese nivel el próximo año (2,3% proyectado hace dos meses), esto último en un entorno en el que se asume que el esfuerzo de reconstrucción se acelera. El incremento en la previsión de déficit fiscal está en línea con la solicitud que probablemente hará el Gobierno al Congreso para ampliar las metas de déficit para 2017 y 2018.

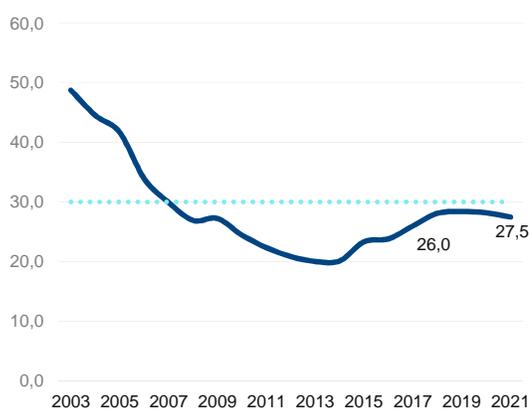
Para los próximos años estamos asumiendo que se reinicia el proceso de consolidación fiscal, con la trayectoria para reducir el déficit prevista por el Gobierno antes de los desastres naturales ocurridos en marzo (ver Gráfico 4.3). Ello implica que el déficit se reducirá en 2019 a 2% del PIB (desde el 2,9% del año previo), ajuste que consideramos factible ya que hacia ese año los gastos transitorios de emergencia y rehabilitación serán mucho menores (o nulos). El proceso de consolidación culminaría en 2021 con un déficit de 1% del PIB. Así, dada la trayectoria esperada para el déficit fiscal y nuestras previsiones de crecimiento económico para los próximos años, estimamos que la deuda pública bruta se estabilizará alrededor de un nivel equivalente a 28% del PIB, por debajo del límite de 30% establecido en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (ver Gráfico 4.4).

**Gráfico 4.3** Resultado fiscal (% del PIB)



(\*) Proyección  
Fuente: BCRP y BBVA Research

**Gráfico 4.4** Deuda pública bruta (% del PIB)



Fuente: MEF, BCRP y BBVA Research

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Perú

**Economista Jefe de Perú**

Hugo Perea  
hperea@bbva.com  
+51 1 2112042

Francisco Grippa  
fgrippa@bbva.com

Ismael Mendoza  
ismael.mendoza@bbva.com

Yalina Crispin  
yalina.crispin@bbva.com

Marlon Broncano  
marlon.broncano@bbva.com

Vanessa Belapatiño  
vanessa.belapatino@bbva.com

**BBVA Research**

**Economista Jefe Grupo BBVA**

Jorge Sicilia Serrano

**Análisis Macroeconómico**

Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com

**Escenarios Económicos Globales**

Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

**Mercados Financieros Globales**

Sonsoles Castillo  
s.castillo@bbva.com

**Modelización y Análisis de Largo**

Plazo Global  
Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

**Innovación y Procesos**

Oscar de las Peñas  
oscar.delaspenas@bbva.com

**Sistemas Financieros y Regulación**

Santiago Fernández de Lis  
sfernandezdelis@bbva.com

**Coordinación entre Países**

Olga Cerqueira  
olga.gouveia@bbva.com

**Regulación Digital**

Álvaro Martín  
alvaro.martin@bbva.com

**Regulación**

María Abascal  
maria.abascal@bbva.com

**Sistemas Financieros**

Ana Rubio  
arubio@bbva.com

**Inclusión Financiera**

David Tuesta  
david.tuesta@bbva.com

**España y Portugal**

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com

**Estados Unidos**

Nathaniel Karp  
Nathaniel.Karp@bbva.com

**México**

Carlos Serrano  
carlos.serranoh@bbva.com

**Oriente Medio, Asia y**

**Geopolítica**  
Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

**Turquía**

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

**Asia**

Le Xia  
le.xia@bbva.com

**América del Sur**

Juan Manuel Ruiz  
juan.ruiz@bbva.com

**Argentina**

Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

**Chile**

Jorge Selaive  
jselaive@bbva.com

**Colombia**

Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com

**Perú**

Hugo Perea  
hperea@bbva.com

**Venezuela**

Julio Pineda  
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú) Tel: + 51 12112042-  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com