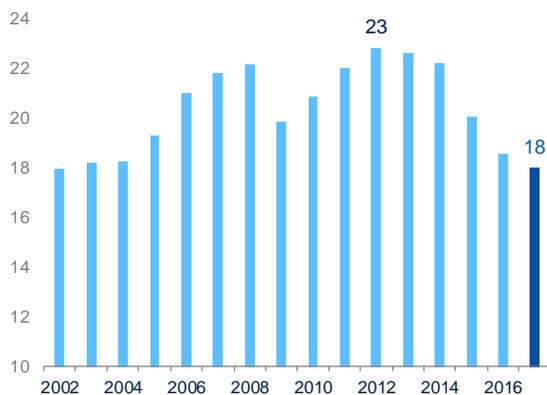


## 4. Política fiscal: el mayor reto sigue siendo incrementar los ingresos del gobierno

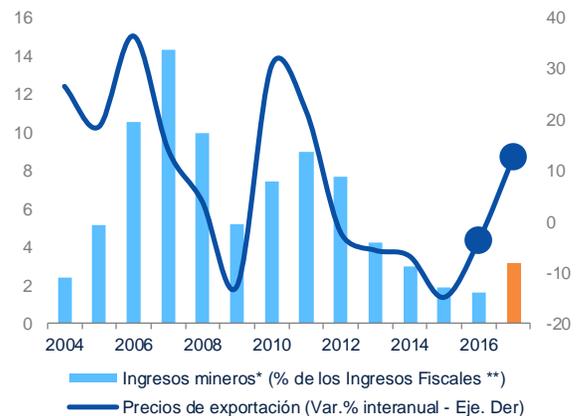
El déficit fiscal aumentó en 2017 hasta 3,2% del PIB (2,6% el año previo). La ampliación del déficit se explicó, principalmente, por la reducción de los ingresos fiscales (como porcentaje del PIB, ver Gráfico 4.1). Este descenso se da a pesar del mejor desempeño de la demanda interna y del aumento de los términos de intercambio –con lo que se incrementaron los ingresos provenientes de la minería (ver Gráfico 4.2)-, y está relacionado con las medidas que se implementaron para tornar más atractiva la formalización empresarial (por ejemplo, la introducción del régimen MyPE tributario o del IGV justo), las que han tenido un impacto negativo sobre la recaudación, por lo menos en el corto plazo.

**Gráfico 4.1** Ingresos corrientes del Gobierno General (% del PIB)



Fuente: BCRP y BBVA Research

**Gráfico 4.2** Ingresos fiscales provenientes de la minería y Precios de exportación



\*Corresponde el impuesto a la renta (3ra categoría), gravamen, e impuesto especial a la minería.\*\* Son los ingresos corrientes del Gobierno General.

Fuente: BCRP, SUNAT y BBVA Research.

Para 2018 proyectamos que el déficit del Gobierno aumentará transitoriamente hasta 3,4% del PIB. Este será el nivel más alto en dieciocho años. El mayor déficit fiscal que anticipamos es consistente con el aumento que habrá en el gasto para atender los trabajos de reconstrucción de la infraestructura dañada por El Niño Costero (se incrementa en USD 950 millones con respecto al año pasado), el despliegue de infraestructura para los Juegos Panamericanos de 2019 (aumento de USD 635 millones), y la aceleración de las obras en los proyectos de infraestructura pública más grandes (aumento de USD 640 millones), sobre todo en la segunda línea del metro de Lima. Esto implicará que el gasto del sector público no financiero aumente cerca de 6% en términos reales, empuje que es más conservador que el que proyectamos en nuestro reporte anterior debido a lo que antes se explicó.

Por el lado de los ingresos, estimamos que estos empezarán a recuperarse (como porcentaje del PIB) debido a que la demanda interna continuará fortaleciéndose, los precios de los metales serán en promedio más altos que el año pasado (el del cobre, en particular), y las devoluciones tributarias empezarán a normalizarse (el pico se habría alcanzado a inicios del año pasado y luego de ello se habrían estabilizado e incluso empezado a ceder). Además, este año no habrá un efecto a la baja por el IGV justo (su impacto fue, por naturaleza, temporal cuando se introdujo). Todo ello más que compensará la deducción adicional del impuesto a la renta para personas naturales que iniciará en 2018 y el que nuestra proyección no contemple ingresos extraordinarios como los que se dieron el año pasado (ejecución de la carta fianza del operador del proyecto Gasoducto del Sur o amnistía tributaria para la declaración de fondos y rentas del exterior).

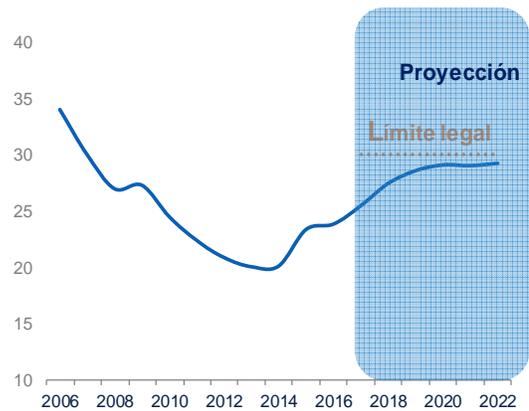
El Gobierno se ha comprometido a que a partir de 2019 se iniciará un proceso de consolidación fiscal. Es un compromiso que, si bien requerirá de esfuerzo, parece realista en la medida de que el incremento del gasto público en 2018 se da sobre todo por el lado de la inversión y tiene una naturaleza temporal (reconstrucción de infraestructura, Juegos Panamericanos); a ello se suma que los ingresos habrán dejado de disminuir como porcentaje del PIB y las devoluciones tributarias empiezan a normalizarse. Esta tendencia a consolidar las cuentas fiscales está recogida en nuestro escenario base. Sin embargo, el ritmo de esa consolidación es menos ambicioso que el del Gobierno. Por el lado del gasto somos más conservadores para darle algo de mayor flexibilidad al gasto de infraestructura y corriente (el ajuste aquí es menos intenso); por el lado de los ingresos, asumimos que las medidas tributarias que se dieron en 2017 para hacer más atractiva la formalización empresarial tendrán un impacto solo acotado sobre la recaudación. De esta manera, el déficit fiscal empezará a cerrarse desde 2019 (ver Gráfico 4.3) y se ubicará alrededor de 2,0% del PIB hacia 2021. Es importante mencionar que la tendencia a consolidar las cuentas fiscales desde el próximo año, junto con una deuda pública bruta que estimamos que se estabilizará en torno a 29% del PIB en el medio plazo (por debajo del límite máximo de 30% del PIB establecido en la Ley de Transparencia y Responsabilidad Fiscal; ver Gráfico 4.4), son elementos fundamentales para mantener la credibilidad del Estado peruano y, en ese sentido, de su calificación crediticia soberana.

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



Fuente: MEF y BBVA Research

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



Fuente: BCRP y BBVA Research

No descartamos que el gobierno implemente medidas para elevar la recaudación tributaria (o que restituya algunas que eliminó en los últimos años), que como porcentaje del PIB ha descendido desde 2012 en cinco puntos porcentuales. La recuperación de los ingresos será importante para asegurar la reducción del déficit fiscal, así como para evitar que la inversión pública tenga que perder espacio (por ser un componente del gasto público menos rígido que el gasto corriente). De esa manera también será importante para contribuir a que el país no vea revisada de manera negativa su calificación crediticia soberana.

## 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 2092042

**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.belapatiño@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  
arubiog@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 12092042-  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com