

Perú: el déficit fiscal cayó a 1.3% del PBI en junio, pero las presiones de gasto amenazan con revertir la mejora

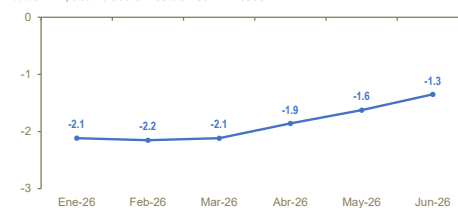
- El déficit fiscal anualizado cayó a 1.3% del PBI en junio, desde 2.1% en marzo, favorecido por el fuerte crecimiento de los ingresos fiscales.
- Gastos adicionales llevarían al déficit a 3.7% del PBI en 2026; más aún, con los gastos en defensa y la ejecución de la garantía a Petroperú, sería de 5.0% este año.
- Ingresos fiscales impulsados por medidas del nuevo gobierno, pero expuestas a la coyuntura excepcional de altos precios de metales.

El déficit fiscal anualizado se redujo a 1.3% del PBI en junio, desde 2.1% en marzo, consolidando una rápida mejora durante el segundo trimestre. Como muestra la **Figura 1**, desde febrero, el indicador descendió de manera continua, pasando por 1.9% en abril y 1.6% en mayo. Este resultado estuvo respaldado por el fuerte dinamismo de la recaudación: entre enero y junio, los ingresos corrientes del Gobierno general aumentaron 12.2% a/a en términos reales, con los ingresos tributarios creciendo 12.8%, favorecidos por la recuperación de la actividad económica y los elevados precios de exportación. Sin embargo, las presiones del gasto rígido persisten. Los gastos en bienes y servicios aumentaron 12.3% real y las remuneraciones 8.4%; mientras que el gasto de capital, que tiene un mayor impacto positivo sobre la economía, se contrajo 7.1%.

Más allá de la favorable cifra de junio, las presiones de gastos adicionales llevarían a un incumplimiento de la regla fiscal. Seguimos proyectando que el déficit fiscal se mantenga en 3.7% del PBI en 2026 y 3.8% en 2027, y luego baje gradualmente a 3.3% en 2028 y 2.8% en 2029, pero aún por encima de la regla fiscal. Esta proyección refleja el costo de las medidas aprobadas por el Congreso, el gasto asociado a El Niño y el crédito suplementario, que, como muestra la **Tabla 1**, añadirían alrededor de 1.8 p.p. en 2026, 1.7 p.p. en 2027 y 2028, y 1.2 p.p. en 2029. Además, de incluirse los proyectos de defensa y una eventual ejecución de la garantía otorgada por el Tesoro sobre las obligaciones de Petroperú contemplados en nuestro escenario ampliado, el desequilibrio fiscal podría acercarse a 5.0% del PBI este año, convirtiendo la consolidación fiscal en uno de los principales retos de la nueva administración.

Nuevo gobierno buscará incrementar la recaudación, pero aún está expuesta a la volatilidad de los altos precios de metales. Parte de las nuevas medidas del nuevo gobierno de Fujimori apuntan a un incremento de la base tributaria y mayor recaudación. Ello se refleja en nuestras proyecciones de los ingresos corrientes, los cuales subirían a 19.2% del PBI este año, 19.6% en 2027, 19.7% en 2028 y 20.0% en 2029 (**Figura 2**). No obstante, esta proyección está sujeta a la incertidumbre en torno a la evolución del entorno externo. Si bien asumimos que los precios de minerales se mantendrán altos, pasados ciclos de boom de precios muestran que estos periodos no son permanentes, por lo que no descartamos que el ciclo actual pueda revertirse.

Figura 1: Déficit fiscal anualizado, enero-junio 2026
% del PBI, acumulado en los últimos 12 meses



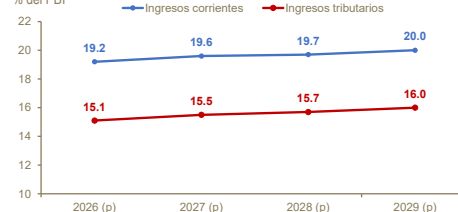
Fuente: BCRP, Thorne & Associates

Tabla 1: Proyección del déficit fiscal, 2026-2029
% del PBI

	2026 (p)	2027 (p)	2028 (p)	2029 (p)
Ingresos corrientes	19.2	19.6	19.7	20.0
Gastos no financieros + GA	21.3	21.7	21.3	21.0
Gastos Corrientes	16.1	16.3	15.8	15.5
Gastos Adicionales (GA):	1.8	1.7	1.7	1.2
-Leyes aprobadas por el Congreso	1.2	1.2	1.2	1.2
-Gastos por El Niño	0.5	0.5	0.5	-
-Crédito suplementario	0.1	-	-	-
Gastos de Capital	5.3	5.4	5.5	5.6
Otros ¹	0.1	0.0	0.0	0.0
Déficit primario + GA	-2.0	-2.1	-1.6	-1.0
Intereses	1.6	1.7	1.7	1.7
Déficit fiscal + GA	-3.7	-3.8	-3.3	-2.8
Memo:				
Verdadero Déficit (GA + GD + PP)	-5.0	-3.8	-3.3	-2.8
- Gastos en Defensa (GD)	0.7	-	-	-
- Capitalización de deuda de Petroperú (PP)	0.6	-	-	-
Déficit fiscal (sin GA + GD + PP)	-1.9	-2.1	-1.6	-1.6

¹ Incluye ingresos de capital y déficit primario de empresas públicas
Fuente: BCRP, MEF, Thorne & Associates

Figura 2: Ingresos del gobierno general, 2026-2029
% del PBI



Fuente: Thorne & Associates