

ORIGINAL

**Perú: Consolidación Fiscal  
1980-2020 y Retos a la Fecha  
—Una Aproximación**

**Peru: Fiscal Consolidation 1980-2020  
and Challenges to Date  
-An approximation**

Gonzalo Pastor\*

Independent International Economics Consultant  
Washington, EE.UU.

\*Corresponding author

Email:  
just.gonzalo.pastor@gmail.com

Cite as:

Pastor, G. (2022). Perú: Consolidación Fiscal 1980-2020 y Retos a la Fecha -Una Aproximación. Journal of Economics, Finance and International Business, 6(1), 127-180.  
<https://doi.org/10.20511/jefib.2023.v6n1.1804>

© Universidad San Ignacio de Loyola, 2022.

This article is distributed under license CC BY-NC-ND 4.0 Internacional



(<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).

## Resumen

Esta nota narra la consolidación fiscal ocurrida en los últimos 40 años, las evoluciones en los conceptos de déficit fiscal monitoreados en el análisis fiscal, y el impacto de la condicionalidad del Fondo Monetario Internacional (FMI) inmersa en los sucesivos programas financieros suscritos entre Perú y el FMI sobre la evolución de los principales agregados fiscales. La nota también elabora en los logros y retos de gestión pública a la fecha.

## Introducción

La descripción toma como insumo el importante libro de Mendoza y Anastasio Clemente (2021) sobre la historia fiscal del mismo periodo de análisis. El capítulo complementa dicho análisis con un estudio de los varios conceptos de déficit fiscal usados por los encargados de política a fin de capturar de modo eficaz la interacción del gobierno con el resto de la economía. En este contexto, la nota destaca la reducción del *impuesto inflación* en las últimas décadas debido a la histórica acumulación de depósitos de gobierno con el banco central (BCRP) que contuvo el crecimiento de la base monetaria y liberó recursos reales para beneficio del sector privado.

La nota elabora sobre las relaciones con el FMI. Durante 1993-2007, Perú suscribió un total de 7 acuerdos financieros con el FMI,<sup>1</sup> además de un programa de monitoreo macroeconómico en el contexto de re-inserción al sistema

---

<sup>1</sup> Tres acuerdos de Facilidad Ampliada (1993-1995, 1996-1998 y 1999-2001) y cuatro acuerdos Stand-by (2001, 2002-2003, 2004-2006, 2007-2008). En mayo de 2020, ante la incertidumbre de la crisis sanitaria mundial, Perú suscribió un acuerdo con el Fondo bajo la facilidad de Línea de Crédito Flexible (Flexible Credit Line (FCL), en inglés) por un monto equivalente a 11 mil millones de dólares. Dicha facilidad está diseñada con fines de prevención de crisis, ya que proporciona la flexibilidad de utilizar la línea de crédito en cualquier momento mientras dure el acuerdo. Los desembolsos bajo la FCL no se escalonados, ni están condicionados al cumplimiento de metas de política como en los programas tradicionales respaldados por el FMI.

financiero internacional (el llamado *Programa de Acumulación de Derechos*) durante 1990-92. La condicionalidad inmersa en dichos programas financieros con el FMI tuvo efectos de larga duración sobre la evolución del déficit fiscal, ingresos, gastos y financiamiento del sector público no financiero (SPNF). La nota discute brevemente dichos efectos.

**La nota no incursiona en la medición o discusión de las reglas fiscales en pie desde 1993.** Como discutido por Mendoza y Anastasio Clemente (2021), las reglas fiscales han sido modificadas o suspendidas un número de veces dependiendo de shocks externos o internos adversos y su cumplimiento ha sido relativamente intermitente a lo largo de los años, mereciendo pues un análisis profundo de su importancia como indicadores líderes de política fiscal, estudio que esta fuera del alcance de esta nota.

**La narrativa histórica identifica un número de retos de política fiscal a la fecha.** Estos son: (i) una baja presión tributaria (ii) poca eficiencia en gasto público, (iii) incompleta descentralización fiscal, y (iv) casos de corrupción en asignación proyectos de inversión pública.

**En términos de gestión pública,** las reformas pendientes incluyen la definición continua de prioridades de gestión de gobierno, aumentos en ahorro público para financiar infraestructura y gasto social, la reforma del sistema de pensiones, políticas de competencia a fin de reducir el costo de producción de bienes y servicios, y un nuevo diálogo sobre la reforma del mercado de trabajo.

Mirando a futuro, abordar dichos retos de política fiscal y gestión pública ha de ser particularmente desafiante en un ambiente internacional incierto dado un desigual avance

internacional en controlar la crisis sanitaria del COVID-19 y un débil crecimiento económico mundial, ya por años, pese a impulsos fiscales y monetarios en los países industrializados y China. Por otra parte, además, la crisis sanitaria del COVID-19 ha evidenciado problema de salud pública nacional, cristalizado en la falta de infraestructura sanitaria para palear la enfermedad. Abordar dichos retos en este ambiente internacional y doméstico ha de ameritar un magno esfuerzo de política económica y conciliación de diversos intereses de grupos de poder a favor del bien común.

**La estructura de esta nota es la siguiente:** Sección I reseña y comenta brevemente el importante libro de Mendoza y Anastasio Clemente (2021) sobre la historia fiscal en las últimas décadas. Secciones II y III incluyen, respectivamente, una elaboración sobre los diversos contornos del déficit fiscal usados a lo largo de los años y un esfuerzo de síntesis de la interacción de la condicionalidad de los programas del FMI con el proceso de consolidación fiscal y reforma macro-relevante nacional. Secciones IV, V y VI contienen, en dicho orden, un resumen de los logros y retos en términos de gestión pública, unas breves observaciones finales y una lista selecta de fuentes bibliográficas. Fuentes de información usadas para la preparación de esta nota histórica han sido las Memorias anuales del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), información disponible en la página web del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y el Consejo Fiscal, y el archivo de reportes sobre Perú preparados por el personal del FMI, que ahora está disponible en el internet (<https://archivescatalog.imf.org/search/simple>).

## I. La historia fiscal del Perú según Mendoza & Anastacio Clemente (2021)

**Mendoza y Anastacio Clemente (2021) describe de manera sucinta y efectiva la evolución de las finanzas públicas peruanas durante 1980-2018.** El libro incluye descripción y análisis estadístico/econométrico de la evolución de los ingresos tributarios, déficit fiscal y deuda pública, además de un resumen de factores institucionales que han servido para cementar la solidez fiscal gozada por Perú hoy en día. Dichos factores incluyen: (i) la “regla fiscal madre” (incluida en la Constitución política de 1993) que prohíbe al banco central de financiar al gobierno, terminando el periodo de “dominancia fiscal” en el manejo de banca central en el Perú, (ii) las reglas fiscales (desarrolladas de 1999 en adelante) estableciendo límites a la evolución del gasto público, déficit y saldo de deuda pública, (iii) el fondo de estabilización fiscal (2000), y (iv) el Consejo Fiscal, creado en 2014, como ente independiente y vigilante del diseño y ejecución presupuestaria a todos los niveles de gobierno.<sup>2</sup>

**En un *tour d’ horizon* de las finanzas públicas, los autores identifican los factores detrás de la consolidación fiscal ocurrida durante el periodo de análisis y los beneficios que dicha solidez fiscal a traído para la economía nacional.** El indicador líder de la consolidación fiscal es la reducción de la deuda pública total de aproximadamente 60 por ciento del PBI durante 1990-1999 a menos de 30 por ciento del PBI en 2018 gracias a una reducción sostenida del déficit fiscal (**Gráfico 1**). Los autores subrayan el papel fundamental de la evolución del

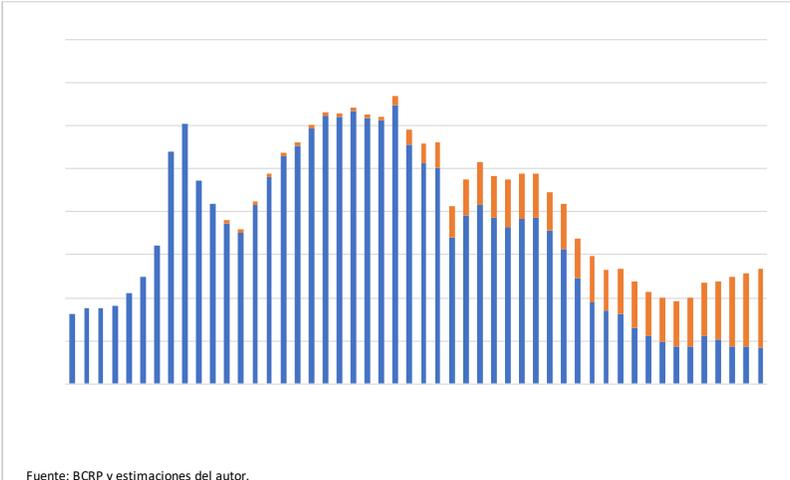
---

<sup>2</sup> Los autores también resaltan la creación de un dinámico mercado doméstico de deuda pública en 2003 (Programa de Creadores de Mercado) que ha servido para el desarrollo de una curva de rendimiento de deuda de gobierno.

precio internacional de los minerales en explicar aumentos en ingresos tributarios que a su vez apoyaron la reducción del déficit de gobierno. De notar, el precio promedio de nuestras exportaciones mineras durante el periodo 1990-2018 fue más del triple de aquel alcanzado en la década de 1980. Los autores resaltan también la política fiscal--incluyendo los factores institucionales arriba referidos, además de normas lidiando con la tasa y base impositiva de los principales impuestos y con la administración tributaria (léase, la creación de la SUNAT)— en explicar una reducción sostenida del desbalance fiscal y la concomitante reducción en deuda pública. Beneficios de dicho ajuste fiscal incluyen, entre otros, el grado de inversión obtenido para emisiones de deuda pública, una reducción en la prima de interés/riesgo sobre bonos soberanos emitidos, y crédito internacional disponible y barato para el sector privado doméstico.

**Según los autores, la reducción del saldo de deuda pública (como porcentaje del PBI) ha generado una reducción significativa en el pago anual de intereses que ha servido para financiar gastos alternativos de gobierno.** Montos anuales de pago de intereses bordean actualmente el equivalente a 1.5-1.9 por ciento del PBI, comparado con sumas equivalentes a casi 8 por ciento del PBI durante la segunda mitad de la década de 1980. En opinión de los autores, el espacio fiscal ganado gracias a la consolidación fiscal y reducción en pago de intereses es pues singular, haciendo imposible rebatir los beneficios de mantener una deuda pública baja.

**Gráfico 1** Perú: Deuda Pública Externa e Interna, 1970-2019 (% PBI)



**El análisis estadístico/econométrico incluido en el libro es sumamente informativo.** A partir de un modelo de vectores autoregresivos, los autores estiman funciones impulso respuesta (FIR) de shocks en precios y volúmenes sobre el comportamiento de los ingresos tributarios, déficit fiscal primario, y deuda pública a fin de priorizar los factores detrás de la evolución de dichos indicadores fiscales. También descomponen la varianza del error de proyección de dichas variables a fin de identificar factores explicativos de las desviaciones observadas entre las proyecciones (escenarios base) y valores acontecidos. El análisis estadístico es ejecutado para todo el periodo de análisis, así como para sub-periodos específicos identificados por los autores.

**Mendoza y Anastacio Clemente (2021) incluye un breve comentario sobre el impacto de la crisis sanitaria actual sobre las finanzas públicas.** En opinión de los autores, las condiciones iniciales de solidez fiscal han facilitado un sustancial apoyo fiscal a la economía durante la crisis sanitaria que ha sido financiado por emisión de bonos soberanos y globales a tasas de interés relativamente bajas. Mirando al futuro, los autores recomiendan y nuevo esfuerzo de consolidación fiscal que eventualmente revierta la tendencia reciente de aumento relativo en deuda pública a niveles sostenibles en el mediano-plazo.

**La contribución de Mendoza y Anastacio Clemente (2020) en analizar la dinámica de los ingresos tributarios, déficit fiscal y la deuda pública es fundamental para documentar el papel de factores externos y domésticos en la consolidación fiscal lograda a la fecha.** El libro cita estudios anteriores resaltando el papel de ambiente internacional sobre la salud fiscal en Perú y otros países exportadores de materias primas (Roch (2017) y Santa María, Saavedra y Burga (2009), por ejemplo). Sin embargo, una contribución importante de Mendoza y Anastacio Clemente (2021) es enfatizar el papel de acciones de política y la creación de instituciones fiscales en complementar el éxito macroeconómico relativo de Perú frente a otros países que también se beneficiaron de aumentos de términos de intercambio durante el periodo de análisis.

**En opinión de este autor, algunas reflexiones sobre el análisis estadístico incluido en el libro podrían enriquecer aún más la revisión histórica y el excelente diagnóstico fiscal ofrecido.** Aquí unas observaciones marginales:

Las funciones de impulso incluidas en el libro estiman la respuesta de variables fiscales claves (ingresos tributarios,

déficit primario, y deuda pública) a shocks en sus respectivas variables explicativas, medidos en términos de desviaciones estándar de la tasa de crecimiento estimadas para dichas variables causales.

En el caso de los ingresos tributarios, la desviación estándar en precios de exportación aplicada es del orden de 20 por ciento, la cual genera un aumento en la tasa de crecimiento de ingresos tributarios reales de 4.1 por ciento en un lapso de 9 meses, para luego gradualmente desvanecerse en el tiempo. De notar, sin embargo, es que históricamente una desviación estándar de precios de exportación de tal magnitud ha sido únicamente observada durante el boom de los commodities gatillado por el despegue de la economía china y durante las secuelas de la crisis financiera internacional de 2007/2008. Periodos históricos anteriores y posteriores a dichos eventos son testimonio una volatilidad *promedio* de precios mucho más reducida (9-11 por ciento). Escenarios de proyección de ingresos tributarios bajo shocks estructurales más conservadores serían pues informativos para calibrar los impuestos a recaudar en periodos menos turbulentos que los referidos y corroborar/formular hipótesis primarias o alternativas.

El análisis de descomposición de la varianza del error de proyección es útil para identificar y priorizar la contribución de diferentes variables (por ejemplo, precios de productos mineros, volumen de exportación minera, PBI, y política tributaria) en explicar la brecha observada entre el escenario base de proyección y los datos actuales. En el caso del crecimiento de los ingresos tributarios la explicación general— cubriendo datos de comienzos de 1981 hasta finales de 2018—es que más de la mitad de la volatilidad de la tasa de crecimiento

de los ingresos tributarios de gobierno central está explicada por el comportamiento del precio de los minerales. La política tributaria tuvo también un papel importante en explicar la volatilidad de los impuestos, pero su impacto fue menor a la contribución de factor precio.

El análisis de descomposición del error de proyección de ingresos tributarios para sub-periodos específicos es particularmente interesante, pero sujeto, posiblemente, a retos de interpretación del diagnóstico presentado por los autores:

Para el periodo de alta y creciente inflación de 1T1981-3T1989 analizado en el libro, el diagnóstico es que la contracción en ingresos tributarios (neta de la proyección de impuestos en el escenario base) se debió principalmente a la disminución de la tasa de crecimiento del volumen de las exportaciones mineras. Un punto a notar, sin embargo, es que periodos de alta inflación, como fue el caso en cuestión, son víctimas del llamado **efecto Olivera-Tanzi**, por el cual la alta inflación resulta en una disminución en el volumen de recaudación de impuestos y un deterioro de los ingresos fiscales reales que recauda el gobierno (Olivera (1967) y Tanzi (1977)). Muy probablemente el efecto Olivera-Tanzi fue incluso más importante que la caída en los volúmenes de exportación (afectados, a su vez, por una apreciación del tipo de cambio real sin precedentes históricos) en explicar el derrumbe de la recaudación fiscal durante este periodo de creciente e hiper-alta inflación en Perú. Un tópico a desarrollar.

Para el periodo 3T2010-1T2017, el diagnóstico incluido en el libro es que los determinantes más importantes de la contracción de los ingresos tributarios (neta de la proyección bajo el escenario base) fueron la desaceleración en la tasa de crecimiento del PBI y una contribución negativa de la política

tributaria a la recolección de impuestos. Una interpretación alternativa a la referida contribución negativa de la política tributaria es el efecto del significativo aumento de las devoluciones de impuesto a la renta a las grandes empresas mineras durante el periodo de estimación y su especificación econométrica en el escenario base de proyección. En principio, las devoluciones de impuestos asociadas con megaproyectos de cobre es el costo de oportunidad de lograr un sector externo mas dinámico, no un costo muerto (deadweight loss, en inglés) causado por una asignación ineficiente de recursos. Un punto a notar.

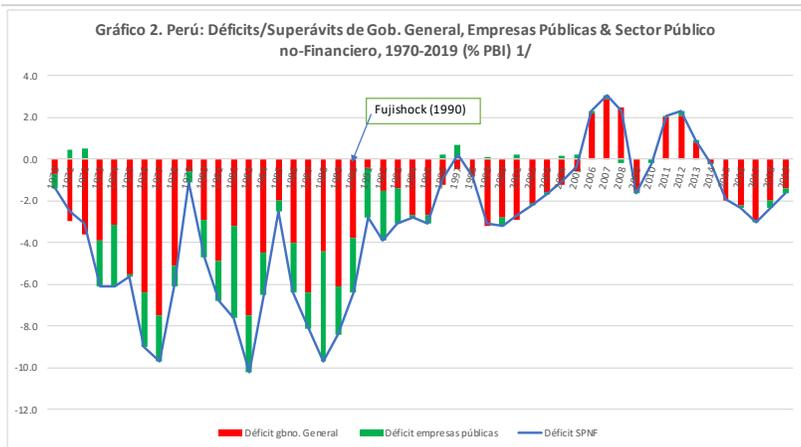
## II. Los contornos de la definición de déficit fiscal

Por tiempo, estudiosos en materia fiscal han buscado un concepto holístico que capture de modo eficaz la interacción del gobierno con el resto de la economía. De ahí la importancia de la medición de lo que llamamos el **déficit fiscal** y los supuestos subyacentes a dicha métrica.

En el caso peruano, el uso de conceptos alternativos de déficit fiscal ha reflejado la disponibilidad de datos y las circunstancias económicas de la época, resumidas en el binomio inflación y crecimiento económico, y la evolución del nivel de ahorro doméstico y externo a financiar la inversión nacional. Periodos de alta inflación y bajo crecimiento han estado correlacionados con caídas del nivel relativo de inversión y ahorro doméstico (incluyendo desahorro del sector público), a la vez de un deterioro en la posición externa del banco central. Por el contrario, periodos de bonanza económica apoyados por una política monetaria y cambiaria flexible han coincidido con baja inflación, aumentos en inversión y ahorro público y privado, además de fuertes ingresos de capital para financiar la cuenta corriente de la balanza de pagos y apoyar la acumulación de reservas internacionales de la autoridad monetaria.

Una revisión de las Memorias Anuales del BCRP de los años 1970 a la fecha sugiere un mayor énfasis actual en la evolución del *déficit del sector público no financiero (SPNF)* que en el concepto tradicional de *déficit de gobierno central (o gobierno general)* al evaluar la postura de la política fiscal. El concepto de SPNF consolida las transacciones del gobierno central, otros niveles de gobierno y las empresas públicas no-financieras en tanto estos entes económicos cumplen la función de gobierno

(Gráfico 2).<sup>3</sup> Monitoreo de las operaciones de las empresas públicas no-financieras se hizo imperativo durante periodo del gobierno militar (1968-1980) en tanto dichas empresas tenían una gran importancia macroeconómica en la producción y distribución de bienes y servicios indispensables para la población, además de contratar deuda externa garantizada por el gobierno central. El periodo hiperinflacionario de finales de la década de 1980 magnificó los déficits de gobierno y aquellos de las empresas públicas en la medida que una alta y creciente inflación redujo la recaudación fiscal (nominal y real) y generó todo tipo de atrasos de tarifas y precios controlados (incluyendo el tipo de cambio) que resultó en un déficit del SPNF equivalente de 9.0 por ciento del PBI durante 1988-1989. Un déficit fiscal de tal magnitud tuvo efectos catastróficos sobre la balanza de pagos y la posición externa del banco central.



Fuente: BCRP y estimaciones del autor.

1/ Gobierno general incluye la consolidación de operaciones del gobierno central y los gobiernos regionales.

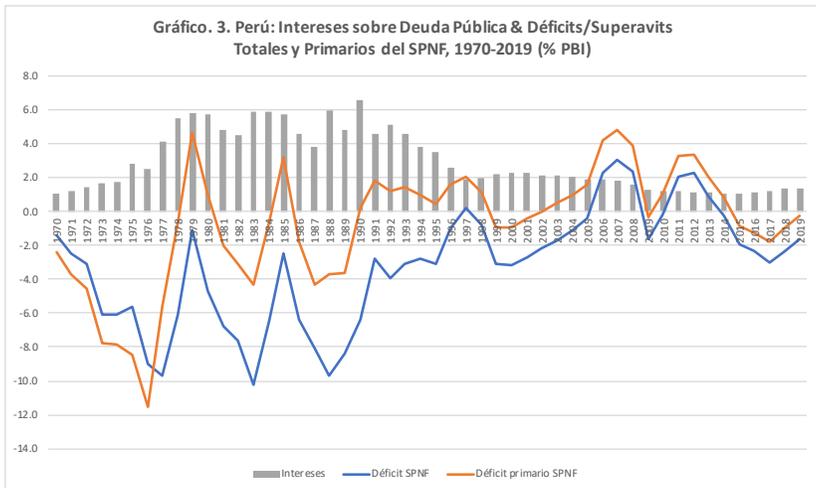
<sup>3</sup> Función entendida como la provisión de servicios públicos gratis o casi-gratis la comunidad, transferencias a empresas y familias, e incluso préstamos a terceros consistente con los objetivos de la gestión pública en pie y en situaciones cuando se estima que la iniciativa privada no haría dicha oferta de bienes y servicios a un nivel suficiente.

**Durante la década de 1980, un aumento persistente en el nivel de deuda pública externa, en particular, hizo necesario reforzar el análisis fiscal con el monitoreo del *déficit fiscal primario*, que es la diferencia entre ingresos y gastos totales del SPNF, excluyendo el pago de intereses (Gráfico 3).** Al excluir el pago de intereses, el déficit primario resalta el desequilibrio estructural subyacente entre el monto de ingresos de gobierno (principalmente a través de impuestos) y el costo de proporcionar bienes y servicios públicos a la sociedad. De notar, la década de 1980 se caracterizó por aumentos substanciales en tasas de interés internacionales gatilladas por el esfuerzo de macroestabilización en los Estados Unidos, siendo Paul Volcker el presidente del Board of Governors del Federal Reserve System (1979-1987).<sup>4</sup> Un monitoreo estricto del déficit fiscal total y el déficit primario del SPNF se hizo pues fundamental dado el aumento en la factura de intereses a pagar y en los saldos de deuda externa—mayormente contratada con la banca comercial internacional—que disminuía la capacidad del gobierno proveer una oferta adecuada de bienes públicos. Dicho esfuerzo de vigilancia fue a su vez apoyado por el desarrollo de un marco formal de análisis de sostenibilidad de la deuda pública que hoy en día es de regular publicación en los Marcos Macroeconómicos Multianuales (MMM) producidos por el Ministerio de Economía y Finanzas y los documentos de análisis del Consejo Fiscal.<sup>5</sup>

---

<sup>4</sup> Aumentos en tasas de interés internacionales desencadenaron la crisis de deuda de externa Latinoamericana en un contexto de devaluaciones cambiarias, inflación y recesión en la región.

<sup>5</sup> La sostenibilidad de la deuda generalmente se evalúa comparando el balance fiscal primario de un país con los pagos de intereses del país deflactados por el crecimiento de la economía.



Fuente: BCRP y estimaciones del autor.

**Apoyo internacional y esfuerzos nacionales sostenidos de contención del peso de servicio de deuda han resultado en mejoras sustanciales en el balance primario del SPNF.**

De notar, a finales de 2019, el déficit primario del SPNF ha sido prácticamente insignificante como porcentaje del PBI, comparado con un déficit primario de casi 3 por ciento del PBI durante la década de 1980. El apoyo internacional fue particularmente relevante el reducir la factura de intereses a pagar durante el periodo de re-inserción nacional en el sistema financiero internacional (1990s), luego del periodo de cuasi-moratoria en el servicio de deuda externa durante el primer gobierno del presidente Alan García. Hitos del periodo de re-inserción incluyeron, entre otros, renegociaciones anuales y multianuales de deuda pública externa bilateral en el marco de referencia del Club de París, además de condonación y reestructuración de deuda comercial internacional en el contexto de la implementación del Plan Brady (1997).

Plan diseñado a apoyar financieramente a países altamente endeudados y dispuestos a implementar programas de ajuste estructural apoyados por la comunidad internacional (léase, FMI y otras agencias multilaterales de financiamiento). Testimonio de un persistente esfuerzo doméstico de macroestabilización fue un compromiso de prudencia fiscal y monetaria, además de esfuerzos de reforma estructural, subyacente a número programas de apoyo de balanza de pagos acordados con el FMI de 1990, en adelante (**Cuadro 1**). Los programas de contingencia y de Facilidad Ampliada (con siglas SBA y EFF, en inglés) en los años 1990 representaron una reanudación de un intenso diálogo entre las autoridades peruanos con el FMI suspendido durante la época del presidente García (Pastor (2014)).

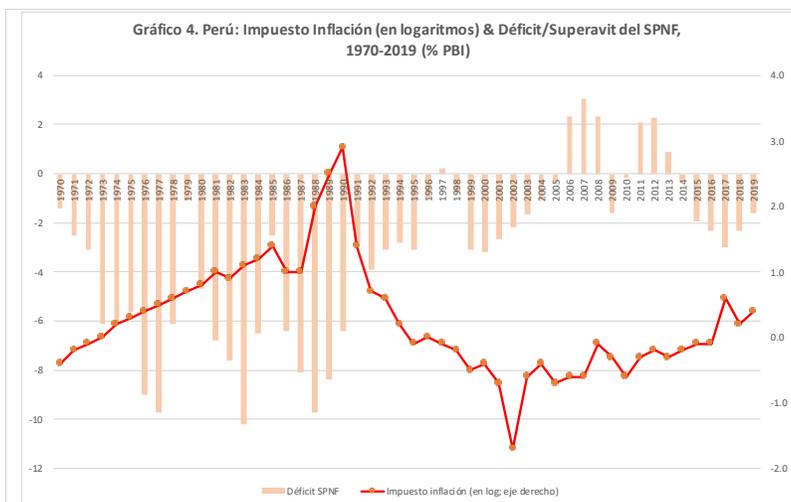
**El impuesto inflación es otra manera que usa el gobierno para grabar al sector privado y financiar la oferta de bienes públicos; siendo pues otro factor a considerar al evaluar la postura de la política fiscal.** <sup>6</sup> Este impuesto es menos transparente que impuestos al consumo o a la renta, por ejemplo, que son pagados cada vez que compramos un bien o servicio, o a través de retenciones por impuestos grabadas a sueldos y salarios recibidos. Más bien, el impuesto inflación es apropiado por el gobierno cuando inyecta dinero recién creado (base monetaria) en la economía a cambio de bienes producidos y genera inflación. El sector privado paga dicho impuesto vía: (i) un aumento en su demanda nominal de dinero a fin de mantener constante su poder de compra dado el aumento en precios (un efecto flujo, por decir) y (ii) una

---

<sup>6</sup> El impuesto inflación es estimado por la inflación promedio, multiplicada por la base monetaria en soles como porcentaje del PBI. Ver, por ejemplo, análisis y estimaciones alternativas de impuesto inflación en Blanchard & Fischer (1989), Drazen (1985), Fields (2015), Kiegel & Neumeyer (1993), Martinelli & Vega (2020) y Pastor (2021).

pérdida del poder adquisitivo de los saldos de dinero en sus manos debido a la inflación generada por el gobierno (un efecto “stock,” o saldo). La experiencia internacional confirma que el impuesto inflación no puede aumentar infinitamente, pues eventualmente el público ha de reducir su exposición a dicho impuesto a través de una reducción relativa (léase, ajustada por el nivel de precios) en su demanda por dinero.

**Estimaciones del impuesto inflación en el caso peruano sugieren una periodización a tres etapas durante el periodo 1970-2020 (Gráfico 4).** Estas incluyen: un periodo de significativo y rápido aumento del impuesto inflación durante 1975-85. Un periodo hiperinflacionario con niveles de impuesto inflación alcanzando un máximo valor en 1989/90 y descendiendo rápidamente sin freno en un contexto de fuerte caída en la demanda de dinero (soles) de parte del público. Y, finalmente, un periodo más reciente (1990-2019) de “reconstrucción monetaria,” caracterizado por una severa reducción del impuesto inflación a los niveles incluso menores a los registrados a comienzos de la década de 1970.



Fuente: BCRP y estimaciones del autor.

**La caída del impuesto inflación de 1990 en adelante ha sido monumental y ha liberado recursos de poder de compra a favor de consumo e inversión privada, en vez de sustraerlos como ocurrió en casi todo el siglo XX. De hecho, la prudencia fiscal del periodo resultó en una acumulación substancial de depósitos de gobierno con el banco central que contribuyó a un contenido crecimiento de la base monetaria y un impuesto inflación negativo, por decir (Gráfico 5). No hay otro periodo histórico donde la contribución del gobierno al crecimiento de la base monetaria haya sido tan restrictiva.**

En resumen, el ajuste fiscal observado de 1990 en adelante no solo resultó en una caída en la deuda pública como porcentaje del PIB, con sus efectos positivos sobre la oferta de crédito internacional disponible y barato para el sector privado

doméstico, sino también en un menor impuesto inflación que transfirió recursos del gobierno al resto de la economía, vía un poder adquisitivo mejorado debido a una baja inflación.

**Cuadro 1. Perú: Relaciones con el FMI, 1954-2020**

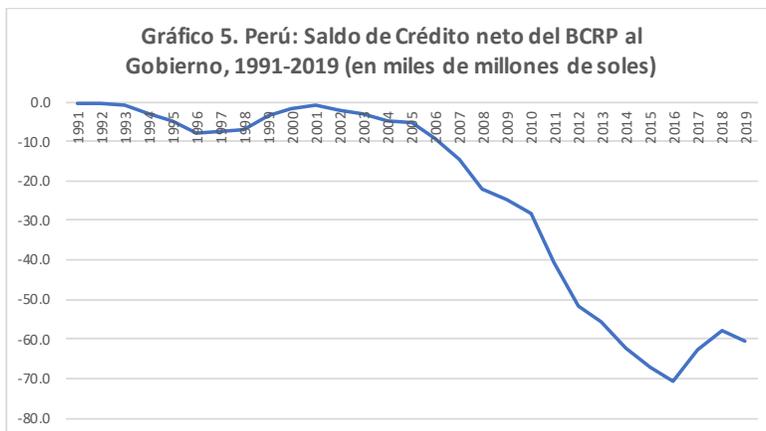
Años	Tipo de Arreglo Financiero	Duración de arreglo financiero (en años)	Fecha de aprobación; Directorio FMI	Status del arreglo, en marcha =1, suspendido =0
1954	Stand-by arrangement (SBA)	1	febrero	1
1955	SBA	1	febrero	1
1956	SBA	1	febrero	1
1957	SBA	1	febrero	0
1958	SBA	1	febrero	0
1959	SBA	1	febrero	1
1960	SBA	1	febrero	1
1961	SBA	1	febrero	1
1962	SBA	1	febrero	1
1963	SBA	1	febrero	0
1964	SBA	1	febrero	0
1965	SBA	1	febrero	0
1966	SBA	1	febrero	0
1967	SBA	1	agosto	0
1968/69	SBA	1	noviembre	0
1970	SBA	1	junio	0
1972	Compensatory Financing Facility (CFF)		junio	
1976	First Credit Tranche & Oil Facility		marzo	
1976	CFF		abril	
1977	SBA	1	noviembre	1
1978	SBA & CFF	1	setiembre	1
1979/80	SBA	1	julio	1
1982	CFF		junio	
1982	Extended Fund Facility (EFF)	1	junio	0
1984	SBA	1	abril	0
1984	CFF		mayo	
1985	Declaracion de Ineligible a usar recursos del FMI		agosto	
1991	Programa de Acumulación de Derechos (RAP)	3	setiembre	3
1993	EFF (1993-96); arreglo precaucionario luego de 1er desembolso	3	marzo	2
1996	EFF (1996-98) precaucionario	3	julio	3
1999	EFF (1999-02) precaucionario	1	junio	2
2001	SBA (precaucionario)	1	marzo	1
2002	SBA (precaucionario) + Metas explícitas de inflación	2	febrero	2
2004	SBA (precaucionario)	2	junio	2
2007	SBA (precaucionario)	2	enero	2
2009	Última revision arreglo 2007 SBA	1	enero	1
2010-2019	Misiones de consulta de Artículo IV, solamente			
2020	Línea Flexible de Crédito (FCL)	2	mayo	

**Memorandum items:**

años:

Periodo 1954-2009	<b>55</b>
del cual: años de ineligibilidad (1985-1991)	<b>8</b>
Años con arreglo financiero (1954-2009) incluyendo RAP	<b>39</b>
Programa en marcha (on-track)	<b>28</b>
Programa fuera de pista (off-track)	<b>11</b>

Fuente: FMI y estimaciones del autor.



Fuente: BCRP y estimaciones del autor.

### **III. Condicionalidad del FMI y la consolidación fiscal**

**Peru ha tenido una larga historia de relación activa con el FMI, solamente interrumpida durante la primera fase del gobierno militar (1968-75) y el primer gobierno del presidente Alan García (1984-1990; ver Cuadro 1, arriba).** La delegación peruana, al mando de Pedro Beltrán, participó en la conferencia de Bretton Woods que creó el FMI en 1944. De ahí en adelante, una intensa relación de apoyo intelectual sobre el funcionamiento de una economía pequeña y abierta, además de apoyo financiero de balanza de pagos fue una situación casi regular entre Perú y el FMI (ver Pastor (2014)). Una pausa en dicha relación ocurrió durante la primera fase del gobierno militar, aunque incluso durante dicho periodo Perú recibió apoyo de balanza de pagos para liderar con el aumento del precio internacional de petróleo de 1973; apoyo que ocurrió bajo modalidades financieras específicas activadas por el FMI en ese entonces. Durante el primer gobierno de Alan García, la decisión de gobierno de limitar el pago de servicio de deuda al 10 por ciento de las exportaciones gatilló un aumento de atrasos financieros en el servicio de deuda externa a todo tipo de acreedores, incluyendo el Fondo Monetario. La acumulación de atrasos financieros con el FMI generó que Perú fuese declarado como país miembro “inelegible” al uso de recursos del Fondo a mediados de 1985. Condición de cuasi-aislamiento financiero que perduró hasta 1991.

**El programa de estabilización lanzado por la administración Fujimori en agosto de 1990 inició un largo camino de reinserción financiera internacional, que incluyó un monitoreo intenso de la economía nacional de parte de los organismos financieros internacionales.** En el caso del FMI, la reanudación del diálogo económico incluyó acuerdos

de reforma económica y financiera bajo la modalidad del Programa de Acumulación de Derechos (*Rights Accumulation Program*, en inglés) durante 1990-92 a fin de eliminar los desequilibrios financieros heredados del periodo hiperinflacionario de finales de la década de 1980 y recibir apoyo económico de países amigos e instituciones financieras internacionales para liquidar los atrasos financieros el Fondo y poder recibir apoyo financiero fresco de balanza de pagos. La estrategia de reinserción financiera incluyó un diálogo intenso con acreedores multilaterales, bilaterales y la banca privada internacional a fin de evitar nuevos atrasos financieros de servicio de deuda externa peruana, a la vez que la administración Fujimori lidiaba con los desbalances internos nacionales existentes.

**En 1993, la aprobación de un primer acuerdo de Facilidad Ampliada (*Extended Fund Facility*, en inglés) entre la administración Fujimori y el FMI incluyó *criterios cuantitativos de desempeño* como condiciones para el desembolso de recursos del Fondo que fueron complementados por *iniciativas de reforma estructural incluida en el plan de estabilización del gobierno Fujimori*. Criterios cuantitativos bajo el programa del Fondo incluyeron *metas* de acumulación de reservas internacionales del banco central y de financiamiento del déficit fiscal, además de cero tolerancias en términos de acumulación de atrasos en el servicio de deuda pública (Cuadro 2). De su parte, la reforma estructural del gobierno incluyó objetivos de reforma tributaria, de administración de gasto público (incluyendo pensiones y empleo en el servicio civil) y privatización de empresas públicas. De notar, solamente a partir del programa de Facilidad Ampliada de 1999, los programas financieros con el FMI incluyeron condicionalidad en términos de *hitos de***

*referencia estructural* a fin de re-acelerar la reforma estructural fiscal luego de vaivenes y retrocesos afectando en dicho esfuerzo debido choques externos e internos, incluyendo la crisis política cuando la caída del gobierno del presidente Fujimori (Cuadros 3 y 4).

**Cuadro 2. Perú: Criterios Cuantitativos de Desempeño incluidos en Programas con FMI, 1991-2007 1/**

<b>Criterio Cuantitativo</b>	<b>Forma de medición</b>
1. Cambio en RIN 2/	Piso mínimo/punto en el tiempo
2. Activos internos netos del BCRP	Tope máximo/punto en el tiempo
3. Crédito interno total	Tope máximo/punto en el tiempo
4. Crédito neto al sector público consolidado	Tope máximo/punto en el tiempo
5. Financiamiento neto del sector público consolidado	Flujo trimestral
6. Límites a la contratación de deuda externa e interna del sector público a mediano y largo plazo	Tope máximo/punto en el tiempo
7. Límite máximo de la deuda externa a corto plazo del gobierno y el sector público	Tope continuo
8. Cero atrasos externos de servicio de deuda pública	Tope continuo
9. Techo cero o statu quo de los atrasos de deuda pública externa existentes	Tope continuo

Fuente: FMI MONA database y estimaciones del autor.

1/ Condicionalidad incluida en programas EFF (1996-1999) y SBA (2004-2007).

2/ RIN es reservas internacionales netas del BCRP.

**Cuadro 3. Perú: Hitos Fiscales Estructurales Incluidos en Programas con FMI, 1999-2007 1/**

	1999	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007	1999-2007
<b>NÚMERO TOTAL DE REFORMAS</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>59</b>
<b>Política Tributaria</b>			<b>8</b>		<b>1</b>			<b>2</b>	<b>11</b>
Base tributaria			8		1			2	11
<b>Adm. de Gasto Público 1/</b>	<b>1</b>	<b>2</b>		<b>1</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>20</b>
Transparencia (contabilidad & auditoría)				1	1	3	2	2	9
Manejo presupuestal/financiero		2			1	1	1	1	6
Manejo de deuda pública					1	1			2
Relaciones entre niveles de gbno.					1			1	2
Social safety net policies	1								
<b>Reforma Empresas Públicas</b>	<b>12</b>	<b>9</b>	<b>3</b>						<b>24</b>
Privatización	11	9	3						23
Reforma/reestructuración de empresas	1								1
<b>Reforma Empleo Público</b>					<b>1</b>				<b>1</b>
Volumen de empleo					1				1
Política salarial									
<b>Pensiones</b>					<b>2</b>			<b>1</b>	<b>3</b>

Fuente: IMF, MONA database y estimaciones del autor.

1/ Se refiere a structural benchmarks incluidos en el programa.

2/ Se refiere a public expenditure management policies en MONA database.

**Cuadro 4a. Principales Medidas Estructurales Fiscales según Arreglo Financiero con FMI<sup>7</sup>**

**1999-2001 EFF**

- Licitación abierta y adjudicación del contrato del proyecto de gas de Camisea.
- Adjudicar concesiones de aeropuertos, puertos marítimos, líneas ferroviarias, exploraciones mineras, forestales, telecomunicaciones.
- Venta de acciones restantes en los sectores de telecomunicaciones y energía.
- Venta de terrenos agrícolas.
- Emitir y registrar títulos de propiedad rural.
- Venta de acciones restantes en los sectores de telecomunicaciones y energía.
- Establecer un conjunto de indicadores sociales para mejorar la focalización del gasto social.
- Concluir estudio para mejorar la focalización de la inversión social a nivel de distrito (un mapa de pobreza).

**2002-2003 SBA**

- Implementar auditorías tributarias de corporaciones y profesionales independientes.
- Privatización de algunas empresas eléctricas.
- Presentación al Congreso de legislación que elimine las exenciones fiscales autonómicas.
- Incluir los costos de excepciones tributarias (tax expenditures) en el presupuesto de 2003.
- Presentación al Congreso de la legislación de descentralización fiscal consistente con los objetivos de descentralización y reforma tributaria.
- Presentación de legislación e implementación de cambios a las reglas de prudencia y transparencia fiscal.
- Presentación de legislación y otorgamiento de protección estatutaria al personal de la SBS en el desempeño de sus responsabilidades.
- Presentación al Congreso de un presupuesto 2004 consistente con los objetivos de descentralización y reforma tributaria.
- Identificación de exenciones fiscales regionales y sectoriales que se eliminarán gradualmente para fines de 2004.

**2004-2007 SBA**

- Presentar al Congreso legislación para eliminar a fines de diciembre el impuesto especial al salario (IES).
- Implementación de una ley satisfactoria que proporcione criterios objetivos para certificar que los gobiernos regionales tienen la capacidad administrativa para asumir el gasto descentralizado (Ley del Sistema Nacional de Acreditación).
- Implementación de una ley satisfactoria que aclare las responsabilidades funcionales compartidas entre los gobiernos nacionales, regionales y locales.
- Completar un censo de empleados gubernamentales y jubilados.

<sup>7</sup> Fuente: <https://www.imf.org/external/np/pdr/mona/index.aspx>

**Cuadro 4b. Principales Medidas Estructurales Fiscales según Arreglo Financiero con FMI**

**2004-2007 SBA (continuación)**

- Presentar en el Congreso proyectos de ley que permitan una reforma integral de la Cédula Viva.
- Otorgar concesiones o celebrar APPs para la construcción y mantenimiento de al menos dos carreteras principales.
- Unificar el sistema de formulación presupuestaria del gobierno central y el Sistema Integrado de Gestión Financiera (SIAF)
- Ministerio de Hacienda establecerá un sistema de reporte de pasivos del sector público (incluyendo contingentes) asociados con APP y concesiones, y emitirá una norma que requiera la publicación anual de dichos pasivos en el Marco Macroeconómico Plurianual a partir de 2006.
- Implementación integral de la Cuenta Única del Tesoro (CUT) para el gobierno central.
- Establecimiento de una unidad en el Ministerio de Finanzas para monitorear las operaciones de los gobiernos sub-nacionales y evaluar su desempeño con respecto a las reglas fiscales.
- Presupuesto 2008 elaborado de acuerdo con el sistema de clasificación presupuestaria modernizado e incorporado en los planes de cuentas.
- Presentar al Congreso un marco legal para las operaciones de APPs.
- Presentar al Congreso una reforma a la ley SNIP (Sistema Nacional de Inversión Pública) para permitir la subcontratación de los estudios necesarios para la formulación y aprobación de proyectos de inversión.
- Presentar al Congreso enmiendas a la Ley de Descentralización para conciliar el gasto del gobierno sub-nacional con el del gobierno central según se presenta en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (FRTL).

La condicionalidad estructural y de metas cuantitativas incluida en tres acuerdos de Facilidad Ampliada (1993-1995, 1996-1998 y 1999-2001) y cuatro acuerdos Stand-by (2001, 2002-2003, 2004-2006, 2007-2008) con el FMI influenció decididamente la postura de la política fiscal implementada durante 1993-2007, con arrastre hasta la fecha actual y con un alto grado de apropiación (léase, “ownership” en inglés) de la reforma fiscal del lado de las autoridades nacionales (Recuadro 1) .

**Basado en las cuentas del SPNF, se pueden identificar cuatro periodos de consolidación fiscal a notar:**

*Periodo 1993-1997:*

- **Este fue un periodo de rápido crecimiento económico acompañado con una drástica reducción de la tasa de inflación y los desbalance internos y externos.** Por un lado, el crecimiento promedio anual fue 7 por ciento, mientras que la tasa anual de inflación cayó de casi 60 por ciento en 1992 a menos de 10 por ciento en 1997.<sup>7</sup> Por otro lado, hubo un gran y sostenido esfuerzo de consolidación de las finanzas públicas apoyado por: (a) reformas fiscales (tributarias, de gasto público, administración tributaria) y del sistema de pensiones privado y público y (b) restructuración de deuda pública externa, que resultó en la eliminación del déficit fiscal del SPNF en 1997.<sup>8</sup> Las reservas internacionales aumentaron de un equivalente de 11 meses de importación de bienes y servicios en 1993 a 14.5 meses de importaciones de bienes y servicios a finales de 1997, en un contexto de substanciales ingresos de capital del extranjero y robusta regulación macro-prudencial de la banca doméstica.
- **Un ambicioso y efectivo programa de privatización de empresas públicas generó montos financieros importantes para financiar el déficit fiscal, incluyendo una abultada suma de intereses adeudados sobre deuda pública.** Ingresos de privatización alcanzaron un promedio equivalente a 3.6 por ciento del PBI durante 1994-1996, monto de recursos incluso mayor los pagos de intereses adeudados. Los ingresos

---

<sup>7</sup> El periodo 1990-1992 fue de aplicación de una “terapia de shock” de ajuste fiscal y control monetario que redujo la tasa de inflación de cerca de 7,500 por ciento en 1990 a 74 por ciento en 1992. Ver Martinelli y Vega (2020) y Pastor (2021) para detalles de política implementada.

<sup>8</sup> El concepto de déficit fiscal del SPNF es referido como “Resultado Económico” en las cuentas de gobierno publicadas en la Memoria del BCRP.

de privatización complementaron una posición superavitaria, pero aún débil y volátil, del resultado primario del gobierno central. acordados

### **Recuadro 1. Perú y su Peculiar Prolongada Relación con el FMI**

Perú ha sido un caso particular entre los países miembros del FMI con arreglos financieros durante periodos extendidos de tiempo. En efecto, a partir de 1999, los arreglos financieros con el Fondo han sido de tipo “precaucionario,” más que de utilización efectiva (débito) de las líneas de crédito acordadas con el Fondo. Una tradición que data de los primeros acuerdos financieros concertados en la primera mitad de la década de 1950 (ver Boughton (2001a & 2001b) y Pastor (2014)).

Según FMI (2004), la prolongada relación con Perú ha reflejado el deseo de las autoridades de que el Fondo ratifique su marco macroeconómico y proporcione cierto control sobre errores potenciales de política. El compromiso no necesariamente se ha basado en la necesidad de financiamiento de balanza de pagos. Más bien, según FMI (2004), las autoridades valoran la negociación del ejercicio de programación financiera subyacente al acuerdo financiero. Argumentando que este compromiso sobre metas cuantitativas les ayuda a construir el consenso interno para las reformas y resistir las presiones para dar marcha atrás en reformas necesarias, especialmente en casos de un gobierno sin mayoría en el congreso y dada la débil institucionalidad administrativa, en general, requerida para ejecutar una reforma económica duradera. Las autoridades también han querido un “sello de aprobación” del Fondo para facilitar los préstamos de otros acreedores oficiales y privados.

En un contexto de arreglos “precauonaríos” con el FMI, Perú es pues un ejemplo de un país que ha tomado responsabilidad por las políticas económicas implementadas a lo largo de los años. En resumen, la condicionalidad inmersa en los acuerdos financieros con el FMI no ha sido impuesta desde fuera, sino más bien ha sido producto del plan reforma económica del gobierno, en un contexto de dialogo técnico intenso con los representantes del FMI.

- **Apoyo internacional de financiamiento del déficit fiscal facilitó también el cumplimiento de los criterios cuantitativos (de reservas internacionales, financiamiento del déficit y cero atrasos financieros) incluidos en el programa del Fondo.** Dicho sostén incluye préstamos de instituciones financieras internacionales, además de renegociación y condonación de deuda pública bilateral en el contexto del Club de Paris y deuda externa pública a la banca comercial bajo el eje del Plan Brady, respectivamente. La implementación del Plan Brady, con su alivio al servicio de deuda pública comercial, incluyendo atrasos financieros, fue particularmente importante a medida que los ingresos de privatización disminuyeron de 1997, en adelante.

#### *Periodo 1998-2002:*

- **El crecimiento económico y el ajuste de desequilibrios internos y externos se desaceleró durante este periodo.** El rápido crecimiento promedio del PBI registrado durante 1993-1997 fue interrumpido por el azote del fenómeno climático de El Niño (1998), las secuelas de las crisis de balanza de pagos en mercados emergentes (Asia y Rusia)

de 1998, y agitación política a finales de la década gatillada, entre otras, por divulgaciones de corrupción bajo el gobierno del presidente Fujimori y la eventual fuga del presidente al exterior. La reforma fiscal tuvo retrocesos en términos de aumentos en beneficios y excepciones tributarias y la activación de amnistías tributarias gatilladas, en parte, en respuesta a los shocks económicos y políticos afectando la economía, al tiempo que la posición fiscal se deterioraba al tenor de la desaceleración económica. El déficit fiscal pasó de una situación de equilibrio en 1997 a un déficit promedio de 2.4 por ciento del PBI en 1998-2000.

- **La privatización de empresas públicas perdió vigor como evidenciado por el reducido monto de ingresos de privatización de 1997, en adelante.** Tanto la transferencia de empresas públicas a manos del sector privado, como la apertura de mercados cautivos a la inversión privada, se detuvo debido a oposición pública y disturbios sociales. Estos eventos generaron un cambio de énfasis en de la política de privatización: de transferencias al sector privado en los primeros años de ajuste estructural a concesiones operativas y contratos de gestión coordinados con los gobiernos regionales promovidos bajo una Ley Descentralización de gobierno emitida en 2002.

Cuadro 5. Perú: Operaciones del Sector Público no-Financiero (SPNF), 1993-2008  
(En % del PBI)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>I. Resultado Primario</b>	<b>1.5</b>	<b>1.0</b>	<b>0.3</b>	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>	<b>1.1</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>1.0</b>	<b>1.6</b>	<b>4.2</b>	<b>4.7</b>	<b>4.0</b>
<b>Resultado Primario del</b>																
<b>1 Gobierno Central</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>1.1</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>
a. Ingresos corrientes	13.6	14.6	15.2	15.8	15.9	15.7	14.5	14.7	14.1	14.4	14.8	14.8	15.7	17.6	18.1	18.3
i. Ingresos tributarios	12.4	13.2	13.6	14.1	14.2	13.9	12.6	12.2	12.3	12.1	12.9	13.1	13.6	15.2	15.6	15.7
ii. No tributarios	1.2	1.4	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9	2.5	1.9	2.3	2.0	1.8	2.1	2.4	2.5	2.6
b. Gasto no financiero	13.0	14.5	15.5	15.2	15.1	15.3	15.9	15.6	15.1	14.6	14.7	14.4	14.7	14.3	15.0	14.9
i. Corriente	9.3	10.1	11.3	11.5	11.4	11.9	12.5	12.8	12.9	12.7	12.8	12.6	12.8	12.4	12.8	12.5
ii. Capital	3.7	4.4	4.2	3.7	3.7	3.4	3.4	2.8	2.2	2.0	1.9	1.8	1.9	2.0	2.2	2.4
c. Ingresos de capital	-0.1	0.3	0.2	0.4	0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>2 Resultado Primario del Resto</b>	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>1.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>	<b>0.5</b>
a. Resto del gobierno central	0.1	0.1	0.3	0.3	0.4	0.4	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.4	0.3	0.2
b. Gobiernos locales	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.3	0.2	1.0	0.2
c. Empresas Estatales	0.7	0.4	0.0	0.3	0.7	-0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.2	0.0
<b>II. Intereses</b>	<b>4.6</b>	<b>3.8</b>	<b>3.5</b>	<b>2.6</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.2</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>
1. Deuda externa	4.1	3.5	3.3	2.4	1.7	1.8	2.0	1.9	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6	1.4	1.3	0.9
2. Deuda interna	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.7
<b>III. Resultado Económico (-II)</b>	<b>-3.1</b>	<b>-2.8</b>	<b>-3.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.8</b>	<b>-3.2</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.4</b>
<b>IV. Financiamiento neto</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>	<b>3.2</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.8</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>2.7</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>1.1</b>	<b>0.4</b>	<b>-2.3</b>	<b>-2.9</b>	<b>-2.4</b>
1. Financiamiento Externo Neto	3.0	2.4	2.5	0.8	-0.4	0.4	-0.1	1.2	0.9	2.1	1.4	1.5	-1.5	-0.6	-1.9	-0.9
a. Desembolsos	3.8	1.1	1.2	0.7	2.6	1.2	1.6	2.4	2.4	5.0	3.4	3.5	3.3	0.7	3.2	0.9
b. Amortización	3.1	1.8	1.6	1.5	1.4	1.2	1.7	1.2	1.4	3.1	1.9	1.9	4.6	1.3	5.3	2.0
c. Otros 1/	2.3	3.2	2.9	1.6	-1.6	0.4	0.1	0.0	-0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.2	0.2
2. Financiamiento Interno Neto	-0.4	-4.7	-1.1	-3.7	-0.8	0.0	2.5	1.3	1.1	-0.6	0.2	-0.6	1.8	-1.8	-1.1	-1.5
3. Ingresos de privatización	0.4	5.1	1.8	3.9	0.9	0.5	0.8	0.8	0.6	0.8	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0

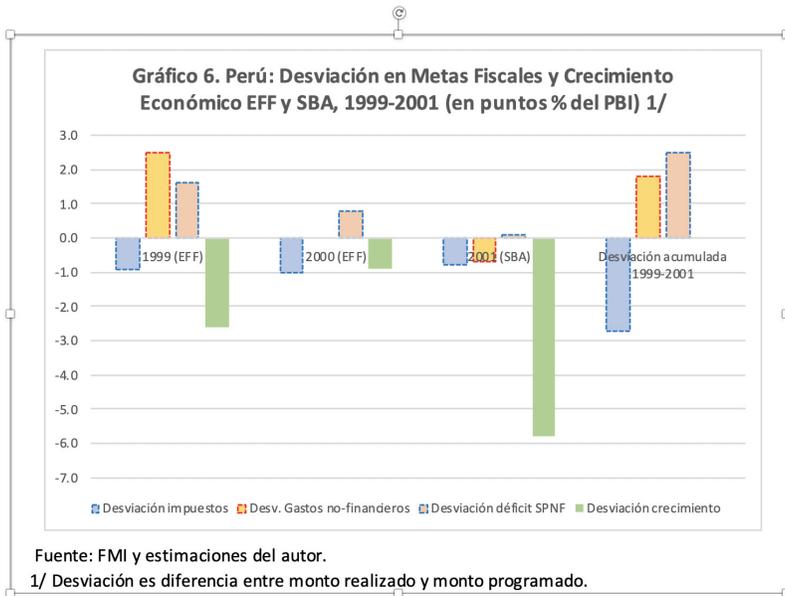
Fuente: BCRP Memorias y estimaciones el autor.

1/ Incluye financiamiento excepcional y financiamiento de corto plazo.

- El gobierno de transición del presidente Paniagua (noviembre 2000-julio 2001) entregó una situación fiscal razonablemente balanceada al gobierno del presidente Toledo (julio 2001-Julio 2006), aunque con importantes riesgos subyacentes. Durante 1999-2000, la presión tributaria había disminuido, mientras que el gasto corriente del SPNF estaba al alza, presionando sobre el resultado primario de gobierno. En efecto, para 1999-2000, una comparación entre las proyecciones fiscales incluidas

en los acuerdos financieros con el FMI y los montos fiscales realizados, muestra falencias en la recaudación de impuestos acompañadas de sobregiros en términos de gasto que generaron déficits fiscales primarios mayores a los programados (Gráfico 6). Para 2001, el gobierno Paniagua logró salvar la meta del déficit incluida en el arreglo financiero con el Fondo tras un ajuste importante en gasto público, pese a un drástico deterioro de la actividad económica que, en principio, debió haber gatillado una política fiscal contra-cíclica, que no se dio en el evento. De notar, la propuesta de reforma del impuesto sobre la renta del gobierno de Paniagua había sido diluida por el Congreso de la república, debilitando la estructura tributaria subyacente. Reformas de gasto público corriente apuntando a una mayor solidez del sistema público de pensiones (léase, costo presupuestal de la Cédula Viva), mejoras técnicas en la asignación de gasto social, y mayor flexibilidad del mercado laboral fueron también demoradas o archivadas.

- **El financiamiento del déficit fiscal** durante el periodo fue a través de desembolsos externos y emisión de deuda interna pública. El saldo de deuda pública (como porcentaje del PBI) --que había disminuido significativamente durante 1993-1997-- se mantuvo relativamente elevado durante 1998-2002, con el riesgo adicional de un porcentaje relativamente elevado de dicha deuda denominado en moneda extranjera y sujeto a riesgos de choques de tipo de cambio.



### *Periodo 2002 a 2008:*

- **El gobierno del presidente Toledo revitalizó el esfuerzo de consolidación fiscal y reforma estructural fiscal apoyado por un nuevo programa de Stand-by con el FMI (2002-2004).**<sup>9</sup> El programa económico incluyó criterios cuantitativos de desempeño financiero, además de hitos de referencia estructural (**structural benchmarks**, en inglés) como componentes de la condicionalidad del arreglo financiero acordado con el Fondo (ver Cuadros 3 y 4, arriba). Los resultados económicos (crecimiento

<sup>9</sup> El gobierno del presidente Paniagua suscribió un acuerdo de stand-by de un año (2001) con el objetivo principal de mantener la estabilidad macroeconómica y reducir el déficit fiscal. El programa stand-by no incluyó condicionalidad estructural.

e inflación) y financieros (balance fiscal y acumulación de reservas internacionales) bajo el programa fueron exitosos, mientras que modificaciones de las reglas fiscales existentes, con la inauguración de la *Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal de 2003*, mejoraron la perspectiva de consolidación fiscal en el mediano plazo.

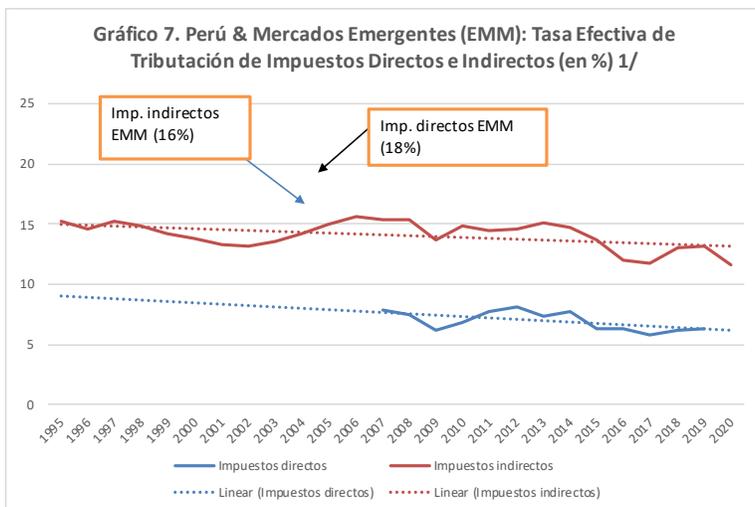
- **El talón de Aquiles del programa económico del gobierno del presidente Toledo siguió siendo el sistema tributario, aunque un ambiente internacional singularmente benigno relajó la restricción presupuestaria de gobierno de 2002, en adelante.** Una mejora substancial en términos de intercambio y volúmenes de exportación fue un impulso importante al crecimiento doméstico que gatilló, a su vez, fuertes aumentos en ingresos por impuesto a la renta (utilidades) de compañías mineras, especialmente. Sin embargo, la persistencia de excepciones de impuestos a la renta y valor agregado a nivel regional y sectorial debió planes de reforma tributaria del nuevo gobierno y redujo expectativas de recaudación de impuestos en el corto y mediano plazo. De hecho, estimaciones de tasas efectivas de tributación de impuestos a las ventas y al ingreso, en particular, eran bajas para estándares internacionales (Gráfico 7). Un problema fiscal que persiste a la fecha, a pesar de sostenidos esfuerzos de mejoras en administración tributaria implementados a lo largo de los años.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> Ver FMI (2015) para un análisis de las mejoras administrativas (modernización y eficiencia) en el área tributaria a lo largo de los años y los retos pendientes para elevar la presión tributaria en el Perú a futuro. Matthieu Bellon et.al. (2019) también estudia los logros y retos de la reciente digitalización de facturas en Perú.

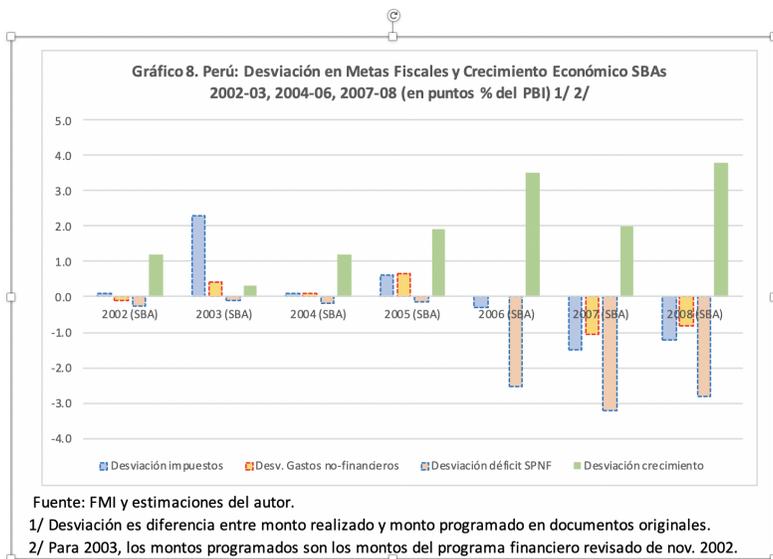
- **Por el lado del gasto, el gobierno afrontaba los retos de reducir la rigidez subyacente a un abultado paquete salarial y de ejecutar un proceso de descentralización de gobierno de manera eficiente.** *Por un lado*, una reducción del número de empleados públicos de baja productividad apoyaría un incremento en la oferta de bienes públicos, incluyendo mejoras administrativas en transferencias de apoyo a sectores populares vulnerables y liberando recursos para financiar inversión pública de calidad. *Por otro lado*, la descentralización de la función de gobierno generaba riesgos de ejecución y control presupuestal de los gobiernos sub-nacionales, empero implicaba una mayor capacidad de respuesta a preocupaciones locales. Había también necesidad de asegurar que las transferencias a gobiernos locales y regionales fuera de la mano con mayor responsabilidad en la oferta de bienes públicos de estos gobiernos sub-nacionales.
- **Perú cumplió con la condicionalidad cuantitativa y estructural en el acuerdo Stand-by de 2002-2004; desempeño notable que se repitió en sucesivos acuerdos financieros logrados hasta finales de la década del 2000 (Gráfico 8).** Durante 2002-2004, las metas cuantitativas del déficit fiscal fueron cumplidas en un contexto de constante y creciente sub-proyección del crecimiento económico que aumentó la recaudación tributaria más allá de lo esperado y apoyó las metas de consolidación fiscal por años a venir. En efecto, durante 2005-2008, la tasa promedio de crecimiento económico bordeó 8.0 por ciento dando una holgura particular a las autoridades nacionales para cumplir con las metas cuantitativas de dos nuevos acuerdos financieros con el FMI (2004-06 y 2007-08) y

reducir el saldo de deuda pública como porcentaje del PBI. Hubo a su vez, mejoras administrativas en el manejo de deuda pública, incluyendo, entre otras, aumentos en el porcentaje de deuda emitida en soles, inclusión de cláusulas de acción colectiva en las colocaciones de deuda soberana, además de esfuerzos por reactivar el mercado doméstico de papel de gobierno.



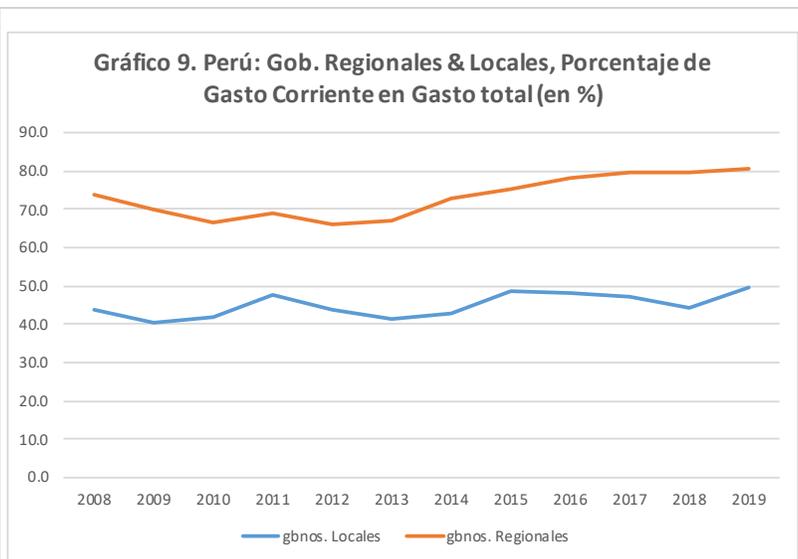
Fuente: BCRP, FMI WEO (setiembre 2003) y estimaciones del autor.

1/ Datos de tasas efectivas de tributación para mercados emergentes (EMM) vienen del WEO (2003).

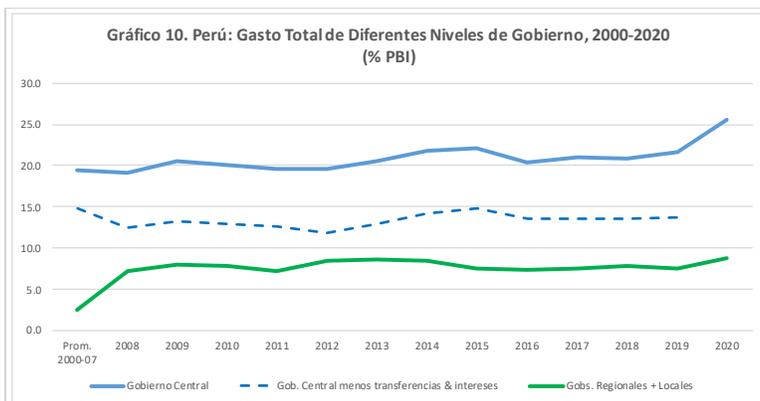


- Esfuerzos y riesgos de implementación de la Ley de Descentralización fiscal tomaron nueva vida—y generaron nuevos retos de política-- en un escenario de holgura fiscal de la primera década del siglo XXI.** En 2005, la propuesta de crear 12 macro-regiones de gobierno en reemplazo de las 26 regiones establecidas bajo el plan original de descentralización fue rechazada por referendo público. Este revés legislativo ocurrió en un contexto de ingresos excepcionales de la minería en beneficio del gobierno central y un número limitado de municipalidades donde estaban ubicadas las minas. De ahí en adelante, en ausencia de macro-regiones, el proceso de descentralización avanzó teniendo a los gobiernos regionales y locales (municipios) como motores del proceso de descongestión pública con las siguientes características:

- **Los gobiernos regionales y locales carecen de fuentes de ingresos propios o de un mecanismo transparente y estable para estimar los ingresos a recibir del gobierno central de manera regular.**
- **Los gobiernos sub-nacionales tienen una autonomía limitada para asignar las transferencias que reciben del gobierno central.** Empero, los gobiernos regionales asignan un mayor porcentaje de su presupuesto a gasto corriente que los gobiernos municipales. Esto posiblemente es debido a la transferencia del canon minero a municipalidades anfitrionas de las minas; fondos que están pre-destinados a gasto de capital (Gráfico 9).
- **El nivel de gasto ejecutado por los gobiernos regionales y locales es significativo, convirtiéndose en un importante sector de la economía nacional (Gráfico 10).** El gasto total de los gobiernos regionales y locales aumentó de un promedio anual de 4 por ciento del PBI durante 2000-2007, a 8 por ciento en promedio durante 2010-2020.
- **El aumento de operaciones de los gobiernos sub-nacionales no se tradujo en mayor gasto del gobierno general, sino más bien una sustitución en mayores gastos por gobiernos sub-nacionales contra menores gastos de gobierno central, especialmente durante 2000-2007.** Durante 2008-2020, el gasto total del gobierno central, excluyendo intereses y transferencias a gobiernos sub-nacionales, ha sido equivalente a un promedio anual de 13.5 por ciento del PBI, mientras que el gasto de los gobiernos sub-nacionales ha sido 8 por ciento del PBI, como referido.



Fuente: BCRP Memoria y estimaciones del autor.



Fuente: BCRP Memoria y estimaciones del autor.

Este periodo cubre, en general, desaceleración de crecimiento económico mundial que afectó el crecimiento económico y la posición fiscal doméstica.

- La crisis de **Lehman Brothers en 2008** resultó en una significativa desaceleración económica a nivel mundial y nacional que solo fue superada a comienzos de 2009 gracias al impulso fiscal y monetario de la economía china que gatilló una recuperación de los términos de intercambio y el volumen de comercio internacional. La solidez fiscal peruana al momento de estallido de la crisis financiera internacional facilitó la eventual (2009) **implementación de las políticas fiscales contra-cíclicas en apoyo de la economía nacional**. A ese entonces, las autoridades nacionales habían también avanzado en términos de reforma fiscal estructural. Hitos en este contexto incluían: (i) una ley integral para asociaciones público-privadas (APPs) que aseguraba una distribución equilibrada de riesgos entre los sectores público y privado; (ii) una nueva Ley de Aduanas que unificaba la administración aduanera y tributaria bajo una sola agencia; y (iii) modificaciones a la Ley de Responsabilidad Fiscal que buscaban asegurar que todos los niveles de gobierno respetasen los límites de gasto, bajo sanción por incumplimiento.
- En 2012/2013, hubo una nueva ola de incertidumbre internacional que desaceleró el crecimiento económico mundial, resultó en una nueva caída en los términos de intercambio y las exportaciones nacionales, además de una gradual disminución de los superávits fiscales alcanzados luego de superada la crisis de Lehman Brothers. La incertidumbre internacional reflejaba, entre otros, (ii) turbulencia en mercados de capitales internacionales tras el anuncio de la reserva federal americana de una posible disminución (“*tapering*”) en la compra de acciones corporativas a fin de alterar la estructura de tasas de interés a favor de inversión directa y (i) una **moderación**

*en el crecimiento de la economía china* (principal socio comercial de Perú). Las autoridades peruanas volvieron a implementar política fiscal contra-cíclica que aminoró la desaceleración económica. Avenidas de acción en dicho contexto incluyeron: (i) asignaciones presupuestarias para aumentar gasto de inclusión social y mayores salarios luego de la reforma del servicio civil, y (ii) esfuerzos para incrementar el gasto de capital del gobierno central.

- Los años 2014-2016 fueron años de una recuperación económica moderada apoyada por estímulo fiscal y monetario nacional e impulsada por un renovado crecimiento de la minería y la pesca, además de una recuperación del sector servicios y comercio. Sin embargo, el déficit del SPNF aumentó de 0.4 por ciento del PBI en 2014 a un promedio de 2.3 por ciento del PBI (mayor a la meta fiscal inicial) en 2015-16, en un contexto de débil crecimiento de impuestos al consumo y aumentos significativos de las *devoluciones de impuestos* a las empresas mineras (asociados en inversiones pasadas en megaproyectos de cobre).
- Las tendencias en recaudación de impuestos y la evolución del déficit fiscal continuaron en 2017 y fueron exacerbadas por el shock a la inversión en construcción y confianza empresarial generado por el *escándalo de corrupción de Odebrecht* (salido a la luz en diciembre de 2016) en el contexto de asignación de un número de megaproyectos de inversión pública. El impacto económico de caso Odebrecht fue la congelación de grandes proyectos de inversión (por ejemplo, el Gasoducto Sur del Perú) que redujo el crecimiento en aproximadamente un 0.5

por ciento del PBI en 2017.<sup>11</sup> La actividad económica y la recaudación de impuestos se vio también afectada por las peores inundaciones y deslizamientos de tierra registrados en más de 50 años debido fenómeno climático de El Niño ocurrido en 2017. Al fin de cuentas, durante 2017-2019, el déficit fiscal alcanzó un promedio de 2.4 por ciento del PBI, mientras que el crecimiento económico se mantenía débil. **Esfuerzos de implementar política fiscal en apoyo de una más fuerte recuperación económica continuaron siendo afectados por tasas de ejecución de inversión pública** relativamente bajas para estándares internacionales, especialmente a nivel de gobiernos subnacionales. Un punto a notar y abordar dado que los multiplicadores de ingreso nacional de gastos de capital son mayores que los multiplicadores de gasto corriente de gobierno.

- **Durante 2020, crisis sanitaria del COVID-19 creó nuevos retos de implementación de política fiscal a la vez de evidenciar un problema de salud pública, cristalizada en la falta de infraestructura sanitaria necesaria para abordar la crisis sanitaria.** *Por un lado*, la pandemia ha propulsado cambios substanciales en la estructura de gasto público, con un aumento significativo en transferencias a familias y hogares afectadas por la enfermedad, además de gastos corrientes y de capital en salud pública, y un relajamiento marginal sobre los niveles de deuda pública dados los contextos iniciales robustos y condiciones dinámicas favorables en términos de la tasa de interés real de dicha deuda y el crecimiento potencial de la economía. *Por otro lado*, la crisis sanitaria ha evidenciado una perenne reducida asignación de gastos de capital en el sector salud según el dossier de proyectos de inversión

---

<sup>11</sup> El *Global Competitiveness Report de 2017*, producido por el Foro Económico Mundial (WEF), identificó la corrupción como el principal problema de hacer negocio en Perú.

pública disponible antes del estallido de la crisis sanitaria. Una magra asignación de recursos presupuestales al sector salud y educación, en particular, reduce las posibilidades de crecimiento de la economía a mediano plazo según la evidencia internacional.<sup>12</sup>

Cuadro 8. Perú: Operaciones del Sector Público no-Financiero, 2009-2020 (en % del PBI)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>1. Ingresos corrientes del gbno. general</b>	<b>18.9</b>	<b>20.0</b>	<b>21.0</b>	<b>22.4</b>	<b>22.2</b>	<b>22.3</b>	<b>20.0</b>	<b>18.6</b>	<b>18.0</b>	<b>19.3</b>	<b>19.7</b>	<b>17.9</b>
a. Ingresos tributarios	14.1	15.2	15.9	16.9	16.8	17.0	15.1	14.0	13.3	14.5	14.8	13.3
b. Ingresos no tributarios	4.8	4.8	5.1	5.4	5.4	5.3	4.9	4.6	4.7	4.8	5.0	4.5
<b>2. Gastos no financieros del gbno. genera</b>	<b>19.2</b>	<b>19.1</b>	<b>18.0</b>	<b>19.2</b>	<b>20.5</b>	<b>21.6</b>	<b>21.2</b>	<b>19.9</b>	<b>20.0</b>	<b>20.1</b>	<b>20.0</b>	<b>24.8</b>
a. Corriente	13.6	13.1	13.0	13.6	14.3	15.6	15.8	15.3	15.3	15.3	15.5	20.3
b. Capital	5.6	6.0	5.0	5.7	6.1	6.0	5.4	4.7	4.7	4.9	4.5	4.5
<b>3. Otros 2/</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.4</b>
<b>4. Resultado Primario (=1-2+3)</b>	<b>0.0</b>	<b>1.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.4</b>	<b>2.0</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.9</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>-7.3</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>
<b>6. Resultado Económico (=4-5)</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.4</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.6</b>	<b>-3.1</b>	<b>-2.3</b>	<b>-1.6</b>	<b>-8.9</b>
1. Financiamiento Externo Neto	1.1	-0.5	0.2	-0.3	-0.8	-0.1	1.6	0.7	-1.5	-0.1	0.6	4.8
a. Desembolsos	2.6	2.8	0.6	0.5	0.2	0.7	2.3	1	1.1	0.8	0.8	4.7
b. Amortización	1.4	3.4	0.5	0.6	1.1	0.7	0.6	0.9	1.9	0.6	0.6	0.1
c. Otros 3/	-0.1	0.1	0.1	-0.2	0.2	-0.1	-0.1	0.5	-0.7	-0.3	0.4	0.3
2. Financiamiento Interno Neto	0.2	0.7	-2	-2	-0.2	0.5	0.4	1.4	4.6	2.4	1	4.1
3. Ingresos de privatización	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: BCRP Memoria y Nota Semanal y estimaciones del autor.

<sup>12</sup> Ver, por ejemplo, Pastor (2019).

#### **IV. Gestión pública: Logros & reformas pendientes**

**Subyacente al proceso de consolidación fiscal ha existido un esfuerzo de mejora en gestión pública, entendida en el sentido amplio de una asignación eficiente de recursos fiscales a usos alternativos (Cuadro 9).** A este fin, y en línea con la experiencia internacional, las autoridades peruanas han implementado un número de políticas tributarias, de gasto de gobierno, de financiamiento del déficit y de administración tributaria a fin de aumentar la eficiencia de la función de gobierno. Logros en este aspecto han incluido, entre otros, la independencia del banco central de reserva, el desarrollo de reglas fiscales a fin de mejorar la disciplina fiscal, simplificación del sistema tributario, ensanchamiento de la base tributaria, controles de gasto a fin de aumentar el ahorro de gobierno, desarrollo/sofisticación de un mercado doméstico de deuda pública, avances en la reforma de pensiones, y privatización de empresas públicas ineficientes a fin de reducir la deuda pública. Los avances en la implementación de una gestión pública no han sido lineales, sino que ha habido periodos de aletargamiento e incluso reversión en la reforma, como ocurrió, por ejemplo, a finales del gobierno del presidente Fujimori. Muchas de las políticas de mejora en gestión pública se implementaron en el contexto de los acuerdos financieros con el FMI al ser consideradas macro-relevante para la obtención de metas de ingresos, gastos y déficit del SPNF.

**Las autoridades nacionales, así como los representantes del sector privado nacional y organismos internacionales, son conscientes de la brecha restante en términos de una gestión pública ejecutada de acuerdo a las mejores prácticas**

**internacionales.** Un sin número de documentos escritos a la fecha identifican dicha reforma fiscal incompleta.<sup>13</sup> Una tarea de excepcional relevancia dada la desaceleración de la productividad de la economía nacional en años recientes.

**Las reformas pendientes en términos de gestión pública se pueden agregar en 5-6 pilares de acción, todos ellos dirigidos a aumentar la productividad de la economía, a la vez de darle flexibilidad de ajuste ante shocks inesperados (Cuadro 9).**

- Evaluar y reforzar las prioridades de las políticas del gobierno, mejorando la gobernanza y atacando problemas de corrupción a fin de aumentar la oferta de bienes públicos.
- Mejorar la administración tributaria y las políticas de gasto de gobierno (corriente y capital) a fin de aumentar ahorro público para financiar infraestructura pública y gasto social en salud, educación y bienestar.
- Mejorar la función de protección social del sistema de pensiones.
- Aumentar la productividad y competencia en el mercado de bienes y servicios a fin de reducir costos de producción, atraer inversionistas nacionales y extranjeros, y desarrollar APPs, donde fuere necesario.
- Dinamizar el mercado de trabajo, abordando el debate sobre modos de fomentar empleo formal, la remuneración mínima vital (RMV) y otros costos laborales, y formas de gatillar mejoras en la oferta de trabajo calificado.

---

<sup>13</sup> Ver, por ejemplo, tomo 2 en Abusada (2000) y referencias bibliográficas en Pastor (2019).

Cuadro 9a. Perú: Logros de Gestión Pública & Principales Reformas Pendientes (I)

	Logros	Reformas Pendientes			Posibles complementos
		MEF 1/	CPC 2/	FMI 3/	
I. Reforma del sector público	(i) "Regla fiscal madre" y autonomía del BCRP incluida en la Constitución Política de 1993; (ii) Ley de Responsabilidad & Transparencia Fiscal define reglas fiscales y marcos fiscales sostenibles a medio plazo (trayectoria de gasto y déficit SPNF), (iii) establecimiento del fondo de estabilización fiscal (2000), Programa de Creadores de Mercado de Deuda (2003) y Consejo Fiscal (2014)			Mantener esfuerzo en consolidación fiscal: mejorar política impositiva y administración tributaria; reducir gasto corriente para dar espacio a mayor gasto de capital	Definir prioridades de gobierno; aumentar predictibilidad a políticas públicas; atacar problemas de gobernanza y corrupción a todo nivel de gbo. 4/
II. Política de impuestos	(i) Reemplazo de la Dirección General de Contribuciones por la SUNAT; (ii) Simplificación de la política tributaria. Enfoque en IGV, impuesto a la renta, ISC. Eliminación de impuestos anti-técnicos		Agrupar municipalidades para organización del levantamiento catastral; encargar recaudación del impuesto predial a organismo especializado por ciudad	Cerrar "brecha de infraestructura" aumentando ingresos fiscales (vía mejor adm. tributaria y políticas) y mejorando sistema de APPS	Mejorar administración tributaria (sistema tributario complejo, numerosos regímenes especiales, evasión, numerosas excepciones tributarias, impuesto a la propiedad no recoge)
	Arreglos fiscales predecibles para todo inversionista; convenios de estabilidad y devolución anticipada IGV	Prorrogar deducciones fiscales (Beneficio tributario I + D + TI)		Aumentar progresividad del impuesto a la renta de personas	
	Absoluta movilidad de capitales; no hay restricción alguna a remesas de capital				
III. Política de gastos de gbo.	Privatización de empresas públicas ineficientes; cierre de bancos de fomento	Mejorar procesos de facturación para proveedores del sector público.	Fortalecer proceso meritocrático en jerarquía del servicio civil; abordar problemas de conflicto de intereses en nombramientos públicos		Mejorar el sistema de bienestar público (re-evaluar transferencias en salud y educación, discapacidad)
		Eje 1. Infraestructura: Cierre de brechas; formular y ejecutar proyectos eficientemente; sostenibilidad/mantenimiento de la inversión	Plan Nacional de Infraestructura; contratar servicios de consultoría de obra (Project Mgt. Office; PMO); modificar Ley de Contrataciones; adquisición de predios	Incrementar inversión en transporte (metro, carreteras), telecoms, energía, agua y saneamiento	
		Mejorar gestión de proyectos de inversión pública, así como la coordinación y articulación continua entre el sector público en los tres niveles de gobierno y el sector privado.	Mejorar predictibilidad de gbo. regionales en implementación de nuevas leyes	Re-pensar el canon minero dada la limitada capacidad de absorción de gobiernos subnacionales	Condicionar canon & transferencias a gbo. a implementación de reformas
		Mejorar coordinación horizontal entre entidades públicas para maximizar tamaño eficiente de proyectos de inversión		Mejorar planeamiento y credibilidad del plan de inversión pública (mejor priorización, monitoreo y evaluación de inversión pública). Enfoque en gbo. subregionales	

**Cuadro 9b. Perú: Logros de Gestión Pública & Principales Reformas Pendientes (II)**

	Logros	Reformas Pendientes			Posibles complementos
		MEF 1/	CPC 2/	FMI 3/	
IV. Sistema de pensiones & política de bienestar social	Creación de AFPs y fondos mutuos para fomentar el ahorro jubilatorio			Mejorar la función de protección social del sistema de pensiones, al mismo tiempo que se protegen las compensaciones (adecuación de las pensiones, cobertura, sostenibilidad fiscal). Centrarse en ratios de sustitución bajos; períodos de cotización mínimos	
				Mejorar gobernabilidad; lucha anti-corrupción; conflicto de intereses de funcionarios públicos; continuar lucha contra financiamiento de terrorismo y lavado de activos	Avanzar reformas asociadas al estado de derecho e imperio (respeto) de la ley
V. La política de competencia & ambiente de negocios	Mismas oportunidades para inversionistas locales y extranjeros bajo la ley	Eje 6. Simplificación adm. del Estado; mejorar regulaciones fomentando calidad de producto	Reducir tramitología; analizar calidad regulatoria de gbnos.		Establecer el Consejo Nacional de la Competencia para evaluar los avances estatales con reformas
		Impulsar mecanismo de desarrollo productivo empresarial (asociatividad/coordinación de múltiples iniciativas/empresas actuales)	Minería: mejorar estudio de impacto ambiental		Hacer cumplir la ley que prohíbe las prácticas anticompetitivas
	Desarrollo de marco de APPs				Seguimiento de precios de monopolios naturales.
VI. Reforma del mercado laboral		Eje 5. Marco normativo que fomenta empleo formal; articular esfuerzos de fiscalización (garantizar derechos de trabajadores; cumplimiento de legislación laboral); congruencia demanda y oferta laboral	Implementar remuneración integral anual p' trabajadores con salarios menores a 2 UIT (consolida salario y beneficios adicionales en 12 sueldos al año)	Reducir costos laborales, alinearlos con crecimiento de productividad; reducir costos de despido e impuestos al trabajo	
		Replicar marcos exitosos de compensación laboral; Ibd agroindustria y minería	RMV diferenciada por regiones; desarrollar "insumos" para estimar productividad	Acelerar la reforma educativa, mejorar capacidad de lectura, escritura, y matemáticas. Facilitar acceso a educación superior para estudiantes pobres y de áreas rurales.	
			Nuevo régimen laboral para trabajadores en pequeña empresa.		

Fuente: MEF, CPC, FMI, Pastor (2019) y elaboración del autor.

1/ MEF, Política Nacional de Competitividad y Productividad, Decreto Supremo No 345-2018-EF, 31 de diciembre de 2018

2/ CPC, Consejo Privado de Competitividad y Productividad (2019, 2020, 2021)

3/ IMF Staff Report on the 2018 Art. IV Consultation & Christine Lagarde, "Peru-Seizing Opportunities in a Challenging Global Economy," speech, Universidad del Pacífico, Lima, Peru, Nov. 18, 2016.

4/ Mercedes Araoz, Esquema para ensayo Repensando el Ecosistema de la Políticas Públicas, pptr.

## V. Conclusiones

Esta nota ha descrito la consolidación fiscal ocurrida en Perú en los últimos 40 años, las evoluciones en los conceptos de déficit fiscal monitoreados en el análisis fiscal, y el impacto de la condicionalidad del FMI inmersa en los sucesivos programas financieros suscritos entre Perú y el FMI sobre la evolución de los principales agregados fiscales y la reforma estructural macro-relevante. La nota también elabora en los logros y retos de gestión pública a la fecha.

**La revisión histórica documenta el sostenido esfuerzo de las autoridades nacionales de abordar de manera tajante los desequilibrios macroeconómicos heredados del periodo hiperinflacionario de finales de la década de 1990.** La reducción del saldo de deuda pública de un promedio de 60 por ciento del PBI a mediados de la década de 1990 a menos de 30 por ciento del PBI en años recientes ha sido el fruto de un persistente esfuerzo fiscal que ha liberado recursos para usos alternativos dentro del presupuesto público y generado beneficios para la economía nacional, en general. Estos últimos en términos de una reducción del *impuesto inflación* generado por una posición fiscal saludable y una disminución del *riesgo financiero país* que ha aumentado la oferta de fondos prestables internacionales al sector público y privado nacional. Apoyo de la comunidad internacional a los gobiernos de turno abordando los desbalances fiscales ha sido una constante a lo largo de los años. Dicho sostén ha incluido reducciones en el servicio y saldo de deuda pública bilateral y comercial, además de un constante dialogo sobre políticas macroeconómicas con los equipos técnicos nacionales a fin de resolver de manera eficaz los problemas macroeconómicos potenciales, presentes y futuros.

**Apoyo de financiamiento de balanza de pagos en la forma de arreglos financieros con el FMI ha sido siempre una opción disponible a las autoridades nacionales**, aunque la buena salud fiscal y de balanza de pagos nacional de 1990 en adelante no siempre ha requerido desembolsos efectivos bajo las líneas de crédito acordadas. Los acuerdos financieros con el Fondo han sido más bien considerados con líneas de crédito precaucionaras, a utilizar en casos de eventos excepcionales, mientras que la condicionalidad cuantitativa y estructural inmersa en los acuerdos financieros fue considerada como propia por los diversos equipos técnicos nacionales, en lugar de impuesta desde fuera. Sea como fuere, la relación con el FMI y otras instituciones financieras internacionales a lo largo de los años ha servido para apuntalar la consolidación fiscal, además de apoyar a las autoridades fiscal nacionales en la discusión interna sobre propuestas de política con alto costo fiscal y poca efectividad según la experiencia internacional.

**La narrativa identifica ciertos retos claves de política fiscal a la fecha.** Estos incluyen: (i) una baja presión tributaria (ii) poca eficiencia en gasto público, (iii) incompleta descentralización de funciones de gobierno, y (iv) casos de corrupción en asignación de proyectos de inversión pública.

- Una baja presión tributaria subsiste pese a múltiples esfuerzos de diversos gobiernos nacionales por mejorar administración tributaria a lo largo de los años. Además de lagunas de política tributaria--incluyendo complejos regímenes tributarios, excepciones tributarias injustificadas y otras lagunas legislativas--la baja presión tributaria muy posiblemente refleja el tamaño de la economía informal, donde evasión tributaria es practica común.

- Mejoras en términos de flexibilidad y eficiencia del gasto público son también necesarias, especialmente a la sombra del aumento en gasto público de gobiernos sub-nacionales, altamente sesgado a favor de gasto corriente, el cual es muchas veces ejecutado con poca transparencia.
- Respecto a la descentralización fiscal, las regiones y los gobiernos locales tienen hoy en día gran responsabilidad en la oferta de bienes públicos (educación, salud, infraestructura y otros). Los gobiernos sub-nacionales ejecutan casi la mitad del gasto de capital del gobierno general. Municipalidades albergando depósitos mineros y gasíferos forjan, en principio, incluso mayores niveles relativos de inversión financiados por el canon minero. Empero, el gobierno central ha retenido la capacidad impositiva, generando una dependencia elevada de los gobiernos sub-nacionales a transferencias de recursos ordinarios del tesoro público. Esta dependencia vertical de los gobiernos regionales y locales le ha permitido al gobierno central lograr cierto grado de control sobre las regiones y municipios, aunque, en principio, una mayor descentralización de la autoridad tributaria haría las autoridades locales más responsables ante sus ciudadanos por cualquier carencia o aumento en el costo de servicios públicos ofrecidos. En ausencia de modificaciones al grado de dependencia fiscal vertical existente, un campo de acción podría ser una mayor condicionalidad en la transferencia de recursos ordinarios a las regiones, posiblemente ligadas a la implementación de reformas específicas.
- Casos de corrupción en asignación de proyectos de inversión pública han generado costos en términos de crecimiento económico en casos de súbita paralización de

proyectos bajo investigación judicial, además de generar distorsiones en la asignación de recursos públicos y dañar la integridad de la cultura empresarial nacional. La gobernabilidad del manejo de recursos públicos ha sido también cuestionada al haber un número de altos funcionarios públicos a nivel nacional y regional envueltos en casos de corrupción a la fecha. Mejoras en la gestión de inversión pública han de requerir, entre otras, una mejor evaluación y selección de proyectos (incluyendo APPs) y desarrollos en la administración y monitoreo de inversión pública a nivel de gobiernos sub-nacionales, en particular.

**En términos de gestión pública**, las reformas pendientes incluyen la definición continua de prioridades de gestión de gobierno, aumentos en ahorro público para financiar infraestructura y gasto social, la reforma del sistema de pensiones, políticas de competencia a fin de reducir el costo de producción de bienes y servicios, y un nuevo diálogo sobre la reforma del mercado de trabajo.

**Mirando a futuro**, abordar retos de política y gestión pública referidos ha de ser particularmente desafiante en un ambiente internacional incierto dada la persistencia de la crisis sanitaria alrededor del mundo y un débil crecimiento económico mundial, ya por años, pese a impulsos fiscales y monetarios implementados en los países líderes. Por otro lado, además, la crisis sanitaria ha evidenciado un problema de salud pública nacional, cristalizado en la falta de infraestructura sanitaria para paliar la crisis del COVID-19 de manera más eficaz, sin tener que reducir el crecimiento económico potencial de la economía. Abordar dichos retos en este ambiente internacional y doméstico ha de ameritar un magno esfuerzo de política económica y conciliación de diversos intereses de grupos de poder a favor del bien común.

## Bibliografía

- Abusada, Roberto (et. al.) (2000), *La Reforma Incompleta*, Universidad del Pacífico e Instituto Peruano de Economía (IEP), dos tomos, agosto.
- AFIN (2015), *Un Plan para salir de la Pobreza: Plan Nacional de Infraestructura 2016-2025*, Octubre, 230 páginas.
- Barro, Robert y Xavier-Sala-i-Martín (2003), *Economic Growth*, segunda edición, The MIT Press, 656 páginas.
- Bellon, Matthieu et. al. (2019), "Digitalization to Improve Tax Compliance: Evidence from VAT E-invoicing in Peru," *IMF Working Paper*, WP/19/231, noviembre, 36 páginas.
- Beza, Sterie T. (1984), "Comments: Conclusions and Policy Implications," en *IMF Conditionality*, editor John Williamson, Institute of International Economics, Washington DC, páginas 589-594.
- Boughton, James M., (2001a), *Silent Revolution, The International Monetary Fund, 1979-1989*, Fondo Monetario Internacional, octubre, 1111 páginas.
- Boughton, James M., (2001b), "IMF Conditionality: How Much is Enough?," Transcripción de discusión, diciembre, disponible en IMF.org.
- Blanchard, Oliver Jean & Stanley Fischer (1989), *Lectures on Macroeconomics*, 650 páginas, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Drazen, Allan (1985), "A General Measure of Inflation Tax Revenues," *Economics Letters* 17, páginas 327-330.
- Fields, T. Windsor (2015), "Understanding the Inflation Tax," *International Reserve Journal of Applied Finance*, vol. VI,

Issue 10.

- Fondo Monetario Internacional (2003), "Public Debt in Emerging Markets: Is it too High?," *World Economic Outlook*, capítulo III, setiembre, FMI, Washington D.C., disponible en IMF.org.
- Fondo Monetario Internacional (2004), "Peru: Ex post Assessment of Longer-Term Program Engagement," EBS/04/37, febrero, 36 páginas, disponible en IMF.org.
- Fondo Monetario Internacional (2015), "Taxation in Peru: Taxing Times Ahead," *Peru-Selected Issues*, mayo, páginas 54-67, disponible en IMF.org.
- Levin, Jonathan (1993), "The Cash Deficit: Rationale and Limitations," en Mario Blejer & Adrienne Cheasty, *How to Measure the Fiscal Deficit: Analytical and Methodological Issues*, IMF, Washington D.C., páginas 103-112.
- Martinelli, Cesar y Marco Vega (2020), "The Case of Peru," en Timothy J. Kohoe y Juan Pablo Nicolini, *A Monetary and Fiscal History of Latin America 1960-2017*, Becker Friedman Institute for Economics at The University of Chicago, disponible en el internet.
- Mendoza Bellido, Waldo y Yuliño Anastacio Clemente (2021), *La Historia Fiscal del Perú: 1980-2020*, Pontificia Universidad Católica del Perú, Fondo Editorial, Lima 32, Perú, 273 páginas.
- Olivera, Julio G. H. (1967), "Money, Prices and Fiscal Lags: A Note on the Dynamics of Inflation," *Quarterly Review*, Banca Nazionale de Lavoro, 20, páginas 258-267.
- Pastor, Gonzalo (2014), "Perú: Políticas Monetarias y Cambiarias 1930-1980," *Compendio de Historia Económica del Perú*, Tomo 5, Banco Central de Reserva del Perú e Instituto de Estudios Peruanos, páginas

- 265-333, originalmente publicado en inglés como IMF Working Paper 12/166, junio 2012, disponible en IMF.org.
- Pastor, Gonzalo (2019), "La Reforma (Estructural) Incompleta II, Peruvian Economic Association, Working Paper No. 152, septiembre, 33 páginas.
- Pastor, Gonzalo (2021), "Perú: Historia Monetaria y Cambiaria de la República-Una Aproximación," nota borrador.
- Polak, Jacques J. (1948) "Depreciation to meet a Situation of Overinvestment" En Frankel, Jacob A. and Morris Goldstein (1991), editores, *International Financial Policy – Essays in Honor of Jacques J. Polak*, Washington: International Monetary Fund and De Nederlandsche Bank, páginas 46-57.
- Polak, Jacques J. (1957) "Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems" En International Monetary Fund (1977), *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, Washington D.C., páginas 15-64.
- Roch, Francisco (2017), "The Adjustment to Commodity Price Shocks in Chile, Colombia and Peru," *IMF Working Paper*, Washington D.C.
- Santa María, Hugo, José Carlos Saavedra y Lucero Burga (2009), "Historia de la Política Fiscal en el Perú," *Revista de la Asociación Fiscal Internacional*, 1(29), páginas 125-194.
- Seminario, Bruno (2017), *El Desarrollo de la Economía Peruana en la Era Moderna*, Universidad del Pacífico, primera edición, 1298 páginas.
- Tanzi, Vito (1977), "Inflation, Lags in Collection, and the Real Value of Tax Revenue," *IMF Staff Papers*, vol.24, marzo, páginas 154-167.