



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

Lima, 3 de enero de 2007

Dr. Rodrigo de Rato  
Director Gerente  
Fondo Monetario Internacional  
Washington, DC 20431

Estimado Sr. de Rato:

1. En los últimos años, el desempeño de la economía peruana ha sido positivo, registrándose un crecimiento económico relativamente sólido, bajos niveles de inflación y una mejora general en la mayoría de indicadores financieros. Sin embargo, se mantienen importantes déficits sociales ya que la mitad de la población todavía vive debajo de la línea de pobreza y uno de cada cuatro niños en el Perú sufre de desnutrición. El acceso a servicios públicos básicos, como la educación, la atención de salud y la seguridad, permanece inadecuado.
2. El Gobierno está decidido a adoptar una estrategia integral que permita impulsar el crecimiento económico del país asegurando que sus beneficios sean compartidos por todos los peruanos. Nuestro programa busca consolidar la estabilidad macroeconómica, reducir significativamente la pobreza y enfrentar debilidades estructurales para ampliar las perspectivas de crecimiento en el mediano plazo. Para ello, nuestros esfuerzos para impulsar el crecimiento están siendo dirigidos a resolver las vulnerabilidades que enfrenta el país desde hace mucho tiempo y que están relacionados con aspectos tales como una estrecha base tributaria, pobre infraestructura, alta dolarización y baja intermediación financiera, y alta informalidad laboral.
3. En el Memorando de Políticas Económicas y Financieras (MPEF) adjunto se presentan las políticas que el Gobierno de Perú se propone aplicar en los años 2007–08. El Gobierno solicita el apoyo del Fondo a su programa a través de un Acuerdo *Stand By* por un monto total de DEG 172,37 millones (27 por ciento de la cuota), que cubre el periodo comprendido hasta el 28 de febrero del año 2009. El Acuerdo *Stand By* contribuirá a reforzar la confianza del mercado y a proveer de una ancla importante a las políticas del gobierno dirigidas a afianzar la estabilidad macroeconómica, a combatir con firmeza la pobreza y a lograr un mayor crecimiento en el mediano plazo. El gobierno tratará dicho Acuerdo como preventivo.



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

4. El Gobierno del Perú considera que las políticas descritas en el MPEF adjunto son adecuadas para cumplir con los objetivos del programa, pero está dispuesto a adoptar cualquier medida adicional que se requiera para este fin. Se seguirá manteniendo un diálogo estrecho y proactivo con el Fondo, acorde con las políticas que el Fondo mantiene para este tipo de consultas. El Programa tendrá cuatro revisiones semi- anuales, la primera de las cuales será completada para el 15 de mayo de 2007. Los criterios de desempeño y las referencias estructurales están definidos en los Cuadros 1 y 2 del MPEF.

Atentamente,

/s/

---

Luis Carranza  
Ministro de Economía y Finanzas

/s/

---

Julio Velarde  
Presidente del Banco Central de  
Reserva del Perú



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

## **MEMORANDO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS PARA EL PERIODO 2007–08**

1. En los últimos años, el Perú ha realizado avances consolidando su estabilidad macroeconómica e implementando importantes reformas. Apoyado por un contexto internacional favorable, la economía se ha expandido a un ritmo sin precedentes que le ha permitido crecer a un promedio anual de 4¼ por ciento desde el año 2001. En un esquema de metas explícitas de inflación, la inflación se ha mantenido baja y la posición internacional del Perú se ha fortalecido significativamente. Asimismo, se han realizado progresos para el fortalecimiento de la política fiscal de mediano plazo, la consolidación de los marcos prudenciales y de supervisión del sistema financiero y se han adoptado medidas dirigidas a mejorar el clima de negocios.
2. No obstante los logros alcanzados, el Gobierno del Perú es consciente de que aún tiene que enfrentar desafíos urgentes y cruciales y se compromete a hacerlo. Además, implementará las políticas necesarias para alcanzar la calificación de grado de inversión, al mismo tiempo de asegurar una distribución más equitativa de los beneficios resultantes del crecimiento económico. De igual manera, el gobierno se propone consolidar la estabilidad macroeconómica y las condiciones que permitan asegurar una reducción significativa de la pobreza, un mayor crecimiento en el mediano plazo, la promoción de mayor empleo, la mejora de los servicios públicos básicos y la disminución de incentivos para la informalidad. Para cumplir con estos objetivos, es indispensable implementar una serie de reformas orientadas a fortalecer la eficacia en las instituciones públicas.
3. Las políticas macroeconómicas a implementarse en los años 2007–08 estarían dirigidas a alcanzar un crecimiento económico sostenido, con una baja inflación y una sólida posición internacional. Se prevé un crecimiento entre 5,5–6 por ciento, impulsado por una fuerte demanda interna, y una inflación anual de alrededor de 2,5 por ciento. El superávit en cuenta corriente se reduciría a ¼ por ciento del PBI en los años 2007-08, mientras que las reservas internacionales netas se incrementarían en, por lo menos, US\$ 400 millones en el año 2007, aumentando aún más en el 2008. Para cumplir con estos objetivos, se seguirán desarrollando políticas fiscales y monetarias prudenciales a la vez que se continuarán implementando reformas orientadas a un mayor crecimiento.



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

### **A. Consolidación de la estabilidad macroeconómica**

4. El énfasis en el sector público está puesto en la aplicación de políticas prudenciales a la vez que en los aumentos requeridos en gasto social y en infraestructura. Se tiene como meta que el resultado del sector público consolidado pase de un superávit de alrededor de 1,0 por ciento del PBI en el 2006 a un déficit de 0,8 por ciento en el año 2007, y de 0,7 por ciento del PBI en el año 2008. El programa incluye un ajuste según el cual todo ingreso del gobierno central (neto de transferencias obligatorias) que supere el monto programado será ahorrado para reducir el déficit total a no más de 0,5 por ciento del PBI en el año 2007. Se espera que la deuda del sector público se reduzca de 37½ por ciento del PBI a fines de 2005 a cerca de 30 por ciento a fines de 2008. Los objetivos fiscales del programa serán controlados trimestralmente a través de topes máximos a los requerimientos de financiamiento del sector público consolidado; la contratación o garantía de deuda pública no concesional de mediano y largo plazo; y de la deuda externa de corto plazo del sector público no financiero. El programa también prevé un tope para las obligaciones futuras del gobierno que estén relacionadas con nuevas concesiones o con adjudicaciones del gobierno a asociaciones público-privadas.
5. A fin de permitir el gasto requerido para obras de infraestructura preservando a la vez la disciplina fiscal, próximamente se espera que sea modificada la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF). Se introducirían sanciones en caso de incumplimiento de la Ley y se redefinió el límite de incremento real en el gasto gubernamental de 3 por ciento anual a fin de excluir los gastos por mantenimiento e inversión. Estas modificaciones permitirán al gobierno incrementar la inversión pública a 4,5 por ciento del PBI en los próximos 5 años.
6. El gobierno está comprometido a ampliar la base tributaria mediante la reducción de las exoneraciones. Para ello, y una vez que se haya culminado un estudio sobre las exoneraciones tributarias regionales y sectoriales, en marzo de 2007 presentará al Congreso una propuesta de ley para la racionalización de dichas exoneraciones fiscales. Asimismo, se tomarán medidas para reducir el efecto adverso sobre la recaudación tributaria de la creación de una zona franca en Puno. Con este mismo objetivo, las exoneraciones para las empresas que operen efectivamente en regiones de altura se aplicarán sólo a un número limitado de impuestos. Durante el año 2007, el gobierno procurará dar por concluidos los acuerdos que permiten reemplazar exoneraciones tributarias regionales con transferencias del gobierno para obras de infraestructura en otras



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

regiones, como ocurriera en el acuerdo adoptado con la región San Martín en julio de 2005.

7. El gobierno se propone simplificar, ampliar y extender el régimen tributario para hacerlo más efectivo. En el área de política tributaria, el Impuesto a las Transacciones Financieras será gradualmente reducido a partir de enero de 2008. Antes del fin de marzo de 2007, el MEF especificará el tratamiento tributario que se aplicará en el caso de transacciones con instrumentos financieros derivados y operaciones de titulización. Asimismo, se armonizará el tratamiento tributario para operaciones de recompra y de certificados de depósito hacia fines de 2007. Hacia fines de diciembre de 2006, se presentarán las normas necesarias al Congreso para reestablecer el impuesto a los casinos y máquinas tragamonedas, que fuera eliminado recientemente. El régimen fiscal continuará siendo consistente con el objetivo de lograr una mayor competitividad del país para atraer inversiones hacia los sectores de minería e hidrocarburos. En este sentido, el gobierno no aplicará ninguna medida que represente una cancelación unilateral de contratos de estabilidad tributaria. En términos de administración tributaria, la SUNAT aplicará indicadores de desempeño para fortalecer su efectividad, especialmente en aduanas. Se tomarán medidas administrativas para evitar el uso inadecuado del *drawback* arancelario de las exportaciones, para hacer más eficiente el proceso de reembolso del pago adelantado del impuesto a las ventas, y para simplificar el sistema para pequeños contribuyentes (RUS).
8. Para fortalecer el manejo fiscal y la efectividad del gasto público es indispensable modernizar el proceso del presupuesto. El presupuesto para el año 2008 será elaborado con una clasificación presupuestal en base a estándares internacionales e incorporada en las tablas de cuentas. Se viene implementando una reforma integral para transformar las cuentas en el sector público gradualmente hacia una asignación presupuestal por resultados, proceso que se espera culminará en el año 2010. Con el apoyo del Banco Mundial, se identificarán indicadores de desempeño a fin de introducir la asignación presupuestal por resultados para la inversión pública en el año 2008. A fin de mejorar la transparencia y facilitar el control de los recursos públicos, el gobierno establecerá un sistema de Cuenta Única del Tesoro para las operaciones del gobierno central hacia fines de diciembre de 2007 y para los gobiernos sub-nacionales para fines de diciembre de 2008. Por otro lado, para septiembre de 2007 se culminará la evaluación independiente del Sistema



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

Integrado de Administración Financiera (SIAF), cuyas recomendaciones empezarán a ser inmediatamente adoptadas.

9. Un marco fiscal transparente y efectivo constituye la columna vertebral de la estabilidad macroeconómica. Por ello, se creará un Comité de Coordinación de Política Fiscal que garantizará que todas las entidades no financieras del sector público se sigan rigiendo por las pautas y metas establecidas en la LRTF. Con el objeto de considerar la necesidad de llevar a cabo inversiones por mucho tiempo postergadas, el programa propuesto incorpora ajustadores para los topes a la contratación o garantía de deuda pública no concesional (US\$ 300 millones) y en el déficit del sector público (hasta US\$ 100 millones) para gastos adicionales de capital por parte de Petroperu, a fin de cumplir con requerimientos ambientales.
10. El proceso de descentralización continuará desarrollándose bajo el marco de neutralidad fiscal. Se incrementarán los esfuerzos para fortalecer la capacidad administrativa de los gobiernos subnacionales durante el periodo 2007-08, y se les devolverán funciones una vez que hayan cumplido satisfactoriamente con los criterios exigidos por el Sistema de Acreditación. El gobierno supervisará la calidad del gasto público en dichas funciones, estableciéndose asimismo un registro para las deudas a nivel subnacional en el Ministerio de Economía y Finanzas. Para ello, esta entidad establecerá hacia marzo de 2007 una unidad encargada de supervisar las operaciones de los gobiernos subnacionales y su desempeño conforme a las normas fiscales. El Ministerio de Economía y Finanzas exigirá además que todos los gobiernos regionales y principales municipalidades cumplan con las normas de rendición de cuentas hacia fines del año 2007.
11. Con el objeto de simplificar y agilizar la aprobación de proyectos de inversión pública, el gobierno reformará el Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP). Conforme a lo que estipula la Ley recientemente aprobada, se descentralizarán las funciones del SNIP y se tomarán medidas en estrecha coordinación entre el MEF y las regiones, para seguir garantizando la calidad en la evaluación de los proyectos, y que los procedimientos de este organismo se adecuen mejor con los procedimientos empleados actualmente por los presupuestos regionales. En este contexto, se ha elevado el monto máximo para proyectos no sujetos a la aprobación del SNIP de S/. 4 millones a S/. 10 millones. Se fomentará el desarrollo y fortalecimiento de capacidades para la evaluación de proyectos de los gobiernos locales y regionales.



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

12. El Gobierno del Perú se propone continuar con el activo desarrollo de operaciones de manejo de deuda a fin de profundizar aún más el mercado interno de capitales. Para ello, seguirá incrementando la participación y duración de los instrumentos en moneda nacional; seguirá reduciendo los riesgos cambiarios y ampliará la curva de rendimiento; y aumentará los plazos de nuevas colocaciones en el exterior a fin de suavizar el perfil de amortizaciones para la deuda pública externa. El Ministerio de Economía y Finanzas terminará de elaborar una metodología que permita valorar las obligaciones contingentes del sector público respecto de los proyectos de APP. El Ministerio de Economía y Finanzas también mejorará el diseño de los instrumentos de financiamiento utilizados en los proyectos de APP.
13. Las autoridades peruanas están firmemente comprometidas a mantener la estabilidad de precios y a reforzar el esquema de metas explícitas de inflación. Para el cumplimiento de estos objetivos, el Banco Central de Reserva ajustará las tasas de interés cuando sea necesario para cumplir con la meta de inflación. Asimismo, limitará sus intervenciones en el mercado cambiario a evitar una volatilidad excesiva y al aumento de las reservas internacionales, contribuyendo a que los agentes económicos internalicen mejor los riesgos cambiarios.

## **B. Reducción de la pobreza**

14. La sostenibilidad del desarrollo económico del Perú depende de que se reduzcan pronta y significativamente los niveles de pobreza. Para enfrentar en forma efectiva los problemas sociales, entre los que se encuentra la desnutrición crónica de niños menores de 5 años, el gobierno ha implementado nuevos programas y está expandiendo y reformando los ya existentes:
- Se vienen consolidando y fortaleciendo programas de nutrición orientados a reducir la desnutrición infantil en por lo menos cinco puntos porcentuales para el año 2011. Además, se está facilitando el acceso a un seguro de salud, en particular para quienes viven en condiciones de extrema pobreza.
  - El recientemente creado Fondo para la Igualdad, financiado con los ahorros por las recientes medidas de austeridad y transferencias autorizadas por el Ministerio de Economía y Finanzas, será utilizado para resolver en forma efectiva las necesidades sociales. También se establecerá un registro de beneficiarios de todos los programas sociales.



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

- El programa Agua para Todos está diseñado para ayudar a reducir a la mitad la participación de la población sin acceso al agua potable en los próximos cinco años. El gobierno también está incrementando sus esfuerzos en el aspecto habitacional para los pobres mediante el programa Techo Propio y fortaleciendo los esfuerzos de COFOPRI para emitir los títulos de propiedad. El número de familias beneficiarias del programa de transferencias condicionadas “Juntos” se incrementará de 180 000 en 2006 a 300 000 hacia fines de 2007.
  - En el área de la educación, el sistema de acreditación para los maestros será reforzado, y sus capacidades mejoradas mediante programas de entrenamiento continuo.
15. Para ayudar a diseñar mejores políticas para la lucha contra la pobreza, y en general, con respecto a todo el gasto social, el gobierno le encomendará a la Comisión Interministerial de Asuntos Sociales (CIAS) la elaboración de una propuesta de reformas en esta área. Los programas sociales de asistencia se han extendido y necesitan delimitarse y consolidarse. Para marzo de 2007, la CIAS habrá culminado la tarea de realizar un inventario integral de todos los programas sociales y habrá preparado el plan de acción correspondiente para optimizar su funcionamiento. La culminación del informe hacia marzo de 2007 constituirá un una referencia estructural del programa. En la implementación de la estrategia de alivio a la pobreza, los esfuerzos se enfocarán, con el apoyo de las instituciones multilaterales, en reforzar los indicadores para supervisar y evaluar los programas sociales claves.
16. El gobierno ha alcanzado recientemente un acuerdo con compañías mineras para hacer contribuciones voluntarias para un fondo manejado de forma privada que tiene como objetivo contribuir al alivio a la pobreza y cerrar las brechas de infraestructura. Un comité, que comprende a los gobiernos subnacionales y las compañías mineras del sector, ha sido establecido para elegir los proyectos específicos que serán financiados con estas contribuciones.

### **C. Promoviendo un crecimiento de largo plazo**

17. Para ayudar a superar las deficiencias existentes en la infraestructura pública, el Gobierno está promoviendo el uso de Asociaciones Público-Privadas (APP). Para ese efecto, en junio de 2007 será enviada al Congreso una ley marco que



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

proporcionará las pautas sobre todos los aspectos operativos de las APP, incluyendo la selección y aprobación del proyecto, los requisitos de información, los procedimientos para la resolución de conflictos, y la adherencia a los estándares contables internacionales. Durante 2007, el gobierno planea iniciar las operaciones de las APP por un total de US\$ 3 mil millones, con grandes proyectos en las áreas de puertos, carreteras y saneamiento. Todas las APP continuarán siendo evaluadas por el SNIP y, para asegurar que la creciente confianza en las APP es consistente con la sostenibilidad fiscal, el programa ha establecido un límite al valor actual neto de los pagos futuros del gobierno, en firme y contingentes, asociado con las nuevas operaciones de las APP.

18. El gobierno está firmemente comprometido en asegurar la generación sostenida del empleo formal en el sector privado buscando una reducción gradual de la informalidad en el mercado laboral. Se tomarán medidas para mejorar aún más la generación del empleo y a la vez desarrollar una red de protección social más integral, al mismo tiempo que se proporcionará a los trabajadores del sector informal acceso a los beneficios del sistema en forma paulatina. El Gobierno planea también renovar el régimen laboral actual de las micro-empresas antes de su vencimiento a fines de 2008.
19. Un objetivo central del gobierno es fomentar las condiciones para el crecimiento de la actividad del sector privado. Se han tomado medidas para seguir adelante con la simplificación administrativa y esta siendo implementada una ventana única para los nuevos negocios y exportadores. Los resultados positivos del programa piloto de juzgados comerciales en Lima han ayudado a facilitar la resolución de disputas de negocios, y el Poder Judicial piensa establecer estos juzgados en otras ciudades hacia finales de 2008.
20. El gobierno piensa aumentar aún más la apertura de la economía. La ratificación del Tratado de Libre Comercio (TLC) con los Estados Unidos representará un paso importante en esta área. Una vez que se haya ratificado este acuerdo, el gobierno proporcionará una compensación temporal a los productores afectados por un tiempo limitado, sin comprometer los objetivos fiscales. El gobierno continuará reduciendo la protección arancelaria al nivel de la Nación Más Favorecida (MFN) pero buscará también nuevos TLC bilaterales, con miras a incrementar aún más la inserción del Perú en la economía mundial y aumentar las exportaciones.



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

#### **D. Reforzando la resistencia del Sector Financiero**

21. El gobierno continuará reforzando la regulación y supervisión del sector financiero para aumentar la fortaleza del sistema financiero. En este aspecto, recientemente se publicaron regulaciones con el objetivo de prevenir el sobreendeudamiento de los hogares y reducir los riesgos cambiarios crediticios. En adelante, los esfuerzos se enfocarán en apoyar la desdolarización financiera, mejorando la confianza en el sistema de pagos, ampliando la función de los bancos públicos para promover el acceso a los mercados financieros, e impulsando el desarrollo del mercado de capitales.
22. Para sostener el proceso de desdolarización, sólidas políticas macroeconómicas están siendo complementadas con regulaciones prudenciales orientadas a mitigar los riesgos cambiarios crediticios. La Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) está asegurándose que los bancos completen su evaluación de los prestatarios no cubiertos para fines de 2006 y, como es requerido, reclasificar sus préstamos y constituir los requisitos de aprovisionamiento asociados si es necesario. Para diciembre de 2007, la SBS reforzará las regulaciones sobre la clasificación de préstamos y provisiones para incorporar completamente el riesgo cambiario crediticio. La SBS también establecerá normas para introducir menores ratios de monto del préstamo con respecto al valor del inmueble para préstamos hipotecarios en moneda extranjera para prestatarios no cubiertos. En línea con el Acuerdo Basilea II, el gobierno procurará modificar también la Ley General de Bancos con miras a introducir requerimientos de capital específicos para la exposición a riesgos cambiarios crediticios.
23. El gobierno continuará promoviendo los préstamos hipotecarios en moneda nacional bajo el programa MiVivienda. Para ello, se tomarán medidas para asegurar que, para fines de junio de 2007, la mayor parte de los nuevos préstamos hipotecarios garantizados por el programa MiVivienda estén denominados en nuevos soles. La garantía y provisión del "bono del buen pagador" de MiVivienda para hipotecas en moneda extranjera serán discontinuadas para cualquier préstamo otorgado después de esa fecha. MiVivienda también aumentará gradualmente sus recursos mediante la emisión de bonos a largo plazo en nuevos soles.
24. Con respecto al sistema de pagos, las autoridades completarán el sistema de pagos contra entrega para rentas fijas y establecerán la supervisión para las



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

mesas de negociación. El marco legal para autorizar al banco central a supervisar y regular todo el sistema de pagos será modificado hacia junio de 2007. Para reforzar aún más el sistema de pagos, las autoridades también modificarán la Ley de Bancos para asegurar la condición del banco central como un prestamista de última instancia.

25. Los bancos públicos operarán como instituciones de segundo piso. Agrobanco ha sido recientemente recapitalizado y se están estableciendo mecanismos para asegurar que el Banco de la Nación atienda a la pequeña y mediana empresa regional en forma más efectiva. Para este efecto, ha empezado a canalizar sus nuevas operaciones de crédito a microempresas principalmente mediante instituciones financieras no bancarias. Un comité coordinador conformado por representantes de la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), el Banco de la Nación, y Agrobanco será establecido en marzo de 2007, para determinar, de acuerdo con criterios financieros estrictos, qué instituciones financieras podrían suscribir acuerdos de infraestructura con el Banco de la Nación. El Banco de la Nación continuará cumpliendo con el límite de crecimiento anual de 25 por ciento para sus operaciones de préstamos a consumidores en 2007 y 2008. Se tomarán medidas para reforzar la supervisión de la SBS sobre el Banco de la Nación.
26. El gobierno implementará medidas adicionales con el fin de mejorar la solidez financiera y el manejo corporativo de las instituciones de micro-finanzas. En particular, los requisitos de capital mínimo para el establecimiento de dichas instituciones serán elevados. Para aumentar la transparencia de las operaciones de crédito y hacer cumplir la protección al consumidor, la SBS asegurará que la información sobre las tasas de interés cobradas por los intermediarios financieros sea presentada de una manera transparente al público.
27. Reconociendo la creciente importancia de los fondos privados de pensiones en la economía, el gobierno procurará mejorar su entorno operativo. Los límites de inversión en el exterior de los fondos privados de pensiones serán elevados gradualmente, mientras que otros límites cruzados serán flexibilizados. Las autoridades también evaluarán si se debiera introducir requerimientos de coberturas mínimas para inversiones en moneda extranjera de las AFP. Para promover el desarrollo de los mercados de capital, se emprenderá una evaluación de los métodos existentes de finanzas de infraestructura y determinar si los marcos legales y de regulación deben ser modificados, con miras a mejorar la demanda de inversionista y reducir los costos de estructuración de la



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

transacción. Hacia junio de 2007 se desarrollará un calendario para la emisión de bonos de infraestructura en moneda nacional. El gobierno planea también reforzar la función y la capacidad administrativa de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), para alinearla mejor con el desarrollo de nuevos instrumentos y el aumento en los volúmenes transados.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Cuadro 1. Perú: Criterios Cuantitativos de Evaluación y Mecanismos de Consulta de la Inflación, 2007

	Programa		Indicativo	
	31 Mar.	30 Jun.	30 Set.	31 Dic.
(Flujos acumulados desde el 31 de diciembre de 2006, en millones de nuevos soles)				
<b>Financiamiento neto del sector público consolidado</b>				
Límites sin ajustar 1/ 2/ 3/ 4/	-1 396	-4 190	-2 761	2 418
(Flujos acumulados desde el 31 de diciembre de 2006, en millones de US\$)				
<b>Reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva, excluyendo depósitos en moneda extranjera de las instituciones financieras</b>				
Límites sin ajustar 5/ 6/	-260	44	336	350
<b>Deuda externa de corto plazo del sector público no financiero</b>				
Límites	50	50	50	50
<b>Contratación o garantía de deuda pública no concesional con vencimiento de por lo menos un año</b>				
Límites sin ajustar 7/ 8/ 9/	751	1 237	1 608	2 636
<b>De la cual: Deuda externa con vencimiento de 1-5 años</b>				
Límites	100	100	100	100
<b>Atrasos de la deuda externa del sector público (en forma continua)</b>				
Límites	0	0	0	0
<b>VPN de pagos futuros del gobierno asociados con operaciones de APP (en forma continua)</b>				
Límites sin ajustar 10/	1 500	1 500	1 500	1 500
(Bandas de consulta para la tasa de inflación últimos doce meses, en porcentajes) 11/				
<b>Banda exterior (límite superior)</b>	5,5	5,5	5,5	5,5
Banda interior (límite superior)	4,5	4,5	4,5	4,5
Punto central	2,5	2,5	2,5	2,5
Banda interior (límite inferior)	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>Banda exterior (límite inferior)</b>	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5

Fuentes: estimaciones del Staff

- 1/ Los ingresos provenientes del PPIP se incluyen por debajo de la línea.
- 2/ El límite para el financiamiento neto del sector público consolidado se ajustará hacia abajo por el monto en que los ingresos del gobierno netos de transferencias excedan los estimados del programa de S/. 10 489 millones para el cierre de marzo, hasta un tope de S/. 250 millones; S/. 23 359 millones para el cierre de junio, hasta un tope de S/. 500 millones; S/. 32 807 millones para el cierre de setiembre, hasta un tope de S/. 750 millones; y S/. 44 821 millones para el cierre de diciembre, hasta un tope total de S/. 1 000 millones.
- 3/ El límite para el financiamiento neto del sector público consolidado se ajustará por el resultado operativo del BCRP.
- 4/ El límite para el financiamiento neto del sector público consolidado se ajustará hasta por US\$ 100 millones por gasto de capital adicional de Petroperú, sobre los US\$ 30 millones ya incluidos en el programa.
- 5/ La meta para las reservas internacionales netas se ajustará hacia arriba por el monto en que el endeudamiento externo neto del sector público no financiero exceda -US\$ 15 millones al cierre de marzo, -US\$ 138 millones al cierre de junio, -US\$ 274 millones al cierre de setiembre, y -US\$ 148 millones al cierre de diciembre de 2007. Se ajustará hacia abajo en caso de menor endeudamiento externo neto con relación a lo programado. Los montos en exceso serán depositados en el BCRP.
- 6/ La meta para las reservas internacionales netas se ajustará hacia abajo por retiros con fines de portafolio de los depósitos mantenidos en el Banco Central de Reserva por el Fondo Consolidado de Reserva Previsional (FCR), y por cualquier otro fondo administrado por la ONP. En ningún momento este ajuste hacia abajo superará los US\$ 300 millones en 2007.
- 7/ El límite se ajustará hacia arriba por los montos de deuda emitida y utilizada, para operaciones de canje de deuda, o para el prefinanciamiento de operaciones del gobierno.
- 8/ Los límites de deuda no incluyen la contratación por Petroperú de deuda no garantizada y se ajustará hacia arriba hasta por US\$ 300 millones por la deuda contraída por Petroperú durante 2007.
- 9/ El límite para la contratación y garantía de deuda pública no concesional se ajustará hacia arriba por garantías contraídas o extendidas por el gobierno relacionadas con concesiones, hasta un tope de US\$ 430 millones para el año completo.
- 10/ Las tasas de descuento para calcular el VPN de los pagos futuros serán las tasas de interés comerciales de referencia específicas por monedas (TICRM) publicadas por la OECD y especificadas en el TMU.
- 11/ Si la inflación se situase fuera de las bandas interiores, las autoridades discutirán con los funcionarios del Fondo la respuesta de política apropiada. Si la inflación se situase fuera de las bandas exteriores, las autoridades discutirán con los funcionarios del Fondo la respuesta de política apropiada y además consultarán con el Directorio Ejecutivo del FMI sobre la política propuesta, antes de solicitar futuros desembolsos bajo el acuerdo.



**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**

## **Cuadro 2 Perú: Medidas Estructurales para 2007**

---

### **Referencias Estructurales**

#### **31 Marzo**

Publicación de las principales recomendaciones de la CIAS sobre una estrategia contra la pobreza.

Establecimiento de una unidad en el Ministerio de Economía y Finanzas para monitorear las operaciones de los gobiernos subnacionales y evaluar su desempeño con respecto a las reglas fiscales.

Clarificar el tratamiento tributario de derivados financieros y transacciones titulizadas.

#### **30 Junio**

Remitir al Congreso un marco legal para las operaciones de APP.

Asegurar que la mayoría de los nuevos créditos hipotecarios otorgados por bancos con la garantía de Mi Vivienda estén denominados en nuevos soles.

#### **31 Diciembre**

Implementación completa de la Cuenta Única del Tesoro (CUT) para el gobierno central.

Presupuesto para el 2008 preparado de acuerdo al sistema modernizado de clasificación presupuestal e incorporado en las tablas de cuentas.

Reducción de la tasa del impuesto a las transacciones financieras, efectiva el 1 de enero de 2008.

Emisión de nuevas regulaciones para nuevas categorías de riesgo y provisiones para enfrentar el riesgo cambiario.

---