



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL  
PERÚ

Lima, 26 de noviembre de 2002

Sr. Horst Köhler  
Director Gerente  
Fondo Monetario Internacional  
Washington, DC 20431

Estimado Señor Köhler:

1. En nuestra carta del 18 de enero del 2002, el Gobierno del Perú describe su programa económico apoyado por el actual Acuerdo *"Stand By"* de dos años. La presente carta evalúa el desempeño del programa durante el año 2002 y discute adicionalmente políticas y perspectivas para el año 2003, encaminadas a alcanzar los objetivos trazados en nuestro programa económico. Asimismo, se describe nuestra estrategia revisada de reforma estructural. El desempeño macroeconómico del 2002 ha estado en línea con el programa, y se ha llevado a cabo un progreso significativo en la implementación del programa de reforma estructural. En esta carta solicitamos la modificación del criterio de desempeño fiscal y de todos los ajustadores relacionados a la privatización para fines del 2002, y el reemplazo del criterio de desempeño de los activos domésticos netos del banco central por un mecanismo de consulta basado en la inflación.
2. **La economía peruana ha resistido satisfactoriamente la crisis económica mundial y nuestro programa ha tenido éxito en minimizar el contagio.** En efecto, se ha reanudado el crecimiento económico y se proyecta, en línea con el programa, una tasa de 3,7% para el presente año. La inflación se ha mantenido controlada y finalizará el año en alrededor de 2%. La posición de la balanza



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL  
PERÚ

de pagos se ha mantenido sólida a lo largo del año y se espera que las reservas internacionales netas del Banco Central aumenten en aproximadamente US\$ 1 250 millones para fines del 2002. Los depósitos en el sistema bancario han estado aumentando durante el año, las tasas de interés (particularmente en moneda nacional) han disminuido sustancialmente y el tipo de cambio se ha mantenido dentro de los parámetros del programa. Asimismo, los indicadores de vulnerabilidad también se han mantenido sólidos, y para fines de año se espera que las reservas internacionales brutas continúen excediendo el monto total de los depósitos en dólares del sistema bancario y cubriendo alrededor de 190% de la deuda a corto plazo más los vencimientos de deuda de mediano y largo plazo de los próximos 12 meses.

3. **No obstante estos desarrollos positivos, tanto factores externos como internos han estado afectando la recuperación de la actividad económica.** Las continuas dificultades en el contexto internacional, particularmente en la región, y, en cierta medida; algunos desarrollos políticos internos, han afectado negativamente la inversión privada, incluyendo la transferencia al sector privado de las empresas públicas bajo el Programa de Promoción de la Inversión Privada (PPIP). Para el año 2003, se espera un crecimiento real del PBI de 3,5 a 4,0 por ciento, tasa menor a la originalmente proyectada.
  
4. **En este contexto, las autoridades peruanas, en consulta con el Fondo Monetario Internacional, han revisado ligeramente las metas del déficit fiscal para el presente y el próximo año.** Se solicita que el criterio de desempeño del déficit fiscal para fines de diciembre del 2002 se modifique de S/. 3 915 millones a S/. 4 520 millones. Este último monto, equivalente al 2,3% del PBI, es igual a la



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL  
PERÚ

meta máxima de déficit fiscal que se habría permitido bajo los ajustadores del programa en caso se hubiese obtenido ingresos superiores a los proyectados provenientes del PPIP (y que es equivalente a un ajuste hacia arriba de 0,3% del PBI). Para el próximo año, se proyecta una meta de déficit fiscal de 1,9% del PBI (el cual refleja un ajuste en el saldo primario planeado desde un déficit de 0,2% del PBI a un superávit de 0,4% del PBI).

5. **El ajuste en el resultado primario en el año 2003 reflejaría principalmente un incremento proyectado en los ingresos tributarios**, los mismos que se estiman aumentarán de 12,2% del PBI en el 2002 a 12,7% del PBI en el 2003. El impacto de las medidas de reforma y de aumentos en las tasas impositivas, introducidas en el 2002, compensará con creces la reducción esperada en los impuestos a las acciones de las empresas públicas y en las multas excepcionales. El gasto corriente se mantendrá bajo estricto control, mientras se proyecta que los gastos no financieros del gobierno general crezcan sólo en 2% en términos reales en el 2003.
6. **El Gobierno Peruano continuará desarrollando sus programas y reformas estructurales importantes** con el apoyo del Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y la Corporación Andina de Fomento. Se espera que estas instituciones, en conjunto, realicen desembolsos en el 2003 por un monto similar al realizado en el 2002. Mas aún, sobre la base de nuestro exitoso reingreso en el mercado internacional de capitales privados en el presente año, tenemos la intención de colocar bonos soberanos adicionales en el 2003. El déficit fiscal en el 2003 se financiará mediante la colocación de bonos en moneda nacional, el pre-financiamiento obtenido en el 2002 y los ingresos provenientes del PPIP. El Gobierno no buscará cubrir sus necesidades de financiamiento con recursos



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL  
PERÚ

del Fondo Consolidado de Reserva (FCR) que se encuentran en el Banco Central y que forman parte de las reservas internacionales.

7. **Como se indica en nuestra carta del 18 de enero del 2002, el programa contemplaba una modificación en el criterio de desempeño en el caso que el BCRP adopte un esquema de política monetaria de meta explícita de inflación. Dicho esquema ha sido implementado, considerando como meta operativa de política monetaria el saldo promedio mensual de los depósitos en moneda nacional de la banca en el BCRP. En julio, se publicó el primer reporte de inflación, y el Directorio del BCRP anunció un rango objetivo de inflación a mediano plazo de 2,5 por ciento +/- 1 punto porcentual. Por consiguiente, se solicita que para fines de diciembre del 2002 el criterio de desempeño sobre los activos domésticos netos del banco central sea reemplazado por el mecanismo de consulta descrito en el Cuadro 1. El BCRP continuará manteniendo el sistema de tipo de cambio flotante, interviniendo en el mercado cambiario spot a fin de limitar la volatilidad en el tipo de cambio mientras continua la práctica de no-intervención en el mercado a futuro de divisas. El requerimiento de encaje de los depósitos en dólares continuará siendo manejado prudentemente, para asegurar que se mantenga el alto nivel de cobertura de los depósitos en dólares en el sistema bancario con las reservas internacionales del BCRP.**
  
8. **La agenda de reforma estructural contemplada en el programa viene siendo implementada de acuerdo a lo programado.** En el área fiscal, el programa de auditorías tributarias de empresas y profesionales independientes se encuentra adelantada con relación a los plazos previstos. A fines de setiembre, ya se llevaron a cabo 15 318 auditorías. Los gastos tributarios han sido incorporados en el



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL  
PERÚ

presupuesto del 2003. El proyecto de Ley de este presupuesto ha sido remitido al Congreso, al igual que el proyecto de Ley que revisa la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal. Asimismo, se han efectuado mejoras en el fortalecimiento de la supervisión bancaria, incluyendo el envío al Congreso de un proyecto de ley en virtud del cual se le conferiría al *staff* de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) protección legal en el ejercicio de sus responsabilidades. Todos los criterios de desempeño correspondientes a los programas de préstamos públicos especiales han sido cumplidos y se han adoptado medidas para iniciar la reforma del sistema de pensiones público.

9. **En el 2003, el gobierno continuará implementando la agenda de reforma estructural.** Se continuará con la política de fortalecimiento de la supervisión bancaria, incluyendo estrictas regulaciones relativas al riesgo crediticio derivado de préstamos en moneda extranjera por parte de los bancos (y la exposición asociada a las modificaciones del tipo de cambio). COFIDE mantendrá sus operaciones como banco de segundo piso. Continuaremos: (i) fortaleciendo los sistemas público y privado de pensiones, (ii) manteniendo nuestra estrategia de política comercial, y (iii) no destinando recursos del Estado para constituir nuevas instituciones financieras destinadas a prestar directamente al público.
  
10. **Como parte del programa de descentralización del gobierno, se llevarán a cabo elecciones de nuevas autoridades regionales el 17 de noviembre del presente año (simultáneamente con las elecciones municipales).** El Congreso aprobó en julio, la Ley Marco de la Descentralización. Esta ley establece principios específicos referidos a la descentralización fiscal con el propósito de llevar a cabo un proceso ordenado de descentralización de los servicios del gobierno para asegurar



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL  
PERÚ

que su impacto sobre las finanzas públicas consolidadas sea neutral y que el endeudamiento externo de las nuevas administraciones regionales esté sujeto a la aprobación del MEF. Igualmente, la ley asigna el 60% de los ingresos del PPIP al Fondo de Compensación Regional (FONCOR) y al Fondo de Descentralización (FIDE).

11. **El diseño del PPIP está siendo redefinido para afrontar consideraciones internas así como el limitado interés en la región por parte de los inversionistas extranjeros.** El contexto poco favorable afectó negativamente la venta de dos empresas públicas al sector privado (que constituían referencias estructurales bajo el programa para fines de junio y septiembre). Se estima que los ingresos provenientes del PPIP asciendan a US\$ 400 millones en el 2002. A la luz de lo expuesto, el Gobierno solicita una modificación en el ajustador sobre el criterio de desempeño de fines de diciembre de las reservas internacionales netas del banco central, por menores ingresos provenientes del PPIP. Para el año 2003 se proyecta que los ingresos provenientes de dicho programa alcancen los US\$ 400 millones.
  
12. **Como parte de nuestro programa económico, se viene aplicando una reforma tributaria integral,** aunque para un periodo mayor al inicialmente señalado en el programa. Ya se han adoptado medidas para reducir la evasión tributaria, mejorar la equidad y reducir las distorsiones, con lo cual se espera un incremento de los ingresos equivalente al 0,2% del PBI este año y 0,8% del PBI en el año 2003. Se introducirán otras medidas en el año 2003 que estarán dirigidas a fortalecer la administración tributaria, racionalizar las tasas de impuestos, incrementar la tasa de impuesto a la renta y ampliar la base tributaria. Adicionalmente, para fines de junio del 2003, se empezará a dismantelar



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL  
PERÚ

progresivamente el sistema de exoneraciones tributarias regionales. Se espera que este proceso termine a fines del 2004 y que involucre la negociación con las administraciones regionales para la eliminación de las exoneraciones tributarias regionales (a ser ratificadas por el Congreso) a cambio de inversión en infraestructura en las regiones directamente afectadas. El valor estimado actual de las exoneraciones a ser eliminadas hasta finales del 2004 equivale a 0,9% del PBI, y se considera eliminar para fines del 2003 exoneraciones equivalentes al 0,4% del PBI. La reforma tributaria que se aplicará entre los años 2002 y 2004, se espera que rinda anualmente 2% del PBI en el mediano plazo.

**13. Un elemento importante del Programa de Reforma Estructural del Gobierno Peruano para el año 2003 es la mejora del funcionamiento del mercado interno** de bonos públicos, en particular, del sistema de subastas. El objetivo es introducir entre enero y febrero del 2003 un sistema de creadores de mercado (primary dealers) para la colocación de bonos soberanos. Para asegurar el correcto funcionamiento del mercado doméstico de bonos soberanos, las subastas se llevarán a cabo de conformidad con un calendario preestablecido de tal forma que los participantes en el mercado puedan tomar en cuenta las emisiones del gobierno en sus planes de flujo de caja. Asimismo, para asegurar plena transparencia de los procesos de subasta, las entidades del Estado podrán adquirir voluntariamente bonos soberanos sólo a través de colocaciones directas a los precios determinados en las subastas o en el mercado secundario.

**14.** Adicionalmente a las políticas descritas en esta carta, el Gobierno Peruano tomaría las medidas necesarias para garantizar el cumplimiento de los objetivos trazados en el programa. Durante el periodo del Acuerdo "Stand By", las autoridades del Perú mantendrán un diálogo constante con el



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL  
PERÚ

Fondo. La segunda revisión del programa con el FMI, a ser realizada antes del 15 de marzo del 2003, establecerá criterios de desempeño trimestral y referencias estructurales para el programa correspondiente al año 2003, así como la fecha para completar la tercera revisión y cubrir la implementación del programa económico descrito en esta carta y en la del 18 de enero del 2002. La revisión se concentrará, particularmente, en: (i) el progreso en la implementación de la reforma tributaria y en la ley de responsabilidad fiscal, (ii) los progresos en el proceso de descentralización, (iii) el funcionamiento del mercado doméstico de bonos, (iv) las medidas adoptadas para fortalecer el sistema de supervisión bancaria, y (v) las operaciones y el impacto de las iniciativas del gobierno para apoyar a sectores específicos.

Atentamente,

\_\_\_\_\_/s/\_\_\_\_\_  
Javier Silva Ruete  
Ministro de Economía y Finanzas

\_\_\_\_\_/s/\_\_\_\_\_  
Richard Webb  
Presidente  
Banco Central de Reserva del Perú





MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL  
PERÚ

### Cuadro 1. Perú : Criterios Cuantitativos de Evaluación y Mecanismo de Consulta de Inflación, 2002

31 de Diciembre

(Flujos acumulados desde el 31 de diciembre del 2001, millones de nuevos soles)	
Financiamiento neto del sector público consolidado <sup>1/</sup>	4 520
Préstamos netos de consumo del Banco de la Nación <sup>2/</sup>	360
(Flujos acumulados desde el 31 de diciembre del 2001, millones de US\$)	
Reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva, excluyendo depósitos en moneda extranjera de las instituciones financieras <sup>3/ 4/ 5/ 6/ 7/ 8/</sup>	30
Saldo de garantías del Gobierno para programas de apoyo a la vivienda	150
Deuda externa de corto plazo del sector público no financiero	50
Contratación o garantía de deuda pública externa no concesional con vencimiento de por lo menos un año <sup>9/</sup>	1 950
De los cuales: [1-5] años de maduración	200
Atrasos en el pago de la deuda externa del sector público (en forma continua) <sup>10/</sup>	0
(Bandas para la tasa de inflación anual, en porcentajes) <sup>11/</sup>	
Banda Externa (límite superior)	5,5
Banda Interna (límite superior)	4,5
<i>Punto medio</i>	2,5
Banda Interna (límite inferior)	0,5
Banda Externa (límite inferior)	-0,5

- 1/ Incluye el resultado operativo del Banco Central de Reserva. Los ingresos procedentes del Programa de Promoción de la Inversión Privada (PPIP) son incluidos debajo de la línea.
- 2/ Esta operación terminará a fines del 2002, como se indica en la carta de intención del 18 de Enero del 2002.
- 3/ La meta de las reservas internacionales será ajustada hacia arriba por los ingresos del PPIP que excedan US\$ 870 millones a fines de diciembre del 2002. Los montos en exceso serán depositados en el Banco Central de Reserva.
- 4/ La meta de las reservas internacionales será ajustada hacia arriba por el monto en el que el financiamiento externo neto del sector público no-financiero exceda US\$ 410 millones a fines de diciembre del 2002. Los montos en exceso serán depositados en el Banco Central de Reserva.
- 5/ La meta de las reservas internacionales será ajustada hacia abajo, en caso los ingresos del PPIP sean menores a US\$ 870 millones. Este ajuste no excederá los US\$ 470 millones, a fines de diciembre del 2002.
- 6/ La meta de las reservas internacionales será ajustada hacia abajo, en caso que el financiamiento externo neto sea menor respecto al programado. Dicho ajuste no excederá los US\$ 200 millones a fines de diciembre de 2002.
- 7/ La meta de las reservas internacionales será ajustada hacia abajo por retiros (con fines de manejo de portafolio) de los depósitos mantenidos en el Banco Central de Reserva por el Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR) y por cualquier otro fondo administrado por la ONP. A lo largo del 2002 este ajuste hacia abajo no excederá los US\$ 200 millones.
- 8/ La meta de las reservas internacionales será ajustada hacia abajo por el monto utilizado para prepagar la deuda externa, incluyendo la recompra de deuda externa a través del Programa de Promoción de la Inversión Privada.
- 9/ El límite podría ser ajustado hacia arriba por la cantidad de deuda emitida para, y usada en operaciones de canje de deuda.
- 10/ Excluye atrasos asociados con el saldo de deuda externa no renegociada a fines del 2001.



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL  
PERÚ

- 11/ Si la inflación se situara fuera de la banda interna, las autoridades discutirían con el staff del Fondo la respuesta apropiada de política. Si la inflación se situara fuera de la banda externa, las autoridades, además, consultarán con el Comité Ejecutivo del FMI acerca de las políticas propuestas, antes de solicitar futuros desembolsos bajo el programa.