

# PROYECTO DE DECRETO LEGISLATIVO QUE ESTABLECE EL MARCO DE RESPONSABILIDAD Y TRANSPARENCIA FISCAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

## EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. Mediante la Ley N° 30506, publicada el 9 de octubre de 2016, el Congreso de la República ha delegado en el Poder Ejecutivo por un plazo de noventa (90) días calendario, la facultad de legislar en materia de reactivación económica y formalización, entre otros, en los términos a que hace referencia el artículo 104<sup>1</sup> de la Constitución Política del Perú y el artículo 90 del Reglamento del Congreso de la República.
2. En efecto, de conformidad con el literal d) del numeral 1 del artículo 2 de la Ley N° 30506, se ha delegado en el Poder Ejecutivo la facultad para legislar en materia de reactivación económica y formalización a fin de establecer un marco macro fiscal que afiance el compromiso con la sostenibilidad fiscal; minimice el sesgo procíclico del gasto público a través de variables fiscales monitoreables, públicas y transparentes; impulse la complementariedad entre inversión pública y gasto en mantenimiento; permita la inversión en megaproyectos de infraestructura que impacten en la productividad; y alinee las Reglas Fiscales Subnacionales con los objetivos macro fiscales. Las normas dictadas en virtud del citado literal deben ser acordes con la Constitución Política del Estado, quedando excluidas expresamente las materias reservadas a la Ley de Presupuesto y Ley de la Cuenta General de la República.
3. Asimismo, el literal f) del numeral 1 del artículo 2 de la citada Ley N° 30506 establece la facultad de legislar en materia de reactivación económica y formalización a fin de establecer medidas para mejorar la calidad y agilidad de los proyectos de Asociaciones Público Privadas.
4. En ese sentido, se plantea el marco macro fiscal siguiente, el mismo que se encuentra dentro de la materia delegada antes referida.



## I. DE LOS MARCO MACRO FISCALES Y DE LAS REGLAS FISCALES

### A. MARCO MACRO FISCAL

5. Un marco macro fiscal es un conjunto de reglas, procedimientos e instituciones que determinan y rigen la conducta de la política fiscal y presupuestaria<sup>2</sup>. Así, un buen diseño del marco macro fiscal permitirá fortalecer el desempeño de las finanzas públicas, corregir sesgos hacia el déficit fiscal y reducir la excesiva discrecionalidad en el manejo de la política fiscal<sup>3</sup>.
6. Según la Comisión Europea (2010), los marcos fiscales deben tener los siguientes elementos: (i) reglas fiscales numéricas; (ii) instituciones fiscales independientes; (iii) procedimientos presupuestarios que rigen la preparación, aprobación e

<sup>1</sup> Artículo 104.- El Congreso puede delegar en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar, mediante decretos legislativos, sobre la materia específica y por el plazo determinado establecidos en la ley autoritativa. No pueden delegarse las materias que son indelegables a la Comisión Permanente. Los decretos legislativos están sometidos, en cuanto a su promulgación, publicación, vigencia y efectos, a las mismas normas que rigen para la ley. El Presidente de la República da cuenta al Congreso o a la Comisión Permanente de cada decreto legislativo.

<sup>2</sup> Comisión Europea (2010), "Public finances in EMU-2010"

<sup>3</sup> Kopits G. (2009), "The Political Economy of Fiscal Reform in Central and Eastern Europe", OECD Journal on Budgeting.

implementación de los planes presupuestales; y (iv) marcos presupuestarios de mediano plazo para la planificación presupuestaria multianual que fomenten horizontes a mediano plazo para la política fiscal.

7. Cabe señalar que la literatura reconoce propiedades deseables para un marco macro fiscal, dentro de las cuales se encuentran<sup>4</sup>: transparencia, estabilidad, responsabilidad, eficiencia y equidad en las decisiones macroeconómicas.
8. Asimismo, un marco macro fiscal aplicado a países ricos en recursos naturales requiere la consideración de aspectos fundamentales como: (i) la exposición de los ingresos fiscales a la volatilidad de las materias primas, (ii) la existencia de pasivos contingentes explícitos, (iii) el tamaño del Estado, (iv) el marco de la política monetaria, entre otros factores.

## B. REGLAS FISCALES

9. Una regla fiscal es definida como una restricción permanente en la política fiscal a través de límites sobre agregados fiscales<sup>5</sup>. Las reglas fiscales se resumen por indicadores fiscales, como un límite al déficit fiscal, al gasto o a la deuda pública, a menudo expresados como límite o meta numérica en proporción al PBI, acompañados de mecanismos de supervisión oportunos y procedimientos correctivos adecuados para garantizar su eficacia.
10. Para evaluar la fortaleza de una regla fiscal, Kopits y Symansky (1998) consideran que idealmente toda regla fiscal debe ser : (i) definida claramente, en cuanto a su objetivo, indicadores, cobertura institucional y a las cláusulas de escape; (ii) transparente, en las operaciones que realiza el gobierno, el uso de estándares adecuados de contabilidad, los pronósticos y los mecanismos institucionales; (iii) sencilla, para que puedan ser aceptadas por las autoridades políticas, la opinión pública, y sobre todo creíble por los agentes económicos; (iv) adecuada, para los objetivos fiscales planteados; (v) coherente internamente y también congruente con las demás reglas de política macroeconómica; (vi) flexible, para absorber los efectos de los ciclos económicos y otros choques exógenos que escapen al control de las autoridades; (vii) exigible; y, (viii) eficiente.
11. Si bien el diseño de una regla fiscal debe considerar dichas propiedades, debido a los dilemas que surgen entre estas, ninguna regla puede satisfacer simultáneamente todas las condiciones mencionadas. Así, por ejemplo, cuanto más flexible y discrecional sea una regla, menos sencilla será, como lo ilustran diversas reglas de equilibrio presupuestario basadas en el saldo estructural. En términos generales, la credibilidad de una regla será mayor si es sencilla, transparente, coherente y aplicable.
12. En cuanto a los tipos de reglas fiscales, la literatura distingue al menos cuatro tipos de reglas fiscales (de aplicación al gobierno central, gobierno general o al sector público) basadas en el tipo de agregado presupuestario que se desea restringir: (i) reglas de deuda, (ii) reglas de déficit fiscal convencional, (iii) reglas de déficit fiscal estructural, y (iv) reglas de gasto; entre otros. Como se observa en el cuadro I cada una de las reglas fiscales posee diferentes propiedades con respecto a los objetivos, la orientación operativa y la transparencia.

<sup>4</sup> Tesoro de Reino Unido (1998), "Code for Fiscal Stability"

<sup>5</sup> Kopits y Symansky (1998), "Fiscal Policy Rules"; y Kopits y Creig (1998) "Transparency in Government Operations"

## Cuadro I: Principales propiedades de los diferentes tipos de reglas fiscales

Tipo de Regla	Propiedades	Debilidades
Regla de Deuda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vínculo directo a la sostenibilidad de la deuda.</li> <li>• Fácil de comunicar y monitorear.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No es una clara guía operativa a corto plazo, ya que el impacto de la política sobre el ratio de deuda no es inmediato y es limitado.</li> <li>• Carece de la característica de estabilización económica (puede ser pro cíclica).</li> <li>• La deuda podría verse afectada por acontecimientos que están fuera del control del gobierno.</li> <li>• No posee la característica de estabilización económica (puede ser pro cíclica).</li> </ul>
Regla de déficit fiscal convencional	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Guía operativa clara.</li> <li>• Vínculo estrecho con la sostenibilidad de la deuda.</li> <li>• Fácil de comunicar y monitorear.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Su complejidad hace que sea más difícil de comunicar y monitorear.</li> <li>• La corrección del ciclo económica es costosa, especialmente en los países que experimentan cambios estructurales y son exportadores de materias primas.</li> </ul>
Regla de déficit fiscal estructural	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vínculo con la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo.</li> <li>• Función de estabilización económica y predictibilidad al gasto público.</li> <li>• Permite tener en cuenta otros factores puntuales y temporales.</li> <li>• Guía operativa clara, fácil de comunicar y monitorear.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No está directamente vinculada a la sostenibilidad de la deuda.</li> <li>• Reduce incentivos a ampliar la base permanente de ingresos fiscales.</li> </ul>
Regla de Gasto	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Guía operativa relativamente clara.</li> <li>• Permite la estabilización económica.</li> </ul>	

Fuente: FMI (2015), "Fiscal Rules in Response to the Crisis—Toward the Next-Generation Rules. A New Dataset". Traducción propia.

13. Considerando que cada regla fiscal posee diferentes propiedades, el FMI (2010) señala que:

"Ninguna regla domina a otra, sino que cada una implica un dilema en términos de sostenibilidad, ciclicidad, volatilidad de las principales variables fiscales, así como en la dificultad de su implementación"<sup>6</sup>.

14. Además de las propiedades, y la definición del tipo, el diseño de la regla de política fiscal debe adoptarse sobre la base de las características estructurales de las finanzas públicas en un país y sobre los objetivos o problemas fiscales que las autoridades buscan resolver. Así, en la experiencia práctica se observan prioridades de política fiscal y el uso de tipo de reglas.

- **Asegurar la sostenibilidad fiscal permanentemente:** cuando se busca una trayectoria estable de la deuda pública, el acceso a liquidez, etc., las reglas de deuda o de balance fiscal efectivo serán más efectivas.
- **Limitar tamaño del Estado:** en este caso, una regla de gasto, con metas rígidas para el crecimiento absoluto del gasto público o en relación al PBI es la única que responde directamente a este objetivo.
- **Estabilizar la economía:** para que las finanzas públicas contribuyan a estabilizar la economía es necesario que actúen de manera contra cíclica, reduciendo automáticamente los impuestos o elevando adicionalmente el gasto en los periodos de contracción económica y viceversa para los de expansión. En este contexto, las reglas de déficit estructural y de gasto son las más apropiadas para responder a un objetivo de estabilización.

<sup>6</sup> Fondo Monetario Internacional (2010), "Peru: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation". Traducción propia.

- **Estabilizar el gasto público:** la volatilidad del gasto público tiene un costo de eficiencia y transparencia que impone una visión de corto plazo sobre las políticas públicas, erosiona la capacidad de gestión y alienta conductas impredecibles a nivel de políticas sectoriales. En este caso, las reglas más apropiadas para este objetivo son las basadas en el gasto y déficit estructural.

## II. MARCOS MACRO FISCALES IMPLEMENTADOS EN EL PERÚ

15. El Perú ha contado con un marco macro fiscal desde la promulgación de la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF), Ley N° 27245, a finales de 1999<sup>7</sup>, el cual consistió en un conjunto de reglas fiscales, que contribuyó a corregir la escasa predictibilidad sobre las variables fiscales, el sesgo hacia el déficit de la política fiscal y los altos niveles de deuda que se verificaban hasta ese momento. El marco macro fiscal, junto al crecimiento de los precios de las materias primas que el país exporta y el dinamismo económico interno, permitieron que se registre una importante reducción en el ratio de deuda pública, en la primera década del siglo XXI.
16. No obstante, durante la vigencia de la LRTF la economía peruana registró cambios en varias de sus características estructurales, lo que propició una revisión del marco macro fiscal de la LRTF. Así, por ejemplo, la deuda pública pasó de alrededor de 50% del PBI a principios del año 2000 a cifras cercanas al 20% del PBI al año 2013, también se elevó la participación de los ingresos provenientes de recursos naturales (pasaron a equivaler a 14,0% del total de ingresos fiscales del Gobierno General en el 2013 desde 2,4% en 1999), y se generó un significativo despliegue de la inversión pública que paso de representar el 3,2% del PBI a inicios de la década del 2000 a 5,9% del PBI en 2013.  
  
En dicho contexto, se publicó en octubre del 2013, la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF), Ley N° 30099, la cual reemplazó a la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF), Ley N° 27245, y sus modificatorias, con la finalidad de fortalecer la gestión de las finanzas públicas.
18. La LFRTF se diseñó para el cumplimiento de los siguientes objetivos: (i) otorgar mayor predictibilidad al gasto público que lo desvincule de la fuente más volátil de los ingresos públicos; (ii) simplificar las reglas fiscales de gobiernos regionales y locales que eleve su cumplimiento y que permita establecer medidas correctivas; (iii) asegurar la solvencia fiscal, que mantenga un nivel bajo de deuda pública y permita afrontar shocks negativos como severos desastres naturales, contingencias, crisis financieras internacionales, etc.; (iv) fortalecer el marco institucional del Fondo de Estabilización Fiscal; y, (v) fortalecer la institucionalidad fiscal a través de la creación de un Consejo Fiscal.
19. Para el logro de estos objetivos la LFRTF planteó una regla fiscal de nivel de gasto no financiero del Gobierno Nacional apoyada en un ejercicio estructural ex ante para el Sector Público no Financiero, con lo cual se buscaba aislar el componente transitorio en el PBI y en los sectores vinculados a los recursos naturales.
20. Las reglas fiscales establecidas en la LFRTF apuntaron principalmente a dotar de mayor predictibilidad y estabilidad al gasto público; no obstante, estas presentaron debilidades que dificultaron su aplicación, y, evidenciaron su incompatibilidad con los



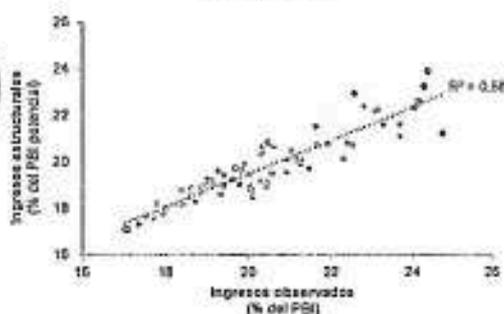
<sup>7</sup> Inicialmente esta Ley fue denominada "Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal" y entró en vigencia el 1 de enero del 2000.

objetivos planteados. Entre estas debilidades, se observa una falta de transparencia en el cálculo y seguimiento de cifras estructurales, y descoordinación entre niveles de gobierno para el cumplimiento de metas fiscales.

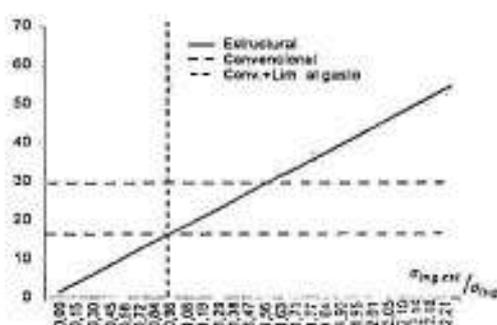
21. Así por ejemplo, la fijación de un límite de gasto estructural requirió de una metodología de cálculo que debido a su alta complejidad no era sencilla de replicar para los agentes económicos. La complejidad se ha puesto de manifiesto con la publicación de dos metodologías para el cálculo del resultado estructural, desde la aprobación de la LFRTF<sup>5</sup>. El cambio de la metodología se realizó porque la anterior no aislaba completamente los componentes cíclicos de las finanzas públicas.
22. A ello, se sumó el hecho de que los parámetros con los cuales se calculó el resultado estructural eran inestables y le restaban predictibilidad al gasto público. Se encontró que, en Perú los ingresos estructurales están estrechamente relacionados con los ingresos observados, lo cual se asocia con parámetros estructurales inestables que no capturan adecuadamente la posición de la economía en el ciclo. Por ejemplo, en Perú la desviación estándar del ratio ingresos estructurales-PBI potencial equivale al 80% de la desviación estándar del ratio ingresos fiscales-PBI. En casos en que la variabilidad de los ingresos estructurales es alta respecto de la variabilidad de los ingresos observados, Ganiko y Montoro (2016) exponen que incluso las reglas basadas en un déficit convencional pero con límites a la expansión del gasto generan una mayor estabilidad del gasto público y aseguran sostenibilidad de la deuda pública respecto a una regla estructural.



Perú: Ingresos estructurales y observados del Gobierno General, 1998-2016



Desviación estándar del crecimiento del gasto público<sup>1</sup>



1/ Ganiko y Montoro (2016), "Reglas Fiscales para el Perú". Presentación del XXXIV Encuentro de Economistas del BCRP (octubre del 2016). El ranking favorece a las reglas que minimicen la volatilidad del gasto público y crecimiento del PIB.

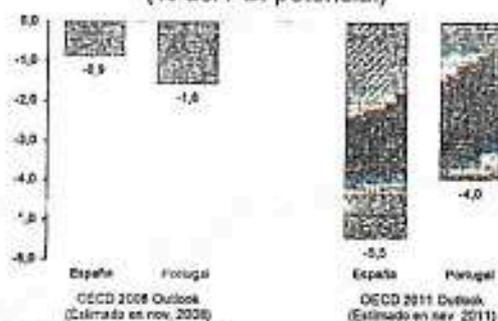
Fuente: Ganiko y Montoro (2016), BCRP, Proyecciones MEF.

23. Del mismo modo, las reglas en base a resultados estructurales son las más vulnerables a la incertidumbre sobre la medición de la brecha del producto y otros elementos no observables que implican revisiones significativas a lo largo del tiempo (Larch y Turrini, 2009).
24. Finalmente, una regla estructural con una metodología que no aísla completamente el componente cíclico puede validar erróneamente déficit fiscales transitorios sin que

<sup>5</sup> La primera metodología se publicó en enero del 2014, mediante Resolución Ministerial N° 037-2014-EF/15. La actual metodología se publicó en enero del 2016, mediante Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.

así lo sean. Esto, en un contexto de consolidación fiscal como el que se está llevando a cabo, podría restar credibilidad y coherencia en el manejo fiscal. Así, por ejemplo, en noviembre del 2008, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD) proyectaba para el cierre del año bajos déficits estructurales de 0,9% y 1,6% del PBI para España y Portugal, respectivamente. No obstante, en la revisión realizada en noviembre de 2011 señaló que dichos déficits estructurales para el 2008 había sido mayores (-5,5% del PBI y -4,0% del PBI, respectivamente).

**Balance fiscal estructural del Gobierno General, 2008**  
(% del PBI potencial)



Fuente: OECD-Economic Outlook 2008 y 2011

25. Estas dificultades abren la posibilidad de continuar reforzando el marco macro fiscal de la LFRTF, con el objetivo de facilitar su seguimiento y rendición cuentas, usando un conjunto de reglas monitoreables que replique la estabilidad de gasto de una regla estructural y, a su vez, asegure el compromiso con la consolidación fiscal adoptada. Tal como sugirió el Fondo Monetario Internacional en una consulta realizada para Perú en el 2010, "un cambio en los parámetros del marco fiscal peruano [déficit observable y límites al gasto] puede lograr algunas características del balance estructural y al mismo tiempo mantener el límite de la deuda"<sup>9</sup>. Esto permite la adopción de un marco macro fiscal más transparente, que admita el uso de variables observables cuyo monitoreo sea sencillo y no implique el uso de una metodología compleja para su cálculo.



### III. EL MARCO MACRO FISCAL PROPUESTO

#### A. REGLAS MACROFISCALES Y CLÁUSULAS DE EXCEPCIÓN

26. Considerando las dificultades de la aplicación y la complejidad de las reglas fiscales establecidas en Ley N° 30099, LFRTF, basada en variables no observables como el PBI potencial y los precios de exportación de largo plazo, que dificulta el seguimiento permanente, y reduce la transparencia de manejo fiscal, se propone un marco macro fiscal en base a variables fiscales públicas y monitoreables.
27. En este sentido, la presente propuesta tiene por objeto establecer un marco macro fiscal prudente, responsable, transparente y predecible, que facilite el seguimiento y rendición de cuentas de la gestión de las finanzas públicas y permita una adecuada gestión de activos y pasivos bajo un enfoque de riesgos fiscales.
28. Con ello, el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas, que permita la evaluación constante y la adopción oportuna de medidas correctivas. Para ello, debe acumular superávits fiscales en los periodos favorables y permitir

<sup>9</sup> Fondo Monetario Internacional (2010), "Peru: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation"

únicamente déficits fiscales moderados y transitorios en periodos de menor crecimiento.

Sobre la responsabilidad y transparencia fiscal, el manejo transparente de las finanzas públicas se lleva a cabo mediante los mecanismos previstos en la normatividad vigente siguiendo las mejores prácticas internacionales. Al respecto en el 2015 el FMI condujo una misión de evaluación de transparencia fiscal, a solicitud del Ministerio de Economía y Finanzas concluyendo que el Perú cumplía la mayoría de los principios del Código de Transparencia Fiscal. Asimismo, la responsabilidad fiscal implica el compromiso a seguir un manejo fiscal prudente y disciplinado que incluya el estricto cumplimiento del marco macro fiscal contenido en la presente norma, con el objetivo de preservar la estabilidad macroeconómica.

Así, se propone el cumplimiento conjunto de reglas macrofiscales en base a variables observables:

❖ **Regla de Deuda**

29. La deuda bruta total del Sector Público No Financiero (SPNF) no debe ser mayor al treinta (30) por ciento del Producto Bruto Interno (PBI). Excepcionalmente, en casos de choques adversos de volatilidad financiera que impliquen depreciaciones abruptas y/o significativos incrementos en el costo de financiamiento o primas de riesgo, y siempre que se cumplan las otras reglas macrofiscales, la deuda pública puede tener un desvío temporal no mayor a cuatro puntos porcentuales (4 p.p.) del PBI.

$$B_t \equiv (1 + i_t^d)B_{t-1}^d + E_t(1 + i_t^f)B_{t-1}^f + G_t - I_t - Res.Prim.emp_{pub_t} + Otros_t \leq 30\%Y_t$$

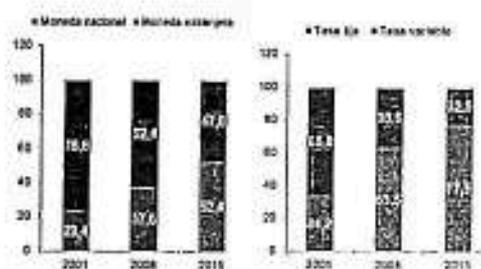
Donde:  $B_t$  es el stock de deuda pública total, en moneda doméstica ( $B_t^d$ ) y extranjera ( $B_t^f$ );  $i_t^d$  es la tasa de interés en moneda local;  $i_t^f$  es la tasa de interés en moneda extranjera;  $E_t$  es el tipo de cambio nominal;  $i_t^d B_{t-1}^d + E_t i_t^f B_{t-1}^f$  es el pago de intereses de la deuda pública interna y externa del SPNF;  $G_t$  es el gasto no financiero del gobierno general;  $I_t$  son los ingresos del gobierno general;  $Res.Prim.emp_{pub_t}$  es el resultado primario de las empresas públicas;  $Otros_t$  se refiere a factores ajenos a los descritos que generan incrementos en la deuda pública (por ejemplo prefinanciamientos); e,  $Y_t$  es el PBI nominal.

30. El límite de treinta (30) por ciento del PBI, es consistente con un límite de -1% del PBI para el resultado económico y con la sostenibilidad de las finanzas públicas. Así bajo supuestos incluso estresados con respecto del comportamiento histórico de variables claves para la economía peruana<sup>10</sup>, es posible determinar que un límite de -1% del PBI para el resultado económico permite estabilizar la deuda pública en torno a 30% del PBI.

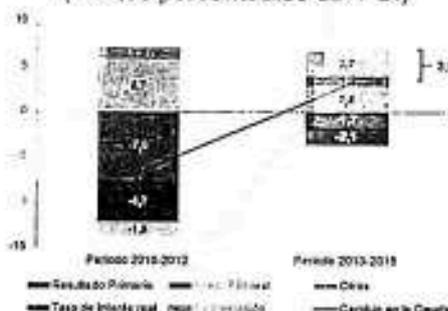
<sup>10</sup> El ejercicio de sostenibilidad fiscal considera como supuestos un crecimiento del PBI de 3,5% (debajo del promedio 1990-2015: 4,4%), costos de financiamiento de la deuda de alrededor de 6,1% nominal (13% por encima de lo registrado en la última década), depreciación cambiaria de 6%, un resultado primario del Sector Público No Financiero, que recoge la acción directa de la autoridad fiscal, en torno a 1% del PBI, (similar al promedio histórico 1990-2015 de 1,3% del PBI) y pago de intereses en torno a 2% del PBI (actualmente alcanzan el 1,1% del PBI y se proyecta que alcancen el 1,3% en el 2017).

31. Con respecto al margen adicional de 4% del PBI sobre el límite de la deuda pública en casos de volatilidad financiera, debe considerarse que, de acuerdo a FMI (2013)<sup>11</sup>, el ratio de deuda pública sobre el PBI puede variar debido a medidas discrecionales de política fiscal (a través de los resultados primarios) pero también debido a factores macroeconómicos asociados a choques adversos de volatilidad financiera que no están bajo el control directo de la autoridad fiscal, como por ejemplo la tasa de interés real implícita o la depreciación de la moneda local<sup>12</sup>.

**Composición de la deuda pública por moneda y tasa (% del total de la deuda)**



**Cambio acumulado en la deuda pública por periodo (Puntos porcentuales del PBI)**



Fuente: BCRP, MEF.



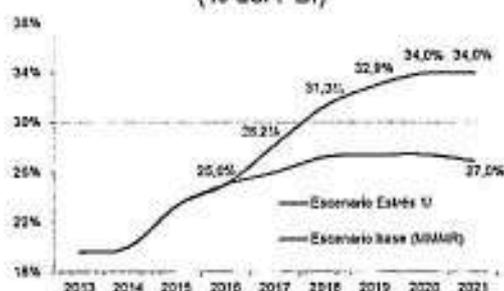
32. Si bien una gestión responsable de la deuda pública peruana ha reducido su exposición a riesgos financieros, aproximadamente el 50% del total de la deuda aún se encuentra denominada en moneda extranjera y alrededor del 20% a tasa variable. En efecto, en el periodo 2013-2015 la depreciación del Sol y las tasas de interés contribuyeron a incrementar la deuda en 3,9 p.p. del PBI. Solo en el año 2015 la depreciación de 14,5% significó un incremento de la deuda pública de 1,2% del PBI. Así, choques adversos e inesperados sobre factores macroeconómicos y financieros que están fuera del control directo de la autoridad fiscal podrían llevar el ratio de deuda sobre PBI por encima del límite de 30%. Por ello, en un contexto internacional tan volátil como el actual, cobra relevancia un margen adicional al límite de la deuda pública en caso la dinámica automática de la deuda sea desfavorable. Dicho margen temporal se establece en 4% del PBI.

33. En este contexto, se realizó un análisis determinístico de la dinámica de la deuda pública bajo un escenario de estrés caracterizado por un choque adverso de volatilidad financiera y manteniendo la trayectoria de resultado económico establecida Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 Revisado. Así, es posible observar que, ante dicho escenario de estrés, la deuda pública como porcentaje del PBI alcanzaría el 34% del PBI hacia el 2021.

<sup>11</sup> Fondo Monetario Internacional (2013), "Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries".

<sup>12</sup> La variación de la deuda a causa de factores macroeconómicos ajenos a la acción directa de política fiscal es denominada "dinámica automática de la deuda".

### Escenarios de deuda pública (% del PBI)



### Escenarios de riesgo

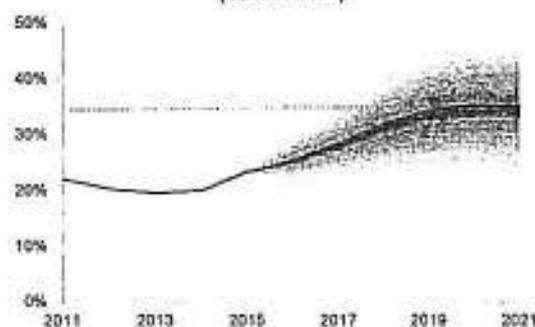
Escenarios de riesgo	Depreciación (prom. 2017-2021)	Crec. PBI (prom. 2017-2021)	Tasa de interés (prom. 2017-2021)
A. Base (MMM)	0,6%	4,2%	5,3%
B. Estrés	8,0%	3,0%	6,0%

1/ Considera las proyecciones correspondientes al Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 Revisado.

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

34. Un análisis estocástico bajo un escenario de riesgo de estrés<sup>13</sup> para el periodo 2017-2021, en el cual no se modifica la trayectoria del resultado económico, señala que la probabilidad de que la deuda pública no supere el 34% del PBI es de alrededor de 50%. En ese sentido, el margen adicional de cuatro (4) p.p. del PBI permite obtener un espacio prudente ante choques desfavorables en las variables macroeconómicas, en cumplimiento de la regla de resultado económico, manteniendo el compromiso con la sostenibilidad fiscal.

### Deuda Pública en escenario de estrés (% del PBI)



Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

### ❖ Regla de Resultado Económico

35. El déficit fiscal anual del Sector Público No Financiero no debe ser mayor a uno (1) por ciento del PBI. Transitoriamente, se espera que este límite sea, en porcentaje del PBI, del 2,5 en el 2017; 2,3 en el 2018; 2,0 en el 2019; 1,5 en el 2020; y 1,0 en el 2021.

$$DF_t \equiv G_t - I_t + i_t^d B_{t-1}^d + E_t i_t^f B_{t-1}^f - Res.Prim.emp_{pub,t} \leq 1\% Y_t$$

Donde:  $DF_t$  es el déficit fiscal del sector público no financiero;  $G_t$  es el gasto no financiero del Gobierno General;  $I_t$  son los ingresos del Gobierno General;  $E_t$  es el tipo de cambio nominal;  $i_t^d$  es la tasa de interés en moneda local;  $i_t^f$  es la tasa de

<sup>13</sup> La senda central del escenario riesgo de estrés incluye un choque adverso significativo en el primer año cuyo impacto va disminuyendo en los cuatro años siguientes. Implica una depreciación promedio de 8,0%, crecimiento del PBI promedio de 3,0%, una tasa de interés implícita de 6,0% y la trayectoria de resultado económico establecida MMM 2017-2019 Revisado.

interés en moneda extranjera;  $i_t^d B_{t-1}^d + E_t i_t^f B_{t-1}^f$  es el pago de intereses de la deuda pública interna y externa del SPNF;  $Res. Prim. emp_{pub_t}$  es el resultado primario de las empresas públicas;  $e$ ,  $Y_t$  es el PBI nominal.

❖ **Regla de Gasto No Financiero del Gobierno General**

36. La tasa del crecimiento real anual del Gasto No Financiero del Gobierno General no debe ser mayor al límite superior del rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) de la resultante del promedio de veinte (20) años del crecimiento real anual del PBI. Para calcular dicho promedio se utilizan las tasas del crecimiento real del PBI de quince (15) años previos a la elaboración del Marco Macroeconómico Multianual (MMM), el estimado del año fiscal en que se elabora el referido MMM y las proyecciones de los cuatro (4) años posteriores contemplados en el citado documento. Para la determinación de la tasa del crecimiento real anual del Gasto No Financiero del Gobierno General se utiliza el Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana explicitado en el MMM correspondiente al año en que se elabora este. El cumplimiento de esta regla presupone el cumplimiento conjunto de las reglas previamente señaladas.

$$\text{Variación real de } G_{t+1} \equiv \left[ \frac{G_{t+1}}{IPC_{t+1}} - 1 \right] \leq \frac{1}{20} \sum_{i=t-15}^{t+4} \Delta\% \left( \frac{Y_i}{D_i} \right)$$

Donde:  $G_{t+1}$  es el gasto no financiero del Gobierno General estimado para la regla;  $IPC_{t+1}$  es el Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana estimado en el MMM;  $G_t$  es el gasto no financiero del gobierno general correspondiente al año en que se elabora el MMM;  $IPC_t$  es el Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana correspondiente al año en que se elabora el MMM;  $Y_t$  es el PBI nominal;  $y$ ,  $D_t$  es el deflactor del PBI.

Para el cálculo se usan promedios móviles con un componente histórico y otro proyectado, esto con el objetivo de que el filtro elegido refleje un cambio estructural en caso ocurra una caída o subida persistente y significativa de la actividad económica, de modo que converja a la situación actual. Así, usando la información histórica disponible y las proyecciones contenidas en el Marco Macroeconómico Multianual Revisado 2017-2019, el crecimiento promedio de 20 años del PBI asciende a 5,1%.

Asimismo, cabe señalar que se incrementa la cobertura de la regla respecto de la actual al considerar no solo el Gobierno Nacional sino el Gobierno General que incluye a los Gobiernos Regionales, Locales además del Nacional. Esta nueva cobertura de la regla fiscal exige una estrecha coordinación con dichos niveles de gobierno por parte de la autoridad fiscal, a través de herramientas presupuestaria. Con este cambio, la cobertura de la regla se incrementa de 18,8% del PBI a 21,2% del PBI<sup>14</sup>.

Por otra parte, al ser una regla de tasa de crecimiento porcentual que se aplica en la formulación presupuestaria pero sobre un año previo aún no terminado (el Presupuesto se presenta en agosto del año previo), es indispensable crear un mecanismo de compensación de desvíos (sub-ejecución o sobre ejecución) en el año previo al año del presupuesto, para que dichos desvíos no se perpetúen ni distorsionen la evaluación ex post de cumplimiento.

<sup>14</sup> Las cifras corresponden al 2015.

❖ **Regla de Gasto Corriente del Gobierno General**

37. La tasa del crecimiento real anual del Gasto Corriente del Gobierno General, excluyendo el gasto de mantenimiento, no podrá ser mayor al límite inferior del rango señalado en la regla anterior de la tasa de crecimiento del Gasto No Financiero del Gobierno General y en ningún caso mayor al crecimiento del Gasto No Financiero del Gobierno General, consistente con las reglas macrofiscales señaladas anteriormente, la cual es explícita en el Marco Macroeconómico Multianual del año de elaboración. De esta manera, el conjunto de reglas macrofiscales da la señal de política de priorizar la inversión pública como motor de expansión fiscal, así como el mantenimiento de dicha inversión pública. El gasto de mantenimiento considera la adquisición de bienes y servicios para el mantenimiento, acondicionamiento y reparación de la inversión pública, consistente con la información publicada por el Banco Central de Reserva del Perú. Para la determinación de la tasa del crecimiento real anual del Gasto Corriente del Gobierno General se utiliza el Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana explicitado en el Marco Macroeconómico Multianual correspondiente.

❖ **Regla aplicable en año de elecciones**

38. En los años de elecciones generales se aplica, adicionalmente a lo señalado en los párrafos anteriores, lo siguiente:

- Durante los primeros siete (7) meses del año no se puede ejecutar más del 60,0% del límite anual del Gasto No Financiero del Gobierno General establecido en el Marco Macroeconómico Multianual elaborado en el año previo a las elecciones generales.
- Durante los primeros siete (7) meses del año no se puede ejecutar más del 60,0% del límite anual del Gasto Corriente del Gobierno General, excluyendo mantenimiento establecido en el Marco Macroeconómico Multianual elaborado en el año previo a las elecciones generales.
- Durante los primeros siete (7) meses del año el Compromiso Anual del Gasto no Financiero del Gobierno Nacional no puede superar más del 65,0% del Presupuesto Institucional de Apertura sin considerar, gastos en materia de personal, pensiones, el Servicio de la Deuda Pública y la Reserva de Contingencia. La administración de turno emite las disposiciones administrativas necesarias para su mejor aplicación.
- Durante los primeros siete (7) meses del año no se pueden autorizar medidas que impliquen incremento de gastos de personal y pensiones.

Se proponen dichas reglas con el objetivo de minimizar la discrecionalidad del gobierno saliente y maximizar el espacio fiscal del siguiente año.

❖ **Cláusula de excepción**

39. Las cláusulas de excepción proporcionan flexibilidad a las reglas fiscales para manejar eventos adversos inesperados. Según Kumar y otros (2009) estas deben incluir: (i) un rango muy limitado de factores que permitan que tales cláusulas sean gatilladas; (ii) directrices claras sobre la interpretación y determinación de los hechos;



y, (iii) especificación sobre el camino de regreso a la regla y el tratamiento de las desviaciones acumuladas.

40. En la presente propuesta, las cláusulas de excepción permiten la modificación excepcional de las reglas fiscales, en casos de desastre o de choque externo<sup>15</sup> significativos, que afecten los ingresos, o cuando la actividad económica por factores exógenos requiera modificar el resultado económico. Para tal efecto, el Poder Ejecutivo remite al Congreso de la República el proyecto de ley correspondiente. Asimismo, el Ministerio de Economía y Finanzas publica, excepcionalmente, en su portal institucional un informe con la actualización de las principales variables macroeconómicas y fiscales del Marco Macroeconómico Multianual por un período de cuatro (4) años, que comprende el año para el cual se está elaborando el presupuesto del sector público y al menos los tres (3) años siguientes. En dicho informe se actualiza la información respecto de los literales b), c) y e) del artículo 12 de la presente norma. El informe se hace de conocimiento del Consejo de Ministros.
41. La modificación temporal referida en el párrafo precedente debe establecer explícitamente el retorno gradual al conjunto de reglas establecidas en la presente norma.
42. Cuando entren en vigencia medidas de ampliación de base tributaria cuyo impacto en los ingresos fiscales sea equivalente al menos a 0,3 por ciento del PBI, se podrá modificar la regla de gasto no financiero del Gobierno General hasta por el monto equivalente, siempre y cuando se cumplan las demás reglas fiscales.



❖ **Publicación del Resultado Estructural como referencia de política de mediano plazo**

43. El Ministerio de Economía y Finanzas publica en el Marco Macroeconómico Multianual el cálculo del resultado económico estructural del Sector Público No Financiero, en concordancia con el principio general de la presente norma que busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal y la predictibilidad del gasto público. El resultado estructural consiste en la diferencia entre los ingresos estructurales y el gasto financiero y no financiero. Los ingresos estructurales son los ingresos totales, ajustados por el efecto del ciclo económico, los efectos transitorios provenientes del precio de exportación de las materias primas, y otros efectos de similar índole.

## B. VENTAJAS DE LA REGLA PROPUESTA

44. El diseño del marco macro fiscal propuesto permite superar las debilidades en transparencia y coordinación del marco macro fiscal de la LFRTF, y busca replicar algunas de las características de una regla estructural, pero en base a variables observables y fáciles de monitorear. Así, el marco propuesto plantea que la trayectoria fiscal deberá cumplir simultáneamente con que (i) la deuda pública no supere el 30% del PBI<sup>16</sup>; (ii) el déficit fiscal no sea mayor a 1% del PBI<sup>17</sup>; (iii) el gasto

<sup>15</sup> Evento externo, independiente de la economía del país, que influye en la misma, generalmente produciendo un efecto negativo. Estos eventos están asociados usualmente a cambios desfavorables en los términos de intercambio, tasa de interés internacional o flujos de capitales, tipo de cambio y crecimiento económico de socios comerciales.

<sup>16</sup> Excepcionalmente y siempre que se cumpla la regla de resultado económico y la regla del gasto no financiero de Gobierno General, la deuda pública puede tener un desvío temporal no mayor a cuatro puntos porcentuales (4 p.p.) del PBI.

<sup>17</sup> Transitoriamente, se dispone que el déficit de los años 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021 no supere el 2,5%, 2,3%, 2,0%, 1,5% y 1,0% del PBI, respectivamente.

no financiero no crezca más que el crecimiento promedio de 20 años del PBI; y, (iv) el gasto corriente excluyendo mantenimiento no crezca por encima del gasto no financiero total. El marco macro fiscal también incluye una regla para años de elecciones y cláusulas de excepción que permitirá incrementar o reducir la meta de déficit fiscal en caso de desastre o choque externo significativo, o cuando las condiciones de la economía así lo demanden.

45. En general, el marco macro fiscal propuesto cuenta con características favorables en comparación con la regla estructural de la LFRTF. A fin de contrastar ambas reglas macro fiscales, se realizaron simulaciones recursivas de cómo se hubieran formulado las cuentas públicas bajo cada regla en los marcos macroeconómicos multianuales elaborados entre el 2011 y 2016. Ambas simulaciones consideran las mismas proyecciones macroeconómicas de variables clave como PBI, índice de precios de exportación, tipo de cambio e ingresos fiscales. Sin embargo, en las simulaciones para la regla de la LFRTF se formuló el gasto público en base al déficit estructural de 1% del PBI potencial, mientras que para el marco propuesto se consideró el cumplimiento conjunto de las tres reglas fiscales señaladas anteriormente.
46. Los resultados de dichas simulaciones sugieren que el marco macro fiscal de la LFRTF hubiese planteado sendas muy volátiles de gasto público entre el 2011 y 2016, con los cuales la deuda pública hubiera promediado el 20% del PBI. La razón que explicaría estos comportamientos de las variables se debe a la inestabilidad de los ingresos estructurales, que al mostrar un comportamiento similar al de los ingresos observados no logran desvincular al gasto público de los componentes volátiles que afectan las finanzas públicas. Con el marco macro fiscal propuesto, y vinculando el gasto a un promedio estable del crecimiento del PBI, se hubiera logrado una senda estable de gasto público y una deuda relativamente baja que hubiera promediado el 17% del PBI. Así, el uso de variables observables como parte de una regla fiscal hubiera sido más eficiente que la regla vigente en replicar los resultados deseables en un marco macro fiscal estructural.



1/ Cálculos que simulan de forma recursiva la trayectoria de las cuentas fiscales en base a las proyecciones de cada MMR desde el 2010 al 2016.  
Fuente: Proyecciones MEF.

47. De esta forma, la ventaja teórica de una regla estructural en términos de estabilidad del gasto y contraciclicidad se reduce ante problemas de implementación. Existe una amplia literatura<sup>18</sup> que señala que economías emergentes están más expuestas a choques permanentes (sobre la tasa de crecimiento tendencial) que a choques transitorios o cíclicos, a diferencia de lo que ocurre en las economías avanzadas.

<sup>18</sup> Mark Agullar y Gita Gopinath (2007), "Emerging Market Business Cycles: The Cycle Is The Trend".

Además, también existe amplia evidencia empírica que demuestra que los precios de materias primas siguen un patrón de movimiento de "paseo aleatorio", con lo cual es complicado extraer el componente cíclico de dichos precios<sup>19</sup>. Así, con todas estas restricciones de implementación, una regla estructural puede conllevar costos de transparencia, coherencia y credibilidad para asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal.

48. En cuanto a la pro o contra ciclicidad del gasto público, ésta no se resume exclusivamente a la elección de una regla fiscal sino también a los sistemas de compras públicas, inversiones y contrataciones. Por ejemplo, en el año 2015, primer año de formulación presupuestal bajo la regla estructural, la inversión pública se contrajo 7,5% mientras que el PBI creció 3,3% por debajo de su nivel potencial. La regla propuesta busca minimizar la prociclicidad de una regla de déficit convencional al combinarla con una regla de gasto no financiero y una cláusula de excepción. Pero igual de importante que la regla fiscal son las mejoras recientemente aprobadas en los diferentes sistemas de inversión, de forma de agilizar la ejecución oportuna del gasto público.

### C. TRANSPARENCIA, RENDICIÓN DE CUENTAS Y FONDOS

#### ❖ *Fondo de Estabilización Fiscal*

49. El Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), creado por la Ley N° 27245, Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, se encuentra adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas y es administrado por un directorio compuesto por el Ministro de Economía y Finanzas, quien lo preside, por el Presidente del Banco Central de Reserva del Perú y por un representante designado por el Presidente del Consejo de Ministros.



Los recursos del FEF se invierten, directamente o a través de un fideicomiso, en el Banco Central de Reserva del Perú o en el exterior, y se administran bajo los lineamientos de inversión aprobados por el Directorio, a propuesta de su Secretaría Técnica, que recae en la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público del Ministerio de Economía y Finanzas. Estos son intangibles, excluyendo los ingresos que se generen por intereses, los cuales son recursos de libre disponibilidad del Tesoro Público. Además, bajo ninguna circunstancia los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal pueden constituirse en garantía o aval sobre préstamos u otro tipo de operaciones financieras.

51. En cuanto a los usos, se tiene que los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal sólo pueden ser utilizados de manera ante la activación de cláusulas de excepción previstas en el presente proyecto de norma, asociadas a la ocurrencia de desastre o choque externo significativo, o cuando la actividad económica por factores exógenos requiera modificar el resultado económico. Asimismo, se utilizan para transferir recursos al Fondo de Infraestructura Pública y Servicios Públicos proveniente de concesiones y privatizaciones, siempre que el saldo del FEF sea de 4% del PBI. Finalmente, el ahorro acumulado en el FEF que exceda el 4,0 % del PBI puede ser destinado a reducir la deuda pública, principalmente en caso se dieran los desvíos a los que se refiere el literal a) del párrafo 6.1 del artículo 6 de la presente norma.
52. Constituyen recursos del Fondo de Estabilización Fiscal:

<sup>19</sup> James D. Hamilton (2009), "Understanding Crude Oil Prices".

- El saldo presupuestal de libre disponibilidad del Tesoro Público obtenido al final de cada año fiscal en la fuente de financiamiento de Recursos Ordinarios, de ser este positivo, hasta alcanzar el 4% del PBI. Para este efecto se entiende por saldo presupuestal a la diferencia entre los ingresos registrados en la fuente de financiamiento de Recursos Ordinarios y los gastos totales devengados por la referida fuente, incluyendo los relativos a las obligaciones requeridas para la atención del servicio de la deuda pública.
- El diez (10) por ciento de los ingresos líquidos de cada operación de venta de activos por privatización.
- El diez (10) por ciento de los ingresos líquidos del pago inicial por concesiones del Estado.
- Otros recursos autorizados por norma expresa.

❖ **Fondo de Infraestructura Pública y Servicios Públicos**

53. Se busca complementar el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), orientado a asegurar la estabilidad macroeconómica, con un fondo que principalmente impulse la productividad de la economía. En ese sentido, el presente proyecto de norma propone la creación del Fondo de Infraestructura Pública y Servicios Públicos (en adelante el Fondo) con la finalidad de impulsar la productividad de la economía mediante la disposición de recursos públicos para financiar las diferentes fases del desarrollo de las Asociaciones Público Privadas, lo que incluye la mitigación de los riesgos derivados de éstas.



El Fondo estará financiado por los siguientes recursos:

- El monto que provenga del saldo presupuestal de libre disponibilidad del Tesoro Público obtenido al final de cada año fiscal en la fuente de financiamiento de Recursos Ordinarios, de ser este positivo, incluyendo los ingresos de carácter no permanente cuya recaudación se origine por la aprobación de medidas tributarias y siempre que el ahorro acumulado en el Fondo de Estabilización Fiscal no sea menor al cuatro por ciento (4%) del PBI.
- Los activos financieros del Sector Público No Financiero que determine el Ministerio de Economía y Finanzas, en el marco de la normatividad vigente.
- Las transferencias que efectúe el Tesoro Público equivalentes al cincuenta (50) por ciento de los recursos recibidos por privatización y concesiones<sup>20</sup>.
- El cien (100) por ciento de los recursos que perciba el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) por privatización y concesiones<sup>21</sup>, siempre que el ahorro acumulado en el Fondo de Estabilización Fiscal no sea menor al cuatro por ciento (4%) del PBI.

<sup>20</sup> En virtud de lo señalado en el literal c) de la Tercera Disposición Complementaria de la Ley N° 27783 y sus modificatorias.

<sup>21</sup> En virtud de lo señalado en el literal e) de la Tercera Disposición Complementaria de la Ley N° 27783 y sus modificatorias.

- Los recursos que genere la propia administración del Fondo.
- Los aportes de las entidades a cargo de los proyectos, y los aportes de los concesionarios, conforme a las condiciones contractuales pactadas, y la rentabilidad que estos generen, los cuales podrán ser destinados a la mitigación de los riesgos.
- Aportes, incluyendo donaciones, por parte de organismos de cooperación.
- Otros dispuestos por norma expresa.

55. El Fondo es administrado directamente por el Ministerio de Economía y Finanzas y/o a través de un fideicomiso, en este último caso por la entidad que defina el Ministerio de Economía y Finanzas, en los términos y condiciones que dispone el reglamento del Fondo.

56. Cabe resaltar que en la región, los países miembros de la Alianza del Pacífico cuentan con un esquema similar de fondo que busca promover la inversión privada bajo la modalidad de Asociaciones Público Privadas (APP)<sup>22</sup>. Asimismo, en temas de mitigación de riesgos, Colombia cuenta con el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (FCEE) que está orientado a minimizar los riesgos derivados de garantías otorgadas por el gobierno en contratos de infraestructura<sup>23</sup>.

57. Los principales beneficios del Fondo son:

- **El Fondo proveerá los recursos que permitirán una ejecución anticipada de la liberación de terrenos donde se llevarán a cabo los proyectos de infraestructura, principal causa de renegociaciones y retrasos de estos proyectos.** Según un estudio de la Contraloría General de la República, una de las principales causas de las renegociaciones (adendas) de los contratos de concesión es el incumplimiento de las obligaciones contractuales de parte del Estado en la entrega de terrenos, lo que genera costos adicionales para el Estado y el Concesionario, y posterga los plazos de la puesta en operación de los proyectos. Por ejemplo, en México, el Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin) otorga apoyos de naturaleza no recuperable a las entidades públicas a través de los cuales se liberan recursos para gastos vinculados a la compra de terrenos.
- **Asimismo, el Fondo permitirá financiar los estudios preliminares de los proyectos (factibilidad, ingeniería básica, ambiental, geológicos, entre otros) logrando una mejor identificación y asignación de los riesgos, y mejores criterios de adjudicación de los proyectos.** Ello es relevante, dado que en la experiencia peruana, la renegociación de contratos radica principalmente en modificaciones de los expedientes técnicos dada la falta y/o inadecuados estudios. En el caso de México, el Fonadin cubre hasta 50% de los gastos asociados a la realización de estudios y la contratación de asesorías para proyectos de infraestructura, con alta rentabilidad social y baja o nula rentabilidad económica, a fin de facilitar su evaluación y estructuración.



<sup>22</sup> En Chile, se tiene el Fondo de Inversión Estratégica (creado en el 2015); en Colombia, el Fondo Nacional de Infraestructura (creado el 2016) y el Fondo de Contingencias de Entidades Estatales (creado el 1998); y, en México, un fideicomiso público para la promoción de infraestructura (creado desde el 2008).

<sup>23</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2016), "Marco Fiscal de Mediano Plazo"

- **El Fondo otorga facilidades para el financiamiento de las inversiones en proyectos de infraestructura de alto impacto para la economía,** considerando que son proyectos a cargo de PROINVERSIÓN. El respaldo financiero a las entidades públicas procura el financiamiento para el inicio de la ejecución del proyecto, contrarrestando la baja profundidad del sistema financiero peruano, en especial, del mercado de deuda corporativa. En el caso del Fondo de Infraestructura de México, se tiene una serie de productos que facilitan el financiamiento de los proyectos como las garantías, créditos subordinados y aportes de capital de riesgo a las entidades del sector privado. De esta manera, el Fonadín junto con el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras), su agente fiduciario, apoyan a más de 90 proyectos del Plan Nacional de Infraestructura de México.
- **El Fondo contribuye a alinear los incentivos tanto del concesionario como del concedente mejorando la asignación de riesgos.** El Fondo tiene como objeto mitigar los riesgos propios del proyecto a través de instrumentos financieros como garantías que se respaldan en los recursos provenientes de los titulares de los proyectos (concedentes) y los aportes de los concesionarios, conforme a las condiciones contractuales pactadas. Así, surge la posibilidad de cobrar un *fee* por dichas garantías que refleje la mejor estimación posible de la pérdida esperada en caso se activen estas garantías. Este mecanismo es ampliamente utilizado en la experiencia colombiana, donde las contingencias por las garantías en los contratos de infraestructura se mitigan mediante los aportes que realizan los beneficiarios en el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (FCEE). En caso se active alguna de estas garantías los pagos correspondientes provienen de este FCEE.
- **El Fondo facilitará los recursos para dar continuidad a los proyectos ante la eventual ocurrencia de contingencias.** Por la naturaleza de las obligaciones contingentes, se requiere un mecanismo de liquidez que permita a las entidades públicas contar oportunamente con los recursos necesarios para atender la materialización de los riesgos, garantizando así, la continuidad de los proyectos y la estabilidad fiscal de las finanzas públicas de dichas entidades. En el caso de Colombia, la normativa de contingencias permite que se diversifiquen los riesgos autorizando el traslado de recursos entre proyectos y entre las diferentes etapas de estos. Asimismo, el FCEE evita el pago de intereses moratorios través del desembolso de recursos directamente al concesionario en caso de materializarse alguna contingencia.
- **El Fondo constituye un mecanismo transparente para la gestión de los recursos públicos en caso de la activación de los contingentes.** Ello se debe a que se contempla que el Ministerio de Economía y Finanzas publique anualmente en su portal institucional información relacionada con la operatividad y resultados del Fondo. En Colombia, como medida de transparencia, se publica anualmente en el Marco Fiscal de Mediano Plazo entre otros, las operaciones (uso y aportes) del FCEE mencionado.

#### ❖ *Consejo Fiscal*

58. Los Consejos Fiscales son organismos públicos autónomos e independientes que se encargan de emitir opiniones técnicas no vinculantes sobre el desempeño de la

política macro fiscal del Gobierno, sus proyecciones y formular recomendaciones de política. Así, los Consejos Fiscales desempeñan un papel clave en transparentar el manejo de la política fiscal y alinear las metas de corto plazo de los Gobiernos hacia un horizonte más amplio, lo que contribuye a asegurar un manejo fiscal prudente, transparente y predecible.

59. Los principales beneficios que trae consigo un Consejo Fiscal son:

- **Mejorar los incentivos para cumplir las reglas fiscales.** Al publicar evaluaciones independientes de los resultados fiscales en relación con los objetivos y las reglas fiscales del gobierno aumenta el costo reputacional del Gobierno de incumplimiento de las reglas fiscales.
- **Fortalecer la credibilidad de las proyecciones macro fiscales del gobierno.** Los consejos fiscales por lo general examinan y presentan información sobre las proyecciones macro fiscales del Gobierno, reduciendo así el riesgo de que los Gobiernos utilicen supuestos no realistas y, si el consejo es percibido como independiente y creíble, ayudan a que los analistas externos consideren realistas las proyecciones del Gobierno.
- **Incrementar el respaldo público a una política fiscal sólida.** A partir de sus análisis, un Consejo Fiscal destaca la importancia de una política fiscal sólida, su sostenibilidad y el costo de prescindir de ella. Esto puede ser un contrapeso útil frente a las presiones cortoplacistas en materia de política fiscal.



Con la creación del Consejo Fiscal por la Ley N° 30099, el Perú se posicionó como el tercer país de la región en contar con un Consejo Fiscal (después de Chile y México, ambos miembros de la OCDE), y se colocó al nivel de países desarrollados en materia fiscal como Bélgica, Alemania, Reino Unido, Dinamarca, entre otros. La creación del Consejo Fiscal en Perú marcó un nuevo hito en la institucionalización de la política fiscal y cuyo objetivo final fue preservar la estabilidad macroeconómica del país. En ese sentido, la presente propuesta de norma conserva la regulación del Consejo Fiscal y lo consolida.

61. El Consejo Fiscal contribuye con un análisis técnico independiente de la política macro fiscal, mediante la emisión de opinión no vinculante sobre las siguientes materias:

- La modificación y el cumplimiento de las reglas macrofiscales y de las reglas fiscales de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales.
- Las proyecciones macroeconómicas contempladas en el Marco Macroeconómico Multianual.
- La evolución de las finanzas públicas de corto, mediano y largo plazo.
- La metodología para el cálculo del resultado fiscal estructural.

62. El Consejo Fiscal está integrado por al menos tres (3) profesionales independientes de reconocida solvencia moral y amplia experiencia en materia fiscal, designados mediante resolución suprema refrendada por el Ministro de Economía y Finanzas. Los miembros del Consejo Fiscal son designados por un periodo de cuatro (4) años prorrogables por un periodo adicional. El cargo de miembro del Consejo Fiscal cesa

por renuncia o por falta grave debidamente comprobada. El Consejo Fiscal cuenta con una Secretaría Técnica.

63. Los miembros actuales del Consejo Fiscal han sido designados mediante las Resoluciones Supremas N° 051-2015-EF y N° 034-2016-EF. La destacable trayectoria independiente de los miembros del Consejo Fiscal asegura la autonomía que este ente necesita para realzar la credibilidad de sus evaluaciones técnicas. De hecho, las ventajas de contar con un Consejo Fiscal sólo se materializan si se cuenta con una reputación de carácter imparcial y transparente.

64. Los informes emitidos por el Consejo Fiscal en el marco de sus funciones deben ser publicados en su portal institucional. Es así que desde su creación el Consejo Fiscal se ha pronunciado sobre:

- La nueva metodología de cálculo de las cuentas estructurales, Informe CF N° 001-2016, 28 de Enero de 2016.
- El Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019, Informe CF N° 002-2016, 15 de Abril de 2016.
- La Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal al 31 de diciembre de 2015, Informe CF N° 003-2016, 23 de Junio de 2016.
- La Situación de las Finanzas Públicas, Informe CF N° 004-2016, 18 de Agosto de 2016.
- El Proyecto de Ley N° 08-2016-PE "Ley que establece medidas en el marco de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal", Informe CF N° 005-2016, 18 de Agosto de 2016.
- El Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 Revisado", Informe CF N° 006-2016, 26 de Agosto de 2016.
- Proyecto de Declaración de Política Macro Fiscal, Informe CF N° 007-2016, 04 de Octubre de 2016.



#### ❖ *Marco Macroeconómico Multianual*

65. El marco macro fiscal propuesto continúa fortaleciendo una importante herramienta de transparencia de la política fiscal: el Marco Macroeconómico Multianual (MMM)<sup>24</sup>, el documento más relevante que el Gobierno emite en materia económica. El MMM es elaborado por el Ministerio de Economía y Finanzas, y contiene principalmente las proyecciones macroeconómicas, comprendiendo los supuestos en que estas se basan. Así también, se desarrolla un análisis y evaluación de las principales medidas de política económica y social implementadas para alcanzar los objetivos trazados por la administración vigente.

- El presente proyecto de norma propone que las previsiones macroeconómicas se realicen por un período, de por lo menos cuatro (4) años, que comprenda el año para el cual se está elaborando el presupuesto del sector público y al menos los tres (3) años siguientes. La ampliación del horizonte de proyección se alinea

<sup>24</sup> Artículo 14 de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento, Responsabilidad y Transparencia Fiscal (2013).



- El MMM mencionado será complementado con un informe de actualización, de las principales variables macroeconómicas y fiscales del MMM que se encuentre vigente, que será publicado por el Ministerio de Economía y Finanzas en abril de cada año en su portal institucional. Específicamente este informe contendrá la actualización de las proyecciones macroeconómicas y fiscales, correspondiente al año fiscal en el que se elabora el informe y al año fiscal siguiente, información que sirve de base para la elaboración del presupuesto del sector público. Con ello el nuevo marco macro fiscal propuesto se alinea a los estándares de los demás países de la Alianza del Pacífico (ver cuadro II).

**Cuadro II: Características de los Marcos Macro Fiscales de Mediano Plazo en países de Alianza del Pacífico**

Característica	Colombia	Chile	México	Perú
I. Informe de actualización de proyecciones	Si	No	Si	Si
a) Publicación	30 de Abril: publicación del informe de actualización de principales variables macroeconómicas del MMM para la programación y formulación del presupuesto.	Abril (fecha X): se inicia la formulación del presupuesto, pero no se considera un informe público de las proyecciones macrofiscales.	1 <sup>ra</sup> semana de abril: se envía antiproyecto al Congreso. La elaboración del antiproyecto de presupuesto se basa en un reporte (Circular Cédula) con los principales supuestos macro y lineamientos de política.	1 <sup>ra</sup> de Abril: se inicia la elaboración del presupuesto con el ajuste "Pre-Criterio" que contiene los escenarios y proyecciones macro fiscales.
b) Incluye año de Presupuesto (+/-)	1	-	1	1
II. Documento referente para el Presupuesto del Sector Público en el año fiscal posterior	Marco Macroeconómico Multianual (MMM)	Informe de Finanzas Públicas/ Estado de Hacienda Pública	Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFM)	Criterios Generales de Política Económica (CGPE)
a) Publicación	30 de Agosto: Consejo de Ministros (CM) aprueba Marco Macroeconómico Multianual.	30 de septiembre: Ministro de Hacienda presenta ante el Congreso el Estado de Hacienda Pública junto con el Informe de Finanzas Públicas.	15 de Junio: Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONACES) aprueba el Programa Financiero y las reglas fiscales. Hasta esa fecha se publica y presenta el MFM ante las Comisiones del Congreso.	8 de Setiembre: Ejecutivo envía al Congreso los Criterios Generales de Política Económica.
b) Incluye año de Presupuesto (+/-)	5	4	11	6
Nota: Fecha límite de envío del Proyecto de Decreto desde el Ejecutivo al Congreso	30 de Agosto	30 de septiembre	20 de Julio	8 de Setiembre

Fuentes: Colombia (Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, Ley N° 819 y Ley de Regla Fiscal, Ley N° 1473); Chile (no se hace referencia en su Ley sobre Responsabilidad Fiscal, Ley N° 20128, pero sí en la Ley N° 19896 y la Ley Orgánica de Presupuestos, Ley N° 4520); México (Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria). En el caso de Perú corresponde al presente proyecto de norma.

- Además, con el fin de hacer un seguimiento continuo de las finanzas públicas se publicará trimestralmente un informe sobre el grado del cumplimiento de reglas fiscales.
- Finalmente, se publicará una Declaración de cumplimiento en el portal institucional, la cual se enviará al Congreso y Consejo Fiscal en el primer semestre del año. En dicho documento se evalúa el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 y el artículo 12 de la presente norma. Además, se incluye el gasto financiado por el Fondo de Infraestructura Pública y Servicios Públicos. De verificarse desvíos, se debe incluir la sustentación detallada de las causas y las medidas correctivas a ser adoptadas.

#### IV. CONSTITUCIONALIDAD DEL PROYECTO DE DECRETO LEGISLATIVO

- La propuesta contenida en el presente proyecto de norma se encuentra dentro de las materias delegadas al Poder Ejecutivo mediante la Ley N° 30506, toda vez que su contenido se encuentra dentro de lo dispuesto en los literales d) y f) del numeral 1 del artículo 2 de la citada Ley, que señalan la facultad para legislar en materia de reactivación económica y formalización a fin de:

- Establecer un marco macro fiscal que afiance el compromiso con la sostenibilidad fiscal, minimice el sesgo procíclico del gasto público a través de variables fiscales monitoreables, públicas y transparentes; impulse la complementariedad entre inversión pública y gasto en mantenimiento; permita la inversión en megaproyectos de infraestructura que impacten en la productividad; y alinee las Reglas Fiscales Subnacionales con los objetivos macro fiscales. Las normas dictadas en virtud del citado literal deben ser acordes con la Constitución Política del Estado, quedando excluidas expresamente las materias reservadas a la Ley de Presupuesto y Ley de la Cuenta General de la República.
  - Establecer medidas para mejorar la calidad y agilidad de los proyectos de Asociaciones Público Privadas.
69. Cabe señalar que, respecto de las materias reservadas a la Ley de Presupuesto como a la Ley de la Cuenta General de la República, le son aplicables los artículos 77 al 80 y el 81 de la Constitución Política del Perú, respectivamente.
70. Sobre este punto, la Comisión de Constitución y Reglamento dilucidó que la materia delegada (regulación fiscal y macroeconómica) no es materia presupuestal. Con oportunidad de su dictamen en mayoría respecto del proyecto de Ley N° 228-2016-PE, proyecto presentado por el Poder Ejecutivo, solicitando la delegación, señaló:

*\*Sobre esta base [en referencia al artículo 78 de la Constitución Política del Perú], de acuerdo al diseño constitucional peruano las reglas fiscales tienen como propósito establecer **restricciones de largo plazo** para contener eventuales presiones para incrementar el gasto, fuera de los parámetros de la prudencia fiscal, garantizando de este modo, que el endeudamiento de un país se mantenga en una tendencia sostenible.*

*En ese sentido, las reglas fiscales están orientadas a establecer límites al déficit fiscal, es decir al endeudamiento público. (...)*

*Como medidas para atender esta problemática el Poder Ejecutivo propone:*

- a) Establecer una regla de déficit nominal (ingresos menos gastos), que es más simple, en reemplazo de la regla de déficit estructural aplicable actualmente, en tanto, una regla de déficit nominal es posible de fiscalizar sin problema por parte de la prensa, los políticos y la opinión pública.*
- b) Facilitar la inversión en infraestructura, excluyendo el gasto de mantenimiento de los límites de gasto.*
- c) Permitir entre otras cosas, que los gobiernos regionales y locales reestructuren sus deudas con SUNAT y AFP, de modo que las reglas alineen con la realidad de gobiernos regionales y locales.*

*Así, se aprecia que las materias sobre las que se solicita facultades delegadas en el literal c) corresponden a reglas fiscales, por lo que es posible delegar facultades para legislar en esta materia, en tanto la Constitución impide expresamente delegar facultades en materias estrictamente relacionadas con la Ley de Presupuesto y Ley de la Cuenta General de la República.*

*Las reglas fiscales no constituyen materia presupuestal porque mientras el presupuesto es la asignación detallada del gasto anual, las reglas fiscales establecen límites permanentes (multianuales, de largo plazo) de déficit y*



**endeudamiento. Por ello, las reglas fiscales tienen su propia ley y no están en la ley de presupuesto.**

*En resumen, las reglas fiscales sí constituyen materia delegable; no obstante en atención a la legítima preocupación expresada por la Comisión de Presupuesto y Cuenta General de la República, debe establecerse las precisiones en la fórmula legal de la delegación, a efectos que el Poder Ejecutivo se circunscriba al límite establecido en el artículo 101 de la Norma constitucional.  
(...).*"

71. Como puede observarse, la Comisión de Constitución y Reglamento del Congreso de la República llega a conclusiones importantes:
- Las reglas fiscales no constituyen materia presupuestal.
  - Mientras el presupuesto es la acción detallada del gasto anual, las reglas fiscales establecen límites permanentes de déficit y endeudamiento.
  - En resumen, la materia fiscal sí constituye materia delegable.
72. Lo afirmado en el Dictamen de la Comisión de Constitución y Reglamento permite entender que cuando la Constitución Política del Perú señala que no se puede regular, mediante Decreto Legislativo, las materias vinculadas a la Ley de Presupuesto, dicha vinculación se refiere a las disposiciones que rigen los temas presupuestarios de nuestra economía durante un año fiscal específico. Por el contrario, pueden ser materia de delegación las materias reguladas con carácter permanente y no relacionadas a un año fiscal específico.

#### ANÁLISIS COSTO – BENEFICIO

El presente proyecto de norma tiene por objeto establecer un marco macro fiscal prudente, responsable, transparente y predecible, que facilite el seguimiento y rendición de cuentas de la gestión de las finanzas públicas y una adecuada gestión de activos y pasivos bajo un enfoque de riesgos fiscales.

La aprobación de un nuevo marco macro fiscal deroga el establecido por la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal. En ese sentido, la presente norma no irroga gasto al erario nacional.

#### ANÁLISIS DE IMPACTO DE LA VIGENCIA DE LA NORMA EN LA LEGISLACIÓN NACIONAL

El presente proyecto de norma deroga la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, y sus modificatorias, a excepción de los párrafos 23.3 del artículo 23 y 24.2 del artículo 24 de la Ley N° 30099; el párrafo 2.1 del artículo 2 de la Ley N° 30499, a partir de su entrada en vigencia .

Asimismo, se establecen diversas normas de carácter transitorio para el año fiscal 2017, año para el que se señala que el resultado fiscal observado del Sector Público No Financiero es el establecido en el párrafo 2.2 del artículo 2 de la Ley N° 30499. Asimismo, se establece que para los años fiscales 2018, 2019, 2020 y 2021 el resultado fiscal observado del Sector Público No Financiero en porcentaje del PBI es el siguiente: - 2,3; - 2,0; - 1,5 y - 1,0, respectivamente.

