

Informe N° 008-2016-CF

## Opinión del Consejo Fiscal sobre el nuevo Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal<sup>1</sup>

El presente informe contiene la opinión colegiada del Consejo Fiscal (CF) sobre los proyectos de Decreto Legislativo que aprueban el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero (MRTF-SPNF), que comprende disposiciones de aplicación general para el Sector Público No Financiero y el Gobierno General, y el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales (MRTF-SN), el cual establece normas de aplicación para los gobiernos regionales y locales. Esta opinión se brinda en cumplimiento de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF)<sup>2</sup>, el Decreto Supremo N° 104-2015-EF que aprueba el Reglamento de la LFRTF, y el Decreto Supremo N° 287-2015-EF por el que se establecen disposiciones para la implementación y funcionamiento del CF.

Los proyectos de Decreto Legislativo que aprueban el MRTF-SPNF y el MRTF-SN son expedidos en el marco de la Ley N° 30506<sup>3</sup>, que delega en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia de reactivación económica y formalización, seguridad ciudadana, lucha contra la corrupción, agua y saneamiento y reorganización de Petroperú S.A. El MRTF-SPNF y el MRTF-SN reemplazarán a la vigente LFRTF, publicada el 31 de octubre de 2013.



### I. Contenido de los proyectos de Decreto Legislativo

El MRTF-SPNF propuesto tiene por objetivo “establecer un marco 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”. Complementariamente, el MRTF-SN tiene por objeto establecer reglas fiscales para los gobiernos regionales y gobiernos locales acordes con sus capacidades y alineadas con el principio general de política fiscal y los objetivos macrofiscales.

<sup>1</sup> La opinión del Consejo Fiscal se basa en los proyectos de Decreto Legislativo remitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas el 22 de diciembre de 2016 mediante Oficios N° 2190-EF/10.01 y N° 2191-EF/10.01.

<sup>2</sup> El artículo 23º de la LFRTF establece que el CF emite opinión técnica, entre otras materias, sobre la modificación y el cumplimiento de las reglas fiscales establecidas en esa misma norma.

<sup>3</sup> Ley publicada en el diario oficial El Peruano el 9 de octubre de 2016, por la cual se autorizó al Poder Ejecutivo a legislar a fin de “Establecer un marco 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.”, entre otras materias.

En esta línea, el MRTF-SPNF establece como principio general de política fiscal que el Estado busca: (1) asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, (2) la predictibilidad del gasto público y (3) el manejo transparente de las finanzas públicas, que permita la evaluación constante y la adopción oportuna de medidas correctivas. Además se menciona que para lograr estos objetivos, se debe acumular superávits fiscales en los períodos favorables y permitir únicamente déficits fiscales moderados y transitorios en períodos de menor crecimiento.

### Reglas macrofiscales

El MRTF-SPNF establece cuatro reglas macrofiscales que operan de manera conjunta: una regla que limita la deuda bruta total del Sector Público No Financiero (SPNF) a 30 por ciento del PBI, aunque excepcionalmente se permite un desvío temporal de hasta 4 puntos porcentuales del PBI en casos de volatilidad financiera<sup>4</sup> y siempre que se cumpla con las otras reglas macrofiscales; una regla de resultado económico que limita el déficit fiscal del SPNF a 1 por ciento del PBI<sup>5</sup>; una regla de gasto no financiero para el Gobierno General (GG)<sup>6</sup>; y una regla de gasto corriente del GG<sup>7</sup>. El cumplimiento de las reglas macrofiscales debe darse de forma conjunta. El MRTF-SPNF establece que la vigencia de las reglas macrofiscales ocurre a partir del 1 de enero de 2018.

El MRTF-SPNF establece que los desvíos respecto al cumplimiento de las reglas señaladas se compensan en el año fiscal siguiente en tanto sean consistentes con el cumplimiento conjunto de las referidas reglas macrofiscales.

Adicionalmente, para los años de elecciones generales, el MRTF-SPNF establece que en los primeros siete meses del año habrán las siguientes limitaciones: (1) el gasto no financiero y el gasto corriente del GG no podrán superar el 60 por ciento de sus correspondientes límites anuales, (2) el compromiso anual del gasto no financiero del Gobierno Nacional no podrá superar el 65 por ciento del Presupuesto Institucional de Apertura<sup>8</sup>, y (3) no se podrán autorizar medidas que impliquen incremento de gastos de personal y pensiones.

El MRTF-SPNF establece que en situaciones excepcionales de desastre o choque externo significativo, que afecten los ingresos, o cuando se requiera modificar el resultado económico del SPNF como respuesta a factores exógenos que afecten la actividad económica, el Poder Ejecutivo remitirá al Congreso de la República un



<sup>4</sup> De acuerdo con lo señalado en la exposición de motivos del MRTF-SPNF, son situaciones de excepción aquellas asociadas a choques adversos de volatilidad financiera que impliquen depreciaciones abruptas y/o incrementos significativos en el costo de financiamiento.

<sup>5</sup> Excepcionalmente, para los años fiscales 2017, 2018, 2019 y 2020 el límite al déficit del SPNF, es de 2,5; 2,3; 2,0 y 1,5 por ciento del PBI, según lo establecido en la Ley N° 30499.

<sup>6</sup> La regla de gasto no financiero del GG establece que su respectiva tasa de crecimiento real no debe ser mayor al límite superior del rango de más y menos un punto porcentual del promedio de veinte años del crecimiento real del PBI, calculado teniendo en cuenta los quince años (15) 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.

<sup>7</sup> La regla de gasto corriente del GG establece un límite al crecimiento real del gasto corriente del GG, excluyendo el gasto de mantenimiento, equivalente al límite inferior del rango señalado en la regla de gasto no financiero del GG.

<sup>8</sup> Sin considerar gastos en materia de personal, pensiones, el servicio de la deuda pública y la reserva de contingencia.

proyecto de ley a fin de modificar temporalmente, y de manera excepcional, las reglas macrofiscales, condicionado a que se establezca un retorno gradual al conjunto de reglas establecidas.

Adicionalmente, el MRTF-SPNF dispone que cuando entren en vigencia medidas de ampliación de base tributaria, y esta generen un impacto de al menos 0,3 por ciento del PBI sobre los ingresos fiscales, se puede modificar la regla de gasto no financiero del GG hasta por el monto equivalente, siempre y cuando se cumplan las demás reglas macrofiscales.

#### Transparencia fiscal

El MRTF-SPNF dispone que el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) se aprobará por el Consejo de Ministros antes del 30 de agosto<sup>9</sup> de cada año y será publicado junto con el informe que contiene la opinión técnica del CF, mientras que en abril de cada año se publicará un informe de actualización del MMM. El horizonte de proyección de las variables macroeconómicas contenidas en el MMM será de cuatro (4) años<sup>10</sup>. Asimismo, el MRTF-SPNF reitera que el CF es una comisión autónoma, dependiente del MEF,<sup>11</sup> cuyo objeto es contribuir con el análisis técnico independiente de la política macrofiscal, mediante la emisión de opinión no vinculante a través de informes.

#### Fondos

El MRTF-SPNF crea el Fondo de Infraestructura Pública y Servicios Públicos (FIPSP), con la finalidad de impulsar la productividad de la economía mediante el financiamiento de las diferentes fases del desarrollo de las Asociaciones Público Privadas (APP)<sup>12</sup>. El MRTF-SPNF establece que los recursos del FIPSP se incorporan en el presupuesto institucional de los pliegos correspondientes en la fuente de financiamiento Recursos Determinados. También dispone que el FIPSP será administrado directamente por el MEF, y/o a través de un fideicomiso, en los términos y condiciones que dispone el reglamento del fondo. Asimismo, se modifican las fuentes de recursos que constituyen el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) a favor del FIPSP<sup>13</sup> siempre y cuando el ahorro acumulado en el FEF no sea menor a 4 por ciento del PBI, y se elimina el límite dispuesto



<sup>9</sup> Bajo la LFRTF, el MMM era aprobado por Consejo de Ministros antes del último día hábil del mes de abril de cada año.

<sup>10</sup> El periodo de proyección comprende el año para el cual se está elaborando el presupuesto del sector público y al menos los tres años siguientes. Anteriormente, bajo la LFRTF, el MMM incluía las proyecciones para un periodo de tres (3) años.

<sup>11</sup> Cabe mencionar que el artículo 23º de la vigente LFRTF creó al CF como una comisión autónoma, adscrita al MEF.

<sup>12</sup> El MRTF-SPNF dispone que, además de unas fuentes específicas de recursos provenientes del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), el FIPSP contará con los activos financieros del SPNF que determine el MEF, transferencias que efectúe el Tesoro Público, los recursos que genere la propia administración del fondo, los aportes de los titulares de los proyectos y los aportes de los concesionarios conforme a las condiciones contractuales pactadas, y la rentabilidad que estos generen, así como aportes y donaciones, y otros dispuestos por norma expresa.

<sup>13</sup> El MRTF-SPNF establece que, siempre y cuando el ahorro acumulado del FEF no sea menor a 4 por ciento del PBI, pasan a ser parte del FIPSP: el saldo presupuestal de libre disponibilidad del Tesoro Público en la fuente de financiamiento de Recursos Ordinarios, incluyendo los ingresos no permanentes originados por medidas tributarias; y el 100 por ciento de los recursos que perciba el FEF derivados de los ingresos por privatizaciones y concesiones.

en la LFRTF para la utilización de los recursos del FEF de 40 por ciento del fondo en casos de desastre o de choques externos significativos.

### **Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal de los Gobiernos Regionales y Locales**

El MRTF-SN establece dos reglas fiscales para los gobiernos regionales y locales: una regla de saldo de deuda total<sup>14</sup> y una regla de ahorro en cuenta corriente<sup>15</sup>. Adicionalmente, el MRTF-SN dispone medidas correctivas (sanciones)<sup>16</sup> acordes a la gravedad del incumplimiento de dichas reglas o por no remitir la información financiera requerida; y el acompañamiento técnico para los gobiernos regionales y locales sujetos a medidas correctivas. Se establece que las reglas fiscales estarán vigentes a partir del 1 de enero de 2017, pero las medidas correctivas se aplicarán a partir del ejercicio fiscal 2019, excepto aquellas referidas a la no remisión de información económica y financiera, las cuales se aplicarán desde el año 2018. Por último, el MRTF-SN señala que los gobiernos regionales o locales con una calificación crediticia vigente igual o superior a BBB+ podrán gestionar operaciones de endeudamiento directas o garantizadas no resultando de aplicación las reglas fiscales, ni las medidas correctivas, para dichos casos<sup>17</sup>.

El MRTF-SN establece un conjunto de medidas para sanear la deuda de gobiernos subnacionales con las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (deuda real) y con organismos públicos como EsSALUD y ONP (deuda exigible)<sup>18</sup>, aunque no se incluyen en este régimen las deudas en las que el acreedor es la SUNAT o el FONAVI.



<sup>14</sup> La regla de saldo de deuda total establece que dicha deuda no puede superar al mayor de los siguientes conceptos: (i) el promedio de los ingresos corrientes totales de los últimos cuatro años o; (ii) el límite de Certificados de Inversión Pública Regional y Local (CIPRL), que es equivalente a la suma de sus ingresos por transferencias de canon, sobrecanon, regalías, renta de aduanas, y participaciones de los 2 últimos años, más el PIA del año en curso por los mismos conceptos. Se considera como deuda total a la suma de tres conceptos de deuda: a) Saldo de Deuda, definido como la suma de todos los pasivos de corto, mediano y largo plazo, externos e internos, cuyos desembolsos se recibieron y están debidamente documentados o, en su defecto, han sido reconocidos y formalizados a través de una correspondiente norma legal; b) Deuda Exigible con entidades del Estado (SUNAT, EsSALUD, ONP, entre otros); y, c) Deuda Real que se origina por los aportes no pagados a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP).

<sup>15</sup> La regla de ahorro de cuenta corriente establece que la diferencia entre el ingreso corriente total y el gasto corriente total (es decir el ahorro corriente neto) no debe ser negativa.

<sup>16</sup> Las medidas correctivas, según la gravedad del incumplimiento, consisten en acciones de monitoreo previo, restricciones para concertar nuevas operaciones de endeudamiento de corto plazo, restricciones para acceder a contratos por APP o convenios de Obras por Impuestos y a concertar operaciones de financiamiento temporal que se conviertan en pasivos de corto plazo.

<sup>17</sup> Esta disposición exonera del cumplimiento de las medidas correctivas previstas en la propia MRTF-SN y de la obligatoriedad de cumplir con las reglas fiscales para acceder al informe previo de la Contraloría General de la República para operaciones de endeudamiento directas o garantizadas según lo dispuesto en la Resolución de Contraloría N° 112-2015-CG

<sup>18</sup> El MRTF-SN establece el saneamiento de la deuda real y exigible pendiente de pago al 31 de diciembre de 2015. Así, se suspende el cobro de multas, recargos y/o reajustes para la reprogramación de las deudas con ESSALUD, ONP y las AFP. Sin embargo, estas últimas se actualizan en base a la rentabilidad nominal del Sistema Privado de Pensiones que determine la SBS para el periodo.

Además se establecen disposiciones operativas para evitar que dichas deudas se sigan generando.

Por último, el MRTF-SN establece que el cumplimiento de las reglas fiscales será requisito previo para que los gobiernos regionales y locales celebren contratos de Asociaciones Público Privadas o convenios de Obras por Impuestos<sup>19</sup>.

## **II. Opinión del CF sobre el nuevo Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal**

### **Reglas macrofiscales**

Desde la implementación del primer marco macrofiscal en 1999 las reglas macrofiscales se han modificado con cierta frecuencia<sup>20</sup>. Estas reglas macrofiscales han girado principalmente en torno a dos clases de reglas: las basadas en el déficit observado o convencional y las basadas en el déficit estructural. Las primeras, al limitar el flujo de acumulación de deuda, coadyuvan a la consolidación fiscal y son además de fácil monitoreo. Sin embargo, implican que ante caídas o aumentos en la recaudación explicadas por un menor o mayor nivel de actividad económica, el gasto público se tenga que ajustar en la misma dirección, incidiendo en la prociclicidad de la política fiscal y restringiendo el ahorro en períodos de auge. Por otro lado, las reglas basadas en el déficit estructural, las cuales limpian los efectos transitorios del ciclo económico y de la volatilidad de los precios de *commodities* en los ingresos públicos, limitan la prociclicidad de la política fiscal. No obstante, al estar basadas en la estimación de variables no observables, su cálculo y monitoreo puede ser complejo y su transparencia puede ser limitada.

El MRTF reemplaza la regla estructural contenida en la LFRTF del 2013, por un conjunto de reglas de carácter convencional, cuya interacción no evita totalmente la prociclicidad del gasto público, aunque hace mucho más transparente el seguimiento de dichas reglas.

En el MRTF, la evolución del nivel del gasto no financiero del GG está determinado por el cumplimiento de tres reglas macrofiscales: la regla de deuda, la regla de resultado económico y la regla de gasto no financiero del GG. De cada una de estas reglas se deriva un límite al gasto no financiero del GG. Como se requiere del cumplimiento conjunto de estas reglas, el límite efectivo del gasto no financiero del GG deberá ser el menor de los tres límites posibles. La cuarta regla, la del gasto corriente del GG, no afecta el nivel sino la composición del gasto no financiero del GG.

<sup>19</sup> A partir de la publicación del Informe anual de Evaluación de Cumplimiento de Reglas Fiscales de los Gobiernos Regionales y Locales correspondiente al año fiscal 2017, que se publicará en junio 2018.

<sup>20</sup> El primer marco macrofiscal que se introdujo en 1999 mediante la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal, cuya denominación posterior fue cambiada por Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, consistió principalmente en límites al déficit del SPNF, al incremento real del gasto público y al crecimiento de la deuda pública. Las reglas y parámetros fueron modificados con excesiva frecuencia y hasta suspendidas en varias ocasiones. Posteriormente, en 2013 se aprobó un nuevo marco macrofiscal mediante la LFRTF, en el cual se establecen reglas para el gasto público del Gobierno Nacional en base a variables estructurales. Para mayor detalle, véase Melgarejo y Montoro (2016) "Reglas fiscales en el Perú", Nota de discusión No 002-2016-CF/ST.



Con el MRTF, en episodios de incrementos en la recaudación, el límite al GG lo impone la regla de gasto, en cuyo caso la regla será acíclica, siempre que el tope al crecimiento del gasto esté alineado con el comportamiento de largo plazo de los ingresos. En contraste, cuando la recaudación se desacelera, el límite lo impone la regla de resultado económico, generando un gasto procíclico: ante una contracción económica que reduce público con topes al crecimiento durante los auges y procíclico durante las recesiones. Limitar la procicilidad de este conjunto de reglas, dependerá entonces del tope establecido por la regla de gasto.

El CF considera que en vista del historial de frecuentes modificaciones a las reglas macrofiscales, lo cual resta credibilidad al gobierno, cambios adicionales pueden debilitarlo aún más en su compromiso con la sostenibilidad de las finanzas públicas. En este sentido, el CF recomienda que el diseño de reglas macrofiscales debe contemplar un horizonte de largo plazo y evitar sucesivos cambios en el futuro.

Por otro lado, el CF considera que el uso de variables observables monitoreables, como es el caso del límite a la tasa de crecimiento del gasto público, basado en un promedio móvil de las tasas de crecimiento del PBI pasadas y proyectadas, o el déficit fiscal y la deuda pública como porcentajes del PBI observado, contribuye a la transparencia en la rendición de cuentas de la política fiscal. Asimismo, el CF opina que la regla de déficit fiscal junto a su convergencia planteada a 1 por ciento del PBI en el 2021, así como la regla que limita el tamaño de la deuda pública, promueve la sostenibilidad de dicha deuda.

Sin embargo, el CF advierte que, como contraparte, la aplicación de las reglas macrofiscales puede incrementar la procicilidad del gasto público, tanto con referencia al nivel de actividad económica local como a los precios internacionales de nuestras exportaciones, en particular en períodos en que se registren caídas en los ingresos fiscales. Como señaló el CF en su informe N° 007-2016-CF<sup>21</sup>, los ingresos fiscales de la economía peruana, al estar estrechamente vinculados a las exportaciones de materias primas, son altamente volátiles. Si el gasto público fluctúa con los ciclos de los ingresos fiscales, exacerba la volatilidad de la economía, aspecto que la política fiscal debe buscar limitar.

En relación a la regla de deuda, el CF considera positivo la introducción de mayor flexibilidad a dicha regla a través de la incorporación de un margen de tolerancia para desvíos sobre esta regla. Sin embargo, el CF recomienda evaluar si el límite establecido en 30 por ciento del PBI sigue siendo el adecuado para la economía peruana, considerando los cambios que se han dado en el escenario macrofiscal desde que se estableció dicho límite<sup>22</sup>. Así mismo, el CF considera necesario que se especifiquen las



<sup>21</sup> Disponible en [https://www.cf.gob.pe/images/DOCUMENTOS/Informe\\_CF\\_N\\_007-2016.pdf](https://www.cf.gob.pe/images/DOCUMENTOS/Informe_CF_N_007-2016.pdf)

<sup>22</sup> El límite de deuda de 30 por ciento del PBI se estableció en el año 2013 como medida correctiva en la LFRTF. En ese año se preveía para el año 2016 un déficit fiscal de 0 por ciento del PBI y un nivel de deuda pública de 16,9 por ciento

condiciones respecto a la senda de retorno de la deuda pública al límite establecido por la regla en caso se active el desvío excepcional<sup>23</sup>.

En relación a la regla de gasto no financiero del GG, el CF estima que el límite considerado para el crecimiento de este tipo de gasto podría resultar laxo. Como el límite al crecimiento del gasto se basa en promedio móvil de 20 años de crecimiento del PBI real, este límite será elevado en los próximos años. En primer lugar, alrededor de un cuarto de la proyección del crecimiento del gasto está determinado por las proyecciones de crecimiento económico, por lo que un sesgo optimista en las mismas implicaría un límite muy holgado para el crecimiento del gasto. En segundo lugar, tres cuartos de la proyección del crecimiento del gasto corresponden al crecimiento del PBI real de los últimos 15 años, uno de los períodos de mayor crecimiento del PBI en el Perú. Actualmente la calibración de la regla permitiría un crecimiento del gasto no financiero de alrededor de 6,1 por ciento en términos reales, 2,1 puntos porcentuales por encima del crecimiento potencial de la economía estimado por el MEF en 4,0 por ciento (MMMR 2017-2019).

Por otro lado, el CF considera positivo la inclusión de un mecanismo de compensación en el MRTF-SPNF, en la medida que evita que las desviaciones respecto a los límites de las reglas de gasto se perpetúen<sup>24</sup>.

Respecto de la regla de gasto corriente del GG, el CF considera positivo que el límite de crecimiento para este gasto sea más bajo que el establecido para el gasto no financiero, pues de esta forma se estaría privilegiando el gasto de capital. En esta misma línea, la exclusión del gasto en mantenimiento de esta regla permitiría alinear este tipo de gasto con la evolución del gasto de capital, ayudando a elevar el tiempo de vida de las inversiones públicas. Sin embargo, el CF sugiere tener en cuenta que el gasto corriente constituye un componente importante en el presupuesto de sectores como Educación, Salud y Seguridad<sup>25</sup>, sobre los cuales el actual gobierno ha manifestado un compromiso de mayor calidad y cobertura<sup>26</sup>. El CF recomienda evaluar la consistencia



del PBI (MMR 2014-2016 Revisado de agosto de 2013), proyecciones que han sido revisadas recientemente a 3 por ciento del PBI y 25,6 por ciento del PBI, respectivamente (MMR 2017-2019 Revisado de agosto de 2016). Existen estudios que muestran que ese límite puede ser más alto al establecido por la regla. Ver, por ejemplo, Ganiko, Melgarejo y Montoro (2016), "Estimación del espacio fiscal en economías emergentes: el caso peruano", Documento de Investigación N° 001-2016, Consejo Fiscal.

<sup>23</sup> Como bien hace referencia la exposición de motivos del MRTF-SPNF sobre las cláusulas de excepción, "según Kumar y otros (2009) estas deben incluir: (i) un rango limitado de factores que permitan que tales cláusulas sean gatilladas; (ii) directrices claras sobre la interpretación y determinación de los hechos; y (iii) especificaciones sobre el camino de regreso a la regla y el tratamiento de las desviaciones acumuladas".

<sup>24</sup> Por ejemplo, si el gasto no financiero ejecutado en el año fiscal anterior superase al límite establecido por la regla fiscal, el tope de gasto público correspondiente a este periodo deberá reducirse en un monto equivalente al desvío. De no realizarse este ajuste, al estar los límites establecidos en términos de tasas de crecimiento, el desvío previo generaría un incremento permanente en el nivel de gasto.

<sup>25</sup> Por ejemplo, durante los años 2012-2016 el gasto corriente (en personal, obligaciones sociales y bienes y servicios) de los sectores Educación, Salud e Interior ha representado en promedio el 58, 60 y 77 por ciento, respectivamente, del Presupuesto Institucional de Apertura (PIA).

<sup>26</sup> Según el MMR 2017-2019 Revisado (páginas 49 y 50), "Las reformas apuntan a incrementar el potencial de mediano plazo a través de: mayor acumulación de capital... [y] ganancias de productividad provenientes de una mayor formalización... La estrategia de formalización consta de tres ejes... [entre ellos] Mejora en la calidad y acceso de los servicios públicos (educación, salud, infraestructura social y productiva y seguridad ciudadana)....".

entre el límite al gasto corriente del GG impuesto bajo esta regla y la implementación de las reformas estructurales que busca la presente administración.

Cabe mencionar que el nuevo marco macrofiscal implica que incrementos en la ejecución del gasto de los gobiernos subnacionales respecto a lo establecido en el MMM deberán ser compensados con una reducción de similar magnitud en el gasto del Gobierno Nacional<sup>27</sup>. Además, teniendo en cuenta que alrededor de 73 por ciento del gasto corriente del GG es poco flexible<sup>28</sup>, el CF advierte que existe el riesgo de que, contrario a lo deseable, la inversión pública sea el instrumento de ajuste para asegurar el cumplimiento de las reglas macrofiscales.

### Transparencia fiscal

Una de las ventajas visibles del MRTF es que facilita el seguimiento transparente de las finanzas públicas.

El CF considera que el cambio en la fecha de aprobación del MMM es positivo y genera ventajas para su uso en el proceso de formulación presupuestal. Asimismo, el CF opina que el aumento del horizonte de proyección del MMM a 4 años será de utilidad en tanto se incorpore en el análisis las variables que puedan comprometer el espacio fiscal<sup>29</sup>.

El MRTF-SPNF reconoce el rol del CF y ratifica su autonomía. Sin embargo, el CF considera necesario explorar medidas adicionales para fortalecer su labor, en particular a través de mecanismos que aseguren su acceso oportuno a información relevante de distintas instancias y entidades del sector público. En esa línea, por ejemplo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) señala que mediante la elaboración de un Decreto o Memorándum de Entendimiento (MdE)<sup>30</sup> se deben especificar las características de la información que el CF necesita para el cumplimiento de sus funciones; por ejemplo: oportunidad, salvaguardas y medios de acceso. De igual forma, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) recomienda a sus países miembros recurrir al mecanismo de MdE como una alternativa para garantizar el acceso completo y a tiempo a información relevante del gobierno<sup>31</sup>. Un mecanismo como el MdE complementaría y reforzaría el artículo sobre el acceso a información dispuesto en el



<sup>27</sup> En el marco vigente de la LFRTF, las reglas fiscales de gasto no financiero del Gobierno Nacional y las aplicables a los gobiernos regionales y locales eran complementarios, pues una parte del gasto se limitaba con la regla aplicable al GN y el resto tenía un límite en las reglas subnacionales.

<sup>28</sup> Cálculos realizados por la Secretaría Técnica del Consejo Fiscal. Véase el Reporte técnico N° 004-2016-CF/ST, Análisis del Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 Revisado (MMMR), disponible en [https://www.cf.gob.pe/images/DOCUMENTOS/Reporte\\_Tecnico\\_N\\_004-2016.pdf](https://www.cf.gob.pe/images/DOCUMENTOS/Reporte_Tecnico_N_004-2016.pdf)

<sup>29</sup> Entre estas variables destacan activos del SPNF, los componentes del gasto inflexible (gasto en personal y pensiones, mantenimiento en infraestructura pública, compromisos por Asociaciones Pùblico Privadas) y los usos de fondos de infraestructura, entre otros.

<sup>30</sup> Perú: Implementación del marco de responsabilidad fiscal. Departamento de Finanzas Públicas. FMI. Junio 2014. Página 52, párrafo 64.

<sup>31</sup> Recommendation of the Council on Principles for Independent Fiscal Institutions. OECD Network of Parliamentary Budget Officials and Independent Fiscal Institutions (PBO). Febrero 2014. Página 3, párrafo 8.

MRTF-SPNF<sup>32</sup> y con ello fortalecería el rol del CF y la transparencia en las finanzas públicas.

### Fondos

El CF considera que dado que en el MRTF-SPNF se ha acotado el tamaño del FEF a 4 por ciento del PBI, es necesario evaluar estrategias financieras complementarias para garantizar una adecuada capacidad del gobierno para afrontar potenciales costos ocasionados por contingencias fiscales de gran magnitud. Dicha evaluación debe considerar, por un lado, el acceso a mecanismos como el endeudamiento a través de líneas de contingencia, la transferencia de riesgos por medio de contratos de seguro, entre otros<sup>33</sup>; y, por otro lado, los potenciales costos fiscales generados por fenómenos naturales<sup>34</sup>, crisis económicas<sup>35</sup> y la exposición del gobierno a contingencias explícitas<sup>36</sup>.

El CF considera que la creación del FIPSP es consistente con la necesidad de asegurar la disponibilidad y continuidad de una fuente de financiamiento para la promoción de la inversión mediante APP. El CF resalta la importancia de promover la transparencia en el uso de este fondo mediante la incorporación de sus recursos en los presupuestos institucionales, a fin de evitar inconsistencias con las reglas macrofiscales. Sin embargo, es necesario señalar que la administración del fondo debe guardar consistencia con la estrategia de gestión global de activos y pasivos del Tesoro Público.



En general, el CF sugiere que la creación de fondos se circunscriba a una estrategia integral de ahorro fiscal del gobierno, claro, transparente y de mediano plazo, orientado a rentabilizar los activos públicos del estado y con objetivos económicos que contemplen: (1) el rol estabilizador de la política fiscal, (2) motivos de precaución ante desastres naturales, (3) equidad intergeneracional en la explotación de recursos no renovables, (4) el desarrollo de políticas económicas y sociales, y (5) la administración de pasivos previsionales, entre otros. Para ello se deberá tener en cuenta consideraciones sobre el tamaño óptimo de ahorro fiscal para una economía como la peruana, la disponibilidad de recursos con la que cuenta el fisco, así como la determinación de criterios financieros para el uso de estos recursos.

<sup>32</sup> El numeral 15.5 del artículo 15 de la MRTF-SPNF establece que: "Las entidades públicas bajo el ámbito de la presente norma deben proporcionar la información que solicite el Consejo Fiscal para el cumplimiento de sus funciones, bajo responsabilidad del Titular de la entidad".

<sup>33</sup> Para el caso de desastres naturales, el Perú cuenta con un marco legal que incorpora estas consideraciones. Ver "Perú: estrategia integral de protección financiera ante el riesgo de desastres asociados a fenómenos naturales", Banco Mundial.

<sup>34</sup> Según estimaciones del MEF los daños económicos ocasionados por el fenómeno El Niño ascendieron a 12 y 6 por ciento del PBI durante los años 1982-1983 y 1997-1998 respectivamente (MMM 2013-2015). Por otro lado, según estimaciones de Cooper y Morón (2010) el Gobierno debería realizar un gasto de aproximadamente 4,7% del PBI para atender un evento catastrófico (sismo de grado VIII y tsunami en Lima).

<sup>35</sup> Según la Comisión Técnica para el Perfeccionamiento del Marco Macrofiscal 2013, la crisis financiera internacional del 2009 habría costado al fisco casi 4% del PBI.

<sup>36</sup> Según el Informe de Contingencias Explícitas del SPNF del MEF, la exposición máxima del SPNF a contingencias explícitas se encuentra en alrededor de 9,7 por ciento del PBI al cierre del año 2015.

### Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal Subnacional

El CF opina que las normas aplicables a los gobiernos regionales y locales contenidas en el MRTF-SN presentan mejoras en relación a las previstas en la LFRTF. Así, el CF considera positivas las medidas adoptadas para el saneamiento de la deuda real y exigible de los gobiernos subnacionales, así como también las disposiciones operativas para evitar que dichas deudas se vuelvan a generar, en línea con lo expuesto por el CF en el Informe N° 003-2015-CF<sup>37</sup>. No obstante, el CF recomienda la inclusión en los programas de saneamiento de las deudas con instituciones públicas como SUNAT, FONAVI y otros<sup>38</sup>. Además, el CF resalta la inclusión de criterios de gradualidad en las sanciones por incumplimiento de las reglas fiscales, mecanismo que conllevaría a un sistema más creíble y sostenible.

En relación a la regla del saldo de deuda, el CF reconoce que la inclusión de la opción de un límite de deuda asociado a los ingresos por recursos determinados busca compatibilizar la regla fiscal con el límite para la emisión de Certificados de Inversión Pública Regional y Local (CIPRL) establecido en la Ley N° 29230, Ley de Obras por Impuestos. Sin embargo, el CF advierte que la fórmula planteada puede generar, intencionadamente, mayor espacio para incrementar los niveles de endeudamiento de los gobiernos locales en hasta 1 por ciento del PBI<sup>39</sup>, el cual no se encontraría necesariamente asociado al uso del mecanismo de Obras por Impuestos<sup>40</sup>. Al respecto, el CF recomienda monitorear detenidamente los niveles de deuda de aquellos gobiernos locales a los que se les amplía su límite de deuda y, en caso fuese necesario, introducir medidas adicionales para evitar casos de sobreendeudamiento.

El CF recomienda evaluar los factores que se encuentran detrás de la deuda proveniente de "cuentas por pagar a proveedores", la cual representa un componente significativo de la deuda subnacional<sup>41</sup>.

El CF considera positivo que el cumplimiento de las reglas fiscales sea requisito previo para que los gobiernos regionales y locales puedan comprometer la utilización de recursos futuros mediante contratos de APP o de Obras por Impuestos, debido a que la



<sup>37</sup> Disponible en [https://www.cf.gob.pe/images/DOCUMENTOS/Informe\\_CF\\_N\\_003-2016.pdf](https://www.cf.gob.pe/images/DOCUMENTOS/Informe_CF_N_003-2016.pdf).

<sup>38</sup> Las deudas con SUNAT, FONAVI y otras instituciones no consideradas en el programa de saneamiento representan el 33% y el 40% de la deuda exigible total de los gobiernos locales y regionales, respectivamente.

<sup>39</sup> Ese mayor espacio para endeudarse corresponde a la sumatoria de las diferencias entre el límite de emisión de CIPRLs y el promedio de los ingresos corrientes de los últimos 4 años. A nivel individual, la mayor flexibilidad permitirá que 173 gobiernos locales incrementen su nivel de deuda en un rango entre 100 y 200 por ciento.

<sup>40</sup> De acuerdo a las estimaciones de la Secretaría Técnica del Consejo Fiscal, 714 gobiernos locales podrán incrementar sus niveles de deuda debido a que el su límite de emisión de CIPRLs supera al promedio de sus ingresos corrientes de los últimos 4 años. Entre 2009 y 2016, 106 gobiernos locales han hecho uso de la herramienta Obras por Impuestos.

<sup>41</sup> Las cuentas por pagar a proveedores representan alrededor del 20 por ciento de toda la deuda de los gobiernos locales al 31 de diciembre de 2015. Para 153 gobiernos locales, dicha deuda representó más del 95% de su deuda total. Entre los factores que podrían explicar la magnitud de la deuda por este concepto se encuentran: (i) deuda "heredada" de administraciones anteriores; y (ii) desproporcionalidad en la medición del ratio de endeudamiento. En particular, se podría estar generando desproporcionalidad entre el numerador y el denominador del ratio entre el Saldo de Deuda Total y el promedio de Ingresos Corrientes. El primero incluye obligaciones por pagar a proveedores por gasto de capital, mientras que el segundo excluye ingresos de capital. En ese sentido, el ratio no reflejaría la real capacidad de pago en aquellos gobiernos subnacionales que financien parte importante de su gasto de capital con ingresos de capital.

acumulación excesiva de estos compromisos puede ser un riesgo para la sostenibilidad de las finanzas públicas. En ese sentido, el CF recomienda también que se realice un monitoreo permanente de aquellos compromisos que no se encuentren bajo la cobertura de la regla del saldo de deuda.

Respecto a la regla de ahorro en cuenta corriente, el CF considera que, a diferencia de la anterior regla de gasto no financiero<sup>42</sup>, esta nueva regla genera incentivos a los gobiernos subnacionales para aumentar sus ingresos directamente recaudados. Sin embargo, el CF opina que esta regla puede ser laxa para contener el crecimiento del gasto de los gobiernos subnacionales<sup>43</sup>, debido a que en los ingresos corrientes se incluyen rubros que financian gastos de capital<sup>44</sup>, los cuales se encuentran fuera de la cobertura de la regla.

El CF advierte que la disposición que exonera del cumplimiento de las reglas fiscales y medidas correctivas a los gobiernos subnacionales con alta calificación crediticia puede generar riesgos fiscales considerables, por las siguientes razones: (1) la importancia sistemática de aquellos gobiernos subnacionales aptos para obtener una calificación crediticia es mayor<sup>45</sup>; (2) la garantía implícita o explícita existente del Gobierno Central a las emisiones de deuda de los gobiernos subnacionales genera un sesgo optimista en las calificaciones crediticias que producen distorsiones en las mismas<sup>46</sup>; y (3) la experiencia internacional reciente muestra que las calificaciones crediticias tienen limitaciones para anticipar problemas fiscales<sup>47</sup>.



<sup>42</sup>En la LFRTF la regla de gasto no financiero de los gobiernos subnacionales establece que dicho gasto no puede exceder el límite nominal que resulte de aplicar al estimado del gasto no financiero del año anterior, publicado en el MMM correspondiente, la variación porcentual del promedio móvil de cuatro años de los ingresos anuales, contados a partir del segundo año previo al año de la regla. De acuerdo al reglamento de la LFRTF, el gasto no financiero bajo esta regla corresponde al que se financia con recursos directamente recaudados; y con recursos determinados.

<sup>43</sup>Por ejemplo, de haber existido esta regla en 2015, solo 4 gobiernos locales y 1 gobierno regional hubieran incumplido la regla en ese año.

<sup>44</sup>Los ingresos directamente recaudados como los provenientes de los tributos municipales pueden ser utilizados para el financiamiento de gasto corriente o de capital. Además en la definición de los ingresos corrientes se incluye a los recursos del canon y sobre canon, que de acuerdo a la Ley del Canon deben ser utilizados exclusivamente para inversión pública. En el período 2012 - 2015, los recursos del canon y sobre canon representaron en promedio el 24% del total de ingresos de los gobiernos regionales y locales.

<sup>45</sup> Por ejemplo, el nivel de endeudamiento de la Municipalidad de Lima, actualmente clasificada con grado de inversión (BBB+, Baa1), representa el 6 por ciento de la deuda de todos los gobiernos locales, el segundo más alto luego de la Municipalidad del Callao. Por otro lado, el PBI del departamento de Lima, dentro del cual se ubica esta municipalidad, equivale a 49 por ciento del PBI nacional.

<sup>46</sup> Por ejemplo, según Moody's: "... la opinión de Moody's que la garantía otorgada por el gobierno central para la deuda externa de Lima --compuesta de créditos del Banco Mundial y del BID -- sugiere que, en caso que la Ciudad de Lima enfrente dificultades financieras, el gobierno central podría también dar apoyo para el pago de la deuda interna." ("Municipalidad de Lima: Opinión crediticia", 5 de agosto de 2016, página 5).

<sup>47</sup> Según el FMI una de las limitaciones es que las agencias calificadoras tienden a ser procíclicas, pues al tratar de estabilizar las calificaciones de crédito a través del tiempo se vuelven propensas a realizar revisiones drásticas en períodos de estrés. Por otro lado, se menciona también que la mayor parte de la información relevante proviene de las "perspectivas", "revisiones" y "alertas", en lugar de las calificaciones en sí. Finalmente, se señala que a pesar de que las calificaciones jerarquizan con precisión el riesgo soberano, no son consistentes por lo general con métricas de probabilidad de incumplimiento. Véase FMI (2010), "Global Financial Stability Report: Sovereigns, Funding, and Systemic Liquidity".

Por las razones expuestas, el CF recomienda que las calificaciones crediticias sean utilizadas como herramienta complementaria para el análisis de la situación financiera de los gobiernos subnacionales, mas no como un sustituto a la aplicación de las reglas fiscales o las medidas correctivas. Asimismo, en caso las calificaciones crediticias sean usadas para establecer políticas económicas, el CF opina que es necesario fortalecer la supervisión de las agencias en términos de transparencia y posible conflicto de intereses.<sup>48</sup>

Por otro lado, el CF destaca la importancia de brindar asistencia técnica a los gobiernos subnacionales que incurran en medidas correctivas. Dicha asistencia debiera brindarse a través de una unidad especializada del MEF. El CF considera que este esfuerzo debe focalizarse, al menos en una primera etapa, en aquellos gobiernos subnacionales cuya contribución al riesgo de sostenibilidad fiscal sea mayor, por ejemplo los de mayor tamaño y de mayor grado de apalancamiento<sup>49</sup>.

Por último, el CF considera que para avanzar en un proceso de descentralización fiscal exitoso se deben llevar a cabo reformas adicionales y complementarias al MRTF-SN. En ese sentido, el CF estima importante explorar medidas para abordar algunos retos que presenta el proceso de descentralización en el Perú como la existencia de desbalances verticales y horizontales presentes en la distribución de recursos asignados a los gobiernos regionales y locales<sup>50</sup>, o la falta de eficiencia y calidad del gasto público subnacional . Al respecto, el CF recomienda estudiar mecanismos para dar más predictibilidad al financiamiento del gasto público reduciendo la volatilidad los ingresos fiscales provenientes de recursos naturales, como por ejemplo la creación de un fondo de estabilización de los recursos del canon y regalías<sup>51</sup>.



### III. Conclusiones

El CF opina que el nuevo Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (MRTF) presenta mejoras que facilitan el seguimiento de la gestión de las finanzas públicas. En

<sup>48</sup> En respuesta a la reciente crisis financiera diversos países reforzaron sus marcos regulatorios a fin de mejorar la supervisión y transparencia de las agencias calificadoras, así como disminuir la dependencia en calificaciones crediticias para establecer reglas y regulaciones. Por ejemplo, en Estados Unidos se hicieron reformas en este sentido mediante el *Credit Rating Agency Act of 2006* y el *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* en 2010. En Europa, se hizo lo mismo mediante la creación de una Comisión Europea en 2008, la cual dispuso un conjunto de regulaciones que entraron en vigencia en 2009 de forma obligatoria en la Unión Europea. En Japón, mediante el *Financial Instruments and Exchange Act* se introdujo una serie de regulaciones en la misma dirección en 2010.

<sup>49</sup> Teniendo en cuenta la alta heterogeneidad entre los gobiernos subnacionales, se pueden diferenciar entre ellos según características que determinen su contribución al riesgo fiscal, como son: tamaño, grado de apalancamiento y grado de dependencia de sus ingresos. Según un análisis de conglomerados realizado por la Secretaría Técnica del Consejo Fiscal, alrededor de 130 gobiernos subnacionales concentran la mayor incidencia al riesgo fiscal de estos gobiernos.

<sup>50</sup> Los desbalances verticales suelen darse cuando existe una brecha importante entre los ingresos propios y gastos, es decir cuando estos últimos dependen en gran medida de las transferencias del gobierno central, mientras que los desbalances horizontales están ligados a la inequidad entre gobiernos subnacionales.

<sup>51</sup> Un fondo de ese tipo debiera contar con mecanismos de gobernanza que se regulen por principios como simplicidad, transparencia y eficacia. Además, sería conveniente que se cree y se promueva un espacio de intercambio de opiniones que permita a las autoridades de los gobiernos regionales y locales internalizar los beneficios que un fondo de esa naturaleza puede generar para la población.

particular, el CF considera que el uso de variables observables monitoreables en la calibración de las reglas fiscales coadyuva a la transparencia en la rendición de cuentas de la política fiscal.

Así mismo, el CF considera que la regla de déficit fiscal junto a su convergencia planteada a 1 por ciento del PBI en el 2021, así como la regla que limita el tamaño de la deuda pública, promueven la sostenibilidad de dicha deuda. Sobre el límite de la deuda, el CF recomienda que se evalúe su idoneidad actual teniendo en cuenta los cambios que se han dado en el escenario macrofiscal desde su implementación inicial.

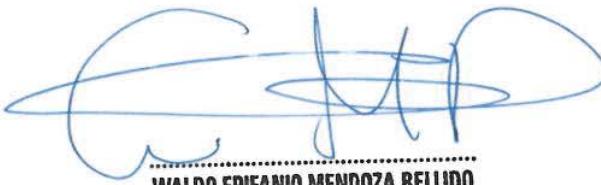
Sin embargo, como contraparte, la aplicación de las reglas macrofiscales puede incrementar la prociclicidad del gasto público, tanto con referencia al nivel de actividad económica local como a los precios internacionales de nuestras exportaciones, en particular en períodos en que se registren caídas en los ingresos fiscales. Si el gasto público fluctúa con los ciclos de los ingresos fiscales, exacerba la volatilidad de la economía, aspecto que la política fiscal debe limitar.

De la misma manera, el CF recomienda, dado que se ha acotado el FEF a 4 por ciento del PBI, que se evalúen estrategias financieras complementarias para garantizar una adecuada capacidad del gobierno para afrontar situaciones de emergencia con un gran costo fiscal.

Por otro lado, el CF opina que las nuevas reglas fiscales aplicables a los gobiernos regionales y locales se encuentran más acordes con sus capacidades. Asimismo, el CF resalta la importancia del saneamiento de la deuda de gobiernos subnacionales establecido en el nuevo marco fiscal, requisito indispensable para el ordenamiento de sus finanzas. También considera positiva la introducción de gradualidad en la aplicación de las medidas correctivas y la asistencia técnica que se dará a los gobiernos subnacionales sujetos a medidas correctivas. Sin embargo, el CF cuestiona la exoneración del cumplimiento de las reglas fiscales y medidas correctivas a los gobiernos subnacionales con alta calificación crediticia, pues pueden generarse riesgos fiscales significativos. Es recomendable hacer un monitoreo y acompañamiento más intensivo a los gobiernos subnacionales cuya contribución al riesgo de sostenibilidad fiscal sea mayor, por ejemplo a los de mayor tamaño y de mayor grado de apalancamiento.

Finalmente, el CF recomienda que, debido al historial de frecuentes modificaciones a las reglas macrofiscales, su diseño debe contemplar un horizonte de largo plazo y evitar sucesivos cambios, pues ellos no contribuyen a la predictibilidad de la política fiscal y, consecuentemente, tampoco a la estabilidad macrofiscal.

Lima, 23 de diciembre de 2016



.....  
**WALDO EPIFANIO MENDOZA BELLIDO**  
Presidente  
Consejo Fiscal