



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL
PERÚ**

Lima, 18 de enero del 2002

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

Estimado señor Köhler:

1. Esta carta describe las medidas de política económica que el Gobierno del Perú tiene la intención de aplicar durante el período comprendido entre el 1 de enero del 2002 y el 31 de diciembre del 2003. Mediante el manejo prudente de las políticas macroeconómicas y un relanzamiento de las reformas estructurales, el Gobierno busca promover una recuperación sostenida de la actividad económica y del nivel de empleo, manteniendo una inflación baja, limitando la vulnerabilidad externa y sentando las bases para una reducción significativa de la pobreza en el mediano plazo.
2. El Gobierno del Perú busca el apoyo del Fondo Monetario Internacional para su programa económico, razón por la cual solicita un acuerdo "stand-by" para el período entre el 1° de febrero del 2002 al 29 de febrero del 2004 por un monto total de 255 millones de DEG (20 por ciento de cuota sobre una base anual). La aplicación exitosa del programa económico apoyado por el Fondo permitiría generar los recursos externos necesarios para una acumulación moderada de reservas internacionales y al mismo tiempo atender nuestras obligaciones programadas del servicio de la deuda externa. En este sentido, el Gobierno considera este acuerdo como precautorio.

ANTECEDENTES

3. Si bien el Perú logró entre 1991 y 1997 un avance significativo en la estabilización de la economía y en la implementación de las reformas estructurales, que ayudaron a impulsar el crecimiento económico, este desempeño se deterioró en un contexto de

shocks externos adversos, que incluyeron el Fenómeno del Niño, el debilitamiento de los términos de intercambio que siguió a la crisis de Asia y la contracción de la liquidez derivada de la inestabilidad financiera internacional. Es importante destacar que la economía también se vio afectada por serias dificultades políticas que llevaron a la destitución del Presidente, al nombramiento por parte del Congreso de un gobierno de transición a fines del 2000 y a nuevas elecciones presidenciales en el primer semestre del 2001.

4. En este contexto, la actividad económica creció a una tasa anual de sólo 1 por ciento en términos reales entre 1998 y el 2000, mientras que la tasa de inflación anual bajó a 3.7 por ciento a fines del 2000. Paralelamente, el sector bancario se debilitó con la duplicación de la proporción de créditos vencidos, la caída de su rentabilidad y el estancamiento del crédito bancario al sector privado (a pesar de la introducción de varias medidas para apoyar el sistema bancario y promover el crédito). La situación fiscal también se deterioró, de manera que las cuentas del sector público consolidado pasaron de un equilibrio en 1997 a un déficit de 3.2 por ciento del PBI en el 2000, por encima del límite de 2 por ciento del PBI establecido en la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal. Debido al debilitamiento de la demanda interna, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos bajó a 3 por ciento del PBI en el año 2000, a pesar de un deterioro de los términos de intercambio del país. Durante el período 1998-2000, las reservas internacionales del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) descendieron en US\$ 2 mil millones, aunque permanecieron en niveles adecuados. Los esfuerzos para llevar a cabo las reformas estructurales disminuyeron considerablemente durante este período, particularmente en el área de las privatizaciones.
5. El gobierno de transición que asumió el poder en noviembre del 2000 desarrolló un programa económico apoyado por un acuerdo "stand-by" con el Fondo, el cual buscaba asegurar la estabilidad macroeconómica durante la transición al nuevo gobierno. En la primera mitad del 2001, la inflación continuó descendiendo, las reservas internacionales aumentaron y todos los criterios cuantitativos de desempeño del programa fueron cumplidos. Se logró cierto progreso en el área de las reformas estructurales, incluyendo la entrega en concesión del proyecto de gas natural de Camisea, el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez y servicios especializados de telecomunicaciones. Sin embargo, en la primera mitad del año, el PBI real se contrajo en 1.6 por ciento (con relación al mismo período del año anterior), principalmente como resultado de un debilitamiento en la demanda interna que incluyó una marcada caída de la inversión privada, introduciéndose varias medidas que tuvieron implicancias fiscales negativas (particularmente para

el mediano plazo). Dichas medidas incluyeron la reducción de las tasas del impuesto a la renta para personas naturales y jurídicas, la disminución de los aranceles para algunos productos importados, la ampliación del sistema de *drawback*, la exoneración del Impuesto General a las Ventas (IGV) a algunos servicios turísticos, la reducción del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) de los cigarrillos, la eliminación de aranceles a la importación de vehículos de transporte público y un incremento en la tasa de distribución de las rentas públicas a las provincias y los gobiernos locales (Ley del Canon) sin una transferencia simultánea de responsabilidad de gasto.

6. El Gobierno que asumió el poder en julio del 2001 heredó una situación de actividad económica deprimida y perspectivas fiscales de mediano plazo débiles. Como respuesta, el Gobierno implementó un paquete de estímulo fiscal para fomentar el crecimiento económico, el cual se centró en el mejoramiento de la situación del mercado laboral doméstico, reduciendo el Impuesto Extraordinario de Solidaridad (IES) del 5 al 2 por ciento, iniciando un programa de empleo temporal en las áreas del país más afectadas por la recesión e incrementando moderadamente las pensiones y los sueldos del sector público en un 9 por ciento (el primer incremento de sueldos pensionable en un cuarto de siglo). Al mismo tiempo, para mejorar las perspectivas fiscales de mediano plazo, el Gobierno revirtió la mayoría de reducciones de impuestos introducidas durante el gobierno de transición y aplicó nuevas medidas para fortalecer la recaudación fiscal (incluyendo aumentos del ISC a los combustibles). A pesar del impacto del estímulo fiscal llevado a cabo en la segunda mitad de este año y del continuo aletargamiento de la actividad económica durante la mayor parte del año, se estima que el déficit del sector público consolidado durante el año 2001 será de 2.4 por ciento del PBI, cerca de un punto porcentual menos que en el año 2000.

PROGRAMA MACROECONÓMICO

7. A fin de lograr el objetivo de una sostenida reducción de la pobreza, la estrategia del Gobierno para los próximos dos años consiste en sentar las bases para un crecimiento sostenido en el mediano plazo, a través de la implementación de adecuadas políticas macroeconómicas y reformas estructurales, incluyendo un programa sustancial de privatizaciones y concesiones, así como reformas para reforzar el sistema legal del país que impulsen la inversión privada. Para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, así como la disponibilidad adecuada de recursos para enfrentar necesidades sociales apremiantes, se aplicará una reforma tributaria

durante el período del programa. La política monetaria continuará teniendo como objetivo mantener una inflación baja.

8. Durante el período del programa, se proyecta que el PBI real crezca entre 3.5 y 4 por ciento en el 2002 y cerca de 5 por ciento en el 2003, mientras se espera que la tasa anualizada de inflación sea de 2.5 por ciento en el 2002 y 2 por ciento en el 2003. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se ampliará temporalmente durante el período 2002-2003, debido a la recuperación de la actividad económica, pero manteniéndose por debajo del 3 por ciento del PBI. Las reservas internacionales se mantendrán en niveles adecuados, con reservas brutas que cubran diez meses de importaciones de bienes y servicios y equivalentes a cerca de una y media veces el saldo de la deuda externa que vence en los siguientes doce meses.
9. El déficit del sector público consolidado se reducirá a 1.9 por ciento del PBI en el 2002 y a 1.4 por ciento en el 2003. Esos niveles serán coherentes con la disponibilidad de financiamiento multilateral y bilateral, los ingresos por privatizaciones y una limitada colocación de deuda pública en el mercado doméstico. En el año 2002, en caso los ingresos por privatización excedan la proyección de US\$ 700 millones (1.2 por ciento del PBI), la meta del déficit fiscal se elevará en un monto equivalente a dicho exceso, hasta 0.3 por ciento del PBI, para permitir un gasto adicional en infraestructura. Los objetivos fiscales del programa hasta fines del 2002 serán evaluados trimestralmente a través de topes en el requerimiento de endeudamiento del sector público, tal como se indica en el cuadro 1. El Gobierno estará listo para tomar las medidas adicionales necesarias para asegurar el cumplimiento de la meta de déficit fiscal.
10. El programa fiscal prevé un aumento en los ingresos tributarios del Gobierno General desde 12.1 por ciento del PBI en el 2001 a 12.6 por ciento del PBI en el 2003. Este incremento será el resultado de medidas ya adoptadas, medidas de reforma tributaria (descritas más adelante) a ser introducidas en el 2002 y que tendrán efecto en el 2003, y la eliminación de la exoneración del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) a la importación de automóviles en zonas francas (CETICOS) hacia principios de este año.
11. En concordancia con la proyección de ingresos y la meta del déficit fiscal, se espera que durante el período del programa, los gastos no financieros del Gobierno General crezcan en promedio 3 por ciento anual en términos reales. La calidad y la composición de estos gastos mejorarían debido, en gran parte, a las reformas que están siendo apoyadas por el Banco Mundial, el Banco

Interamericano de Desarrollo y la Corporación Andina de Fomento (CAF), orientadas a eliminar la duplicidad de los servicios sociales del Gobierno y a una reducción en términos reales del gasto en defensa y seguridad nacional de aproximadamente 14 por ciento en el 2002.

12. La política monetaria será consistente con los objetivos de crecimiento económico, inflación y balanza de pagos del programa. En el corto plazo, la meta intermedia de la política monetaria continuará siendo la emisión primaria; sin embargo, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) está considerando introducir un esquema formal de metas de inflación. El BCRP continuará manejando prudentemente los requerimientos de encaje en moneda extranjera, de manera consistente con el programa monetario y con el mantenimiento de un adecuado nivel de reservas internacionales. El programa incluirá, como criterios de desempeño durante el 2002, topes trimestrales máximos a la expansión de activos domésticos netos y mínimos para la acumulación de reservas internacionales netas del Banco Central (como se indica en el cuadro 1).
13. El BCRP mantendrá el sistema de tipo de cambio flotante que ha servido para que la economía peruana se adapte a las variaciones en los términos de intercambio y a otros *shocks* externos. Asimismo, continuará su intervención en el mercado cambiario con el fin de limitar la volatilidad en el tipo de cambio, manteniendo la práctica de no intervenir en el mercado de futuros de divisas.

REFORMAS ESTRUCTURALES

14. Durante el período del programa, el Gobierno del Perú intensificará la agenda de reformas estructurales con el fin de mejorar la eficiencia económica, promover la inversión privada y reducir los requerimientos de financiamiento del sector público. Las áreas a ser cubiertas incluyen la reforma del sistema tributario, el programa de privatizaciones y concesiones, el fortalecimiento de la supervisión bancaria, la reformulación de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal, el apoyo a los gobiernos locales en el logro de su independencia financiera, la reforma de los sistemas de pensiones público y privado, el inicio de ajustes en el régimen comercial para un eventual ingreso en el área de libre comercio del hemisferio occidental (ALCA), el aumento de la eficiencia del sector público y la promoción de la actividad del sector privado. Algunos elementos del programa del Gobierno estarán sujetos a referencias estructurales, las que se muestran en el cuadro 2.

15. El aspecto central del esfuerzo de reformas estructurales será la introducción de una reforma tributaria durante el año 2002, la cual mejorará la neutralidad y equidad del sistema y colocará las finanzas fiscales sobre una base sostenible en el mediano plazo, generando los recursos requeridos para atender las apremiantes necesidades sociales y de infraestructura. La reforma cubrirá medidas tanto de política como de administración tributaria. Respecto a la política tributaria, el Gobierno reducirá la dispersión del ISC a las bebidas alcohólicas, trabajará con los gobiernos locales para fortalecer el régimen del impuesto predial, eliminará exoneraciones tributarias especiales a sectores específicos, reducirá las deducciones permitidas bajo el impuesto a la renta para personas jurídicas y permitirá la expiración de ciertas exoneraciones y beneficios tributarios de impuestos directos e indirectos que requieren renovación a finales del año 2002. Con la ayuda del BID, el Gobierno introducirá un sistema de regalías mineras que tomará en cuenta la posición competitiva del Perú en los mercados de minerales. Más aún, el Gobierno propondrá al Congreso la eliminación del IES, la aplicación de un mecanismo alternativo de impuesto mínimo a la renta de las empresas, la incorporación de los gastos tributarios en el presupuesto del 2003 y la eliminación de exoneraciones e incentivos tributarios regionales. La eliminación de estas exoneraciones y beneficios ayudará a reducir la evasión tributaria y generará recursos adicionales para la provisión de infraestructura y servicios sociales en estas regiones. Consistente con esta reforma, el Gobierno no otorgará alivios tributarios adicionales a sectores o regiones específicos ni introducirá ninguna medida para ampliar la cobertura de los fraccionamientos de las deudas tributarias más allá de los proyectos legislativos que están siendo considerados actualmente en el Congreso. En general, no se introducirán medidas tributarias adicionales que impliquen una menor recaudación de ingresos tributarios.
16. El Gobierno respalda decididamente a la SUNAT en sus esfuerzos para mejorar la administración tributaria. Con el apoyo del BID, la SUNAT tomará medidas para fortalecer la unidad de recaudación tributaria, se implementará un régimen de retención del IGV, se mejorará el control de reintegros tributarios con el fin de evitar devoluciones a empresas que mantienen deudas tributarias, se intensificarán las auditorías, incluyendo el uso de sistemas electrónicos de información, y simplificando los procedimientos de auditoría y recaudación. Las auditorías se concentrarán en la recaudación del IGV y el impuesto a la renta, particularmente a personas jurídicas y a profesionales independientes; y la SUNAT llevará a cabo 17,000 auditorías a personas jurídicas y profesionales independientes durante el 2002.

17. Un elemento esencial para generar confianza en los inversionistas y para ayudar a financiar los déficit fiscales en el 2002 y el 2003 será la aplicación de un programa importante de privatizaciones y concesiones. Las privatizaciones se concentrarán en el sector energético, particularmente en la generación, transmisión y distribución de electricidad. En lo que se refiere a infraestructura, el Gobierno acelerará la transferencia de la operación de activos públicos al sector privado, incluyendo puertos y aeropuertos regionales, así como proyectos viales. Se espera que los ingresos por la venta y concesión de activos sean al menos de US\$ 700 millones anuales en el 2002 y el 2003.
18. Con apoyo del BID, para marzo del 2002 el Gobierno contará con un proyecto de modificación de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal (el cual será remitido al Congreso a más tardar en junio del 2002). El Proyecto de Ley establecerá una trayectoria para la evolución de la posición fiscal luego de periodos de recesión, y también fortalecerá los incentivos para su cumplimiento mediante la aplicación inmediata de medidas (en periodos de expansión) para contrarrestar caídas en la recaudación o excesos del gasto. Las metas fiscales del programa son consistentes con la trayectoria señalada en la ley.
19. El Gobierno se orienta a reducir la deuda del sector público (como porcentaje del PBI) en el mediano plazo y, con el apoyo del Banco Mundial, está haciendo un esfuerzo para mejorar el manejo de la deuda externa e interna. En este contexto, el Tesoro ha establecido una subasta periódica de bonos en moneda nacional, la cual amplía las opciones de instrumentos de inversión a disposición de los participantes en el mercado doméstico de capitales y disminuido la exposición del Tesoro al riesgo cambiario. Asimismo, el Ministerio de Economía y Finanzas está elaborando un plan para emitir deuda soberana en el mercado internacional de capitales (la primera emisión de ese tipo en décadas), la cual establecerá un marco base para la evaluación del riesgo país, facilitando de esta manera el acceso de las compañías peruanas a los mercados internacionales de capitales. Para evaluar el perfil de la deuda externa en el 2002, el programa establece límites máximos a la contratación y garantía de la deuda pública externa de mediano y largo plazo no concesional, así como de la deuda de corto plazo del sector público no financiero, tal como se describe en el cuadro 1.
20. Con relación al sistema bancario, la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) continuará aplicando estrictamente sus normas prudenciales y estándares actuales, mantendrá su política de fortalecimiento de los requerimientos de capital, continuará con sus esfuerzos para fortalecer la

supervisión consolidada de conglomerados financieros, y empezará a introducir estándares en el sistema bancario para la administración de riesgos soberanos. Con el fin de respaldar a la SBS, el Gobierno continuará otorgándole independencia presupuestaria y, durante el primer año del programa, enviará leyes al Congreso para: (i) conceder protección legal al personal de la SBS en el desempeño de sus responsabilidades; (ii) fortalecer los requerimientos de capital mediante deducciones del *goodwill* en el capital; y (iii) reducir la exposición a riesgos individuales de crédito mediante la disminución de los límites individuales para las operaciones de *leasing*. La SBS continuará buscando mejorar el marco de supervisión, incluyendo su capacidad para tomar acciones oportunas para resolver problemas del sistema bancario.

21. El Gobierno ha comenzado a introducir en el Congreso leyes para una reforma gradual de los sistemas público y privado de pensiones (cuyos costos son compatibles con el programa fiscal). La primera fase, ya implementada, se concentra en: (i) estandarizar los beneficios de supervivencia entre los dos planes principales (D.L. 19990 y D.L. 20530 – Cédula Viva) mediante la reducción de los beneficios generosos en la Cédula Viva para nuevos beneficiarios; (ii) elevar la pensión mínima en el D.L. 19990, que se encuentra por debajo de la canasta básica de consumo; y (iii) asegurar una pensión mínima para un grupo de trabajadores mayores a 55 años que se trasladaron al sistema privado y no tuvieron el tiempo suficiente para acumular una pensión adecuada. La segunda fase buscará la reducción de los costos operativos de las administradoras privadas de pensiones y la expansión de sus opciones de inversión.
22. El Gobierno está diseñando planes para simplificar la estructura arancelaria a fin de reducir gradualmente el nivel y dispersión de las tasas arancelarias, para lograr una tasa promedio menor a 10 por ciento a lo largo del tiempo. Más aún, el Gobierno no creará nuevas zonas francas ni extenderá las existentes.
23. El Gobierno cuenta con el apoyo del Banco Mundial, el BID y la CAF para reforzar los programas de reducción de la pobreza, modernizar la infraestructura y mejorar la eficiencia del sector público. Los programas de reformas que buscan reducir la pobreza incluyen: el fortalecimiento de programas de protección social, la expansión de los servicios de educación rural y la mejora de la infraestructura rural, y la focalización de servicios sociales en áreas urbanas. Los programas de infraestructura se concentran en la mejora y expansión del sistema nacional de carreteras. Finalmente, para mejorar la eficiencia del sector público, el Gobierno está realizando una revisión

de los gastos del sector público, desarrollando una estrategia de descentralización fiscal y reformando el sistema de educación pública.

24. En noviembre del 2001, el Banco de la Nación (BN), de propiedad estatal, creó un programa temporal de créditos de consumo (Multired) para ayudar a los empleados públicos de bajos ingresos y a los pensionistas, contribuyendo además a la reactivación económica. Dado que este programa es una medida extraordinaria, concluirá, tal como se anunció, a fines del 2002. Más aún, los montos máximos de crédito, los requisitos prudenciales de elegibilidad y las condiciones crediticias contemplados en el programa original serán mantenidos y el BN no creará nuevos programas de préstamos al público. El límite a los préstamos netos del programa Multired constituirá un criterio de desempeño (como se indica en el Cuadro 1).
25. Con el objeto de mejorar la situación financiera y social en el sector agropecuario, a fines del 2001 el Gobierno creó un banco agropecuario, el cual supervisará la administración de programas de asistencia financiera a los productores agrarios. El banco realizará préstamos directos y proveerá asistencia técnica a pequeños productores agrarios, utilizando exclusivamente los recursos asignados por el presupuesto para este fin. Para otros productores, el banco canalizará líneas de crédito internacionales a través de instituciones financieras reguladas por la Superintendencia de Banca y Seguros, a los cuales aplicará estándares crediticios prudentes y procedimientos estándares en estas operaciones de crédito. Aparte de esta institución destinada al apoyo del sector agropecuario, el Gobierno no utilizará recursos públicos para el establecimiento de nuevas instituciones financieras que concedan crédito directamente al público, dejando las actividades de intermediación financiera al sector privado.
26. Con el objeto de atender la escasez de vivienda en los segmentos de bajos ingresos, el Gobierno establecerá un programa de seguros para instrumentos hipotecarios, el cual será respaldado por depósitos del programa MIVIVIENDA en el sistema bancario. El diseño del programa (por ejemplo, el porcentaje de garantía, los procedimientos de ejecución y las reglas de elegibilidad) buscará limitar los problemas de riesgo moral; sin embargo, el Gobierno procurará contener las obligaciones contingentes con un límite al saldo de garantías gubernamentales para programas de apoyo a la vivienda a no más de US\$ 150 millones en el 2002 (aproximadamente 0.3 por ciento del PBI). Este límite constituirá un criterio de desempeño bajo el programa (como se indica en el Cuadro 1).

27. El Gobierno del Perú considera que las políticas descritas en esta carta son las adecuadas para alcanzar los objetivos trazados en el programa, y por consiguiente adoptará las medidas adicionales que se requieran para tal fin. Durante el período del acuerdo se mantendrá el diálogo con el Fondo según los procedimientos establecidos y se tomará cualquier medida que sea necesaria para alcanzar los objetivos de la política económica del Gobierno a la luz de los acontecimientos. La primera revisión del desempeño del programa económico será completada antes del 31 de agosto del 2002, la cual cubrirá el desarrollo del programa económico descrito en esta carta, incluyendo una evaluación particular de: (i) el progreso realizado en la aplicación de la reforma tributaria; (ii) los avances del programa de privatizaciones y concesiones; (iii) el calendario de presentación de leyes para el fortalecimiento de la supervisión bancaria; y (iv) las operaciones y el impacto de los planes gubernamentales de ayuda a sectores específicos, incluyendo: agricultura, vivienda y crédito a trabajadores públicos. En la segunda revisión de desempeño, a ser completada el 28 de febrero del 2003, se establecerán los criterios de desempeño trimestrales y las referencias estructurales para el programa en el 2003, así como la fecha de la tercera revisión de desempeño.

Atentamente,

Pedro Pablo Kuczynski Godard
Ministro de Economía y Finanzas

Richard Webb Duarte
**Presidente del Banco Central de
Reserva del Perú**

Cuadro 1. Perú : Criterios Cuantitativos de Evaluación

	31 mar.	30 jun.	30 set.	31 dic.
(Flujos acumulados con respecto al 31 de diciembre del 2001, millones de nuevos soles)				
Financiamiento neto del sector público consolidado ^{1/2/}	750	1 800	2 850	3 915
Activos internos netos del Banco Central de Reserva ^{3/ 4/ 5/ 6/ 7/ 8/ 9/}	-690	-920	-1535	180
Préstamos netos de consumo del Banco de la Nación ^{10/}	200	340	430	360
(Flujos acumulados con respecto al 31 de diciembre del 2001, millones de US\$)				
Reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva, excluyendo depósitos en moneda extranjera de las instituciones financieras ^{3/ 4/ 5/ 6/ 7/ 8/}	55	125	315	30
Saldo de garantías del Gobierno para programas de apoyo a la vivienda	150	150	150	150
Deuda externa de corto plazo del sector público no financiero ^{11/}	50	50	50	50
Contratación o garantía de deuda pública externa no concesional con vencimiento de por lo menos un año ^{12/}	1 100	1 400	1 700	1 950
De los cuales: [1-5] años de maduración	200	200	200	200
Atrasos en el pago de la deuda externa del sector público ^{13/}	0	0	0	0

^{1/} Incluye el resultado operativo del Banco Central de Reserva. Los ingresos de privatización son incluidos debajo de la línea.

^{2/} Los límites en los requerimientos financieros netos del sector público consolidado serán ajustados hacia arriba, en la medida que los ingresos de privatización excedan el monto de US\$ 110 millones a fines de marzo, US\$ 490 millones a fines de junio, US\$ 680 millones a fines de setiembre y US\$ 700 millones a fines de diciembre del 2002. El ajuste máximo será equivalente en moneda doméstica a US\$ 40 millones a fines de marzo, US\$ 90 millones a fines de junio, US\$ 130 millones a fines de setiembre y US\$ 170 millones a fines de diciembre del 2002.

^{3/} La meta de las reservas internacionales netas será ajustada hacia arriba, con ajustes correspondientes hacia abajo en los activos domésticos netos, por los ingresos de privatización que excedan US\$ 150 millones a fines de marzo, US\$ 580 millones a fines de junio, US\$ 810 millones a fines de setiembre y US\$ 870 millones a fines de diciembre del 2002. Los montos en exceso serán depositados en el Banco Central de Reserva.

^{4/} La meta de las reservas internacionales netas será ajustada hacia arriba, con ajustes correspondientes hacia abajo en los activos domésticos netos, en la medida que el financiamiento externo neto del sector público no financiero exceda US\$ 180 millones a fines de marzo, US\$ 150 millones a fines de junio, US\$ 420 millones a fines de setiembre y US\$ 410 millones a fines de diciembre del 2002. Los montos en exceso serán depositados en el Banco Central de Reserva.

^{5/} La meta de reservas internacionales netas será ajustada hacia abajo, con un ajuste correspondiente hacia arriba en los activos domésticos netos, por menores ingresos de privatización en moneda extranjera respecto a lo programado. Este ajuste hacia abajo no excederá US\$ 45 millones a fines de marzo, US\$ 150 millones a fines de junio, US\$ 110 millones a fines de setiembre y US\$ 70 millones a fines de diciembre del 2002.

^{6/} La meta de reservas internacionales netas será ajustada hacia abajo, con un ajuste correspondiente hacia arriba en los activos domésticos netos, por menor financiamiento externo neto respecto a lo programado. Este ajuste hacia abajo no excederá US\$ 125 millones a fines de marzo, US\$ 125 millones a fines de junio, US\$ 275 millones a fines de setiembre y US\$ 200 millones a fines de diciembre del 2002.

^{7/} La meta de reservas internacionales netas será ajustada hacia abajo, con un ajuste correspondiente hacia arriba en los activos domésticos netos, por retiros —con fines de manejo de portafolio— de los depósitos mantenidos en el Banco Central de Reserva por el Fondo Consolidado de Reserva (FCR) y por cualquier otro fondo administrado por la ONP. En ningún momento a lo largo del 2002 este ajuste hacia abajo excederá US\$ 200 millones.

^{8/} La meta de las reservas internacionales netas será ajustada hacia abajo, con un ajuste correspondiente hacia arriba en los activos domésticos netos, y por el monto usado en prepagar la deuda externa, incluyendo la recompra de deuda externa a través del proceso de privatización.

^{9/} Este límite será modificado consecuentemente si las autoridades monetarias adoptan un esquema completo de metas de inflación.

^{10/} Esta operación terminará a fines del 2002, como se indica en el párrafo 24.

^{11/} El término "deuda" tiene el significado establecido en el punto N° 18 de las Guías de Criterios de Desempeño para Deuda Externa adoptadas el 24 de Agosto del 2000 (Decisión de la Junta No.: 12274-(00/85).

^{12/} El límite podrá ser ajustado hacia arriba por la cantidad de deuda emitida para, y usada en, operaciones de canje de deuda.

^{13/} Excluye atrasos asociados con el saldo de deuda externa no renegociada a fines del 2001.

Cuadro 2. Referencias Estructurales

A completarse el 31 de marzo del 2002

1. Llevar a cabo 3 400 auditorías de empresas y profesionales independientes.
2. Completar el proyecto de ley de revisión de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal, consistente con los objetivos señalados en el párrafo 18 de la Carta de Intención.

A completarse el 30 de junio del 2002

1. Remitir al Congreso la revisión de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal, consistente con los objetivos señalados en el párrafo 18 de la Carta de Intención.
2. Remitir al Congreso la legislación requerida para la eliminación de las exoneraciones tributarias regionales¹.
3. Remitir al Congreso la legislación requerida para incluir los gastos tributarios en el presupuesto del 2003.
4. Privatizar la empresa de transmisión eléctrica Etecen.
5. Privatizar la empresa de distribución eléctrica Jorbsa.
6. Llevar a cabo 6 800 auditorías de empresas y profesionales independientes.

A completarse el 30 de setiembre del 2002

1. Privatizar la empresa de generación eléctrica Egasa.
2. Llevar a cabo 11 900 auditorías a empresas y profesionales independientes.
3. Remitir al Congreso la legislación requerida para brindar la protección legal necesaria al personal de la SBS en el desempeño de sus responsabilidades.

A completarse el 31 de diciembre del 2002

1. Llevar a cabo 17 000 auditorías a empresas y profesionales independientes.

¹ Se espera que la aprobación de esta legislación brinde recursos adicionales para el gasto social y de infraestructura en estas regiones.