

HITOS DE LA REFORMA MACROECONÓMICA EN EL PERÚ 1990-2020

LA RECOMPENSA DE LOS TAMÍAS



**MARCO ORTIZ
DIEGO WINKELRIED**
Editores



UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO

60 AÑOS

HITOS DE LA REFORMA MACROECONÓMICA EN EL PERÚ 1990-2020

LA RECOMPENSA DE LOS TAMÍAS

**MARCO ORTIZ
DIEGO WINKELRIED**
Editores



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

60
AÑOS

El FMI y la estabilidad macroeconómica peruana

OSCAR HENDRICK*

En este capítulo se describe el rol que el Fondo Monetario Internacional ha desempeñado en el proceso de reforma macroeconómica en el Perú; esencialmente a través de la condicionalidad de los sucesivos programas en los que el país ha participado en las últimas décadas, incluidos episodios de crisis financieras internacionales, y de la asistencia técnica. Se discute, además, el importante papel que el personal del Banco Central de Reserva del Perú juega en este proceso, en coordinación y con el apoyo de otras instituciones. Se brinda una perspectiva única, “de 360 grados”, de esta relación interinstitucional.

1 Introducción

Este capítulo trata sobre la relación del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) en las últimas décadas. Haré un recuento de los paralelos entre la situación macroeconómica del Perú y el rol del FMI en cada etapa, estructurado de la siguiente manera. En la segunda sección describo las funciones y relaciones básicas de ambas instituciones. En la tercera sección repaso los programas que el Perú mantuvo con el FMI de 1990 a 2008. Luego, el Perú se gradúa en 2009 de los programas del FMI para admiración de la comunidad financiera internacional. En la cuarta sección hago referencia a la

* Agradezco la invitación a este homenaje a Renzo Rossini. Fuimos amigos cercanos desde que ingresamos a la universidad y luego, mediante el curso de verano, al BCRP. A comienzos de los ochenta, desde el BCRP conocimos de cerca a las misiones del FMI y fuimos testigos de cómo los programas con el FMI, lamentablemente, no fueron exitosos. Luego, aunque vivimos juntos una de las peores crisis macroeconómicas a finales de los ochenta, como economistas tuvimos la oportunidad única de trabajar con gente valiosa y comprometida para lograr que el Perú vuelva a ser un país viable. Renzo tuvo un rol clave en este proceso. Sus grandes aportes se darían desde la Gerencia de Estudios Económicos y desde la Gerencia General del BCRP. Él fue una pieza clave en fortalecer los cuadros técnicos del BCRP, tanto en la parte institucional como en materia económica; fortalezas que perduran hasta el día de hoy.

Las opiniones vertidas en este capítulo son de mi exclusiva responsabilidad y no reflejan necesariamente las del Fondo Monetario Internacional.

relación actual entre Perú y el FMI. Reservo la última sección para mis comentarios finales.

Aunque sea un cliché, no deja de ser cierto que los pueblos que no aprenden de los errores de su historia están destinados a repetirlos. No debemos permitir que discusiones sobre “el modelo” nublen el sentido común. Más allá de cualquier tecnicismo, lo importante es que el sentido común nos guíe al resolver los problemas que enfrentamos. El Perú ha logrado grandes avances en lo económico y lo social, pero, como nos lo recuerda por ejemplo Yamada (2022), la lista de tareas inconclusas que tenemos como país es aún larga. No obstante, es pertinente reiterar que lo avanzado es lo que hasta ahora sostiene al Perú a pesar de todas las crisis que nos aquejan. Los cimientos están ahí; hay que mantenerlos y fortalecerlos.

El libro editado por Werner y Santos (2015), que hace un análisis exhaustivo de la historia económica reciente del Perú en diferentes ámbitos, fue publicado con motivo de las reuniones anuales del FMI y el Banco Mundial (BM) de 2015 en Lima. El Perú fue anfitrión, cosa que no había ocurrido en un país en América Latina por casi sesenta años. En el prefacio, escrito por la ex Directora Gerente del FMI, Christine Lagarde, se lee:

“[...] la verdadera clave del éxito de Perú es una historia de esfuerzos continuos y sistemáticos, cuyos fines han sido reformar estructuralmente la economía y formular y aplicar políticas y marcos macroeconómicos firmes” (Werner & Santos, 2015; p. v).

Los delegados de estas instituciones compartían la visión de que la historia de éxito del Perú era una de persistencia, de esfuerzo y de trabajo conjunto. No ocurrió de la noche a la mañana; tomó mucho esfuerzo y debemos protegerlo. Este es el mensaje principal de este capítulo.

2 El FMI y el rol del BCRP

Puede pensarse en el FMI como una cooperativa, por dos aspectos. Primero porque un miembro da un aporte y recibe préstamos en función de dicho aporte. Segundo, todos los miembros de la cooperativa son los socios o “accionistas” de esa institución, y su poder de voto está en proporción a su cuota. Prácticamente todos los países del mundo (190 de 196) son miembros del FMI y contribuyen en función del tamaño de su economía y sus capacidades.

Las labores del FMI están relacionadas con la supervisión económica y financiera de los países miembros. De acuerdo con el Artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI, todos los países acuerdan recibir una vez al año la visita de un equipo de economistas que hace una evaluación de la situación económica y financiera del

país, ofreciendo un diagnóstico y recomendaciones de política. Asimismo, otorga créditos cuando los países los necesitan y provee asistencia técnica en temas fiscales, monetarios, supervisión bancaria y otros. Es importante destacar que además de las misiones del artículo IV a cada país (supervisión bilateral), el FMI también elabora evaluaciones globales y regionales sobre la situación económica, fiscal y financiera. Los documentos insignias de la institución son: Perspectivas de la Economía Mundial, Informe de Estabilidad Financiera Mundial y Monitor Fiscal. Estos documentos contienen un estudio muy profundo, con capítulos analíticos, sobre lo que sucede en el mundo, proyecciones y análisis de riesgos, y otros temas de actualidad.

También el FMI coadyuva a mejorar la cooperación internacional en escenarios de crisis. En los episodios de crisis que golpearon a América Latina, tales como la crisis asiática, la crisis rusa, la gran crisis global de 2008 y recientemente la pandemia de la COVID-19, el FMI mediante distintos mecanismos y programas busca que los países, principalmente los agrupados en el G7 y el G20, logren acuerdos que favorezcan a todos los miembros de la comunidad financiera internacional.

Cuando era estudiante nos preguntábamos si el FMI era un auditor o un consejero. En los años setenta y ochenta se pensaba que era el auditor. Con el transcurso de los años, sin embargo, ese rol ha cambiado al de consejero. La razón es muy sencilla: a ningún país del mundo se le puede obligar a hacer lo que no quiere. El FMI provee un diagnóstico de la situación de un país en cada una de sus misiones. Extiende felicitaciones cuando las cosas marchan bien y esgrime recomendaciones sobre cómo atacar ciertos problemas, cuando los identifica.

Cuando un país presenta un problema fiscal o un problema externo, resulta evidente que se está lidiando con desequilibrios que pueden ser insostenibles. Ello no se deriva de una postura política o ideológica; es puro sentido común. La manera específica de cómo implementar el ajuste depende de las autoridades y de los equipos técnicos de cada país, quienes conocen mejor su realidad económica y sus limitaciones políticas.

El FMI no solo otorga préstamos de corto plazo, llamados acuerdos *stand-by*, y de largo plazo, llamados préstamos de facilidad ampliada (*extended fund facility*); sino que también extiende préstamos a países de menores ingresos y préstamos especiales con líneas de crédito flexibles (LCF) para los países que son miembros del “club platinum”. Las LCF fueron creadas para atender la demanda de préstamos de prevención y mitigación de crisis proveniente de países con marcos de política e historiales económicos muy sólidos. Hasta la fecha, solo cinco países la han utilizado: Chile, Colombia, México, Perú y Polonia. En Fondo Monetario Internacional (2021) se reporta el apoyo financiero que el FMI ha otorgado desde el año 2002 hasta 2021. Este apoyo se mantuvo históricamente en el orden de 20 mil millones

de Derechos Especiales de Giro (DEG)¹, aunque es usual que el FMI eleve su financiamiento en épocas de crisis. Por ejemplo, durante la crisis financiera mundial entre 2008 y 2010 la necesidad de financiamiento de los países miembros casi se aumentó en 50 % versus el histórico (a unos 30 mil millones de DEG). Durante la pandemia del ébola entre 2014 y 2016, el FMI también tuvo que acelerar el financiamiento a varios países miembros (cerca de 25 mil millones de DEG en 2015). En el año 2020, la pandemia de la COVID-19 rompió todos los récords. Aún en modo virtual, el FMI aprobó préstamos para 86 países por un monto superior a 100 mil millones de DEG. Fue un hito que demostró que se puede hacer mucho trabajo de manera remota.

Sin embargo, es importante destacar que cuando un país tiene un problema de financiamiento externo, no siempre es el dinero del FMI el que llega al rescate. En la mayoría de los casos, el programa firmado con el FMI otorga una cantidad que puede ser pequeña en relación con las necesidades de financiamiento. No obstante, el programa genera un “efecto catalizador”, pues su firma sirve como condición para que muchos inversionistas, otras agencias de créditos bilaterales, agencias oficiales e incluso el BM y Banco Interamericano de Desarrollo (BID) estén dispuestos a otorgar préstamos regulares al país que lo necesite. En ese sentido, el FMI otorga un sello de garantía de que se va a intentar hacer las cosas bien. Así, los fondos prestados directamente por el FMI no cubren, en la mayor parte de los casos, las brechas financieras de los países, sino que son cubiertas por otras instituciones de crédito bilateral y multilateral.

Por otro lado, el FMI tiene entre sus objetivos mejorar las capacidades técnicas y brindar elementos de juicio para que cada país tome autónomamente sus decisiones. En particular, provee entrenamiento a los funcionarios de bancos centrales, ministerios de economía, institutos nacionales de estadísticas, oficinas de recaudación tributaria y superintendencias de bancos. Hay diferentes cursos de entrenamiento que se proveen *in situ* y también, hoy en día, de manera virtual. En 2021, se ofrecieron más de 60 cursos de capacitación a más de 120 mil participantes.

Asimismo provee asistencia técnica directa. Por ejemplo, en estos momentos hay una discusión en el Perú sobre política tributaria y minería, en el contexto de altos precios históricos de materias primas. El Ministerio de Economía y Finanzas ha solicitado asistencia técnica al FMI, para que su departamento fiscal evalúe las experiencias similares de otros países. El FMI, sin concluir qué se debe hacer, proveerá las bases y elementos de juicio para que las autoridades del país, en este caso el Perú, adopten las políticas que consideren más apropiadas.

¹ Los DEG fungen de unidad de cuenta en todas las transacciones con el FMI. Su valor es de 1.4 dólares americanos por DEG.

Los bancos centrales y los ministerios de economía son la contraparte legal del FMI en la mayoría de los países. Los préstamos de apoyo son canalizados a través de estas instituciones. En el caso del Perú, cuando se creó el FMI en el año 1945, se designó al BCRP como el agente financiero y la contraparte de los préstamos en el Perú. El presidente del Directorio de turno es el gobernador titular ante el FMI. La Ley Orgánica del BCRP de 1993 prohíbe el financiamiento al tesoro público, por lo que cuando el Perú recibe recursos del FMI no son para el fisco, sino para fortalecer la posición de reservas internacionales netas (RIN) en caso se necesite.

De igual modo, el personal del BCRP, sobre todo de la Gerencia de Estudios Económicos, constituye la contraparte técnica de las misiones del FMI. El Fondo usa métodos de programación financiera para elaborar sus diagnósticos, proyecciones y derivar sus recomendaciones de política. No todos los países del mundo tienen cuadros lo suficientemente capacitados. El BCRP desde los años noventa es reconocido por el FMI por contar con una contraparte técnica muy fuerte. Uno de los objetivos institucionales del BCRP en esos años, en los que Renzo Rossini se vio involucrado, fue incrementar la capacidad de negociación con las misiones del FMI, lo que demandaba el dominio de las técnicas mencionadas.

Después de haber trabajado en el FMI por muchos años y con muchos países, puedo afirmar, sin lugar a duda, que el BCRP tiene hoy por hoy una capacidad de diálogo técnico con las misiones del FMI muy superior a muchos países que he conocido y que destaca notablemente entre los países emergentes. No digo que los cuadros de otros países no sean capaces; simplemente las estructuras organizacionales de los otros países que he visitado no poseen el nivel del BCRP. La preparación que brinda el BCRP a su personal, que a su vez son los mejores alumnos de las mejores universidades del país, es notable. Estos cuadros ocasionalmente migran a la academia, a otras entidades del sector público o al sector privado, haciendo del BCRP un semillero de conocimiento técnico para el bienestar del país.

3 La historia reciente del Perú y el FMI

La relación con el FMI ha delineado la historia económica reciente del Perú. En los años noventa, cuando aún no éramos elegibles para un programa, el FMI apoyó de manera poco convencional. Tras el *Fujishock*, en los años 1991 y 1992, tuvimos el primer Programa de Acumulación de DEG que sirvió para acumular los derechos que luego sirvieron para limpiar los atrasos del Perú con el FMI. El programa, que ascendió a 623.7 millones de DEG, se detalla en Hendrick (1991).

Después de que se recuperaran las relaciones básicas con el Perú, entre 1993 y 2002 se firmaron Programas de Crédito de Facilidad Ampliada. Estos fueron tres programas trianuales (de 1993 a 1996, de 1996 a 1999 y de 1999 al 2002) de apoyo

a las reformas que el país venía implementando, que establecía condicionalidades razonables y brindaba el tiempo necesario para que el país, poco a poco, recupere su capacidad de pago.

El dinero del primer programa, 1,018 millones de DEG, fue utilizado para hacer el *clearance* definitivo con los atrasos. El segundo programa, de 1996 a 1999, por un monto menor de 300.2 millones de DEG, facilitó los recursos para completar los requerimientos necesarios para cerrar el Plan Brady. Este Plan fue fundamental para refinanciar y reestructurar la deuda externa peruana y está documentado en Rivas-Llosa (1997) y Abusada (2000). De aquí para adelante, salvo con una excepción que detallaré más adelante, el Perú nunca más tomó dinero del FMI. Todos los programas que tuvo el Perú desde entonces hasta que nos graduamos fueron “programas precaucionarios”.

El Programa de Facilidad Ampliada de 1999 a 2002 se vio interrumpido con la renuncia del presidente Alberto Fujimori. Tuvimos muchas complicaciones en medio de las reuniones anuales en Praga, República Checa, pues parte de la delegación del Ministro de Economía y Finanzas (MEF), así como el Presidente del BCRP se tuvieron que quedar en el Perú. Es importante mencionar que en esa reunión también se ultimaron detalles sobre el tema de Elliot y los fondos buitres. El Fondo siempre apoyó al Perú en este tema.

En marzo de 2001, cuando Valentín Paniagua es declarado presidente, se decide cancelar el programa anterior y firmar uno nuevo, de solo un año y por un monto pequeño. La idea era dar confianza a los mercados mientras se instalaba el nuevo gobierno. A pesar de la crisis política, el país seguía sólido desde el punto de vista macroeconómico, y se logró, con tal programa, que los inversionistas den el beneficio de la duda al gobierno de transición en espera de las elecciones de 2001, en las que Alejandro Toledo es elegido presidente. Tras las elecciones, arribó una delegación a Washington, una “junta de notables”, que incluía personajes como Javier Pérez de Cuéllar, Pedro Pablo Kuczynski y Javier Silva Ruete. El propósito era dar seguridad, sobre todo a los organismos internacionales, que a pesar del momento político difícil, el país retornaría a un gobierno democrático y regular.

El periodo posterior, de 2002 a 2009, estuvo marcado por programas *stand-by*, de una menor duración de alrededor de dos años, y por montos relativamente pequeños (255, 287 y 172 millones DEG). Otra vez, estos programas no se acordaban por necesidades de financiamiento, ya que eran por un porcentaje bajo de la cuota a la que el Perú accedía, sino con el objetivo de dar señales al mercado del compromiso de continuar con las buenas políticas macroeconómicas.

Ya para entonces subsistía una discusión interna sobre hasta cuándo sería necesario firmar estos acuerdos. Inicialmente se quiso anunciar que nos graduábamos en 2001, pero los eventos políticos mencionados aplazaron esa decisión. Curio-

samente, el final de estos acuerdos llegó, para sorpresa de propios y extraños, en medio de la peor crisis financiera de esta generación, la crisis de 2008 a 2010, que coincidió con la conclusión del programa *stand-by* de 2007 a 2009. Me tocó estar en esa misión y, por coincidencia, me correspondió el honor de anunciar al Directorio del FMI que el Perú había decidido graduarse. Ello causó conmoción pues nadie comprendía por qué nosotros, que habíamos sido tan cercanos al FMI desde los noventa, decidíamos graduarnos durante la peor crisis financiera mundial.

Obviamente, el Perú no tenía vocación de *kamikaze*. Nosotros ya pertenecíamos al “club platinum” y podíamos pedir financiamiento extraordinario en cualquier momento casi a sola la firma. Las reservas internacionales netas eran cuantiosas y la posición fiscal del Perú era muy sólida, lo que constituía buenos colchones para enfrentar choques adversos. Entonces, se pensó que este era un buen momento para probar que estábamos listos y, en efecto, lo estábamos. El Perú salió airoso de esa prueba con flamantes colores.

3.1 Retorno a la comunidad financiera internacional

Quisiera detenerme en los antecedentes, en especial la situación previa a 1990, solo para señalar que históricamente la parte política siempre va de la mano con la economía. Como recordarán, fue el presidente Alan García quien suspendió los pagos a los organismos internacionales en 1985 y el Perú casi fue expulsado del FMI. En 1988, ya en medio de una crisis doméstica profunda, el presidente García dio instrucciones al ministro de economía Abel Salinas para ir a Washington a negociar una reconciliación con el FMI. Salinas, junto con una comitiva que incluía al director del BCRP Juan Candela, advirtió que el Perú aún no podía pagar todos los atrasos acumulados, pero que como acto de buena voluntad iba a iniciar los pagos corrientes y dejar la deuda pendiente para el futuro. Esta negociación tomó a muchos por sorpresa y, curiosamente, se mantuvo en secreto debido a la retórica anti FMI del presidente García. Treinta años después los registros son públicos. Estas prácticas han cambiado y hoy el FMI tiene una política de mucha mayor transparencia y, con poco retraso, toda la documentación se hace pública.

Desde 1989 cuando se hizo la primera revisión del acuerdo, el FMI aconsejaba una fórmula similar al *Fujishock*. Esto es, normalizar los precios relativos, quitar subsidios, eliminar el grave déficit fiscal, descartar los múltiples tipos de cambios, entre otras medidas. Estas recomendaciones, que son de sentido común, ya habían sido dadas dos años antes. En la misión de abril de 1990, antes del cambio de gobierno, el directorio del FMI concluyó que sería el nuevo gobierno quien tendría que decidir, y que era poco lo que se podía avanzar con el gobierno saliente. El FMI mantuvo el beneficio de la duda en espera de la nueva administración.

Viene el *Fujishock* el 8 de agosto del 1990, muy recordado por la famosa frase del ministro Juan Carlos Hurtado Miller: “Que Dios nos ayude”. No hubo muchas alternativas y ahora ya es parte de nuestra historia. El presidente Fujimori, luego de ganar la segunda vuelta, fue persuadido de que la terapia de *shock* era la mejor opción, generando dos cambios de equipo económico. Hernando de Soto jugó un papel importante en este aspecto junto con Carlos Rodríguez Pastor y Julio Velarde, quien también contribuyó en el diseño del plan de estabilización.

Para los lectores más jóvenes, un rápido recordatorio del *Fujishock*. Se liberaron precios que habían sido controlados en un contexto hiperinflacionario, incluido el tipo de cambio. Como resultado, la gasolina subió 30 veces, la lata de leche se triplicó, el kilo de azúcar blanca se duplicó, el pan francés subió más de cuatro veces, entre otros. Como anécdota, recuerdo que al día siguiente Renzo, yo y otros amigos fuimos a la cafetería del BCRP para un habitual intercambio de ideas y el administrador nos dijo que no podía vender nada porque no sabía cuánto cobrar. Pasaron muchos días, incluso semanas, para los agentes aprendieran y descubrieran el precio real de los bienes y servicios en los mercados ahora que se había sincerado la economía. Fue un proceso penoso, pero necesario.

Durante el periodo de 1985 a 1990, el crecimiento económico fue en promedio negativo. Después del periodo de estabilización, entre 1991 y 1992, comenzamos a crecer tímidamente y luego, con de la estabilización y la consolidación, las cosas empezaron a mejorar de manera sostenida. Ocurre lo mismo para la inflación y otras variables macroeconómicas clave, como se muestra en Rossini y Santos (2015). Muchos se admiran cuando estudian el caso peruano porque en cierta manera las políticas adoptadas fueron “más papistas que el Papa”. El *Fujishock* fue más duro incluso que las recomendaciones iniciales del FMI, y lo cierto es que no había alternativa. Véase Velarde y Rodríguez (1992). El quid es que realmente el Perú había tocado fondo, no estábamos en el piso sino en el quinto sótano, y simplemente no había otra opción. Un país no debería esperar a estar como estábamos para hacer las cosas bien.

Inicialmente, el FMI no podía prestarle al Perú por estar en moratoria y el Perú no tenía los recursos para honrar esas deudas. Por ello, se recurrió a una solución ingeniosa a esta disyuntiva: la acumulación de derechos de giro. En realidad no fue inventada para el Perú, sino para Zambia, pero en circunstancias parecidas. A medida que el país cumplía las metas trimestrales con el FMI, iba ganando puntos, como alguien que juega Monopolio y gana sus casitas. Tras cumplir las metas escrupulosamente hasta el final, en el último trimestre de 1992 ganamos los 623.7 puntos que equivalía al monto acumulado de atrasos de deuda con el FMI que tenía el Perú. Con ello, se pudo hacer el primer programa de facilidad ampliada, con el que se cedieron los recursos necesarios para, justamente, pagar el

atraso. Fue una solución muy ingeniosa para evitar la prohibición reglamentaria de no refinanciación de deuda del FMI y el BM. En la práctica, permitió refinanciar la deuda del Perú con organismos multilaterales.

El BM no se quedó atrás. Inventaron los llamados Préstamos “Sombra” de Ajuste Estructural. Básicamente, fue el mismo mecanismo. Aprobaron préstamos estructurales de 300, 600 y 400 millones de dólares, que serían desembolsados conforme se acumularan puntos por cumplir con una matriz de condicionalidades. Esto fue relativamente fácil, ya que el Perú, desde el *Fujishock*, comenzó a impulsar por su cuenta la reforma comercial, la liberalización de tarifas, la reducción de aranceles, las privatizaciones y la modernización del sector financiero. Es decir, muchas de las condicionalidades ya estaban encaminadas.

Cuando todas fueron cumplidas estábamos listos para recibir todos esos recursos tan pronto le pagásemos la deuda al BM. Mediante los préstamos del tesoro del Japón y de Estados Unidos se logró una interesante triangulación de recursos, detallada en Lago (2022). Luego de los préstamos que sirvieron simplemente para hacer el ajuste contable, el BM continuó facilitando financiamiento para el país, muy importante para apoyar la reforma de muchos sectores que fueron críticos en ese momento.

Lo mismo pasó con el BID. Le debíamos 380 millones de dólares y la triangulación con el BID fue a través del Fondo Latinoamericano de Reserva (FLAR). El FLAR dio un préstamo con el cual se pudo pagar al BID y por el cual luego el BID nos dio el dinero para pagar al FLAR. Una vez que ello se regularizó, como se detalla en Campodónico (1997), el BID continuó dando significativos préstamos para temas del sector financiero, sector comercial, el Fondo de Cooperación para el Desarrollo Social (Foncodes), entre otros.

Después de estas negociaciones quedó el camino abierto para refinanciar la deuda del Club de París, sobre la base de las minutas de 1991 y 1993, como se detalla en Hendrick (1993). La minuta general es básicamente un “acuerdo de caballeros” que debe firmarse país por país, acreedor por acreedor, para realmente negociar y poner en marcha ese acuerdo general. Desde el MEF, en mi calidad de Director General de Crédito Público, tuve el privilegio de participar en algunas de esas negociaciones bilaterales con países y agencias oficiales de Europa.

Destaca el hecho de que el Perú consiguió condiciones que ningún país del mundo había logrado en términos de lo que el Club de París ofrece, lo que fue muy reconocido por la comunidad financiera internacional; el FMI inclusive resaltaba el caso del Perú como un caso de estudio para los expertos en deuda externa. Estas condiciones inéditas no fueron regaladas, sino ganadas a pulso. Si bien se contaba con el sólido respaldo del FMI a la posición peruana en todas esas negociaciones, el resultado final fue un reconocimiento a las reformas que el Perú venía realizando

desde el *Fujishock*. El país había demostrado con acciones concretas y esforzadas que había voluntad de cambio y de hacer lo correcto.

Cada reforma fue acompañada de una significativa asistencia técnica del FMI, del BM y del BID, en concordancia con el BCRP. Algunos consultores-asesores pasaban hasta un mes y medio en el Perú, maximizando el tiempo de consultoría. Un buen ejemplo es la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (Sunat), uno de los elementos estelares de la primera parte de la reforma, que pasó de ser una dirección del MEF a una entidad autónoma. Este cambio fue clave para la reforma tributaria y para atender la imperiosa necesidad de aumentar los ingresos fiscales. Aquí, Manuel Estela y un equipo del BCRP impulsaron la transformación de la Sunat; inicialmente entre un 60 % del personal gerencial de la Sunat fueron trabajadores destacados del BCRP. Ocurrieron procesos similares con el relanzamiento de la Corporación Financiera de Desarrollo (Cofide) y con la reestructuración del Banco de la Nación.

3.2 La graduación

Regresando a la graduación del Perú en 2009, en medio de la crisis financiera y ante el estupor del directorio, no solo se decide no continuar con los programas del FMI sino que, por su fuerte posición financiera, el Perú fue invitado a participar en el *Financial Transaction Plan* (FTP). Con el propósito de explicar este mecanismo, es importante recordar que cuando el FMI extiende un crédito a un país, quien presta realmente los recursos no es el FMI estrictamente hablando, sino la “cooperativa” de países miembros. Si hay un programa con Argentina, por ejemplo, con un primer desembolso de 100 millones de dólares, los miembros del FMI que son parte del plan y en función del tamaño de su economía, son convocados para hacer el desembolso de una parte del monto total a favor del Banco Central de Argentina. Entonces, los países que pertenecen a este plan prestan el dinero y en los asientos contables se registran a cambio de DEG. Desde 2009, el Perú es un acreedor del FMI y, por extensión, acreedor de los países que les deben al FMI.

En el año 1990, el Perú atravesaba la peor crisis macroeconómica de su historia y era un paria en la comunidad financiera internacional. En 20 años dimos una giro gigante y nos convertimos en un acreedor del FMI. Aunque este logro no sea plenamente comprendido por la mayoría de la población, es necesario ponerlo en su real dimensión.

Al anunciar la graduación, el país crecía casi tanto como China, muy por encima del promedio de países latinoamericanos; la inflación estaba bajo control, incluso comparándola con Chile que siempre es un referente; producto de la reforma comercial, los aranceles efectivos desde los noventa habían convergido prác-

ticamente a cero; y las RIN eran muy altas, por encima de lo recomendado por el FMI. Estos avances se han traducido en el mayor bienestar de la población: la pobreza se redujo notablemente, de niveles de 60 % en 2004 a 20 % en 2014, lo mismo con la pobreza extrema y la desigualdad. Al final del día, lo que se busca es mejorar el nivel de vida de la población y en esta dimensión el país ha seguido mejorando, incluso considerando el revés de la pandemia de la COVID-19.

4 Construyendo un futuro mejor: el Perú y el FMI hoy

Para finalizar, haré referencia a la relación presente con el FMI. En mayo de 2020, producto de la pandemia, Perú volvió a solicitar un programa. No obstante, no es un programa como los del pasado, *stand-by* o de facilidad ampliada, sino una línea de crédito flexible, sin condicionalidades. Esta línea es como una chequera y, cuando se tiene la necesidad, gira un cheque y lo hace efectivo sin más trámites. No tienen que cumplir condiciones, es simplemente un préstamo a la sola firma.

A estas líneas flexibles solo acceden los países del “club platinum”, cuya posición externa es sostenible, que tienen acceso al mercado internacional de capitales a tasas de interés muy competitivas, un nivel confortable de reservas, una posición fiscal fuerte, una deuda pública sostenible, inflación baja y estable, un sólido sistema financiero sin problemas sistémicos y un excelente récord de políticas macroeconómicas sólidas. El personal técnico del FMI tiene que dar fe de que el país cumple con estos requisitos antes de poder contar con la aprobación del programa en el directorio. El Perú cumple con los requisitos ampliamente desde 2009.

Hace poco, en mayo de 2021, fui al directorio del FMI a pedir la renovación del programa al finalizar su primer año. Si notan la fecha, este pedido de renovación ocurrió antes de la segunda vuelta electoral. En ese momento, existía bastante incertidumbre sobre las políticas que la futura administración implementaría. No obstante, pesó el criterio técnico y, a pesar de la complicada parte política, se consideró que el Perú seguía teniendo sólidos fundamentos y que la economía del país navegaría el problema de la pandemia sin dificultad.

Sin embargo, sería muy irresponsable dormirse sobre los laureles. La pandemia visibilizó que aún faltan hacer reformas en temas de educación, salud, infraestructura y economía digital. Reitero la idea del “modelo” versus el sentido común y que, al margen de la ideología, se trata de valorar las metas conquistadas y lo que funcionó bien. Ahí están los datos, los números no mienten. El ministro de economía no está a cargo de que un profesor dicte mejor las clases en un salón en la sierra peruana; el Presidente del BCRP no es responsable de que falte medicamentos básicos en una posta médica. Sin duda, hay muchas reformas pendientes; no obstante, hay que tener claro que no se originan por fallas en el manejo econó-

mico. Se necesita reforzar instituciones y capacitación en otros ámbitos. Al final todo coadyuva e impacta en la economía, pero son otros elementos que escapan al manejo económico y en los que se necesita avanzar como país.

Hay un nuevo gobierno en el Perú. El presidente Castillo visitó Estados Unidos en el marco de la Asamblea Anual de las Naciones Unidas. También fue a Washington y tuve un *deja vú* porque me hizo recordar otras visitas del pasado cuando había intranquilidad en los mercados. Asimismo, vino el ministro de economía a sostener reuniones en el FMI, el BM y el BID, y a otras presentaciones internacionales. En mi opinión, creo que le fue bien: dijo lo correcto e inspiró confianza a los inversionistas y a las multilaterales. La reputación y la credibilidad de Perú todavía estaban ahí y ojalá que las mantengamos.

5 Conclusiones

Mi reflexión final es que el FMI fue un consejero y un socio clave en el proceso de la reforma macroeconómica en el Perú y en la reinserción del Perú en la comunidad financiera internacional. Ello no hubiera sido posible sin la decisión política de hacer las cosas correctas para estabilizar la economía y lograr la reactivación. Tampoco hubiera sido posible sin la dedicación y el sacrificio de los cuadros técnicos de instituciones clave como el BCRP o el MEF. Por supuesto, se destaca el aporte de Renzo en esta historia.

Referencias

- Abusada, R. (2000). La reincorporación del Perú a la comunidad financiera internacional. En R. Abusada, F. Du Bois, E. Morón, & J. Valderrama (Eds.), *La reforma incompleta. Rescatando los noventa* (Vol. 1, p. 121-161). Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico e Instituto Peruano de Economía.
- Campodónico, H. (1997). Los nuevos mandatos del BID y del Banco Mundial. El caso del Perú. En D. Tussie (Ed.), *El BID, el Banco Mundial y la sociedad civil: nuevas modalidades de financiamiento internacional* (p. 145-181). Buenos Aires: Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO) y Oficina De Publicaciones del CBC.
- Fondo Monetario Internacional. (2021). *Construir un futuro mejor. Informe anual del FMI de 2021*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Hendrick, O. (1991). El retorno del Perú a la comunidad financiera internacional. *Revista Moneda*, 3(34), 40-45. (Banco Central de Reserva del Perú)
- Hendrick, O. (1993). ¿Existe una solución definitiva al problema de la deuda externa peruana? *Revista Moneda*, 5(55), 47-54. (Banco Central de Reserva del Perú)

- Lago, R. V. (2022). La reinserción financiera del Perú: testimonio. En M. Ortiz & D. Winkelried (Eds.), *Hitos de la reforma macroeconómica en el Perú, 1990-2020. la recompensa de los tamíes* (p. 95-108). Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.
- Rivas-Llosa, R. (1997). *Los bonos Brady* (Documento de Trabajo n.º 28). Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.
- Rossini, R., & Santos, A. (2015). Peru's recent economic history: From stagnation, disarray, and mismanagement to growth, stability, and quality policies. En A. Werner & A. Santos (Eds.), *Peru: Staying the course of economic success* (p. 9-33). Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Velarde, J., & Rodríguez, M. (1992). *Lineamientos para un programa de estabilización drástico* (Documento de Trabajo n.º 1). Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.
- Werner, A., & Santos, A. (Eds.). (2015). *Peru: Staying the course of economic success*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Yamada, G. (2022). Estabilidad macroeconómica y bienestar. En M. Ortiz & D. Winkelried (Eds.), *Hitos de la reforma macroeconómica en el Perú, 1990-2020. La recompensa de los tamíes* (p. 167-181). Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.