

Diseño Y Evaluación De Un Paquete Integral De Políticas Económicas En Perú En El Contexto Post-Pandemia Y Shocks Externos Recientes

Escrito por Aaron Olmedo López

1 INTRODUCCIÓN

La economía peruana atraviesa una coyuntura crítica en el periodo post-pandemia, caracterizada por una desconexión estructural entre sus fundamentos macroeconómicos y el bienestar social. Si bien el país ha logrado mantener la estabilidad nominal con una inflación controlada y reservas internacionales históricas, enfrenta el agotamiento de su modelo de crecimiento inercial, evidenciado por una pobreza monetaria estancada y una informalidad laboral que supera el 70%, lo que revela que la disciplina fiscal y monetaria, aunque necesaria, ha resultado insuficiente para proteger a la población vulnerable ante shocks externos recientes y para cerrar las brechas de productividad que impiden el desarrollo integral del territorio.

El presente estudio tiene como objetivo central diseñar y evaluar un paquete integral de políticas económicas orientados a reactivar el crecimiento potencial y mitigar las fallas estructurales del mercado peruano. Este trabajo plantea la hipótesis de que la coordinación institucional entre el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) genera un efecto multiplicador superior al de las medidas aisladas. Por lo que se busca proponer que estas medidas estimulen la demanda agregada a corto plazo, sino que también fomenten la formalización y la competitividad exportadora a largo plazo.

Para lograr estos objetivos, la investigación emplea una metodología mixta de alcance descriptivo-propositivo, centrando el análisis en el modelo teórico IS-LM-MC adaptado a una economía pequeña y abierta con flotación administrada, complementado con la estimación cuantitativa de multiplicadores fiscales y monetarios calibrados para la realidad nacional.

El documento se estructura en ocho secciones secuenciales que guían el análisis desde el diagnóstico hasta la propuesta. Tras el marco teórico que fundamenta el modelo utilizado, se presenta un diagnóstico macroeconómico que identifica las restricciones actuales de oferta y demanda. Posteriormente, se detalla el diseño del paquete de políticas y su representación gráfica, seguido de la estimación del impacto cuantitativo y una evaluación integral bajo criterios de eficiencia, equidad y sostenibilidad. Finalmente, el estudio culmina con una discusión sobre la validación de las medidas y una reflexión sobre los desafíos institucionales y el rol ético del economista en la toma de decisiones públicas.

2 JUSTIFICACIÓN Y MARCO TEÓRICO

El diseño de una propuesta integral de políticas públicas para el escenario postpandemia en Perú necesita de un análisis fundamentado en una estructura conceptual sólida. En primer lugar, la importancia de realizar este estudio bajo el contexto de agotamiento del modelo de crecimiento inercial peruano y, posteriormente, desarrolla los pilares teóricos que sirven de sustento científico para las intervenciones que se propondrán en los siguientes capítulos.

2.1 Justificación del Estudio

El presente estudio tiene una gran importancia debido a que pone en duda el modelo de crecimiento peruano, que parece haber perdido su capacidad para generar bienestar real. Aunque el Perú sigue siendo un ejemplo de disciplina fiscal y monetaria en la región, los datos actuales confirman que esta solvencia no ha sido suficiente para proteger a la gente de los golpes externos. Con una pobreza estancada sobre el 26% y una informalidad laboral que supera el 70%, queda claro que ya no basta con solo estabilizar la economía; es urgente pasar a una política que transforme la producción y las instituciones del país.

Desde el lado teórico, nos basamos en la Nueva Economía Institucional y el Crecimiento Inclusivo para entender por qué la bonanza macroeconómica no se traduce en mejores servicios básicos o mayor productividad para todos los sectores. El hecho de que el crecimiento potencial haya caído al 3% anual y que tengamos una brecha de producto negativa prolongada nos obliga a plantear políticas que resuelvan la dualidad del mercado laboral y mejoren la capacidad de gestión de los gobiernos locales.

2.2 Marco teórico

Para un adecuado diseño de políticas públicas y económicas para el Perú en el contexto postpandemia requiere un sustento teórico que aborde las fallas estructurales que impiden que la estabilidad nominal se traduzca en desarrollo social dentro del territorio peruano. Para ello, se plantean cuatro pilares conceptuales que se presentan a continuación.

2.2.1. Fundamentos Teóricos

En primer lugar, la Nueva Economía Institucional plantea que el desarrollo depende directamente de las "reglas del juego" que rigen una sociedad (North, 1990). No se trata solo de acumular capital, sino de tener seguridad jurídica y bajos costos para hacer negocios. Según Acemoglu y Robinson (2012), cuando las instituciones son extractivas donde prima la discrecionalidad y la corrupción, los recursos se desvían hacia actividades que no generan valor real. En el caso peruano, esto explica por qué tenemos reglas fiscales y monetarias sólidas, pero instituciones locales y de justicia tan débiles que impiden que la inversión pública y los servicios básicos funcionen correctamente (World Bank, 2025).

Además, la Teoría de la Dualidad Laboral (Lewis, 1954) explica la persistencia de la informalidad como una división marcada del mercado. Por un lado, Harris-Todaro

(1970), explica que existe un sector moderno y productivo (como la minería y la agroexportación), y por otro, un sector tradicional que sirve de refugio para quienes no logran entrar al primero. Con una informalidad superior al 70%, es evidente que el sector moderno no tiene la capacidad de absorber a toda la mano de obra disponible, atrapando a los trabajadores en unidades pequeñas y sin protección social (Amodio et al., 2023). Como señalan Perry et al. (2007), la estabilidad macroeconómica es una condición necesaria, pero insuficiente si no se reducen las barreras y costos que impiden que las microempresas crezcan y se formalicen.

2.2.2. Modelo Macroeconómico y Mecanismos de Transmisión

El análisis de la transmisión de las políticas propuestas se fundamenta en el modelo IS-LM-MC (Mundell-Fleming), caracterizando al Perú como una economía pequeña y abierta con precios y tasas internacionales dados (Mendoza, 2003). Bajo el supuesto de alta movilidad de capitales, la paridad descubierta de tasas de interés implica que la tasa doméstica se alinea a la internacional ajustada por expectativas de depreciación (IMF, 2015). No obstante, el régimen de flotación sucia (*dirty float*) del BCRP conlleva una intervención sistemática para suavizar movimientos excesivos del tipo de cambio (Mendoza, 2017). Esta práctica modifica la curva de equilibrio externo (MC), dado que la intervención cambiaria esterilizada se utiliza para gestionar los riesgos de dolarización y shocks externos (Carrasco, 2019), permitiendo evaluar la efectividad de las políticas en una economía parcialmente dolarizada (Velarde, 2015).

En este marco dinámico, los instrumentos se definen por su rol estabilizador. La Política Fiscal actúa mediante el uso estratégico de impuestos y gasto público para estabilizar el ciclo ante perturbaciones de demanda, garantizando la provisión eficiente de bienes públicos (IMF, 2024). Simultáneamente, la Política Monetaria se orienta a preservar la estabilidad de precios a través de la gestión de la tasa de referencia, anclando así las expectativas de los agentes (BCRP, 2024b). Por su parte, la Política Externa administra las reservas internacionales y el tipo de cambio para mitigar la volatilidad y reducir los riesgos de la dolarización financiera (Mendoza, 2017).

Finalmente, la propuesta se articula como una Política Mixta, definida como la coordinación deliberada entre autoridades fiscal y monetaria para armonizar el impacto sobre el producto real (Velarde, 2015). Este diseño se rige por dos condiciones de cierre: la Sostenibilidad Fiscal, entendida como la capacidad de mantener espacio financiero ante shocks adversos priorizando intervenciones de alto impacto social (IMF, 2024); y la Consistencia Macroeconómica, que valida el equilibrio simultáneo en los mercados de bienes, dinero y sector externo, asegurando que el impulso al crecimiento no comprometa la estabilidad de la balanza de pagos (Mendoza, 2017).

3. Diagnóstico Macroeconómico de Perú (hasta 2024)

El análisis reciente revela una economía que, bajo un **contexto internacional** adverso marcado por conflictos geopolíticos y altas tasas de interés globales, ha logrado estabilizar sus variables nominales, pero enfrenta un deterioro en el bienestar real. Como resume la **Tabla 1**, la disociación entre la solidez técnica y los indicadores sociales es el rasgo distintivo del periodo.

Tabla 1: Indicadores Macroeconómicos y Sociales Seleccionados (2021-2024)

Indicador	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (e)
Variación real del PBI (%)	2,2	-11	13,3	2,7	-0,4	3,1
Inflación IPC Lima (% fin año)	2,1	2	6,4	8,5	3,24	1,97
Balance Fiscal (% del PBI)	-1,6	-8,9	-2,5	-1,7	-2,8	-3
Pobreza Monetaria (%)	20,2	30,1	25,9	27,5	29	28,5*

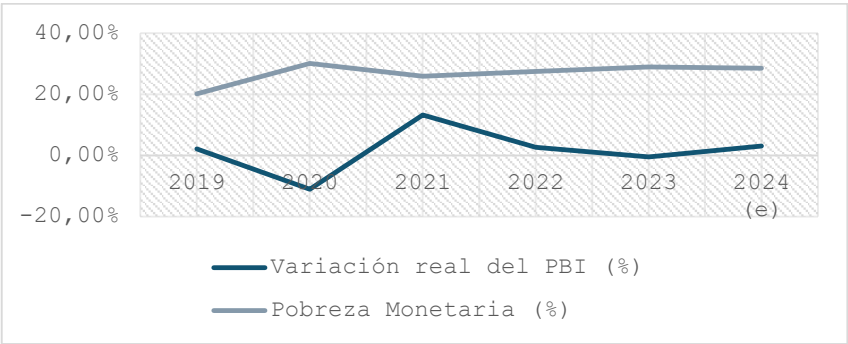
Nota. Los datos de 2024 corresponden a proyecciones basadas en reportes del BCRP y organismos multilaterales.

3.1. Crecimiento, Mercado Laboral y Brecha Social

La evolución del producto muestra una alta vulnerabilidad a choques externos. Si bien en 2019 la economía crecía moderadamente al 2,2% y sufrió una contracción severa del 11% en 2020 por la pandemia (IMF, 2022), el retroceso del -0,4% en 2023 evidenció nuevas fragilidades asociadas al enfriamiento de la inversión privada y conflictos sociales (BCRP, 2024). A esto se sumaron choques climáticos como el Ciclón Yaku y El Niño, que golpearon sectores clave como la agricultura y la pesca (IMF, 2024).

Esta volatilidad ha impactado el mercado laboral: aunque la tasa de desempleo se estabilizó, la informalidad se mantiene sobre el 70%. Lo crítico, como ilustra la **Figura 1**, es que la recuperación estadística no ha logrado revertir el deterioro social. La pobreza monetaria se ha mantenido resistente a la baja, oscilando entre el 26% y 29% hacia el cierre de 2024, debido a que la inflación erosionó el poder adquisitivo de los hogares (World Bank, 2024). Esta situación se agrava porque cerca de un tercio de la población se encuentra en situación de vulnerabilidad crítica, lo que condiciona la sostenibilidad del modelo si no se prioriza el cierre de brechas (Banco Mundial, 2024).

Figura 1. Brecha entre el Crecimiento del PBI y la Pobreza Monetaria en Perú (2019-2024)



Nota. Elaboración propia en base a datos del INEI (2022) y el Banco Mundial (2024).

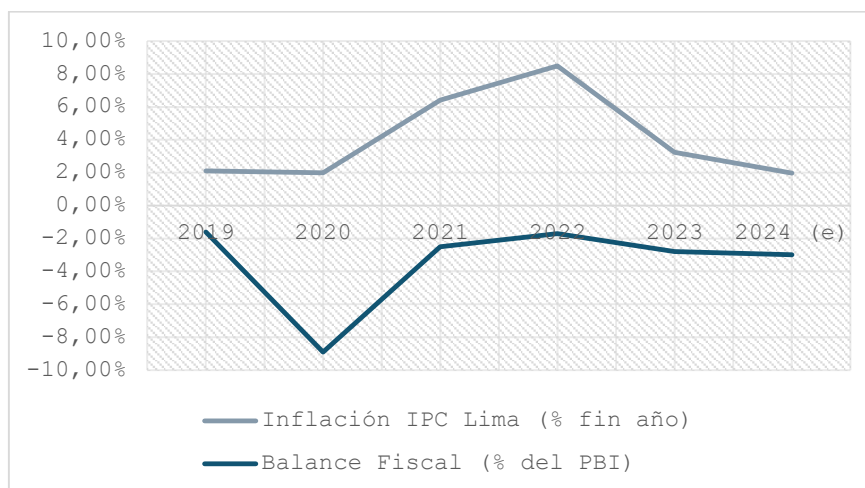
3.2. Estabilidad Nominal y Retos Fiscales

En el frente monetario, el Perú ha reafirmado su disciplina. La gestión del Banco Central fue determinante para reconducir la inflación, que cerró el 2024 en 1,97% tras los picos inflacionarios previos (BCRP, 2024). Este logro se sostuvo en un sector externo resiliente que, gracias a los términos de intercambio, permitió corregir el déficit en cuenta corriente (IMF, 2024). Asimismo, el **tipo de cambio** se mantuvo estable gracias a la

fortaleza de las **Reservas Internacionales Netas (RIN)**, que alcanzaron un nivel histórico de USD 78 987 millones (27% del PBI) (BCRP, 2025).

Sin embargo, como muestra la **Figura 2**, la estabilidad de precios convive con una erosión fiscal. El déficit fiscal se ha ampliado hasta el 3,0% del PBI, limitando el margen de maniobra del Estado frente a futuros shocks (Ministerio de Economía y Finanzas, 2024). Este deterioro confirma que la solvencia macroeconómica es una condición necesaria pero insuficiente para el desarrollo, requiriendo reformas que eleven la productividad y formalicen la economía (World Bank, 2025).

Figura 2. Convergencia Inflacionaria y Erosión del Balance Fiscal (2019-2024)



Nota. Elaboración propia en base a datos del BCRP (2024) y el Ministerio de Economía y Finanzas (2024)

La evidencia confirma que el Perú atraviesa una "paradoja de estabilidad": mantiene una solidez monetaria y externa envidiable, pero ha perdido la capacidad de traducir estos fundamentos en bienestar social tangible. Con una pobreza estancada y un espacio fiscal cada vez más reducido, queda claro que el modelo inercial se ha agotado. Por tanto, no basta con una reactivación cíclica; se requiere urgentemente el diseño de un **paquete integral de políticas económicas** que trascienda la estabilización de corto plazo y ataque las raíces estructurales de la informalidad y la baja productividad para evitar una trampa de estancamiento prolongado.

4. Marco metodológico

La presente investigación adopta un diseño no experimental de corte longitudinal (2019-2024), integrando el diagnóstico histórico con el diseño propositivo. Como herramienta central de análisis se utiliza el modelo teórico **IS-LM-MC**, cuya elección se justifica por su capacidad para integrar la interacción entre el mercado de bienes, el mercado de dinero y el sector externo en una economía abierta (Mendoza, Herrera & Huamán, 2003). Asimismo, este marco permite representar explícitamente los mecanismos de transmisión de la política fiscal y monetaria sobre el producto y la inflación (Velarde, 2015).

En el modelo, se establecen tres supuestos macroeconómicos fundamentales:

1. **Tipo de Economía:** Se modela al Perú como una economía pequeña y abierta que toma como dados los precios internacionales (Mendoza, Herrera & Huamán, 2003).
2. **Movilidad de Capitales:** Se asume una alta movilidad de capitales, donde los flujos financieros reaccionan rápidamente a los diferenciales de tasas de interés (Velarde, 2015).
3. **Régimen Cambiario:** Se define un esquema de flotación administrada (*dirty float*), donde el Banco Central interviene para mitigar riesgos (Armas & Vega, 2015). Estas intervenciones alteran la relación estándar entre tasa de interés y tipo de cambio propuesta en el modelo básico (Castillo et al., 2020).

Finalmente, se reconocen las limitaciones del modelo IS-LM-MC como un esquema de estática comparativa de corto plazo (Mendoza, Herrera & Huamán, 2003). Para superar esto, el análisis teórico se complementa con la revisión de datos oficiales para identificar quiebres estructurales (BCRP, 2024). Además, se incorporan estimaciones de multiplicadores para cuantificar los efectos en el PBI (Velarde, 2015), permitiendo validar las predicciones teóricas con la evidencia empírica del periodo (Mendoza, Herrera & Huamán, 2003).

5. Diseño del Paquete de Políticas Públicas Económicas

Tras el diagnóstico detallado en la sección previa, donde se identificó una brecha persistente entre la estabilidad nominal y el bienestar social, esta sección presenta una propuesta de intervención estructurada bajo un enfoque sistémico. En lugar de plantear medidas aisladas, se ha diseñado un paquete integral y coherente de políticas públicas que busca armonizar los objetivos de crecimiento económico con la sostenibilidad macroeconómica y la equidad social dentro del territorio.

5.2. Propuesta de políticas

5.2.1. Políticas Fiscales

Para abordar la brecha de producto y la vulnerabilidad social identificada, se proponen dos intervenciones fiscales que combinan el impulso a la demanda con la reforma estructural:

Política Fiscal 1: Fortalecimiento de la Inversión Pública en Infraestructura Hidráulica y Defensas Ribereñas

Objetivo: Dinamizar el crecimiento económico en el corto plazo y fomentar la generación de empleo directo en las regiones rurales más vulnerables del país.

Instrumento: Incremento del 15% a la ejecución del presupuesto asignado a la Función Agropecuaria y Transporte dentro del Presupuesto Institucional Modificado (PIM) 2024, específicamente en proyectos de infraestructura de riego y defensas ribereñas.

Esta medida aprovecha que el gasto de capital del gobierno mostró un crecimiento real importante durante el año, lo que sirve como motor para alcanzar la meta de crecimiento del 3,1% del PBI (Ministerio de Economía y Finanzas, 2024). Al

enfocarnos en la formación de capital fijo, busquemos que el gasto público no sea solo asistencial, sino que ayude a consolidar la recuperación económica mediante el dinamismo de la demanda interna (Banco Central de Reserva del Perú, 2025)

Política Fiscal 2: Programa de Crédito Fiscal por Contratación Formal en el RMT

Objetivo: Reducir los niveles de informalidad laboral y fortalecer la base tributaria mediante la inclusión de trabajadores en el sector moderno de la economía.

Instrumento concreto: Creación de un crédito fiscal aplicable al Impuesto a la Renta anual, equivalente al 15% del costo laboral de cada nuevo trabajador formal contratado bajo el Régimen MYPE Tributario (RMT).

Actualmente, este régimen permite que las empresas con una renta neta de hasta 15 UIT paguen una tasa preferencial de solo el 10%, una ventaja que queremos usar para combatir una informalidad laboral que hoy afecta al 70% de los trabajadores. Gracias a que la recaudación del Impuesto a la Renta creció un 17,5% en 2024, el Estado tiene el margen necesario para aplicar este incentivo en negocios que facturan menos de 1700 UIT, asegurando que el beneficio llegue directo a las micro y pequeñas empresas y mejore su productividad (Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, 2024).

5.2.2. Políticas Monetarias

Política Monetaria 1: Flexibilización de la Tasa de Interés de Referencia

Objetivo: Estimular el consumo y la inversión privada mediante la reducción del costo del crédito para impulsar la actividad económica hacia su nivel potencial.

Instrumento Concreto: Reducción gradual de la **Tasa de Interés de Referencia** desde niveles restrictivos hasta situarla en un 5,00% nominal al cierre del año 2024 (BCRP, 2025).

Esta medida es la continuación del ciclo de bajadas que el BCRP aplicó en siete de sus doce reuniones durante el año. Con estos recortes de 25 puntos básicos, la tasa real quedó en 2,55%, un nivel que se considera neutral y que ayuda a cerrar la brecha de producto sin generar presiones en los precios. El banco mantiene una postura flexible, lo que significa que podrá seguir ajustando la tasa si la economía sigue necesitando un empuje y las expectativas de inflación se mantienen bajo control (BCRP, 2025).

Política Monetaria 2: Reducción de los Requerimientos de Encaje en Moneda Nacional

Objetivo: Incrementar la liquidez disponible en el sistema financiero para facilitar la expansión del crédito al sector privado y reducir las tasas de interés activas.

Instrumento concreto: Reducción de la **tasa de encaje en moneda nacional del 6,0% al 5,5%**, ejecutada mediante la Circular 0008-BCRP a partir de abril de 2024 (BCRP, 2025).

Al reducir el encaje, el BCRP permite que los bancos dispongan de una mayor parte de sus depósitos para otorgar créditos. Esta decisión logró liberar cerca de 1,253 millones de soles al mercado, funcionando como un refuerzo a la baja de la tasa de

referencia. En resumen, se asegura que el sistema tenga suficiente dinero disponible para que las empresas y hogares puedan financiarse, apoyando la recuperación económica durante el resto del año (BCRP, 2025)

5.2.3. Políticas Exteriores

Política Exterior 1: Mantenimiento de la Tasa de Restitución de Derechos Arancelarios (Drawback)

Objetivo: Preservar la competitividad de las exportaciones con mayor valor agregado y fomentar el crecimiento del empleo en los sectores no tradicionales.

Instrumento: Estabilización de la tasa del Drawback en un nivel de 3% sobre el valor FOB de las exportaciones durante todo el 2024.

Esta medida se tomó para evitar que propuestas de reducción afectaran la competitividad de nuestras empresas frente al exterior (Ministerio de Economía y Finanzas, 2024). Durante el 2024, las exportaciones totales llegaron a los 76 172 millones de dólares, y gracias a este tipo de incentivos, los envíos no tradicionales lograron crecer un 1,3% a pesar del contexto difícil. Mantener esta tasa es clave para sectores como el textil y el agropecuario, que son los que más mano de obra demandan en el país (BCRP, 2025).

Política Exterior 2: Gestión Estratégica de Reservas e Intervención Cambiaria

Objetivo: Asegurar el equilibrio externo y mitigar la volatilidad del tipo de cambio para prevenir efectos adversos en el nivel de precios y la estabilidad financiera.

Instrumento: Uso de instrumentos derivados como swaps cambiarios e intervenciones tácticas en el mercado spot (compra y venta de dólares).

Esta política se apoya en la fortaleza de las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Perú, que cerraron el 2024 en un nivel histórico de 78 987 millones de dólares, casi el 27% del PBI nacional (BCRP, 2025). Al usar swaps y ventas moderadas de entre 60 y 120 millones de dólares en momentos de tensión, el BCRP logra calmar la volatilidad sin quemar liquidez innecesaria. Esto nos permite absorber golpes externos sin tener que abandonar el modelo de flotación administrada que tanto éxito nos ha dado (Salcedo, 2024).

5.2.4. Política Mixta

Política Mixta: Coordinación de Inversión Pública e Impulso Monetario Acomodaticio

Objetivo Maximizar el impacto multiplicador sobre el Producto Bruto Interno y evitar el efecto de desplazamiento (*crowding out*) mediante la sincronización del gasto fiscal y la reducción del costo del financiamiento.

Instrumento concreto: Ejecución de un aumento real del 14,7% en la inversión pública en conjunto con el mantenimiento de una tasa de interés de referencia flexible en 5,00%.

La idea de esta coordinación es que el impulso fiscal en infraestructura se complemente con tasas de interés bajas para que el financiamiento sea barato para

todos. Durante el 2024, esta "sincronía" permitió que el gasto del gobierno no disparara las tasas de interés, logrando incluso que la inversión privada no minera creciera un 3,7% (BCRP, 2025). Esta combinación es la que nos permite proyectar un crecimiento más sólido para el 2025, demostrando que cuando el MEF y el BCRP se coordinan, la economía responde con mayor eficiencia (MEF, 2024).

5.3. Representación gráfica

POLÍTICAS FISCALES:

Figura 3. Representación gráfica del modelo IS-LM-MC para políticas fiscales

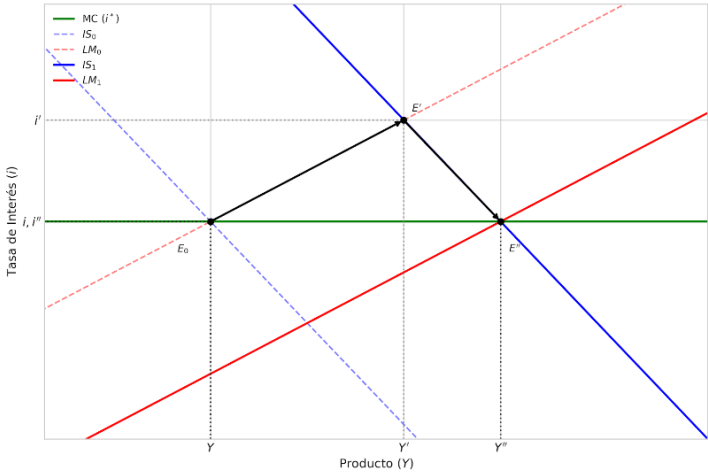


Tabla 2: Mecanismo de Transmisión -Políticas Fiscales

Pasos	Política Fiscal 1 (Infraestructura)	Política Fiscal 2 (Crédito RMT)	Efecto en Variables
1. Impacto Inicial	Aplicación de inversión pública (+15%): Aumenta directamente el componente de Gasto de Gobierno ($G \uparrow$) en la demanda agregada.	Crédito fiscal del 15%: Reduce la carga tributaria (t_d) y el costo laboral, incentivando la contratación y la inversión privada.	IS \rightarrow DERECHA $Y \uparrow$ $i \uparrow$ Equilibrio en $E_{(cp)}$ (temporalmente)
2. Mercado de Divisas	La mayor producción (Y) eleva la demanda de por transacciones . Al mantenerse la oferta fija, la tasa sube temporalmente ($i > i^*$), atrayendo capitales extranjeros.	El aumento de actividad genera mayor demanda de liquidez transaccional, presionando el costo del dinero al alza ($i > i^*$).	$i \uparrow$ (temporal) Tipo de Cambio (e) tiende a bajar. Atracción de Capitales
3. Respuesta BCRP	La entrada de capitales presiona al dólar a la baja. El BCRP interviene comprando divisas para evitar perder competitividad.	El BCRP interviene comprando divisas para evitar que el dólar barato afecte a las MYPES exportadoras.	LM \rightarrow DERECHA Oferta Monetaria ($M_s \uparrow$) aumenta.
4. Equilibrio Final	La inyección de soles aumenta la Oferta Monetaria (M_s),	La acomodación monetaria valida el crecimiento, llevando la	LM \rightarrow DERECHA $Y \uparrow \uparrow$ (Máximo)

desplazando la **LM a la derecha** y devolviendo la tasa a su nivel.

economía a un nuevo punto de equilibrio estable de largo plazo.

$i = i^*$
Equilibrio E_{lp}

Nota. La información corresponde a la explicación teórica de la aplicación de ambas medidas en a la economía.

POLÍTICAS MONETARIAS:

Figura 4. Representación gráfica del modelo IS-LM-MC para políticas monetarias

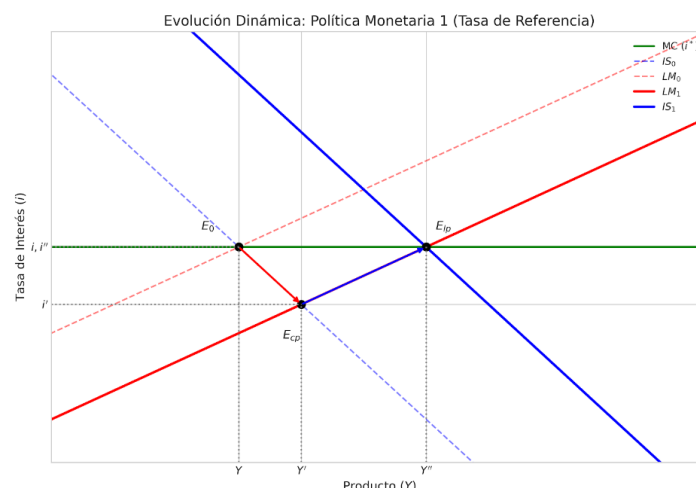


Tabla 3: Mecanismo de Transmisión - Políticas Monetarias

Pasos	Política Monetaria 1 (Tasa Referencia)	Política Monetaria 2 (Encajes)	Efecto en Variables
1. Impacto Inicial	Reducción de Tasa (a 5.00%): El BCRP baja el costo del dinero, abaratando el crédito interbancario y corporativo.	Reducción de Encaje (a 5.5%): Permite a los bancos disponer de más depósitos para prestar (S/ 1,253 mill.), expandiendo el crédito.	LM → DERECHA $i \downarrow$ Equilibrio hacia E_{cp}
2. Mercado de Dinero	El exceso de oferta monetaria hace caer la tasa doméstica por debajo de la internacional ($i < i^*$).	La abundancia de fondos prestables presiona la tasa de interés local a la baja ($i < i^*$)	$i \downarrow$ (menor a i^*) Salida de Capitales
3. Ajuste Cambiario	Los capitales salen buscando mayor rendimiento fuera, presionando al Sol a depreciarse (dólar sube).	La menor rentabilidad en soles genera fuga de capitales, presionando el tipo de cambio al alza.	Presión: $e \uparrow$ (Depreciación)
4. Efecto Real (Dirty Float)	El BCRP permite la depreciación para ganar competitividad. Las exportaciones netas suben ($XN \uparrow$) y el crédito barato estimula la inversión.	La depreciación estimula las exportaciones y la mayor disponibilidad de crédito impulsa el consumo privado.	IS → DERECHA Demanda Agregada \uparrow

5. Equilibrio Final	El impulso de la demanda externa e interna eleva la producción y devuelve la tasa a su nivel de arbitraje.	La economía se estabiliza con un nivel de producción mucho mayor y un tipo de cambio competitivo.	$Y \uparrow \uparrow$ (Máximo) $i = i^*$ Equilibrio en $E_{(lp)}$
----------------------------	--	---	---

Nota. La información corresponde a la explicación teórica de la aplicación de ambas medidas en a la economía.

POLÍTICAS EXTERIORES:

Figura 5. Representación gráfica del modelo IS-LM-MC para políticas exteriores

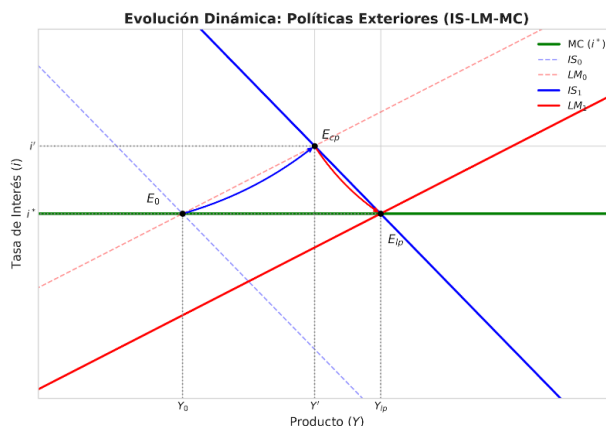


Tabla 4: Mecanismo de Transmisión - Políticas Exteriores

Pasos	Política Exterior 1 (Drawback 3%)	Política Exterior 2 (Gestión RIN)	Efecto en Variables
1. Impacto Inicial	Estabilización del beneficio (3%): Reduce costos efectivos al exportador, estimulando las Exportaciones Netas ($XN \uparrow$). Desplaza IS a la derecha.	Choque de Volatilidad: Ante incertidumbre global, el mercado demanda dólares. El BCRP usa sus RIN para proveer liquidez y calmar el pánico.	P1: IS → DERECHA P2: Control de LM
2. Mercado de Divisas	El aumento de producción sube la tasa ($i > i^*$), atrayendo capitales y generando presión para que el Sol se aprecie (dólar baje).	Sin intervención, el tipo de cambio se dispararía (depreciación desordenada) y la tasa de interés subiría, contrayendo la inversión.	P1: Presión e \downarrow P2: Freno a $e \uparrow$
3. Respuesta BCRP	Para proteger la competitividad ganada, el BCRP interviene comprando divisas (dólar) e inyectando liquidez (Soles).	El BCRP usa reservas (USD 78,987 mill.) para suavizar el tipo de cambio sin quemar liquidez innecesaria en soles	P1: LM → DERECHA P2: IS Protegida
4. Equilibrio Final	La inyección monetaria valida el crecimiento exportador, consolidando un mayor nivel de empleo en el	Gracias al alto stock de RIN (27% PBI), la economía absorbe el golpe externo sin sacrificar crecimiento,	P1: $Y \uparrow \uparrow$ P2: Y sostenido (No cae)

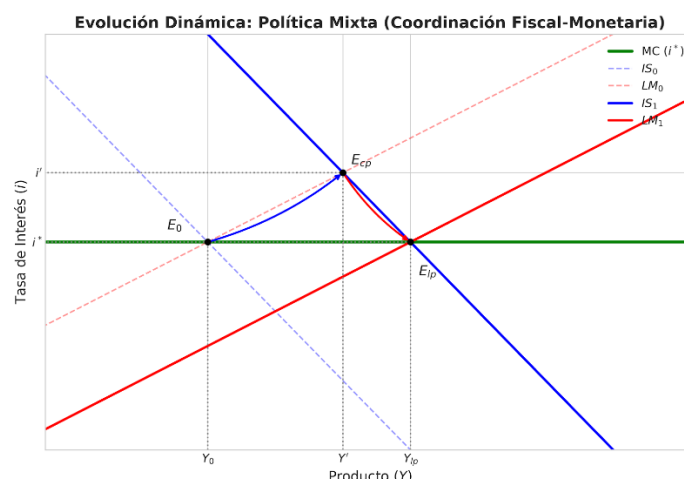
sector transable
(Textil/Agro).

manteniendo el PBI
potencial.

Nota. La información corresponde a la explicación teórica de la aplicación de ambas medidas en a la economía.

Política Mixta: Coordinación de Inversión Pública e Impulso Monetario Acomodaticio

Figura 6. Representación gráfica del modelo IS-LM-MC para política mixta



Explicación:

1. El MEF ejecuta un aumento real del 14,7% en la inversión pública, lo que desplaza la curva IS hacia la DERECHA. Este aumento en la demanda agregada eleva la producción y genera una presión al alza en la tasa de interés doméstica ($i \uparrow$) en el punto E_{cp} , lo que podría causar un efecto de desplazamiento.
2. Para evitar que el costo del financiamiento suba, el BCRP mantiene una postura flexible situando la tasa de referencia en 5,00%. Al inyectar liquidez para acompañar el gasto público, la curva **LM se desplaza hacia la DERECHA**, neutralizando la subida de la tasa de interés y manteniéndola alineada con la internacional i^*
3. Gracias a que la tasa de interés se mantiene baja y el financiamiento es barato, el impulso estatal no desplaza al sector privado. Esto permitió que la inversión privada no minera creciera un 3,7%, reforzando el desplazamiento de la curva IS y potenciando el efecto multiplicador sobre el PBI.
4. La economía alcanza el punto E_{tp} , logrando un nivel de producción significativamente mayor que al inicio Y_{lp} . Esta sincronía permite cerrar la brecha de producto de manera eficiente, demostrando que la coordinación entre el MEF y el BCRP maximiza el impacto de las políticas económicas sin generar desequilibrios financieros.

5.4. Impacto cuantitativo aproximado

Política e Instrumento	Parámetros Clave (Datos 2024)	Mecanismo de Cálculo ($\Delta Y = k \cdot \Delta G$)	Impacto Estimado (% PBI)	Efecto Económico y Conclusión
Fiscal 1 Inv. Pública (Riego y Defensas)	Inversión: S/ 3,460 mill. (+15% en PIM) Multiplicador (k): 1.4	$\Delta Y = k \cdot \Delta G$ $\Delta Y = 1,4 \cdot s/3460 \text{ mill.}$ $\Delta Y = s/4844 \text{ mill.}$	+0.48%	Expansión de Oferta: Compensa la caída de la inversión privada y mejora la capacidad productiva agrícola permanente.
Fiscal 2 Crédito Fiscal (RMT)	Sacrificio Fiscal: S/ 1,500 mill. Multiplicador (Kt): 1.1	$\Delta Y = k_t \cdot \Delta T$ $\Delta Y = 1,1 \cdot S/1500 \text{ mill.}$ $\Delta Y = S/1650 \text{ mill.}$	+0.16%	Formalización: Impacto cualitativo alto. Ataca la informalidad del 70% moviendo empleo al sector moderno y ampliando la base tributaria futura.
Monetaria 1 Tasa Referencia (5.00%)	Tasa Real: 2.55% (Neutral) Multiplicador (Km): 0.8	$\Delta Y = 0.8 \cdot 0.275\%$ $= 0.22\% \text{ del PIB.}$	+0.22%	Estímulo a Demanda: Reduce el costo del crédito corporativo, reactivando el consumo y la inversión privada sin generar inflación.
Monetaria 2 Reducción Encajes (5.5%)	Liquidez Liberada: S/ 1,253 mill. Multiplicador (Km): 0.8	$\Delta Y = \frac{0.8 \cdot S/1253 \text{ mill.}}{1000000} =$ $S/1002.4 \text{ mill.}$	+0.10%	Canal del Crédito: Refuerzo de liquidez que asegura fondos prestables suficientes para sostener la cadena de pagos.
Exterior 1 Drawback (3%)	Export. No Trad.: USD 19,043 mill. Multiplicador (Kx): 1.0	$\Delta Y = 19,043 \text{ mill.} \cdot 0.03$ $= s/571.29 \text{ mill.}$ $Rel. PIB: \frac{571.29 \text{ mill}}{265000 \text{ mill}}$ $\cdot 100 = 0.22\%$ $\Delta Y = kx \cdot 0.22\% =$ $0.22\% \text{ del PIB}$	+0.22%	Protección de Empleo: Sostiene sectores intensivos en mano de obra (agro/textil) frente a la competencia externa desleal o costos altos.
Exterior 2 Gestión de RIN	RIN: USD 78,987 mill. Coef. Estabilidad: 0.5	$\Delta Y = Ce \cdot Postura$ $\Delta Y = 0.5 \cdot 0.24\% =$ $0.12\% \text{ del PIB}$ (Riesgo mitigado por alto stock)	+0.12%	Blindaje Financiero: No genera crecimiento <i>per se</i> , sino que evita la destrucción de riqueza por crisis cambiarias, dando certidumbre.

Política Mixta	Impulso: 0.35% PBI	ΔY $= km$ $* Impulso Fiscal Equi.$	+0.56%	Máxima Eficiencia: Sinergia que evita el <i>crowding-out</i> . Es la medida más potente al combinar gasto con tasas bajas.
Coordinación	Multiplicador (Kmix): 1.6	$\Delta Y = 1.6 * 0.35\% =$ 0.56% del PIB		

6. Evaluación Integral de las Políticas

De acuerdo con los criterios fundamentales de evaluación de políticas públicas, a continuación, se analiza la viabilidad y el impacto del paquete económico propuesto bajo cinco dimensiones estratégicas.

6.1. Eficiencia Económica

La propuesta maximiza el bienestar agregado al corregir fallas de mercado y optimizar el uso de recursos ya que, al coordinar la expansión fiscal con la acomodación monetaria, se evita el desplazamiento de la inversión privada, logrando que cada sol gastado por el Estado tenga el máximo efecto multiplicador posible ($k=1.6$) sobre el producto.

Así mismo, la inversión en infraestructura de riego (Fiscal 1) ataca directamente los cuellos de botella de la oferta agrícola, mejorando la productividad total de los factores en el largo plazo, en lugar de generar solo consumo efímero.

6.2. Equidad (Distributiva y Territorial)

El paquete busca reducir las brechas de desigualdad que el crecimiento inercial no ha logrado cerrar.

Para empezar, la focalización del gasto en infraestructura hidráulica y defensas ribereñas beneficia en gran medida a las zonas rurales y agrícolas, históricamente rezagadas frente a la costa urbana, transfiriendo recursos desde el centro hacia la periferia vulnerable. Del mismo modo, el Crédito Fiscal MYPE (Fiscal 2) favorece a las pequeñas empresas, que concentran el empleo de los segmentos de menores ingresos, facilitando su tránsito hacia la formalidad y el acceso a protección social.

6.3. Sostenibilidad Fiscal

Este es el criterio que presenta el mayor desafío (*trade-off*) de la propuesta, ya que la combinación de mayores gastos (+15% inversión) y menores impuestos (crédito fiscal) ejercerá presión sobre el déficit fiscal, manteniéndolo en el límite del **3.0% del PBI**. Sin embargo, la medida es sostenible bajo la premisa de que el crecimiento generado (3.1%) ampliará la base tributaria futura. El endeudamiento actual se justifica porque financia Gasto de Capital y no Gasto Corriente en salarios, lo que garantiza el retorno futuro para pagar la deuda.

6.4. Viabilidad Política-Institucional

Las medidas de alivio tributario y protección del empleo gozan de alta aceptación en gremios empresariales y sindicatos, lo que reduce la conflictividad social y facilita su aprobación legislativa.

Sin embargo, el mayor riesgo radica en la capacidad de ejecución de los Gobiernos Regionales para la obra pública (Fiscal 1). Para mitigar esto, la política depende de mecanismos ágiles para asegurar que el presupuesto no se quede estancado por burocracia.

6.5. Impacto Social y Ambiental

La propuesta integra externalidades que van más allá del PIB, ya que la inversión en defensas ribereñas y gestión hídrica no solo es económica, sino una medida de adaptación al Cambio Climático, preparando al país para mitigar los desastres causados por fenómenos como El Niño, protegiendo ecosistemas y vidas humanas.

Finalmente, al atacar el desempleo y la informalidad (que afecta al 70%), el paquete reduce el caldo de cultivo para la inestabilidad social. La protección de ingresos en sectores vulnerables actúa como un estabilizador automático del bienestar familiar.

6.6. Balance de Consistencia y Riesgos Macroeconómicos

Más allá de los criterios normativos, la principal fortaleza de la propuesta radica en su consistencia técnica: la complementariedad entre lo fiscal y lo monetario permite reactivar la demanda agregada sin sacrificar la inversión privada. Al sincronizar el impulso del gasto en infraestructura con una política de liquidez acomodaticia, se evita el encarecimiento del crédito, logrando que el Estado actúe como motor de arranque y no como competencia por fondos prestables. Además, al focalizar el gasto en riego y formalización, no solo se busca un rebote estadístico a corto plazo, sino elevar el PBI potencial reduciendo la dependencia estructural de los precios de los minerales.

Sin embargo, esta estrategia agresiva opera con un reducido margen de error debido a tres restricciones críticas. Primero, la fragilidad fiscal es evidente: con un déficit de partida del 3.0%, cualquier retraso en la reactivación del crecimiento pondría en riesgo la calificación crediticia del país. Segundo, la reducción de la tasa de referencia al 5.00% en un contexto donde la Reserva Federal mantiene tasas altas reduce el diferencial de rendimientos, incentivando la fuga de capitales y presionando a una depreciación del Sol que, si bien favorece al exportador, golpea los balances dolarizados y genera inflación importada.

Finalmente, el éxito del plan depende de una variable institucional que no se resuelve por decreto: la capacidad de ejecución. Asumir un aumento del 15% en la inversión pública implica confiar en que los Gobiernos Regionales superarán sus históricas deficiencias de gestión; si el dinero no se gasta eficientemente, el país asumirá el costo fiscal sin obtener el impacto esperado en el producto.

7. Discusión y Validación

En esta sección se contrasta la propuesta teórica con la evidencia empírica y la literatura especializada, lo que permite validar ya importancia y robustes del paquete de políticas frente a escenarios reales.

7.1. Análisis de Fortalezas y Riesgos

La principal fortaleza de la propuesta se encuentra en su enfoque contra cíclico y coordinado entre las políticas. Al sincronizar la expansión fiscal con la acomodación monetaria, se neutraliza el efecto desplazamiento, permitiendo que la inversión pública actúe como catalizador y no como sustituto de la inversión privada (BCRP, 2025). Sin embargo, el riesgo fundamental es la rigidez estructural del gasto, puesto que si la ejecución de las obras de infraestructura (P. Fiscal 1) se retrasa por ineficiencia administrativa de los Gobiernos Regionales, el impulso a la demanda será menor al proyectado, pero el deterioro del déficit fiscal permanecerá, lo que pueda llegar a comprometer la convergencia hacia la meta del 1% del PBI (MEF, 2024).

7.2. Comparación con Experiencias Reales

La estrategia propuesta encuentra un paralelo exitoso en el Plan de Estímulo Económico (PEE) de Perú en 2009 (BCRP, 2024). Durante la crisis financiera global, el Perú aplicó una política mixta similar: aumento de la inversión pública y reducción agresiva de la tasa de referencia. El resultado fue que Perú fue una de las pocas economías de la región que evitó la recesión económica, logrando un rebote rápido en 2010 (Velarde, 2015). A nivel internacional, la propuesta se alinea con la respuesta de economías emergentes del sudeste asiático post-COVID, donde el apoyo fiscal focalizado en sectores transables (como el *Drawback* propuesto en la P. Exterior 1) permitió una recuperación de la balanza comercial más rápida que en economías que solo aplicaron transferencias monetarias (FMI, 2024).

7.3. Validación Teórica y de Organismos

La efectividad de la inversión pública como motor de reactivación es validada por la literatura sobre multiplicadores fiscales en economías emergentes. Estudios como los de Vtyurina & Leal (2016), específicos para Perú, estiman que el multiplicador del gasto de capital es mayor al del gasto corriente, justificando la priorización de infraestructura hídrica sobre subsidios directos, que incluso tener un beneficio superior a largo plazo. Asimismo, organismos multilaterales como el Banco Mundial (2025) han recomendado explícitamente para el periodo 2024-2025 que los países de ingresos medios prioricen reformas que eleven la productividad, como la formalización laboral propuesta en la Política Fiscal 2, para evitar una década perdida de bajo crecimiento.

7.4. Lecciones Aprendidas

Del análisis se desprende que la estabilidad macroeconómica, aunque indispensable, no es automática. La lección aprendida más importante es que el piloto automático basado en la inercia de los precios de los metales ya no es suficiente para cerrar brechas sociales (Mendoza, Herrera & Huamán, 2003). Por lo que se requiere una gestión activa que utilice los ahorros de las épocas de bonanza (RIN y espacio fiscal) a manera de inversión para financiar reformas estructurales en épocas de desaceleración y gestionar de una manera mucho más eficiente la economía del Perú.

8. Conclusiones

El presente documento de investigación permite establecer tras conclusiones centrales, presentes en la economía peruana.

Para empezar, Perú mantiene una solidez monetaria y externa muy superior a varios países de la región, manteniendo una inflación controlada y altas RIN. Sin embargo, ha perdido la capacidad para traducir esta solidez en bienestar para la sociedad, evidenciando una pobreza estancada del 28.5% (INEI, 2025). Fallas estructurales como el porcentaje tan alto que existe en el país de informalidad (mayor al 70%) evidencia una fuerte brecha entre la solidez estructural y el bienestar social, en donde no se ha podido garantizar los beneficios de ley para sus trabajadores.

Así mismo, las simulaciones cuantitativas demuestran que la coordinación entre el MEF y el BCRP generan un impacto en el producto (mayor al 0.56 % del PIB) superior a la suma de medidas aisladas, confirmando que el acompañamiento monetario resulta ser vital para maximizar la eficiencia del gasto público (BCRP, 2025).

Además, dentro de la economía peruana (economía pequeña y abierta), la gestión de la volatilidad cambiaria mediante el uso del RIN es una medida financiera, pero además una medida política de protección social que evita la destrucción de la riqueza en los hogares.

Finalmente, este estudio de caso resalta el rol del economista trascendiendo del cálculo técnico de multiplicadores o el ajuste de curvas hacia la toma de decisiones públicas. El economista actúa como un arquitecto social que debe equilibrar la eficiencia matemática con la sensibilidad humana, reconociendo que los modelos teóricos, por más robustos que sean, operan sobre una realidad social compleja.

Sin embargo, hasta el diseño técnico más sofisticado colisiona frecuentemente con una barrera estructural que trasciende las fronteras del Perú y aqueja a gran parte de las naciones latinoamericanas: la corrupción y la

fragilidad institucional. Cuando la institucionalidad es baja y la gestión de recursos es ineficiente y ataca la corrupción, el presupuesto público pierde su capacidad de transmisión. Este fenómeno provoca que el dinero no alcance para tomar decisiones eficientes, impidiendo que la estabilidad macroeconómica se traduzca en un bienestar tangible para las familias. Por tanto, la corrupción no es solo un problema legal, sino una distorsión económica severa que drena el impacto de cualquier política fiscal.

9. Referencias Bibliográficas

- Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). *Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty*. Crown.
- Amodio, F., Medina, C., & Morlacco, M. (2023). *Labor market power, self-employment, and development*. STEG Working Paper 016. <https://steg.cepr.org/sites/default/files/2023-04/WP016>
- Angulo Bustinza, H. D. (2023). *Crecimiento económico inclusivo y comercio internacional en el Perú*. Revista de Economía del Rosario.
- Armas, A., & Vega, M. (2015). Capital flows, monetary policy, and foreign exchange intervention in Peru. En International Monetary Fund (Ed.), *Peru: Staying the course of economic success*. International Monetary Fund.
- Asociación de Exportadores (ADEX). (2023). *Drawback: Restitución de Derechos Arancelarios en Perú*. Recuperado de <https://exportemos.pe/fortalece-tus-capacidades-exportadoras/logistica-para-exportar/drawback>
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2024a). *Reporte de Inflación: Tendencias y proyecciones macroeconómicas 2024-2026*.
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2024b). *Reporte de Inflación – Diciembre 2024: Recent trends and macroeconomic forecasts 2024–2026*.
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2025). *Memoria 2024*. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2024/memoria-bcrp-2024.pdf>
- Banco Mundial. (2022). *Peru - Country Economic Memorandum: Seizing opportunities for growth and prosperity*. <https://openknowledge.worldbank.org>
- Banco Mundial. (2024). *Poverty & Equity Brief: Peru (October 2024)*. <https://thedocs.worldbank.org>
- Banco Mundial. (2025). *Informality and Productivity: Breaking the cycle*. The World Bank Group.
- Carrasco, A. (2019). *SFX interventions, financial intermediation, and external shocks*. BCRP Working Paper 2019-022.
- Castillo Ponce, R., Montoro, C., & Tovar, C. (2020). *External shocks and FX intervention policy in emerging economies: The case of Peru*. BCRP Working Paper 2020-015.
- Harris, J. R., & Todaro, M. P. (1970). Migration, Unemployment and Development: A Two-Sector Analysis. *The American Economic Review*, 60(1), 126–142.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). (2022). *Perú: Evolución de los Indicadores de Empleo e Ingreso*. Informe Técnico.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). (2025). *Informe Técnico: Evolución de la Pobreza Monetaria 2024*. Lima, Perú.

- International Monetary Fund (IMF). (2015). *Capital flows, monetary policy, and foreign exchange intervention in Peru*. En Peru: Staying the course of economic success.
- International Monetary Fund (IMF). (2022). *Peru: 2022 Article IV Consultation—Staff Report*.
- International Monetary Fund (IMF). (2024). *Peru: 2024 Article IV Consultation—Staff Report*.
- Lewis, W. A. (1954). *Economic development with unlimited supplies of labour*. The Manchester School.
- López-Calva, L. F., & Rodríguez-Castelán, C. (2016). *Shared Prosperity and Poverty Eradication in Latin America*. World Bank Publications.
- Mendoza, W. (2017). *The macroeconomics of dirty float in a primary export economy: The case of Peru*. *Economía*, 40(80), 9–47.
- Mendoza, W., Herrera, P., & Huamán, R. (2003). *La macroeconomía de una economía abierta en el corto plazo: El modelo Mundell Fleming*. Documento de Discusión 178, PUCP.
- Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2024). *Marco Macroeconómico Multianual 2025-2028*. Recuperado de <https://www.mef.gob.pe>
- North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press.
- Perry, G. E., Maloney, W. F., Arias, O. S., Fajnzylber, P., Mason, A. D., & Saavedra-Chanduvi, J. (2007). *Informality: Exit and Voice*. The World Bank.
- Salcedo, F. A. (2024). *Is foreign exchange intervention through derivative instruments effective? Evidence from Peru*. HEID Working Paper 17–2024.
- Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT). (2024). *Boletín Especializado SUNAT – Instituto Aduanero y Tributario, agosto 2024*.
- Velarde, J. (2015). *The future of monetary policy in Peru*. En International Monetary Fund (Ed.), *Peru: Staying the course of economic success*.
- Vtyurina, S., & Leal, Z. (IMF). *Fiscal Multipliers and Institutions in Peru: Getting the Largest Bang for the Sol*. IMF Working Paper.