

Manejo macroeconómico responsable para el bienestar de la ciudadanía

Ideas Fuerza

1. **Un manejo macroeconómico responsable contribuye a sentar las bases para un crecimiento sostenido, reducir las brechas de desarrollo y avanzar en materia social:** más inversión, empleo e ingresos, menos inflación y pobreza, por mencionar algunos beneficios en el bienestar económico y social. Ello implica avanzar en dos frentes: (i) construir una **política fiscal** que contribuya a la estabilidad, el crecimiento y la redistribución, en un marco de eficiencia y prudencia respaldado en instituciones fiscales sólidas; y (ii) promover una **política monetaria** independiente y con objetivos claramente establecidos y comunicados.
2. **La concreción de estos esfuerzos requiere de consensos fuertes entre las principales instituciones políticas del país,** condición que se ha debilitado en los últimos años y amenaza con comprometer el manejo macroeconómico responsable de las últimas décadas. Aunque el esfuerzo hoy debe estar en no retroceder en lo avanzado, este documento reflexiona sobre los principales objetivos y pilares de una política fiscal y monetaria responsable, y se presentan recomendaciones de política para su fortalecimiento.
3. Por un lado, se hace imperativo **retornar a la senda de responsabilidad fiscal**, a través de acciones enfocadas en cumplir sus tres objetivos: (i) brindar estabilidad macroeconómica, (ii) promover el crecimiento económico sostenido, enfatizando la calidad en el gasto e inversión; y (iii) contribuir a la redistribución. No hacerlo significará acumular mayores déficits públicos, que en algún momento ineludible deberá de pagar la ciudadanía mediante mayores impuestos.
4. Por su parte, se debe preservar los pilares de la **política monetaria**: (i) la independencia del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP); (ii) la flotación cambiaria; y (iii) la apertura a mercados financieros internacionales. No hacerlo significará mayor inflación, que afectará más a la población vulnerable al subir los costos de los alimentos y el transporte.
5. Para preservar la estabilidad macroeconómica y no arriesgar el bienestar que genera sobre la ciudadanía, en **política fiscal** se propone: **(i) mejorar la credibilidad de las reglas fiscales**, con una trayectoria realista de retorno a las reglas numéricas y un Consejo Fiscal con un rol más activo en la discusión del diseño de la política fiscal; y **(ii) ampliar la base tributaria e introducir mejoras al diseño de los principales impuestos** para aumentar los ingresos permanentes de manera favorable al crecimiento y la equidad. Asimismo, por el lado del gasto, **(iii) evitar la creación de gastos no prioritarios y de gastos permanentes sin sustento económico; e impulsar la provisión eficiente de bienes y servicios al ciudadano**, siguiendo de cerca los programas presupuestarios y mejorando la ejecución de inversión pública de calidad a todo nivel.
6. Por su parte, en **política monetaria**, si bien el énfasis debe ubicarse en defender lo avanzado, se propone: **(i) institucionalizar los nuevos instrumentos del marco de política monetaria y fortalecer los espacios de decisión**, estableciendo un periodo fijo para el debate sobre el marco de política monetaria y la meta de inflación; diseñando un consejo de manejo macro prudencial con la capacidad de ejecutar, con lineamientos claros, políticas no convencionales en caso de crisis (como Reactiva Perú); y retomando esfuerzos para lograr cambios escalonados en el Directorio del BCRP; y **(ii) mejorar la comunicación con el público**, compartiendo los procedimientos técnicos por los cuales se presentan las decisiones de política, proyecciones y análisis; y liderando la discusión en temas de desarrollo sostenible y efectos redistributivos de la política monetaria.

I. Introducción

Un manejo macroeconómico responsable, al generar confianza en la población, contribuye a sentar las bases para un crecimiento sostenido, reducir las brechas de desarrollo y avanzar en materia social: más inversión, empleo e ingresos, menos inflación, pobreza y desigualdad, por mencionar algunos beneficios en el bienestar económico y social. Este manejo responsable implica: (i) construir una política fiscal que contribuya a la estabilidad, el crecimiento y la redistribución en un marco de eficiencia y prudencia respaldado en instituciones fiscales sólidas; y (ii) promover una política monetaria independiente y con objetivos claramente establecidos y comunicados¹. La concreción de estos esfuerzos, sin embargo, requiere de consensos políticos fuertes, condición que se ha debilitado en los últimos años y amenaza con comprometer el manejo macroeconómico responsable de las últimas décadas. Aunque el esfuerzo debe estar en no retroceder en lo avanzado, en este documento se reflexiona sobre los principales objetivos y pilares de una política fiscal y monetaria responsable, y se presentan recomendaciones para el fortalecimiento de estas.

II. Los objetivos de una política fiscal responsable

Dos décadas de manejo fiscal responsable le permitieron a Perú acumular fortalezas para afrontar crisis económicas severas, aún aquellas sin precedentes como la de la COVID-19. En tiempos de la pospandemia, se hace imperativo retornar a la senda de responsabilidad fiscal, a través de acciones enfocadas en cumplir sus tres objetivos.

■ Primer objetivo: brindar estabilidad económica

En el corto plazo, la política fiscal es utilizada con fines de estabilización, mitigando las recesiones y evitando sobrecalentar la economía en periodos de bonanza. Cumplir este rol solo es posible si el gobierno cuenta con un marco de disciplina fiscal consolidado, plasmado en marcos fiscales de mediano plazo transparentes, con objetivos ligados a reglas fiscales creíbles y cláusulas de escape bien definidas. En este camino, es crucial el apoyo de un Consejo Fiscal independiente y técnicamente sólido en el debate del diseño de la política fiscal.

Desde la década de 2000, Perú ha consolidado un marco de disciplina fiscal que ha sido referencia a nivel internacional. El marco de responsabilidad fiscal, que incluye reglas numéricas, se encuentra vigente desde 1999; el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) se publica desde 2001, y en 2013 se creó el Consejo Fiscal (CF). Sin embargo, la ocurrencia de choques económicos adversos ha hecho que las reglas fiscales se hayan modificado o no se hayan cumplido en múltiples ocasiones². Durante la reciente crisis de la COVID-19, se suspendieron las reglas fiscales y se usó la totalidad de los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) para hacer frente a la emergencia. De acuerdo con proyecciones recientes del MMM³, se espera regresar a la meta fiscal original de déficit y deuda después de 2025. En estas condiciones, se cumpliría casi una década de desviación del déficit con respecto a la regla original, por lo que se hace necesario formalizar una trayectoria realista de retorno a las metas fiscales y reconstituir el FEF.

¹ Existen otros objetivos igual de importantes de una política macroeconómica responsable, por ejemplo, la apertura comercial y la profundización financiera. Para propósitos del presente documento, nos enfocamos en la política fiscal y la monetaria.

² Para una discusión exhaustiva del diseño y desempeño de las reglas fiscales, ver Valderrama, J. (2022). "Reglas e instituciones fiscales". En M. Ortiz & D. Winkelried (Eds.), *Hitos de la reforma macroeconómica en el Perú, 1990-2020. La recompensa de los tamíes* (p. 123-142). Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico. Ver, además, Schmidt-Hebbel, K. (2022). "Política y reglas fiscales: evaluación y propuestas de reforma para el Perú". En M. Ortiz & D. Winkelried (Eds.), *Hitos de la reforma macroeconómica en el Perú, 1990-2020. La recompensa de los tamíes* (p. 143-164). Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.

³ Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2022-2025.

Por su parte, el CF asume un rol de evaluación, haciendo análisis ex post y emitiendo opinión no vinculante sobre el MMM y otros documentos emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Revisando experiencias internacionales en la región⁴, en Chile, el renovado Consejo Fiscal Autónomo tiene además funciones ex ante y normativas, como asesorar al gobierno en diversos aspectos técnicos en materia fiscal y evaluar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Por su parte, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas en México forma parte del poder legislativo, de manera similar al Congressional Budget Office de Estados Unidos, siendo una de sus funciones principales la evaluación del costo fiscal de las iniciativas legislativas⁵.

■ Segundo objetivo: promover el crecimiento económico sostenido, enfatizando la calidad en el gasto e inversión

Las políticas tributarias y de gasto bien diseñadas asumen un rol clave para la generación de crecimiento sostenible. Por el lado tributario, la recaudación de impuestos en Perú es baja para su nivel de desarrollo, recaudándose alrededor del 50% de su potencial tributario⁶. Uno de los principales culpables es la reducida base tributaria que se atribuye a la elevada informalidad tanto de empresas (alrededor de 50%) como personas (80% de los trabajadores)⁷. Las raíces de la actividad informal son diversas y complejas. Por ejemplo, el 95% de las unidades productivas informales declaran que no consideran necesaria la formalización, sea porque la escala del negocio es pequeña o porque es solo un trabajo eventual⁸. Por su parte, las empresas formales encuentran que los costos de contratar a un trabajador de manera formal pueden llegar a representar 40% de la productividad de dicho trabajador, con lo que prefieren prescindir o contratar bajo otras modalidades que carecen de beneficios para los empleados. Como comparación, en México, Chile y Uruguay los costos laborales representan menos del 20% de la productividad laboral⁹. Por último, Perú tiene uno de los índices de institucionalización de partidos políticos más bajos, además de una alta desconfianza en las instituciones y autoridades, lo cual se asocia con una de las presiones tributarias más bajas de la región y del mundo¹⁰.

También pueden citarse factores propios del diseño de los principales impuestos que inciden en la baja recaudación, como la alta tasa del impuesto a la renta a las empresas, la proliferación de regímenes tributarios simplificados que desincentivan el crecimiento empresarial, las limitaciones del impuesto a la renta personal, la brecha que existe entre la imposición a las rentas del trabajo y del capital, el abandono del impuesto a la propiedad, y la multiplicidad de gastos tributarios en los principales impuestos como el IGV¹¹ que no necesariamente tienen los efectos esperados, entre otros. Finalmente, la evasión del IGV cuesta casi un 5% del Producto Bruto Interno (PBI).

Por el lado del gasto, existe evidencia de que el componente que más contribuye al crecimiento es el gasto de capital¹², condicional a que existan capacidades adecuadas de ejecución de dicha inversión. Si bien el gasto en Perú ha sido “prudente”, en términos de ser contra cíclico, durante las recesiones el gasto de inversión ha tendido a recortarse¹³. En los últimos años se ha visto un incremento del gasto de capital, pero asociado a modalidades de ejecución alternativas como los acuerdos Gobierno a Gobierno en la reconstrucción del norte. Por su parte, el gasto corriente ha ganado participación en el gasto total (de 78% en 2018 a 81% en 2021) durante la pandemia. Más recientemente se ha justificado mayor gasto ante el aumento del costo de vida producto de presiones inflacionarias a nivel global; sin embargo, su naturaleza temporal no está clara.

⁴ Otros países en la región que han adoptado consejos fiscales son Colombia (2012), Costa Rica (2021), Panamá (2018) y Uruguay (2021). Ver: <https://www.imf.org/en/Data/Fiscal/fiscal-council-dataset>

⁵ Ver: <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/pueden-los-consejos-fiscales-en-america-latina-prevenir-la-proxima-crisis-fiscal/>

⁶ Canavire-Bacarreza; G., Deza, M.; Manzano, O. y Puerta, A. 2022. Revisiting Tax Effort in Emerging Markets. Public Finance Review. Volumen: 49 Issue: 6, págs(s): 845-873.

⁷ ENAHO y PRODUCE. 2017. Las MIPYME en cifras 2017. Lima: Ministerio de la Producción.

⁸ INEI: Producción y Empleo Informal en el Perú. Cuenta Satélite de la Economía Informal 2007-2020.

⁹ BID. 2015. Empleos para Crecer. Data corresponde a 2013.

¹⁰ Sami, L. ; y Lassassi, M. 2020. Investigating the effect of trust in institutions on the decision of young people in selected MENA countries to opt for an informal economic activity. Elgin, C.; y Tosun, H. 2017. A note on informality and public trust.

¹¹ Los gastos tributarios ascienden a 2% del PIB (MMM 2022-2025). A esto se añaden las recientes medidas tributarias como la exoneración temporal del IGV a productos de la canasta básica, que además del alto costo fiscal, se estima tenga poco impacto relativo sobre los estratos de menores ingresos. Similar caso ocurre con la reducción del ISC.

¹² Acosta-Ormachea, S., y A. Morozumi. 2013. Can a Government Enhance Long-Run Growth by Changing the Composition of Public Expenditure? IMF Working Paper No. WP/13/162; BID. 2018. Mejores gastos para mejores vidas. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.

¹³ Ardanaz e Izquierdo. 2017. Current Expenditure Upswings in Good Times and Capital Expenditure Downswings in Bad Times? New Evidence from Developing Countries. IDB Working Paper Series No. IDB-WP-838.

Además, se han creado gastos permanentes o difíciles de revertir, como el incremento de remuneraciones sin contrapartida en mejoras en la provisión de servicios o fuera de un servicio civil meritocrático, en especial en sectores donde este gasto es significativo: salud o educación.

No hay que perder de vista que el objetivo último de la política de gasto es la provisión de bienes y servicios de calidad a los ciudadanos, y que el Presupuesto Público es solamente un medio para lograrlo. En general, muchos programas presupuestales no cuentan con indicadores actualizados para poder medir los resultados en comparación con el presupuesto asignado. Por ejemplo, los recursos asignados a uno de los programas más importantes del sector salud (el Programa Articulado Nutricional) ha crecido casi en 80% entre 2012 y 2019, pero el indicador de resultados relevante mejoró en solo 6 puntos porcentuales, manteniéndose casi sin variación desde 2016¹⁴. En suma, el costo de las ineficiencias en los principales componentes del gasto se estima en 2,5% del PIB (10% del gasto total)¹⁵.

Finalmente, es claro que el diseño de otras políticas, por ejemplo, las laborales, tendrán un impacto en la política fiscal. Así, por ejemplo, un aumento injustificado en la remuneración mínima vital o el endurecimiento de las condiciones para contratar y despedir trabajadores impondrá presión sobre las cuentas fiscales a futuro, existiendo evidencia de que reduce el empleo formal, promueve la informalidad y afecta el crecimiento económico, lo que se traducirá en menor recaudación tributaria y menos recursos para el gasto.¹⁶

■ Tercer objetivo: contribuir a la redistribución

Una política fiscal responsable y bien diseñada es, a largo plazo, una herramienta para mejorar la distribución del ingreso. Un hecho reportado en muchas investigaciones ha sido el reducido efecto redistributivo de la política fiscal en Perú. Mientras que en países de la OCDE la política fiscal de ingresos y gastos es capaz de reducir la desigualdad significativamente, en Perú el efecto es casi nulo. En el caso peruano, la capacidad redistributiva de la política fiscal es baja debido a la poca efectividad de la tributación sobre las rentas y el patrimonio que permita recaudar más equitativamente (lo que a cada uno le corresponde tributar) y, sobre todo, a la poca progresividad del gasto social (que beneficie más al más pobre) en todas sus formas (educación, salud, pensiones contributivas y transferencias directas). La limitada capacidad de reducir la desigualdad no es exclusiva de Perú, sino que se observa en la mayor parte de economías emergentes; sin embargo, retroceder en lo avanzado en cumplir con este objetivo en el Perú, puede limitar más aun esta capacidad.¹⁷ Entonces, con el objetivo de contribuir más a la redistribución del ingreso, son claves un crecimiento económico sostenible; la mayor eficacia en la recaudación, recaudando más y mejor, ampliando la base y facilitando el pago de tributos; y un mejor gasto social, que mejore la calidad de la provisión de los servicios públicos como educación y salud, para fortalecer no solo la relación contribuyente, ciudadanía y Estado; si no para cerrar las brechas de oportunidades prevalentes en la actualidad.¹⁸

¹⁴ Fuente: RESULTA – Indicadores de Desempeño de los Programas Sociales: <https://apps4.mineco.gob.pe/resulta2>

¹⁵ BID. 2018. Mejores gastos para mejores vidas. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.

¹⁶ Céspedes, Nikita, 2006. "Efectos del salario mínimo en el mercado laboral peruano". Revista Estudios Económicos, Banco Central de Reserva del Perú, edición 13.

¹⁷ Véase Loayza, N. (2022). "Los vínculos entre crecimiento, desigualdad y pobreza". En M. Ortiz & D. Winkelried (Eds.), *Hitos de la reforma macroeconómica en el Perú, 1990-2020. La recompensa de los tamías* (p. 197-208). Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.

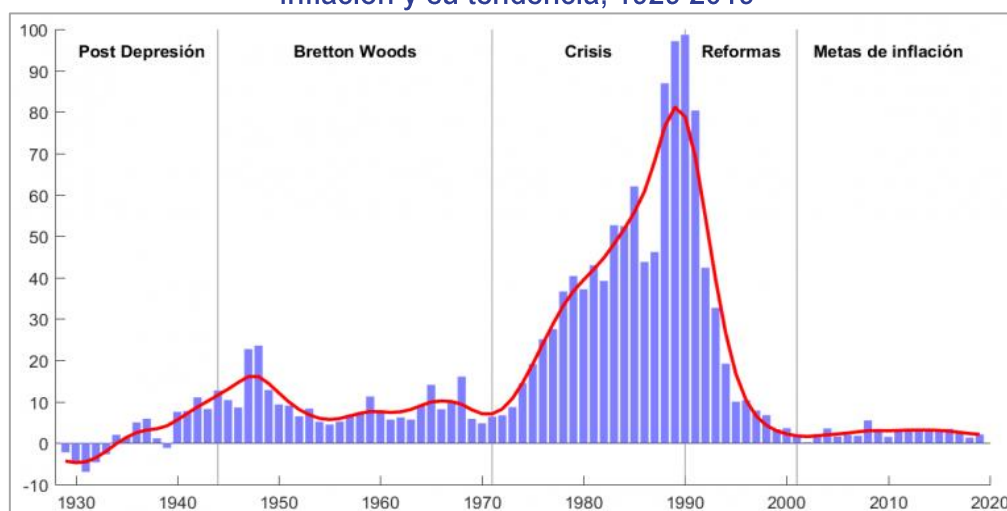
¹⁸ Véase Carranza, L. (2022). "Crecimiento y desigualdad". En M. Ortiz & D. Winkelried (Eds.), *Hitos de la reforma macroeconómica en el Perú, 1990-2020. La recompensa de los tamías* (p. 183-196). Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.

III. Los pilares de una política monetaria estable

Perú ha seguido en las últimas tres décadas una política monetaria admirable, utilizando una serie de herramientas no convencionales para protegerse de las fluctuaciones en los mercados financieros internacionales y reducir activamente sus vulnerabilidades internas. Ello ha contribuido a que se goce de uno de los periodos de mayor crecimiento y menor inflación de la historia, ocurrido entre los años 2001 y 2020, que contrasta con la grave crisis económica experimentada entre 1976 y 1990, donde la inflación alcanzó 7,650% al cierre de ese periodo.

La autonomía brindada al BCRP a través del artículo 84 de la Constitución de 1993 y su Ley Orgánica permitió un programa de estabilización que resultó a todas luces exitoso. Durante la década de los noventa se logró reducir la tasa de inflación de manera sistemática y, en 1997, la inflación retornó a un solo dígito tras 26 años de tasas elevadas.¹⁹ (Ver gráfico 1).

Gráfico 1
Inflación y su tendencia, 1929-2019



Evolución de $y = \text{Inflación} / (1 + \text{Inflación}/100)$, similar a la Inflación cuando ésta es pequeña pero con una cota superior de 100 en periodos hiperinflacionarios, apropiada para datos anuales.

Fuente: Ortiz, M., & Winkelried, D. (2021). "El largo camino hacia la estabilidad macroeconómica". En A. Beltrán, C. Sanborn, & G. Yamada (Eds.), En búsqueda de un desarrollo integral: 20 ensayos en torno al Perú del bicentenario (p. 27-54). Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.

La conquista de la estabilidad macroeconómica no fue un camino sencillo. Perú pasó por largos periodos de políticas erradas y experimentos heterodoxos que empobrecieron a la población. Ortiz y Winkelried (2021) detallan el proceso durante nuestra historia republicana y concluyen la importancia de preservar tres pilares de la política monetaria responsable.

■ **Pilar 1: La independencia del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)**

Dejar atrás los años de "dominancia fiscal" durante los cuales el BCRP solo emitía para financiar al fisco ha permitido que la política monetaria se centre en lograr una moneda estable. Esto solo ha sido posible gracias a la independencia del BCRP. Sin ella, se retornaría a los episodios hiperinflacionarios que destruyeron monedas pasadas, desaparecieron ahorros y diezmaron la capacidad adquisitiva de la población. Reforzar y preservar esta independencia es clave y para ello es indispensable que se perciba como laborioso y costoso el subyugar la política monetaria a intereses fiscales, y que la sociedad proteja la política monetaria independiente e institucionalizada. La independencia del BCRP debe ser siempre un mandato constitucional.

¹⁹ Ver Peréa, H. (2022). "El camino hacia la inflación de un dígito." En M.Ortiz & D. Winkelried (Eds.), Hitos de la reforma macroeconómica en el Perú, 1990-2020. La recompensa de los tamías (p. 57-68). Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.

Es interesante notar que la disciplina fiscal y la independencia del BCRP interactúan y dan origen a un círculo virtuoso de estabilidad macroeconómica. La independencia no es una característica homogénea a través de países y su protección depende de los incentivos que enfrenta la clase política.²⁰ Por ende, la tentación de echar mano a “la maquina” cuando las arcas fiscales son insuficientes para cumplir promesas electorales, se verán también disminuidas en un marco de transparencia fiscal y el establecimiento de criterios que mantengan el déficit en niveles sostenibles. Asimismo, los gobiernos que son impedidos de utilizar al BCRP como una fuente de financiamiento, serán más cuidadosos en que las cuentas del erario se mantengan en azul y en mantener una relación saludable con el sistema financiero internacional.

■ **Pilar 2: La flotación cambiaria vigente desde inicios de la década de 1990**

Este segundo pilar es indispensable para que el BCRP dé el mejor uso posible a su independencia e implemente una política autónoma con objetivos distintos al de mantener una paridad cambiaria artificial. En el pasado el BCRP ha experimentado fijando el tipo de cambio, iniciando ciclos de sobreendeudamiento externo, incrementos del gasto fiscal y pérdidas de competitividad. A la larga este patrón requería de un ajuste del tipo de cambio que no ocurría, llevando al país a una crisis de balanza de pagos con graves consecuencias para la economía y la ciudadanía, tales como una mayor inflación y desempleo.

Si bien el BCRP interviene activamente en el mercado cambiario, su motivación está ligada a amortiguar las fluctuaciones excesivas del tipo de cambio y apoyar el mejor funcionamiento de los mercados de capitales internacionales. Esto dista de una política de tipo de cambio fijo, volviendo remota la probabilidad de una crisis de balanza de pagos “típica” que genera devaluación, inflación, la salida del sistema financiero internacional y afecta la economía de los hogares.

■ **Pilar 3: Apertura a mercados financieros internacionales**

Asimismo, como economía pequeña y abierta se requiere de fuentes de financiamiento externas para respaldar el crecimiento y mejorar el perfil de riesgos al que estamos expuestos. El uso de controles de capitales para mantener un valor artificial del tipo de cambio no permite el acceso a dichas fuentes. El tipo de cambio real es una medida de la riqueza relativa del país respecto al resto del mundo, y cuando este precio es artificialmente distorsionado se cae en uno de dos posibles escenarios: o bien la población cree que es muy rica, gastando más de lo que debe a costa de las reservas internacionales o acumulando deuda; o bien cree que es muy pobre, y se castiga a las generaciones presentes al postergar el acceso a bienes extranjeros bajo la errada excusa de una mayor “competitividad internacional”. En ambos casos se compromete la economía de los hogares y su bienestar.

IV. Conclusiones y recomendaciones

■ **No retroceder en lo avanzado: retomar una política fiscal responsable**

Perú se ha caracterizado por un compromiso firme con un manejo fiscal responsable que se mantuvo a pesar de los ciclos electorales y la volatilidad política durante las últimas dos décadas. No obstante, la institucionalidad que respaldaba el manejo fiscal peruano se ha ido debilitando, y la llegada de la pandemia y las medidas tomadas en respuesta a la reciente crisis inflacionaria han llevado al límite a este manejo fiscal. Por ello, se hace necesario retomar una senda de manejo fiscal responsable que permita que la política fiscal cumpla con sus objetivos. Asimismo, la pandemia ha resaltado la urgencia de retomar reformas fiscales que tienen larga data. En este ámbito, se proponen dos grandes líneas de acción:

²⁰ Ver Parra, J. (2022). “La importancia de la independencia del banco central”. En M. Ortiz & D. Winkelried (Eds.), *Hitos de la reforma macroeconómica en el Perú, 1990-2020. La recompensa de los tamias* (p. 45-56). Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.

1. Mejorar la credibilidad de las reglas fiscales.

Acción 1: Establecer una trayectoria realista de retorno a las reglas numéricas, reconstituir el FEF y consolidar un CF más activo en la discusión del diseño de la política fiscal.

2. Retomar reformas fiscales de larga data.

Acción 2: En ingresos, ampliar la base tributaria e introducir mejoras al diseño de los principales impuestos para aumentar los ingresos permanentes de manera favorable al crecimiento y la equidad. Dichas reformas podrían incluir una reducción de la tasa efectiva del impuesto a la renta de las empresas, que es elevado en relación con estándares internacionales; la consolidación de los regímenes tributarios simplificados; la mejora de la capacidad recaudatoria y progresividad del impuesto a la renta personal; el combate a la evasión en el IGV utilizando técnicas de datos masivos y la construcción de capacidad recaudatoria a nivel local.

Acción 3: En gastos, ser prudentes y eficientes. Evitar la creación de gastos adicionales no prioritarios y de nuevos gastos permanentes sin sustento económico. Asimismo, impulsar la provisión eficiente y efectiva de bienes y servicios al ciudadano, realizando un seguimiento cercano al cumplimiento de los resultados de los programas presupuestarios e incrementando los recursos destinados a la inversión pública y a la capacidad de su ejecución a todo nivel.

■ ¿Cómo nos adaptamos? Recomendaciones de política monetaria

La solidez del marco institucional del BCRP es ampliamente reconocida, por ello, no es una tarea sencilla presentar recomendaciones. No obstante, vivimos tiempos retadores para la política monetaria por lo que es importante anticiparse a los cambios. Si bien el énfasis debe ubicarse en defender lo avanzado, se proponen dos grandes líneas de acción:

1. Institucionalizar los nuevos instrumentos de política monetaria y fortalecer los espacios de decisión.

Acción 1: Establecer un periodo fijo para el debate y decisión sobre el marco de política monetaria y la meta de inflación. Durante las crisis previas se abrieron discusiones relativas al cambio de la meta de inflación. Asimismo, el BCRP cambió internamente ciertos indicadores y conceptos, como el paso de una meta de inflación con bandas a un rango meta de inflación. El problema de realizar los cambios durante las crisis es que puede crear un problema de credibilidad, por lo que es importante crear un espacio formal para el debate de las potenciales reformas. El periodo para este debe ser lo suficientemente amplio como para no elevar el riesgo de un cambio de política, sino ser un espacio para una discusión de alto nivel técnico.

Acción 2: Diseñar un consejo de manejo macro prudencial con la capacidad de ejecutar políticas en caso de crisis financieras con lineamientos y limitaciones claras. Se ha establecido un comité de coordinación entre el BCRP, el MEF y otras instituciones para el debate de políticas macro prudenciales, pero no existen mecanismos para la toma de decisiones conjunta, menos en caso una entidad sea liderada por una persona que disienta de un programa prudencial o de rescate. Crear mecanismos que permitan llegar a decisiones por mayoría calificada puede mejorar la relevancia y oportunidad de estas políticas. Relacionado a ello, los bancos centrales han hecho gala de un nuevo tipo de política monetaria.²¹ Un ejemplo de ella es el programa Reactiva Perú. Pasada la emergencia, se deben establecer principios rectores para los próximos programas a fin de que no sean utilizados para evadir la regulación en torno a las funciones del banco central y que la población tenga menor incertidumbre respecto a los alcances de estas políticas.

²¹ Ver Bigio, S. (2022). "Política Monetaria: Una nueva perspectiva" En M.Ortiz & D. Winkelried (Eds.), *Hitos de la reforma macroeconómica en el Perú, 1990-2020. La recompensa de los tamíes* (p. 371-382). Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.

Acción 3: Retomar esfuerzos para lograr cambios escalonados en el Directorio del BCRP y considerar directores a tiempo completo. El cambio total del directorio contemporáneo al cambio de mandato presidencial implica el riesgo de un posible cambio drástico en la política económica cada 5 años. La renovación parcial del directorio puede ayudar a dar cierta gradualidad y mayor predictibilidad a la población. Asimismo, existe una asimetría en la información entre el Presidente del Directorio y los demás directores debido a tener dedicación a tiempo parcial.

2. Mejorar la comunicación con el público.

Acción 4: Mejorar la comunicación con la población y transparencia. El escenario inflacionario actual pone presión sobre el BCRP en la búsqueda de una respuesta en un entorno de creciente descontento popular. Las propuestas de reforma, en un país que presenta instituciones débiles, pueden comprometer el manejo macroeconómico a largo plazo. Este es el peligro que se debe mitigar. Asimismo, la polarización política está llevando a una percepción politizada de las acciones del BCRP. Se deben redoblar esfuerzos en esta coyuntura por mostrarse neutral, comunicando y compartiendo a la población los procedimientos técnicos por los cuales se presentan las decisiones de política, proyecciones y análisis.

Acción 5: Liderar discusión en temas de desarrollo sostenible y efectos redistributivos de la política monetaria para adelantarse a los cambios futuros. Las discusiones en términos de los retos hacia futuro para la banca central a nivel internacional ponen mucho énfasis en estos dos temas altamente sensibles en la discusión política. El BCRP debe ser parte activa de estas discusiones combatiendo la desinformación que surge en las esferas políticas.

DOCUMENTO

ELABORADO

POR:

Marco Ortiz

Profesor del Departamento Académico de Economía
Universidad del Pacífico

Diego Winkelried

Jefe del Departamento Académico de Finanzas
Universidad del Pacífico

Para la elaboración de esta Ruta Perú, agradecemos la colaboración especial de María Cecilia Deza y los comentarios recibidos de los miembros del Comité Estratégico de Desarrollo Nacional de IPAE, así como de (en orden alfabético): María Antonieta Alva, Eduardo Morón y David Tuesta.