

Política monetaria y crecimiento económico en el Perú, 2010-2024

Monetary policy and economic growth in Peru, 2010-2024

<https://doi.org/10.47606/ACVEN/PH0558>

Alejandro Paredes-Soria^{1*}

<https://orcid.org/0000-0003-1773-1718>

aparedess@unfv.edu.pe

Blanca Eudora García-Vera¹

<https://orcid.org/0000-0001-7916-6844>

bgarcia@unfv.edu.pe

Hilmer Ruben Jaime-Belleza¹

<https://orcid.org/0000-0002-4229-0283>

jbelleza@unfv.edu.pe

Vicenta Irene Tafur-Anzualdo²

<https://orcid.org/0000-0002-1888-7848>

vicenta.tafur@umch.edu.pe

Alejandro Saúl Paredes-Egusquiza³

<https://orcid.org/0009-0003-4823-6813>

alejandroparedes@upn.pe

Recibido: 25/03/2026

Aceptado: 29/07/2026

RESUMEN

La presente investigación tuvo como objetivo determinar la relación existente entre la política monetaria y el crecimiento económico en el Perú durante el periodo 2010-2024. El estudio se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, de alcance correlacional-explicativo y diseño no experimental longitudinal, utilizando información estadística trimestral proveniente del Banco Central de Reserva del Perú, el Ministerio de Economía y Finanzas y organismos internacionales. Para el procesamiento de los datos se emplearon modelos econométricos de regresión lineal y series de tiempo mediante el software EViews 9. Los resultados evidenciaron que la liquidez real, el tipo de cambio y la tasa de interés de referencia mantienen una relación significativa con el Producto Bruto Interno real. Asimismo, el modelo econométrico estimado mostró un elevado nivel explicativo, reflejado en un coeficiente de determinación ajustado de 0.99 y significancia conjunta estadística. Se identificó que un incremento de la liquidez real genera efectos positivos sobre el crecimiento económico, mientras que el tipo de cambio y la tasa de interés también presentan incidencia sobre la dinámica productiva nacional. Se concluye que la política monetaria constituye un instrumento relevante para preservar la estabilidad macroeconómica y favorecer el crecimiento económico sostenido en el Perú, especialmente en contextos de incertidumbre financiera y desaceleración internacional.

Palabras Clave: Política monetaria, crecimiento económico, liquidez, tipo de cambio, Producto Bruto Interno.

1. Universidad Nacional Federico Villarreal – Perú

2. Universidad Marcelino Champagnat- Perú

3. Universidad Privada del Norte- Perú

* Autor de correspondencia: aparedess@unfv.edu.pe

ABSTRACT

The objective of this research was to determine the relationship between monetary policy and economic growth in Peru during the 2010-2024 period. The study was developed under a quantitative approach, with a correlational-explanatory scope and a non-experimental longitudinal design, using quarterly statistical information obtained from the Central Reserve Bank of Peru, the Ministry of Economy and Finance, and international organizations. Econometric regression and time-series models were applied through EViews 9 software for data processing. The findings revealed that real liquidity, exchange rate, and benchmark interest rate maintain a significant relationship with real Gross Domestic Product. Likewise, the estimated econometric model showed high explanatory power, reflected in an adjusted coefficient of determination of 0.99 and joint statistical significance. The analysis identified that increases in real liquidity generate positive effects on economic growth, while the exchange rate and interest rate also influence national productive dynamics. It is concluded that monetary policy represents a relevant instrument for preserving macroeconomic stability and promoting sustained economic growth in Peru, particularly in contexts of financial uncertainty and international economic slowdown.

Keywords: Monetary policy, economic growth, liquidity, exchange rate, Gross Domestic Product.

INTRODUCCIÓN

La política monetaria constituye uno de los mecanismos más relevantes para orientar la estabilidad macroeconómica, debido a que permite regular la liquidez, influir en las tasas de interés y contribuir al control de la inflación. En el caso peruano, este rol recae principalmente en el Banco Central de Reserva del Perú, entidad que, desde la adopción del esquema de metas explícitas de inflación, ha buscado mantener la inflación dentro de un rango estable y fortalecer la credibilidad de sus decisiones monetarias (Rossini y Santos, 2015).

Durante el periodo 2010-2024, la economía peruana tuvo que lidiar con diferentes situaciones de crecimiento, desaceleración y crisis; situaciones determinadas tanto por factores de origen externo como interno en relación con la efectividad de la política monetaria. Al respecto, Dancourt (2013) asegura que uno de los retos más importantes para el BCRP ha sido el de poder responder a choques externos que afectan a la balanza de pagos y que limitan la demanda agregada. En relación con esto, Rojas y Montoro (2012) advierten que el aumento del costo del financiamiento externo puede deteriorar las expectativas de crecimiento y, para economías emergentes, esto puede limitar la inversión.

La crisis de la COVID-19 fue un momento de inflexión para la conducción monetaria. A palabras de Florián (2021), en el marco del confinamiento que se inició en 2020, el BCRP realizó una reducción de la tasa de política monetaria hasta niveles muy bajos, con el fin de atenuar los efectos de la recesión y el de sostener la actividad económica. Esta situación permite observar que la política monetaria no sólo debe hacer frente a las presiones inflacionarias, también debe poder responder a situaciones de contracción económica, incertidumbres financieras y caídas de demanda interna.

En el contexto peruano, la tasa de interés de referencia desempeña un rol importante en la transmisión de la política monetaria, pues impacta sobre las tasas del sistema financiero y, después, sobre las decisiones de consumo, ahorro e inversión de los agentes económicos. Así, Lahura (2017) determinó que la tasa de referencia influye sobre todo en

las tasas activas a corto plazo y, por su parte, Cermeño et al. (2016) detectaron evidencia del efecto que tiene sobre las tasas de los créditos comerciales, subrayando su importancia como instrumento central de la política monetaria.

Desde el punto de vista teórico, la relación entre política monetaria y crecimiento económico ha sido expuesta por diferentes corrientes. La teoría cuantitativa del dinero da cuenta de que los aumentos en la cantidad de dinero inciden sobre todo en los precios, mientras que enfoques posteriores consideran que, bajo ciertas condiciones, la política monetaria puede afectar a variables reales como producción, inversión y empleo (Fischer, 1993; Gali, 2015). Y Barro (2002) plantea que el crecimiento económico se asocia a la salud de la población en la medida en la que incrementa el empleo, el ingreso y la entrega de servicios públicos.

En ese sentido, resulta pertinente analizar la relación existente entre la política monetaria y el crecimiento económico peruano durante el periodo 2010-2024, considerando como indicadores monetarios la liquidez real, el tipo de cambio y la tasa de interés de referencia. Por ello, el presente artículo tiene como objetivo determinar la relación que existe entre la política monetaria y el crecimiento económico en el Perú durante dicho periodo.

MARCO TEÓRICO

La política monetaria representa uno de los principales instrumentos de intervención macroeconómica utilizados por los bancos centrales para preservar la estabilidad de precios, controlar la inflación y contribuir al crecimiento económico. Su aplicación comprende decisiones relacionadas con la emisión monetaria, la regulación de la liquidez y el manejo de las tasas de interés, variables que influyen directamente sobre el consumo, la inversión y el comportamiento de los mercados financieros. Para el caso peruano, el Banco Central de Reserva del Perú asumió el esquema de metas explícitas de inflación con el objetivo de perfeccionar la estabilidad monetaria y aumentar la credibilidad de la autoridad monetaria en los agentes económicos (Rossini y Santos, 2015).

A la par de ello, se han suscrito diversos trabajos que han analizado la política monetaria y el crecimiento económico tanto en términos empíricos como teóricos. En este sentido, Cartagena (2018) evaluó la incidencia de la política monetaria en el crecimiento económico del Perú, y determinó que los instrumentos monetarios tienen efectos sobre la producción como consecuencia del efecto que ejerce sobre la liquidez, las tasas de interés y las condiciones del mercado. De forma análoga, Plasencia (2018) aseveró que la política monetaria juega un papel importante dentro del crecimiento económico del Perú, máxime en regímenes de inflación y de desaceleración económica. En la vertiente extranjera, Pérez (2016) dio cuenta de cómo la política monetaria tiene efectos sobre la inversión, el crédito y el crecimiento económico en economías latinoamericanas. De igual manera, Taylor (1993) aseveró que las reglas de la política monetaria ayudan a mejorar la estabilidad macroeconómica al facilitar decisiones de política monetaria más predecibles, así como Clarida, Galí y Gertler (2000) afirmaron que la aplicación de reglas en la política monetaria da como resultado la estabilidad de precios, además de reducir la inestabilidad económica en economías modernas.

Por otro lado, la oferta de dinero se erige como un elemento clave de la política monetaria, puesto que establece la cantidad de dinero que es accesible en la economía. Desde la teoría cuantitativa del dinero, Fischer (1993) postuló que existía una relación lineal entre la cantidad de dinero y el nivel general de precios, suposición que parte de la premisa de que la velocidad del dinero y la producción son encadenamientos relativamente estables. Posteriormente, Friedman (1956) matiza esta idea cuando considera el dinero como una

categoría de capital que permite preservar la riqueza y que genera efectos sobre las decisiones de los individuos y de las empresas. Estas posiciones fundamentan que las alteraciones en la liquidez pueden alcanzar a determinadas magnitudes económicas de carácter nominal como real.

Desde el enfoque keynesiano, la política monetaria tiene efectos importantes sobre la inversión y el crecimiento económico mediante la reducción o incremento de las tasas de interés. Keynes (1936) sostuvo que las variaciones monetarias alteran el costo del financiamiento y, por consiguiente, afectan el nivel de inversión privada y la demanda agregada. En contextos de desaceleración económica, una política monetaria expansiva puede estimular el crédito y reactivar la actividad productiva. Esta situación fue observada durante la pandemia de COVID-19, cuando el BCRP redujo considerablemente la tasa de referencia para mitigar los efectos de la recesión económica (Florián, 2021).

Del mismo modo, el tipo de cambio se considera una variable importante dentro de la política monetaria para economías abiertas como la peruana; su comportamiento afecta a precios internos, a las exportaciones, a las importaciones y a la competitividad externa. Rojas y Montoro (2012) indican que los choques financieros internacionales pueden provocar aumentos en el costo del financiamiento externo y deteriorar las expectativas de crecimiento económico, mientras que Dancourt (2013) hace referencia a que uno de los principales desafíos a los que se ha enfrentado la política monetaria peruana es el de enfrentar los efectos negativos que podrían derivarse de crisis financieras y de perturbaciones externas sobre la demanda agregada y sobre la balanza de pagos.

Respecto al crecimiento económico, Barro (2002) afirma que este proceso se relaciona con la expansión sostenida de la producción y el incremento del bienestar de la población. El crecimiento económico permite elevar los ingresos, generar empleo y mejorar la provisión de bienes y servicios públicos. En consecuencia, las políticas monetarias orientadas a preservar la estabilidad financiera y estimular la actividad productiva adquieren importancia dentro de las estrategias de desarrollo económico de los países.

En síntesis, las teorías monetarias y macroeconómicas permiten sostener que variables como la liquidez, la tasa de interés y el tipo de cambio mantienen una relación importante con el crecimiento económico. Por ello, el estudio de estas variables durante el periodo 2010-2024 permite comprender el comportamiento de la economía peruana y evaluar el impacto de la política monetaria sobre la dinámica productiva nacional.

METODOLOGÍA

La investigación se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, debido a que se utilizaron procedimientos estadísticos y econométricos para analizar la relación existente entre la política monetaria y el crecimiento económico en el Perú durante el periodo 2010-2024. Según Hernández-Sampieri y Mendoza (2018), este enfoque permite medir variables y contrastar hipótesis mediante el análisis de datos numéricos y modelos estadísticos.

El estudio fue de tipo aplicada y de nivel correlacional-explicativo, porque buscó identificar la incidencia de variables monetarias sobre el Producto Bruto Interno real. Asimismo, el diseño fue no experimental y longitudinal, ya que las variables fueron observadas en su contexto natural y analizadas a través de series temporales trimestrales, sin manipulación directa por parte de los investigadores (Ñaupas et al., 2018).

La información estadística utilizada provino principalmente del Banco Central de Reserva del Perú, el Ministerio de Economía y Finanzas, el Instituto Nacional de Estadística e Informática y organismos internacionales. Las variables analizadas fueron el Producto

Bruto Interno real, la liquidez real del sistema financiero, el tipo de cambio real y la tasa de interés de referencia de política monetaria.

Para el procesamiento de los datos se emplearon Microsoft Excel y el software econométrico EViews 9. Inicialmente se realizó un análisis descriptivo y gráfico de las variables macroeconómicas, identificando tendencias, fluctuaciones y comportamiento temporal. Posteriormente, se aplicaron pruebas de normalidad mediante Kolmogorov-Smirnov y Shapiro-Wilk, determinándose que algunas variables no presentaban distribución normal. Por ello, se utilizó el coeficiente de correlación de Spearman para evaluar la relación entre variables.

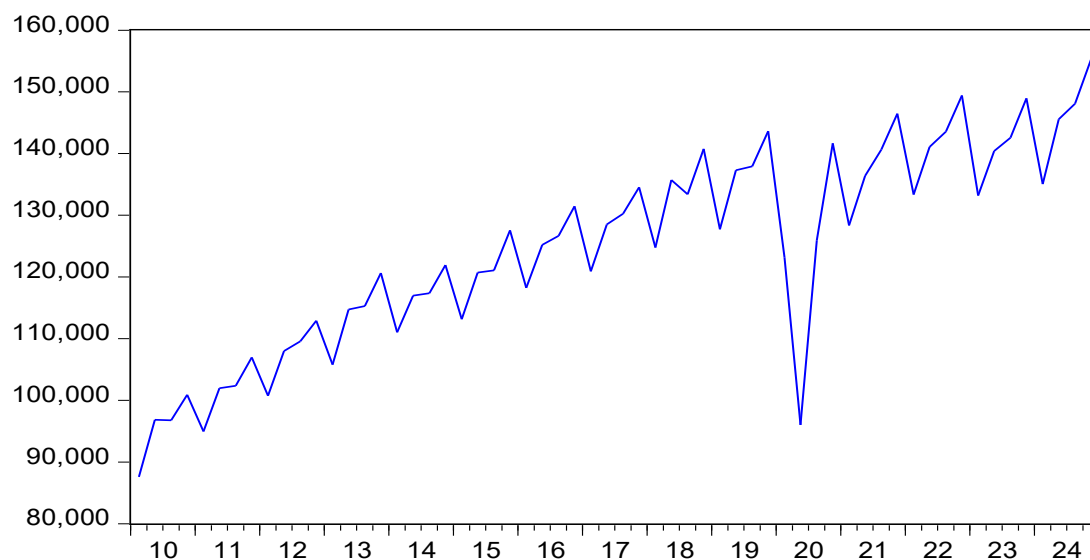
Se estimó un modelo econométrico de regresión lineal múltiple en logaritmos con componente autorregresivo AR (1), con la finalidad de corregir problemas de autocorrelación y mejorar la consistencia estadística del modelo. Gujarati y Porter (2010) sostienen que los modelos de series de tiempo permiten explicar relaciones dinámicas entre variables macroeconómicas y evaluar sus efectos en el largo plazo. En ese sentido, el modelo econométrico permitió determinar la incidencia de la liquidez real, el tipo de cambio y la tasa de interés de referencia sobre el crecimiento económico peruano durante el periodo analizado.

RESULTADOS

Los resultados de la investigación se presentan a partir del análisis descriptivo, correlacional y econométrico de las variables vinculadas a la política monetaria y el crecimiento económico en el Perú durante el periodo 2010-2024. Para ello, se evaluó el comportamiento del Producto Bruto Interno real, la liquidez real del sistema financiero, el tipo de cambio y la tasa de interés de referencia, utilizando información trimestral obtenida del Banco Central de Reserva del Perú.

Figura 1

Evolución del Producto Bruto Interno real en el Perú, 2010-2024
PBI



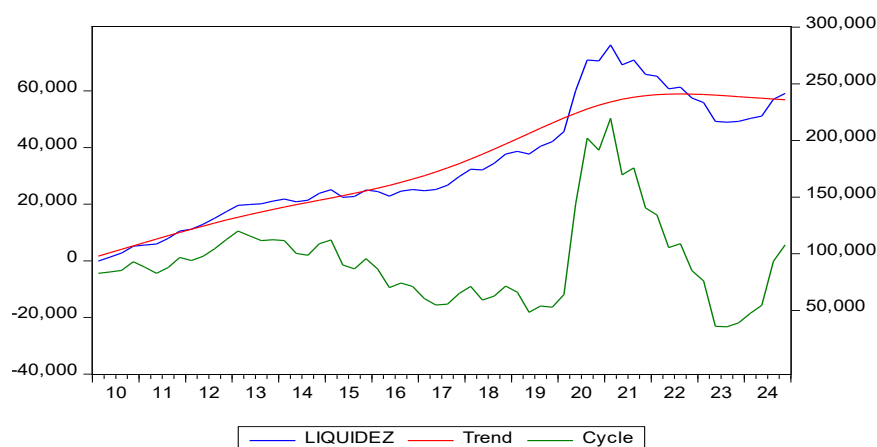
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

La figura evidencia una tendencia creciente del Producto Bruto Interno real durante el periodo analizado, aunque se observan fluctuaciones importantes asociadas a eventos económicos y sanitarios, principalmente durante la pandemia de COVID-19, etapa en la que la economía peruana presentó una contracción significativa antes de iniciar su recuperación progresiva.

Figura 2

Evolución de la liquidez real del sistema financiero, 2010-2024

Hodrick-Prescott Filter (lambda=1600)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

Por otro lado, la liquidez real mostró un comportamiento ascendente durante la mayor parte del periodo estudiado, registrando incrementos significativos en los años posteriores a la pandemia. Este comportamiento refleja la aplicación de medidas monetarias expansivas orientadas a sostener la actividad económica y facilitar el acceso al financiamiento.

Figura 3.

Evolución del tipo de cambio y tasa de interés de referencia, 2010-2024

Hodrick-Prescott Filter (lambda=1600)

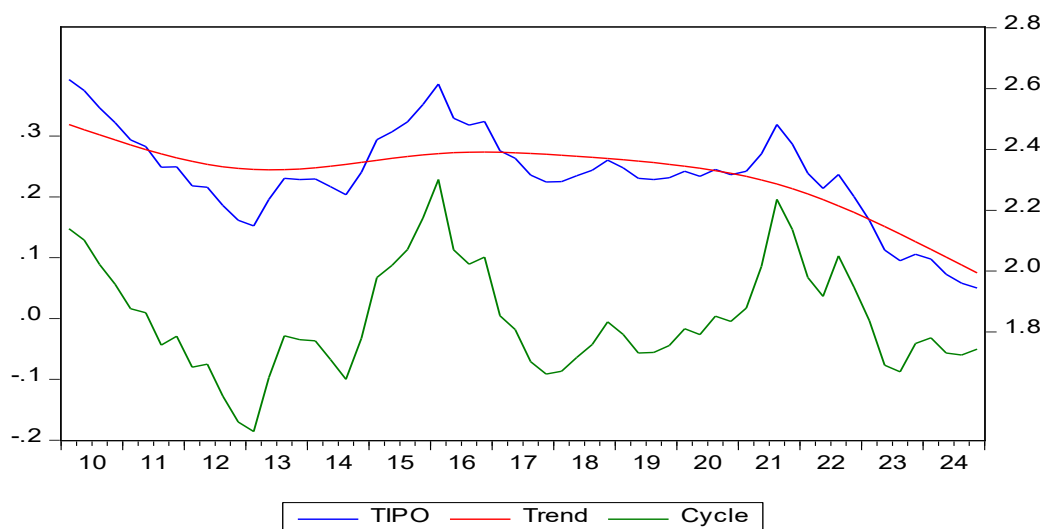
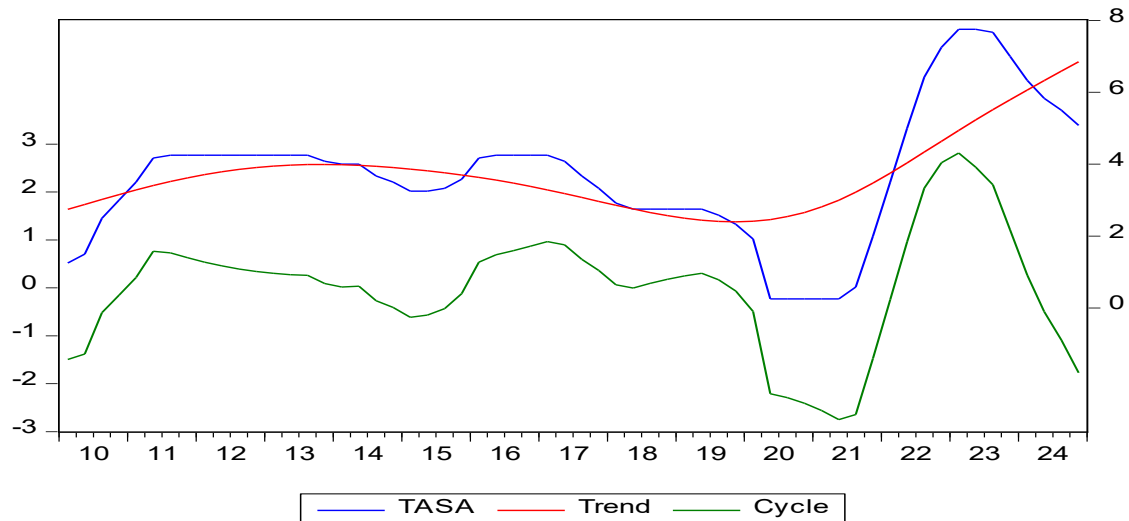


Figura 4

Tipo de cambio y fluctuaciones vinculadas al contexto internacional y a episodios de incertidumbre económica

Hodrick-Prescott Filter ($\lambda=1600$)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

De manera similar, el tipo de cambio presentó fluctuaciones vinculadas al contexto internacional y a episodios de incertidumbre económica, mientras que la tasa de interés de referencia evidenció un comportamiento cíclico asociado a las decisiones del Banco Central de Reserva del Perú respecto al control de la inflación y la estabilidad financiera.

Tabla 1

Correlación entre variables monetarias y crecimiento económico

Variables	Coefficiente Spearman	Significancia
Liquidez real – PBI	0.816	0.000
Tipo de cambio real – PBI	-0.357	0.005
Tasa de interés – PBI	0.169	0.197

Fuente: Elaboración propia con datos del BCRP.

Respecto al análisis correlacional, los resultados obtenidos mediante el coeficiente de Spearman evidenciaron la existencia de una relación positiva y significativa entre la liquidez y el Producto Bruto Interno reales, alcanzando un coeficiente de correlación de $r=0.816$, lo que indica una asociación alta entre ambas variables. Asimismo, el análisis estadístico permitió rechazar la hipótesis nula de ausencia de relación, debido a que el valor de significancia obtenido fue menor al nivel crítico establecido ($p<0.05$).

En relación con el tipo de cambio, se identificó una correlación negativa moderada con el Producto Bruto Interno, registrándose un coeficiente de Spearman de $r=-0.357$. Este resultado evidencia que las variaciones del tipo de cambio influyen sobre el comportamiento de la actividad económica, particularmente en escenarios de volatilidad financiera y dependencia comercial externa.

Por su parte, la tasa de interés de referencia mostró una correlación positiva baja con el crecimiento económico, obteniéndose un coeficiente de $r=0.169$. Aunque el nivel de

asociación fue reducido, el análisis econométrico posterior permitió identificar que dicha variable mantiene incidencia sobre el Producto Bruto Interno real dentro del modelo estimado.

Tabla 2

Resultados del modelo econométrico

Variable	Coeficiente	Probabilidad
Liquidez real	0.443	0.000
Tipo de cambio real	0.527	0.012
Tasa de interés	0.037	0.002
R ² ajustado	0.999	—
Estadístico F del modelo	21318.17	—

Fuente: Elaboración propia.

El modelo econométrico de regresión lineal múltiple evidenció que la liquidez real, el tipo de cambio y la tasa de interés de referencia presentan efectos significativos sobre el crecimiento económico peruano. El modelo final mostró un coeficiente de determinación ajustado de 0.999, reflejando un elevado nivel explicativo y consistencia estadística. Asimismo, la elasticidad estimada de la liquidez real fue de 0.44, indicando que un incremento de 1% en la liquidez genera, en promedio, un aumento de 0.44% en el Producto Bruto Interno real, manteniendo constantes las demás variables. Del mismo modo, el tipo de cambio y la tasa de interés presentaron coeficientes positivos y estadísticamente significativos dentro del modelo.

DISCUSIÓN

Los resultados que han sido obtenidos en la presente investigación muestran que la política monetaria tuvo una relación significativa con el crecimiento económico peruano para el periodo 2010-2024. La causa de la política monetaria fuese capaz de incluir en el análisis econométrico a variables como la liquidez real, el tipo de cambio real y la tasa de interés de política por lo que se observa que la política monetaria tuvo una relación significativa junto al comportamiento del Producto Bruto Interno real. Lo anterior refleja la importancia que tienen los instrumentos monetarios dentro de la dinámica macroeconómica nacional. Estos hallazgos tienen importancia debido a que el periodo analizado tiene escenarios de desaceleración económica, crisis sanitaria, aparición de volatilidad financiera internacional, rostros de presión inflacionaria que llevaron al Banco Central de Reserva del Perú a tomar medidas que busquen la estabilidad económica.

Respecto a la liquidez real, los resultados la mostraron positivamente correlacionada y estadísticamente significativa con el crecimiento económico. La elevada correlación obtenida entre ambas variables evidenció que el incremento de la oferta de dinero estuvo acompañado de mayores niveles de actividad económica, sobre todo durante los años que le siguieron a la pandemia. Asimismo, el modelo econométrico estimado determinó que un incremento de 1% en la liquidez genera, en promedio, un aumento de 0.44% en el Producto Bruto Interno real, manteniendo constantes las demás variables del modelo.

Estos resultados guardan relación con la teoría keynesiana, la cual sostiene que una política monetaria expansiva puede estimular el consumo, la inversión y la demanda agregada mediante una mayor disponibilidad de recursos financieros y menores restricciones crediticias (Keynes, 1936). En esa misma línea, Friedman (1956) consideraba que el dinero constituye una forma de capital capaz de influir sobre las decisiones

económicas de los agentes, debido a que interviene tanto en el consumo como en las actividades productivas y financieras. Por ello, el crecimiento de la liquidez observado durante el periodo analizado refleja la importancia de la política monetaria como instrumento de estabilización frente a escenarios de crisis económica.

Fischer (1993) recogería también, desde la teoría cuantitativa del dinero, el papel de la variación de la cantidad de dinero en su impacto sobre la actividad económica y sobre el nivel de la actividad productiva, y aunque la teoría se centrara en la relación dinero-precio, las investigaciones posteriores aceptarían también que la política monetaria puede repercutir sobre variables reales, en especial en situaciones de rigidez financiera o en proceso de desaceleración económica (Gali, 2015).

El caso peruano es significativo en cuanto a la expansión de liquidez, con las medidas monetarias introducidas por el Banco Central de Reserva del Perú relacionadas con las consecuencias de las circunstancias económicas acaecidas por la pandemia de COVID-19. La autoridad monetaria determinó en este periodo rebajar la tasa de interés de referencia y adoptar medidas para hacer frente a la contracción del crédito y a la estabilidad financiera; las propias medidas adoptadas por el Banco Central de Reserva del Perú de 2024, como sus propias medidas diseñadas para el apoyo a la contracción económica fueron las que posteriormente permitieron acompañar una recuperación gradual de la actividad productiva nacional.

Los resultados de la investigación también hicieron manifiesto que el tipo de cambio real guarda relación estrecha con el crecimiento económico peruano. No obstante, a pesar de que el análisis presentaba inicialmente una relación de negatividad moderada con el Producto Bruto Interno, el modelo de datos finales identificó un efecto positivo y significativo a largo plazo. Este comportamiento puede explicarse por la estructura económica del Perú y la elevada participación de sectores exportadores en el total de la producción nacional.

Las economías abiertas como la peruana, en las que los cambios de tipo de cambio van de la mano en la competitividad de las exportaciones, el costo de las importaciones y las expectativas de inversión. En escenarios de depreciación cambiaria, sectores productivos vinculados a las exportaciones pueden incrementar la competitividad y los niveles de ingresos; sin embargo, excesivas variaciones van también asociadas a incertidumbre financiera y presión inflacionaria interna.

Estos resultados presentan similitud con lo señalado por Rojas y Montoro (2012), quienes sostienen que las economías emergentes son particularmente sensibles a los shocks externos y a las variaciones del financiamiento internacional. De igual manera, Dancourt (2013) señala que uno de los principales desafíos de la política monetaria peruana consiste en reducir los efectos negativos de las perturbaciones externas sobre la demanda agregada y la estabilidad macroeconómica.

Entre diversos acontecimientos internacionales que han influido en el tipo de cambio peruano durante el periodo considerado, la desaceleración económica internacional, la pandemia, los enfrentamientos internacionales, así como la restricción de las políticas monetarias de las economías desarrolladas. Según el Fondo Monetario Internacional (2023), la exacerbación de la inflación global consecuencia de la pandemia ha impedido el incremento de las tasas de interés internacionales y episodios de volatilidad financiera que han hecho mella sobre todo en las economías emergentes. De modo que, el comportamiento del tipo de cambio peruano dará cuenta no solo de los efectos internos, sino que evidencia la alta interdependencia que muestra la economía peruana frente al contexto económico internacional.

Respecto a la tasa de interés de referencia, la investigación identificó una incidencia positiva, aunque relativamente menor en comparación con las demás variables monetarias

analizadas. Este resultado difiere parcialmente de la teoría keynesiana tradicional, según la cual incrementos en las tasas de interés tienden a reducir la inversión privada y desacelerar el crecimiento económico. Sin embargo, en el contexto peruano, la tasa de referencia también cumple funciones relacionadas con la estabilidad monetaria, la confianza financiera y el control de las expectativas inflacionarias.

A lo largo de los años siguientes a la pandemia, el Banco Central de Reserva del Perú fue aumentando la tasa de interés de referencia como reacción frente al incremento de la inflación internacional y el aumento de los precios internos. Tal medida supuso un incremento de los costos financieros para consumidores y empresas, pero se lograba, al mismo tiempo, acentuar la credibilidad de la política monetaria y el sostenimiento de la estabilidad del sistema financiero; es decir, la tasa de interés no debe interpretarse solo como conductora de una política restrictiva, sino como un instrumento para mantener el equilibrio macroeconómico de largo plazo.

Estos resultados son coherentes con lo expresado por Lahura (2017) en relación con que la tasa de referencia afecta dramáticamente a las tasas activas de corto plazo y a las operaciones crediticias de la economía a nivel del sistema financiero peruano. Cermeño et al. (2016) también argumentan que la tasa de política monetaria constituye el principal instrumento de transmisión monetaria en Perú debido a la capacidad de esta tasa de impactar sobre el financiamiento de las empresas y la determinación de las decisiones de inversión.

Otro aspecto importante identificado en la investigación corresponde al elevado nivel explicativo del modelo econométrico estimado. El coeficiente de determinación ajustado alcanzó un valor de 0.999, reflejando una fuerte capacidad explicativa de las variables monetarias seleccionadas sobre el crecimiento económico peruano. Este resultado demuestra que la liquidez real, el tipo de cambio real y la tasa de interés de referencia constituyen variables relevantes para comprender el comportamiento macroeconómico nacional durante el periodo estudiado.

Con todo, hay que enfatizar que el crecimiento económico no está del todo relacionado a factores monetarios. En efecto, variables como estabilidad política, inversión pública, productividad, informalidad laboral, contexto internacional, confianza empresarial sobre el desempeño económico de los países también son relevantes. Por tanto, aun cuando la política monetaria puede funcionar como un instrumento esencial para preservar la estabilidad financiera y controlar la inflación, sus efectos pueden verse reducidos cuando existen problemas estructurales que participan en la competitividad y/o el desarrollo de la productividad.

El periodo 2010-2024 del caso peruano estuvo caracterizado por episodios de inestabilidad política, conflictos sociales y de desaceleración económica internacional que influyeron negativamente las expectativas de inversión y la conducta de cada uno de los sectores económicos que conforman el país. Sin embargo, las medidas de política monetaria dispuestas por el Banco Central de Reserva le permitieron mantener niveles relativamente estables de inflación y preservar el funcionamiento del sistema financiero. De hecho, a los ojos del Banco Mundial (2024), cuya última valoración ancla en los trabajos de la Universidad de Villanueva de la Habana, la estabilidad monetaria se constituye como un elemento relevante para promover el crecimiento económico sostenible y la confianza de inversionistas y agentes económicos.

Asimismo, Rossini y Santos (2015) sostienen que el esquema de metas explícitas de inflación adoptado por el Banco Central de Reserva del Perú fortaleció la credibilidad de la política monetaria y mejoró la capacidad de respuesta frente a escenarios de volatilidad económica. Este aspecto resulta particularmente relevante en economías emergentes,

donde la estabilidad financiera desempeña un papel importante para sostener el crecimiento y reducir la incertidumbre económica.

En términos generales, los resultados obtenidos permiten sostener que la política monetaria desempeñó un rol importante dentro de la economía peruana durante el periodo analizado. La expansión de la liquidez, la administración de la tasa de interés de referencia y las intervenciones orientadas a estabilizar el tipo de cambio contribuyeron a preservar el equilibrio macroeconómico y a sostener el crecimiento económico nacional frente a escenarios de crisis e incertidumbre internacional.

Por último, los resultados de la actualización de la investigación interrogativa aplicada a la dinámica del crecimiento económico ponen en manifiesto la necesidad de seguir fortaleciendo la coordinación entre la política monetaria -la política fiscal y las estrategias de desarrollo apto para el desarrollo económico-productivo, dado que el crecimiento económico sostenible no pasa solamente por el desarrollo, es decir, la estabilidad financiera- sino por las mejoras de las condiciones estructurales relacionadas con la productividad, la inversión, la competitividad y la reducción de déficits sociales. Al final del proceso, las decisiones de política monetaria deberán considerar no solamente las condiciones internas, sino los riesgos externos que puedan comprometer la estabilidad económica de la economía peruana en el largo plazo.

CONCLUSIONES

La finalidad de la investigación fue establecer que se evidenció una relación significativa de política monetaria y crecimiento económico en el Perú en el periodo 2010-2024. Los resultados mostraron que las variables monetarias analizadas, sobre todo la liquidez real, considerablemente ejercen influencia en el comportamiento del Producto Bruto Interno real, lo cual confirmaron la importancia de la política monetaria en medio de la estabilidad macroeconómica del país.

De la misma manera, se deduce que la liquidez real fue la que tuvo mayor incidencia positiva sobre el crecimiento en el país. Al demostrar que el incremento de la oferta monetaria ayudó a la recuperación y al dinamismo de la actividad productiva en el periodo posterior a la pandemia, y esto fue algo que el Banco Central de Reserva del Perú llevó a la práctica mediante medidas de política monetaria expansivas para mantener el sistema financiero y facilitar el acceso al crédito.

Respecto al tipo de cambio real, los resultados evidenciaron que sus fluctuaciones influyeron sobre el crecimiento económico peruano, especialmente en escenarios de incertidumbre financiera y volatilidad internacional. Aunque inicialmente se identificó una relación negativa moderada en el análisis correlacional, el modelo econométrico final mostró un efecto positivo de largo plazo asociado al comportamiento del sector exportador y a la dinámica de la economía abierta peruana.

En relación con la tasa de interés de referencia, se concluyó que esta variable también mantuvo incidencia sobre el crecimiento económico, aunque en menor magnitud respecto a las demás variables monetarias. La tasa de referencia desempeñó un papel importante en el control de la inflación y en la preservación de la estabilidad financiera, fortaleciendo la credibilidad de la política monetaria peruana durante el periodo estudiado.

El extenso grado explicativo del modelo econométrico ha contribuido a confirmar que la política monetaria fue un instrumento significativo que se puede asimilar como una herramienta para la estabilidad económica y la contribución del crecimiento del Perú a partir del 2010 al 2024; se considera también que el crecimiento económico depende de otras condiciones relacionadas con la inversión, la productividad, la estabilidad política y el contexto internacional.

RECOMENDACIONES

Se recomienda que el Banco Central de Reserva del Perú continúe fortaleciendo los mecanismos de política monetaria orientados a preservar la estabilidad de precios y sostener el crecimiento económico, especialmente frente a escenarios de incertidumbre internacional y desaceleración económica global.

Por otro lado, es necesario sostener la adecuada administración de la liquidez del sistema financiero, ya que los resultados de la presente investigación indican que la expansión monetaria contribuye significativamente al crecimiento de la actividad económica y al dinamismo productivo en situaciones de crisis. Además, se aconseja fortalecer las estrategias de seguimiento y control del tipo de cambio, dado que las variables cambiarias pueden influir sobre la estabilidad macroeconómica, las expectativas de inversión y la conducta del sector exportador peruano.

Así mismo, se sugiere que las decisiones vinculadas a la tasa de interés de referencia deban hacerse en forma gradual y coordinada con otras políticas económicas con la finalidad de evitar efectos adversos sobre el financiamiento empresarial, el consumo y la inversión privada.

Se sugiere la existencia de futuras investigaciones que abarque otras importantes variables macroeconómicas y factores estructurales, como, por ejemplo, la inversión pública, el empleo, la inflación, la productividad y la estabilidad política, con el fin de enriquecer el análisis de los determinantes del crecimiento económico peruano.

REFERENCIAS

- Banco Central de Reserva del Perú. (2024). *Reporte de inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2024-2025*. Banco Central de Reserva del Perú. <https://www.bcrp.gob.pe>
- Banco Mundial. (2024). *Perspectivas económicas mundiales 2024*. Banco Mundial. <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>
- Barro, R. J. (1981). Output effects of government purchases. *Journal of Political Economy*, 89(6), 1086-1121. <https://doi.org/10.1086/261024>
- Cartagena, M. (2018). *Incidencia de la política monetaria en el crecimiento económico del Perú*. Tesis de pregrado, Universidad Nacional Federico Villarreal.
- Cermeño, R., Dancourt, O., Ganiko, G., & Mendoza, W. (2016). Tasas de interés activas y política monetaria en el Perú: Un análisis con datos de bancos individuales. *Economía*, 39(78), 95-118. <https://doi.org/10.18800/economia.201602.004>
- Clarida, R., Galí, J., & Gertler, M. (2000). Monetary policy rules and macroeconomic stability: Evidence and some theory. *The Quarterly Journal of Economics*, 115(1), 147-180. <https://doi.org/10.1162/003355300554692>
- Dancourt, O. (2013). *Dos ensayos sobre política monetaria en el Perú* [Tesis doctoral, Pontificia Universidad Católica del Perú]. Repositorio PUCP. <https://repositorio.pucp.edu.pe/items/45dc0e20-73b1-4240-b8a0-5ebea19167f3>
- Dorich, J., & Triveño, L. (2000). Reglas monetarias para el Perú. *Revista Estudios Económicos*, 6, 1-25. <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/06/Estudios-Economicos-6-5.pdf>
- Fischer, S. (1993). The role of macroeconomic factors in growth. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 485-512. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/030439329390027D>

- Florián, D., & Morales, V. (2021). Calibrando el impacto de la política monetaria no convencional del BCRP ante la pandemia del COVID-19. *Moneda*, 185, 6-11. <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/revista-monedas.html>
- Fondo Monetario Internacional. (2023). *Perspectivas de la economía mundial 2023*. Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/es/Publications/WEO>
- Friedman, M. (1956). The quantity theory of money: A restatement. En M. Friedman (Ed.), *Studies in the quantity theory of money* (pp. 3-21). University of Chicago Press.
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *The American Economic Review*, 58(1), 1-17. <https://www.jstor.org/stable/1831652>
- Friedman, M., & Schwartz, A. J. (1963). *A monetary history of the United States, 1867-1960*. Princeton University Press. <http://www.jstor.org/stable/j.ctt7s1vp>
- Galí, J. (2015). *Monetary policy, inflation, and the business cycle: An introduction to the New Keynesian framework* (2.^a ed.). Princeton University Press. <https://press.princeton.edu/books/paperback/9780691164786/monetary-policy-inflation-and-the-business-cycle>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2010). *Econometría* (5.^a ed.). McGraw-Hill.
- Hernández, J. (2025). *Relación entre la tasa de interés, tipo de cambio e inflación en México, 2010-2024: Un análisis de regresión múltiple con SPSS*. Universidad Autónoma de Chihuahua. <https://orcid.org/0000-0001-8926-2979>
- Hernández-Sampieri, R., & Mendoza, C. (2018). *Metodología de la investigación: Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta*. McGraw-Hill.
- Keynes, J. M. (1936). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de Cultura Económica. <https://sociologiaunah.files.wordpress.com/2015/11/teor3ada-general-de-la-ocupac3b3n-el-interes-y-el-dinero-j-m-keynes.pdf>
- Lahura, E. (2017). El efecto traspaso de la tasa de interés de política monetaria en Perú: Evidencia reciente. *Revista Estudios Económicos*, 33, 9-27. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:rbp:esteco:ree-33-01>
- Merkel, C. (2008). Galí, J.: Monetary policy, inflation, and the business cycle: An introduction to the New Keynesian framework. *Journal of Economics*, 95, 179-181. <https://doi.org/10.1007/s00712-008-0040-0>
- Ñaupas, H., Valdivia, M., Palacios, J., & Romero, H. (2018). *Metodología de la investigación cuantitativa-cualitativa y redacción de la tesis* (5.^a ed.). Ediciones de la U.
- Pérez, J. A. (2016). *Política monetaria y su impacto en el crecimiento económico de México de 1995 a 2015*.
- Plasencia, J. (2018). *Impacto de la política monetaria en el Perú en la actual economía*. Universidad de Lima.
- Rojas, L., & Montoro, C. (2012). *Credit in times of stress: Latin American lessons from the global financial crisis* (Working Paper No. 289). Center for Global Development. <https://www.cgdev.org/publication/credit-times-stress-latin-american-lessons-global-financial-crisis-working-paper-289>
- Rossini, R. (2015). Peru's recent economic history: From stagnation, disarray, and mismanagement to growth, stability, and quality policies. En A. Santos & A. Werner (Eds.), *Peru: Staying the course of economic success* (pp. 15-38). International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781513599748.071.ch002>
- Taylor, J. B. (1993). Discretion versus policy rules in practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 195-214. [https://doi.org/10.1016/0167-2231\(93\)90009-L](https://doi.org/10.1016/0167-2231(93)90009-L)