

# BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Premio Renzo Rossini de Investigación en Economía y Finanzas 2022-2023

El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), con el propósito de promover e incentivar la investigación de economía y finanzas por estudiantes y egresados de pregrado universitario, premia a las mejores tesis en el campo de la macroeconomía. Por tal motivo, convocó al Premio Renzo Rossini de Investigación en Economía y Finanzas 2022-2023 mediante carta dirigida a las universidades del país con escuelas de formación profesional en economía y finanzas. Luego de la evaluación de los trabajos enviados por las universidades, el Jurado declaró ganadores a los siguientes trabajos de investigación:

**Primer puesto: “Política monetaria bajo una regla de PBI nominal objetivo: Un enfoque de pequeña economía abierta” por Arthur Daniel Inca Silva y Fabrizio Sebastian Solf Rivas (UP)**

La tesis examina las implicancias de reglas de política monetaria basados en metas de PBI nominal (PBIN) en una economía pequeña y abierta introduciendo rigideces nominales en precios y salarios. Compara los efectos en el bienestar de metas de PBIN con metas de inflación interna, de inflación del IPC y una regla de Taylor bajo diferentes calibraciones y choques de oferta y demanda. Las simulaciones muestran que la fijación de metas de PBIN pueden proporcionar ventajas a un banco central en términos de minimización de la pérdida de bienestar cuando reacciona a choques de oferta, mientras que no hay diferencias en comparación con metas de inflación del IPC en respuesta a choques de demanda.

Lo interesante de esta tesis es que provee un claro mecanismo a través del cual tener un meta de PBIN alivia el dilema que se crea cuando golpea un choque de oferta. Este tipo de choque de costos eleva la inflación corriente y los precios a la vez que reduce los salarios corrientes. Debido a la reducción de salarios reales, se activa una presión para que los salarios futuros se eleven y eso hace que los costos marginales suban y ejerzan una influencia negativa en el producto. Aquí, una regla de PBIN toma en cuenta el efecto neto de precios que suben y producto que cae para generar una respuesta de política mesurada que alivia el dilema de política.

En la práctica, los bancos centrales no aplican reglas de PBIN porque existen diversos problemas de implementación, algunos de los cuales están esbozados en la misma tesis. Por ejemplo, el PBI nominal no se puede medir en tiempo real y está sujeto a revisiones. Además, el precio relevante en el PBIN es el deflactor del PBI, variable que en una economía pequeña, abierta y productora de materias primas es muy volátil de por sí. En suma, la tesis sugiere una agenda donde se puede incorporar análisis de implementación de una regla de metas de PBIN y cómo enfrentar la incertidumbre de medición del PBIN.

## BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

### **Segundo puesto: “El rol de los choques de términos de intercambio en las fluctuaciones de la economía peruana, 1998 - 2019” por Antonio Manuel Ayala Laurel (PUCP)**

La tesis analiza el impacto de los términos de intercambio en las fluctuaciones económicas del Perú durante el periodo 1998 - 2019. Para ello, se calibra un modelo Dinámico Estocástico de Equilibrio General (DSGE) de una economía pequeña abierta con tres sectores productivos: importable, exportable y no transable.

El modelo calibrado permite realizar una descomposición de la varianza del producto real para el periodo 1998-2019. Los resultados muestran que el 34,8 por ciento del producto per cápita peruano puede ser explicado por factores externos, en específico, por los términos de intercambio. Un choque positivo genera aumentos significativos de la producción real del sector exportable y no transable. Por la composición de la canasta de exportación peruana, el sector exportable se puede asociar al sector minero; es decir, un choque positivo de los términos de intercambio entendido como un aumento de precios de materias primas conlleva a un auge del sector minero. Sin embargo, este efecto positivo es compensado por una menor producción de la industria manufacturera entendida como el sector importable dentro del modelo, lo cual se observa fundamentalmente como un menor desempeño relativo a los sectores minería y construcción desde 1998.

### **Tercer puesto: “Variación de la tasa forward instantánea como medida de sorpresa de Política Monetaria y su efecto en el mercado de bonos en el Perú” por Vivian Jimena Castañeda Rivas Gerardo Alberto Jiménez Jiménez (UP)**

Esta tesis utiliza la variación de las tasas forward instantáneas como medida del componente inesperado de los anuncios de política monetaria. El principal hallazgo de la investigación es que el efecto de las sorpresas de política monetaria sobre los rendimientos de los bonos soberanos peruanos con vencimiento a 10 y 20 años es positivo y significativo.

Los resultados son consistentes con la literatura existente sobre la relación entre las sorpresas de la política monetaria y los rendimientos de los bonos. Los hallazgos resaltan la importancia de las expectativas de mercado y la asimetría de la información en la reacción de los rendimientos a los anuncios de política.

La investigación sugiere que, en economías en desarrollo como Perú, el *term premium* puede desempeñar un papel importante a la hora de generar expectativas sobre las tasas de interés futuras y explicar las diferencias en el rendimiento entre bonos con diferentes vencimientos.

La tesis introduce una metodología no explorada en la literatura del mercado de bonos peruano, utilizando la variación de las tasas forward instantáneas como medida del componente inesperado de los anuncios de política monetaria.