

CRECIMIENTO ECONÓMICO    MACROECONOMÍA

## La independencia del BCRP y la nostalgia de la maquina, por Diego Winkelried

Autor

Diego Winkelried

winkelried\_dm@up.edu.pe

25 marzo, 2026

La independencia del banco central es uno de los pilares de la estabilidad macroeconómica, condición necesaria para el crecimiento sostenido en países como el Perú. Cuando la política monetaria está protegida de presiones políticas de corto plazo, es más probable preservar el valor de la moneda y crear un entorno propicio para la inversión, el empleo y el crecimiento económico. Sin estabilidad macroeconómica no hay desarrollo posible, solo ciclos de entusiasmo político seguidos de empobrecimiento colectivo (Ortiz & Winkelried, 2021).

En este contexto, el presidente del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Julio Velarde, recordó que la autonomía del BCRP no nace en la Constitución de 1993 (C93), como suele afirmarse, sino en la [Constitución de 1979](#) (C79). Allí surge como una reivindicación tras una década oscura en la que el BCRP perdió toda independencia. Durante la dictadura militar, se creó el Consejo de Política Monetaria mediante el Decreto Legislativo 18240 de 1970, presidido por el ministro de Economía y con autoridad superior al directorio del BCRP. En los hechos, el BCRP pasó a ser un brazo operativo del voraz gobierno.

La C79 corrigió ese desorden institucional (artículos 148–155): eliminó implícitamente el Consejo de Política Monetaria y devolvió al BCRP la conducción de la política monetaria. También estableció un directorio de siete miembros con reglas de nombramiento y remoción para limitar interferencias del Ejecutivo: el Senado ratificaba al presidente del BCRP elegido por el Ejecutivo, nombraba parte del directorio y era el único órgano que podía remover a los directores “por falta grave”. Esta arquitectura institucional nos resulta familiar porque, en lo esencial, rige hasta hoy.

Velarde menciona este origen para subrayar que la independencia del BCRP puede declararse de jure y, aun así, ser ignorada de facto. Después de la hiperinflación de fines de los años ochenta casi parece redundante dar ejemplos de cómo ocurrió

esto en el Perú. Aun así, algunos episodios lo ilustran con claridad. Uno de ellos fue el Decreto Supremo 159-87-EF, que establecía que “Corresponde al Banco Central de Reserva del Perú establecer el tipo de cambio (...) de acuerdo con la política cambiaria que fije el Ministerio de Economía y Finanzas”. No es un error de tipeo: la política cambiaria del Ejecutivo, en abierta y desvergonzada interferencia con las funciones del BCRP. En ese mismo contexto, Morón & Winkelried (2023) documentan cómo el entonces presidente del BCRP, Pedro Coronado, intentó apagar la maquinita que financiaba el déficit fiscal, pero terminó renunciando en 1989 tras presiones del gobierno antes de las elecciones municipales.

¿Y qué aportó la C93? Mucho más de lo que parece. Aunque los capítulos monetarios de la C79 y la C93 son similares, existe una diferencia crucial. El artículo 84 prohíbe explícitamente que el BCRP financie al erario. Esa aparentemente inocua frase eliminó de un plumazo varios de los trucos y artimañas —desde entonces inconstitucionales— con los que se burlaba la autonomía monetaria: leyes especiales, refinanciamientos encubiertos o el uso del Banco de la Nación y la banca de fomento para financiar indirectamente al gobierno. Pese a sus intenciones, la C79 no creó las condiciones para que emergiera el BCRP que hoy conocemos; esas condiciones las creó la C93.

El fortalecimiento institucional fue notable. Jácome (2022) muestra que el índice de independencia del BCRP pasó del mínimo histórico de 0.60 en la década de 1970 a 0.75 tras la C79 y a cerca de 0.95 después de la C93, uno de los niveles más altos de América Latina. Los resultados han sido elocuentes: desde entonces el Perú ha mantenido inflaciones bajas y estables, comparables con las de muchas economías avanzadas (Pérez et al., 2016). Este cambio no solo fortaleció la política monetaria, también disciplinó la política fiscal: cuando el gobierno deja de ver al banco central como fuente de financiamiento, cuida más sus cuentas públicas y su relación con los mercados financieros internacionales (Ortiz & Winkelried, 2021).

Regresemos a la reflexión de Velarde. Ninguna arquitectura institucional es completamente inexpugnable. La independencia del BCRP requiere no solo buenas reglas, sino también personas responsables dispuestas a ejercerla y defenderla. Incluso con las tan aclamadas protecciones constitucionales, si la política coloca a un aventurero irresponsable al frente del BCRP, la independencia será irrelevante en la práctica. Por eso preocupa que en cada campaña electoral reaparezcan propuestas de algunos nostálgicos que quieren regresar a los años ochenta, transformando al BCRP en una banca de fomento o usando las reservas internacionales para fines en conflicto con su mandato. Tan cegados por la promesa del poder y la nostalgia de la maquinita que parecen creer que no hay lección histórica que valga. Al final, nada es inmune a votar mal una y otra vez.