



## Ampliar el mandato del BCR es un error

Opinión APOYO Consultoría  
Junio 2026

**E**n esta campaña electoral se han planteado varias propuestas de cambio al Banco Central de Reserva: ampliar su mandato para que contribuya al "desarrollo nacional"; usar una porción de las reservas internacionales para financiar gasto público; aumentar el peso del oro en la composición de esas reservas; y reducir las tasas de interés mediante topes más estrictos. Este artículo explica por qué cada una de esas

propuestas es un error —y por qué la autonomía del BCR, su mandato único y el manejo técnico de las reservas son, en el sentido más estricto del término, no negociables.

La función del BCR es precisa: mantener la inflación entre 1% y 3% anual, y lo ha cumplido de manera ejemplar. Desde que adoptó metas explícitas de inflación en 2002, la inflación promedio del Perú ha

sido la más baja de la región de manera sostenida. Este éxito descansa en Julio Velarde y en un equipo de economistas formados en las mejores universidades del mundo, seleccionados por mérito, protegidos de la interferencia política por el marco constitucional vigente. Esa combinación —mandato claro, equipo técnico, autonomía constitucional— es exactamente lo que algunas propuestas buscan desmantelar.

La inflación baja no es un indicador abstracto. Es lo que determina cuánto vale el sueldo a fin de mes. Es lo que permite que una *mype* tome un crédito a plazo razonable para comprar una máquina o ampliar su local. En países con inflación alta y volátil, el crédito de largo plazo prácticamente desaparece. La inflación, además, actúa como un impuesto que afecta más a los hogares de menores ingresos: golpea con más fuerza a quienes cobran en soles y no tienen ahorros. Los que más se benefician de tener inflación baja son los hogares más vulnerables y las *mypes*.

### **¿Por qué es un error ampliar el mandato del BCRP?**

El BCR no controla los precios directamente: lo que hace es convencer a empresas y trabajadores de que la inflación futura se mantendrá entre 1% y 3%. Si ese compromiso es creíble, estos fijan precios y negocian salarios dentro de ese rango. La inflación baja se vuelve así una profecía que se cumple sola.

El problema con añadir objetivos es que puede erosionar esa credibilidad. Si el BCR también tiene el mandato de maximizar el crecimiento, los agentes saben que cuando la economía crezca fuertemente podría verse tentado a tolerar más inflación en lugar de subir las tasas y así frenar el dinamismo. Esa sola expectativa cambia el comportamiento: empresarios y trabajadores empiezan a fijar precios y salarios por encima del rango meta, anticipando que el BCR cederá. El resultado es más inflación. Añadir objetivos no amplía la capacidad del BCR, pone en riesgo su herramienta más poderosa: la credibilidad.

Un contraejemplo es la Reserva Federal de EE. UU., que opera con mandato dual y funciona bien. Pero ese ejemplo no es replicable: el dólar es la moneda de reserva mundial y cuando hay incertidumbre global los capitales fluyen hacia EE. UU. —no huyen de él— dándole a la Fed un margen que ningún banco central de país emergente tiene.

La evidencia internacional es contundente: los países con metas explícitas de inflación creíbles logran inflaciones más bajas y estables que el resto. El Perú no es la excepción.

### **¿Por qué el Perú necesita reservas internacionales robustas?**

Las reservas no son una cuenta de ahorros disponible, son el seguro macroeconómico de una economía con vulnerabilidades específicas. La primera es la dependencia de los precios de los *commodities*: cuando el cobre, el oro o el zinc caen, los ingresos de dólares se reducen abruptamente y el tipo de cambio se presiona al alza. La segunda es la dolarización parcial: una porción de los ahorros, préstamos y contratos está en dólares, encareciendo importaciones y aumentando el valor en soles de las deudas cuando el sol se deprecia. Estas vulnerabilidades explican por qué el Perú necesita más reservas que Australia —otro gran exportador de *commodities* pero con moneda flotante y economía no dolarizada, con apenas 2% del PBI en reservas. Suiza, con todo su prestigio monetario, acumula más de 80% del PBI precisamente porque es una economía exportadora pequeña que necesita protegerse de la volatilidad externa.

A estas vulnerabilidades se suma la incertidumbre política. Cuando esta aumenta, los inversionistas buscan refugiarse en monedas más sólidas como el dólar o el euro, presionando el tipo de cambio. En 2021, cuando la elección de Pedro Castillo generó una salida de capitales sin precedentes, el BCR utilizó las reservas internacionales para inyectar dólares a la economía, compensó esa salida y así evitó un colapso cambiario. Hoy las reservas superan los US\$100.000 millones —28% del PBI, el nivel más alto de América Latina—. Usarlas para financiar gasto público es destruir el seguro del país, así como la independencia y credibilidad del Banco Central.

Estamos, una vez más, ante propuestas que suenan bien pero que, de implementarse, destruirían uno de los pilares más sólidos de la economía peruana. El BCR nos ha dado inflación baja, tipo de cambio estable y un sistema financiero confiable. Afectar esos pilares producirá más inflación, menos crecimiento y más pobreza —y quienes más lo sufrirán serán, como siempre, los que menos tienen.

## Lo que se propone cambiar y por qué es un error



**Propuesta: Ampliar el mandato del BCR al "desarrollo nacional".**

### El argumento a favor:

El BCR debería contribuir al crecimiento y al empleo, no solo controlar la inflación.

### Por qué es un error:

El mandato único de control de la inflación ha sido exitoso precisamente porque es creíble: empresas y trabajadores anclan sus expectativas a él. Los países con bancos centrales que tienen metas explícitas de inflación creíbles logran inflaciones más bajas y estables que el resto. Ampliar el mandato arriesga esa credibilidad, y con ella, el principal logro del BCR.

Fuentes: BCRP, INEI (ENAHO), Bureau of Labor Statistics (BLS), FMI, World Gold Council, Banco Central de Bolivia. Elaboración: APOYO Consultoría.



**Propuesta: Usar las reservas internacionales para financiar gasto público.**

### El argumento a favor:

El Perú tiene US\$100.000 millones en reservas mientras hay necesidades urgentes.

### Por qué es un error:

Las reservas internacionales no son una cuenta corriente: son el seguro macroeconómico del país, se usan para evitar que caídas de precios de *commodities* o las salidas de capitales generen crisis cambiarias, saltos inflacionarios o recesiones. Bolivia usó sus reservas para financiar empresas estatales ineficientes, subsidios y déficits —pasaron del 50% al 4% del PBI entre 2014 y 2024, dejando al país sin defensa frente a los choques externos. Venezuela, Argentina y el Perú de los ochenta financiaron gasto con el banco central. El resultado fue siempre el mismo: inflación desbocada y pobreza masiva.

Fuentes: BCRP, INEI (ENAHO), Bureau of Labor Statistics (BLS), FMI, World Gold Council, Banco Central de Bolivia. Elaboración: APOYO Consultoría.



**Propuesta: Fijar constitucionalmente el 50% de las reservas internacionales en oro.**

### El argumento a favor:

El Perú es productor de oro; con 50% en oro hoy tendríamos US\$300.000 millones.

### Por qué es un error:

Definir la composición de las reservas internacionales por mandato político es antitécnico. Ningún país de América Latina tiene más del 5% de sus reservas en oro y ningún país emergente llega al 40% (con excepción de Turquía). El oro es más volátil que el dólar y menos líquido: como explicó el gerente general del BCRP, Paul Castillo, "el dólar transa 22 veces más en un día que el oro." Entre 1980 y 1985 el precio del oro cayó 65% en términos reales; entre 2011 y 2015, 45%.

Fuentes: BCRP, INEI (ENAHO), Bureau of Labor Statistics (BLS), FMI, World Gold Council, Banco Central de Bolivia. Elaboración: APOYO Consultoría.



**Propuesta: Bajar tasas de interés mediante topes más estrictos.**

### El argumento a favor:

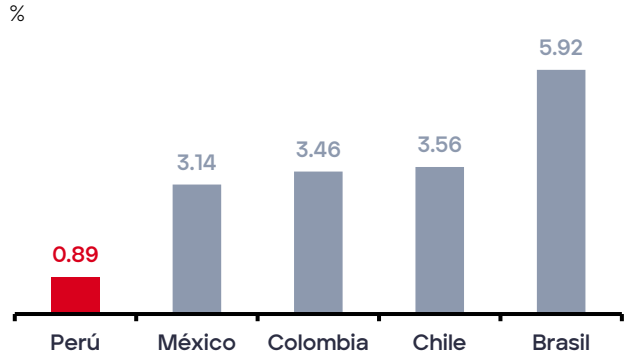
Las tasas son muy altas y empujan a los peruanos al "gota a gota".

### Por qué es un error:

Los topes generan exactamente el problema que denuncian. Cuando se fija un techo, los bancos excluyen a los deudores de mayor riesgo —mypes y hogares de bajos ingresos— que terminan pagando 500% anual en el mercado informal. Según estimaciones del BCR en 2022, el tope de tasas generó que más de 220 mil clientes queden fuera del sistema financiero formal (casi 7% del total de clientes existentes antes de la norma). Colombia y Chile aplicaron topes y los derogaron al comprobar sus efectos. Corresponde eliminar los topes a las tasas de interés.

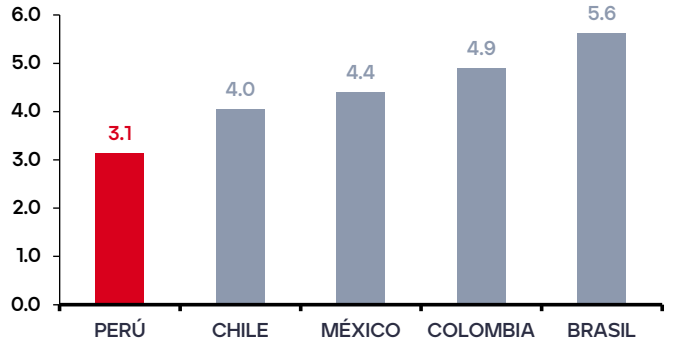
Fuentes: BCRP, INEI (ENAHO), Bureau of Labor Statistics (BLS), FMI, World Gold Council, Banco Central de Bolivia. Elaboración: APOYO Consultoría.

## 2005-2025: DEPRECIACIÓN ANUAL PROMEDIO DEL TIPO DE CAMBIO



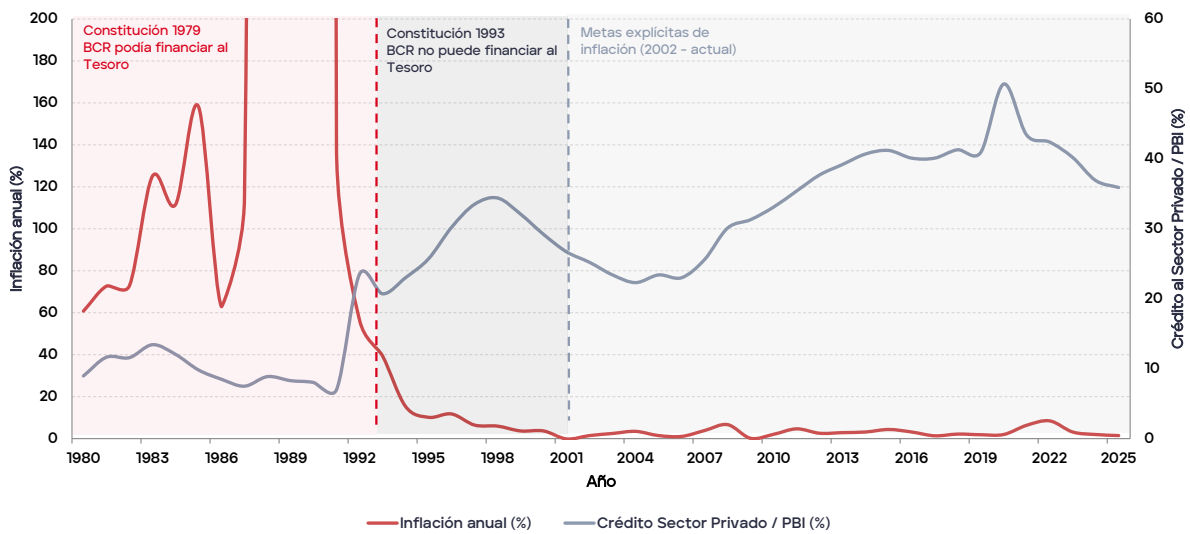
FUENTE: Bancos centrales, APOYO Consultoría

## 2005-2025: INFLACIÓN PROMEDIO % , promedio del periodo



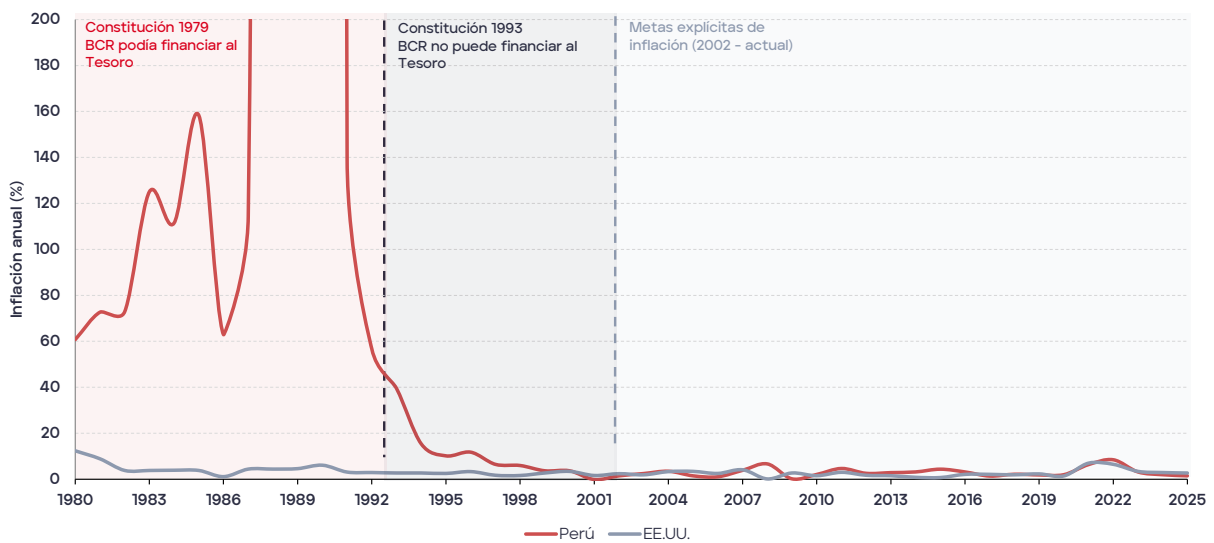
FUENTE: WEO

## Inflación baja y crédito privado: dos caras de la misma moneda – Perú 1980-2025



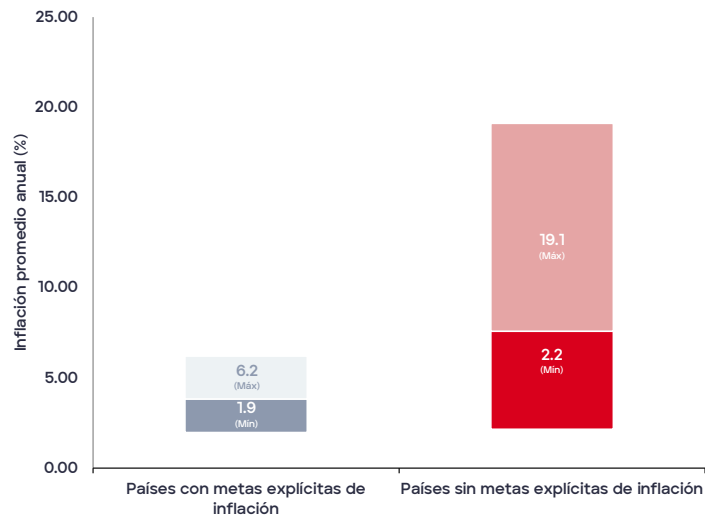
Fuente: BCRP; Banco Mundial. Elaboración: APOYO Consultoría.

## Inflación anual Perú vs. EE. UU., 1980-2025



Fuente: BCRP; Bureau of Labor Statistics - BLS (EE. UU.). Elaboración: APOYO Consultoría.

Distribución de inflación promedio 2002-2024 – IT vs Resto



Nota: Basado en una muestra de 21 economías emergentes (12 con metas explícitas y 9 sin metas). No incluye Argentina ni Venezuela (excluidos por valores extremos). Fuente: FMI World Economic Outlook (October 2024), indicador PCPIPCH. Elaboración: APOYO Consultoría



**APOYO  
CONSULTORIA**

Somos una firma líder en servicios de asesoría empresarial para la toma de decisiones estratégicas en temas de economía, finanzas y estrategia.

Contamos con más de 45 años de experiencia en consultoría en el Perú, respaldados por un equipo de profesionales multidisciplinario con amplia experiencia y conocimiento sectorial. Brindamos servicios con altos estándares de calidad y confiabilidad a las principales empresas del país, así como a entidades gubernamentales y organismos internacionales, en el marco de relaciones de confianza y largo plazo.

**Algunos de nuestros servicios:**

Servicio de Asesoría Empresarial (SAE) | Planeamiento estratégico | Estrategia de crecimiento | Diseño organizacional | Libre competencia | Peritajes de daños | Fusiones y Adquisiciones (M&A) | Reestructuración financiera | Valorizaciones

Av. Armendáriz 424, Lima 15074, Perú | t (511) 213 1100  
[www.apoyoconsultoria.com](http://www.apoyoconsultoria.com)

APOYO Consultoría S.A.C. | RUC 20260496281

