

AUTONOMÍA DEL BCRP Y DISCIPLINA FISCAL: EL BLINDAJE MACROECONÓMICO DEL PERÚ EN PLENO AÑO ELECTORAL



INFORME ESPECIAL



Informe especial

AUTONOMÍA DEL BCRP Y DISCIPLINA FISCAL: EL BLINDAJE MACROECONÓMICO DEL PERÚ EN PLENO AÑO ELECTORAL

En casi una década, Perú tuvo 7 presidentes que no lograron completar su mandato. A dos meses de las elecciones generales - con la mayor fragmentación partidaria de la historia - que obliga a la ciudadanía a elegir entre 36 candidatos aspirantes a la Presidencia de la república, Perú es el país de la región con mayor inestabilidad política y, paradójicamente, Perú tiene una de las economías más sólidas de América Latina.

El manejo de la política económica peruana descansa en dos pilares: la autonomía del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) para conducir la política monetaria y la sostenibilidad fiscal de las decisiones que toma el Gobierno a través del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) al dirigir la política fiscal. La credibilidad de ambas ramas se cimienta en la estabilidad jurídica y el cumplimiento normativo.



7

presidentes

en menos de una
década



36

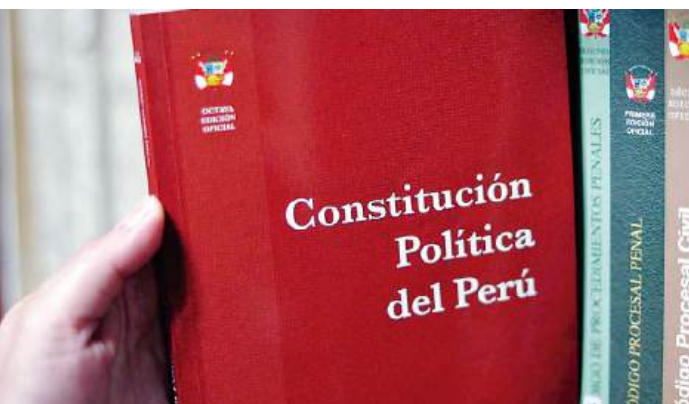
candidatos

mayor fragmentación
partidaria de la
historia



**Economía
sólida**

una de las más
fuertes de América
Latina



La Constitución Política de 1993¹ establece expresamente que la finalidad del BCRP es preservar la estabilidad monetaria, encargándole las funciones de regular la moneda y el crédito, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas e informar sobre el estado de las finanzas nacionales. Asimismo, le prohíbe conceder financiamiento al erario² (prohibición que no se encontraba en la Constitución de 1979).



La estabilidad monetaria consiste en conservar el valor real del dinero en términos de la canasta de consumo de bienes y servicios que permite adquirir. Por ello, a fin de evitar que la inflación licúe el poder adquisitivo del dinero, el BCRP debe controlar la cantidad de dinero en circulación.

En línea con su misión, el BCRP tiene una serie de prohibiciones³, entre las que destacan: extender garantías, otorgar seguros, asignar recursos para la constitución de fondos especiales destinados a otorgar créditos o efectuar inversiones para promover alguna actividad económica no financiera, establecer regímenes de tipos de cambio múltiples, entre otras.

Con ello se busca evitar la emisión inorgánica de dinero, es decir, inyectar liquidez sin evidencia de una mayor demanda real del mismo. Usar “la maquinita” para financiar el déficit fiscal sin respaldo de una mayor producción de bienes y servicios dispara la inflación. Esa fue una de las causas de la hiperinflación de los años 80, con 3398% en 1989 y 7481% en 1990⁴.

Para el cumplimiento de su mandato, el BCRP sigue una política de metas explícitas de inflación (rango de 1 % a 3 %) lo que permite anclar las expectativas de los hogares y las empresas para que puedan tomar mejores decisiones con mayor previsibilidad. Asimismo, ello permite responder de manera anticíclica a choques adversos significativos, tales como crisis financieras internacionales, fuerte caída de los precios de las materias primas y la pandemia del COVID-19⁵.

Cuando la economía se desacelera y existe presiones a la baja en la inflación, el BCRP aplica una política expansiva, bajando la tasa de interés de referencia⁶, lo que impulsa la disminución de las tasas de los préstamos bancarios y al abaratare el crédito, se reactiva el gasto y la inversión.

Por el contrario, cuando la economía se sobrecalienta y se observan presiones al alza de la inflación, eleva la tasa de interés de referencia de modo que endeudarse se encarece y ahorrar se vuelve más atractivo, lo que enfría el consumo, la demanda, y contribuye a reducir la inflación.

1. Constitución Política del Perú de 1993

2. Salvo la compra en el mercado secundario de valores emitidos por el Tesoro Público, siempre que el incremento anual no supere el 5 % del saldo de la base monetaria del cierre del año precedente

3. Ley Orgánica del BCRP

4. BCRP, estadísticas. Variación promedio anual del Índice de Precios al Consumidor

5. BCRP. Diseño e implementación de la política monetaria

6. La tasa de interés de referencia es el instrumento principal del BCRP para controlar la inflación



Con ello, el BCRP ha logrado mantener la inflación del Perú en niveles bajos y relativamente estables, con un promedio anual del **4.5 %** entre 2021 y 2025, posicionándolo considerablemente por debajo de la media latinoamericana, que alcanzó el **12.6 %**⁷.

Una inflación controlada reduce la incertidumbre y genera confianza en el poder de compra del sol en el presente y en el futuro, lo que es indispensable para alentar el ahorro y atraer inversión; en consecuencia, sostener el crecimiento económico.

Asimismo, las Reservas Internacionales Netas (RIN) son activos contingentes que sirven de protección frente a choques externos y ayudan a evitar la alta volatilidad del tipo de cambio. De ninguna manera constituyen un ahorro del Gobierno para financiar gasto público. A enero de 2026, las RIN llegaron a 97 914 millones de dólares al 15 de febrero de 2026, equivalente al 28.7% del PBI del 2025⁸.

El valor de las RIN equivale aproximadamente al 90% de la brecha de infraestructura de acceso básico del Plan Nacional de Infraestructura del 2019⁹. Sin embargo, sería irresponsable proponer el uso de las RIN para financiar al Gobierno en el objetivo del cierre de brechas. Hacerlo incrementaría el riesgo inflacionario por el aumento de la liquidez en la economía, la depreciación del sol (por el incremento de la demanda de dólares motivada por expectativas de mayor riesgo) y el desanclaje de la confianza de los agentes económicos en la política monetaria.

Más grave aún, causaría la pérdida de la buena reputación de la disciplina macroeconómica peruana, generaría la rebaja inmediata de la calificación crediticia del país, seguido de la fuga de capitales por el incumplimiento de las reglas de juego, y encarecería el crédito (hipotecarios y préstamos personales). Los costos de una medida de ese tipo superarían ampliamente los beneficios.

La autonomía del BCRP permite el manejo de la política monetaria bajo criterios estrictamente técnicos orientados a alcanzar su mandato constitucional, sin desviarse en la atención de otros objetivos. La estabilidad macroeconómica del Perú se fundamenta en que el gasto público se financia con recaudación tributaria o deuda responsable, nunca con las reservas del Banco Central.



7. PCM. Informe preelectoral 2021-2026

8. BCRP

9. Al tipo de cambio venta al cierre del 13 de febrero de 2026 (3.352 soles por dólar).

Por el lado del MEF, el marco macrofiscal se basa en 4 reglas fiscales:



Deuda pública:

En 2025, ascendió a 30.7% del PBI, sujetándose a la respectiva regla (no exceder el 38% del PBI) y manteniendo un nivel prudente, por debajo del promedio de América Latina (72.6%).



Resultado económico:

En 2025 el déficit fiscal fue del 2.2% del PBI, precisamente el límite establecido. El déficit fue 1.2 puntos porcentuales menor que en 2024, gracias a los precios favorables de las materias primas, aunque algunas normas aprobadas que incrementan el gasto y erosionan la base tributaria no permitieron una mayor disminución.



Gasto público no financiero:

Creció 2.8% en términos reales en 2025. En términos nominales ascendió a 242 mil millones de soles, por encima de los 235 mil millones de soles contemplado en el Marco Macroeconómico Multianual de agosto de 2025 debido al aumento de la inversión pública, adquisiciones y ejecución de garantías de créditos otorgados a Petroperú.



Gasto corriente sin mantenimiento:

Creció 4.8% en términos reales en 2025, por encima del 2.1% que establece la regla para ese año, que se debe especialmente a mayores remuneraciones, adquisiciones y gasto en programas sociales.

Fuente: MEF. Informe Trimestral de Reglas Fiscales de Gasto. IV Trimestre de 2025

La solidez del sistema financiero, cuenta corriente y términos de intercambio favorables y las amplias reservas internacionales netas son algunas de las fortalezas macroeconómicas del Perú que le permite acceder a condiciones favorables de financiamiento en los mercados de capitales y eso es algo que debemos valorar y mantener.

Algunos candidatos en campaña electoral proponen, con buena intención, mezclar la política monetaria con la fiscal, lo que podría generar consecuencias negativas a corto, mediano y largo plazo. Antes de buscar mayores recursos, se requieren propuestas concretas para aprovechar mejor los recursos disponibles (considerando que en los últimos años entre 15 % y 30 % del presupuesto para inversión no se ejecuta), junto con medidas para optimizar el gasto público y mejorar la estructura tributaria.

