

# *La Creación del Banco de Reserva del Perú*

CARLOS PEREYRA\*

“[El desarrollo del Banco Central] depende necesariamente del medio favorable en que pueda actuar y desenvolverse. Si, como es de desear, el Supremo Gobierno mantiene sus propósitos de estricta economía y cumple severamente el presupuesto general de la República, haciendo innecesario todo nuevo empréstito para saldarlo; y si la situación europea se mantiene siquiera en el estado actual, librándose de una nueva crisis a la que no podríamos quedar extraños por la solidaridad indiscutible que existe entre los intereses económicos, nuestro país puede confiar tranquilo en la seguridad de que en el año en curso [el Banco Central] realizará en forma más amplia [sus] importantes fines [...]”

\* Supervisor Senior en Economía Internacional del BCRP.  
carlos.pereyra@bcrp.gob.pe



Se podría afirmar que las ideas que subyacen al texto anterior forman parte del marco de política promovido por los bancos centrales modernos. Son reconocibles inmediatamente el acento en la coordinación macroeconómica, la responsabilidad fiscal y la atención a las implicancias de las perturbaciones financieras internacionales sobre el sector real. En nuestro país, durante las últimas dos décadas, el énfasis en la disciplina monetaria y fiscal ha sentado las bases de un crecimiento alto, sostenido y equilibrado, al punto de que el Perú ha pasado a integrar el grupo de las llamadas economías emergentes, actualmente las más dinámicas del mundo. Sin embargo, a pesar de su aparente actualidad, la cita que inicia este artículo no es contemporánea: de esta manera el directorio del Banco de Reserva del Perú (BRP) cerraba su Memoria de 1922 —el primer informe anual de banca central publicado en nuestro país. Como curiosa coincidencia, menciona inclusive la necesidad de conservar una actitud vigilante ante la “situación europea” —no la grave crisis de deuda que actualmente afecta a la Eurozona, sino la secuela de incertidumbre global que había dejado la devastadora Primera Guerra Mundial (1914-1918). Sobre todo, resulta interesante que, después de largos periodos de predominio de políticas económicas expansivas, especialmente en las décadas de los años setenta y ochenta, el actual paradigma de prudencia macroeconómica sea en realidad un retorno a varios de los conceptos que animaban a nuestros primeros banqueros centrales hace 90 años.

Al mismo tiempo, las características del BRP diferían de las que son habituales en los bancos centrales de nuestros días. Tuvo una vida relativamente corta: creado en 1922, fue reemplazado por el actual Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) en 1931, a fin de perfeccionar su gobernabilidad, instrumentos y obje-

tivos. Sin embargo, al introducir la banca central en el Perú, la fundación y desarrollo del BRP trajo consigo un primer gran ordenamiento del sistema bancario peruano, siguiendo una corriente mundial de modernización financiera. Para comprender mejor las circunstancias y actores que determinaron su creación, así como sus características institucionales y el rol que le tocó cumplir en su época, conviene revisar los procesos políticos y económicos que comenzaron a tomar fuerza a partir de fines del siglo XIX.

## ANTECEDENTES HISTÓRICOS

### Los bancos

Si bien el primer gobierno de Andrés Bello Cáceres (1886-1890) sentó las bases de la Reconstrucción Nacional después de la Guerra del Pacífico, fue durante el gobierno de Nicolás de Piérola (1895-1899) que tuvo lugar un verdadero despegue económico, gracias a la formación de un consenso político que brindó estabilidad doméstica y fomentó las inversiones. También contribuyó a ello el programa de modernización del Estado y obras públicas iniciado por dicho gobierno. Las exportaciones agrícolas y mineras se aceleraron significativamente y consolidaron su posición hegemónica en la economía. En muchos casos, las utilidades de las exportaciones fueron orientadas a nuevas inversiones en la industria manufacturera, las cuales mejoraron la productividad y fortalecieron el mercado interno mediante la expansión del trabajo asalariado. Notablemente, este proceso estuvo acompañado por un fortalecimiento de la red bancaria, la cual impulsó el florecimiento de las actividades exportadoras, industriales y comerciales mediante la movilización de capital de inversión y trabajo. De esta época data el establecimiento de grandes bancos de capitales nativos y extranjeros, principalmente el Banco Italiano, hoy Banco de Crédito del Perú (1889); el Banco Popular del Perú (1889); el Banco del Perú y Londres (1897); el Banco Internacional del Perú (1897); y el Banco Alemán Transatlántico (1905). Por su importante contribución al desarrollo de los negocios, los bancos ocuparon un lugar central en la economía y, en la década de los años veinte, tuvieron una participación gravitante en la creación y desarrollo del BRP.

### IMPACTO DE LA PRIMERA GUERRA MUNDIAL

Piérola reformó el sistema monetario mediante la instauración del patrón oro. En 1897, fue creada la libra peruana de oro (con ley y peso equivalentes a los de la libra esterlina inglesa), la cual se convirtió en el medio de pago del país para transacciones domésticas e internacionales. Las monedas de oro continuaron circulando hasta el estallido de la Primera Guerra Mundial (1914), que ocasionó una fuerte crisis de confianza en los mercados financieros, un colapso de los precios de los *commodities* y de los volúmenes exportados, y un acaparamiento de oro a nivel

El billete bancario fue acogido  
*sin trastornos ni resistencia*  
*alguna dado el prestigio de*  
*su Directorio, hecho que*  
*podría calificarse como único*  
*en la historia del país*

global. El gobierno provisional del General Oscar R. Benavides (1914-1915) respondió al riesgo de una corrida bancaria, de una abrupta reducción del circulante y de una interrupción de las transacciones económicas decretando un feriado bancario, prohibiendo las exportaciones de oro e introduciendo los llamados “cheques circulares”. Éstos serían emitidos por los bancos comerciales, con un respaldo de oro e instrumentos financieros bajo la supervisión de una Junta de Vigilancia compuesta por representantes del Ejecutivo, el Congreso, los bancos y la Cámara de Comercio de Lima. Los cheques circulares eventualmente lograron un razonable grado de aceptación por parte del público, superando la mala reputación ganada por el papel moneda en el siglo XIX. Si bien originalmente se estableció que seis meses después de finalizado el conflicto el gobierno canjearía los cheques circulares por su equivalente en oro, en realidad continuó prorrogando su carácter inconvertible, con lo cual la moneda de oro prácticamente desapareció de la circulación y el régimen del papel moneda se instaló definitivamente en el país. Esta suerte de caja de convertibilidad era el régimen monetario que funcionaba en el Perú en el momento de la fundación del BRP, ocho años después.

La experiencia peruana durante la Primera Guerra Mundial también produjo otros antecedentes, los cuales posteriormente resultarían importantes en el debate nacional que antecedió a la creación del BRP. Se puede decir que la Junta de Vigilancia, aunque originada por circunstancias fortuitas, fue un paso importante hacia la instauración de una autoridad monetaria especializada en el país. Sus funciones, cuadros técnicos y local serían transferidos al flamante BRP en 1922. Asimismo, aunque el comercio internacional se recuperó gracias a la demanda de las potencias en conflicto (y la libra peruana se fortaleció al punto de cotizarse con un premio por encima de la libra esterlina), el choque inicial sobre las exportaciones, principal motor de la economía, redujo fuertemente los ingresos y la recaudación. Las duras medidas de austeridad con las que el gobierno respondió a la contracción de los recursos fiscales (las cuales incluyeron recortes de gastos y rebajas nominales de sueldos) dejaron en el público una clara conciencia de la vulnerabilidad de la economía ante los pánicos internacionales. La memoria de este episodio sería un importante elemento en el debate, algunos años después, sobre la conveniencia de establecer una autoridad monetaria con mayores poderes, inclusive el de limitar el impacto de los choques externos.

### LA “PATRIA NUEVA” DE LEGUÍA

En esta época, dominada por una élite económica y conocida como la “República Aristocrática”, entra en la escena nacional Augusto B. Leguía, quien fue un personaje clave en la génesis del BRP. Luego de prosperar en la exportación de azúcar y en el rubro de los seguros, Leguía buscó afianzarse políticamente en

el seno del Partido Civilista, brazo político de la élite, como Ministro de Hacienda de Manuel Candamo (1903-1904) y Presidente del Consejo de Ministros en el primer gobierno de José Pardo y Barreda (1904-1907). Inmediatamente después, Leguía ganó las elecciones presidenciales de 1908 y gobernó hasta 1912. Durante este primer gobierno enfrentó un grave intento de golpe de estado y formó su propio grupo de adeptos. En malos términos con el civilismo y hostilizado por el gobierno de Guillermo Billinghurst (1912-14), partió al destierro y se dedicó a los negocios en Nueva York y en Londres. Retornó al Perú para tentar suerte en las elecciones presidenciales de 1919, aprovechando el desgaste político del civilismo, precipitado por los persistentes problemas limítrofes y la huelga por la jornada de ocho horas. En una rápida sucesión de acontecimientos, Leguía dio un golpe de estado “preventivo”, asumió el poder como presidente provisorio, disolvió el Congreso, organizó un plebiscito para introducir reformas constitucionales que lo ayudaran a afianzarse en el poder, y convocó a elecciones para elegir una Asamblea Nacional (la cual primero sancionó las reformas constitucionales y luego funcionó como Congreso). La “Patria Nueva” de Leguía, objeto de polémica hasta nuestros días, manejaba un discurso político orientado a los empresarios, profesionales, burócratas y estudiantes de la clase media y buscaba modernizar al país mediante un ambicioso programa de inversiones públicas, el cual debía ser financiado mediante una agresiva política de endeudamiento. Durante el Oncenio (1919-1930), la deuda externa habría de crecer de US\$12 millones a US\$124 millones, principalmente con la banca de Nueva York.

## CREACIÓN DEL BANCO DE RESERVA

### El debate nacional

El objetivo de Leguía era emprender un programa masivo de obras de infraestructura y mejoramiento de los servicios, inspirado en el modelo norteamericano, así como continuar el desarrollo urbanístico de Lima (iniciado a fines de la década de 1860, cuando el Presidente Balta la sacó de los confines de la ciudad antigua, derribando las murallas coloniales), en el marco de las celebraciones por el Centenario de la Independencia (1921) y del Centenario del Triunfo de Ayacucho (1924). En octubre de 1920, el Ministro de Hacienda, Fernando Fuchs, presentó al Congreso una propuesta para establecer un “Banco de la Nación”, con poderes para imprimir papel moneda y conceder créditos al gobierno y a los particulares. Fuchs sostenía que “*las necesidades comerciales de hoy exigen con imperio un circulante que se amolde a sus fluctuaciones*”. La nueva institución también debía canalizar, al financiamiento del gasto del gobierno, los capitales ociosos provenientes de la exportación y los recursos de la recaudación interna, en ese entonces entregada en concesión a empresas manejadas por los bancos privados. Como compensación por desplazarlos de

la lucrativa actividad de recaudación, Fuchs ofrecía a los bancos un útil servicio de redescuento (comprar valores en poder de los bancos por debajo de su valor nominal para darles liquidez inmediata, sobre todo en caso de urgencia). Como era previsible, el público en general, y los bancos en particular, reaccionaron con gran desconfianza ante el proyecto de crear una gran corporación financiera de emisión, recaudación y crédito, especialmente en manos de un gobierno ávido de financiamiento.

La propuesta fue retirada, pero en octubre de 1921 volvió a ser presentada al Congreso por el nuevo Ministro de Hacienda, Abraham Rodríguez Dulanto. Los bancos respondieron con un famoso memorial, dirigido al Presidente de la República, en el que reconocían la necesidad de crear un banco encargado de “*dar elasticidad al circulante*” para facilitar los negocios, pero expresaban su oposición a las facultades del nuevo banco de hacer préstamos directos al gobierno y de realizar operaciones de descuento y crédito directamente con los particulares, sin la debida garantía; así como a la gobernabilidad de su directorio, dominado por una mayoría del Ejecutivo.

En enero de 1922, el Ministro de Relaciones Exteriores encargado de la cartera de Hacienda, Alberto Salomón, envió al Congreso un proyecto de Ley para crear el BRP, el cual mereció consenso. En su forma definitiva, el BRP estaba orientado a centralizar y flexibilizar la emisión de billetes, otorgar a los bancos comerciales el redescuento de valores en su poder y, al concentrar las reservas, limitar el riesgo de fluctuaciones cambiarias abruptas y crisis bancarias causadas por choques externos. El Ejecutivo moderó sus aspiraciones de financiamiento y propuso un derecho preferente del gobierno en las utilidades. El debate en el Congreso concluyó en febrero de 1922 y el BRP fue creado por Ley 4500 del 9 de marzo del mismo año. Le fue asignado el local de la Junta de Vigilancia, en la calle de Núñez (segunda cuadra del actual jirón Miró Quesada); y hacia el final de la década pasó a ocupar el imponente local ubicado en la esquina de Villalta y Carrera (hoy esquina de los jirones Lampa y Ucayali), donde funciona en la actualidad el Museo del BCRP.

#### DIRECTORIO Y FUNCIONES DEL BRP

El primer directorio del BRP fue conformado por tres delegados del gobierno y seis de los bancos. El Ejecutivo nombró a Eulogio I. Romero (quien pasó a ser el primer Presidente del BRP), Eulogio Fernandini y William Wilson Cumberland. Romero había sido allegado a Leguía durante gran parte de su carrera política y también estaba ligado al Banco Italiano, del que era consultor jurídico; Fernandini era un dinámico empresario minero; y Cumberland había sido funcionario de comercio exterior en el Departamento de Estado norteamericano. Los dos bancos líderes del sistema, el Banco del Perú y Londres y el Banco Italiano, nombraron a Carlos M. Espinosa

y Juan Francisco Raffo. Los demás representantes de los bancos fueron Genaro Castro Iglesias, Ismael de Idiáquez, Walter Justus y Pedro Larrañaga. La creación del BRP fue parte de un creciente consenso internacional favorable a la instalación de bancos centrales, reflejado en la fundación del *Federal Reserve System* norteamericano (1913). En la región, México y Chile debatían por esos años la instalación de sus respectivas autoridades monetarias. Asimismo, delegados internacionales habían tenido la oportunidad de intercambiar ideas acerca del rol de los bancos centrales de emisión en el Congreso Financiero Panamericano (Washington, DC, setiembre de 1920) y la Conferencia Financiera Internacional (Bruselas, 24 de setiembre-8 de octubre de 1920).

La Ley 4500 definió al BRP como “*una institución de crédito*” con una duración de 25 años (prorrogable). Una diferencia evidente con el marco legal de los bancos centrales actuales es que no menciona explícitamente la intención de asegurar la “estabilidad monetaria” o “una “inflación baja y estable”. Sin embargo, al centralizar la emisión de billetes y las reservas que la respaldaban, la fundación del BRP fue un paso clave para el ordenamiento monetario del país. Asimismo, muchas de las funciones establecidas por la Ley 4500 estaban orientadas a facilitar las operaciones de los bancos, y creaban varios beneficios inherentes a la banca central moderna. Entre éstas destacan:

- Hacer operaciones de descuento y redescuento (de vales, giros y letras de cambio, provenientes de operaciones agrícolas, comerciales e industriales) con los bancos accionistas. Esto sirvió al objetivo de “dar elasticidad al circulante” y proporcionar una alternativa al financiamiento externo. El BRP atendió las necesidades extraordinarias de crédito creadas por los dos choques exógenos más importantes de la década de los veinte, las lluvias e inundaciones de 1925 y el *crash* de 1929, satisfaciendo la demanda de nuevos créditos y prorrogando los anteriores. Asimismo, la facilidad de conseguir en el BRP el efectivo que necesitaban hizo que los bancos no tuvieran que mantener un encaje mayor que el que la Ley exigía, promoviendo de esta manera la expansión del crédito y la reducción de la tasa de interés.
- Establecer los tipos de descuento para cada tipo de operación. El BRP cumplió una función de *benchmarking*, al favorecer de esta manera un descenso del tipo de descuento en el sistema bancario.
- Actuar como cámara de compensación (*clearinghouse*) entre los bancos accionistas. Una lectura de las Memorias anuales del BRP permite identificar también otros tipos de operaciones:
- Intervención cambiaria. Durante la “crisis del cambio”, iniciada en 1921, los precios internacionales de los *commodities* se desplomaron y la libra peruana descendió a la cotización más baja de su



historia. Dentro de sus primeras acciones, el BRP intervino en el mercado de moneda extranjera para estabilizarlo. En relación con esta función, el BRP también llevaba a cabo un seguimiento del tipo de cambio.

- Apoyo financiero al gobierno, exigiendo garantías. Por ejemplo, en 1926 el gobierno solicitó al BRP un financiamiento por 500 millas peruanas. En respuesta, el BRP ofreció descontar 300 mil libras peruanas en “obligaciones especiales” del Tesoro garantizadas con el impuesto al azúcar; y el gobierno se comprometía a cancelar esas obligaciones con un empréstito externo que estaba en negociación.

Con el fin de establecer al BRP como autoridad monetaria, se le confirió el privilegio exclusivo de emitir billetes bancarios, con los únicos propósitos de canjearlos a la par por los cheques circulares que estuvieran en circulación; atender las operaciones de redescuento y dar adelantos a los bancos accionistas; y monetizar depósitos que se constituyeran en libras peruanas de oro amonedado u oro físico. Para formar la reserva de la emisión, se le transfirió todo el oro amonedado y oro físico, créditos y valores en libras esterlinas, créditos y valores en dólares, hipotecas, bonos y obligaciones del gobierno peruano, y todos los demás activos que la Junta de Vigilancia y los bancos accionistas usaban como garantía de los cheques circulares. Como regla para determinar la base monetaria, se estableció que el BRP debía conservar: (i) libras peruanas de oro y oro en barras en la proporción de siete gramos y 323 miligramos de oro fino por cada libra peruana; y (ii) fondos efectivos en dólares en Nueva York y en libras esterlinas en Londres (estimados por su valor de cambio en oro en Lima, según la cotización del día) o en moneda de oro de libre exportación; y que el oro y los fondos en ningún caso debían ser menores al 50% del monto de los billetes bancarios en circulación. El público dio su respaldo a estas medidas. Como escribe Hampe (1995), el billete bancario fue acogido “*sin trastornos ni resistencia alguna dado el prestigio de su Directorio, hecho que podría calificarse como único en la historia del país*”.

## CREACIÓN DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA

En 1929, tuvo lugar el *crash* de Wall Street, que trajo consigo serias perturbaciones fiscales y cambiarias, provocó la quiebra del importante Banco del Perú y Londres y precipitó la caída de Leguía. En 1931, arribó al Perú la célebre Misión Kemmerer, convocada por recomendación del entonces Presidente del BRP, Manuel Augusto Olaechea, y el mismo año se creó el BCRP en sustitución del BRP. La Misión recomendó cambiar la gobernabilidad de la autoridad monetaria para limitar el control por parte de los intereses bancarios, aumentar su capacidad de resistir presiones políticas y reforzar su función de mantener la



EULOGIO ROMERO.  
PRIMER  
PRESIDENTE DEL  
BANCO DE RESERVA  
DEL PERÚ  
(1922-1930).

estabilidad de la moneda. Si bien es cierto que el BRP no disponía de todos los mecanismos institucionales que actualmente aseguran la transparencia del banco central, y la independencia del proceso de toma de decisiones no contaba con el apoyo técnico de los planteles especializados de la actualidad, nuestros primeros banqueros centrales hicieron un aporte fundamental al desarrollo de la banca moderna en el Perú y enfatizaron la necesidad de mantener la disciplina monetaria en un contexto político complejo. Sus decisiones al frente del BRP reflejaron el considerable profesionalismo acumulado por la banca hasta entonces y, luego de afrontar varias perturbaciones serias en las décadas anteriores, un aprecio por la estabilidad macroeconómica. El BCRP, como institución heredera del BRP, puede enorgullecerse de hacer suya otra sentencia de la Memoria de 1922: “*las esperanzas que en él se cifraron no quedarán defraudadas*”. ■

## REFERENCIAS

- **Banco Central de Reserva del Perú.** El Banco Central: Su Historia y la Economía del Perú (Tomo I), Lima, 1999.
- **Banco de Reserva del Perú.** Memorias 1922-1930.
- **Bardella, Gianfranco.** Un Siglo en la Vida Económica del Perú (1889-1989), Banco de Crédito del Perú, Lima, 1989.
- **Basadre, Jorge.** Historia de la República del Perú, El Comercio, Lima, 2005.
- **Burga, Manuel y Alberto Flores Galindo.** Apogeo y Crisis de la República Aristocrática, Ediciones Rikchay Perú, Lima, 1980.
- **Contreras, Carlos y Marcos Cueto.** Historia del Perú Contemporáneo, Instituto de Estudios Peruanos, Lima, 2000.
- **Hampe, Teodoro.** El Banco Central de Reserva y la Economía Peruana (1922-1980), Banco Central de Reserva del Perú, Lima, 1995.
- **Klarén, Peter.** Nación y Sociedad en la Historia del Perú, Instituto de Estudios Peruanos, Lima, 2008.
- **Ministerio de Hacienda.** “Memoria que el Ministro de Hacienda y Comercio, Dr. A. M. Rodríguez Dulanto, presenta al Congreso Ordinario de 1922”, Imprenta Americana, Lima, 1923.
- **Quiroz, Alfonso.** Banqueros en Conflicto, Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, Lima, 1989.