

# 30 atributos técnicos necesarios para un futuro presidente del Banco Central de Reserva del Perú

*Germán Alarco- Universidad del Pacífico*

En estos tiempos electorales se ha iniciado una discusión sobre quien debería ser el próximo presidente del BCRP; siendo a mi juicio una controversia precipitada. Sin quitarle méritos a las actuales (y algunas pasadas) autoridades, funcionarios y trabajadores del banco, como en cualquier decisión de ese tipo, se deben establecer primero los atributos técnicos necesarios para esa función. Lo anterior, a la luz de una evaluación de las mejores prácticas, las características de la economía peruana y los retos que se observan tanto a nivel internacional como local.



La selección de la persona indicada es un tema que corresponderá al futuro gobierno, tanto al Poder Ejecutivo como su ratificación en el Senado. De partida, hay que considerar que la política monetaria que se aplique debería hacerse en el marco de un proceso de mejora continua y sistémico. En primer lugar, la primera plantea que, si realizamos pequeñas mejoras continuas a lo largo del tiempo, estas pueden conducir a cambios importantes en el largo plazo.

En segundo lugar, lo sistémico alude a que todo se vincula con el todo, que se opera en la complejidad y no en la simplicidad, comprendiendo que se requiere una perspectiva multi-inter y transdisciplinaria de la realidad (Rodríguez Ulloa, 2009). Los bancos centrales no son islas dentro del territorio nacional. En esta materia como señala J.W. Mason (2022) se debe admitir que no hay maestros de la banca central que conozcan el secreto de generar empleo y mantener la estabilidad de los precios.

## **Teorías económicas y metodología**

La nueva autoridad debe reconocer que la teoría económica no es un todo monolítico, sino que existen diferentes vertientes y perspectivas a considerar. Están los postkeynesianos, la economía institucional, y hasta el marxismo, entre muchas otras. R.

Heilbroner, señalaba que esta es la primera característica necesaria para sostener que la economía es una ciencia, ya que siempre se pueden filtrar muchos juicios de valor.

Asimismo, se debe cuidar que el BCRP cree y difunda narrativas con alto contenido ideológico que responden a una corriente económica particular. Entre estas destaca una mirada cortoplacista con relación a las empresas del Estado, al rol siempre negativo de los sindicatos, de las normas laborales o el excesivo énfasis en la sobreregulación de los mercados.

También hay que contemplar que las estadísticas reflejan teorías y sus preocupaciones, por lo que se debe tener la mente abierta para crear nueva data. De igual forma los informes de la institución deben incorporar una visión de mediano y largo plazo y reconocer factores estructurales como la heterogeneidad estructural, las elevadas desigualdades de todo tipo, entre otras.

En línea con lo anterior es necesario reconocer que en la economía interactúa un sector formal, informal y de economías ilegales que influyen, en todo sentido, sobre el desempeño de la economía. Lo anterior, a la par, de evaluar de que el informe de estabilidad financiera incorpore también el análisis de la profundidad y eficiencia (márgenes de intermediación).

### **Política monetaria**

La nueva autoridad debe considerar que la estimación puntual de la tasa de interés de referencia a través de la regla de Taylor no es suficiente. La FED tiene cinco especificaciones. La regla incorpora variables no observables como la tasa de interés natural y la brecha producto que exigen una determinación por intervalos. Asimismo, trabajarla como un sistema multiecuacional que refleje condiciones distributivas, de demanda y teoría de la paridad de tasa de interés, entre otras.

Debe tener cuidado en adelantarse excesivamente a los ajustes al alza de la tasa de interés respecto del FED, ya que ello puede afectar su posterior reducción. Asimismo, considerar la necesidad de intentar coordinar los cambios con los bancos centrales de la región: Brasil, México, Chile y Colombia con los cuales nos complementamos (y/o sustituimos) en los mercados de deuda del gobierno.

### **Comunicados**

Por otra parte, se deben desarrollar y difundir comunicados de política no solo orientados al sector financiero y analistas especializados. Hay que pensar en más en las Mypymes, en los actores de la economía informal que juegan un rol importante en la formación de precios en nuestro país. A su vez estos mensajes no deben ser simplemente descriptivos, sino orientadores y propositivos; y también porque no incluir elementos condicionales al comportamiento de los agentes económico. ¿Esto podría ocurrir si (...)?

La política monetaria es una política pública y por tanto sujeta a evaluación. Como tal se debe reconocer la importancia de establecer una oficina de evaluación ex post de políticas como en el Banco de Inglaterra; y someterla a valoración por parte de expertos externos, como lo ha hecho el Banco Central de Chile. Hay que fijar y documentar las enseñanzas útiles para el futuro; la memoria de los trabajadores no es suficiente.

### **Inflación y sus causas**

La nueva autoridad debe reconocer que la inflación no solo se enfrenta con política monetaria. A veces hay que considerar políticas sectoriales y también políticas complementarias (como las relativas a las cadenas logísticas, entre muchas) coordinadas

con otras instancias gubernamentales. Esto nos lleva a que salvaguardando la independencia del banco se establezcan canales de coordinación formales con los diferentes niveles de gobierno y organismos. Los temas pueden ser diversos.

Hay que recordar que en otros bancos centrales los secretarios de Hacienda pueden participar en las sesiones del Directorio con voz, pero sin voto. Asimismo, se debe mejorar la coordinación con los diferentes reguladores sectoriales e Indecopi. Por otra parte, las autoridades monetarias deben internalizar que muchos de los mercados de bienes y servicios no operan en condiciones de competencia perfecta y en cambio son imperfectos. De esta forma, la evolución de los márgenes de comercialización y ganancia son relevantes para la estructura y dinámica de los precios.

### **Gobernanza**

La nueva autoridad debe tener la mente abierta para revisar las reglas de gobierno de la institución. Entre estas destacan evaluar incorporar la función adicional de atender a las fluctuaciones negativas significativas del empleo y ocupación por razones externas. Incorporar en la misión del banco, como en Colombia, que la estabilidad de precios contribuye al bienestar de los colombianos. Un mayor rol a los otros miembros del directorio, ¿Por qué no a tiempo completo como en Chile, Colombia y México? ¿Periodos de alternancia y sustitución diferenciados?

Se debe pensar en establecer las reglas de la FED relativas a la participación en medios de los directores; donde hay periodos en que esto se puede hacer y otros en que no. También implantar que las actas sobre decisiones de política deben ser transparentes y públicas, donde se incorpore la opinión disidente (anónima) respecto de la mayoría de los otros consejeros o directores.

### **Peligros**

La autoridad monetaria no solo se debe preocuparse de la dominancia fiscal que puede generar graves afectaciones a la economía. También lo debe hacer de la dominancia financiera; donde esta no necesariamente va de la mano de lo que ocurre con el aparato productivo. A este fenómeno perverso se le denomina financiarización.

Esta, según Epstein (2025), se define de manera diversa, destacando como un patrón de acumulación donde la obtención de beneficios se produce cada vez más a través de los canales financieros; al papel cada vez mayor de los motivos financieros, mercados financieros, actores e instituciones financieros en el funcionamiento del mercado interno y economías internacionales; y como el aumento del poder económico y político de la clase rentista financiera.

Sus efectos perjudiciales incluyen la creación de burbujas y crisis financieras, reducen la inversión productiva, afecta el crecimiento de la productividad y el económico, daña a los salarios y deteriora la distribución del ingreso. Lo anterior, sin olvidar el golpe sobre los niveles y calidad de los trabajadores.

### **Otros efectos perversos**

La nueva autoridad monetaria debe contemplar que, dependiendo de las metas de inflación, no necesariamente la más baja se asocia con mayores niveles de crecimiento económico. Los costos de una estabilización pronunciada pueden afectar significativamente la producción, empleo y ocupación. Hay relaciones no lineales entre inflación y crecimiento que varían en el tiempo dependiendo de cada economía y de factores institucionales, sociales y políticos.

Asimismo, hay que reconocer que, si bien una inflación alta puede generar impactos redistributivos negativos, también los puede provocar la política monetaria contractiva generando elevaciones de la cuota de ganancias, en contra de los asalariados e independientes, afectando a los deciles de menores ingresos y recursos. Por otra parte, hay que estar muy atentos a la formación de burbujas en los precios de los activos para actuar rápidamente a través de políticas micro y macroprudenciales.

### **Política cambiaria y reservas**

Si bien el principal objetivo de las reservas internacionales netas-RIN (y en primer lugar de los derivados cambiarios) es atender las fluctuaciones imprevistas significativas de la paridad cambiaria. También se debe reconocer y evitar que, si bien la apreciación de la moneda nacional históricamente contribuyó a frenar presiones inflacionarias, puede derivar en una enfermedad holandesa (EH) que genera afectaciones en los precios no transables, formación de burbujas, desindustrialización, pérdidas de empleos de calidad, entre otros.

Asimismo, debe recordarse según Rodrik, que la primera política industrial es la cambiaria (también en las experiencias de las economías asiáticas como China y Corea del Sur). Lo que obliga a un delicado balance de la política cambiaria en términos del corto, mediano y largo plazo, más allá de evitar las fluctuaciones pronunciadas. Obviamente, este manejo debe ir precedido y acompañado de otras políticas tales como avanzar en la seguridad energética, alimentaria y de fertilizantes, entre muchas otras.

### **¿Fondos Soberanos?**

Por otra parte, se debería analizar cual es el nivel óptimo de RIN, para de ahí determinar si hay niveles excedentes o no. Al 26 de marzo de 2026 estas últimas ascienden a casi US\$ 98,000 millones (equivalentes casi al 30% del PBI), mientras que la posición de cambio es de US\$ 67,000 millones pertenecientes al BCRP.

¿Ya estamos cubiertos ante cualquier imprevisto o no? Si la respuesta es afirmativa ¿cuál es ese monto? ¿se podrían establecer mecanismos para aprovechar estos recursos a favor del aparato productivo? Hay varias respuestas a estudiar, obviamente desechando la que involucre al gobierno nacional en su gestión.

En un proceso pausado se trataría de triangular recursos a partir de los depósitos en los bancos de desarrollo de la región como el BID y la CAF. Otro camino sería a través de la banca de desarrollo gubernamental de otros países (probablemente atados a bienes de capital). Por ejemplo, Corea del Sur, Japón, Brasil u otros. Tampoco habría que desechar a la banca privada internacional a través de una licitación, o por medio de Cofide, o por último activar iniciativas internacionales como el Banco del Sur fundado en 2007, pero inactivo. En todos los casos la evaluación de los créditos estaría a cargo de la institución financiera respectiva.

### **Colofón**

La lista de atributos necesarios podría ser más larga. Simplemente, para terminar, se debe comentar que la autoridad debe procurar no ser endogámica, impulsando la diversidad en cuanto al pensamiento y corrientes económicas y que tampoco debería aprovecharse de su posición cuasi monopólica respecto de los depósitos de los recursos y excedentes financieros del gobierno nacional. Dejamos hasta aquí la lista para una sana discusión entre todos.

# 30 ATRIBUTOS TÉCNICOS

PARA UN FUTURO PRESIDENTE DEL  
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



1. Experiencia en Política Monetaria
2. Conocimiento de Economía Peruana
3. Gestión de Inflación
4. Estabilidad Financiera
5. Política Cambiaria
6. Manejo de Reservas Internacionales
7. Supervisión Bancaria
8. Análisis Macroeconómico
9. Perspectiva Global
10. Toma de Decisiones
11. Independencia Institucional
12. Capacidad de Liderazgo
13. Comunicación Efectiva
14. Transparencia y Ética
15. Estabilidad del Sistema Financiero
16. Conocimiento de Mercados Financieros
17. Gestión de Riesgos
18. Habilidad Analítica
19. Visión a Largo Plazo
20. Formulación de Políticas Públicas
21. Negociación Internacional
22. Manejo de Crisis
23. Conocimiento Legal y Regulatorio
24. Innovación y Tecnología
25. Estudios Académicos Avanzados
26. Coordinación con Organismos Internacionales
27. Compromiso con el Desarrollo del País
28. Adaptabilidad y Flexibilidad
29. Responsabilidad y Transparencia
30. Visión Estratégica