



La publicación de las minutas de la Junta Directiva del Banco de la República: un paso adicional hacia una mayor transparencia

Diana Mejía

Directora de Comunicación Institucional

dmejiaan@banrep.gov.co

- I. **La credibilidad**
- II. La comunicación
- III. Los medios
- IV. Las minutas
- V. La publicación de las minutas de las reuniones de la Junta Directiva del Banco de la República



La credibilidad

- La credibilidad constituye el factor determinante del éxito de toda política monetaria.
 - Siempre que el público confíe y crea que la tasa de inflación será, en promedio en el mediano y largo plazos, baja y estable, los mecanismos de formación de precios y salarios tenderán a reflejar esa expectativa.
- La independencia, la transparencia y el ejercicio de rendición de cuentas a los ciudadanos, de cara a las metas de inflación previamente anunciadas al público, constituyen los tres ejes fundamentales de la credibilidad de un banco central.



La credibilidad

- La pieza central de las mejores prácticas en la banca central frente al cumplimiento de su misión fundamental consiste en influir en la formación de las expectativas sobre la inflación a través de la comunicación con el público.
- Como sostiene Michael Woodford (2003), no hay nada más relevante en política monetaria que las expectativas.



La comunicación

- Debido a que la inflación suele ser uno de los fenómenos menos entendidos por la opinión, el esfuerzo de la comunicación tiene que apuntar a la construcción de un consenso social antiinflacionario.
 - En la medida en que la sociedad comprenda y pueda predecir mejor la política monetaria, su efectividad será mayor.
 - El dividendo final de la comunicación tiene que ser la eficacia de la política monetaria.



La comunicación

- La habilidad de los BC para afectar la economía depende críticamente de su habilidad para influenciar las expectativas del mercado relacionadas con la senda futura de tasas de interés y no solo con su nivel actual.
 - El entendimiento por parte del público de las políticas actuales y futuras es fundamental para la efectividad de la política monetaria.
 - La política monetaria se está convirtiendo cada vez más en el arte de manejar las expectativas. Como resultado, la comunicación se ha convertido en los años recientes en un instrumento clave para los bancos centrales.



La comunicación

- Según lo señala Blinder (2004): “Un banco central que esté obligado a anunciar sus metas, la estrategia básica para alcanzarlas, y la racionalidad que inspira sus decisiones específicas, de suerte que los observadores externos puedan entenderlo, automáticamente garantizará la coherencia en sus deliberaciones internas... Quizás lo mejor que puede hacer un banco central es ‘enseñarle’ a los mercados su forma de pensar”.



Los medios

- Algunos bancos centrales del mundo suelen incorporar dentro de su estrategia de comunicación de la política monetaria la transmisión de “señales” de la senda futura de las tasas de interés a los agentes del mercado, bajo la lógica de que la política de un banco central es más efectiva cuando el mercado es capaz de anticipar los movimientos futuros de las tasas de interés.



Los medios

- Para cumplir con dicho objetivo, es decir proveer “señales”, muchos emisores utilizan los comunicados de prensa, las minutas (con rezagos que oscilan entre una y tres semanas), los informes sobre política monetaria y las ruedas de prensa, entre otros.
- Adicionalmente, varios bancos centrales dan a conocer sus actas o transcripciones de las reuniones de sus Comités de Política Monetaria o Juntas Directivas después de cierto tiempo de tomadas las decisiones de política. P.ej: la Fed 5 años, BCRP 20 años y BCE 30 años después.



Las minutas

- Las minutas consisten en resúmenes de los principales aspectos tratados en cada reunión de política monetaria.
- No se trata de transcripciones literales de las intervenciones de los miembros de la Junta Directiva, sino de descripciones sumarias sobre las distintas posiciones y argumentos suscitados durante las discusiones, sin referirlos a cada miembro de la Junta en particular, aunque la mayoría de los bancos centrales que sigue esta práctica relaciona los nombres de cada uno de los miembros con su voto.



Las minutas

- Tal es el caso de los bancos de Inglaterra, Suecia, Chile y Estados Unidos, y también de la República Checa, Hungría, Israel y Filipinas, entre otros. Aunque sólo la Fed incluye en sus comunicados de prensa los nombres y las votaciones de cada uno de los miembros, ya que el resto de países que incorpora esta información lo hace en sus minutas.
- El Banco Central de Chile publica sus minutas tres semanas después de cada reunión, el de Brasil una semana más tarde, el de Inglaterra con una posterioridad de dos semanas, el de Estados Unidos tres semanas después, y el de Filipinas un mes más adelante.



Las minutas

- Una gran virtud de la elaboración y publicación de las minutas, aparte de los comunicados de prensa, es que le permiten al banco central formalizar públicamente su compromiso con un esquema sistemático de política que no sólo provea un marco específico para la toma de decisiones dentro del banco, sino que así mismo resulte útil para explicarle a la ciudadanía de manera integral y didáctica la racionalidad, la justificación y el alcance de dichas decisiones, de suerte que a ésta se le facilite predecir las decisiones futuras de política, uno de los fines últimos de la comunicación (Woodford, 2003).



Las minutas

- Las minutas les brindan a los BC la oportunidad de mostrar que en sus procesos de decisión toman en cuenta un amplio rango de información en adición a los pronósticos y análisis cotidianos de sus equipos técnicos y que, por consiguiente, sus determinaciones de política no necesariamente constituyen un resultado automático de juegos meramente mecánicos.



Las minutas

- “La economía evoluciona continuamente, y definitivamente nunca podremos concluir que una respuesta sea la correcta y las otras estén equivocadas. El aprendizaje sobre los cambios en la estructura de la economía yace en el centro del trabajo diario de los bancos centrales. Describir la política monetaria en términos de una regla constante derivada de un determinado modelo económico equivale a ignorar este proceso de aprendizaje” (Mervin King, 2005).



Las minutas

- El propósito fundamental a través de la publicación de las minutas se centra en educar a la sociedad en temas económicos a fin de que esta adquiera la capacidad de analizar la información, obtener sus conclusiones y responder en consecuencia y con consistencia.
- No se puede esperar que este papel pueda ser cumplido a cabalidad en el estrecho espacio y durante el breve tiempo que los miembros de la Junta Directiva pueden dedicarle a la redacción de los comunicados de prensa.
- Se requiere para dicho propósito un complemento mucho más elaborado, pedagógico y participativo por parte de los directores de la Junta: las minutas.



Las minutas

- Existe otro argumento poderoso a favor de la publicación de las minutas:
 - en países en donde las decisiones de política son tomadas por consenso (Canadá), o por un gobernador bajo al asesoría de un comité (Nueva Zelanda), puede ser relativamente fácil acordar el texto de los anuncios sobre las mismas explicando en detalle las bases sobre las que son adoptadas, el mismo día en que ello ocurre.
 - Pero en países con un enfoque basado en votaciones en el proceso de toma de decisiones, resulta difícil alcanzar un rápido acuerdo sobre su redacción, en cuyo caso la publicación posterior de minutas acaba siendo una modalidad insuperable de comunicación, adicional y complementaria a los breves comunicados que se dan a conocer inmediatamente después de cada reunión.



Decisiones de la Junta Directiva del Banco de la República por mayoría o unanimidad

Fecha	Decisión	Mayoría o unanimidad
Ene-06	Mantener inalteradas tasas de interés	Unanimidad
Feb-06	Mantener inalteradas tasas de interés	Unanimidad
Mar-06	Mantener inalteradas tasas de interés	Unanimidad
Abr-06	Aumentar tasas de interés 25 pb	Unanimidad
May-06	Mantener inalteradas tasas de interés	Unanimidad
Jun-06	Aumentar tasas de interés 25 pb	Mayoría
Jul-06	Mantener inalteradas tasas de interés	Unanimidad
Ago-06	Aumentar tasas de interés 25 pb	Unanimidad
Sep-06	Aumentar tasas de interés 25 pb	Unanimidad
Oct-06	Aumentar tasas de interés 25 pb	Mayoría
Nov-06	Mantener inalteradas tasas de interés	Mayoría
Dic-06	Aumentar tasas de interés 25 pb	Unanimidad
Ene-07	Aumentar tasas de interés 25 pb	Unanimidad
Feb-07	Aumentar tasas de interés 25 pb	Unanimidad
Mar-07	Aumentar tasas de interés 25 pb	Unanimidad
Abr-07	Aumentar tasas de interés 25 pb	Unanimidad
May-07	Aumentar tasas de interés 25 pb	Unanimidad
Jun-07*	Aumentar tasas de interés 25 pb	Mayoría
Jul-07	Aumentar tasas de interés 25 pb	Mayoría
Ago-07	Mantener inalteradas tasas de interés	Mayoría
Sep-07	Mantener inalteradas tasas de interés	Unanimidad
Oct-07	Mantener inalteradas tasas de interés	Unanimidad

* Se comienzan a publicar las minutas de las reuniones de la Junta Directiva.

La información anterior a esta fecha corresponde a lo mencionado en los comunicados de prensa: si no se establece que la decisión se tomó por mayoría se asume que fue por unanimidad.



Las minutas

- Las tareas en torno de la redacción del texto de las minutas contribuyen sustancialmente a fortalecer la cohesión de la Junta Directiva como cuerpo colegiado, independientemente de la postura que cada uno de sus miembros haya asumido durante las reuniones formales.
 - Esto facilita que en sus presentaciones individuales ante el público el mensaje sobre la explicación de la política y las decisiones adoptadas se transmita de manera coherente, siguiendo el criterio de “una sola voz a través de varias bocas”.



Las minutas

- No se trata sólo de la legitimidad democrática del banco central, de por sí una excelente razón de la comunicación por medio de las minutas, sino fundamentalmente de garantizar la efectividad de la política monetaria a través de la formación correcta de las expectativas acerca de la manera en que las tasas de interés, la inflación y el producto podrán evolucionar en el corto y mediano plazo.
- Y también de lo que el público debe esperar del banco central en el futuro:
 - Mirada permanente del sector privado hacia el futuro en sus análisis y procesos de toma de decisiones.
 - Lo cual ayuda al mejoramiento de los mecanismos de transmisión de la política.



Las minutas

- El ejercicio de redacción y divulgación de las minutas no solo representa una ayuda para el cabal entendimiento por parte del sector privado y de la sociedad en general de la política monetaria.
 - Se trata también de una poderosa herramienta para salvaguardar la probabilidad de que el banco central actúe siempre en la dirección correcta, bajo un escrutinio público mucho mejor ilustrado.



La publicación de las minutas de la reuniones de la JDBR

- En su sesión del 15 de junio de 2007, los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República decidieron hacer públicas las minutas de sus reuniones sobre política monetaria dos semanas después de la fecha de cada reunión.
- Las minutas del BR se dividen en tres partes:
 - una sección de descripción y análisis de los antecedentes, en la cual se examinan los desarrollos recientes de la inflación, el contexto externo, el crecimiento y las variables financieras.
 - La segunda parte se centra en la discusión de estos antecedentes por parte de los miembros de la Junta Directiva, los pronósticos macroeconómicos, el balance de riesgos y las opciones de política.
 - Por último, se presenta la decisión de política tomada.



La publicación de las minutas de la reuniones de la JDBR

- Esta iniciativa complementa la estrategia de comunicación de la política monetaria del Banco de la República, la cual consta de varios instrumentos como:
 - la publicación de comunicados de prensa después de cada reunión en la cual se toman decisiones de política monetaria;
 - publicación del Informe trimestral de inflación que se difunde ampliamente con la presentación que hace el Gerente General por televisión en directo para todo el país a través del Canal Institucional;
 - publicación de los informes que se rinden al Congreso dos veces al año los cuales tienen una amplia difusión y se discuten en el seno de las Comisiones terceras de cada una de las cámaras;
 - presentaciones públicas de los miembros de la Junta Directiva y de algunos miembros del equipo técnico del Banco;
 - y ruedas de prensa por parte del Ministro de Hacienda y el Gerente General en donde se explican las razones de las medidas de política adoptadas.

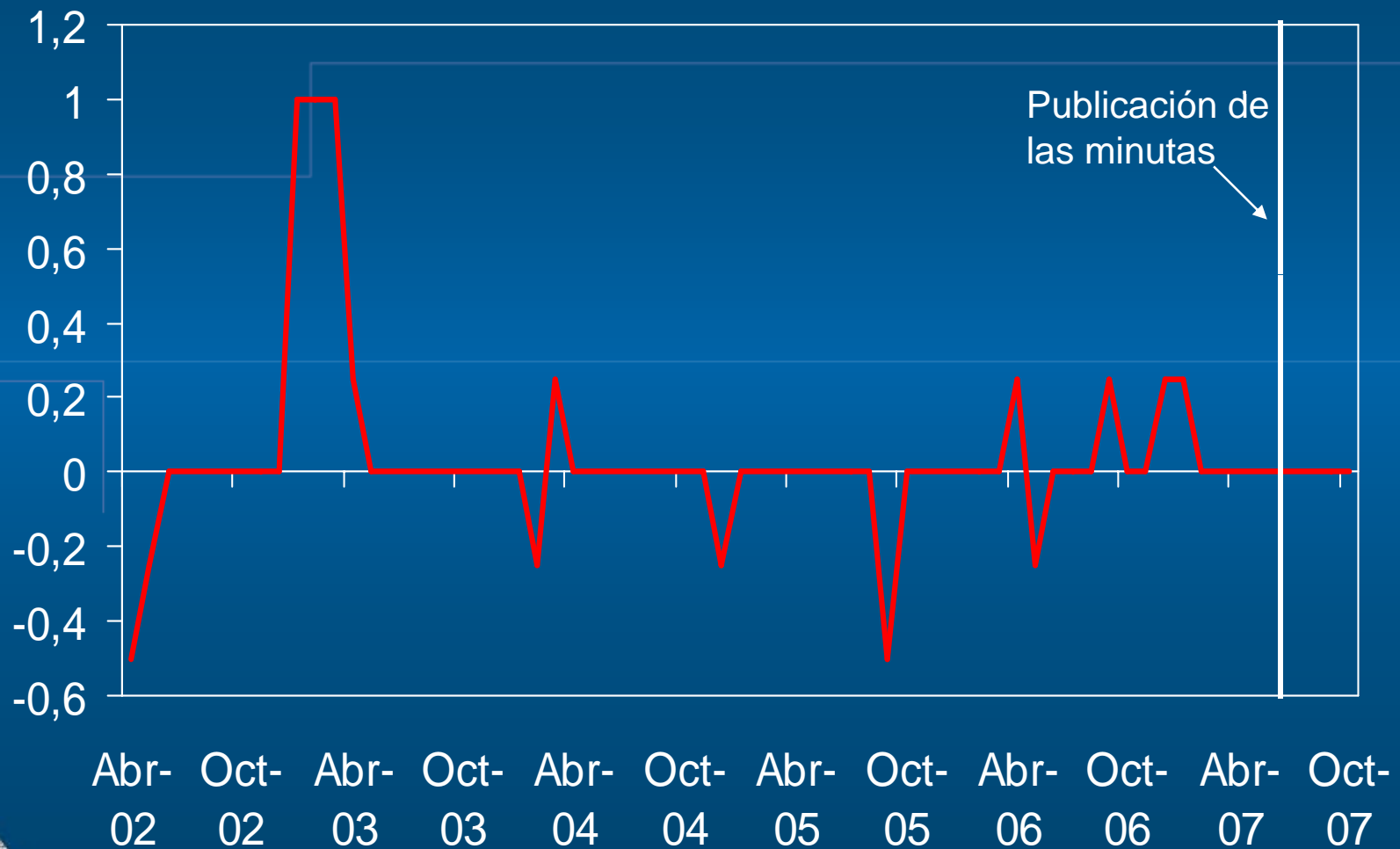


La publicación de las minutas de la reuniones de la JD BR

- En las minutas se expresan los principales puntos de vista de la discusión de la Junta Directiva sobre el estado y el pronóstico de la economía, y se presentan los diversos argumentos a favor de las distintas opciones de política consideradas.
- El mercado tiene nuevos elementos para juzgar el curso futuro de la política monetaria.



Diferencia entre la tasa observada de intervención y las expectativas



GRACIAS

