



COMUNICACIÓN Y EXPECTATIVAS

Luis Alvarez V.

GERENTE ASESOR DE COMUNICACIONES



Banco Central de Chile

- Nació en 1925, pero es autónomo en 1990.
- Autonomía consagrada en una ley de rango constitucional.



Banco Central de Chile

■ Antes

- Lugar de intervención frecuente del Estado.
- ¿Resultado? Alzas permanentes de la inflación entre 1930 y 1955.
 - No había control de déficits fiscales
 - No había coherencia entre políticas cambiaria, fiscal y monetaria



Banco Central de Chile

- **Hoy**
 - Autonomía con un mandato claro sobre dos objetivos:
 - Estabilidad de precios
 - Normal funcionamiento de pagos internos y externos
 - Dirigido por un Consejo de cinco integrantes.
 - Designados por períodos de 10 años por nominación del Presidente de la República y sometidos a aprobación por mayoría simple en el Senado.
 - Se designa uno cada dos años.
 - El presidente dura 5 años en el cargo.



Banco Central de Chile

- **Hoy**
 - Objetivos están bajo pleno cumplimiento:
 - Existe un sistema financiero sólido.
 - Ha habido avances notables en la conquista de la estabilidad de precios:
 - Las metas de inflación se cumplen y el mercado cree en ellas
 - Las tasas de interés de largo plazo están en un nivel bajo
 - Ha disminuido el traspaso de variaciones de tipo de cambio a inflación



Ancla para cumplir objetivo

- Metas de inflación
 - En un principio era una cifra que se daba en septiembre para diciembre del año próximo.
 - Hoy es un rango de 3% con un techo de 4% y un piso de 2%, siempre y no sólo hacia fin de año.
- Elementos sobre los que se construye:
 - Tipo de cambio flotante.
 - Un compromiso de solvencia en el sector fiscal.
 - Un sistema financiero sólido.
 - Una política comunicacional que promueve la *Transparencia*.



Política comunicacional

- Escrita y publicada en la página web.
- Orientada a contribuir con el cumplimiento de sus dos objetivos.
- Reconoce que la transmisión de la política monetaria no sólo requiere de acciones, sino también de:
 - Expectativas acordes con acciones futuras del Banco Central
 - Una comunicación que permita una mejor comprensión de agentes económicos sobre cómo se formula y funciona la PM.
- Establece que “el Banco asume la necesidad de mantener una política coherente de informar con veracidad”.
- Ello requiere:
 - Dar el contexto de una decisión
 - Explicar sus fundamentos



Herramientas de comunicación

- **Página web:**
 - Toda la información pública del Banco; las leyes y normas que la rigen, sus reglamentos, políticas principales, charlas de consejeros y staff, estadísticas y toda noticia generada por la institución.
- **Informe de Política Monetaria:**
 - Tres veces al año con evolución macroeconómica y las proyecciones de sus indicadores principales. Se presenta ante el Senado y en conferencias y seminarios en Santiago y regiones.



Herramientas de comunicación

- **Informe de Estabilidad Financiera:**
 - Dos veces al año y describe todos los aspectos que inciden en la estabilidad financiera de la economía chilena (endeudamiento, desempeño del mercado de capitales, posición financiera internacional y todas las decisiones que incidan en el normal funcionamiento de los pagos internos y externos).
- **Informe sobre administración de reservas internacionales.**
- **Evolución del Balance del Banco Central.**
- **Comunicado de RPM.**
- **Minuta de las RPM tres semanas después.**
- **Charlas de consejeros y miembros del staff.**
- **Publicación de papers y libros con investigaciones.**
- **Entrevistas (preferentemente después de la presentación de informes públicos).**



Política Monetaria y Comunicación

- Política monetaria eficiente es previsible.
 - La estabilidad de precios funciona cuando el mercado puede adelantar los futuros movimientos de tasas de interés.
- Mervyn King, gobernador del Banco de Inglaterra y la Teoría Maradona de las tasas de interés:
 - Segundo gol ante Inglaterra en México ´86: Maradona avanza derecho al arco porque los defensores creen que les va a hacer dribblings y más fintas de las que él mismo planeaba.
 - El Banco Central tendrá éxito no principalmente por su acción, sino por lo que el mercado espera que haga.
 - El mercado se mueve de acuerdo a lo esperado antes de que actúe el Banco Central y gracias a una reacción sistemática del mercado a las novedades.
 - El mercado hace una parte importante del trabajo.



¿Manipulación del mercado?

- Definición clásica de manipulación:
 - Controlar sutilmente a un grupo de personas, o a la sociedad, impidiendo que sus opiniones y actuaciones se desarrollen natural y libremente.
- Manipulación suena a:
 - Engaño, mentira.
- La política del Banco Central se hace frente a un mercado formado por personas inteligentes.
- Al mercado se le puede manipular hasta que se de cuenta y eso es muy rápido, además de costoso.
- El costo puede ser imposible de revertir en el tiempo.



¿Manipulación del mercado?

- El Banco Central
 - Ayuda al mercado a entender cómo procesa su información.
 - Difunde la información de que dispone el consejo.
 - Difunde estadísticas relevantes.
 - Pone a disposición los modelos que utilizan sus expertos.
- Ilumina al mercado para que las expectativas de tasas de interés estén aproximadamente en línea con lo que espera el Banco.



¿Manipulación del mercado?

- Caminos de trayectoria de las tasas de interés:
 - El Banco Central los tiene
 - El mercado también
- En el Ipom, el Banco Central da contornos de hacia dónde van las tasas de interés dentro de su escenario base, pero viendo lo que está ocurriendo en el mercado.



Condiciones

- Credibilidad y confianza: Basada en dos fundamentos:
 - Que las preferencias del Banco sean las correctas (qué se quiere hacer).
 - Que quienes llevan a cabo la política monetaria sean competentes (que sabiendo qué quieren hacer, pueden hacerlo).
- El óptimo es que la gente entienda cuál es nuestro tipo y que seamos competentes para lograrlo.
- Las expectativas del mercado no irán en sintonía con las políticas del Banco Central si no hay credibilidad en la institución.



Uso de “sesgos”

- Los sesgos nos señalan para dónde podría ir la política monetaria dentro del escenario central considerado por el Banco.
- Esto no es un compromiso, sino una manera de transmitir la Política Monetaria.
- Estos sesgos se manifiestan en el comunicado posterior a la RPM.



Uso de “sesgos”

Diario Financiero Viernes 11 de agosto de 2006

El mensaje oficial del Banco Central



En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 3,25% anual.

El entorno externo relevante para la economía chilena se mantiene favorable, apreciándose en lo más reciente un cambio en la contribución al crecimiento de las distintas regiones económicas. (Esta referencia al cambio de contribución... representa un antecedente adicional frente al comunicado del mes anterior). Las condiciones financieras internacionales se mantienen ventajosas, el precio del cobre continúa elevado y el del petróleo nuevamente alcanza niveles récord. (Este párrafo de cuenta de un mejor escenario, donde ya no está presente la palabra volatilidad)

La demanda interna habría moderado su tasa de crecimiento en el segundo trimestre, en línea con lo proyectado en el último Informe de Política Monetaria, con un sostenido empuje del consumo y una desaceleración de la inversión (La trasa después de la coma representa un antecedente adicional respecto al comunicado de Julio). Sin embargo, el crecimiento de la actividad en el segundo trimestre fue algo menor a lo esperado (esta trasa sobre el crecimiento del segundo trimestre es nueva), mientras los antecedentes disponibles siguen apuntando a que el aumento en el ritmo de crecimiento contemplado para el segundo semestre sería inferior al previsto. Por su parte, el empleo asalariado continúa aumen-

tando con relativo vigor y las condiciones financieras internacionales siguen siendo expansivas.

La inflación del IPC continúa en la parte alta del rango meta, debido principalmente a la incidencia del mayor precio de los combustibles (Explicita el impacto de los combustibles y quita la trasa del mes pasado donde decía que “probablemente postergue su convergencia hacia el centro del rango meta durante algunos trimestres”). Las medidas de inflación subyacentes IPCX e IPCX1 (que excluyen combustibles, percibidos y algunos servicios regulados) continúan alrededor de 3%. Otros indicadores de la tendencia inflacionaria se mantienen estables y las distintas mediciones de expectativas de inflación de mediano y largo plazo continúan ancladas en torno a 3%. Si bien los precios de los combustibles se mantienen elevados, otras presiones de costos están contenidas.

El Consejo estima que, en el escenario más probable, siguen siendo necesarios ajustes pausados de la tasa de interés para mantener la inflación proyectada en torno a 3% anual, en el horizonte habitual de política. La oportunidad de estos ajustes dependerá de los antecedentes que se acumulen, pero la información disponible realista que ellos podrían ser menos frecuentes que en los últimos trimestres (La parte de la trasa que dice que la “información disponible realista...” es nueva y busca reforzar el mensaje acerca de que los ajustes serán menos frecuentes)

Ultimos párrafos en últimos comunicados de RPM:

- Agosto: En el escenario más probable siguen siendo necesarios ajustes pausados en la tasa de interés para mantener la inflación proyectada en torno al 3% anual...ellos podrían ser menos frecuentes que en los últimos trimestres.
- Septiembre: En el escenario más probable, serán necesarios incrementos adicionales de la tasa de interés de política, aunque su materialización podría dilatarse por un tiempo prolongado”.
- Octubre: Con los antecedentes disponibles, el Consejo estima que por un tiempo prolongado, podrían no ser necesarios nuevos incrementos en la Tasa de Política Monetaria para mantener la inflación proyectada en torno al 3 por ciento anual.



Resultado

- Hoy el Mercado anticipa normalmente lo que el Banco Central va a hacer
- La inflación proyectada a 12 ó 24 meses se mantiene hoy cerca del 3 por ciento.



COMUNICACIÓN Y EXPECTATIVAS

Luis Álvarez V.

GERENTE ASESOR DE COMUNICACIONES