ESTRUCTURA INSTITUCIONAL Y POLITICAS DEL BANCO CENTRAL

Enrique Marshall
Consejero

Chillán

BANCO CENTRAL DE CHILE CHILLÁN, MAYO 2009

Agenda

I. Marco Institucional

II. Políticas del Banco Central

III. Informe de Política Monetaria, mayo 2009

IV. Conclusiones

I. Marco Institucional

Marco Institucional

- El Banco Central de Chile (BC) fue creado en 1925.
- En esa época, el país avanzó mucho en la consolidación de su institucionalidad económica.
- Junto con la creación del Banco Central se promulgó la Ley de Bancos y se puso en funcionamiento la Superintendencia de Bancos.

Marco Institucional

- Pero el BC de hoy no es exactamente igual al de ese entonces.
- La institución ha cambiado a través del tiempo, respondiendo a los nuevos desafíos y a los avances en el conocimiento económico.
- Sin embargo, el BC ha conservado ciertos sellos:
  - Su preocupación por la estabilidad económica y financiera.
  - Sus atribuciones para regular el dinero y el crédito.
  - Su calidad de banquero de los bancos.
  - Su potestad exclusiva para emitir billetes y monedas.

El Banco Central adquiere el monopolio de la emisión de circulante.

- Las monedas las acuñaba anteriormente el Gobierno.
- Los billetes fueron emitidos primero por los bancos privados (1850-1878) y luego por el Gobierno (1879-1925).

Marco Institucional

- En la actualidad, el BC se rige por una ley de rango constitucional vigente desde 1989.

- Los elementos que se destacan en ella son dos:
  - La claridad en cuanto a los objetivos que se le asignan.
  - La autonomía que se le confiere para efectos de su accionar.

Objetivos del Banco Central

- Estabilidad de la moneda (estabilidad de precios). En términos más precisos, esto quiere decir que la inflación sea baja y estable.

- Normal funcionamiento de los pagos internos y externos (estabilidad financiera). Esto implica el adecuado funcionamiento del sistema bancario.

Marco Institucional

- Estos son objetivos que se apoyan y refuerzan mutuamente.

- La prioridad que se le asigna actualmente a la estabilidad de precios no estuvo siempre presente en el pasado, por lo menos no con el mismo énfasis.

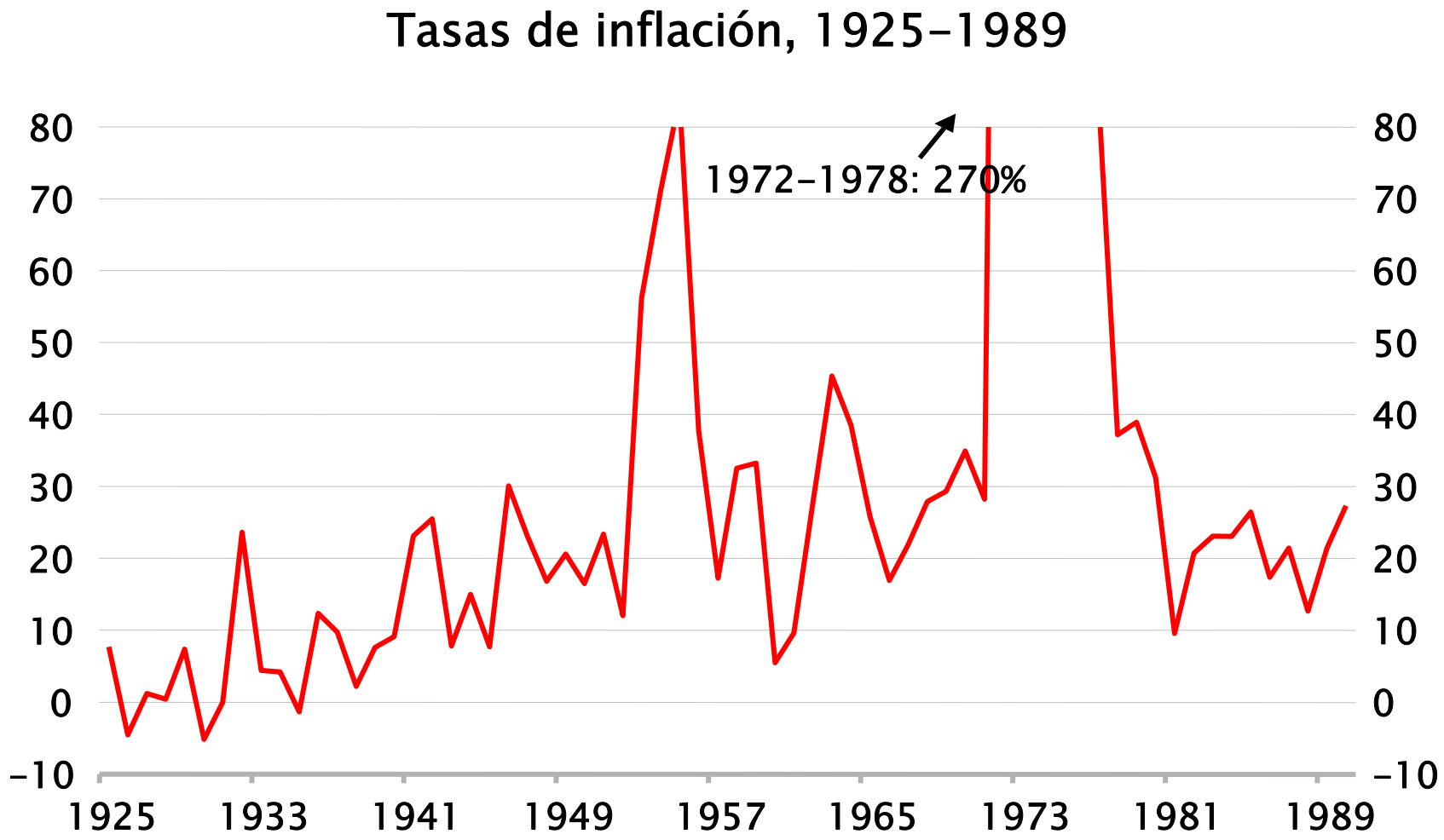
Marco Institucional

- La historia muestra que la inflación se transformó en un problema serio y crónico en el curso del siglo pasado.

- Se desplegaron esfuerzos para combatir la inflación, pero el Banco Central no contó con los medios ni con todo el apoyo necesario para lograr la estabilidad.

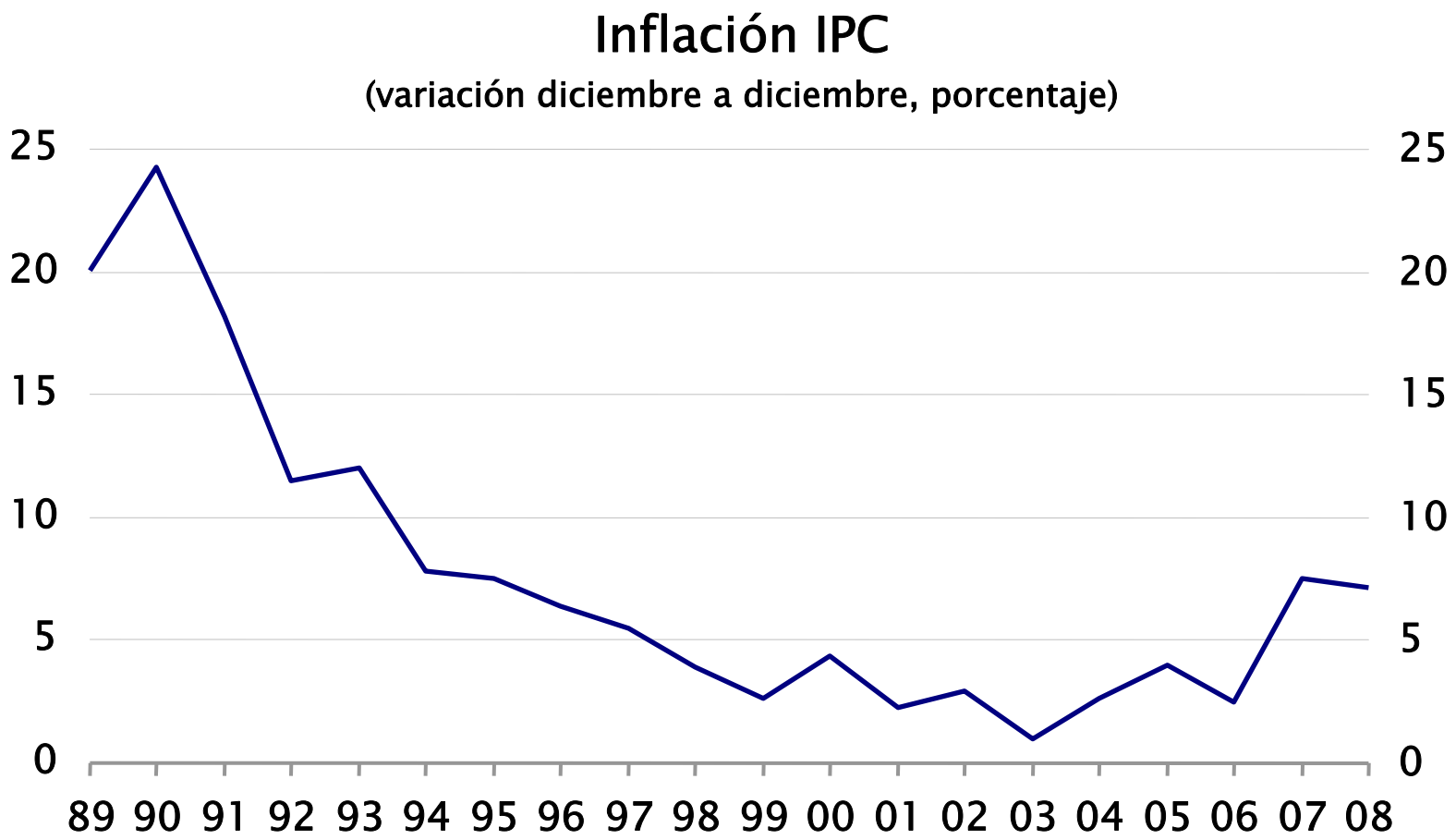
- La causa principal fue una política de gasto público muy expansiva.

La mayor parte del siglo pasado se caracterizó por presentar tasas de inflación altas y volátiles.



Fuente: Díaz, et al. (2003) e INE

Este cuadro cambia a partir de la entrada en vigencia del nuevo marco legal (1989)



Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Marco Institucional

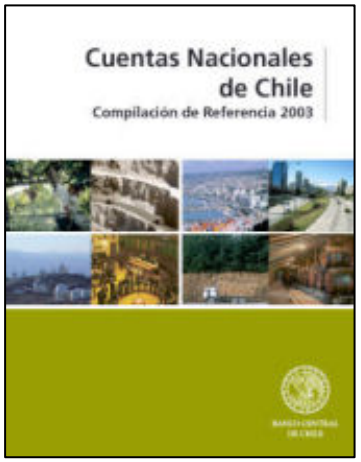
- Las principales funciones que se derivan de los objetivos asignados actualmente al BC son:
  - Conducir la política monetaria (importante política pública).
  - Proveer de liquidez al sistema bancario en caso de necesidad (banquero de los bancos).
  - Regular algunas actividades bancarias, financieras y cambiarias (regulador financiero).
  - Emitir billetes y monedas para satisfacer las necesidades del mercado (banco emisor).
  - Gestionar las reservas internacionales (mantenidas en dólares y otras monedas duras).

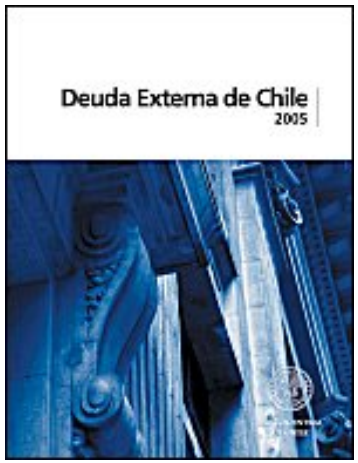
Marco Institucional

- El BC es una entidad autónoma, pero debe dar cuenta periódicamente de sus políticas y acciones al Presidente, al Senado y a la opinión pública, lo que efectúa a través de varios medios:

  - El Informe de Política Monetaria (cada cuatro meses).
  - El Informe de Estabilidad Financiera (cada seis meses).
  - La Memoria Anual (una vez al año)
  - Otros informes
  - Presentaciones de sus autoridades y ejecutivos.
  - Otros medios (publicaciones escritas y portal electrónico: www.bcentral.cl)

Informes y publicaciones del Banco Central





Marco Institucional

- La dirección y administración superior del Banco Central de Chile la ejerce su Consejo, el que está constituido por 5 miembros (nombrados por el Presidente de la República y ratificados por el Senado). Uno de ellos se desempeña al mismo tiempo como Presidente del Banco.

Consejo del Banco Central actualmente en ejercicio

Marco Institucional

- El Consejo se reúne todas las semanas.
- Existe obligación legal de celebrar al menos una sesión a la semana, pero por lo general se realizan tres o más reuniones y se mantiene una continua coordinación e interacción con los equipos técnicos y el personal del Banco.
- Las resoluciones que adopta quedan plasmadas en los denominados “Acuerdos del Consejo”.
- Adicionalmente, una vez al mes, tiene lugar la reunión de política monetaria.

En otro orden, el BC cuenta con un valioso patrimonio arquitectónico y cultural que puede ser visitado.

Construido en 1927-28, el edificio es obra del arquitecto Alberto Cruz Montt. De estilo neoclásico ecléctico recoge la tradición de los edificios bancarios, especialmente de raigambre inglesa. En los años 40, el edificio fue ampliado, especialmente en su frente de calle Agustinas.

Este patrimonio incluye una colección de pintura chilena y un museo de numismática.

Obras de la exposición “Memoria Urbana” (2006)

Muestras de la Colección de Billetes y Monedas

II. Políticas del Banco Central

Política Monetaria

- El Banco Central mantiene políticas respecto de todas las tareas o funciones que se le han encomendado.

- Pero la más importante es la denominada política monetaria (PM), que comprende las acciones y decisiones para lograr y preservar la estabilidad de precios, que es el objetivo prioritario del BC.

Política Monetaria

- Pero, ¿por qué es importante la estabilidad de precios? Lo es porque la inflación tiene efectos adversos y costos económicos apreciables.

- Por una parte, la inflación desalienta las actividades productivas (distorsiona las señales de precios) y por tanto afecta adversamente el crecimiento económico.

Política Monetaria

- Por otra parte, la inflación tiene efectos negativos sobre la distribución del ingreso, porque perjudica normalmente a quienes viven de una remuneración o pensión.

- Por todo ello, se puede sostener que una inflación baja y estable contribuye al bienestar de la población.

Política Monetaria

- Ahora bien, los conceptos en materia de política monetaria han cambiado significativamente a través del tiempo.

- Antiguamente se pensaba que la PM tenía la opción de contribuir permanentemente al crecimiento, pagando quizá el precio de una mayor inflación, pero hoy se reconoce que esa opción no existe.

- Por ello, la PM se asocia actualmente con el objetivo de la estabilidad y, por esa vía, se la vincula al crecimiento y al desarrollo del país.

Política Monetaria

- En su diseño, la PM se basa actualmente en un esquema de metas de inflación.

- La meta del BC es que la inflación anual del IPC se ubique la mayor parte del tiempo en torno a 3%, con un rango de tolerancia de +/- 1%.

Política Monetaria

- Esto se complementa con un sistema de tipo de cambio libre. Ello implica que el precio del dólar lo determina el mercado. No obstante, el Banco Central se reserva el derecho a intervenir en el mercado cambiario en circunstancias excepcionales, como lo hizo el año pasado.

- Este sistema facilita el ajuste de la economía frente a cambios bruscos en el entorno mundial.

Política Monetaria

- Las acciones de política monetaria se traducen en movimientos en la Tasa de Política Monetaria (TPM).

- La TPM es la tasa de interés que sirve de referencia para las operaciones entre el BC y los bancos comerciales; y también para las operaciones entre los bancos.

Política Monetaria

- La PM actúa sobre la economía a través de varios mecanismos, uno de los cuales es el de las tasas de interés.

- Los cambios (alzas o bajas) en la TPM afectan en primer lugar a las tasas de interés que enfrentan las personas o empresas, las que se ubican en todo caso por sobre la TPM.

Política Monetaria

- Las tasas cobradas a las personas y empresas inciden enseguida sobre decisiones de consumo e inversión.

- Así, mientras más bajas son las tasas de interés, mayor es la demanda por crédito y el gasto en bienes de consumo e inversión.

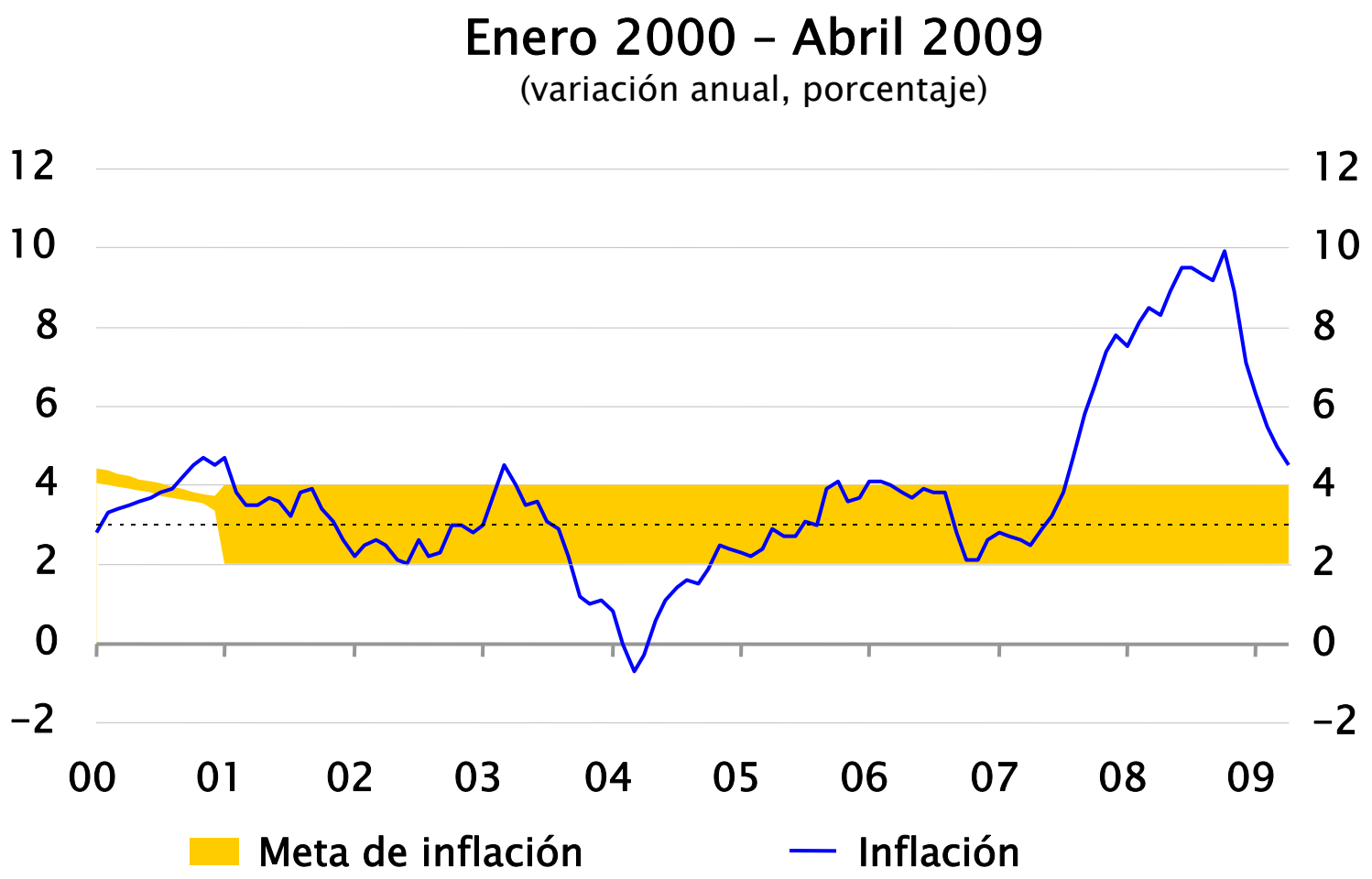
- Finalmente, las decisiones de consumo e inversión tienen efecto sobre el curso de la inflación. El impacto depende en todo caso del grado de utilización de la capacidad productiva.

Política Monetaria

- Así, cuando la economía se expande excesivamente, el BC aumenta la TPM para contener las presiones sobre los precios y, por tanto, la inflación.

- Por el contrario, cuando la economía se contrae en forma significativa, como ha ocurrido en el último tiempo, el BC reduce la TPM para generar un estímulo que permita estabilizar la economía.

Comportamiento de la inflación bajo el esquema de meta.



Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

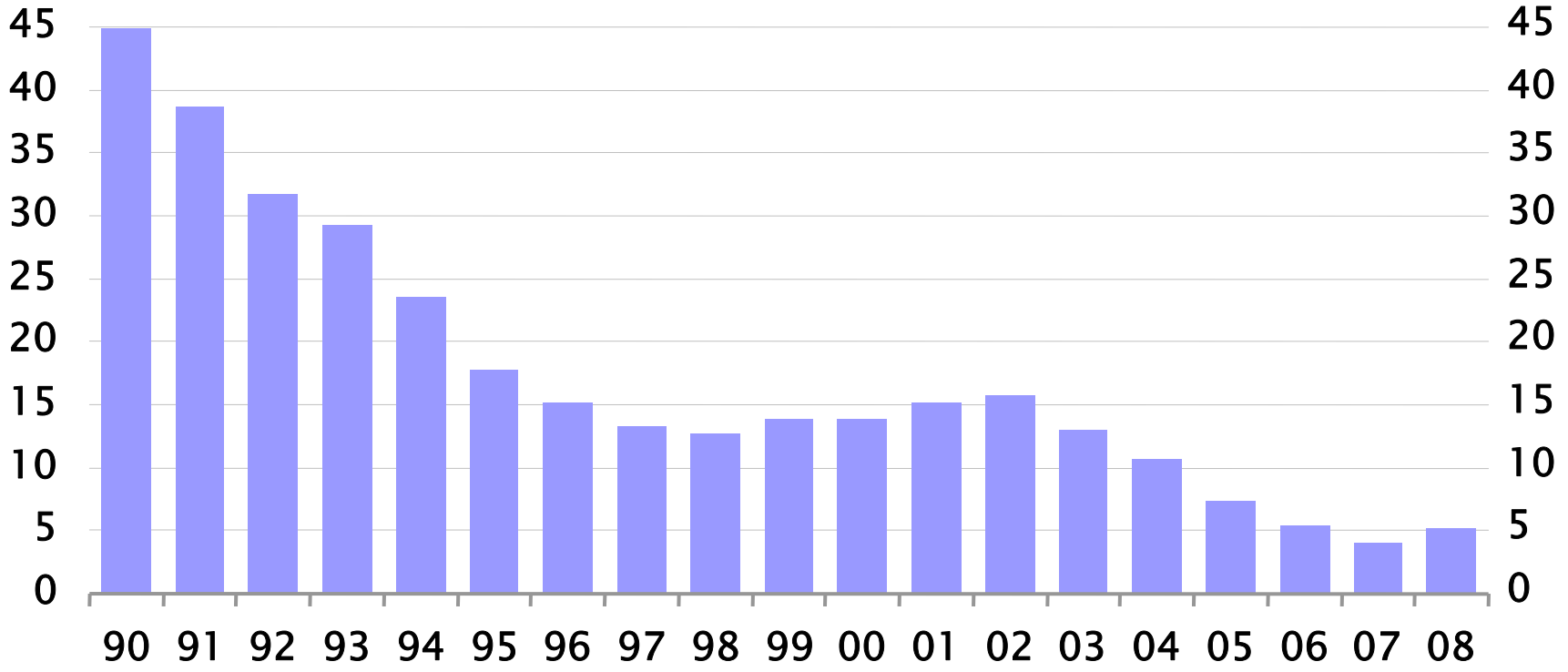
Marco Institucional

- La política monetaria juega un rol clave, pero no actúa aisladamente, lo hace en un marco de instituciones y políticas.

- En el caso de Chile, la estabilidad se ha visto favorecida por varios factores:
  - Una política fiscal responsable.
  - Un sistema financiero sólido, bien capitalizado, gestionado profesionalmente y sometido a una supervisión prudencial moderna.
  - Una integración comercial y financiera creciente con los mercados internacionales.

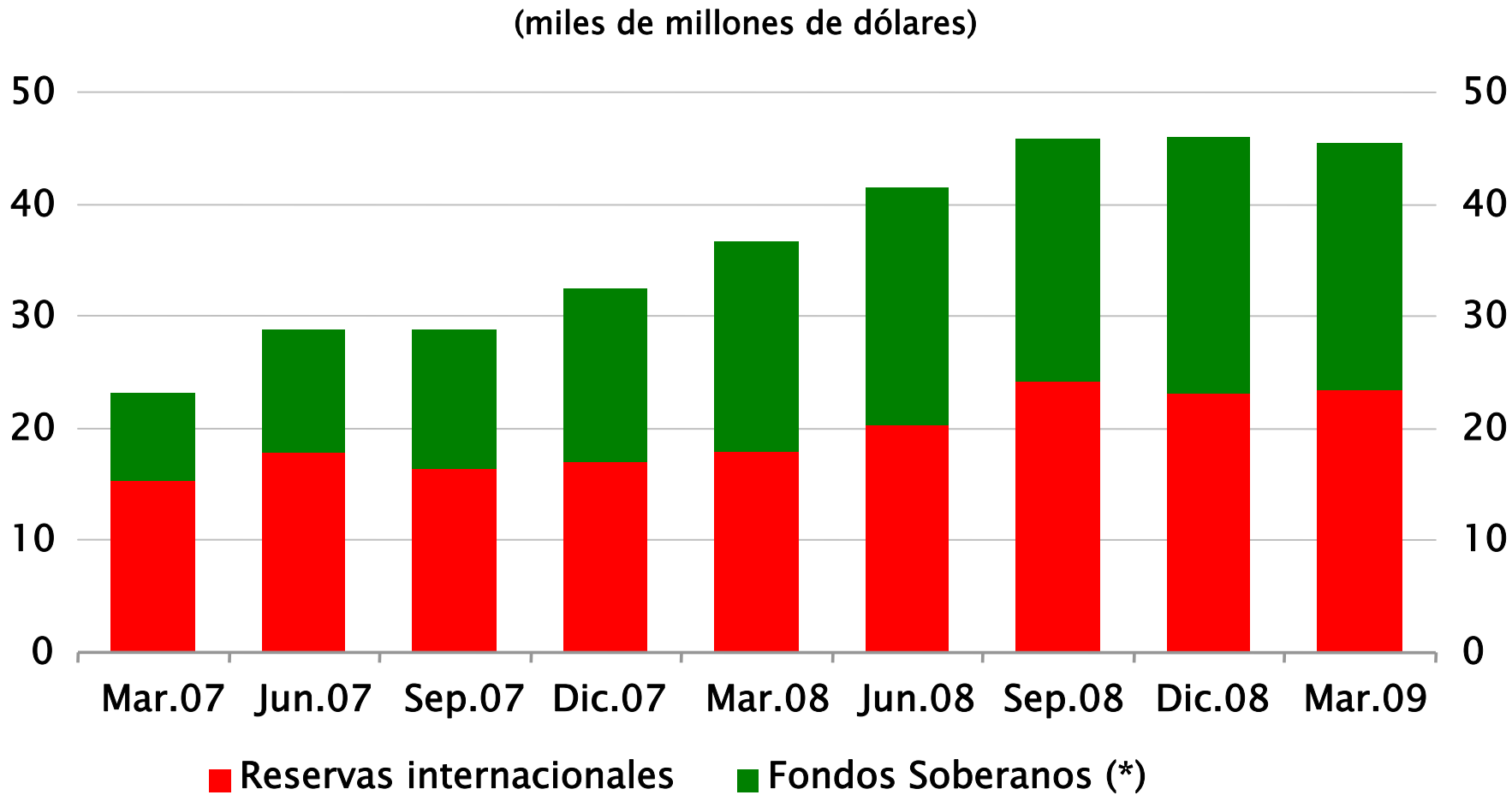
Deuda del Gobierno

(como porcentaje del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda.

Reservas del Banco Central y ahorros del Gobierno en el exterior



(*) Considera el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) y el Fondo de Estabilización Económico y Social (FEES).
Fuentes: Banco Central de Chile y Ministerio de Hacienda.

III. Informe de Política Monetaria, mayo 2009

El escenario macroeconómico global y chileno se ha deteriorado más de lo previsto en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de enero.

- El mundo enfrenta una severa recesión. En el 2009, el nivel de producción global caerá por primera vez en más de sesenta años y el comercio mundial tendrá una reducción inédita.

- El impacto sobre la economía chilena ha sido mayor que lo estimado en enero, provocando una significativa caída de la actividad y la demanda interna, y una reducción tanto de la inflación efectiva como de las perspectivas inflacionarias.

- La política monetaria ha reaccionado con fuerza al cambio en el escenario macroeconómico, reduciendo la TPM en 7 puntos porcentuales en solo cuatro meses.

Las proyecciones de crecimiento se han ajustado fuertemente a la baja.

Crecimiento mundial (*)

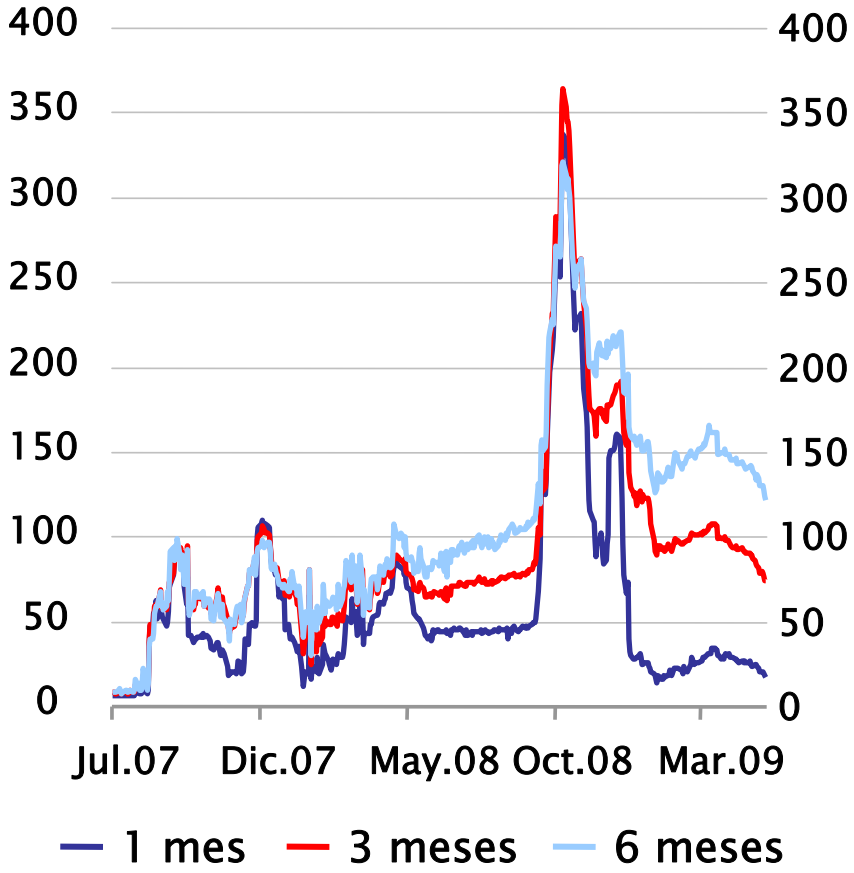
(variación anual, porcentaje)

	Prom. 90-99	Prom. 00-05	2007	2008 (e)	2009 (f)		2010 (f)	
					IPoM Ene.09	IPoM May.09	IPoM Ene.09	IPoM May.09
Mundial	2,9	3,8	5,2	3,2	1,2 ▼	-1,2	3,3 ▼	2,1
Mundial a TC de mcdo.	2,4	2,9	3,8	2,2	-0,3 ▼	-2,3	2,3 ▼	1,4
Estados Unidos	3,1	2,5	2,0	1,1	-1,8 ▼	-3,0	2,0 ▼	0,5
Zona Euro	2,2	1,9	2,7	0,9	-1,9 ▼	-3,5	1,0 ▼	0,4
Japón	1,5	1,6	2,4	-0,6	-2,4 ▼	-7,2	1,2 ▼	0,9
China	10,0	9,4	13,0	9,0	7,5 ▼	6,5	8,0 ▼	7,5
Resto Asia	5,5	4,8	5,9	3,0	1,2 ▼	-1,9	3,2 ▼	1,4
América Latina	2,7	3,0	5,7	4,2	1,2 ▼	-2,0	2,7 ▼	1,5
Exp. prod. básicos	2,7	3,1	3,2	1,0	0,2 ▼	-1,7	1,8 ▼	0,9
Socios comerciales	3,0	3,1	5,0	3,0	0,4 ▼	-1,5	2,7 ▼	2,0

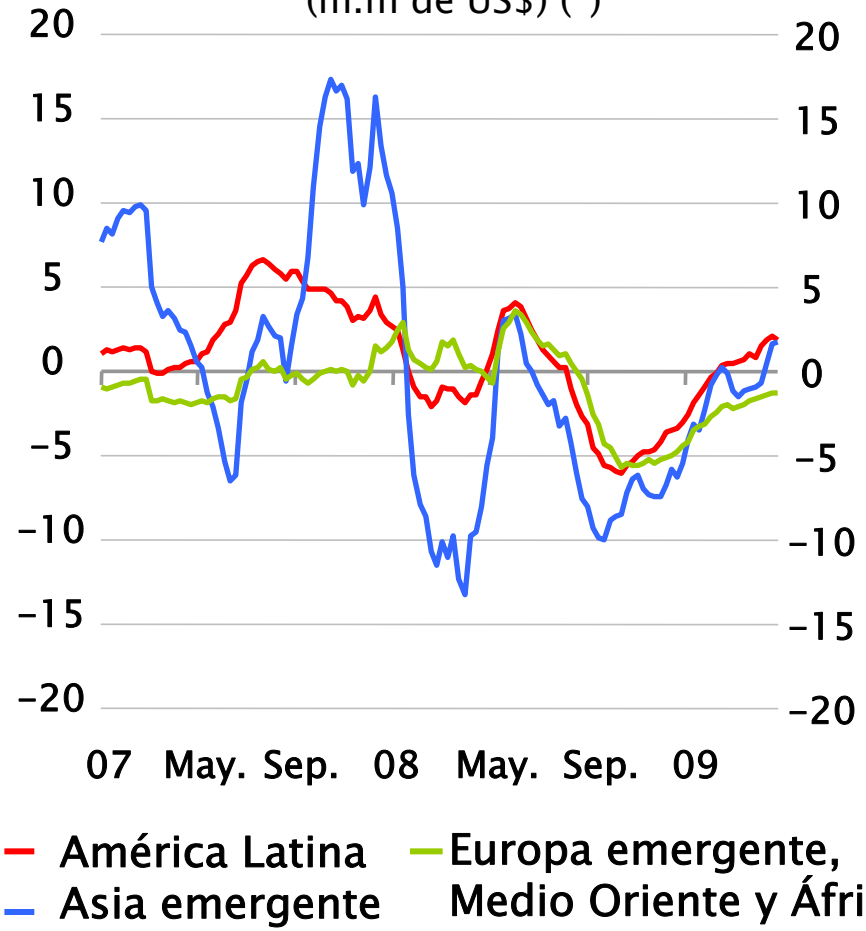
(*) Crecimientos regionales ponderados por la participación en el PIB mundial a PPC publicado por el FMI en el World Economic Outlook (WEO, abril 2009).
(e) Estimación; (f) Proyección.
Fuente: Banco Central de Chile en base a una muestra de bancos de inversión, Consensus Forecasts y Fondo Monetario Internacional.

Las tensiones en los mercados financieros mundiales han disminuido y ha aumentado el apetito por riesgo.

EE.UU.: *Spread Libor – OIS*
(puntos base)



Flujos netos de fondos de inversión a economías emergentes
(m.m de US$) (*)

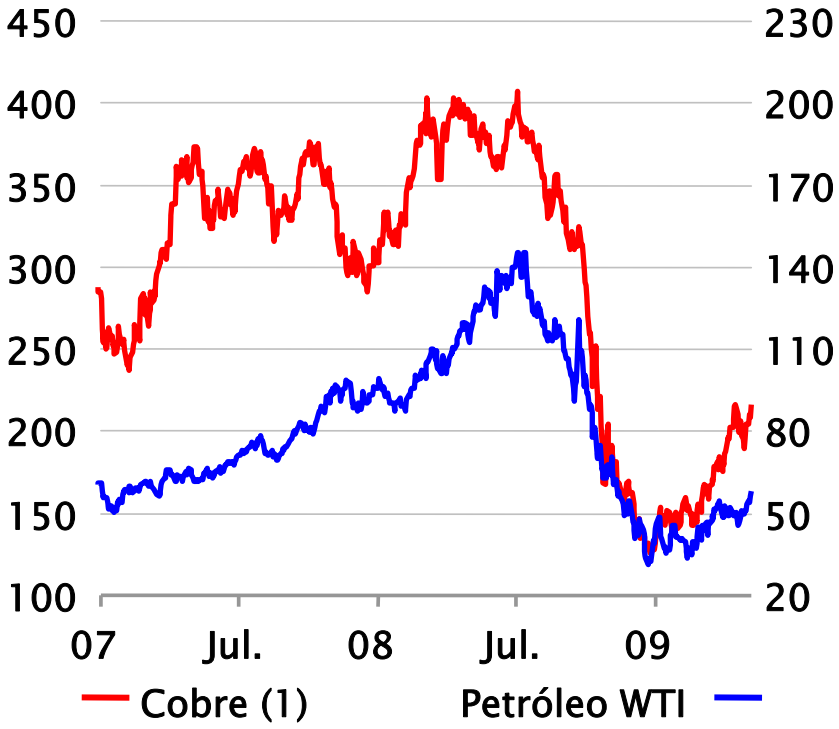


(*) Acumulado en cuatro meses móviles, datos semanales.
Fuentes: Bloomberg y Emerging Portfolio Fund Research.

Algunos indicadores dan señales, tenues, de que la caída de la actividad mundial podría haberse detenido.

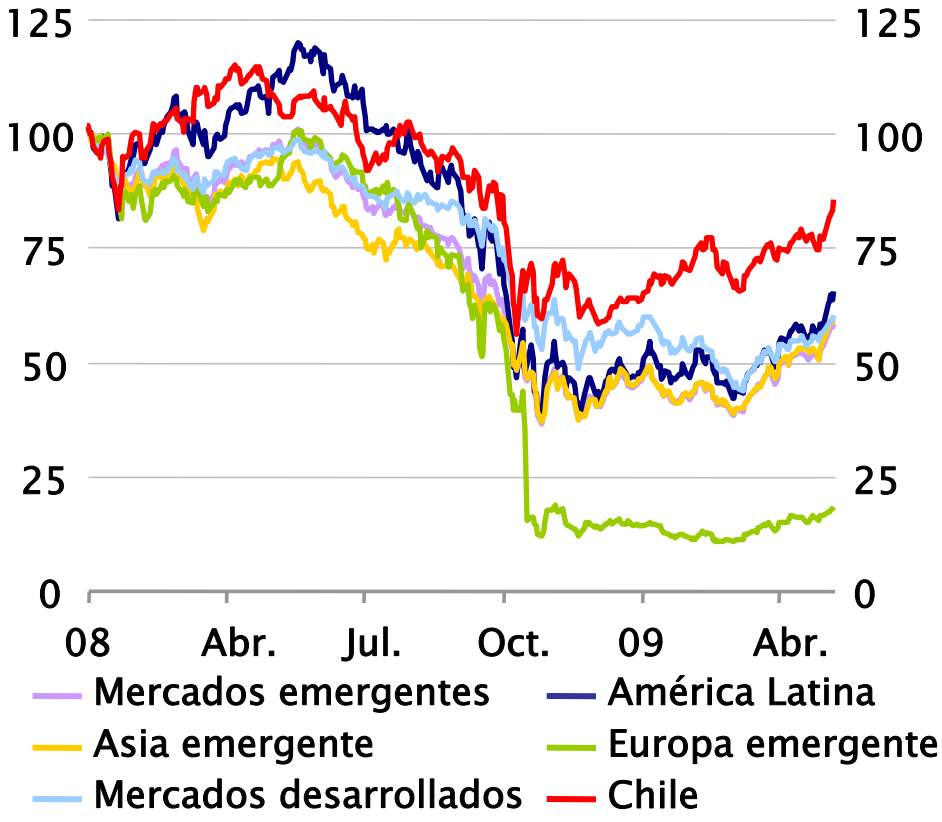
Precios de productos básicos

(centavos de dólar la libra; dólares el barril)



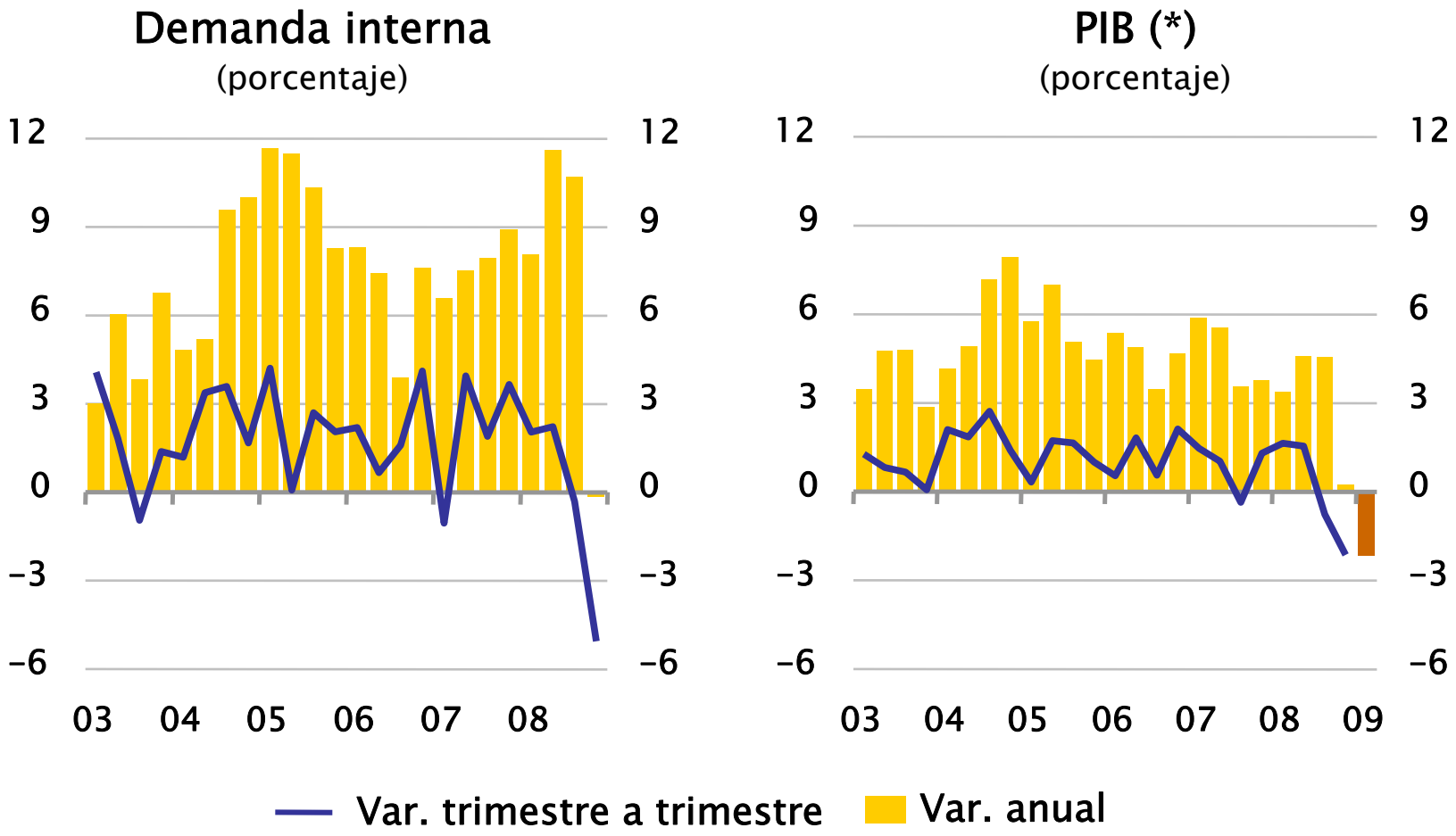
Índices accionarios (2)

(índices, 02/01/2008=100)



(1) Corresponde al precio de la Bolsa de Metales de Londres. (2) Corresponde al MSCI.
Fuente: Bloomberg.

En Chile, la actividad y la demanda tuvieron una significativa caída en el último trimestre del 2008.

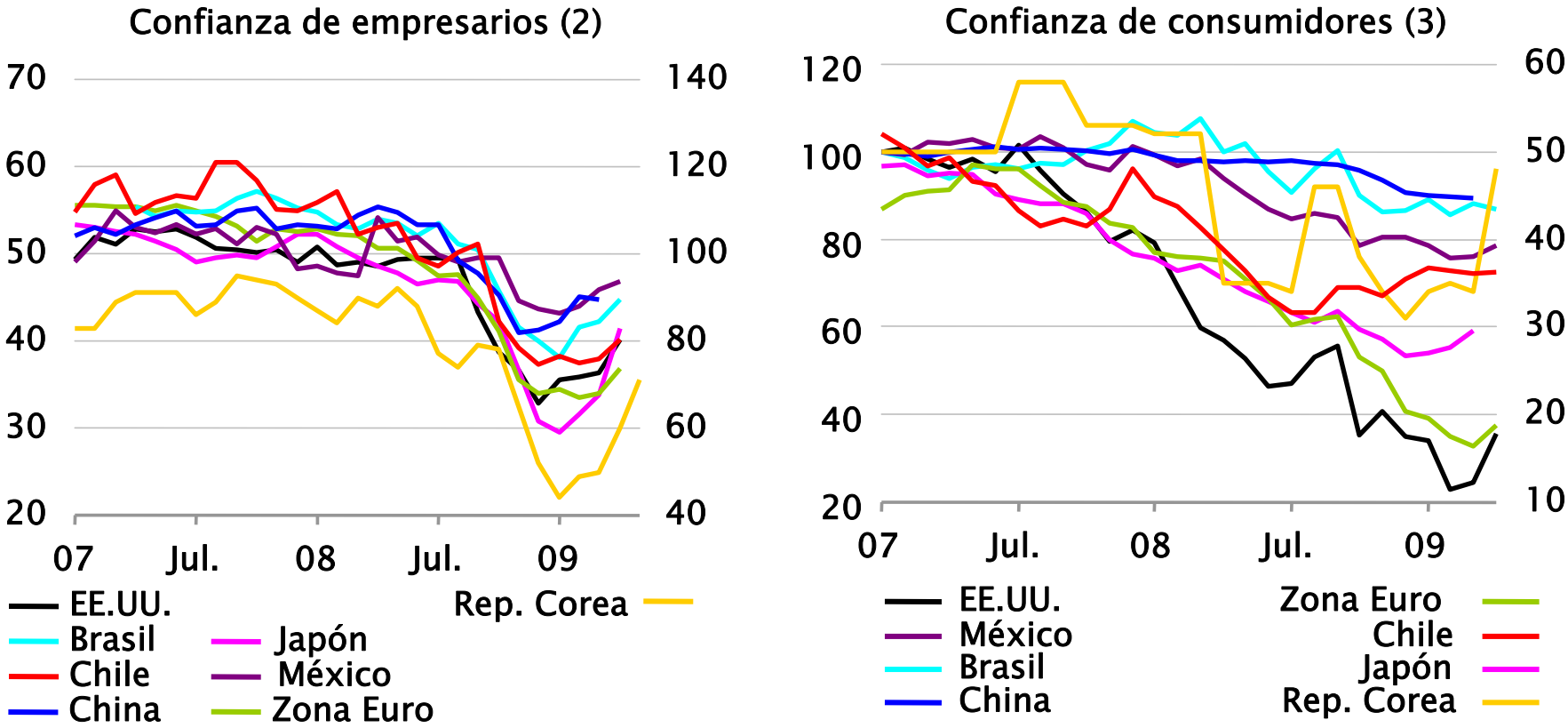


(*) El PIB del primer trimestre del 2009 corresponde al promedio de los Imacec publicados.
Fuente: Banco Central de Chile.

El cambio en el escenario macroeconómico provocó un significativo deterioro de las expectativas y un aumento en la incertidumbre a nivel global.

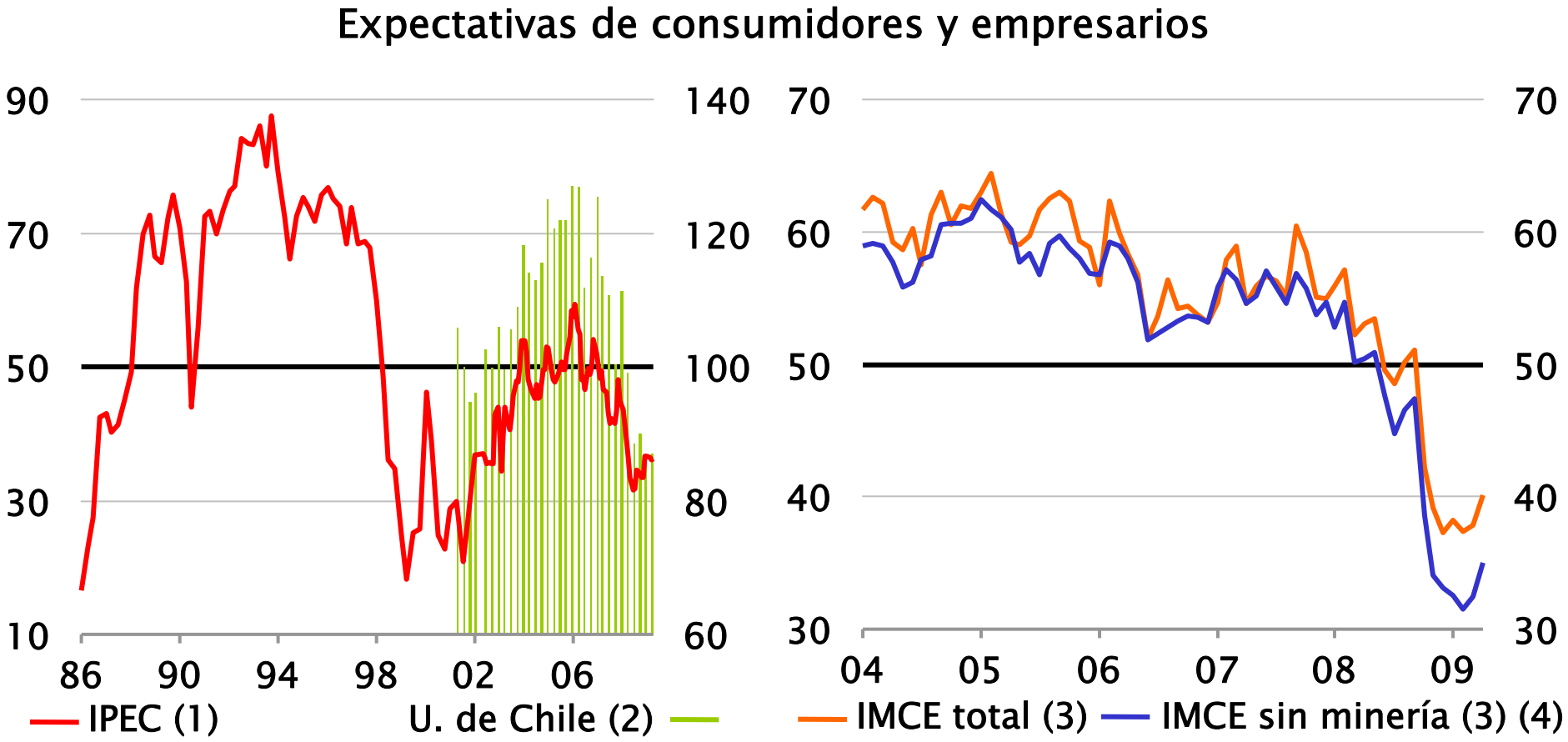
Percepción económica (1)

(índices de difusión, porcentaje)



(1) Para Chile, se utilizan IPEC e IMCE. (2) Rep. Corea tiene pivote en 100. (3) Las series de Chile, Japón, Rep. Corea y Zona Euro tienen pivote en 50. El resto de las series, son índices con base en enero 2007=100.
Fuentes: Adimark, Bloomberg e ICARE/Universidad Adolfo Ibañez.

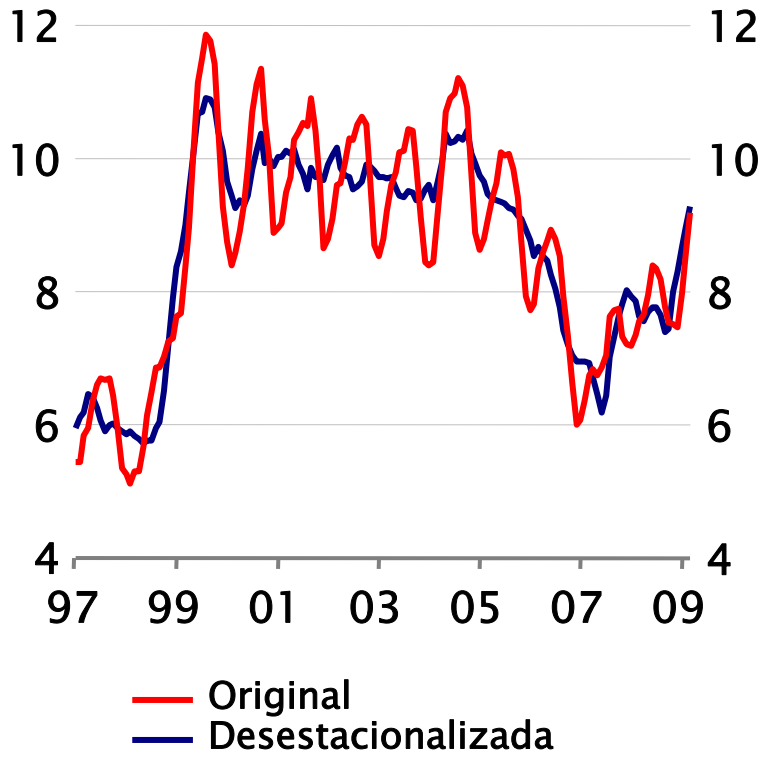
En Chile, los indicadores de expectativas también dan cuenta de este deterioro en las perspectivas y la mayor incertidumbre general.



(1) Un valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). Previo a enero del 2003 el índice era de frecuencia trimestral a partir de esa fecha se publica mensualmente. (2) Índice marzo 2001 = 100. (3) Un valor sobre (bajo) 50 puntos indica expectativas positivas (negativas). (4) Corresponde al promedio ponderado de tres indicadores de confianza sectorial: Industria manufacturera, Comercio y Construcción.
Fuentes: Adimark, Universidad de Chile e ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez.

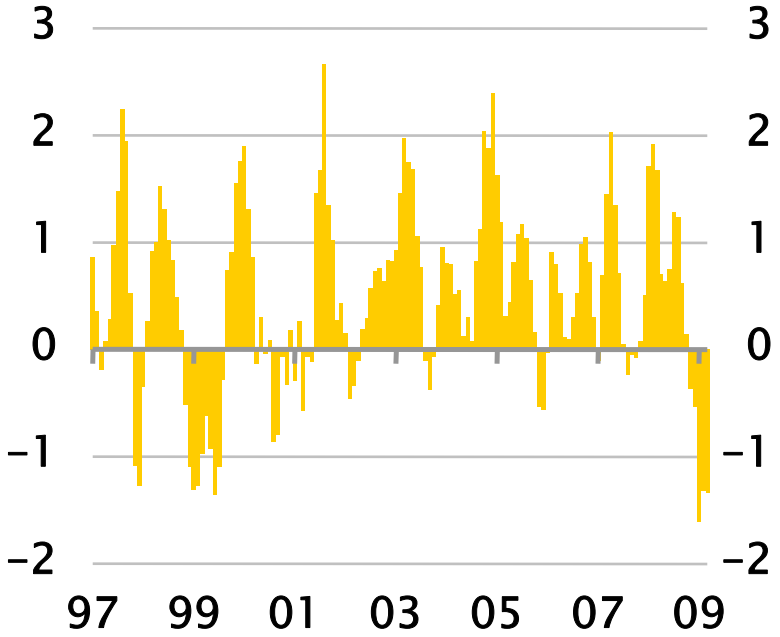
No obstante, el desempleo está aumentando y puede seguir haciéndolo aun cuando la actividad comience a recuperarse. Esto podría ser mitigado por el anuncio de Gobierno del Acuerdo Nacional por el Empleo.

Tasa de desempleo



Empleo nacional

(velocidad de expansión, porcentaje)

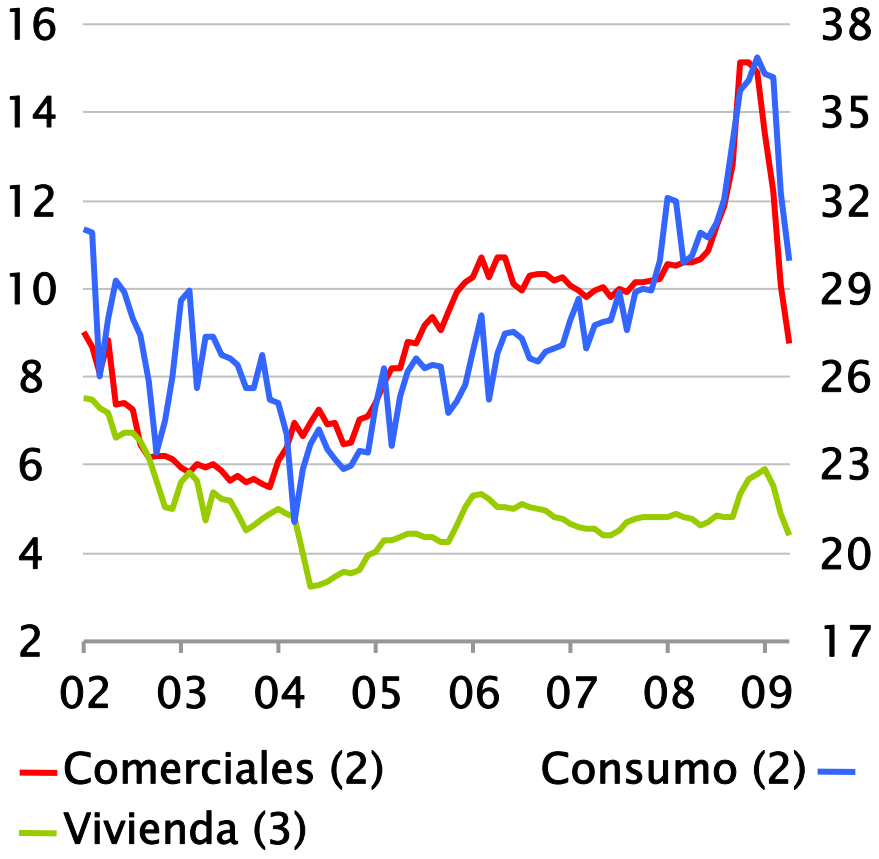


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

El traspaso de la baja en la TPM a las tasas de mercado ha sido evidente, no obstante el volumen de crédito aún no muestra una recuperación.

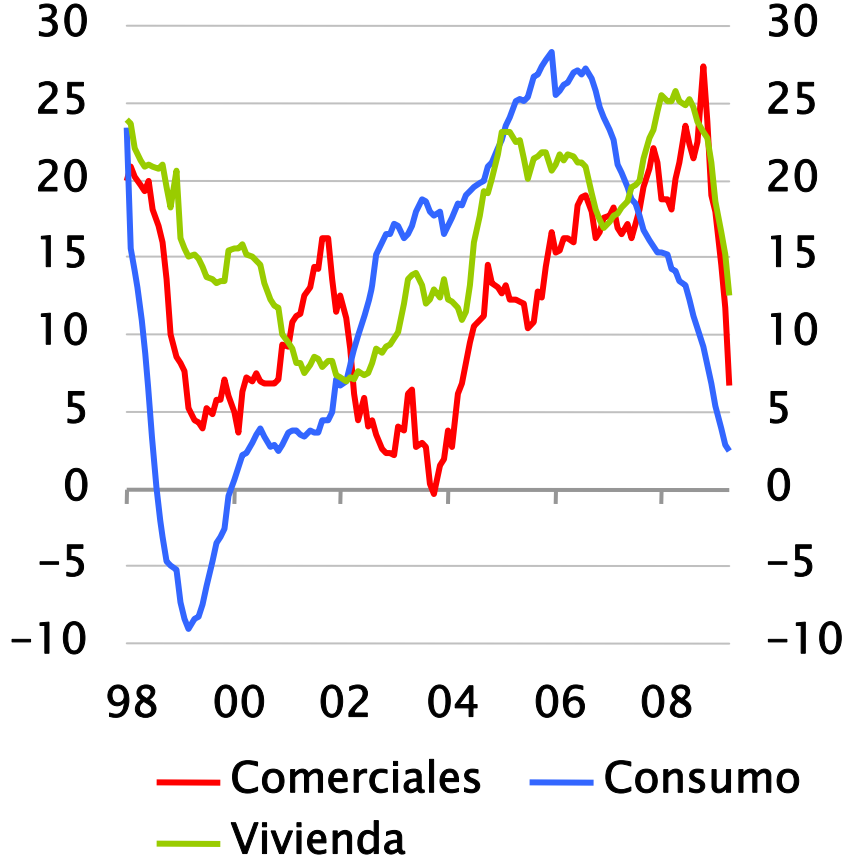
Tasas de interés de colocación (1)

(porcentaje)



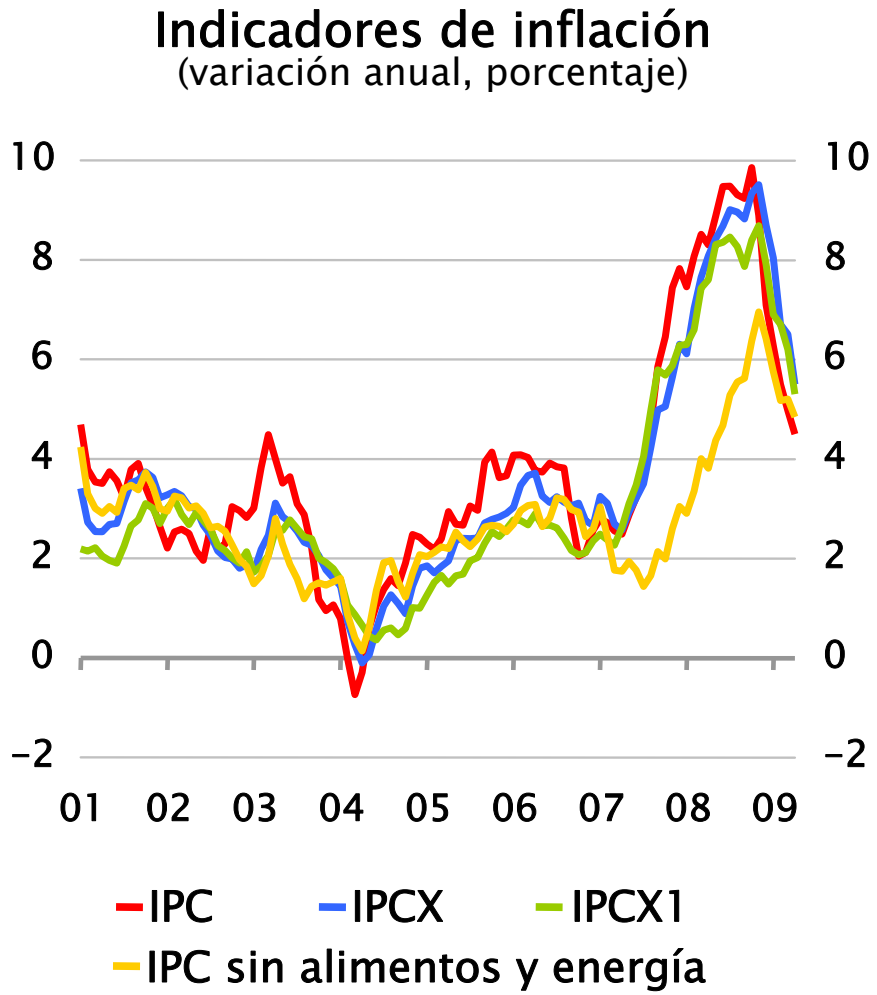
Colocaciones bancarias (4)

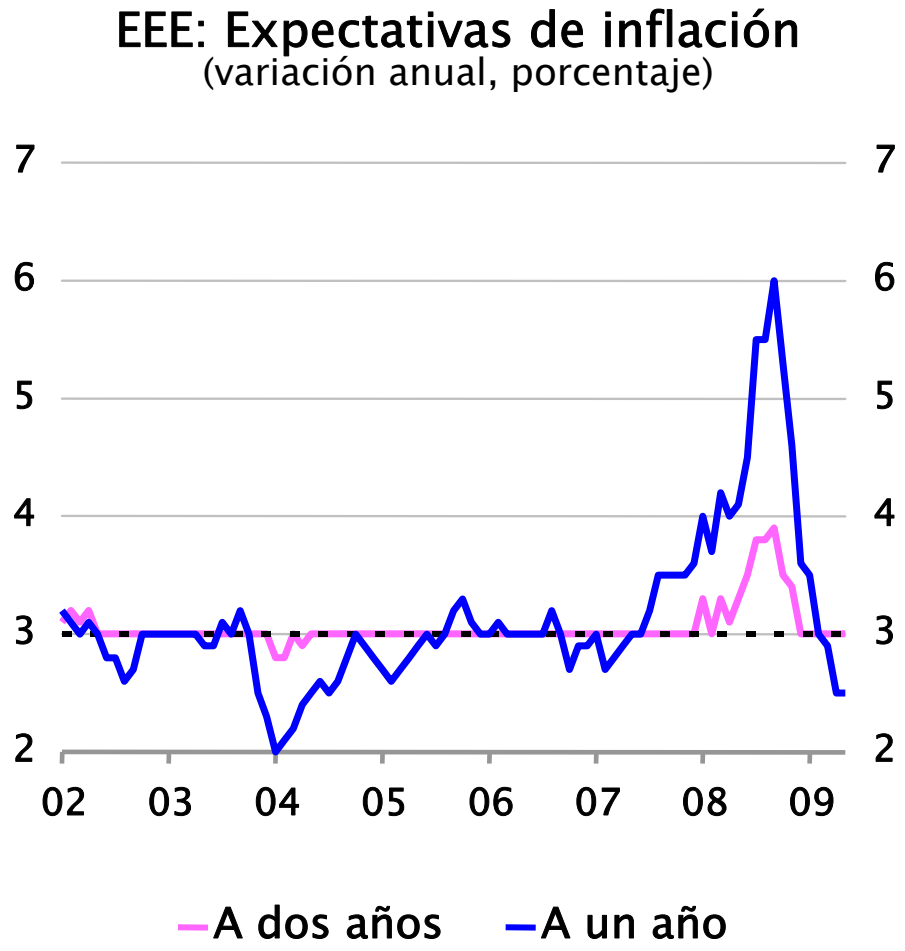
(variación anual, porcentaje)



(1) Tasas de interés promedio ponderada; (2) Tasas nominales; (3) Tasas en UF; (4) Colocaciones nominales.
Datos a abril 2009 son provisorios.
Fuentes: Banco Central de Chile y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

La inflación efectiva y las perspectivas inflacionarias se han reducido de modo importante.



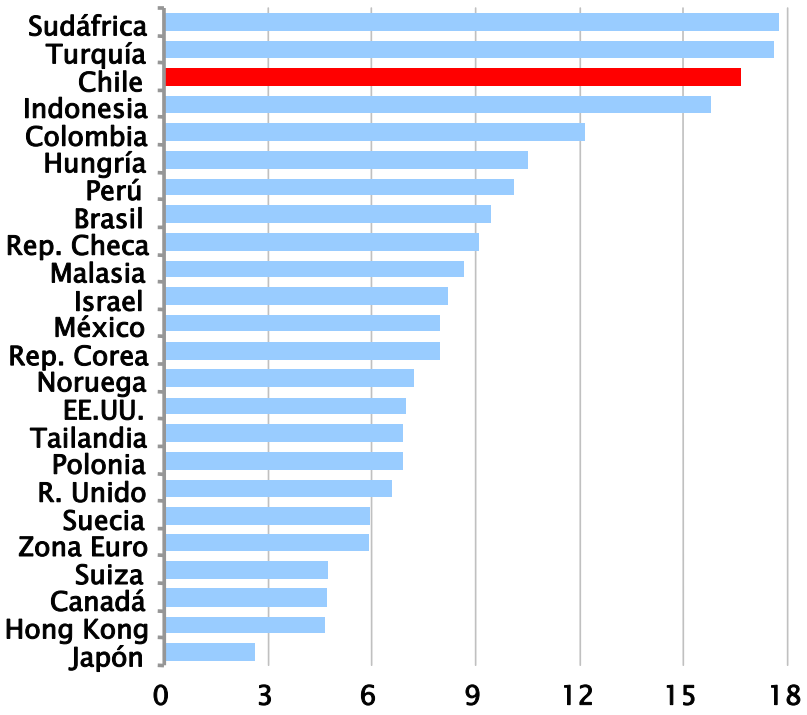


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

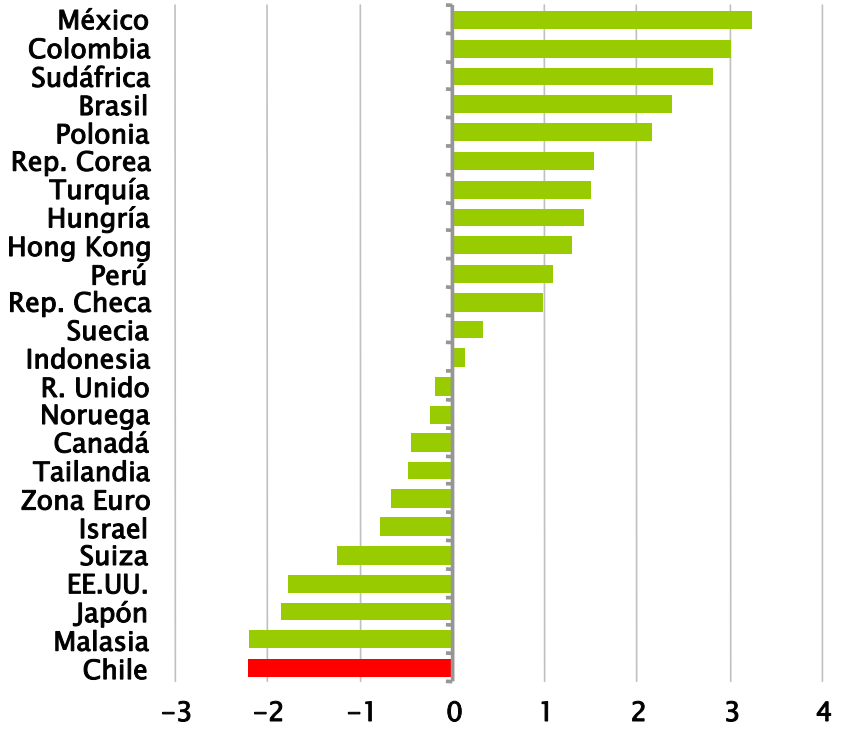
La rápida caída de la inflación en Chile refleja el elevado nivel de traspaso de los cambios en los precios externos hacia el mercado nacional.

Variación acumulada del IPC por país

(porcentaje)



Entre enero del 2007 y octubre del 2008



Entre octubre del 2008 y marzo/abril del 2009 (*)

(*) Corresponde a abril para Brasil, Chile, Colombia, Indonesia, México, Perú, Rep. Corea, Suiza, Tailandia y Turquía.

Fuentes: Oficinas de estadísticas de cada país y Bloomberg.

Para el 2009, el Consejo prevé que el crecimiento del PIB estará en un rango entre -0,75 y 0,25%, con un balance de riesgos que está sesgado a la baja.

Crecimiento económico y cuenta corriente

(variación anual, porcentaje)

	2007	2008	2009 (f)
PIB	4,7	3,2	-0,75 a 0,25
Ingreso nacional	7,1	3,8	-2,8
Demanda interna	7,8	7,4	-4,7
Formación bruta de capital fijo	12,0	19,5	-14,3
Consumo total	7,1	4,2	0,2
Exportaciones de bienes y servicios	7,6	3,1	-1,7
Importaciones de bienes y servicios	14,9	12,9	-10,6
Cuenta corriente (% del PIB)	4,4	-2,0	-1,8

(f) Proyección.
Fuente: Banco Central de Chile.

La inflación seguirá bajando en los próximos trimestres, para converger a 3% hacia fines del horizonte de proyección, con un balance de riesgos que está balanceado.

Proyección de inflación

(variación anual, porcentaje)

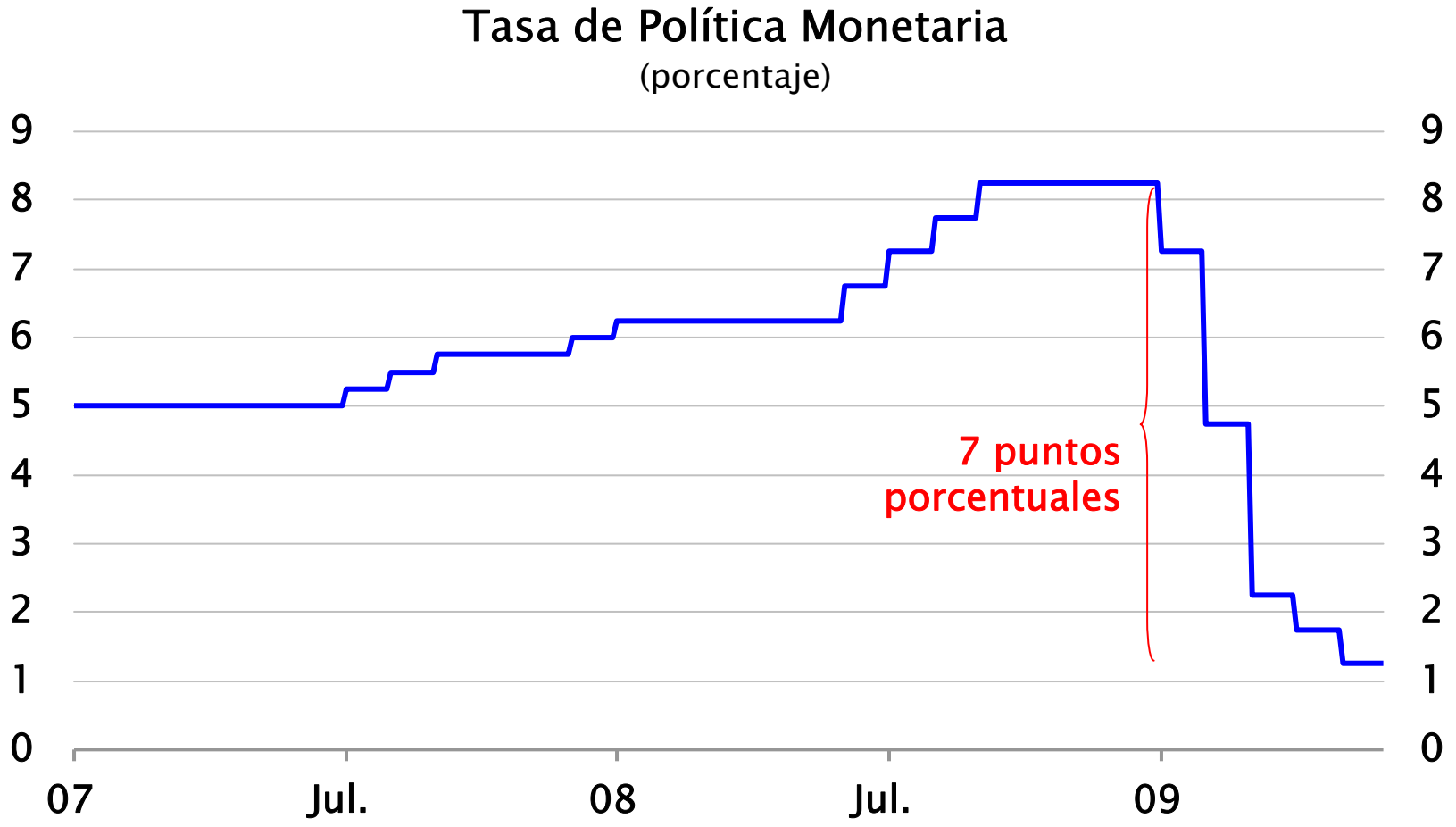
	2008	2009 (f)	2010 (f)	2011 (f)
Inflación IPC promedio	8,7	2,3	1,5	
Inflación IPC diciembre	7,1	0,6	2,3	
Inflación IPC en torno a 2 años (*)				3,0
Inflación IPCX promedio	8,4	3,7	1,1	
Inflación IPCX diciembre	8,7	0,5	2,2	
Inflación IPCX en torno a 2 años (*)				2,9
Inflación IPCX1 promedio	7,8	3,8	1,0	
Inflación IPCX1 diciembre	7,9	1,0	2,2	
Inflación IPCX1 en torno a 2 años (*)				3,0

(f) Proyección.

(*) Correspondiente a la inflación proyectada para el segundo trimestre del 2011.

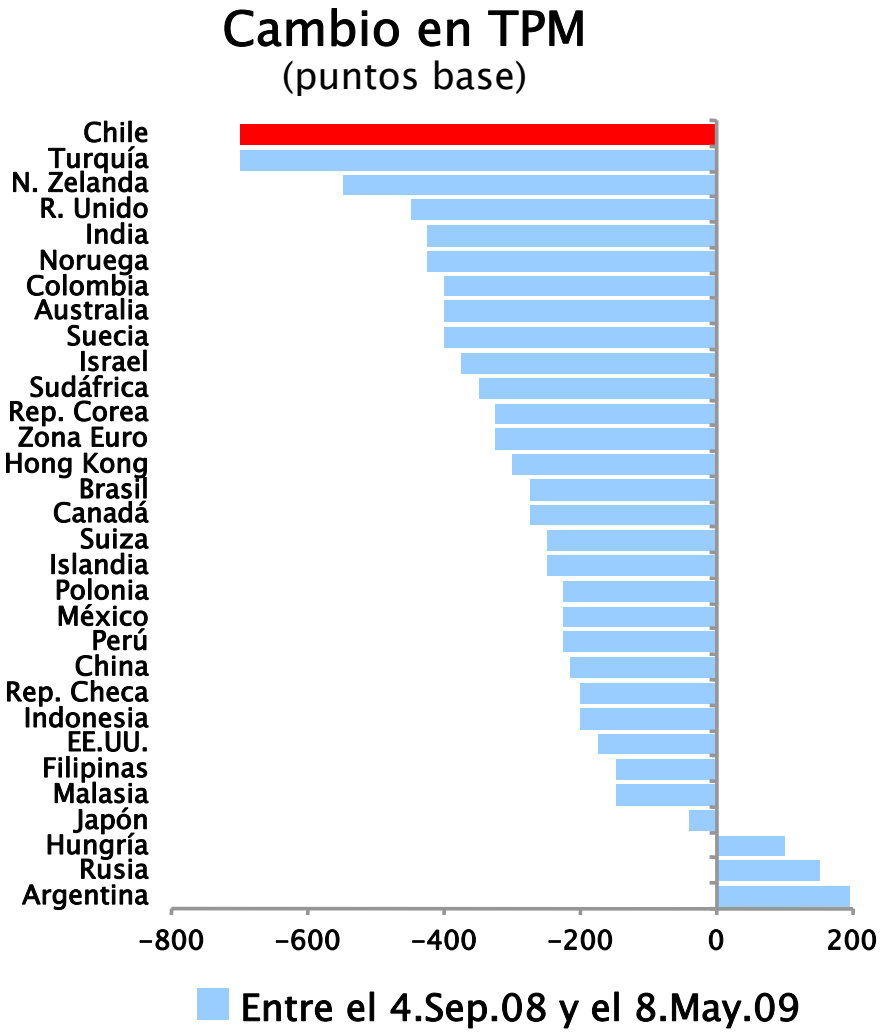
Fuente: Banco Central de Chile.

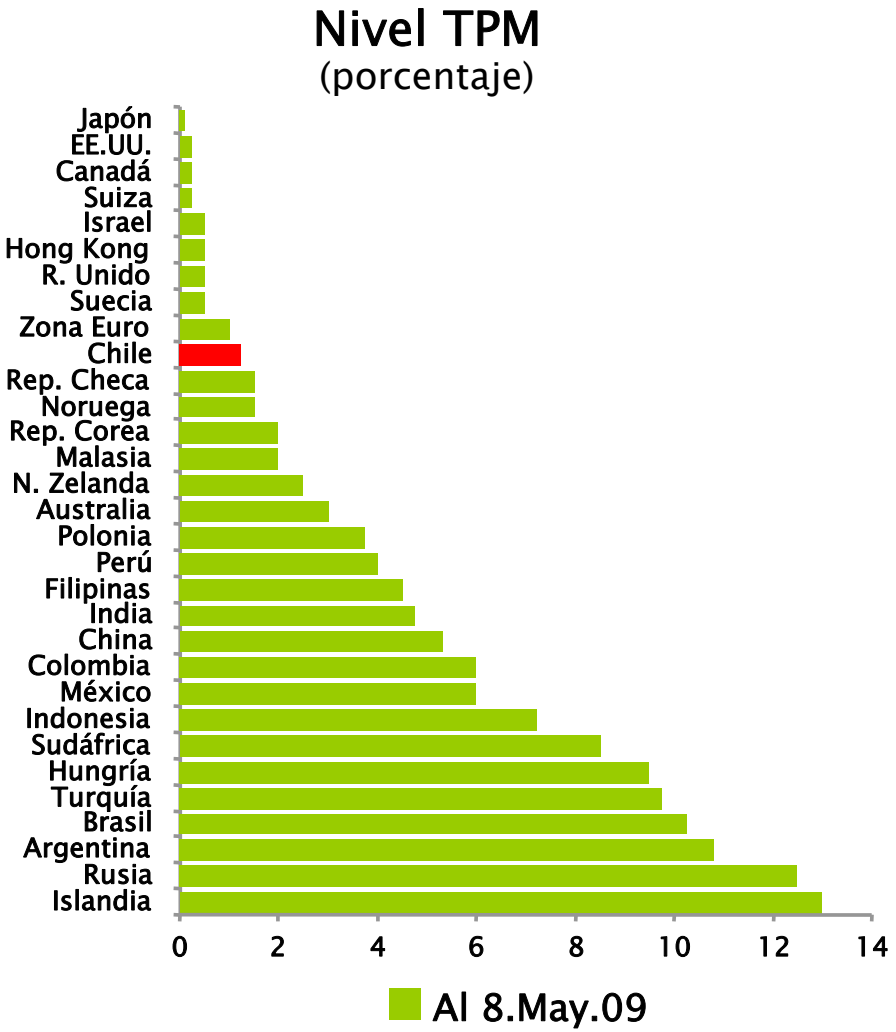
El Consejo, acorde con este escenario, ha aumentado el impulso monetario, reduciendo agresivamente la TPM entre enero y mayo y no descarta que sea necesario reducirla nuevamente.



Fuente: Banco Central de Chile.

Así, hoy la TPM está en su mínimo histórico y en el nivel más bajo entre las economías emergentes.





Fuente: Bloomberg.

IV. Conclusiones

Conclusiones

- La estabilidad de precios, como lo demuestra la literatura y la experiencia, es un prerrequisito para lograr un crecimiento alto y sostenido.

- Ello está bien recogido por nuestro ordenamiento institucional que provee los elementos necesarios para alcanzar dicha estabilidad.

Conclusiones

- Los avances en materia de inflación han sido notables en el curso de las últimas dos décadas.

- La política monetaria ha contado también con el apoyo de otros componentes de nuestro marco institucional y de políticas como son, en particular, la disciplina fiscal y la solidez del sistema financiero.

Conclusiones

- No obstante la complejidad del escenario actual, Chile cuenta con una economía sana, dotada de un marco de políticas económicas flexible, capaz de sostener políticas expansivas y enfrentar el negativo escenario internacional actual y mitigar sus efectos.

- En este contexto, el Banco Central ha reaccionado con una rebaja de la TPM de 7 puntos porcentuales entre enero y mayo. Además, se no descarta que sea necesario reducirla nuevamente.

Conclusiones

- Por ello, el Banco Central reafirma permanentemente su compromiso con el objetivo de la estabilidad de precios, conduciendo la política monetaria de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.

- Al actuar de esta forma, el Banco Central cumple con el mandato que le ha entregado la ley, contribuyendo al crecimiento de la economía y al bienestar de la población. Esto es especialmente importante para aquellos que viven de un sueldo o una pensión, o se desempeñan como pequeños o medianos empresarios y que, por lo mismo, no cuentan con mecanismos para protegerse de la inflación.

ESTRUCTURA INSTITUCIONAL Y POLITICAS DEL BANCO CENTRAL

Enrique Marshall
Consejero

Chillán

BANCO CENTRAL DE CHILE CHILLÁN, MAYO 2009