

CONFIANZA EN EL BANCO CENTRAL

Mario Marcel, Presidente del Banco Central de Chile

Seminario organizado por el “*Club Monetario*”, Universidad Finis Terrae, 7 de abril de 2021



Introducción

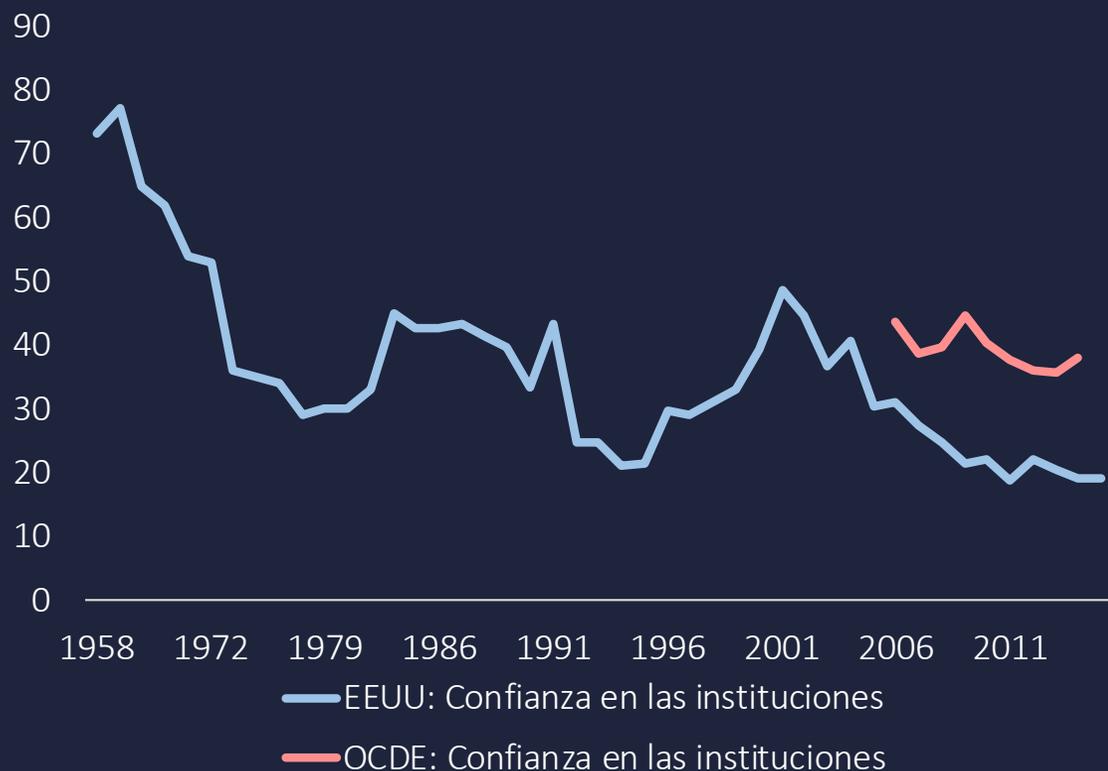


- El proceso constitucional en marcha en Chile no es sólo una respuesta a la crisis social, sino la oportunidad de una actualización del marco institucional del país.
- Esta actualización tiene lugar en un contexto en que se han ido conjugando cuatro elementos:
 - Un declive sistemático de la confianza en las instituciones que se ha producido en muchos países, especialmente desde la crisis financiera internacional y que en Chile se combina con una históricamente baja confianza interpersonal
 - Un fuerte deterioro de la confianza en las instituciones tras la crisis social
 - El “empoderamiento” de la sociedad y una ruptura de las asimetrías de información en las decisiones de política
 - La actuación de instituciones en un contexto de emergencia, como el generado por la crisis del Covid-19
- A diferencia de procesos fundacionales históricos, las instituciones pueden ser evaluadas no desde la teoría, sino desde la experiencia práctica de 40 años del marco constitucional actual y casi 100 años del marco establecido por la Constitución de 1925
- Esta es, por tanto, una oportunidad de examinar a las instituciones no sólo desde lo que dictamina el marco jurídico, sino desde la confianza que éstas son capaces de inspirar en la ciudadanía
- En el caso de los bancos centrales, la confianza ciudadana ha sido puesta a prueba por los importantes cambios que ha experimentado el marco de política dentro del cual adoptan e implementan sus decisiones, así como por las exigencias de dos crisis globales, en las que éstos han aumentado significativamente su protagonismo

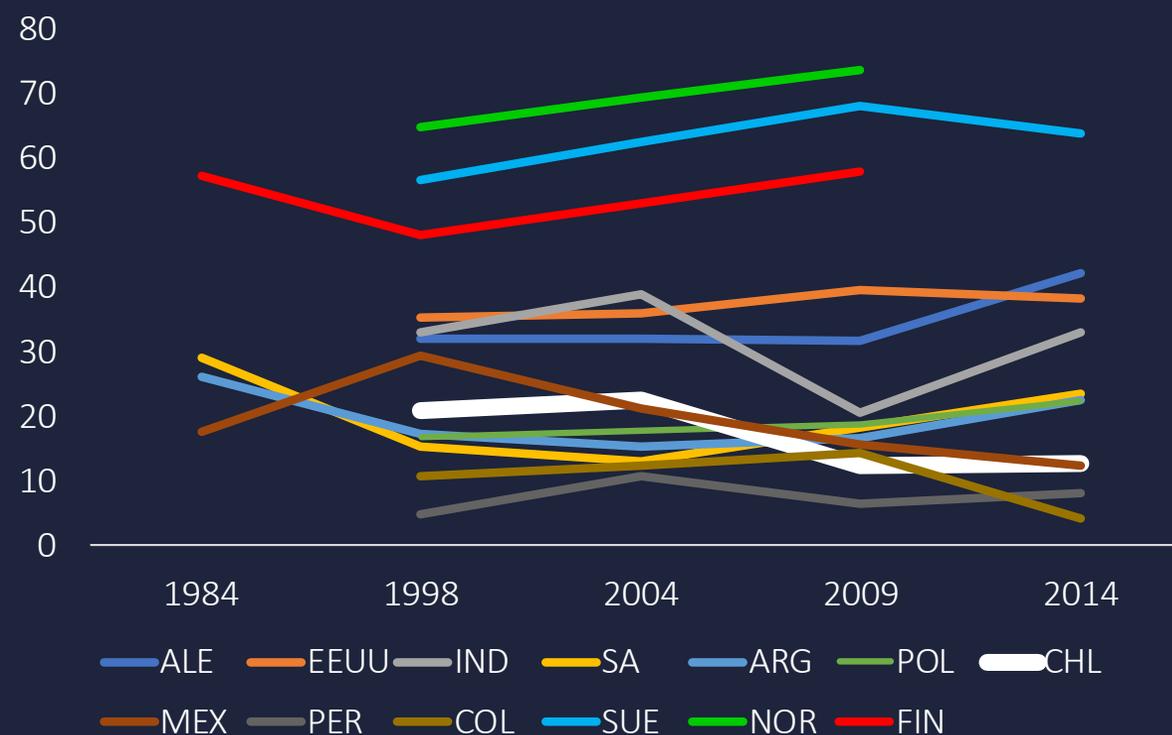
La confianza en las instituciones ha decaído en el mundo. En Chile, esto se combina con una tradicionalmente baja confianza interpersonal



Confianza en las instituciones: EEUU y OCDE (1)
(porcentaje de respuestas positivas)



Confianza interpersonal (2)
(proporción de personas que están de acuerdo con la afirmación “se puede confiar en la mayoría de las personas”)

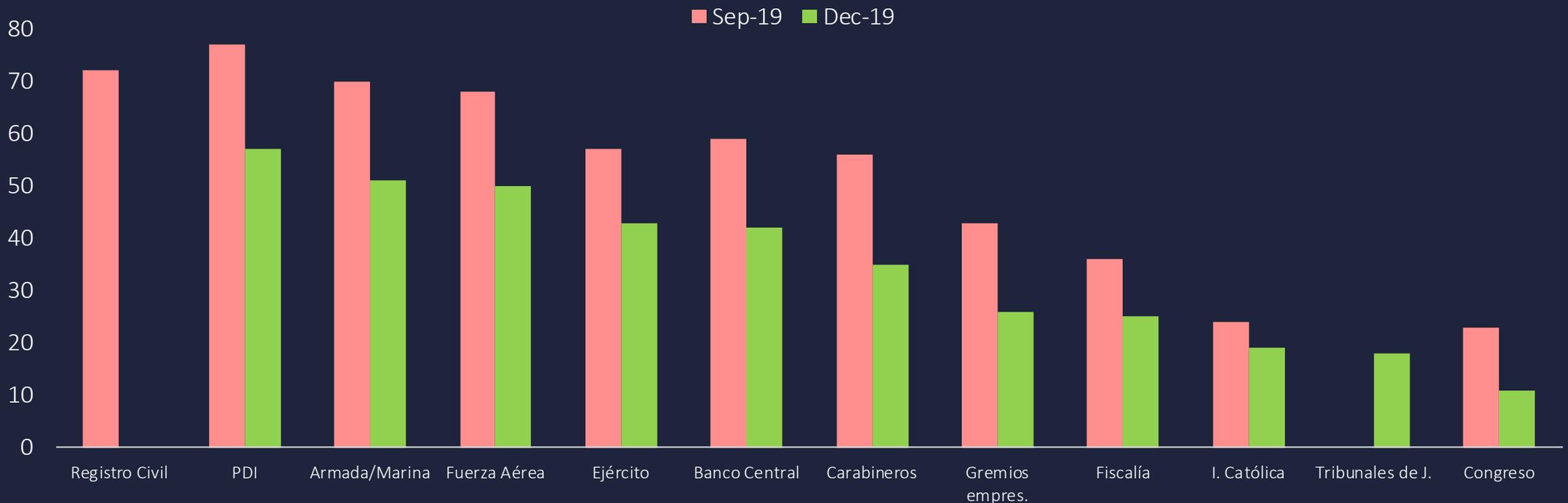


(1) Fuente: EEUU: *Pew Research Centre* (2017) y OECD: Reportes “*How's Life*” (*Our World in Data*). (2) Fuente: *Our World in Data*.

La crisis social se tradujo en un deterioro de la evaluación de las instituciones que arrastró a todo el espectro de éstas



Evaluación de las instituciones: ¿Usted aprueba o desaprueba el trabajo que está desempeñando...? (*)
(porcentaje de respuestas positivas)



(*) Fuente: *Encuesta Plaza Pública*, primera semana de Abril, Estudio 377, CADEM.

Las fuentes de información de la población se han diversificado, con las redes sociales ganando un espacio importante. Aún así, la valoración de los medios puede cambiar en función de los temas que dominan la coyuntura

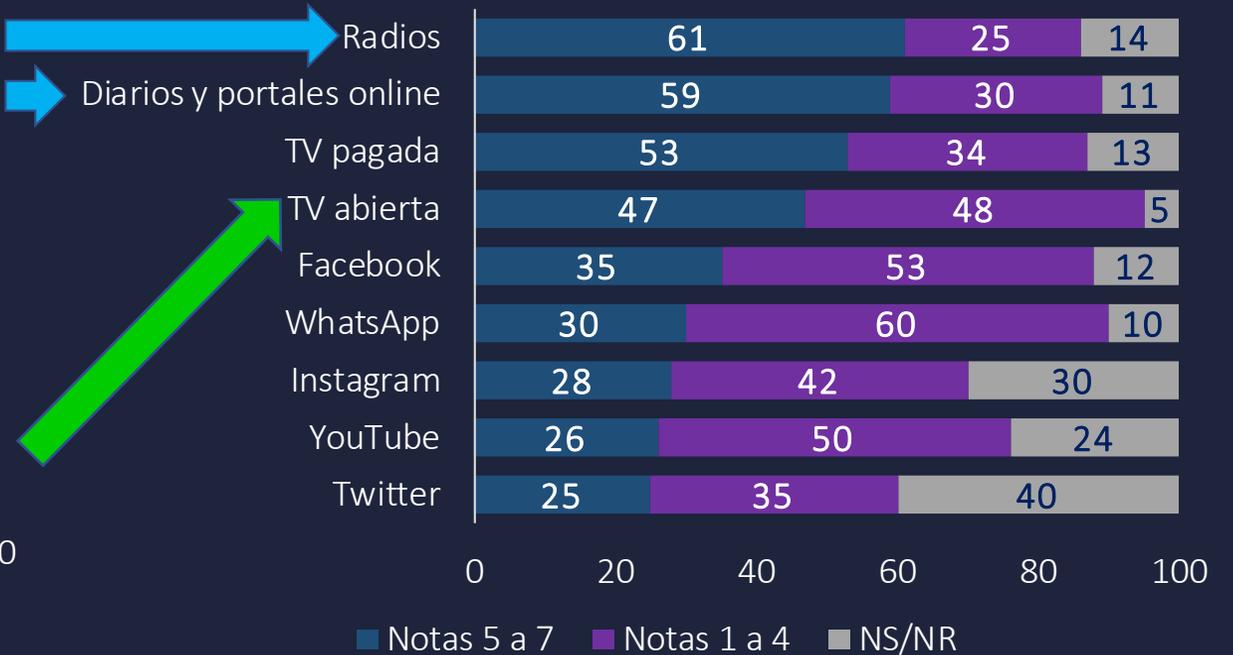
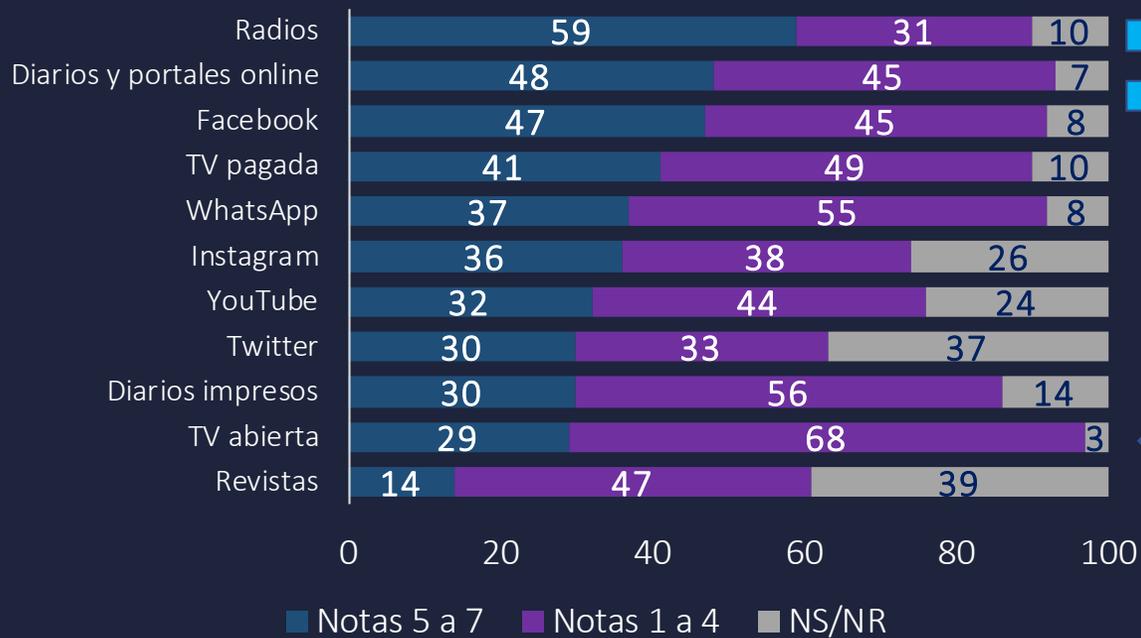


Confianza en información entregada (*)

(porcentaje de respuestas)

Enero 2020: En este contexto de crisis social ¿cuánta confianza tienes en la información y noticias que has obtenido de...? (1=nada de confianza, 7=mucha confianza)

Abril 2020: En este contexto de crisis por coronavirus ¿cuánta confianza tienes en la información y noticias que has obtenido de...? (1=nada de confianza, 7=mucha confianza)

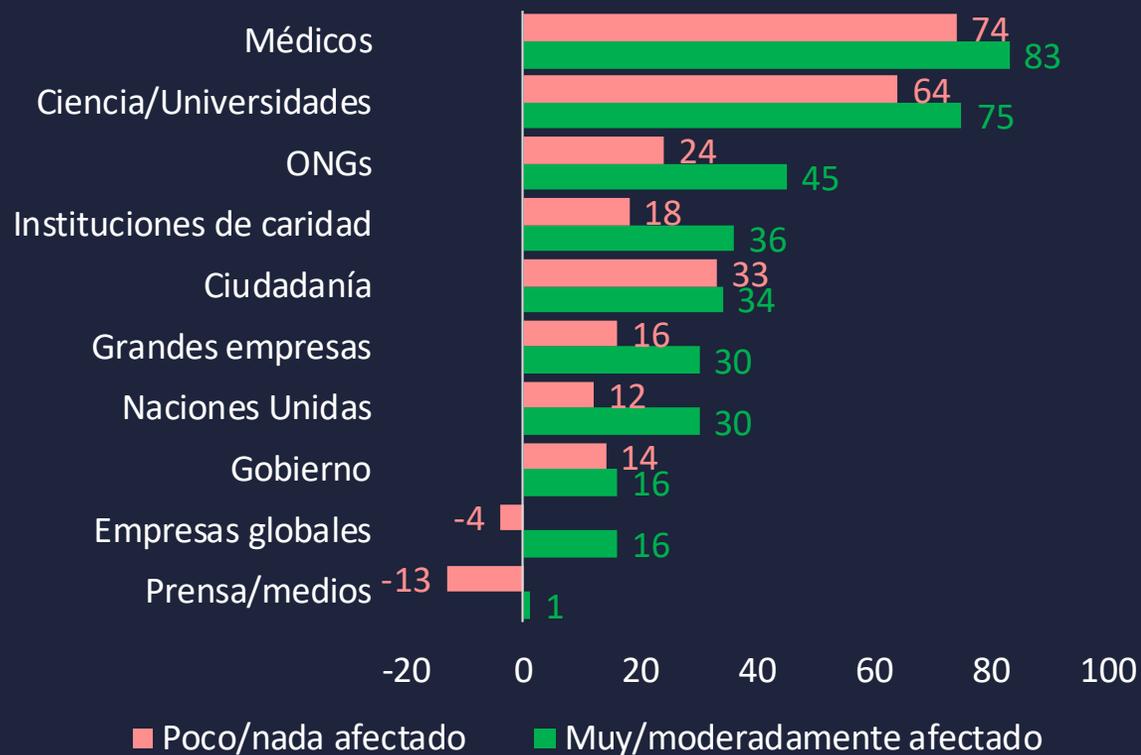


(*) Fuente: Estudio Medios de Comunicación Post-Crisis, Enero 2020 y Estudio Medios de Comunicación en Coronavirus, Abril 2020, CADEM.

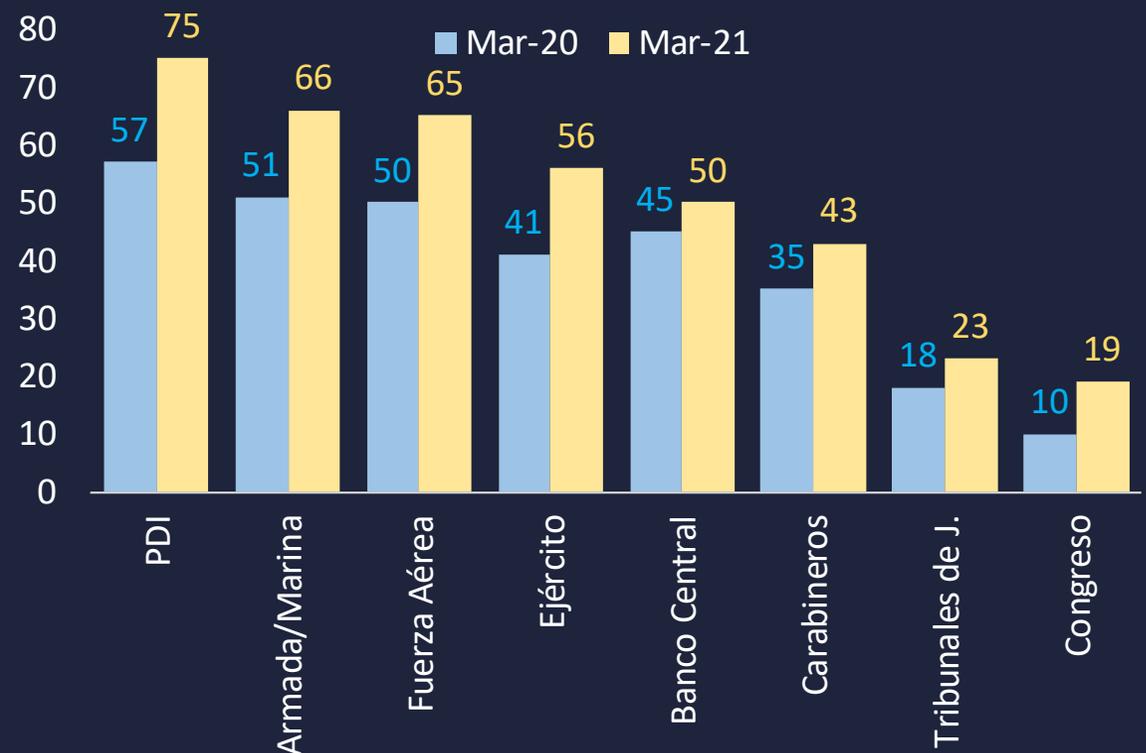
Durante la pandemia, la confianza en algunas instituciones ha aumentado, reencausando su rol en situaciones de emergencia



Confianza en las instituciones: promedio 27 países (1)
(confianza neta debida al impacto personal del Covid-19)



Confianza en las instituciones: Chile (2)
(porcentaje de respuestas positivas)



(1) Fuente: GlobeScan (2020) "Trust in Institutions: A GlobalScan Insight". (2) Fuente: Encuesta Plaza Pública, primera semana de Abril, Estudio 377, CADEM.

Diversidad de conceptos para un amplio debate



- En el debate público se usa habitualmente conceptos como *expectativas*, *incertidumbre* o *confianza* para referirse a factores subjetivos que pueden incidir en el comportamiento de las personas
- Dado que en muchos casos este debate se orienta hacia al ámbito económico, es útil recapitular sobre el uso e interpretación que se ha dado a estos conceptos en economía y las implicancias que pueden tener para la conducción de la política macro

Incetidumbre | Diversidad de estados o valores distintos, sin que se les pueda asignar una probabilidad de ocurrencia

Expectativas | Forma en que los agentes económicos determinan los estados probables en el futuro

Proyecciones | Valores esperados para ciertas variables en el futuro, presumiblemente con respaldo analítico

Economía

Confianza | Una creencia que estima que una persona o una institución será capaz de actuar de una cierta manera frente a una determinada situación

Percepciones | Interpretación de una sensación adquirida a través de la información

Sociología

Expectativas y confianza: importancia para la política económica



Alternativas de Medición

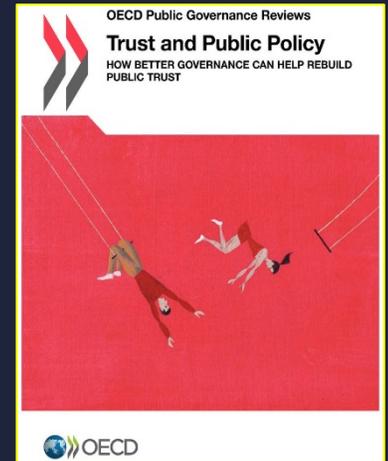
- **Incertidumbre.** Encuestas, estadísticas financieras, *big data*
 - **Expectativas.** Encuestas de opinión, comportamiento revelado
 - **Proyecciones.** Encuestas especializadas
 - **Confianza.** Encuestas de opinión, comportamiento revelado, experimentos
 - **Percepciones.** Encuestas de opinión/sentimiento
- ✓ Mientras mas cualitativo sea el concepto, mas difícil de medir
 - ✓ Medición no necesariamente resuelve preguntas sobre causas y consecuencias
 - ✓ Para los Economistas son más relevantes los conceptos y mediciones relacionados con el comportamiento económico

- La **confianza** tiene una importante dimensión económica: cumplimiento de reglas, contratos; reduce costos de transacción
- Incide sobre preferencia de los consumidores entre distintos proveedores, marcas
- Determina ventajas de la economía formal sobre la informal
- Incide sobre la credibilidad de la información y señales de la autoridad económica, alineando el comportamiento de los agentes a los objetivos de política

Confianza institucional y políticas públicas



Las relaciones interpersonales y organizacionales pueden evolucionar hacia contratos psicológicos—creencias del individuo respecto a los términos y condiciones de un acuerdo de intercambio recíproco entre la persona y un tercero



Tipo de confianza	Dividendo de la confianza
Ciudadanos-ciudadanos	Capital social, cohesión
Ciudadanos-gobierno	Cumplimiento de normas, menores costos de regulación, efectividad de políticas
Empresas-gobierno	Mayor propensión a invertir, menores costos regulatorios, efectividad de políticas
Gobierno-ciudadanos	Menor burocracia pública, servicios más eficientes
Gobierno-gobierno	Colaboración y coordinación, mayor eficiencia
Ciudadanos-líderes políticos	Consistencia entre formulación e implementación de políticas públicas
Líderes-líderes	Capacidad para tomar decisiones y asumir desafíos complejos

Taxonomía para la confianza institucional



- **Confianza como *competencias***

- **Fiabilidad.** Capacidad para actuar de manera coherente, predecible y eficaz
- **Adaptabilidad.** Capacidad para reconocer el entorno y adecuar el comportamiento frente a cambios relevantes

- **Confianza como *valores***

- **Integridad.** Capacidad de anteponer el sentido de Estado de la institución por sobre intereses particulares
- **Accesibilidad.** Disposición a analizar, escuchar y responder de manera oportuna
- **Equidad.** Relacionamiento consistente con los ciudadanos y las empresas para distribuir de manera equitativa beneficios y costos en la sociedad

Esta taxonomía ayuda a entender mejor cómo se genera—y cómo se puede perder—la confianza

Confianza en el Banco Central



El principal activo de una institución pública es la confianza que la ciudadanía deposita en ella

- Base de legitimidad para ejercer sus facultades y autoridad
- Factor determinante de su efectividad
- Filtro con el cual se puede evaluar su desempeño a partir de las percepciones

La confianza es especialmente relevante para un banco central autónomo

- Sus mandatos están estructurados desde la perspectiva del interés general
 - Cuenta con facultades extraordinarias para actuar dentro de su competencia
 - Su efectividad depende de la respuesta de los mercados y los agentes económicos
-
- No obstante, dada la multiplicidad de grupos de interés, la valoración de su confianza institucional puede ser disímil y cambiante
 - Las normas legales, la historia, el prestigio o incluso la efectividad en el cumplimiento de sus mandatos institucionales pueden no ser suficientes para resguardar y fortalecer la confianza en el Banco Central
 - Por esta razón, la confianza **debe ser gestionada** por la institución desde una perspectiva adaptada a sus distintos referentes, de manera activa y con sentido estratégico

Cultivando la confianza en el Banco Central de Chile

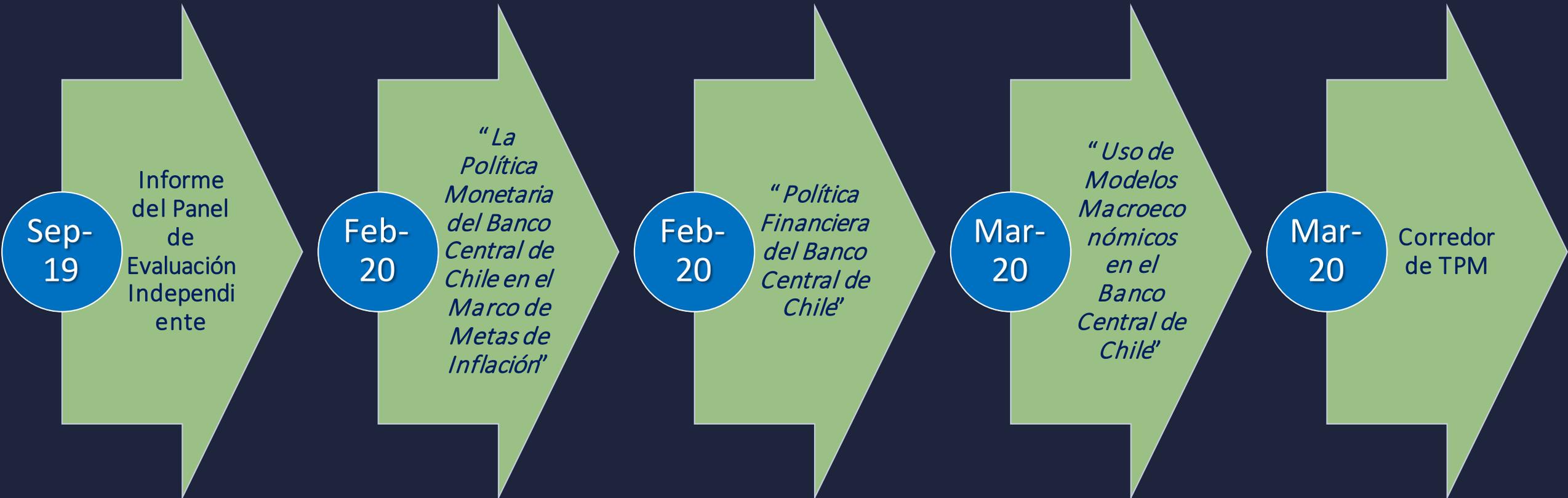


Atributo	Funciones	Agenda
Fiabilidad	<ul style="list-style-type: none"> • Marco definido para la política monetaria y financiera • Instrumentos efectivos de acción • Capacidad técnica • Generación de estadísticas • Manejo de crisis 	<ul style="list-style-type: none"> • Política monetaria no convencional • <i>Forward guidance</i>: Corredor de TPM • Documentos marco de PM y PF • Actualización Libro de Modelos y códigos • IMF FSAP, IMF CBTC
Adaptabilidad	<ul style="list-style-type: none"> • Disponibilidad de información • Capacidad de análisis, diagnóstico, investigación • Identificación de riesgos • Conocimiento de mercados y agentes • Desarrollo tecnológico 	<ul style="list-style-type: none"> • Capítulos temáticos IEF/Separatas PM • Agenda de microdatos • División de Riesgo Corporativo • División de Administración y Tecnología • Aumento intencionado del espacio de política (FCL)
Integridad	<ul style="list-style-type: none"> • Acceso a la información • Control de conflictos de interés • Auditoría 	<ul style="list-style-type: none"> • Declaraciones patrimonio/intereses • Memoria Anual Integrada y Huella de Carbono • Comité de Auditoría y Cumplimiento
Accesibilidad	<ul style="list-style-type: none"> • Comunicación de política monetaria • Análisis y comunicación de riesgos financieros • Generación de regulaciones • Rendición de cuentas • Diálogo con referentes 	<ul style="list-style-type: none"> • Informe de percepciones de negocios • Panel de Evaluación Independiente • Despliegue a regiones • Presentaciones IPoM/IEF online (mayor cobertura) • Inteligencia de mercado
Equidad	<ul style="list-style-type: none"> • Prevención de crisis y manejo de riesgos • Educación e inclusión financiera • Incorporación rol de los hogares/necesidades cotidianas 	<ul style="list-style-type: none"> • Central en tu Vida • Ingreso a <i>Great Place to Work</i> • Equidad de género

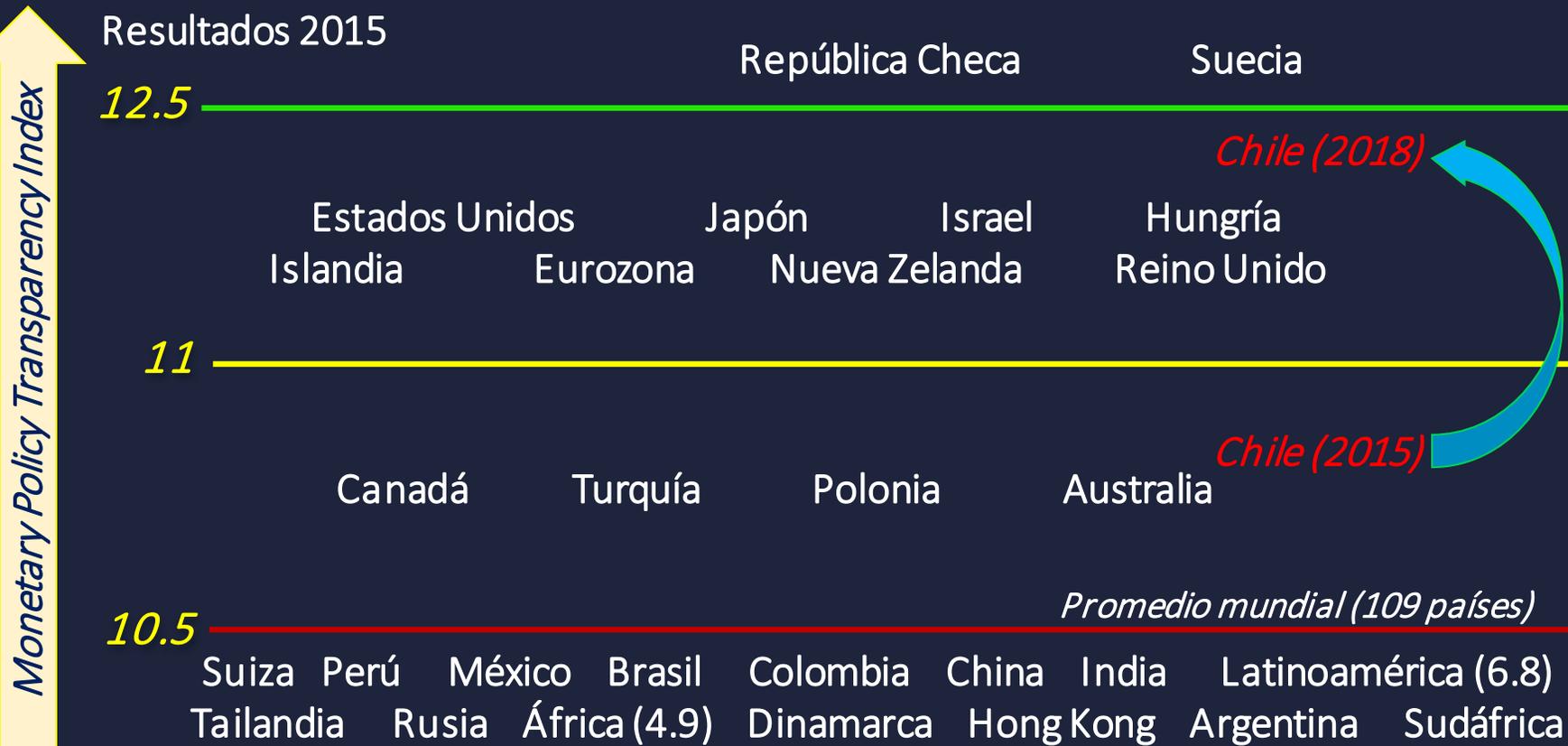
Comunicación y transparencia en política monetaria y financiera



Desde 2018 se han dado pasos importantes para elevar la transparencia en la formulación y ejecución de políticas en el ámbito de los dos mandatos institucionales del Banco: política monetaria y financiera



El Panel evaluó el impacto de los cambios adoptados hasta entonces sobre el Índice de Transparencia de Política Monetaria de Dincer, Eichengreen y Geraats (2019), constatando que ellos ubicarían a Chile dentro de los 10 primeros lugares en la materia



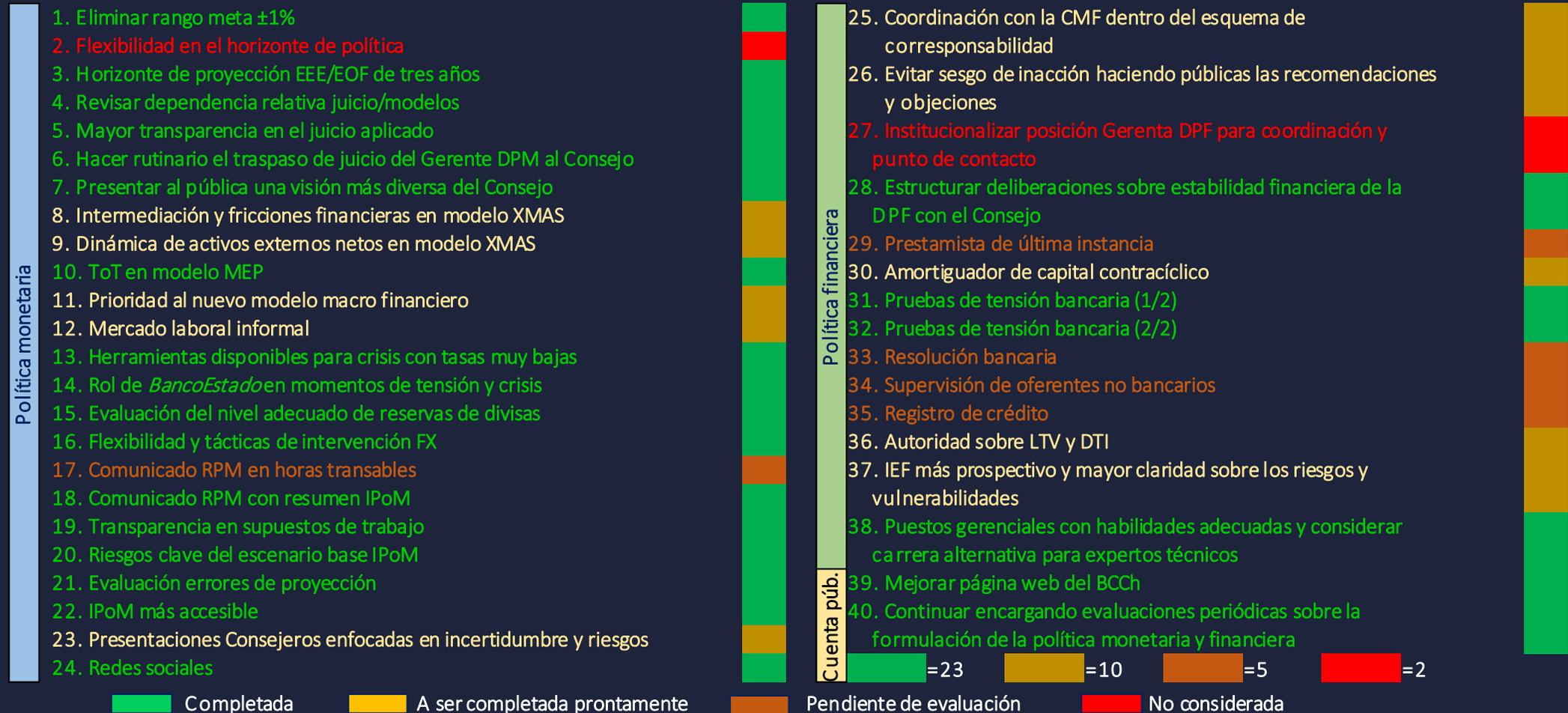
I. Objetivos de política (2.0/3.0)	
Objetivo formal	0.5
Obj. numérico	1
Independencia	0.5
II. Datos, modelos y proyecciones (2.5/3.0)	
Datos disponibles	0.5
Modelos publicados	1
Publicación de proyecciones	1
III. Procedimientos (2.5/3.0)	
Regla explícita	1
Accountability	1
Discusión de política	0.5
V. Decisiones (2.0/3.0)	
Anuncios	1
Explicación	1
Anticipación	0
V. Operacional (2.0/3.0)	
Evaluación de performance	1
Información mec. transmisión	0.5
Evaluación de política	0.5

Fuente: Dincer, N., B. Eichengreen, y P. Geraats (2019), *Transparency of Monetary Policy in the Postcrisis World*, en D.G. Mayes, P.L. Siklos y J.-E. Sturm (editores), *The Oxford Handbook of the Economics of Central Banking*, Oxford University Press.

Además, el Panel formuló 40 recomendaciones. Un año y medio más tarde, se han cumplido plenamente 23 de las 38 recomendaciones validadas por el Consejo. Los principales temas pendientes son los que requieren de reformas legales



Las 40 recomendaciones del Panel de Evaluación Independiente 2019 del BCCh (*) (estado de avance)



(*) Fuente: Banco Central de Chile.

Entre los principales avances en respuesta a las recomendaciones del Panel se encuentra el Documento “*La Política Monetaria del Banco Central de Chile en el Marco de Metas de Inflación*”



- Actualización del documento publicado en Enero 2007
- **Fortalecimiento de la confianza en el BCCh a través de:**
 - Hacer más predecible su accionar,
 - Explicando cómo y en base a qué antecedentes se toman las decisiones,
 - Desarrollando la capacidad para responder oportunamente a cambios en el entorno, y
 - Elevando la transparencia y la rendición de cuentas por sus resultados.
- Tras 20 años de aplicación, el marco de metas de inflación ha demostrado su relevancia para la economía chilena, permitiendo al BCCh manejar la política monetaria de manera independiente y una inflación promedio cercana a la meta
- El Consejo estimó apropiado actualizar este documento, de modo de reflejar la experiencia acumulada en las dos décadas de funcionamiento del marco de metas de inflación, los desarrollos institucionales implementados, y lecciones aprendidas de las experiencias de otros países.
- El documento enfatiza la importancia de la transparencia y de la política de comunicación del Banco Central, y aborda en detalle todos los instrumentos y publicaciones con que el Banco informa al público de su quehacer.
- No representa un quiebre respecto a lo planteado en 2007 ni cambia los fundamentos de la manera de hacer política monetaria.



...así como el primer documento marco sobre “*Política Financiera del Banco Central de Chile*”



- Es el primer registro que reflexiona sobre el rol del BCCh en el resguardo de la estabilidad financiera y profundiza sobre la ejecución de ella dentro de sus facultades legales. Es en sí mismo un ejercicio de transparencia en el ejercicio de la autonomía del BCCh.
- Presenta el marco conceptual y contexto institucional en que se desenvuelve la política financiera, así como la metodología de análisis requerido para su conducción e implementación.
- Se incluye el papel que desempeñan la transparencia y comunicación del diagnóstico del estado del sistema financiero y, cuando aplique, las decisiones de política del Consejo.
- En el esquema de co-responsabilidad en la preservación de la estabilidad financiera, es relevante conocer ex ante las atribuciones y marco legal de cada entidad.
- La política financiera se ha ido modernizando y adecuando a las mejores prácticas internacionales de la última décadas, especialmente después de la *Crisis Financiera Global*.
- Objetivos comunes de los documentos marco:
 1. Generar un mayor espacio para respuestas adecuadas y predecibles de política,
 2. Permitir tomar decisiones de política con mayor seguridad respecto de su efectividad,
 3. Ayudar a minimizar potenciales conflictos entre objetivos a mediano plazo, y
 4. Advertir a los agentes y reguladores sobre evaluaciones prospectivas de riesgos.



Libro “*Uso de Modelos Macroeconómicos en el Banco Central de Chile*”



El libro describe la utilización de modelos macroeconómicos en la toma de decisiones del BCCh en función del cumplimiento de los objetivos descritos en su marco de políticas

- Los modelos del BCCh consideran explícitamente el marco de políticas del BCCh compuesto por los siguientes pilares:
 1. **Esquema de metas de inflación.** El BCCh adoptó desde 1999 un esquema de metas de inflación.
 2. **Flotación cambiaria.**
 3. **Transparencia,** comunicación y evaluación de la política monetaria.

¿Por qué usar modelos?

- a. El Consejo del Banco Central interpreta el objetivo de la estabilidad de precios como “mantener la inflación esperada en 3% anual en un horizonte de política en torno a 24 meses”.
- b. Para proyectar la inflación se necesita un instrumental para generar las proyecciones en distintos escenarios ⇒ principal uso de los modelos de este libro.

¿Por qué publicar el libro?

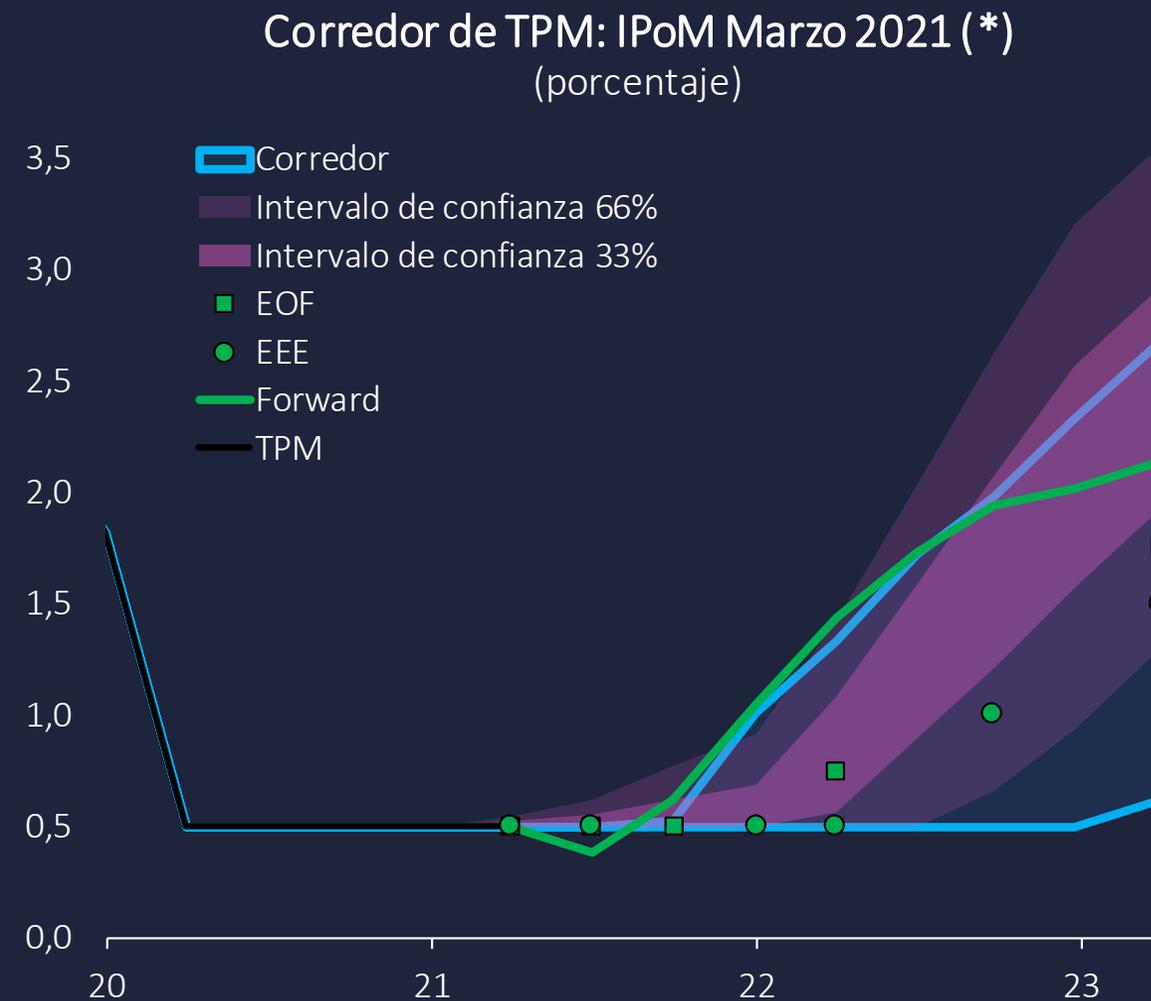
- a. Esta publicación se hace en el marco del compromiso del BCCh con una creciente transparencia.
- b. Poner al alcance del público general las mismas herramientas utilizadas por el BCCh para informar su toma de decisiones.



Forward guidance: el “Corredor de TPM”



- Desde el IPoM de Marzo 2020, se implementó una política de comunicación más explícita respecto de las posibles trayectorias futuras para la TPM: el “*Corredor de TPM*”
- Está en línea con las recomendaciones que realizó el Panel de Evaluación Independiente.
- Muestra el rango de trayectorias coherentes con el escenario base, que incluye el escenario central de proyecciones y aquellos escenarios de sensibilidad que son coherentes con expansiones de la actividad en los límites superior e inferior del rango de proyección, pero que podrían requerir trayectorias diferentes de la TPM para lograr la convergencia inflacionaria en el horizonte de política.
- **Este corredor enfatiza la incertidumbre existente en tres dimensiones:**
 - a. La lectura inicial de la economía,
 - b. Los desarrollos futuros del escenario macroeconómico y su impacto en la convergencia de la inflación, y
 - c. Del nivel de equilibrio de largo plazo de la TPM.



(*) El corredor se construye siguiendo la metodología del Recuadro V.1, *Informe de Política Monetaria*, marzo 2020. Fuente: Banco Central de Chile.



IMF Financial Sector Assessment Program (FSAP)

- Fue solicitado junto con el Ministerio de Hacienda en 2018 para 2020, pero pospuesto por la pandemia. Estará terminado en los próximos meses.
- El último FSAP fue realizado en 2011, y el sector financiero ha experimentado cambios significativos desde esa fecha.
- La evaluación proveerá objetivos para el progreso del sistema financiero, además de identificar áreas que necesitan mejoras y brechas para cumplir con las mejores prácticas internacionales.
- Contribuirá a mejorar el consenso interno sobre la necesidad de adopción de reformas.

Evaluación de transparencia con el nuevo IMF CBTC 2020

- En Julio 2020, el FMI actualizó el “1999 Monetary and Financial Policies Transparency Code” por el “2020 Central Bank Transparency Code” (CBTC)
- Evalúa la transparencia en cinco pilares: gobernanza, políticas, operaciones, resultados, y relaciones oficiales
- El BCCh se sometió voluntariamente a una revisión piloto de este programa, siendo el primer Banco Central en ser evaluado
- La Misión visitó (virtualmente) el BCCh en Marzo e indicó “el BCCh ha implementado prácticas avanzadas de transparencia”
- El informe final estará disponible en Abril 2021

Evaluación de Proyecciones Macro

- Una de las recomendaciones del Panel de Evaluación Independiente de 2019 fue la realización de evaluaciones periódicas de temas específicos de política monetaria y política financiera
- Esto, dado que el Panel evaluó el marco legal y de políticas del BCCh, que cambia con poca frecuencia
- Un grupo de tres expertos evaluará las proyecciones públicas del BCCh y su proceso de elaboración, junto con sugerir propuestas de mejora
- El informe final estará disponible en Diciembre 2021 y contendrá una parte pedagógica sobre cómo entender el proceso de proyecciones dentro del esquema de toma de decisiones.

Reflexiones finales



- Las expectativas y la confianza institucional, a pesar de ser variables blandas y marcadas por la subjetividad, tienen un significado de enorme importancia para el funcionamiento de la economía y la efectividad de la política macro.
- Del mismo modo, una taxonomía adecuada para comprender los factores que concurren a la confianza institucional, puede ayudar a una mejor comprensión de la misma y entregar pistas sobre cómo ésta puede cultivarse.
- Esta taxonomía ayuda del mismo modo a entender los atributos que concurren a la confianza en un Banco Central, para el que la confianza puede ser el activo más importante para poder cumplir sus mandatos y funciones y actuar en situaciones excepcionales.
- Una buena comunicación contribuye a fortalecer los atributos de confiabilidad, adaptabilidad, integridad, accesibilidad y equidad de un banco central. En particular, permite proyectarse hacia los grupos de interés; escuchar y dialogar con actores clave, y contribuir a la formación de expectativas sobre las que los agentes económicos reaccionan a sus decisiones de política.
- El Banco Central de Chile cuenta con una agenda estratégica con acciones directamente vinculadas a los diversos atributos de la confianza y está avanzando en su concreción. Las comunicaciones ocupan un lugar central en esta agenda que ha sido clave para la implementación de sus políticas extraordinarias.

CONFIANZA EN EL BANCO CENTRAL

Mario Marcel, Presidente del Banco Central de Chile

Seminario organizado por el “*Club Monetario*”, Universidad Finis Terrae, 7 de abril de 2021



Próximos eventos



➔ 12 de abril Encuesta de Expectativas Económicas

➔ 19 de abril CCNN Sector Institucional 2020.IV
Encuesta de Operadores Financieros

➔ 3 de mayo IMACEC marzo 2021
Encuesta de Crédito Bancario

➔ 4 de mayo Informe de Percepciones de Negocios

➔ 5 de mayo Informe de Estabilidad Financiera



**banco
central**
Chile