

Recomendaciones del Panel de Evaluación Independiente y respuestas del Banco Central de Chile Septiembre 2019



Mario Marcel
Presidente
Banco Central de Chile

Sesión Especial, Comisión de Hacienda del Senado, Santiago – 05 de septiembre de 2019

Agenda

The background of the slide features a blurred image of a document with a line graph. The graph shows a fluctuating line that generally trends upwards from left to right, set against a grid of vertical lines. The overall color scheme is a dark blue gradient.

- Motivación
- El Panel y su funcionamiento
- Recomendaciones y respuesta del BCCh
- Conclusiones y acciones futuras

1

Motivación



El Panel de Evaluación Independiente revisó la idoneidad del marco de política monetaria y financiera y la coherencia de sus recientes decisiones de política

«A 30 años de la Ley Orgánica Constitucional que le otorgó autonomía, el Banco Central de Chile da cuenta del cumplimiento de sus mandatos de estabilidad de precios y estabilidad financiera»

- El Consejo BCCh estimó necesario impulsar una evaluación externa de su desempeño en el cumplimiento de sus dos mandatos de su Ley Orgánica Constitucional: **la estabilidad de precios** y **la estabilidad financiera**
- El Panel fue conformado para evaluar:
 - i. El grado de independencia del BCCh con otras instituciones del Estado,
 - ii. La influencia e impacto de las decisiones de política del BCCh sobre otros agentes económicos y el público general,
 - iii. La idoneidad del marco de política y herramientas adoptadas por el BCCh para el cumplimiento de sus mandatos,
 - iv. La efectividad de su diseño organizacional, procedimientos, y herramientas adoptadas,
 - v. La calidad de los principales reportes económicos (IPoM e IEF) y otras herramientas comunicacionales formales, y
 - vi. Los espacios de mejora en cada una de las áreas mencionadas.

Este es un ejercicio inédito para el BCCh y con pocos precedentes en el mundo

- La evaluación toma como referente a otros bancos centrales del mundo, especialmente aquellos que son citados como fuente de buenas prácticas
- El Panel consideró estudios previos específicos comisionados por el BCCh:
 - ✓ *“Evaluation of the Central Bank of Chile Forecasting and Policy Analysis System for Inflation-Forecast Targeting,”* realizada por un equipo del FMI encabezado por Douglas Laxton en 2018,
 - ✓ *“Evaluation of the Central Bank of Chile’s Financial Stability Report,”* realizada por Dale Gray del FMI en 2017
 - ✓ *“Central Bank of Chile’s Monetary Policy Decision-making Process, Communication and Transparency, Review and Recommendations,”* realizado por Andreas Claussen del Banco de Suecia (Sveriges Riksbank) en 2017

The background features a blue-tinted collage of financial data. On the left, there's a line graph with a yellow line. In the center and right, there are several stacks of coins of varying heights. The background is overlaid with a semi-transparent grid of financial data, including numbers and the letters 'ATO'.

2

El Panel y su funcionamiento

El Panel de Evaluación Independiente: conformación

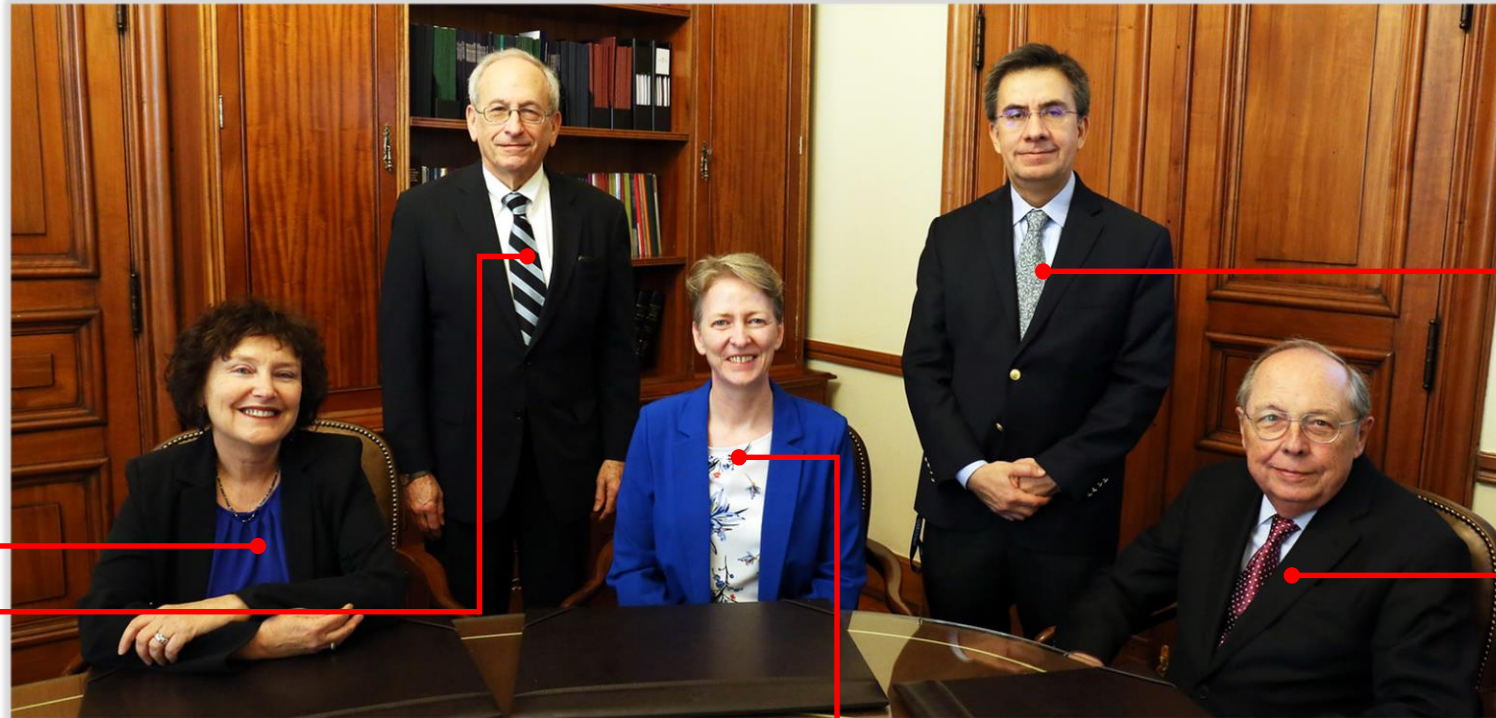
- El Panel:

Karnit Flug

Presidenta del Panel
Gobernadora del Banco
de Israel (2013-18)

Donald Kohn

Investigador Senior,
Institución Brookings
Miembro del Comité de
Estabilidad Financiera, Banco
de Inglaterra. Vicepresidente
de la Reserva Federal de
Estados Unidos (2002-10)



Enrique Mendoza

Profesor Universidad
de Pensilvania
Investigador FMI
(1992-94)

Guillermo Calvo

Profesor Universidad
de Columbia
Economista Jefe BID
(2001-06)

Petra Geraats

Profesora Universidad de Cambridge
Evaluadora Experta en Transparencia y
Comunicación de la Política Monetaria

La objetividad, independencia y calidad de las recomendaciones del Panel radica en la reconocida trayectoria, experiencia, habilidad, reputación, profesionalismo e influencia intelectual de sus miembros

El Panel de Evaluación Independiente: operatoria

- **Enero 2019** | El Panel sostuvo una reunión inicial con el equipo de contraparte del BCCh en enero de 2019 en Nueva York, Estados Unidos
- **Marzo 2019** | Serie de reuniones en Santiago con el Consejo BCCh, funcionarios y equipos del BCCh, con exautoridades y exfuncionarios del BCCh, con miembros de otras instituciones reguladoras, incluyendo la *Comisión para el Mercado Financiero* (CMF), con académicos y con el Ministro de Hacienda
- **Julio 2019** | Reuniones para discutir el borrador preliminar del reporte con funcionarios del BCCh
- El Panel asistió a reuniones preparatorias del IPoM de Marzo 2019, así como a la *Reunión de Política Monetaria* del 18 de Julio de 2019
- Del resumen ejecutivo: “*El Panel tuvo acceso a todo el material relevante publicado por el BCCh, y contó con una excelente cooperación y apoyo del personal y equipos del BCCh*”

A line chart with a grid background. The chart features two data series: a blue line and a brown line. The blue line starts at a low point, rises to a peak, dips, rises again to a higher peak, dips, and then rises to its highest peak. The brown line starts at a low point, rises to a peak, dips, rises to a peak, dips, and then rises to a peak. The chart is overlaid on a dark blue background with a faint grid. The word 'Visits' is visible in the top left corner. The numbers 14, 16, 18, 20, and 22 are visible at the bottom of the chart area.

3

Recomendaciones y respuestas del BCCh

El Panel destaca la “alta calidad y profesionalismo del BCCh”

«Encontramos que el BCCh es un Banco Central de alta calidad y muy profesional»

- *«El análisis y conducción de política cumplen altos estándares, comparables a los de bancos centrales con marcos de metas de inflación en economías avanzadas»*
- *«La conducción de la política monetaria en Chile en los últimos 20 años dentro de un régimen flexible de metas de inflación proyectada y un tipo de cambio flotante ha sido útil para el país»*
- *«La gestión de la política macro/monetaria de Chile ha sido ejemplar para los estándares de economías emergentes, y ha logrado mantener las expectativas de inflación a mediano plazo ancladas alrededor de 3 por ciento»*
- *«El sistema financiero chileno ha evitado grandes interrupciones financieras desde 1982, indicando que el BCCh ha cumplido con su mandato de estabilidad financiera»*
- *«Sin embargo, los roles y las responsabilidades están cambiando después de la reciente aprobación de una nueva ley bancaria, y el BCCh y otras autoridades se están adaptando a este nuevo ambiente»*

Este es un ejercicio inédito para el BCCh y con pocos precedentes en el mundo

El informe contiene 40 recomendaciones, de las cuales 24 se refieren a la política monetaria, 13 a la política financiera y tres a temas corporativos generales

- El Consejo ha identificado 23 recomendaciones que pueden ser resueltas en un plazo breve plazo, otras tres no fueron consideradas, y las 14 estantes requieren mayor estudio y serán objeto de evaluación en los próximos meses
- Así, las acciones que el BCCh se clasifican en:
 - En proceso de implementación o pronta definición,*
 - Sujeto a mayor estudio, y*
 - No considerado*

Mapa de las recomendaciones: Política monetaria

24 sobre política monetaria, 13 sobre política financiera, y tres sobre temas corporativos generales

a. Meta de inflación y horizonte de política



1. Eliminar rango meta $\pm 1\%$
2. Flexibilidad en el horizonte de política
3. Horizonte de proyección EEE/EOF de tres años

b. El proceso de política monetaria



4. Revisar dependencia relativa juicio/modelos
5. Mayor transparencia en el juicio aplicado
6. Hacer rutinario el traspaso de juicio del Gerente DPM al Consejo
7. Presentar al pública una visión más diversa del Consejo

c. Herramientas analíticas y análisis de política monetaria



8. Intermediación y fricciones financieras en modelo XMAS
9. Dinámica de activos externos netos en modelo XMAS
10. ToT en modelo MEP
11. Prioridad al nuevo modelo macro financiero
12. Mercado laboral informal

d. La política monetaria en la práctica

e. Herramientas de política monetaria para tiempos de tensión



13. Herramientas disponibles para crisis con tasas muy bajas
14. Rol de *BancoEstado* en momentos de tensión y crisis
15. Evaluación del nivel adecuado de reservas de divisas
16. Flexibilidad y tácticas de intervención FX

f. Comunicación de la política monetaria



17. Comunicado RPM en horas transables
18. Comunicado RPM con resumen IPoM
19. Transparencia en supuestos de trabajo
20. Riesgos clave del escenario base IPoM
21. Evaluación errores de proyección
22. IPoM más accesible
23. Presentaciones Consejeros enfocadas en incertidumbre y riesgos
24. Redes sociales



En proceso de implementación o pronta definición



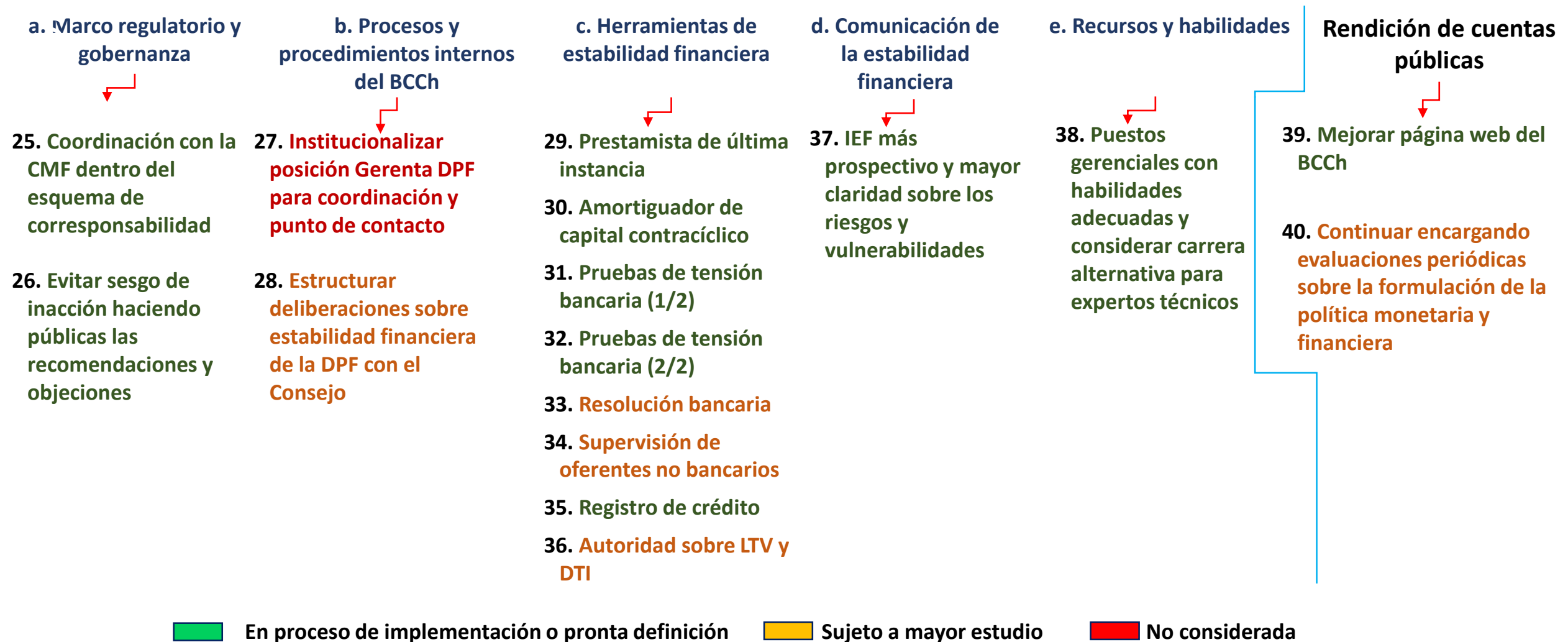
Sujeto a mayor estudio



No considerada

Mapa de las recomendaciones: Política financiera y rendición de cuentas públicas

24 sobre política monetaria, 13 sobre política financiera, y tres sobre temas corporativos generales



Política monetaria

a. Meta de inflación y horizonte de política

a. Meta de inflación y horizonte de política

b. El proceso de política monetaria

c. Herramientas analíticas y análisis de política monetaria

d. La política monetaria en la práctica

e. Herramientas de política monetaria para tiempos de tensión

f. Comunicación de la política monetaria

Recomendación	Acción
<p>1. Eliminar el rango de $\pm 1\%$ de la meta de inflación y, en vez, enfocarse en la comunicación de la meta de 3%.</p>	<p>El lugar específico que ocupará el rango en el marco de política monetaria será analizado en la preparación del nuevo Documento Marco de Política Monetaria, en preparación para ser difundido junto al IPoM de diciembre 2019.</p>
<p>2. Utilizar cierta flexibilidad con respecto al horizonte en el que la inflación debe alcanzar la meta del 3%, y extenderlo cuando sea beneficioso para la economía chilena. Cualquier extensión necesita ser comunicada y explicada.</p>	<p>El horizonte de 24 meses ocupa un lugar central en el marco de política monetaria. Los riesgos de discrecionalidad en dicha flexibilización se consideran mayores a sus beneficios, por lo que la recomendación no será acogida.</p>
<p>3. En línea con el aumento en el horizonte de las proyecciones macroeconómicas a tres años, extender el horizonte de expectativas de inflación y tasa de política monetaria en la EEE y la EOF a tres años.</p>	<p>Sugerencia bajo análisis, para ser evaluada junto a otros ajustes en las encuestas aplicadas por el BCCh.</p>

Política monetaria

b. El proceso de política monetaria

a. Meta de inflación y horizonte de política	b. El proceso de política monetaria	c. Herramientas analíticas y análisis de política monetaria	d. La política monetaria en la práctica	e. Herramientas de política monetaria para tiempos de tensión	f. Comunicación de la política monetaria
Recomendación		Acción			
	4. Revisar la dependencia relativa entre el juicio y los modelos, especialmente en circunstancias de cambios estructurales en la economía u otras fuentes de desviaciones no explicadas de los resultados de modelo. En general, el BCCh debería ser más claro y transparente sobre el juicio aplicado.				A partir del IPoM de septiembre 2019, el Consejo comunicará de manera más explícita cual es el juicio aplicado en las proyecciones. Junto con ello, la DPM desarrollará instrumental metodológico para apoyar estos juicios. El Consejo incorporará paulatinamente estos elementos en su comunicación pública.
	5. Cualquiera sea la dependencia relativa de los modelos y el juicio, el BCCh debería ser más claro y transparente sobre el juicio aplicado.				Los juicios aplicados por el Consejo se irán comunicando de manera más explícita en el IPoM y en presentaciones relacionadas. Adicionalmente, estos antecedentes serán elaborados con mayor detalle en el <i>Libro de Modelos del BCCh</i> , durante 2020.
	6. El Gerente DPM debe hacer rutinaria la comunicación al Consejo de los juicios clave empleados para elaborar el pronóstico del equipo, por qué se hicieron, y qué análisis subyacen a las alternativas rechazadas.				La estructura de reuniones de preparación del IPoM se irá ajustando para generar el espacio suficiente para discutir los juicios aplicados por el staff y los considerados por el Consejo. El Consejo incorporará paulatinamente estos elementos en su comunicación pública.
	7. El Consejo debería considerar cómo permitir al público general tener una visión más amplia de las diversas opiniones de los Consejeros, incluso si el umbral implícito para el disenso es alto.				A partir de junio 2019, la Minuta de la RPM se ha redactado en estos términos. Cabe señalar que, si bien el disenso nace de manera genuina, son escasas las oportunidades en las cuales se presenta. En esos casos, la Minuta RPM recoge todos los puntos de vista del Consejo y los comunica abiertamente.

Política monetaria

c. Herramientas analíticas y análisis de política monetaria (1/2)

a. Meta de inflación y horizonte de política

b. El proceso de política monetaria

c. Herramientas analíticas y análisis de política monetaria

d. La política monetaria en la práctica

e. Herramientas de política monetaria para tiempos de tensión

f. Comunicación de la política monetaria

Recomendación	Acción
<p>8. Incorporar la intermediación y fricciones financieras en el modelo XMAS para que el proceso de formulación de política del BCCh incluya un análisis de las interacciones entre la economía real, variables nominales y el sector financiero.</p>	<p>Se encuentra en curso una agenda de investigación conjunta entre la DPM y la DPF que incorpora fricciones financieras en el modelo XMAS. Los resultados serán publicados en las series de investigación del BCCh.</p>
<p>9. Considerar las limitaciones técnicas de la determinación de la dinámica de los activos externos netos en el modelo XMAS y usar esas limitaciones como base para motivar el desarrollo adicional de los modelos satelitales.</p>	<p>Las tareas de desarrollo, mejoramiento e innovación en los modelos predictivos del BCCh utilizados para la formulación de la política monetaria están concentradas en la <i>Gerencia de Estudios Económicos</i>, que recientemente incorporó esta tarea a la agenda habitual. Los resultados serán explicados en el <i>Libro de Modelos del BCCh</i>, durante 2020.</p>
<p>10. Incorporar el precio del cobre y los ToT en el modelo MEP siguiendo las recomendaciones del informe del FMI (2018).</p>	<p>Los ToT han sido parte de las distintas variantes del modelo MEP en el año 2008 como parte de un proceso de mejora de los modelos del BCCh. Sin embargo, dichos cambios no han sido publicados en las series académicas del BCCh. Estos resultados serán publicados en el <i>Libro de Modelos del BCCh</i>, durante 2020.</p>

Política monetaria

c. Herramientas analíticas y análisis de política monetaria (2/2)

a. Meta de inflación y horizonte de política

b. El proceso de política monetaria

c. Herramientas analíticas y análisis de política monetaria

d. La política monetaria en la práctica

e. Herramientas de política monetaria para tiempos de tensión

f. Comunicación de la política monetaria

Recomendación	Acción
<p>11. Asignar una alta prioridad al desarrollo del nuevo modelo macro financiero y proporcionar un calendario explícito con objetivos específicos para su finalización. El modelo debería tomar prestado del XMAS características importantes que son relevantes para la economía chilena, particularmente el modelamiento de la producción de cobre y los efectos de los términos de intercambio a través de los precios del cobre y el petróleo.</p>	<p>En línea con la respuesta a la recomendación 8, el nuevo modelo macrofinanciero tiene una alta prioridad en la agenda de investigación al involucrar recursos específicos del BCCh. Los resultados serán publicados en el <i>Libro de Modelos del BCCh</i>, durante 2020.</p>
<p>12. Considerando que el mercado laboral informal es relativamente importante en Chile, se recomienda asignar una alta prioridad a los planes en curso para incorporar el sector laboral informal en los modelos utilizados para las decisiones de política.</p>	<p>El BCCh realizó un esfuerzo relevante en la separata sobre el mercado laboral de diciembre 2018 para profundizar su comprensión sobre el funcionamiento del mercado laboral. El extender este análisis al sector informal es un complemento necesario, pero limita con restricciones de información que requieren de una estrategia de investigación distinta.</p>

Política monetaria

e. Herramientas de política monetaria para tiempos de tensión

a. Meta de inflación y horizonte de política

b. El proceso de política monetaria

c. Herramientas analíticas y análisis de política monetaria

d. La política monetaria en la práctica

e. Herramientas de política monetaria para tiempos de tensión

f. Comunicación de la política monetaria

Recomendación	Acción
13. Considerar la idoneidad de las herramientas disponibles para contrarrestar los <i>shocks</i> originados más cercanos al país, especialmente en un ambiente de tasas de interés que podrían ser considerablemente más bajas y probables de alcanzar el límite inferior efectivo.	El BCCh cuenta con algunas facultades que le permiten aplicar políticas no convencionales, como ocurrió en 2009. Se evaluarán otras alternativas posibles a la luz de la experiencia internacional.
14. El gobierno debería considerar aclarar el marco para utilizar <i>BancoEstado</i> en momentos de tensión y garantizar suficiente capital para desempeñar el papel deseado. Esto debería facilitarse mediante la adopción de las normas de Basilea III de acuerdo con la nueva Ley General de Bancos.	El rol conferido a <i>BancoEstado</i> corresponde al Gobierno, particularmente al Ministerio de Hacienda.
15. Evaluar periódicamente el nivel adecuado de reservas de divisas en función de escenarios de tensión graves. Esta evaluación debe tener en cuenta el uso de las divisas en el FEES, así como otras fuentes de liquidez extranjera en manos del sector privado.	El IPoM de septiembre 2019 incluye un análisis sobre la adecuación de las reservas internacionales del BCCh, acompañada de algunas medidas recientes para mejorar su manejo. Los criterios para el uso del FEES son definidos por el Ministerio de Hacienda.
16. Mantener flexibilidad en el modo y tácticas de intervención FX y aclarar al público que el BCCh tiene esta flexibilidad.	Esta recomendación tiene la dificultad adicional de tipificar <i>ex ante</i> situaciones excepcionales. Aun así, se evaluará la publicación de un protocolo que regule los procesos de intervención cambiaria

Política monetaria

f. Comunicación de la política monetaria (1/2)

a. Meta de inflación y horizonte de política

b. El proceso de política monetaria

c. Herramientas analíticas y análisis de política monetaria

d. La política monetaria en la práctica

e. Herramientas de política monetaria para tiempos de tensión

f. Comunicación de la política monetaria

Recomendación	Acción
<p>17. Publicación del comunicado de la RPM durante las horas de funcionamiento del mercado financiero, para que el Banco pueda monitorear la reacción del mercado a su anuncio de política y su efecto sobre las expectativas del mercado inferidas de los precios de los activos financieros.</p>	<p>La publicación del comunicado de la RPM a las 18.00 hrs obedece precisamente a que el mercado se encuentra cerrado, con la intención de no perturbarlo con el anuncio. Indudablemente, para el BCCh es útil conocer la reacción del mercado ante su anuncio de política monetaria, aunque desde una perspectiva macroeconómica y para toda la curva forward, cuyo ajuste puede no ser inmediato. Además, la reacción del mercado ante circunstancias especiales ha sido analizada por el BCCh con la metodología de estudio de casos.</p>
<p>18. Publicar el resumen del IPoM junto con el comunicado de política monetaria e incluir en el resumen un <i>fanchart</i> con las proyecciones del PIB junto con los <i>fancharts</i> de inflación; este último incluyendo la meta de 3%. Sería deseable que todo el IPoM se publique el mismo día que la decisión de política monetaria.</p>	<p>Parte de esta sugerencia puede ser considerada en la programación de la RPM con el IPoM, evitando desfases entre ambos.</p>
<p>19. Proveer mayor transparencia sobre los supuestos de trabajo utilizados para las proyecciones macroeconómicas a mediano plazo en el escenario base, incluyendo tablas con los supuestos exactos (numéricos) para todas las variables clave en el horizonte de proyección.</p>	<p>La implementación de esta recomendación tiene la dificultad de comunicar adecuadamente la distinción entre un supuesto de proyección y un <i>commitment</i> del BCCh, por lo que requiere un mayor análisis.</p>

Política monetaria

f. Comunicación de la política monetaria (2/2)

a. Meta de inflación y horizonte de política	b. El proceso de política monetaria	c. Herramientas analíticas y análisis de política monetaria	d. La política monetaria en la práctica	e. Herramientas de política monetaria para tiempos de tensión	f. Comunicación de la política monetaria
Recomendación			Acción		
<p>20. Incluir en el IPoM un análisis más detallado de los riesgos clave para las proyecciones base. Esto debería incluir, cuando sea posible, un análisis cuantitativo explícito de los efectos sobre las proyecciones a mediano plazo para el crecimiento del PIB y la inflación en escenarios alternativos.</p>			<p>En el IPoM de septiembre 2019 ya se incluye un análisis más detallado de escenarios de riesgo, del cual se desprenden distintas implicancias para la política monetaria, pudiendo distinguirse aquellas que representan variantes del escenario base de aquellas que constituyen escenarios alternativos. El Consejo seguirá elaborando a partir de este análisis.</p>		
<p>21. Realizar una evaluación explícita de los errores de proyección macroeconómica a mediano plazo, incluida una comparación con los de las encuestas del sector privado y las expectativas del mercado basadas en los precios de los activos financieros.</p>			<p>En línea con la recomendación 40, el BCCh incluirá la revisión de los errores de proyección en una evaluación independiente bianual, cuyos términos de referencia deben ser elaborados.</p>		
<p>22. Hacer el IPoM más accesible, especialmente su resumen, incluida una descripción del marco de política monetaria del Banco, un resumen al comienzo de cada capítulo, y un glosario completo al final del IPoM.</p>			<p>La descripción del marco de política monetaria del BCCh será publicada en la separata descriptiva destinada para ello, y se evaluará la inclusión posterior de un resumen al comienzo de cada IPoM.</p>		
<p>23. En las presentaciones de los Consejeros, se sugiere poner mayor énfasis en la comunicación de la incertidumbre, especialmente con respecto a sus proyecciones macroeconómicas, incluido el uso de <i>fancharts</i> (simplificados).</p>			<p>Se podrá implementar en línea con la respuesta a las recomendaciones 5, 7, 19, 20 y 22.</p>		
<p>24. Mejorar los mensajes en las redes sociales relacionados con la política monetaria, incluidas explicaciones rápidas y accesibles de las decisiones sobre la política monetaria y usar las redes sociales para ayudar a educar al público sobre los objetivos y decisiones clave de BCCh.</p>			<p>Desde 2017 el BCCh ha utilizado las redes sociales como plataforma para la comunicación de sus decisiones de política monetaria y otras actividades. A partir del IPoM de septiembre 2019 esto se apoyará en nuevas herramientas gráficas.</p>		

a. Marco regulatorio y gobernanza

b. Procesos y procedimientos internos del BCCh

c. Herramientas de estabilidad financiera

d. Comunicación de la estabilidad financiera

e. Recursos y habilidades

Política financiera

a. Marco regulatorio y gobernanza

Recomendación	Acción
<p>25. Un elemento clave para el exitoso funcionamiento del régimen de corresponsabilidad será la estrecha consulta entre las instituciones cuando cada autoridad decida qué proponer. La coordinación puede facilitarse en el contexto del CEF, donde el BCCh debe desempeñar un papel más importante en el establecimiento de los temas de discusión. El Panel entiende que se están estableciendo mecanismos de consulta y recomienda que se busquen formas de construir una relación cercana y productiva que facilite el trabajo cercano entre los equipos y a nivel de toma de decisiones. Una coordinación y cooperación más estrechas podrían institucionalizarse mediante la firma de un MdE entre la CMF y el BCCh.</p>	<p>Actualmente, el BCCh ha sido un participante activo en el CEF. Se encuentra en proceso un MdE entre el BCCh y la CMF que facilite el intercambio de información y los procesos de consulta previa.</p>
<p>26. El sesgo de inacción también podría mitigarse mediante la divulgación pública de las recomendaciones para implementar acciones de política por parte de cada institución y, en el caso de objeciones de la otra institución, la divulgación pública de los argumentos detrás de la objeción.</p>	<p>Se evaluará extender el MdE entre el BCCh y la CMF en estos términos.</p>

a. Marco regulatorio y gobernanza

b. Procesos y procedimientos internos del BCCh

c. Herramientas de estabilidad financiera

d. Comunicación de la estabilidad financiera

e. Recursos y habilidades

Política financiera

b. Procesos y procedimientos internos del BCCh

Recomendación	Acción
<p>27. La Gerenta DPF tiene una función de coordinación similar en el área de estabilidad financiera que el Gerente DPM en el área de política monetaria, y el Panel sugiere institucionalizar formalmente esta posición si es necesario. Esta función puede ser útil para cortar los “silos” del equipo (trabajo aislado) y ser un punto de responsabilidad y contacto para otras autoridades.</p>	<p>El organigrama del BCCh asigna el mismo nivel al Gerente DPM y Gerenta DPF y ésta actúa como punto de contacto con otras autoridades en distintas instancias relacionadas con la estabilidad financiera, por ejemplo, el CEF. No se considera necesario un cambio.</p>
<p>28. Dar una mejor estructura a las deliberaciones sobre estabilidad financiera designando a uno o algunos Consejeros para entregar comentarios preliminares al equipo y asegurar que el material apropiado y decisiones se transmitan al Consejo, o considerar cambiar los procesos de análisis y toma de decisiones.</p>	<p>La respuesta más efectiva a esta recomendación es a través de una revisión de los procesos que enmarcan las decisiones de política financiera. La entrada en vigencia del CCyB sería la ocasión propicia para hacerlo.</p>

a. Marco regulatorio y gobernanza

b. Procesos y procedimientos internos del BCCh

c. Herramientas de estabilidad financiera

d. Comunicación de la estabilidad financiera

e. Recursos y habilidades

Política financiera

c. Herramientas de estabilidad financiera (1/2)

Recomendación	Acción
<p>29. Prestamista de última instancia (LOLR). Generar un borrador sobre protocolo conducente a actuar como LOLR y mantenerlo actualizado. Realizar ejercicios de LOLR y gestión de crisis junto con la CMF y el Ministerio de Hacienda.</p>	<p>El DOPF definirá los lineamientos estratégicos y operativos en esta materia. Se evaluará la realización de un ejercicio de LOLR en la instancia apropiada para ello (CEF).</p>
<p>30. Amortiguador de capital contracíclico (CCyB). Utilizar la brecha del crédito bancario real de Chile junto con otra información relevante e indicadores para establecer la activación y los umbrales máximos para el CCyB. Es importante asignar los recursos adecuados para el desarrollo de la metodología y criterios para la decisión sobre el CCyB.</p>	<p>El DOPF definirá los lineamientos estratégicos y operativos en esta materia. Estos lineamientos serán el resultado de la agenda de investigación de la DPF.</p>
<p>31. Pruebas de tensión bancaria (1/2). El BCCh y el CMF deberían cooperar estrechamente en las pruebas de tensión actuales de los bancos y el sistema bancario. En este sentido, compartir información es de particular importancia y podría formalizarse dentro de un protocolo de entendimiento.</p>	<p>El DOPF definirá los lineamientos estratégicos y operativos en esta materia. El MdE entre el BCCh y la CMF, actualmente en proceso, definirá el rol que cada institución cumplirá en las pruebas de tensión.</p>
<p>32. Pruebas de tensión bancaria (2/2). Evaluar algunas posibles mejoras al VAR utilizado para construir las pruebas de tensión, que incluyen (a) incorporar algunos elementos del evento financiero más severo en Chile, como lo fue la crisis de 1982; (b) explorar formas de extender el análisis para considerar posibles riesgos de la intermediación financiera no bancaria, y (c) examinar la solidez de los supuestos sobre el momento en que ocurre la causalidad en el VAR entre los sectores real y financiero, considerando que el crédito podría afectar la actividad de manera contemporánea y con retrasos, tal como la actividad afecta al crédito.</p>	<p>Incorporado a la agenda de investigación de la DPF. El punto (a) es probablemente el más dudoso debido a los profundos cambios experimentados por el sistema financiero y el marco de política macroeconómica desde 1982.</p>

a. Marco regulatorio y gobernanza

b. Procesos y procedimientos internos del BCCh

c. Herramientas de estabilidad financiera

d. Comunicación de la estabilidad financiera

e. Recursos y habilidades

Política financiera

c. Herramientas de estabilidad financiera (2/2)

Recomendación	Acción
<p>33. Resolución de bancos sistémicos. Establecer un proceso de resolución ordenada para instituciones bancarias sistémicas para limitar efectos indirectos adversos al resto de la economía como resultado de la quiebra de tales instituciones.</p>	<p>El BCCh preparará una propuesta para ser sometida a consideración por parte del Ministerio de Hacienda previo al FSAP del FMI y el Banco Mundial.</p>
<p>34. Supervisión de oferentes de crédito no bancarios. Asegurar poseer la autoridad y capacidad de recopilar información relevante sobre oferentes de crédito no bancarios y realizar revisiones sistemáticas de los riesgos fuera del sector bancario con el fin de evaluar si el perímetro regulatorio debe ajustarse para preservar la estabilidad financiera.</p>	<p>El BCCh buscará desarrollar y evaluar una propuesta conjunta con la CMF sobre esta materia.</p>
<p>35. Registro de crédito. Establecer un registro de crédito integral que permita a los prestamistas gestionar mejor los riesgos y brindar a las autoridades una mayor comprensión de la evolución del endeudamiento y las obligaciones del servicio de la deuda de los hogares.</p>	<p>Esta iniciativa legal se encuentra en etapa de preparación en el Ministerio de Hacienda.</p>
<p>36. Autoridad para implementar la regulación macroprudencial sobre límites de endeudamiento, como la razón crédito a garantía y la razón deuda a ingreso. Brindar asesoramiento y recomendaciones de manera proactiva en caso de que considere necesario imponer dichas restricciones con fines macroprudenciales.</p>	<p>Dentro del esquema de corresponsabilidad, el BCCh debe definir los criterios paramétricos a ser propuestos en el CEF.</p>

a. Marco regulatorio y gobernanza

b. Procesos y procedimientos internos del BCCh

c. Herramientas de estabilidad financiera

d. Comunicación de la estabilidad financiera**e. Recursos y habilidades**

Recomendación	Acción
<p>37. Hacer el IEF más prospectivo y buscar, dentro del IEF, las formas de transmitir con mayor claridad los riesgos y vulnerabilidades de estabilidad financiera. Una solución podría ser el uso de representaciones gráficas del grado de vulnerabilidad.</p>	<p>Esta recomendación será evaluada en el contexto de las comunicaciones de estabilidad financiera. Un cambio a ser introducido en el IEF del segundo semestre 2019, es la presentación del IEF en encuentros regionales, similares a los del IPoM.</p>
<p>38. Garantizar que las personas en puestos gerenciales tengan el conjunto adecuado de habilidades, y la introducción del Programa de Liderazgo es un paso en la dirección correcta. El BCCh también debe considerar una carrera alternativa para economistas con el grado de doctor y otros expertos técnicos.</p>	<p>Forma parte del Foco 5 “<i>Ser un empleador de excelencia</i>”, del Plan Estratégico 2018-2022.</p>
<p>39. Mejorar significativamente el sitio web al hacerlo más informativo y fácil de usar, incluyendo una página con una descripción actualizada de su marco de política monetaria, agregando hipervínculos a presentaciones y webcasts en las páginas del IPoM, y solucionar los problemas con la herramienta de búsqueda del sitio web.</p>	<p>La página web del BCCh será renovada en 2019, incorporando la mayor parte de estas recomendaciones.</p>
<p>40. Continuar encargando revisiones periódicas de su formulación de política monetaria y financiera, que podrían cubrirse en evaluaciones separadas por algunos pocos años</p>	<p>Se encargará una evaluación externa cada ciertos años, con focos más acotados que los de este primer ejercicio, para lo cual será necesario definir términos de referencia distintos.</p>

Política financiera

d. Comunicación de la estabilidad financiera

e. Recursos y habilidades

Temas corporativos generales

Parte importante de las respuestas más inmediatas a las recomendaciones del Panel se relacionan con iniciativas en las que el BCCh ya se encuentra embarcado

Política monetaria | Se destaca la separata descriptiva del marco de política monetaria del BCCh, que se publicará junto con el IPoM de diciembre próximo

- Esta actualizará el documento *“La Política Monetaria del Banco Central de Chile en el Marco de Metas de Inflación,”* cuya última actualización se realizó en 2007
- Durante 2020 se publicará el *Libro de Modelos del BCCh*, volumen que reemplazará al hoy disponible *“Modelos Macroeconómicos y Proyecciones del Banco Central de Chile 2003”*

Política financiera | Las instituciones bajo el régimen corresponsabilidad en la preservación de la estabilidad financiera se están adaptando a la nueva Ley General de Bancos (LGB)

- La *División de Política Financiera* fue reestructurada en Julio 2019 para asignar más eficientemente los recursos disponibles con miras a los desafíos futuros planteados por la LGB
- Se encuentra en preparación un Acuerdo Marco con la CMF para facilitar el intercambio de información y los procesos de consulta previa regulatoria, que se espera pueda ser suscrito antes del término del año
- El BCCh publicará por primera vez un documento sobre los objetivos de política financiera

Temas corporativos | Se está preparando una importante renovación del sitio web del BCCh, en la que podrán incorporarse varias de las recomendaciones sobre comunicaciones y transparencia

A line chart with a grid background. The y-axis is labeled 'Visits' and the x-axis has numerical markers at 14, 16, 18, 20, and 22. Two lines are plotted: a blue line and a brown line. Both lines show an overall upward trend with some fluctuations. The blue line starts at approximately 10 and ends at 22. The brown line starts at approximately 5 and ends at 22. The blue line is consistently higher than the brown line.

4

Conclusiones y acciones futuras

Conclusiones y acciones futuras

Siendo esta evaluación un ejercicio inédito para el BCCh y con pocos precedentes en el mundo, la percepción del Consejo es que el Panel superó ampliamente las expectativas

- La dedicación, experiencia, y profundo conocimiento de los integrantes del Panel, así como su interacción con sus contrapartes en el BCCh, con exautoridades de la institución y observadores externos, permitió cubrir con profundidad todos los temas encomendados
- Las recomendaciones agregan valor a la agenda que ya venía desarrollando el BCCh, abarcando nuevas dimensiones o alternativas, con una perspectiva realista
- Se trata de recomendaciones que en su gran mayoría están al alcance de los recursos y capacidad profesional del BCCh
- Para aquellas recomendaciones que exigen cambios específicos, menos obvios, el Consejo estima necesario disponer de un plazo razonable para una respuesta definitiva, reportando niveles de avance en cada IPoM presentado ante la Comisión de Hacienda del Senado

Recomendaciones del Panel de Evaluación Independiente y respuestas del Banco Central de Chile Septiembre 2019



Mario Marcel
Presidente
Banco Central de Chile

Sesión Especial, Comisión de Hacienda del Senado, Santiago – 05 de septiembre de 2019