



La Política Monetaria y sus Principales Instrumentos

Walter Cancela

ACDE, 7 de diciembre de 2006



La Política Económica

- **Objetivo estratégico estructural**

Asegurar el crecimiento sostenido a largo plazo con crecientes niveles de equidad

- **Objetivo macroeconómico**

Disminuir la vulnerabilidad financiera

- Fiscal (administración de la deuda pública)
- Monetaria (desdolarización de activos)

- **Coordinación macroeconómica**



El Rol de la Política Monetaria

Contribuir a los objetivos estratégicos mediante:

- ✓ Asegurar las condiciones monetarias de estabilidad de precios a largo plazo
- ✓ Crear condiciones apropiadas para la desdolarización
 - ✓ Baja inflación
 - ✓ Fluctuación del tipo de cambio en mercado libre
 - ✓ Creación de instrumentos y profundización de mercados financieros en moneda nacional
- ✓ Asegurar el respaldo conveniente de reservas internacionales



La Política Monetaria Aplicada

- Objetivo

Mantener el equilibrio entre la creación de dinero y la demanda, con el fin de contribuir a lograr la estabilidad de la moneda nacional (en términos de inflación)

- Estrategia




Manejo de agregados monetarios (base monetaria)

- Instrumentos

- ✓ *Operaciones de mercado abierto*
- ✓ *Repos y repos revertidos*
- ✓ *Operaciones en el mercado de cambios*
- ✓ *Comunicación*



Los resultados

- La inflación está alineada con las metas 
- La demanda de moneda nacional se incrementó 
- El tipo de cambio nominal fluctúa y el tipo de cambio real está estable 
- El salario real mantiene tendencia creciente al igual que el empleo



Los Instrumentos

Los mercados son “Un mundo de señales” (Philip Kotler)

- Instrumentos normativos
 - Patrón monetario
 - Sistema institucional
- Instrumentos de intervención en los mercados
 - Cantidades (Base monetaria)
 - Precios (Tasas de interés; tipo de cambio)
- Instrumentos de persuasión
 - La comunicación



La Intervención en los Mercados

- Mercado de Dinero
 - Manejo de la Base Monetaria
 - Profundización del mercado de moneda nacional
 - Extensión de plazos de LRM
 - Coordinación con MEF para construcción de curva de rendimientos en UI
- Mercado de Divisas
 - Constitución de reservas
 - Reducción de volatilidad del tipo de cambio



La Persuasión

- Triple responsabilidad de comunicación
 - ... del emisor
 - ... del receptor
 - ... del mediador
- Las “profecías autocumplidas”
- Las confusiones frecuentes
 - Proyecciones y estimaciones
 - Metas y senderos



Algunas Conclusiones

- La política monetaria es parte de la política macroeconómica y por ello se orienta al objetivo estratégico de crecimiento y equidad en su campo de acción
- Si bien la política monetaria opera en el corto plazo, queda en evidencia que sus objetivos, tanto directos como indirectos, son de largo plazo
- La gestión y los resultados de la política monetaria han sido funcionales a los objetivos coyunturales y estructurales
- En tanto la política opera a través de señales, la responsabilidad de su correcta transmisión alcanza por igual al emisor, al receptor y al mediador



La Política Monetaria y sus Principales Instrumentos

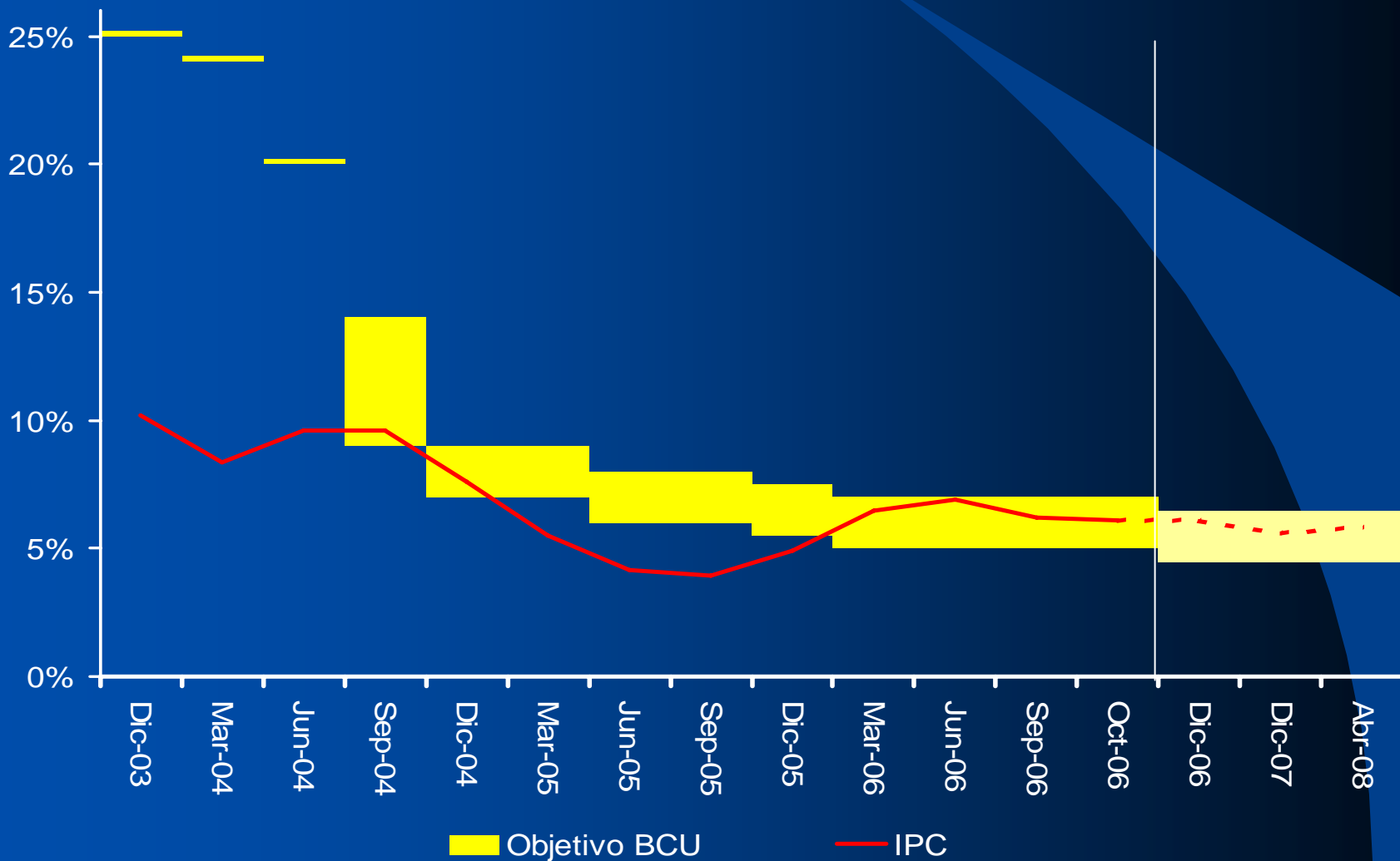
GRACIAS

Walter Cancela

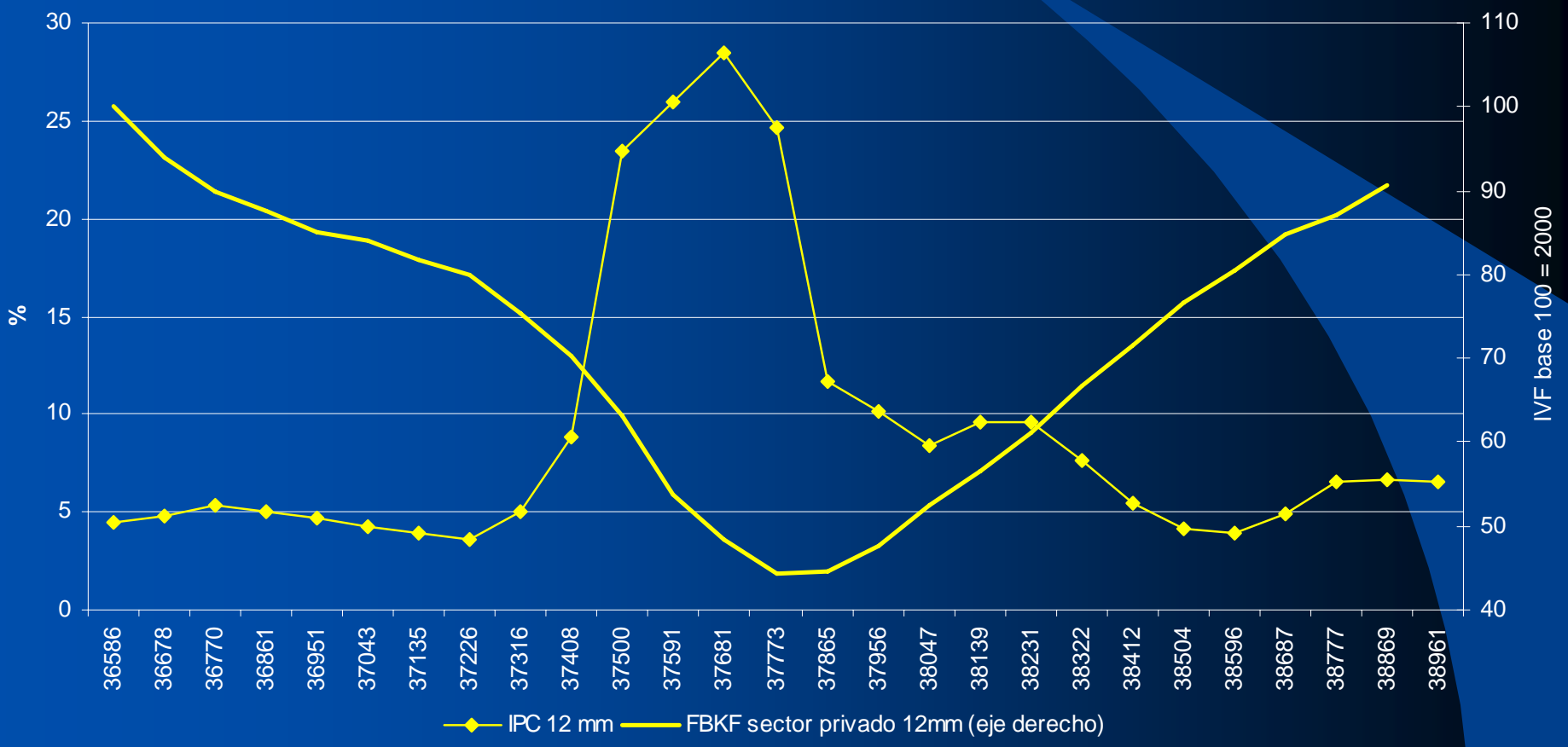
ACDE, 7 de diciembre de 2006



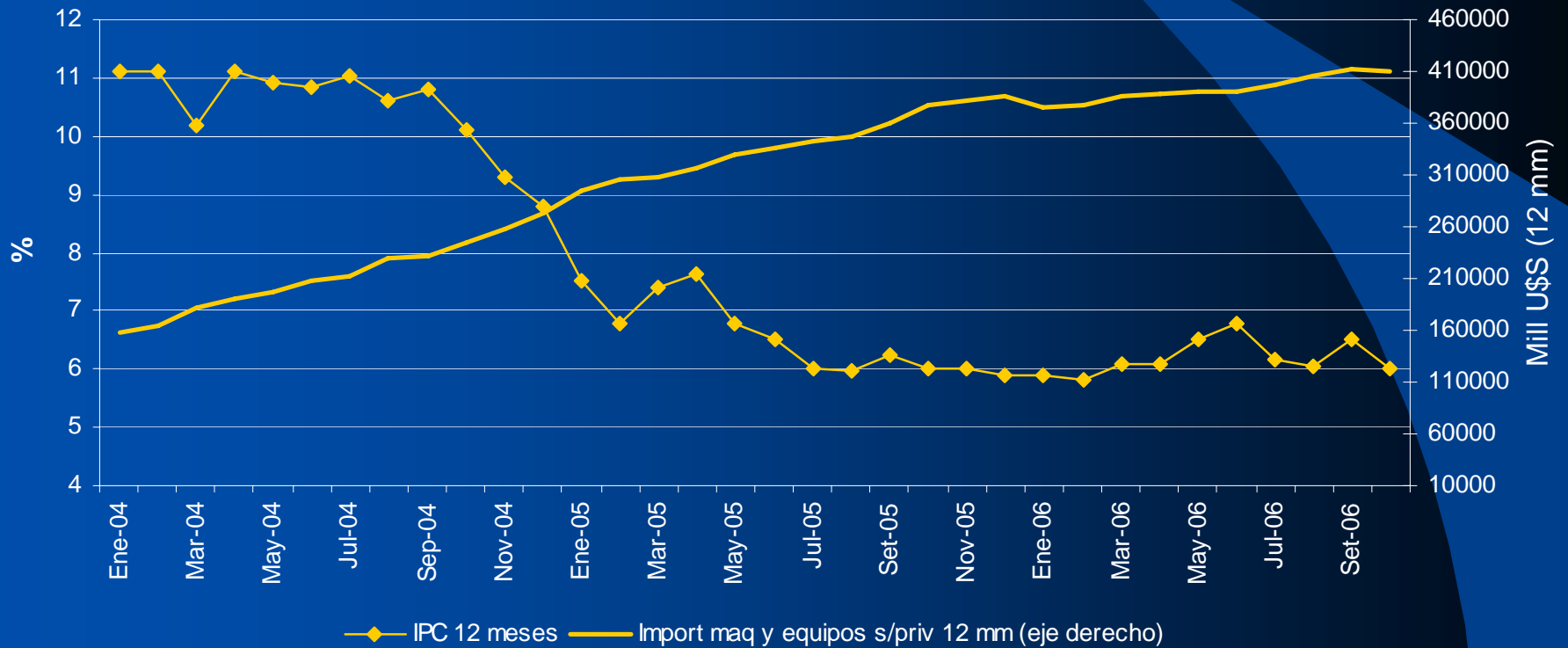
Inflación meta y efectiva



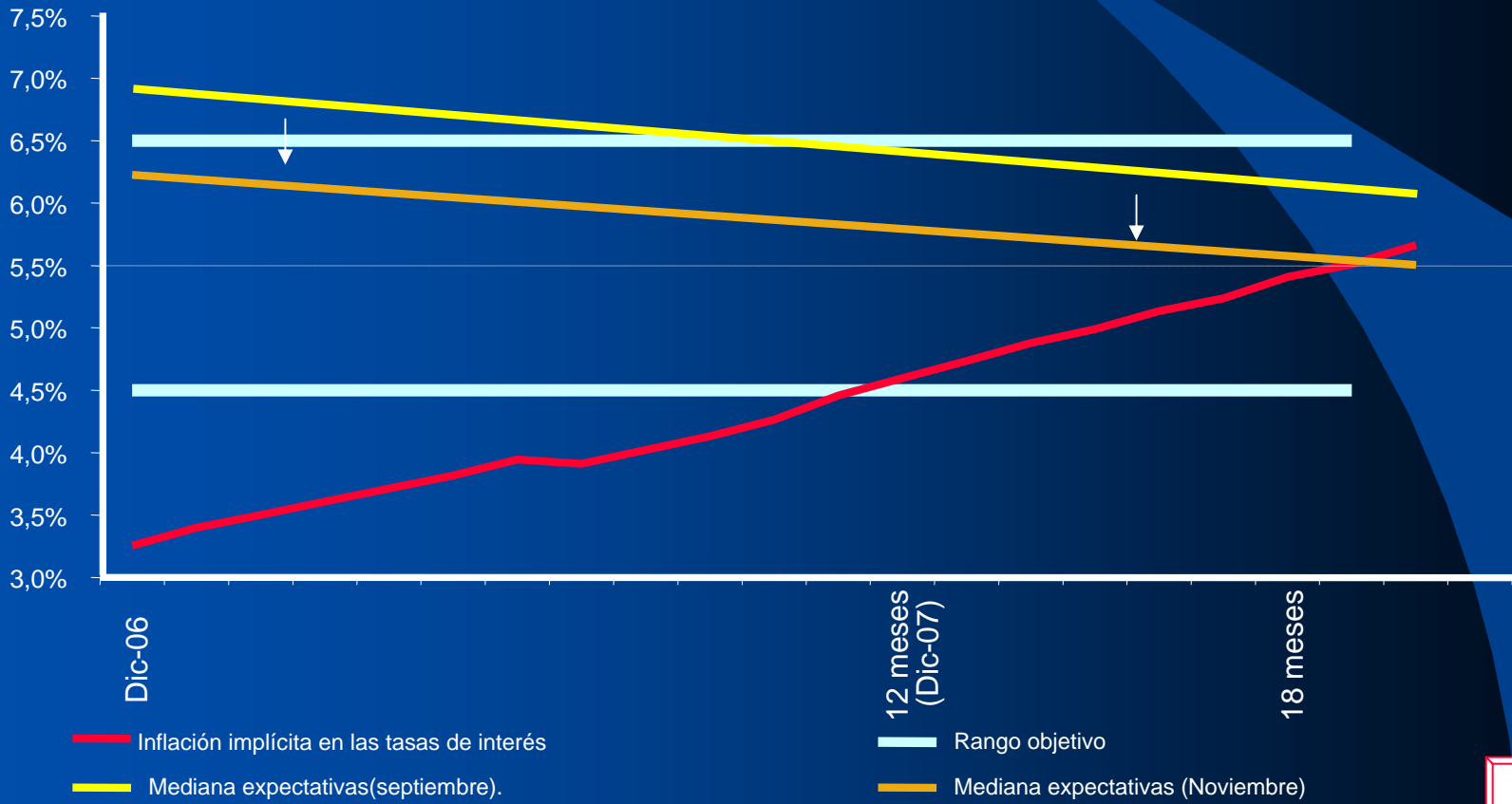
Inflación e inversión fija privada de capital



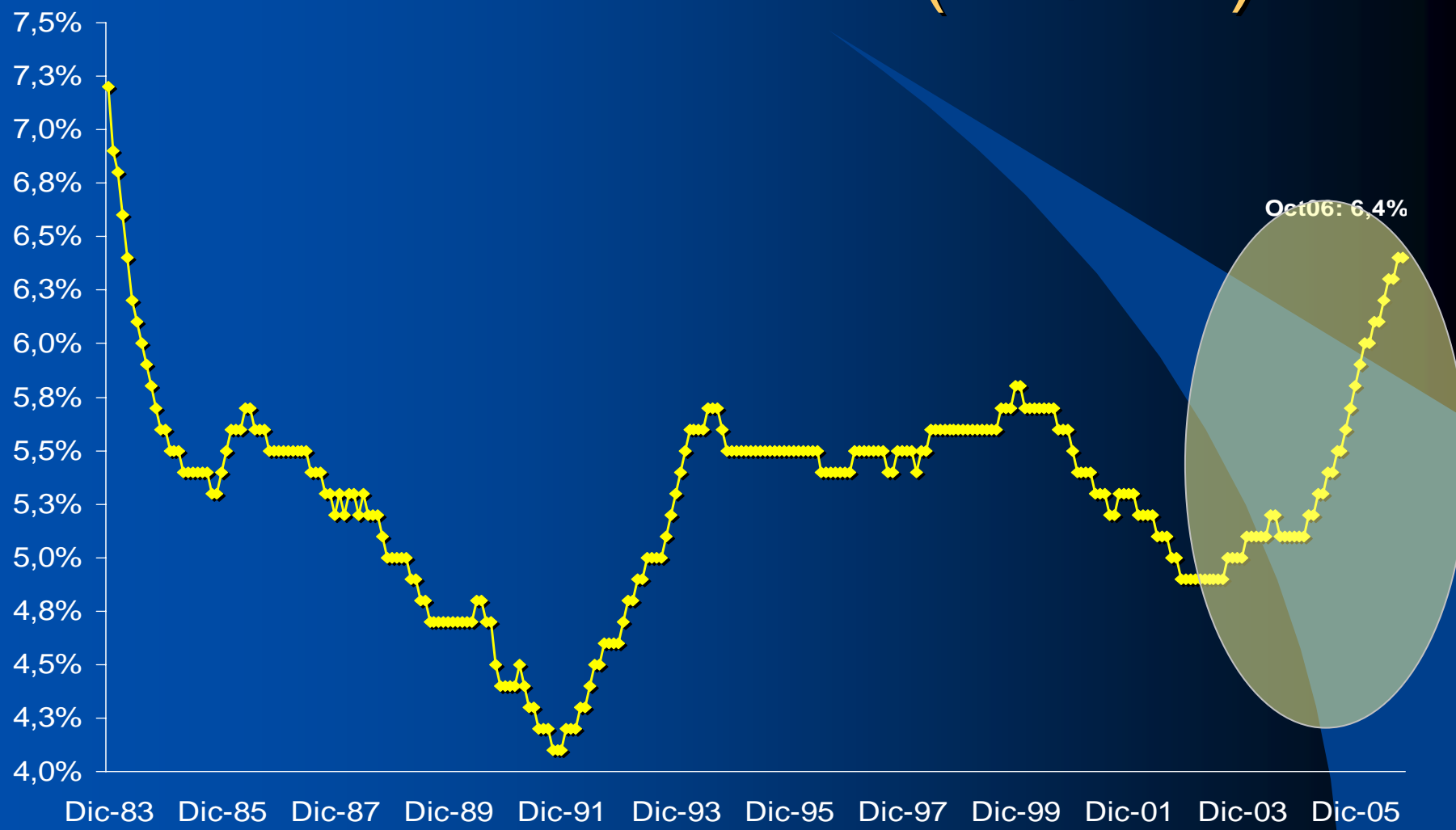
Expectativas de Inflación e Inversión



Expectativas de Inflación anualizadas



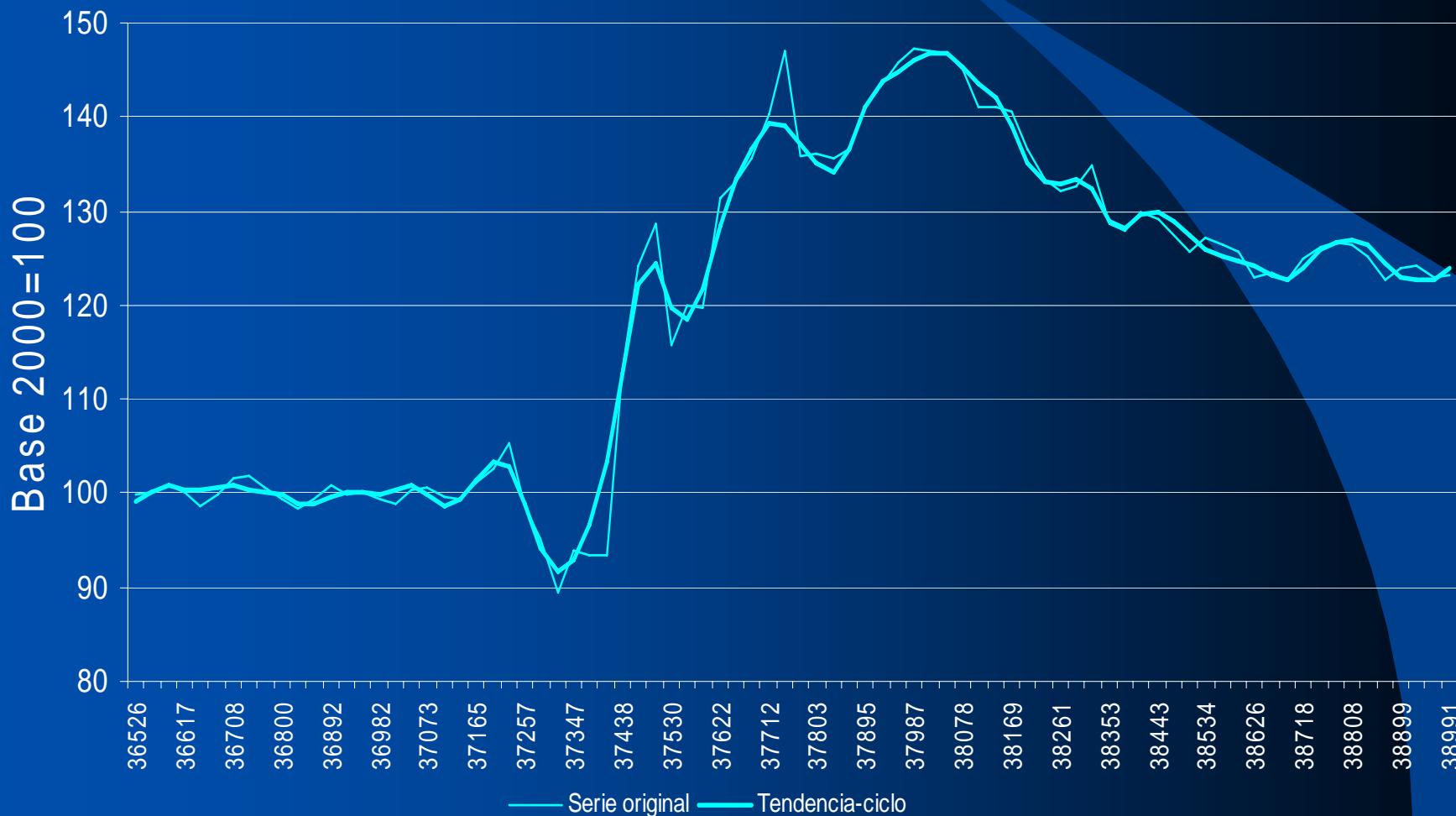
Demanda de Dinero (M1/PBI)



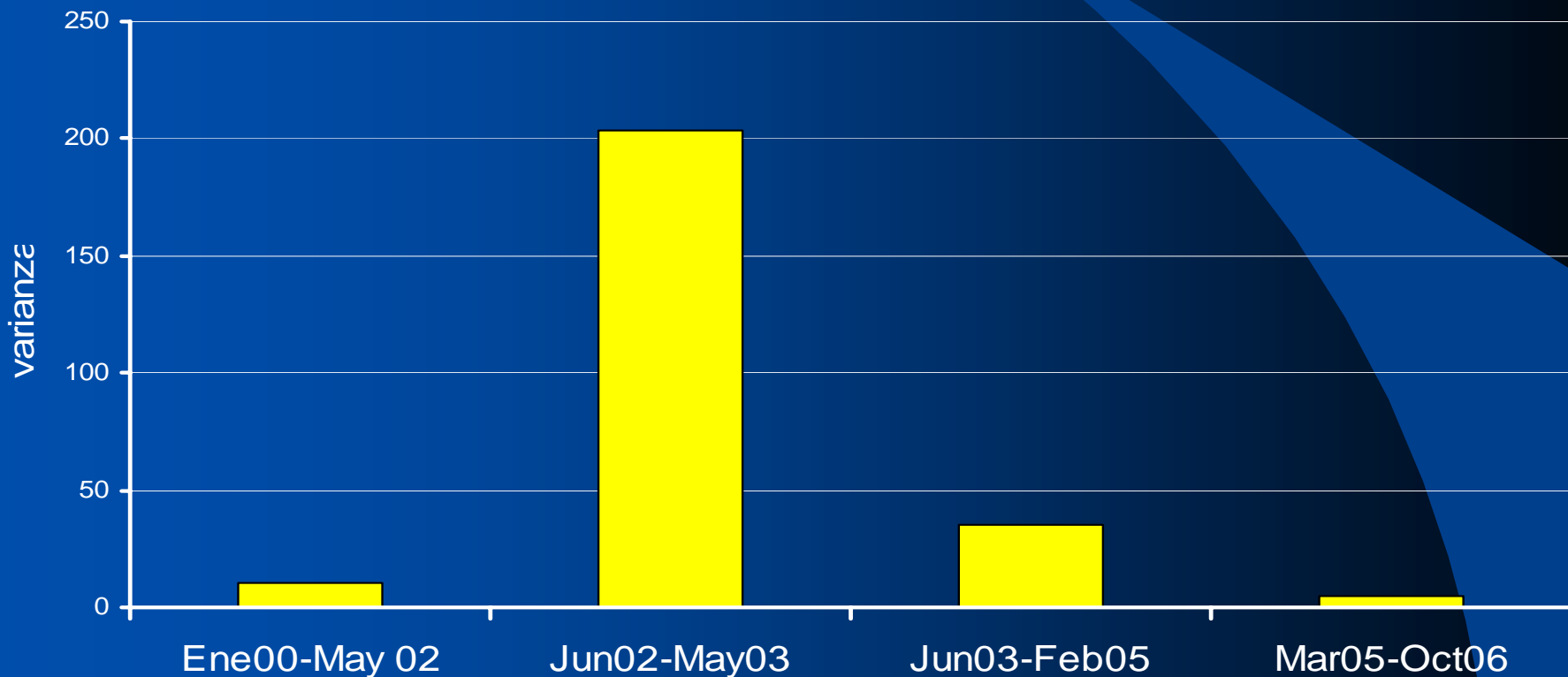
Evolución del Tipo de Cambio Nominal



Tipo de Cambio Real Efectivo Global

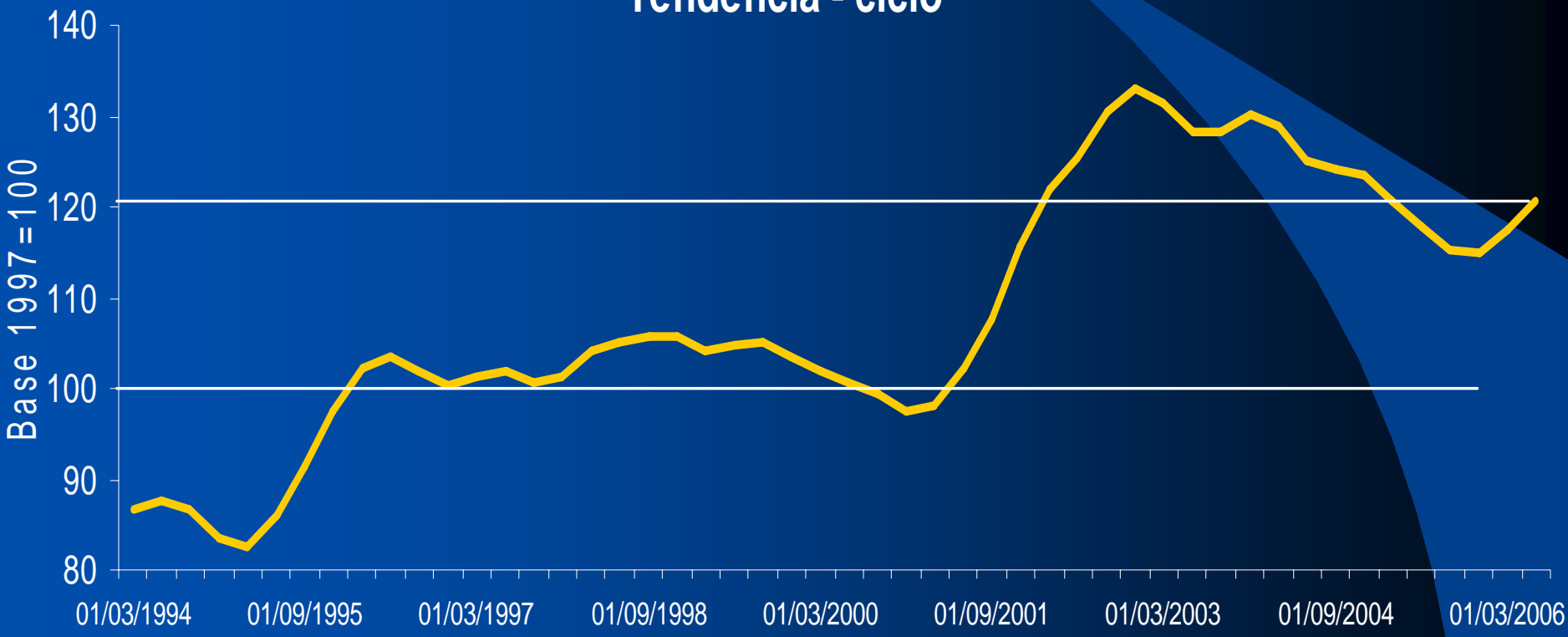


Volatilidad del TCRE Global



Rentabilidad de la Industria Exportadora

Tendencia - ciclo



Solicitudes de Exportación

