

**Seminario de Mecanismos de Transmisión de la Política Monetaria**  
**Discurso de cierre de la Gerente General del Banco Central de**  
**Nicaragua**  
**24 de Septiembre de 2015**

Podemos decir que hemos concluido de manera exitosa este seminario, con excelentes ponencias. Ahora me toca decir las palabras de cierre.

Agradecemos muy atentamente la participación de ustedes en este seminario y a los expositores que el día de hoy han presentado y compartido con nosotros una gran cantidad de ideas y conocimiento que nos muestran la complejidad, pero al mismo tiempo la utilidad pública de la política monetaria. La política monetaria es hoy en día, junto con la política fiscal, los principales componentes de las políticas anticíclicas en el mundo y su uso inteligente, a través de los diferentes mecanismos de transmisión hoy analizados, puede significar la diferencia entre mayor o menor dinamismo de la actividad económica.

Así, el Sr. Herberth Solorzano presentó la evolución reciente de la Política Monetaria en Guatemala, enfocado principalmente en la adopción de Metas de Inflación y la operatividad de este esquema a través de una tasa de interés líder de política monetaria. Es interesante mencionar cómo el Banco Central de Guatemala determinó que las variaciones en la economía dictaban una nueva forma de realizar el manejo monetario del país. Es igualmente destacable observar que aún con metas explícitas de inflación, Guatemala tiene una regla para intervenir en el mercado cambiario lo que les permite controlar la volatilidad del quetzal, y a partir de 2015 acumular reservas.

Igualmente, el Sr. Joel González nos explicó que un esquema que funcionó bien durante un tiempo en República Dominicana tuvo que

ser cambiado por uno de metas de inflación, al detectar el Banco Central un deterioro en la relación entre inflación y dinero. Respecto a la importancia relativa de los canales de transmisión de la política monetaria indicó que el canal de tasas de interés es el más importante, ya que el traspaso de la Tasa de Política hacia las tasas de interés de mercado se ajusta con unos pocos meses de rezago. Sin embargo, también enfatizó cómo la Política Monetaria afecta la oferta de crédito, particularmente a través de la eficiencia de la gestión de la liquidez bancaria.

El Sr. González igualmente subrayó que la República Dominicana utiliza herramientas no convencionales para reforzar las posturas de política, como operaciones "swaps" con títulos y reducción de Encaje Legal para canalización de Préstamos a Sectores Productivos. Además, expuso algunos mecanismos para mejorar la efectividad de la Política Monetaria como la coordinación de políticas y la profundización del mercado interbancario y del mercado de capitales.

A su vez, el Sr. Adolfo Cobo presentó la experiencia colombiana en la implementación de metas de inflación y los buenos resultados que se han obtenido, entre los cuales se mencionaron la estabilización del producto y su convergencia con el producto potencial, y la disminución tanto de la inflación observada como de las expectativas de inflación, medida esta última a través de encuestas.

Asimismo, se presentaron los principales canales a través de los cuales se transmite la política monetaria, destacándose el canal de tasas de interés, crédito y expectativas. Es remarcable cómo la estructura de los balances del Sistema Financiero y la estabilidad del mismo son relevantes para observar una adecuada transmisión de la política monetaria.

Respecto a Nicaragua, el Sr. Juan Sebastián Chamorro nos ilustró con una discusión de dos diferentes puntos de vista respecto a los

impactos de la política monetaria en el producto. En particular, observamos un ejercicio empírico de la ecuación de San Luis para Nicaragua, es decir la importancia del gasto público y los agregados monetarios en el crecimiento del producto. Este planteamiento nos recuerda la importancia de incorporar la información acumulada y analizarla a nivel econométrico para llegar a conclusiones que puedan aportar con la toma de decisiones de política óptimas. Coincido con Juan Sebastián en que análisis cuantitativos más sofisticados deben ser incorporados para conocer más a profundidad el tamaño del impacto de la política monetaria en el país.

Finalmente, de la presentación de Jean Francois Clevy del BCN, se observa que nuestro país ha tenido un buen desempeño económico en los últimos años. Esto ha sido el resultado de un conjunto de decisiones de políticas económicas pragmáticas. Dentro de este conjunto de políticas, es innegable el papel que ha jugado el actual esquema de devaluaciones preanunciadas, como ancla nominal para los precios domésticos.

Hoy en día se observan niveles records de reservas internacionales que garantizan la libre convertibilidad y se ha propiciado una mayor estabilidad de precios, visible a través de una inflación promedio cercana al 6 % en los últimos 5 años. Los resultados anteriores han generado confianza y credibilidad en el actuar del BCN de parte de los agentes económicos. Esta credibilidad, como se ha resaltado a lo largo del día, es un pilar fundamental de la operatoria monetaria. El otro pilar, también invaluable para el caso de Nicaragua, es la estrecha coordinación de políticas entre el gobierno y el BCN, en base al Programa Económico y Financiero.

No obstante, a pesar de los buenos resultados de nuestro esquema, es importante que continuemos buscando los espacios para

fortalecer la conducción de políticas y hacer cada día mejor nuestro trabajo. De ahí que en la presentación técnica de esta tarde se trató de identificar algunos retos por enfrentar en el mediano y largo plazo, como propiciar tasas de inflación más bajas y fortalecer la conducción de la política monetaria. Este último reto incluye un mejor manejo de la liquidez de la economía. Se observó en la presentación, por ejemplo, que hay espacio para ampliar los instrumentos de intervención del BCN, para hacerlos incluso más acorde con las prácticas internacionales.

Se mencionó que debemos estar atentos para lidiar con choques externos, como por ejemplo los flujos de capitales. Además, hacia el largo plazo, nuestra agenda de trabajo deberá incluir también continuar explorando los mecanismos de transmisión de la política monetaria, como el fortalecimiento del canal de expectativas, a través de una política de comunicación activa.

Confío firmemente que lo discutido el día de hoy servirá para que tengamos una visión más completa del accionar de la banca central. Además, generar discusiones a lo interno del BCN que permitan afinar aún más nuestra agenda de trabajo futura, en pro de continuar en la senda del desarrollo económico, para que así las familias nicaragüenses se beneficien de este accionar. Les agradezco nuevamente a todos por acompañarnos en este evento.