



Recuadro I: El Periodo de Silencio en los Bancos Centrales

Introducción

Los bancos centrales juegan un papel crucial en la economía, ya que son responsables de diseñar y ejecutar la política monetaria con el objetivo de mantener la estabilidad económica y financiera. Un componente fundamental de su labor es la comunicación clara y transparente de sus decisiones, lo que ayuda a manejar las expectativas del mercado y evita la volatilidad innecesaria. Dentro de esta política de comunicación, el periodo de silencio es un elemento clave¹. Este periodo establece una ventana de tiempo durante la cual los miembros del directorio del banco central deben abstenerse de hacer declaraciones públicas o de discutir con actores del mercado sobre temas relacionados con la política monetaria. Su propósito es preservar la integridad del proceso de toma de decisiones y evitar influencias indebidas que puedan afectar las decisiones finales de política monetaria.

Concepto y Objetivos del Periodo de Silencio

El periodo de silencio en los bancos centrales se justifica por varias razones. En primer lugar, protege la integridad del proceso de toma de decisiones al evitar que las declaraciones de los funcionarios influyan prematuramente en las expectativas del mercado. Dado que los mercados financieros son extremadamente sensibles a las señales emitidas por los bancos centrales, cualquier comentario antes de una reunión crucial puede generar especulación y volatilidad. Este periodo de silencio garantiza que las decisiones se basen en la mejor información disponible, sin estar condicionadas por reacciones del mercado a comentarios previos.

En segundo lugar, el periodo de silencio promueve la igualdad en el acceso a la información. Al restringir la comunicación pública, se asegura que todos los participantes del mercado reciban la información simultáneamente, evitando posibles ventajas injustas. Esta igualdad de acceso a la información es fundamental para el funcionamiento eficiente de los mercados financieros.

Finalmente, el periodo de silencio permite que los miembros del banco central se concentren en la deliberación interna y en la toma de decisiones sin distracciones externas. Esto es particularmente importante en contextos de incertidumbre económica o financiera, donde las decisiones pueden tener consecuencias significativas a largo plazo.

Ejemplos de implementación en Bancos Centrales

Los bancos centrales aplican el periodo de silencio de acuerdo con sus necesidades y contextos específicos. A continuación, se describen los casos de la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco Central de Chile.

Reserva Federal de Estados Unidos

La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) tiene uno de los periodos de silencio más extensos entre los bancos centrales. Este periodo comienza diez días antes del primer día de la reunión del Comité

¹ El periodo de silencio es conocido como "blackout" en la Reserva Federal y otros, mientras que el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra lo llaman "quiet period".



Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) y se extiende hasta el día posterior a la última reunión. Durante este tiempo, los miembros del FOMC tienen prohibido hacer declaraciones públicas o comentarios sobre la política monetaria o la economía. Esta práctica busca evitar la especulación del mercado y asegurar que las decisiones del FOMC se tomen en un entorno controlado y sin influencias externas.

Banco Central de Chile

El Banco Central de Chile también ha adoptado un riguroso periodo de silencio en torno a sus Reuniones de Política Monetaria (RPM). Este período comienza siete días corridos antes de la reunión y se extiende hasta el mediodía posterior a la misma. Sin embargo, en los casos en que hay una presentación del Informe de Política Monetaria (IPoM), el período de silencio se prolonga hasta la presentación del informe.

El periodo de silencio en Chile también se aplica a las Reuniones de Política Financiera (RPF) y al Informe de Estabilidad Financiera, en los cuales los miembros del Consejo y los funcionarios del banco se abstienen de hablar sobre temas relacionados con la estabilidad financiera. Durante este tiempo, los miembros del Consejo y los funcionarios del Banco Central de Chile deben abstenerse de dar entrevistas de prensa, realizar presentaciones públicas o sostener reuniones con actores del mercado donde se discutan temas de política monetaria. Esta medida asegura que las decisiones se tomen de manera imparcial y que no se filtre información relevante que pueda afectar las expectativas del mercado.

Variaciones en los periodos de Silencio

Aunque todos los bancos centrales buscan proteger la integridad de su proceso de toma de decisiones, la duración y el inicio del período de silencio varían considerablemente entre instituciones.

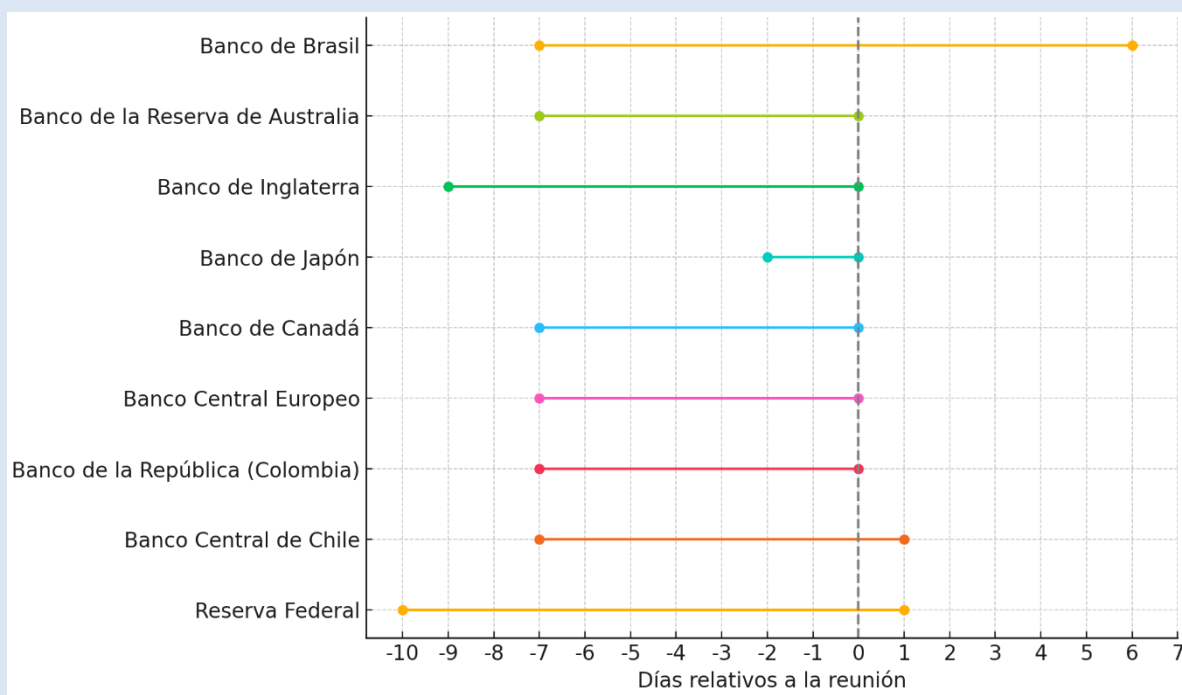
La mayoría de los bancos centrales establecen el inicio del periodo de silencio con un número fijo de días antes de la reunión de política monetaria². Sin embargo, hay excepciones en las que el periodo de silencio comienza a partir de reuniones internas de política. Por ejemplo, en Inglaterra, este periodo se fija entre 8 y 9 días antes de la reunión principal, mientras que en Australia se inicia 7 días antes.

Otro caso particular es el del Banco Central de Brasil, que además de comenzar el periodo de silencio siete días antes de la primera reunión, extiende este periodo hasta la publicación del acta, que ocurre seis días después del segundo día de la reunión.

En Colombia, el Banco de la República tiene un esquema de reuniones de política monetaria que se lleva a cabo doce veces al año, similar al Banco Central de Paraguay. Sin embargo, el periodo de silencio solo se aplica en las reuniones donde se toman decisiones sobre la tasa de interés de intervención, lo que significa que en los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre no hay período de silencio. Este enfoque resalta cómo las diferencias en las frecuencias y los tipos de reuniones pueden influir en la implementación de los periodos de silencio en distintos bancos centrales.

² Cabe resaltar que algunos bancos centrales tienen reuniones de política que duran dos días.

Gráfico I.1 Periodo de silencio relativo a la reunión de política monetaria



En otros ejemplos, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón implementan periodos de silencio que comienzan siete días y dos días antes de las reuniones de política monetaria, respectivamente. El Banco de Canadá también establece su periodo de silencio una semana antes del anuncio de la decisión y lo mantiene hasta que se realiza la conferencia de prensa correspondiente.

Conclusión

El periodo de silencio es un componente esencial de la política de comunicación de los bancos centrales, diseñado para proteger la integridad del proceso de toma de decisiones y asegurar la equidad en el acceso a la información. Aunque existen diferencias en la duración y el momento de inicio del periodo de silencio entre los bancos centrales, el objetivo común es evitar influencias indebidas y mantener la estabilidad financiera. A medida que los bancos centrales continúan enfrentando nuevos desafíos en un entorno global cada vez más complejo, la adopción y el cumplimiento estricto de estos periodos de silencio seguirán siendo cruciales para la credibilidad y efectividad de la política monetaria.

Referencias Bibliográficas

Banco Central do Brasil. (2016). Debate e deliberação quanto ao silêncio de Copom.
https://www.bcb.gov.br/pec/apron/apres/Pro-Memoria_1862016_BCB.pdf

Banco Central de Chile. (2023). Banco Central de Chile modifica su período de silencio.
https://www.bcentral.cl/detalle-eventos/-/asset_publisher/Exzd7l9NC3Y6/content/banco-central-de-chile-modifica-su-periodo-de-silencio-6

Banco de la República de Colombia. (2023). Junta Directiva del Banco de la República informa cambios en fechas de reuniones mensuales y al esquema de comunicación de la política monetaria.
<https://www.banrep.gov.co/es/noticias/jdbrc-informa-cambios-fechas-reuniones-mensuales>



Bank of Canada. (n.d.). Blackout Guidelines. <https://www.bankofcanada.ca/core-functions/monetary-policy/key-interest-rate/blackout-guidelines/>

Bank of England. (2019). Communications Guidance for MPC members. <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/about/mpc/mpccoc.pdf>

Castillo, P., Herrada, C., Montoro, C., & Pérez, J. J. (2019). La comunicación de la política monetaria en los bancos centrales de América del Sur. *Revista de Estudios Económicos*, 37, 9-30. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/37/ree-37-castillo-herrada-montoro-perez.pdf>

Ehrmann, M., & Fratzscher, M. (2009). Purdah: On the rationale for central bank silence around policy meetings. *Journal of Money, Credit and Banking*, 41(2/3), 517–528. <http://www.jstor.org/stable/25483503>

European Central Bank. (2016). What is the quiet period? https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me/html/what-is-the_quiet_period.en.html

Federal Reserve System. (2011). FOMC Policy and external communications of Committee participants. https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC_ExtCommunicationParticipants.pdf

Bank of Japan. (2001). Changes concerning Monetary Policy Meetings. https://www.boj.or.jp/en/mopo/mpmsche_minu/m_ref/mpm0104a.htm