

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA Nº 389E DEL CONSEJO  
DEL BANCO CENTRAL DE CHILE CELEBRADA EL LUNES 28 DE NOVIEMBRE DE 1994

En Santiago de Chile, a 28 de noviembre de 1994, siendo las 20:20 horas, se reúne en sesión extraordinaria el Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular, don Roberto Zahler Mayanz, y con asistencia del Vicepresidente, don Jorge Marshall Rivera y de los consejeros señores Pablo Piñera Echenique, Enrique Seguel Morel y Alfonso Serrano Spoerer.

Asistió, también, el señor Subsecretario de Hacienda,  
don José Manuel Marfán Lewis.

Asistieron, además, lo señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;  
Fiscal y Ministro de Fe, don Víctor Vial del Río;  
Gerente de División de Estudios, don Nicolás Eyzaguirre Guzmán;  
Jefe Prosecretaría, doña María Isabel Palacios Lillo.

El Presidente abre la sesión, cediendo la palabra al señor Gerente General.

EL señor Carrasco informa verbalmente sobre varios proyectos de acuerdo en principio, relacionados con materias cambiarias. El primero se refiere a una modificación tanto de la estructura o ponderaciones de las distintas monedas que componen la Canasta Referencial de Monedas, así como de su valor, de tal manera que el nuevo dólar acuerdo, se ubique aproximadamente en un valor similar al que ha tenido el dólar observado, como promedio, en los últimos tres o cuatro meses. Las ponderaciones dentro de la Canasta Referencial de Monedas cambian, en el sentido de aumentar la ponderación del Yen a un 25%; se mantiene la del Marco Alemán en un 30%, y se disminuye la del Dólar de los Estados Unidos de América en un 45%. El proyecto de acuerdo también incluye, a partir del próximo 9 de diciembre, el cambio de la inflación externa, que se descontaría del cálculo diario de la Canasta Referencial de Monedas, bajándola del 4% anual al 2% anual.

Agrega que en este mismo proyecto se incluye una materia de naturaleza más operativa, que dice relación con operar con un piso o techo de la banda en tiempo más real. Esto consiste en que el Banco Central, compraría o vendería dólares de los Estados Unidos de América en el piso o en el techo, solamente durante la primera media hora de funcionamiento del mercado, vale decir, hasta las 10:30 horas y no como se hace actualmente que se compra o vende en el piso o en el techo hasta las 15:00 horas, esto es necesario debido a las variaciones que tienen las paridades en el exterior y que a veces el sistema bancario aprovecha para vender a este Banco Central, una cantidad importante de dólares cuando las paridades están jugando a su favor, esta es una modificación adicional de carácter técnico.

En otro proyecto de acuerdo, se contempla, también, la corrección de un problema que se produce en relación con la aplicación del encaje a los créditos externos, generalmente el pasivo de moneda extranjera de los bancos. Esto se refiere a hacer obligatoria la constitución del encaje, solamente en dólares de los Estados Unidos de América, de manera que se evite la situación que se ha venido produciendo, en términos que hay personas que han aprovechado la circunstancia que la norma permitía constituir encaje en yenes y de esa manera disminuir el costo de la constitución del encaje, ahora se obligaría a la constitución solamente en dólares de los Estados Unidos de América.

El tercer proyecto de acuerdo se refiere a la eliminación del monto máximo de margen de posición de cambios que pueden mantener los bancos. Actualmente y por varios años, se ha mantenido un monto máximo que los bancos no pueden sobrepasar de acuerdo a una mecánica establecida y que en este momento se considera innecesaria.

El señor Carrasco, presenta finalmente, un proyecto de acuerdo que contiene una liberalización mayor del margen que los exportadores pueden liquidar en el Mercado Cambiario Formal, el que en este momento es de un 25% de los retornos con un monto máximo de US\$ 15.000.000, proponiendo aumentar ese margen a un 50% de los retornos con un límite de US\$ 50.000.000.- anuales, por exportador. Conjuntamente con lo anterior, se propone incrementar el plazo de retorno que hoy día es de 210 a 270 días.

Interviene el señor Subsecretario de Hacienda manifestando que este conjunto de medidas y disposiciones son las que se conversaron con el Ministerio de Hacienda, y cree que está de más señalar que debieran operar tanto en el Consejo del Banco Central como con las autoridades superiores del gobierno, en materias que son afines. Agrega, que están conscientes de lo delicadas de estas decisiones, al punto que en el día de hoy, se desarrolló en la Moneda una reunión a la que asistió el Presidente del Banco Central. En dicha reunión se consideró que solicitara al Consejo del Banco, en esta Sesión Extraordinaria, la postergación de esta decisión por 24 horas.

Las razones de esta solicitud, son básicamente tres: la primera, es el monto de la modificación en el tipo de cambio Acuerdo y las bandas que lo rodean; la segunda, tiene que ver con la preparación de esta materia que debiera hacerse en forma conjunta entre el Banco Central y el Ministerio de Hacienda y la comunicación que seguiría, inmediatamente, a continuación de la adopción de estas medidas. Señala que esto es algo que en este momento no está diseñado y que se requiere trabajar, porque es un punto muy delicado la forma en que el mercado pudiera acoger el conjunto de estas medidas; y, en tercer lugar, porque el gobierno está evaluando un conjunto de medidas de apoyo, que en este momento no están listas, que tienen que ver básicamente con apoyo al sector exportador e instancias institucionales, etc.

Declara, que a su juicio, si bien es cierto lo delicado de postergar este tipo de medidas por las especulaciones que pudieran provocar en el mercado, también hay que tener cuidado y delicadeza con la forma que el mercado, los usuarios, las personas y el sector económico están siendo afectados con medidas de esta naturaleza y en la demora de decidir este conjunto de medidas. Por ello, solicita que el Consejo considere favorablemente postergar por 24 horas esta decisión.

El Presidente sugiere en primer lugar, evaluar los acuerdos que se han presentado y luego, someter a votación el plazo solicitado por el señor Ministro de Hacienda.

El señor Marfán hace notar, que la solicitud no es sólo del Ministro de Hacienda, sino que de todas las demás autoridades, incluso del señor Presidente de la República y del Ministro del Interior.

El señor Zahler solicita a los señores consejeros que den su opinión y fundamenten su voto.

El Consejero señor Serrano, vota favorablemente por los proyectos de acuerdo presentados, y al mismo tiempo manifiesta no ser partidario de postergar la decisión sobre este tema que es demasiado delicado. Hace notar que estas materias se venían discutiendo en diferentes reuniones desde la semana pasada. Indica que en una reunión informal, celebrada el día viernes en la tarde, se accedió a la petición de postergación para que el gobierno pudiera estudiar la trascendencia de estos acuerdos y de los complementos señalados por el señor Subsecretario. Considera que los argumentos que se han dado en esta sesión son los mismos del día viernes.

El Consejero señor Seguel, concuerda con el Consejero señor Serrano en su voto favorable a los proyectos de acuerdos y por las mismas razones que se han dado, cree realmente que la trascendencia de las materias en cuestión aconsejan su adopción, a la mayor brevedad y opina que se ha llegado a un plazo límite en que se debe tomar una determinación.

El Vicepresidente señor Marshall, comparte el conjunto de medidas que se han aconsejado, a su juicio, cualquier postergación tiene costos y eventuales beneficios. Dice que estas son medidas que se han estado discutiendo por un tiempo bastante prolongado, y por tanto, no cree que los beneficios que pudiera tener una postergación en términos de comunicación, sean suficientes para dilatarla y que en cambio, puede generar bastantes costos. Sin embargo, piensa que el tiempo que se ha dedicado al tema no se puede minimizar, se ha conversado largamente en distintas instancias y por consiguiente, dilatarlas puede significar mayores costos que beneficios. Comprende la petición, pero no comparte el criterio de postergar.

El señor Piñera es partidario de postergar por 24 horas la adopción de dichas medidas, teniendo en cuenta los argumentos dados por el señor Marfán, de que esta postergación permitiría una mejor coordinación



comunicacional con el Ministerio de Hacienda y la posibilidad de considerar otras medidas complementarias de iniciativa del Ejecutivo que permitiera atenuar el impacto negativo que estas medidas pueden tener en algunos sectores de la economía nacional.

Agrega que para que una medida económica sea exitosa, es necesario el decidido apoyo del Ministerio de Hacienda, a objeto que el país vea una conducción económica coordinada entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central, y si para el logro de esto se requiere postergar la medida 24 horas, le parece que es conveniente hacerlo.

En lo referente a la filtración de esta materia que pudiera originar especulación, cree que ese riesgo no existe. El Banco Central, dice, ha tomado todas las precauciones para evitar cualquier filtración. De hecho, esto se ha estado estudiando desde hace algunos días y no ha habido tal filtración.

El Presidente manifiesta no ser partidario de acceder a la petición del Ministerio de Hacienda y las autoridades, por los mismos argumentos que han dado los demás consejeros y el Vicepresidente. Desea dejar explícito que ha mantenido institucionalmente dos reuniones generales sobre los temas de mediano plazo y cambiario, con las autoridades de Hacienda y con el Consejo y que el Ministerio de Hacienda pidió retardar un tiempo la adopción de estas medidas, pero debido a que esta materia era bastante urgente, sostuvo reuniones la semana pasada con diferentes autoridades del Ministerio de Hacienda y finalmente, el día viernes, luego de una reunión en el Ministerio de Hacienda se acordó que hoy día se tomaría una decisión sobre estos acuerdos.

Hace hincapié que en el día de hoy tuvo una reunión en la Moneda, a la que asistió el señor Presidente de la República, el señor Ministro del Interior y el señor Ministro de Hacienda. Agrega, que no ha habido ningún diagnóstico distinto a lo sustantivo de lo que se ha planteado, por lo que le parece excesivo postergar la decisión 24 horas más, dada la sensibilidad del tema y la posibilidad de una filtración.

Luego de un intercambio de opiniones, el señor José Manuel Marfán aduce que el costo de la precipitación de tomar estas medidas sin dictar otras medidas de apoyo, dadas las condiciones del mercado en sí, es importante.


Antes de finalizar la reunión el señor Subsecretario de Hacienda desea hacer presente que solamente le resta señalar la molestia del Ministerio de Hacienda por el hecho de no aceptar, el Consejo del Banco



Central, la postergación de estos procedimientos a fin de haber adoptado algunas medidas de apoyo, pues había un real deseo de coordinarlas.

Se levanta la sesión a las 21,00 horas.

  
JORGE MARSHALL RIVERA  
Vicepresidente

  
ROBERTO ZAHLER MAYANZ  
Presidente

  
ENRIQUE SEGUEL MOREL  
Consejero

  
PABLO PIÑERA ECHENIQUE  
Consejero

  
VICTOR VIAL DEL RIO  
Ministro de Fe

  
ALFONSO SERRANO SPOERER  
Consejero

