

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 210 DEL CONSEJO  
DEL BANCO CENTRAL DE CHILE CELEBRADA EL MIERCOLES 15 DE ABRIL DE 1992

En Santiago de Chile, a 15 de abril de 1992, siendo las 16.00 horas, se celebra la Sesión Extraordinaria N° 210 del Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Roberto Zahler Mayanz, y con la asistencia del Sr. Ministro de Hacienda don Alejandro Foxley Rioseco, del Vicepresidente don Juan Eduardo Herrera Correa y de los consejeros señores Pablo Piñera Echenique, Enrique Seguel Morel y Alfonso Serrano Spoerer.

Asisten también a la sesión, el Gerente General, don Enrique Marshall Rivera; el Fiscal, don José Antonio Rodríguez Velasco y el Ministro de Fe Subrogante, don Isaac Telias Ergas.

Con ocasión de la discusión de la renovación de las restricciones cambiarias vigentes, se someten a consideración del Consejo un conjunto de modificaciones a las normas cambiarias procediéndose al análisis y evaluación individual de cada una de las proposiciones de la siguiente forma:

1. Eliminación del actual Sistema de Fuentes y Usos de Recursos en Moneda Extranjera del Sistema Bancario, contenido en los capítulos IV.D, IV.E y IV.F del Compendio de Normas Financieras del Banco Central.

El objetivo que se persigue con esta modificación es simplificar y flexibilizar el sistema que existe actualmente, dando mayor libertad a los bancos para optimizar el uso de sus recursos en moneda extranjera, reemplazando el conjunto de restricciones vigentes en la materia y estableciendo un límite global máximo para el descalce de las operaciones activas y pasivas en moneda extranjera.

El Consejo acuerda, por unanimidad, aprobar en principio el proyecto discutido, aunque su aprobación deberá diferirse hasta tener la opinión oficial de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

2. Extensión del plazo máximo para los retornos de exportación, desde 150 a 270 días.

El consejero Sr. Serrano recuerda que en situación de normalidad cambiaria, de acuerdo a la ley, no debiera existir obligación de retorno, de modo que en las actuales circunstancias, lo menos que se puede hacer, a su juicio, es moverse en esa dirección.

Los consejeros Srs. Seguel y Serrano se pronuncian a favor de esta medida dado que ella daría una clara señal positiva a los

exportadores de una mayor flexibilidad para retornar y liquidar sus divisas en un período más amplio teniendo mayor libertad para elegir el momento más favorable.

Los consejeros Srs. Zahler, Herrera y Piñera se pronuncian en contra de esta medida aduciendo que por un lado los actuales plazos máximos no están siendo utilizados por los exportadores, lo que la haría innecesaria, y por otra parte la mayor extensión de los plazos de liquidación pudiera tener efectos desestabilizadores en una eventual situación de mayor estrechez en el mercado de divisas.

La proposición se rechaza por 3 votos contra 2.

3. Adaptación de la normativa para la colocación de acciones en el exterior (Capítulo XXVI, Compendio de Cambios Internacionales).

Con el objeto de facilitar y simplificar la colocación en el exterior de acciones de las sociedades anónimas chilenas, se propone por una parte, reducir los montos mínimos de capital a ingresar de 50 a 15 millones de dólares, y por otra, simplificar las exigencias a los emisores de acciones exigiendo solamente que sus instrumentos de operaciones anteriores, acciones o bonos, ya hayan sido clasificados en categoría A o B por la Comisión Clasificadora de Riesgos de las AFP.

Los consejeros Seguel y Serrano se pronuncian a favor de esta modificación ya que de esta manera se facilita a las empresas privadas recurrir a una forma de financiamiento interesante y se reduce la discriminación que existía en favor de las empresas más grandes. El Sr. Seguel señala, asimismo, que la proposición es fruto de un largo trabajo de análisis realizado en conjunto por el Banco Central y las Superintendencias de Bancos e Instituciones Financieras y de Valores y Seguros.

El Consejero Sr. Herrera argumenta que si bien en principio esta mayor flexibilización resulta positiva, no le parece oportuna esta medida en la actual coyuntura. El punto de fondo es que tanto por las condiciones internas de la economía chilena como por el nivel actual de las tasas de interés del mercado norteamericano, durante 1992 la economía chilena recibirá montos sustanciales de capitales externos, probablemente en exceso del déficit estimado en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Estos elementos configuran una probable presión sobre el mercado cambiario, especialmente en los primeros trimestres del año, que de acentuarse dificultaría la mantención de una política cambiaria estable, necesaria como condición de largo plazo para la estrategia exportadora de la economía chilena.

En estas circunstancias no le parece prudente incentivar o facilitar el ingreso de capitales externos, por lo que propone mantener los montos mínimos de las suscripciones de ADR en su nivel actual (50 millones de dólares), y simplificar las exigencias a las empresas emisoras estableciendo como único requisito que su solvencia esté clasificada en A por la Comisión Clasificadora de Riesgos.



Los consejeros Srs. Zahler y Piñera manifiestan su acuerdo con lo expresado por el Sr. Herrera.

4. Creación de normativa que permita la colocación de bonos en el exterior por parte de empresas chilenas clasificadas.

El objetivo es permitir el endeudamiento externo de las empresas chilenas mediante la emisión de bonos, sujeto a las normas generales del Capítulo XIV del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, y siempre que los emisores cumplan con las normas exigidas por las Superintendencias respectivas, en el caso de empresas privadas, o cuenten con la autorización del Ministerio de Hacienda, para las empresas públicas.

El monto mínimo de las emisiones es de 15 millones de dólares y se exige a los emisores similares requisitos a los planteados en el primer párrafo del punto 3 anterior.

Los consejeros Srs. Seguel y Serrano se pronuncian a favor de esta proposición por razones similares a las que justifican el punto anterior, además de que esta medida posibilitaría a las empresas nacionales recurrir a formas de financiamiento más convenientes, tanto desde el punto de vista de su costo financiero, como de los mayores plazos que provee, elemento muy importante a la luz de la insuficiencia y escasez de financiamiento de largo plazo en el mercado de capitales local.

Los consejeros Srs. Zahler, Herrera y Piñera, por las razones explicadas por el Sr. Herrera en el punto anterior, están por aprobar la colocación de bonos en el exterior pero con requisitos más rígidos para los emisores, y se propone que se apruebe la normativa pero sujeta a emisiones mínimas de 50 millones de dólares, requisito de solvencia A para las empresas emisoras, y un plazo promedio de 4 años para el período de los bonos.

5. Autorización para que los bancos realicen operaciones de arbitraje (contado) entre monedas.

Se propone ampliar las actuales condiciones vigentes para estas operaciones en el sentido de que puedan realizarse no sólo con bancos del exterior, sino también con bancos establecidos en el país. Además se propone que dichas operaciones puedan realizarse no solamente por cuenta de terceros, sino también por cuenta propia con las tenencias de divisas que mantienen los bancos.

Los consejeros Srs. Seguel y Serrano se pronuncian a favor de esta medida por cuanto es absolutamente consecuente con la medida adoptada recientemente que amplió el margen de tenencias en moneda extranjera ("posición de cambios"). Esta modificación permitiría que los bancos optimizaran la composición de sus portafolios en moneda extranjera de acuerdo a las modificaciones de las paridades.

Los consejeros Srs. Zahler, Herrera y Piñera no consideran oportuno permitir, por el momento, esta ampliación del negocio bancario.

Se rechaza la modificación propuesta.

6. Modificación del sistema de compraventa de divisas a futuro por parte de los bancos comerciales.

Se trata de permitir a los bancos el desarrollo de un mercado futuro de cambios, eliminando y simplificando algunas de las actuales restricciones vigentes para estas operaciones.

La decisión final sobre este tema debe postergarse ya que se está a la espera de la opinión de la Superintendencia de Bancos sobre esta materia.

Sin embargo, la modificación propuesta es rechazada en principio por los consejeros Srs. Zahler, Herrera y Piñera.

Los consejeros, Srs. Seguel y Serrano se pronuncian a favor de la modificación ya que consideran muy importante para el comercio exterior chileno el desarrollo de un mercado de futuros de divisas eficiente, más aún después de haber ampliado la banda de flotación del dólar.

En relación con lo anterior, se adoptó el siguiente acuerdo:

210-01-920415 - Renueva restricciones cambiarias que indica.

Teniendo en consideración:

- a) Que la oferta y demanda de divisas provenientes del intercambio de bienes y servicios con el exterior experimentan pronunciadas fluctuaciones, como resultado de las variaciones de los precios del cobre y otros productos y de las tasas de interés externas;
- b) Que los mecanismos normales para atenuar las fluctuaciones en el mercado de divisas se encuentran en proceso de desarrollo y adecuación a la actual situación cambiaria del país;
- c) Que la insuficiente consolidación de los mecanismos normales de estabilización del mercado de divisas y las fluctuaciones pronunciadas en la oferta y demanda de ese mercado pueden desestabilizar, en ausencia de adecuadas regulaciones, el tipo de cambio, poniendo en peligro la estabilidad de los precios y el normal financiamiento de la balanza de pagos;

- d) Que la actual normativa cambiaria ha resultado eficaz para inhibir la potencial volatilidad del valor de la divisa en el Mercado Cambiario Formal, garantizando de este modo una mayor estabilidad en el nivel de precios, un adecuado financiamiento de la balanza de pagos y un más alto crecimiento y diversificación de las exportaciones; y
- e) Que el proceso de liberalización de las operaciones de cambios internacionales, efectuado en 1991 y lo corrido del presente año, ha posibilitado la eliminación o modificación de diversas restricciones cambiarias, el cual debe continuar realizándose en forma paulatina para no producir inestabilidad en el tipo de cambio y, por ende, en el normal funcionamiento de los pagos.

El Consejo acordó lo siguiente:

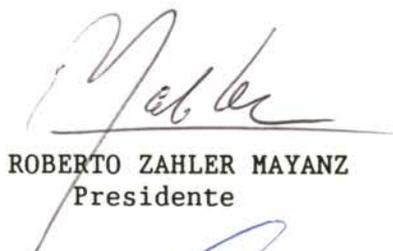
Renovar, hasta el 19 de abril de 1993, las restricciones cambiarias contenidas en el Compendio de Normas de Cambios Internacionales, cuyo plazo de vigencia vence el 19 de abril de 1992.

Las restricciones cambiarias cuyo plazo de vigencia venza en una fecha posterior a la recién indicada se mantendrán sin variaciones, hasta que opere el cumplimiento del plazo preestablecido para ellas; salvo que el Consejo acuerde la renovación, alzamiento o modificación de las mismas, de acuerdo con las facultades que le otorga el artículo 50 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central.

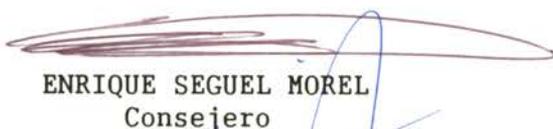
Este acuerdo se adopta con el voto en contra del consejero Sr. Serrano quien considera que están dadas las condiciones para avanzar en forma mucho más rápida y decidida hacia una mayor libertad cambiaria.



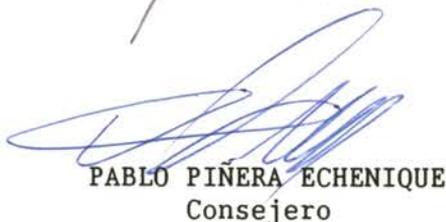
JUAN EDUARDO HERRERA CORREA  
Consejero



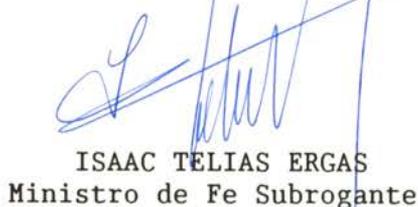
ROBERTO ZAHLER MAYANZ  
Presidente



ENRIQUE SEGUEL MOREL  
Consejero



PABLO PIÑERA ECHENIQUE  
Consejero



ISAAC TELIAS ERGAS  
Ministro de Fe Subrogante



ALFONSO SERRANO SPOERER  
Consejero

