

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 378E DEL CONSEJO
DEL BANCO CENTRAL DE CHILE CELEBRADA EL MARTES 11 DE OCTUBRE DE 1994

En Santiago de Chile, a 11 de octubre de 1994, siendo las 16,10 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 Ministro de Hacienda,
don Eduardo Aninat Ureta

Asistieron, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;
Fiscal y Ministro de Fe Subrogante,
don Jorge Carrasco Vásquez;
Gerente de División de Estudios,
don Nicolás Eyzaguirre Guzmán.

Interviene el Presidente expresando que la política monetaria que ha llevado a cabo el Banco Central durante casi dos años, ha sido exitosa en la reducción del ritmo de crecimiento del gasto interno y en el favorable vuelco que han experimentado las cuentas externas.

De otro lado, la reducción de la tendencia inflacionaria también ha mostrado signos favorables, al caer por varios meses consecutivos tanto la inflación en doce meses de los bienes no transables como la inflación subyacente. Si bien a la fecha el nivel de dicha inflación aún supera la meta que se ha dado el Banco Central, la evidencia apunta a que lo más probable es que hacia fines de año quede más claro el quiebre de la tendencia inflacionaria.

Agrega el señor Zahler que debido a los rezagos de la política monetaria, parece conveniente hacer una leve relajación de dicha política, sobre todo si se considera que: la evolución de los salarios nominales sigue muy por sobre la tendencia inflacionaria; la información más reciente sugiere que el ritmo de crecimiento de la actividad está repuntando y para continuar con la reducción de la inflación en 1995, será muy importante analizar el impacto macroeconómico del presupuesto de ingresos y gastos del sector público así como de su política de salarios, la que usualmente tiene lugar a fines de año.

A continuación y para desarrollar más en detalle esta visión del Banco Central, el Presidente cede la palabra al Gerente de División de Estudios, don Nicolás Eyzaguirre.

El señor Gerente División de Estudios expresa que, tras dos años de mantención de una estricta política monetaria, tanto el crecimiento del gasto como la tasa de inflación presentan signos claros de disminución. En materia de gasto interno, tras una expansión media de dos dígitos en el

bienio 92-93, los antecedentes disponibles señalan que éste estaría creciendo significativamente por debajo del producto potencial tanto en lo corrido del año como en lo que se espera para el año en su conjunto.

En materia de inflación, la evidencia indica que ésta ha venido descendiendo por siete meses consecutivos, y que la meta inflacionaria para 1994 sería cumplida con holgura. Es más, la tendencia declinante de la inflación, si bien se ha visto influida, va más allá de efectos favorables transitorios, como lo prueban indicadores de inflación tendencial.

Por lo anterior, se estima que las condiciones que inspiraron la restricción monetaria de fines del año 1992 han variado significativamente, por lo que es posible recomendar una suave relajación de la política monetaria - del orden de 1/4 de punto en la tasa de los PRBC a 90 días - sin poner en peligro la meta inflacionaria, tanto del presente año, como la planteada para 1995.

El Consejero Serrano sobre la base de los antecedentes proporcionados por el Gerente de la División Estudios, manifiesta que existe abundante evidencia que la inflación subyacente ha disminuido significativamente; solamente el indicador de crecimiento de salarios nominales señalaría que existe un riesgo en relajar la política monetaria en este momento. Sin embargo, aunque preferiría esperar un tiempo más, existe el riesgo que el mercado, conociendo los datos de IPC esperado para octubre, empiece a especular contra el Banco Central, obligándolo finalmente a ceder. Por este motivo apoya la proposición, entendiéndolo que existe un compromiso de una relajación muy moderada y gradual de la política monetaria con el fin de evitar un sobrecalentamiento de la economía.

El Consejero Seguel, por su parte, manifiesta que concordando con los argumentos expresados por los señores consejeros que lo han precedido está de acuerdo en la conveniencia de relajar levemente la actual política monetaria. Deja constancia que, por existir una cuota natural de incertidumbre sobre la evolución futura de la inflación, aprovecha la presencia del señor Ministro de Hacienda para señalar que en el evento de producirse un distanciamiento en el cumplimiento de las metas de inflación considera que correspondería al Fisco intervenir por dos razones: la primera, por el compromiso compartido por las autoridades públicas y el Banco Central de continuar reduciendo la inflación y, la segunda, por la importancia que el Banco Central mantenga su alta cuota de credibilidad lograda hasta la fecha, elemento indispensable para el buen cumplimiento de las tareas que la ley le encomienda.

El Vicepresidente agrega tres comentarios a lo ya señalado: i) que es conveniente desmistificar el concepto de fin del ajuste y reducir la presión por señales que están lejos del espíritu que ha guiado la política monetaria del Banco Central; ii) con esta medida se está reforzando el enfoque gradual para la política monetaria, como una característica permanente de la intervención del Banco Central; iii) esta medida debe fortalecer la credibilidad del Banco Central, por lo tanto debe quedar claro que se trata de una decisión del Banco de acuerdo a su análisis de las condiciones de la economía.

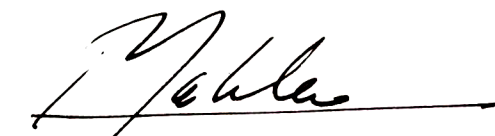
En relación con los comentarios señalados, se adopta el siguiente Acuerdo:

378E-01-941011 - Modifica Tasa de Interés de los Pagarés Reajustables del Banco Central de Chile (PRBC) - Memorándum N° 127 de la Gerencia General.


El Consejo acordó instruir al Gerente General para que a partir del 13 de octubre de 1994 modifique la tasa de interés de los Pagarés Reajustables del Banco Central de Chile (PRBC), que se emiten a un plazo de 90 días, de 6,50% a 6,25% anual vencido.

No habiendo otros temas que tratar se levantó la sesión a las 16,30 horas.


JORGE MARSHALL RIVERA
Vicepresidente


ROBERTO ZAHLER MAYANZ
Presidente


ENRIQUE SEGUEL MOREL
Consejero


PABLO PIÑERA ECHENIQUE
Consejero


JORGE CARRASCO VASQUEZ
Ministro de Fe (S)


ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero

mph

