

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 416E DEL CONSEJO  
DEL BANCO CENTRAL DE CHILE CELEBRADA EL LUNES 17 DE ABRIL DE 1995

En Santiago de Chile, a 17 de abril de 1995, siendo las 17,05 horas, bajó la presidencia del subrogante don Jorge Marshall Rivera, se reúne en forma extraordinaria el Consejo del Banco Central de Chile, con asistencia de los consejeros señores Pablo Piñera Echenique, Enrique Seguel Morel y Alfonso Serrano Spoerer.

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

Abre la sesión el Presidente Subrogante dejando constancia de que el Ministro de Hacienda no puede asistir a esta Sesión, sin perjuicio de que ha manifestado su opinión favorable al proyecto de acuerdo que se somete a consideración del Consejo.

Luego cede la palabra al Gerente General, quien se refiere al hecho de que las restricciones cambiarias y determinadas operaciones relativas al régimen de restricciones que establece el artículo 49 del Párrafo Octavo del ARTICULO PRIMERO de la Ley N° 18.840, se aplican por el plazo de un año que vence el próximo 19 de abril.

Hace presente que en esta oportunidad se estima conveniente mantener la mayor parte de estas restricciones, con una importante excepción que se refiere a la obligatoriedad de retornar y liquidar por parte de los exportadores sus ingresos por retornos de exportación. Esa excepción empezaría a aplicarse en un plazo de 60 días más, a objeto de implementar la normativa correspondiente.

Enseguida hace uso de la palabra el Gerente de Estudios, don Guillermo Le Fort, quien expresa que como señala el Gerente General corresponde revisar las condiciones que dan origen a las restricciones cambiarias que tienen plazo de vigencia hasta el día 19 de abril de 1995 a fin de decidir su renovación. Como se recordará, estas restricciones han sido impuestas con el fin de asegurar la estabilidad del mercado cambiario y el adecuado financiamiento de la balanza de pagos, y en las actuales circunstancias se estima recomendable su parcial renovación.

Destaca que la estabilidad del mercado cambiario reviste especial importancia en una economía abierta que basa su crecimiento en el dinamismo del sector exportador. En la actualidad los regímenes cambiarios flexibles son la norma general de las distintas economías, por lo que es natural que los tipos de cambio muestren grados importantes de variabilidad. En estos regímenes, el tipo de cambio reacciona a los cambios en las condiciones y expectativas macroeconómicas y financieras, tanto para el país como para el resto del mundo. Los mercados cambiarios se han desarrollado y adaptado a esta nueva realidad, ofreciendo a sus participantes alternativas cada vez más completas para evitar, si así lo desearan, esta variabilidad. Por lo mismo, las restricciones cambiarias no buscan evitar la variabilidad natural de los tipos de cambio flotantes, frente a la que existen mecanismos de mercado que otorgan cobertura, sino que buscan constituirse en un factor estabilizador para ponerse al cubierto de turbulencias mayores, frente a las cuales ni los nuevos instrumentos ni la intervención de la autoridad monetaria en el mercado cambiario serían suficientes para evitar un daño a la economía real.



Estas turbulencias de mayor envergadura han estado históricamente asociadas a fuertes alteraciones en los términos de intercambio o en las condiciones financieras internacionales, las que han significado una importante volatilidad de la oferta de fondos externos. Dichas circunstancias pueden poner en riesgo la estabilidad de los pagos externos, cuya preservación es un objetivo que la ley encomienda al Banco Central. La autoridad monetaria debe evitar que la economía pueda, eventualmente, verse enfrentada a la insuficiencia del financiamiento externo lo que afectaría el normal desenvolvimiento de la actividad y el cumplimiento de los compromisos externos.

Alude a que el normal desenvolvimiento de los pagos externos no puede ser garantizado sólo por la disponibilidad de reservas internacionales porque, tal como lo indican experiencias recientes, por muy elevado que sea el monto inicial de las reservas, estas pueden rápidamente hacerse insuficientes si existen desequilibrios macroeconómicos serios. Sin duda la mejor protección de la estabilidad externa es una política macroeconómica eficaz en el control de la expansión del gasto interno y, por lo mismo, en la limitación de los déficit en cuenta corriente; sin embargo, la naturaleza e intensidad de las perturbaciones externas a las que la economía permanece expuesta hace necesario algún grado de control sobre la entrada y salida de capitales externos, tanto para la eficacia del manejo del gasto interno como para evitar que se creen condiciones de vulnerabilidad que puedan a la larga desembocar en una crisis.

Agrega que con todo es satisfactorio constatar que las condiciones estructurales de la economía y de su sector externo se han hecho cada vez más sólidas. El dinamismo del sector exportador, la profundización y el desarrollo del mercado cambiario, y la constante superación y mejoría de los indicadores financieros externos son muestra de la fortaleza de la economía nacional, la que ha sido confirmada después de los eventos que han afectado a Latinoamérica durante los primeros meses de este año. Estos avances permiten ampliar el margen de libertad cambiaria otorgando mayor flexibilidad al respecto, sin que ello signifique tomar riesgos excesivos. En esta ocasión se considera que las condiciones están dadas para completar la liberación de los retornos de exportación, la que ya había sido otorgada parcialmente, eliminando la obligación de retornar y liquidar las divisas provenientes de las exportaciones. Esta obligación sería reemplazada por la de informar en términos muy generales la recepción y el destino de los ingresos de exportación.

Concluye diciendo que la eliminación de la obligación de retornar es sin duda un paso significativo en la liberalización de las operaciones con el exterior. Esto permitirá a los exportadores un manejo más fluido de su caja en moneda extranjera, pudiendo utilizar libremente los mecanismos de mercado para obtener precios más estables en la liquidación de sus retornos.

El Presidente Subrogante, ofrece la palabra a los señores consejeros, con el objeto que entreguen su opinión antes de proceder a votación.

Interviene el Consejero señor Alfonso Serrano señalando que apoya el proyecto de acuerdo porque significa un importante avance en materia de eliminación de restricciones cambiarias, pero al mismo tiempo declara su insatisfacción por no avanzar más rápidamente. Cree que hace bastante tiempo están dadas las condiciones para dar pasos hacia la unificación del mercado cambiario y liberalizar aún más drásticamente la cuenta de capitales. Estima que no se justifica seguir por un sexto año consecutivo en un régimen de excepción en materia cambiaria.



El Consejero señor Seguel comparte la opinión del señor Serrano, en términos muy similares, pero dice que, tal como lo señala el Gerente de Estudios, las condiciones estructurales de la economía chilena; la favorable evolución que ésta ha tenido y la fortaleza que ha demostrado en circunstancias difíciles de crisis en algunos países de América Latina, a su juicio, hacen más evidente que el país se encuentra preparado para llegar a la plena libertad cambiaria. Consecuente con lo anterior, vota a favor del proyecto que se somete a consideración, dejando constancia que una mejor opción hubiera sido avanzar drásticamente hacia la unificación de los mercados cambiarios y la plena liberalización de las normas que impone la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central.

El Consejero señor Piñera aprueba también el proyecto de acuerdo, estimando que la experiencia indica que en términos de operaciones cambiarias así como de control de aportes de capitales, hay que avanzar en forma gradual.

El Presidente Subrogante señor Jorge Marshall, comparte plenamente el proyecto de acuerdo que se ha presentado a la consideración del Consejo y que ha sido evaluado por los señores consejeros.

Agrega el señor Marshall que ha estado en contacto con el Presidente del Banco, don Roberto Zahler, quien está de acuerdo en suscribir el contenido del proyecto de acuerdo, asimismo lo ha estado analizando con el señor Ministro de Hacienda, quien también tiene una opinión favorable.

En mérito de lo expuesto anteriormente, el Consejo adopta el siguiente acuerdo:

416E-01-950417 - Renueva Restricciones Cambiarias que indica - Memorándum s/N° de la Gerencia General.

El Consejo teniendo presente:

1. Lo dispuesto en el párrafo octavo del ARTICULO PRIMERO de la Ley N° 18.840 y, especialmente, lo contemplado en los artículos 42, 49 y 50 de la citada ley y sus modificaciones;
2. El hecho de que las restricciones cambiarias rigen hasta el 19 de abril de 1995 atendido lo dispuesto en el artículo 50 de la referida Ley;
3. La conveniencia de someter, por el plazo de un año, determinadas operaciones cambiarias al régimen de restricciones que establece el artículo 49 de la Ley mencionada, con el objeto de continuar con una política de cambios internacionales que preserve la estabilidad de la moneda y el financiamiento adecuado de la balanza de pagos de Chile, en virtud de los siguientes considerandos:
  - a) La necesidad de preservar y consolidar la estabilidad de los mercados cambiarios y el normal desenvolvimiento de los pagos externos, tarea especialmente compleja dado que las corrientes financieras internacionales han alcanzado gran significación y se han mostrado altamente volátiles;
  - b) La conveniencia de avanzar gradualmente en la desregulación de las operaciones de cambios internacionales, con el objeto de facilitar las actividades de exportación y simplificar progresivamente las operaciones cambiarias;
  - c) Que las condiciones estructurales de la economía y de su sector externo se han hecho cada vez más sólidas, permitiendo con ello nuevos avances en materia de liberalización cambiaria.

El Consejo acordó lo siguiente:

- 1° Renovar, hasta el 19 de abril de 1996, las restricciones cambiarias contenidas en el Compendio de Normas de Cambios Internacionales, cuyo plazo de vigencia vence el 19 de abril de 1995.

Sin perjuicio de lo anterior, la restricción consistente en la obligación de retornar al país y liquidar las divisas a que se refiere el N° 1 de la letra A del Capítulo III, Título I, del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, en lo que atañe a las exportaciones de mercancías y a las de servicios al amparo de la Partida 0025 de la Sección 0 del Arancel Aduanero, se renueva sólo hasta el día 16 de junio de 1995.

Las referidas exportaciones, una vez vencido el plazo de renovación de la restricción, no quedarán afectas a la obligación de retorno y liquidación, rigiéndose por las normas que dictará el Consejo con la debida antelación.

- 2° Establecer que el presente acuerdo empezará a regir a contar desde el 19 de abril de 1995.

No habiendo más temas que tratar, se levanta la Sesión a las 17,20 horas.



PABLO PIÑERA ECHENIQUE  
Consejero



JORGE MARSHALL RIVERA  
Presidente Subrogante



ALFONSO SERRANO SPOERER  
Consejero



ENRIQUE SEGUEL MOREL  
Consejero



VICTOR VIAL DEL RIO  
Ministro de Fe

