BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N° 723E

723E-01-981222 Modifica Anexo N° 1 del Capítulo I, Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales - Memorándum s/N° de la Gerencia General.

723E-02-981222 Fija Tasas de Interés - Memorándum N° 66 de la Gerencia General.

723E-03-981222 Tesorería General de la República - Prepago de deuda fiscal Artículo 75 Ley N° 18.768 - Memorándum N° 67 de la Gerencia General.

BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 723E
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE
celebrada el martes 22 de diciembre de 1998

En Santiago de Chile, a 22 de diciembre de 1998, siendo las 17,30 horas, se reúne en sesión extraordinaria el Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Carlos Massad Abud y con la asistencia del Vicepresidente don Jorge Marshall Rivera y de los consejeros señora María Elena Ovalle Molina, señor Pablo Piñera Echenique y señor Alfonso Serrano Spoerer.

Asiste el señor Ministro de Hacienda, don Eduardo Aninat Ureta.

Asisten, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;
Fiscal y Ministro de Fe, don Miguel Angel Nacrur Gazali;
Abogado Jefe, don Jorge Carrasco Vásquez;
Gerente de División de Estudios, don Felipe Morandé Lavín;
Gerente de División Internacional, don Guillermo Le Fort Varela;
Secretario Ejecutivo del Gabinete de la Presidencia,
don Gonzalo Sanhueza Dueñas;
Jefe de Prosecretaría, señora Cecilia Navarro García.

El señor Presidente inicia la sesión señalando que ésta ha sido convocada pa efectuar un análisis de la coyuntura económica y para estudiar la opción de medidas que puedan ser apropiadas a la coyuntura actual. Hace presente que en el Banco se ha venido analizando detalladamente esta situación, como regularmente se hace, y después de los análisis realizados, se ha considerado la conveniencia de adoptar ciertas medidas. Luego, en conversaciones con el señor Ministro de Hacienda, se ha trabajado en la coordinación de medidas que puedan tomarse por el Banco Central y por el Ministerio de Hacienda.

El señor Massad ofrece la palabra al Gerente de División de Estudios para que haga un breve resumen de la situación económica tal cual se ha estado viendo de acuerdo a las últimas informaciones.

El señor Morandé indica que las últimas informaciones revelan que el ajuste iniciado a principios de año, se está efectuando con un grado de flexibilidad importante. La última manifestación de esto, es una reducción en la actividad económica de 3,1% en octubre, sin la proyección de una cifra que es negativa para el mes de noviembre. Existe una previsión para el crecimiento del año en su conjunto, que a estas alturas está en rangos entre 3,5% y 4% mensual de crecimiento, dependiendo de algunas incertidumbres que aún existen respecto al último mes del año.

El gasto, por su parte, ha observado un crecimiento negativo también, desde hace un par de meses. La brecha entre el crecimiento del gasto y el crecimiento del producto, se ubica en una cifra cercana al 6%, indicada en el mes de octubre que es el último mes registrado. En el mes de noviembre, además, se observa una caída de las importaciones en términos valorizados cercana al 20%, lo que también permite augurar una trayectoria similar del gasto a la de octubre, para el mes de noviembre, aunque algo más modificada.

BANCO CENTRAL DE CHILE

De acuerdo a lo anterior, es altamente probable que para el año en su conjunto el crecimiento del producto se ubique por encima del crecimiento del gasto, en una cifra cercana entre 1/2 y 1 punto del producto.

Esta trayectoria de la economía ha permitido dos cosas importantes. Por un lado, una ratificación de la meta de inflación para el año en su conjunto, la cual, según la última información reciente, va a estar muy cerca del 4,5% que se había previsto y planteado como objetivo, y también al cumplimiento de lo propuesto en materia del déficit de la cuenta corriente que se va a ubicar por debajo de los 5.000 millones de dólares para el año en su conjunto.

Las proyecciones hacia futuro, dependiendo de los supuestos que se haga respecto a las variables exógenas más importantes, dan una perspectiva de crecimiento cercano al 0% durante el primer trimestre del próximo año, con alguna probabilidad de que sea negativo, pero con una recuperación posterior en el curso del segundo semestre. La mayoría de las proyecciones estadísticas que se pueden hacer, a estas alturas, señalan incluso para el último trimestre, una recuperación que podría llegar a ser del 6% anual.

De todos modos, las proyecciones de crecimiento para el próximo año en su conjunto, se ubican en un rango entre 2,3% y 3,2%, según las últimas cifras disponibles, esto por supuesto está siempre bajo revisión y por cierto pueden irse modificando en los meses que vienen. También es importante recalcar que la trayectoria, tanto del gasto global como del tipo de cambio en los últimos meses, permite proyectar con algún grado de confianza que la proyección o la meta de déficit de la cuenta corriente para el año 1999 es también muy factible de alcanzar, esta es de 4.000 millones de dólares para el año completo.

Asimismo, existe también algún grado de confianza, por lo menos con las proyecciones que existen hasta ahora, de alcanzar la meta de inflación para el próximo año en forma razonable. A esto, sin embargo, habría que considerar el hecho de que hasta ahora el crecimiento de los precios en forma de tendencia de inflación subyacente y el de los salarios, todavía se plantea en un grado de incertidumbre respecto a la trayectoria de la inflación hacia el futuro, lo cual ciertamente obliga a una vigilancia permanente de lo que está ocurriendo con las cifras de inflación.

Finaliza el señor Morandé señalando que éstos son los datos más relevantes en la proyección de déficit de la cuenta corriente, incluso tolerando un deterioro en el precio proyectado del cobre para el próximo año, es decir, hay por ahí un margen de un mayor déficit en la cuenta corriente que puede ser del orden de 200 ó 300 millones, dependiendo de la evolución, tanto del precio del cobre como del precio de otros commodities, en particular del precio del petróleo, que pudiera derivar en la dirección de que ese déficit sea aún menor y por cierto está el elemento importante en el sentido de que la reducción del precio del cobre también afecta el devengo de utilidades de la inversión extranjera y es por esa razón que el efecto total sobre la cuenta corriente se disminuye.

A continuación, el señor Presidente solicita al Gerente de la División Internacional que entregue su visión de la economía mundial.

El señor Le Fort dice que se está terminando el año 1998 con una fuerte desaceleración del crecimiento de la economía mundial y las proyecciones hacia 1999 muestran una cierta estabilización de la tasa de expansión para la economía mundial. Si bien se va a manifestar una cierta desaceleración en los países de América Latina y también de América del Norte, la incipiente recuperación de los países asiáticos podría permitir la mantención del tipo de crecimiento de la economía mundial del próximo año.

La situación de la demanda por materias primas continúa bastante deprimida y esto se ha manifestado en bajos precios de los commodities, en general, y muy particularmente del cobre y del petróleo que tienen participaciones importantes en la definición de nuestros términos de intercambio. Con todo, durante 1998 la reducción de los precios de nuestros

productos de exportación va a significar una caída de los términos de intercambio superior a 10% con una pérdida de ingreso superior a 2 puntos del PIB.

El shock que ha recibido la economía nacional, durante 1998, ha sido de mucha significación, afectándose fuertemente sus precios de exportación. Las proyecciones para 1999 son, básicamente, de una mantención de la actual situación, lo que significa que en términos de tasas de variación habría una mejoría, por lo menos, en que no se continuaría con el deterioro que se ha experimentado fuertemente durante 1998.

En materia de financiamiento, se ha visto un fuerte incremento de los costos de financiamiento externo y una reducción de los ingresos netos de capitales.

Hacia 1999 no se prevee un cambio muy significativo en términos de los niveles de costo de financiamiento externo, pero sí se espera que en términos netos su disponibilidad pueda ser poco más abundante que lo que ha sucedido en el curso de este año, fundamentalmente en virtud de que en 1998 se dio un fuerte incremento del posicionamiento en activos externos, por parte de nacionales del país, en busca de cubrir posiciones pasivas en moneda extranjera que habían acumulado, en el curso de los años, de fuerte apreciación del peso.

Se espera que en 1999 estas presiones sean mucho más moderadas y esto determinaría una situación algo más aliviada en lo que respecta al financiamiento neto disponible, pero sin que éste llegue a niveles comparables de instancia a los que se habían registrado entre 1992 y 1997.

A continuación, interviene el Presidente señor Massad quién expresa lo siguiente:

"A la luz de las consideraciones que se han escuchado y que hemos estado analizando ya desde hace algún tiempo, aparece como útil adoptar algunas medidas de política que tengan que ver, tanto con la tasa de interés como con los márgenes dentro de los cuales opera nuestro sistema cambiario. Sobre estos puntos hemos estado cambiando algunas ideas.

En el campo cambiario, parece ya oportuno avanzar en la dirección de aceptar una mayor variabilidad del tipo de cambio en nuestro mercado. Esta perspectiva está fundada en el hecho de que el mercado se ve tranquilo y ordenado, algo que no teníamos en junio cuando nos vimos en la necesidad de reducir los márgenes de fluctuación cambiaria, con el propósito de dar al mercado una clara señal de la intención del Banco Central al respecto. Hoy día esa situación ya no se da, por lo que podemos volver a un grado de fluctuación mayor en el mercado.

Por otra parte, en el curso del año se han venido adoptando medidas, por parte del Banco Central, para lograr un mejor equilibrio entre las posiciones acreedoras y deudoras del mercado, en materia de monedas extranjeras, con el objeto de tener un mejor balance que evite efectos patrimoniales muy negativos en las fluctuaciones cambiarias que pudieran poner en riesgo la estabilidad de nuestro sistema financiero. Además, tal como se perciben las condiciones de la economía hoy día, el hecho de que el gasto está bastante controlado, nos permite evitar que cualquier fluctuación cambiaria pueda traducirse en fuertes impactos sobre los precios internos. Este conjunto de elementos apunta en la dirección de que es necesario volver a aceptar, en los mercados cambiarios, un grado de fluctuación mayor que el que nos vimos en la necesidad de limitar en las medidas adoptadas en el mes de junio y que fuimos liberando parcialmente en las medidas adoptadas en septiembre, continuando con la misma línea parece útil ampliar ahora el rango de fluctuación permisible.

En materia de tasas de interés, en el mes de septiembre el Banco Central adoptó una política de un alza muy notoria de la tasa de interés de instancia, con el fin de transmitir a los mercados una señal de decisión respecto al control de la situación algo desordenada que se estaba produciendo, en materia financiera y cambiaria en ese momento. Esa tasa logró su

propósito, de modo que fue posible reducirla a niveles más normales. En la actualidad con las cifras que se han señalado aquí, parece apropiado hacer una nueva reducción de la tasa."

Enseguida, el señor Ministro de Hacienda señala:

Tomando lo que aquí se ha dicho, creo que hemos enfrentado un shock de términos de intercambio mayúsculo que ha continuado desde fines del año pasado casi sin interrupción en nueve o diez meses de este año y que se netea sólo parcialmente sólo por la debilidad del precio del petróleo, pero que significa una caída de ingresos compleja para el sector público y muy particularmente para el sector privado.

Si a eso le agregamos las políticas de ajuste duras, fiscal y monetaria, creo que es oportuno, de alguna manera, fortalecer la confianza en las políticas macro en conjunto, dado que el sector privado ha estado viviendo un shock, no sólo de facto sino también un poco de expectativas, en el sentido de ir construyendo desde ya un horizonte que sin ser ni de lejos inmediato, permita tener perspectivas "de piso", de estabilización y de eventual salida, como aquí se presupone en algún momento del segundo semestre de 1999, es importante, dado el rezago con que actúan las políticas. En ese sentido concuerdo mucho con los planteamientos que hace el Presidente del Banco Central, respecto de darle más flexibilidad a la política cambiaria, habiendo fortalecido la institucionalidad que la rodea y teniendo un sistema financiero ya más entre notificado, advertido y adaptado a este cambio de signo, que puede responder mejor y sin verse en el horizonte presiones de costo exagerado, significativo y ningún otro elemento de demanda agregada que pueda afectar la inflación. En ese sentido, creo que el dar una señal que dé horizonte a las expectativas sin terminar con el ajuste, puede ser muy razonable para dar una especie de perspectiva o de horizonte más conveniente, sobre todo a la luz del shock que significó la sorpresa del -3,1% del IMACEC de octubre. Ahí creo que a futuro tenemos que hacer, ojalá, un análisis más fino para entender como anticipar esos IMACEC negativos y los efectos que provoca en las expectativas mismas y en la reacción del sector privado.

En ese sentido, creo que el signo y el sentido general de las políticas que propone el Presidente del Banco Central es más que compartido y si se adoptan queremos acompañarlas con algunos compromisos de señales equivalentes del sector fiscal, esperando un poco el tema de austeridad para el año 1999 que se hace esencial."

Interviene nuevamente el señor Presidente, quien expresa lo siguiente:

"Quisiera también señalar que hemos venido trabajando en el Banco, y especialmente en conjunto con la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, en algunas medidas adicionales a adoptar a futuro, que permitirán ir perfeccionando el mecanismo cambiario en el sentido de permitir operaciones de derivados que faciliten la cobertura de riesgos y también hemos venido trabajando en otros aspectos de estas políticas que podrán ser implementados en un futuro próximo, lo que permitirá que la economía pueda aceptar, sin mayor trauma, un grado mayor de variabilidad cambiaria.

En materia cambiaria hemos estado intercambiando ideas con los señores Consejeros y con el equipo del Banco sobre acciones a tomar. La propuesta concreta, que entiendo cuenta con la unanimidad del Consejo, es la de ampliar en tres puntos porcentuales la banda actual, a partir de mañana, y mantener todas las otras características de la banda, es decir, el "tipo de cambio acuerdo" se continúa ajustando sólo de acuerdo con la inflación esperada y las bandas se continúan ampliando con el mismo factor que ha venido siendo utilizado hasta ahora. Esta ampliación continuará a futuro hasta que se decida revisarla. Esa es básicamente la propuesta cambiaria y consulto a los señores Consejeros si estarían de acuerdo."

Todos los señores Consejeros dan su conformidad a esta propuesta.

Continúa el señor Presidente:

BANCO CENTRAL DE CHILE

En materia de tasas de interés se han planteado algunas opciones, que todas apuntan en la dirección de reducir la tasa de interés, pero hay opciones en materia de la magnitud de esa reducción. Se han manejado básicamente dos opciones, una de reducir la tasa de interés en 50 puntos base y la otra es de reducir la tasa de instancia actual en 70 puntos base.

El señor Massad solicita la opinión de los señores Consejeros al respecto.

La Consejera señora Ovalle señala lo siguiente:

Tomando en consideración lo que aquí se ha dicho, especialmente en lo que se refiere a la desaceleración que ha mostrado en los últimos meses el gasto agregado a la actividad económica que los han hecho compatibles con el actual escenario internacional, y también que las metas de inflación y déficit en cuenta corriente para 1998, se han prácticamente logrado, junto también con una razonable perspectiva del cumplimiento de ellas para 1999, creo que existe un espacio para una baja de tasa de interés que estimo debe ser de 70 puntos base.

El Consejero señor Piñera está de acuerdo en bajar la tasa en 70 puntos.

El Consejero señor Marshall comparte esta opinión.

El señor Presidente también comparte la misma posición, agregando: "especialmente en el sentido de que si se comete un error en esto, mi inclinación es a cometer error más bien en la dirección de apoyar la economía que en la dirección de ser más bien restrictivo, dadas las circunstancias actuales y en todo caso la magnitud del error sería muy pequeña, pero me inclino más bien en esa dirección".

El Consejero señor Serrano señala que habría preferido la otra opción, un poco más cautelosa, de bajar solamente en 50 puntos base, diciendo que le parece que la decisión de bajarla en 70 puntos base es un poco audaz. Vota en contra de esta propuesta fundamentando lo siguiente:

"Mi primer argumento es que si bien el déficit de la cuenta corriente se está ajustando a las metas deseadas, continua excesivamente alto, me parece que el déficit arriba del 6% o del orden del 6,5% es muy alto en las circunstancias actuales, en un ambiente internacional cuasi recesivo, con pocas perspectivas de recuperación de los precios de los commmodities en el plazo inmediato y con alguna probabilidad de agudización de las tendencias recesivas de la economía internacional. No me parece ni prudente ni adecuado dar una señal de exagerado optimismo, corremos el riesgo de tener que revertir nuestras políticas si estos riesgos se materializan, con la consiguiente pérdida de credibilidad y mayor dosis de confusión.

En segundo lugar, si bien terminaremos el año cumpliendo con la meta de inflación, sabemos que los indicadores de inflación subyacente, y especialmente los de inflación de no transables, están aún lejos de la trayectoria deseada. Me parece nuevamente que lo anterior no justifica un relajamiento exagerado de la política monetaria.

Por otra parte, en materia de política fiscal, hasta ahora hemos tenido una serie de anuncios y muy buenas explicaciones para lo que ha sucedido, pero aún no observamos resultados concretos que avalen una política monetaria más expansiva.

Y finalmente un elemento que para mí resulta clave, es que en este momento el mercado cuenta prácticamente con la misma información que el Banco Central y sin embargo no espera una reducción de tasa de la magnitud propuesta y me parece que en las circunstancias actuales no se justifica una noticia que simplemente va a sorprender al mercado."

BANCO CENTRAL DE CHILE

Interviene el señor Presidente, diciendo:

"Yo quisiera señalar que en nuestras discusiones previas todos hemos compartido los riesgos que señala el Consejero señor Serrano y naturalmente tendremos que estar muy alertas para ir examinando regularmente la situación y tratar de determinar si esos riesgos pudieran materializarse y en ese caso adoptar las políticas que sean necesarias.

Pienso de todos modos que no estamos todavía en una tasa que pudiéramos considerar como neutra en la economía chilena y que si bien nos acercamos a esa tasa todavía no estamos en ese rango, por lo cual pienso que el riesgo está más bien para el lado de la restricción. Sin embargo creo que las preocupaciones del Consejero Serrano son muy legítimas y que deberíamos estar muy alertas para examinar si se materializan y poder entonces hacer las revisiones de la política que correspondan."

El Consejo aprueba una reducción de 70 puntos base, con el voto negativo del Consejero señor Serrano y la fundamentación correspondiente.

Pide la palabra el señor Ministro de Hacienda para hacer una observación a alguno de los comentarios que ha hecho el Consejero señor Serrano y expresa lo siguiente:

"Yo entiendo su sensibilidad a la prudencia y sobre todo al escenario externo móvil, incluso lo hemos dicho públicamente desde Hacienda, si pareciera haber un cierto "asentamiento" y una mejoría en las cuentas corrientes de los países del Asia donde esto principalmente está ya hace un año, esa es la buena noticia. La otra buena noticia, sólo para Chile, es la situación débil del petróleo que nos ha permitido acumular en el fondo del petróleo y no gastar en el sentido de traspasar a público eso.

Creo que sus comentarios por la situación fiscal pueden estar influidos por la situación de estacionalidad, clima y ejecución de inversiones en el tercer trimestre, pero creo que éstos probablemente van a tender a variar cuando se conozca el resultado del cuarto trimestre donde hay un problema de base de computación y finalmente, entendiendo su sensibilidad, también creo que tenemos que actuar sobre el otro lado de la cuchilla, no sólo sobre el gasto, si medimos octubre a octubre los estimados de gastos agregado que ha caído en torno al 9% en doce meses total, pero creo que esta señal por el lado de costo factorial, costo y capital, puede permitir también alentar una situación diferente del lado productivo de oferta, de respuesta productiva que es el tema que tal vez está un poquito rezagado a la luz de los precios relativos como se han movido los primeros nueve meses del año por lo menos, será por lo tanto temperar eso con estas observaciones del Ministerio de Hacienda."

Finalmente, el Presidente señor Massad dice que habrá dos comunicados de prensa: uno del Banco Central y el otro del Ministerio de Hacienda, para informar de lo tratado precedentemente.

En razón de todo lo anterior, el Consejo adoptó los siguientes acuerdos:

723E-01-981222 - Modifica Anexo N° 1 del Capítulo I, Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales - Memorándum s/N° de la Gerencia General.

Se acordó efectuar las siguientes modificaciones en el Anexo N° 1 del Capítulo I, Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales:

1.- Reemplazar la letra a), por la siguiente:

"a) El valor de la CRM antes indicado se corregirá, diariamente, en 0,011535% entre el 10 de enero de 1999 y el 9 de enero del 2000, ambas fechas incluidas."

2.- Reemplazar en el tercer párrafo la palabra "segundo" por "siguiente".

3.- Reemplazar en el penúltimo párrafo los guarismos "3,5%" por "8%".

4.- Reemplazar el último párrafo por el siguiente:

"Los diferenciales cambiarios señalados en el párrafo precedente se modificarán, diariamente, a partir del 24 de diciembre de 1998, en 0,013575%."

723E-02-981222 - Fija Tasas de interés - Memorándum N° 66 de la Gerencia General.

Se acordó instruir al Gerente General para que a partir del 23 de diciembre de 1998, fije las siguientes tasas de interés:

Línea de Crédito de Liquidez

1er. Tramo	7,80%
2do. Tramo	9,80%
3er. Tramo	11,80%

723E-03-981222 - Tesorería General de la República - Prepago de deuda fiscal Artículo 75 Ley N° 18.768 - Memorándum N° 67 de la Gerencia General.

El Gerente General se refiere a la existencia de pagarés suscritos por el Fisco en favor del Banco Central de Chile en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 75 de la Ley N° 18.768, que devenga intereses semestrales de los cuales el deudor debe pagar, semestralmente, una tasa fija del 2% anual, capitalizándose la diferencia correspondiente.

Hace presente que el Decreto Supremo del Ministerio de Hacienda N° 684 de 3 de agosto de 1989, autorizó al Tesorero General de la República para rescatar anticipadamente los Pagarés de Tesorería emitidos en virtud del artículo 75 de la Ley N° 18.768 y de los Decretos de Hacienda N° 1.257 de 29 de diciembre de 1998 y N° 330 de 4 de abril de 1989.

Informa el señor Carrasco que mediante memorandos de fechas 11 de diciembre y 22 de diciembre de 1998, el señor Director de Presupuesto del Ministerio de Hacienda ha comunicado al Presidente de este Instituto Emisor que esa Secretaría de Estado ha resuelto anticipar, para el mes en curso, el pago de los siguientes compromisos derivados del artículo 75 de la Ley N° 18.768, con esta entidad:

- Intereses:

  - 1% de las emisiones 1984 y 1985, con vencimiento en junio de 1999.
  - 1% de las emisiones 1984 y 1985, con vencimiento en diciembre de 1999.
  - 1% de las emisiones 1984 y 1985, con vencimiento en junio del 2000.
  - 1% de las emisiones 1984, con vencimiento en diciembre del 2000.
  - Por la emisión 1985, las cuotas de capital incluyendo interés capitalizado, con vencimiento en junio de 1999, en diciembre de 1999 y junio del 2000.
  - Por la emisión 1984, la cuota de capital incluyendo interés capitalizado, con vencimiento en junio del año 2000.

BANCO CENTRAL DE CHILE

Por último, indica el señor Gerente General que el prepago aludido no causa perjuicio al Banco Central de Chile ni constituye un financiamiento para el Fisco.

El Consejo acordó lo siguiente:

1. Instruir a la Gerencia General para recibir de la Tesorería General de la República, complementando el Acuerdo N° 722-02-981217, la suma correspondiente a:

   - Amortizaciones equivalentes a las cuotas de capital incluyendo los intereses capitalizados de los pagarés N°s. 85-11, emitidos el 15 de diciembre de 1985, con vencimiento el 15 de junio del 2000.

   - Prepagos de intereses de las emisiones 1984, por el período comprendido entre el 15 de diciembre de 1999 y el 14 de diciembre del 2000, como asimismo, de los intereses de las emisiones de 1985 por el período comprendido entre el 15 de diciembre de 1999 y el 14 de junio del 2000, de la deuda que consta en los pagarés emitidos por esa entidad en conformidad con lo dispuesto en el Artículo 75 de la Ley N° 18.768 y en los Decretos del Ministerio de Hacienda N° 1.257 de 29 de diciembre de 1988 y N° 330 de 4 de abril de 1989.

2. Renunciar, con motivo del prepago aludido, a la diferencia que se produzca entre los intereses pactados y los intereses prepagados con un descuento calculado en base a una tasa anual equivalente a la LIBID a 180 días vigente el día del prepago, menos un 0,30%.

No haiendo otros temas que tratar, se levanta la sesión a las 18,25 horas.

JORGE MARSHALL RIVERA
Vicepresidente

CARLOS MASSAD ABUD
Presidente

PABLO PIÑERA ECHENIQUE
Consejero

MARIA ELENA OVALLE MOLINA
Consejera

MIGUEL ANGEL NACRUR GAZALI
Ministro de Fe

ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero