



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N° 685E

- 685E-01-980625 Modifica Anexo N° 1, Capítulo I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales - Memorándum N° 22 de la Gerencia General.
- 685E-02-980625 Modifica los Compendios de Normas de Cambios Internacionales y de Normas Financieras - Memorándum N° 37 de la Gerencia de División Internacional.
- 685E-03-980625 Reemplaza el valor de la "Canasta Referencial de Monedas" (CRM), para los días comprendidos entre el 26 de junio de 1998 y el 9 de julio de 1998 - Memorándum N° 162 de la Gerencia de Operaciones Monetarias.



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 685E
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE
celebrada el jueves 25 de junio de 1998

En Santiago de Chile, a 25 de junio de 1998, siendo las 15,30 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 y señores Pablo Piñera Echenique y Alfonso Serrano Spoerer.

Asisten, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;
Fiscal y Ministro de Fe, don Miguel Angel Nacur Gazali;
Gerente de División Internacional, don Guillermo Le Fort Varela;
Gerente de División de Estudios, don Felipe Morandé Lavín;
Abogado Jefe, don Jorge Carrasco Vásquez.

685E-01-980625 - Modifica Anexo N° 1, Capítulo I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales - Memorándum N° 22 de la Gerencia General.

El Consejo acordó reemplazar el último párrafo del Anexo N° 1 del Capítulo I del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, por el siguiente:

"Sin perjuicio de lo dispuesto en este Anexo, al efectuar sus operaciones de compraventa de dólares el Banco Central de Chile podrá aplicar un diferencial cambiario que consistirá en disminuir el tipo de cambio del "dólar acuerdo" en hasta un 3,5% en el caso de las compras y en aumentarlo en hasta un 2% en el caso de las ventas."

685E-02-980625 - Modifica los Compendios de Normas de Cambios Internacionales y de Normas Financieras - Memorándum N° 37 de la Gerencia de División Internacional.

El Gerente de División Internacional señala que entre las consecuencias de la crisis asiática está la reducción de los flujos de capitales hacia el país. Estimaciones para el primer semestre de 1998 señalan que las entradas de capitales afectos a encaje, créditos e inversión de cartera, se han reducido en casi un 40% respecto del valor alcanzado en igual período del año anterior. Esta disminución es resultado de la percepción de un aumento del riesgo país, que además ha significado un aumento de los márgenes de tasas de interés cargados en operaciones de crédito externo y un consecuente aumento del costo de financiamiento externo.

2



BANCO CENTRAL DE CHILE

La revisión de las expectativas cambiarias, las que de una apreciación real sostenida del peso pasaron a una de depreciación, también contribuye a disminuir el uso de financiamiento externo. La reducción del flujo de capitales afecto a encaje, que se ha observado, deja de manifiesto que el aumento de la tasa de interés interna no ha compensado el incremento del costo de financiamiento externo y la reversión de las expectativas cambiarias.

Informa el señor Le Fort que la disminución de los flujos de capital y la ampliación del déficit externo han significado una disminución de reservas internacionales del orden de US\$ 2.500 millones en seis meses, ritmo que puede ser considerado algo elevado y que se ha intensificado en las últimas semanas. En esas condiciones de menores flujos de capitales y de fuerte ritmo de pérdida de reservas internacionales no se justifica mantener tasas de encaje elevadas, más aún considerando los costos microeconómicos que éste genera. La reducción de la tasa de encaje debería buscar compensar, al menos parcialmente, el aumento del costo de financiamiento externo que se ha registrado en los últimos meses.

El margen promedio sobre las tasas de interés de referencia, cargado en operaciones de crédito externo a empresas chilenas, ha aumentado significativamente en los últimos meses; según indicadores preliminares, en 150 puntos base para plazos mayores a un año. El aumento de spreads genera un doble efecto sobre el costo de financiamiento externo, ya que al incremento de la tasa de interés relevante se le agrega el aumento inducido sobre el costo financiero del encaje. Así, el aumento del spread de 150 puntos base ha significado un aumento del costo de financiamiento externo en torno a 215 puntos base, para operaciones a un año plazo y a 160 puntos base, para operaciones a 5 años plazo.

Señala el señor Le Fort que para neutralizar en parte el incremento del costo de financiamiento externo sería necesario una rebaja de la tasa de encaje actualmente en 30%. Para lo anterior, sugiere llevar la tasa de encaje a 10% lo que compensaría parcialmente el incremento en el costo de financiamiento externo generado por el cambio de las condiciones externas. Aún después de la reducción compensatoria en el encaje, se mantiene un aumento neto en el costo de financiamiento externo de unos 30 puntos base para operaciones a un año y de unos 100 puntos base para operaciones a 5 años. La tasa de encaje de 10% se aplicaría a todas las nuevas operaciones de crédito, de forma que en el período de un año se iría gradualmente reduciendo el saldo de depósitos que por este concepto se mantiene en el Banco Central. Correspondientemente se reduciría el costo sustitutivo del encaje, que desde un 3% aproximadamente, pasaría a un 1% aproximadamente.

Actualmente, los depósitos de encaje correspondientes a las obligaciones en moneda extranjera de corto plazo de los bancos comerciales alcanzan a algo menos de 400 millones de dólares, fondos que forman parte de los activos de reserva internacionales del Banco Central. Para estas obligaciones bancarias, que hoy día cumplen con la obligación de encaje sobre la base de saldos promedio mensuales, es conveniente rebajar el costo del encaje remunerándolo parcialmente. La tasa de encaje no remunerado de estas obligaciones se rebajaría de 30% a 10%, sin embargo, para evitar un impacto inmediato sobre las reservas internacionales se mantendría la tasa de encaje total, permitiendo que 2/3 del encaje reciban una remuneración en base a la tasa de mercado internacional en dólares. La tasa de remuneración que se pagaría a estos depósitos sería la tasa overnight en dólares que cada día, a las 12:00 horas, anuncia la Gerencia de Inversiones Internacionales del Banco Central de Chile. Este requerimiento permitiría evitar la correspondiente pérdida de reservas, al tiempo de asegurar que los bancos mantendrán sus actuales niveles de liquidez para hacer frente a sus obligaciones en moneda extranjera. Los cambios en las normas de encaje en moneda extranjera de las Empresas Bancarias entrarán en vigencia a partir del período mensual de encaje que se inicia el próximo 9 de julio de 1998.



Tanto los depósitos vista y plazo como para las captaciones y otras obligaciones en moneda extranjera y las demás obligaciones con el exterior, están sujetas a la misma tasa de encaje y les rige la misma fórmula de cálculo. No obstante lo anterior, la forma de enterar el encaje es diferente según se trate de obligaciones con el exterior en cuyo caso el encaje se cumple exclusivamente con recursos depositados en una cuenta especial en el Banco Central, denominada Cuenta Especial Acuerdo 143-01-910705, o de captaciones depósitos y otras obligaciones en el país, en cuyo caso se entera con fondos mantenidos en Caja y en la cuenta corriente del Banco Central de Chile. Ante esta situación, y considerando que en esta oportunidad se trata de establecer un sistema que permita controlar un tramo remunerado del encaje (2/3 del mismo), lo que se facilitaría si ambos sistemas de encaje se refundieran, el Gerente de División Internacional estima conveniente y propone modificar la norma actual en ese sentido. Avala lo anterior el hecho que, mantener ambos sistemas en vigencia, resulta complejo para los bancos.

La modificación consistiría, simplemente, en eliminar la exigencia de constituir el encaje en la Cuenta Especial N° 143-01-910705, con lo cual existiría en adelante una sola fórmula de cumplir con este encaje, esto es, con depósitos en Caja y/o en Cuenta Corriente en el Banco Central de Chile, con las inclusiones y exclusiones que en la actualidad se contemplan.

Por último, señala el señor Le Fort que la rebaja de encaje que se propone es una compensación al significativo aumento del costo de financiamiento externo y reducción de flujos de capitales que ha generado la crisis asiática. Un nuevo cambio de naturaleza estructural en las condiciones financieras externas puede hacer necesario volver a revisar la situación del encaje, según se modifique el costo de financiamiento externo y la intensidad de los flujos de capitales.

El Consejo acordó efectuar las siguientes modificaciones en los Capítulos que se indican de los Compendios de Normas de Cambios Internacionales y de Normas Financieras:

Normas de Cambios Internacionales.

TITULO I

Capítulo III

- 1.- Reemplazar en el texto del inciso segundo y en el texto del inciso tercero del número 6 de la letra A, la expresión "30%" por la expresión "10%".
- 2.- Reemplazar en el texto del inciso tercero, la expresión 70% por 90%
- 3.- Incorporar al final del Capítulo, la siguiente:

"Disposición Transitoria:

La reducción del encaje establecido en el número 6 de la letra A de este Capítulo, de 30% a 10%, conforme al Acuerdo adoptado por el Consejo del Banco Central de Chile con el N° 685E-02-980625, entrará en vigencia a contar de la fecha de su publicación en el Diario Oficial y será aplicable a todas las liquidaciones de divisas o desembolsos según corresponda que se efectúen a contar de esa misma fecha."



Capítulo XIV

- Reemplazar en el texto del inciso quinto del número 1 de la letra C, la expresión “30%”, por la expresión “10%”.

Normas Financieras.

I. Capítulo III.A.1

- 1.- Eliminar el inciso cuarto del numeral A.6 de la letra A
- 2.- Incorporar el siguiente nuevo inciso final al numeral A.6:

“Sin perjuicio de lo anterior, el Banco Central remunerará a las empresas bancarias conforme a las normas del Capítulo III.A.3 de este Compendio, hasta los 2/3 del encaje exigido o del saldo depositado, cualquiera de los dos sea menor, en una subcuenta de la cuenta corriente que en dólares USA mantengan en el Banco Central de Chile, la que se denominará: Sub Cuenta “Tramo remunerado del Encaje en moneda extranjera”.

- 3.- Reemplazar la actual disposición transitoria del Capítulo, por la siguiente:

“Las normas a que se refiere el inciso final del literal A.6 de este Capítulo, entrarán en vigencia a contar del período de encaje que se inicia el día 9 de Julio de 1998.”

II. Capítulo III.A.1.1

- 1.- Eliminar el inciso final del numeral 2.4 de la letra A.
- 2.- Incorporar el siguiente nuevo inciso final al numeral 2.4 de la letra A:

“Sin perjuicio de lo anterior, el Banco Central remunerará a las empresas bancarias conforme a las normas del Capítulo III.A.3 de este compendio, hasta los 2/3 del encaje exigido o del saldo depositado, cualquiera de los dos sea menor, en una subcuenta de la cuenta corriente que en dólares USA mantengan en el Banco Central de Chile, la que se denominará: Sub Cuenta “Tramo remunerado del Encaje en moneda extranjera”.

- 3.- Reemplazar la actual disposición transitoria del Capítulo, por la siguiente:

“Las normas a que se refiere el inciso final del numeral 2.4 de la letra A de este Capítulo, entrarán en vigencia a contar del período de encaje que se inicia el día 9 de Julio de 1998.”

III Incorporar el siguiente nuevo Capítulo:



"CAPITULO III.A.3

"PAGO DE INTERESES POR EL ENCAJE EN MONEDA EXTRANJERA CONSTITUIDO EN EL BANCO CENTRAL, POR LAS EMPRESAS BANCARIAS:"

- 1.- El Banco Central de Chile pagará, a las empresas bancarias, intereses sobre los 2/3 del encaje exigido o sobre el saldo que se mantenga en depósito en la Sub Cuenta: "Tramo Remunerado del Encaje en Moneda Extranjera", de la cuenta corriente que la respectiva empresa bancaria mantiene en el Banco Central de Chile, cualquiera de ellos sea menor.
- 2.- Los intereses se determinarán en base a numerales diarios sobre una base de un año de 360 días y su pago se efectuará por períodos mensuales vencidos, dentro de los tres días hábiles bancarios siguiente al término del respectivo período de encaje
- 3.- La tasa de interés será la que fija diariamente a las 12:00 horas, la Gerencia de Inversiones Internacionales del Banco Central de Chile, para depósitos, overnight o week end según corresponda, en dólares de los Estados Unidos de América."

685E-03-980625 - Reemplaza el valor de la "Canasta Referencial de Monedas" (CRM), para los días comprendidos entre el 26 de junio de 1998 y el 9 de julio de 1998 - Memorándum N° 162 de la Gerencia de Operaciones Monetarias.

El Consejo acordó reemplazar el valor de la "Canasta Referencial de Monedas" (CRM), para los días comprendidos entre el 26 de junio de 1998 y el 9 de julio de 1998, publicado en el Diario Oficial del 6 de junio de 1998.

FECHA	CANASTA REFERENCIAL DE MONEDAS
-------	-----------------------------------

26-junio-98	462,11
27-junio-98	462,11
28-junio-98	462,11
29-junio-98	462,11
30-junio-98	462,11
1-julio-98	462,11
2-julio-98	462,11
3-julio-98	462,11
4-julio-98	462,11
5-julio-98	462,11
6-julio-98	462,11
7-julio-98	462,11
8-julio-98	462,11
9-julio-98	462,11



BANCO CENTRAL DE CHILE

Sesión N° 685E 6.-
25.06.98

No habiendo más temas que tratar, se levanta la Sesión a las 17.30 horas.



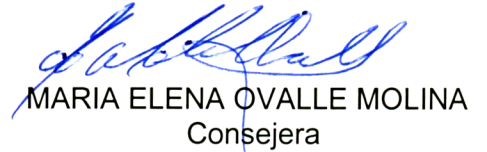
JORGE MARSHALL RIVERA
Vicepresidente



CARLOS MASSAD ABUD
Presidente



PABLO PINERA ECHENIQUE
Consejero



MARIA ELENA OVALLE MOLINA
Consejera



MIGUEL ANGEL NACRUR GAZALI
Ministro de Fe



ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero