

# REPÚBLICA DE CHILE



## DIARIO DE SESIONES DEL SENADO

PUBLICACIÓN OFICIAL

LEGISLATURA 351<sup>a</sup>, ORDINARIA

**Sesión 28<sup>a</sup>, en martes 14 de septiembre de 2004**

Especial

(De 10:54 a 14:2)

*PRESIDENCIA DEL SEÑOR HERNÁN LARRAÍN FERNÁNDEZ, PRESIDENTE*

*SECRETARIO, EL SEÑOR CARLOS HOFFMANN CONTRERAS, TITULAR*

---

### ÍNDICE

*Versión Taquigráfica*

	<u>Pág.</u>
I. ASISTENCIA.....	
II. APERTURA DE LA SESIÓN.....	
III. CUENTA.....	

**IV. ORDEN DEL DÍA:**

Informe de Presidente del Banco Central.....

*A n e x o s***DOCUMENTOS:**

- 1.- Proyecto de ley, en primer trámite constitucional, que modifica la ley N° 18.175, de Quiebras, en materia de convenios concursales (3671-03).....
- 2.- Proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, que modifica la Ley General de Servicios Sanitarios, en materia de licitación de provisión de servicio sanitario dentro de límite urbano (3590-09).....
- 3.- Moción del señor Orpis con la que inicia un proyecto de ley que modifica el artículo 3° del DL. N° 3.059, de 1979, con la finalidad de permitir el libre cabotaje para puertos de provincia de Iquique (3672-15).....

# VERSIÓN TAQUIGRÁFICA

## I. ASISTENCIA

Asistieron los señores:

--Aburto Ochoa, Marcos  
--Arancibia Reyes, Jorge  
--Bombal Otaegui, Carlos  
--Canessa Robert, Julio  
--Cantero Ojeda, Carlos  
--Cariola Barroilhet, Marco  
--Chadwick Piñera, Andrés  
--Coloma Correa, Juan Antonio  
--Cordero Rusque, Fernando  
--Espina Otero, Alberto  
--Fernández Fernández, Sergio  
--Flores Labra, Fernando  
--Foxley Rioseco, Alejandro  
--Frei Ruiz-Tagle, Carmen  
--Frei Ruiz-Tagle, Eduardo  
--García Ruminot, José  
--Gazmuri Mujica, Jaime  
--Horvath Kiss, Antonio  
--Larraín Fernández, Hernán  
--Lavandero Illanes, Jorge  
--Martínez Busch, Jorge  
--Matthei Fornet, Evelyn  
--Moreno Rojas, Rafael  
--Muñoz Barra, Roberto  
--Naranjo Ortiz, Jaime  
--Núñez Muñoz, Ricardo  
--Ominami Pascual, Carlos  
--Orpis Bouchón, Jaime  
--Parra Muñoz, Augusto  
--Pizarro Soto, Jorge  
--Prokurica Prokurica, Baldo  
--Romero Pizarro, Sergio  
--Ruiz De Giorgio, José  
--Ruiz-Esquide Jara, Mariano  
--Sabag Castillo, Hosain  
--Silva Cimma, Enrique  
--Stange Oelckers, Rodolfo  
--Valdés Subercaseaux, Gabriel  
--Vega Hidalgo, Ramón  
--Viera-Gallo Quesney, José Antonio

Concurrieron, además, los señores Presidente, Vicepresidente y Consejeros del Banco Central. Asimismo, asisten los señores Gerente de División de Estudios e Ingeniero de Soporte de esa entidad bancaria.

Actuó de Secretario el señor Carlos Hoffmann Contreras, y de Prosecretario, el señor Sergio Sepúlveda Gumucio.

## II. APERTURA DE LA SESIÓN

**--Se abrió la sesión a las 10:54, en presencia de 17 señores Senadores.**

El señor LARRAÍN (Presidente).- En el nombre de Dios, se abre la sesión.

## III. CUENTA

El señor LARRAÍN (Presidente).- Se va a dar cuenta de los asuntos que han llegado a Secretaría.

El señor SEPÚLVEDA (Prosecretario).- Las siguientes son las comunicaciones recibidas:

### Mensajes

Doce de Su Excelencia el Presidente de la República:

1) Con el primero inicia un proyecto que modifica la ley N° 18.175, de Quiebras, en materia de convenios concursales (Boletín N° 3.671-03). **(Véase en los Anexos, documento 1).**

**--Pasa a la Comisión de Economía y a la de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento, y de conformidad a lo prescrito en el artículo 74 de la Carta Fundamental, se manda poner en conocimiento de la Excelentísima Corte Suprema.**

Con el segundo hace presente la urgencia, en el carácter de “suma”, respecto del proyecto de ley que modifica los Códigos Procesal Penal y Penal en diversas materias relativas al funcionamiento de la reforma procesal penal. (Boletín N° 3.465-07).

**--Se tiene presente la urgencia y se manda agregar el documento a sus antecedentes.**

Con los cinco siguientes retira la urgencia y la hace presente nuevamente, en el carácter de “suma”, acerca de los siguientes proyectos de ley:

1) El que establece incentivos para la entrega de información en los delitos vinculados a los detenidos desaparecidos y ejecutados políticos (Boletín N° 3.391-17).

2) El que establece las bases generales para la autorización, funcionamiento y fiscalización de casinos de juego y salas de bingo (Boletín N° 2.361-23).

3) El que modifica la ley N° 17.235, sobre Impuesto Territorial; el decreto ley N° 3.063, de 1979, sobre Rentas Municipales, y la ley N° 18.695, Orgánica Constitucional de Municipalidades, y faculta a éstas para otorgar condonaciones que indica (Boletín N° 2.892-06).

4) El relativo a la creación de sociedades anónimas deportivas profesionales (Boletín N° 3.019-03).

5) El que modifica la ley N° 19.123, de Reparación, y establece otros beneficios en favor de las personas que indica (Boletín N° 3.393-17).

**--Quedan retiradas las urgencias, se tienen presentes las nuevas calificaciones y se manda agregar los documentos a sus antecedentes.**

Con los dos siguientes retira la urgencia y la hace presente nuevamente, en el carácter de “simple”, respecto de los siguientes proyectos de ley:

1) El que establece un sistema de atención a la niñez y adolescencia a través de la red de colaboradores del Servicio Nacional de Menores y su régimen de subvención (Boletín N° 2.391-18).

2) El que modifica la Ley de Pesca en relación con exigencias para pescadores artesanales (Boletín N° 3.561-21).

**--Quedan retiradas las urgencias, se tienen presentes las nuevas calificaciones y se manda agregar los documentos a sus antecedentes.**

Con los tres últimos retira la urgencia que hizo presente para el despacho de los siguientes proyectos de ley:

1) El que modifica normas del decreto con fuerza de ley N° 458, de 1975, Ley General de Urbanismo y Construcciones, relativas a la calidad de la construcción (Boletín N° 3.418-14).

2) El que modifica la Ley General de Urbanismo y Construcciones, en materia de contratos de promesa de compraventa de determinados bienes raíces sin recepción definitiva (Boletín N° 3.574-14).

3) El que modifica la Ley General de Servicios Sanitarios, en asuntos de licitación de la provisión del servicio sanitario dentro del límite urbano (Boletín N° 3.590-09).

**--Quedan retiradas las urgencias y se manda agregar los documentos a sus antecedentes.**

#### Oficio

De la Honorable Cámara de Diputados, con el que comunica que ha dado su aprobación al proyecto que modifica la Ley General de Servicios Sanitarios, en materia de licitación de la provisión del servicio sanitario dentro del límite urbano, y cuya urgencia ha sido calificada de “suma” (Boletín N° 3.590-09). **(Véase en los Anexos, documento 2).**

**--Pasa a la Comisión de Obras Públicas.**

Moción

Del Honorable Senador señor Orpis, con la cual inicia un proyecto de ley que modifica el artículo 3° del decreto ley N° 3.059, de 1979, con la finalidad de permitir el libre cabotaje para los puertos de la provincia de Iquique (Boletín N° 3.672-15). **(Véase en los Anexos, documento 3).**

**--Pasa a la Comisión de Transportes y Telecomunicaciones.**

El señor LARRAÍN (Presidente).- Terminada la Cuenta.

**IV. ORDEN DEL DÍA**

**INFORME DE PRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL**

El señor LARRAÍN (Presidente).- Esta sesión especial ha sido convocada, a solicitud del señor Presidente del Banco Central, a fin de que el Consejo de dicha institución presente al Senado la evaluación del avance de las políticas y programas del año en curso, así como el informe para el año calendario siguiente, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 80 de su Ley Orgánica Constitucional.

Antes de ofrecerle la palabra, queremos saludar al señor Presidente y a los integrantes del Consejo del Banco Central que nos acompañan.

Pido la autorización de la Sala para que ingresen a ella los señores Rodrigo Valdés, Gerente de Estudios, y Fernando Coulon, Ingeniero de Soporte, ambos del Instituto Emisor, a fin de colaborar en la presentación del informe anual que corresponde rendir en el día de hoy.

**--Se accede.**

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el Presidente del Consejo del Banco Central de Chile, don Vittorio Corbo.

El señor CORBO (Presidente del Banco Central).- Gracias, señor Presidente.

De acuerdo con la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central, me corresponde presentar el Informe de Política Monetaria del año en curso. Los temas a que me referiré son los siguientes:

En primer lugar, realizaré una breve introducción; luego, revisaré el ámbito internacional, dado que, como la economía chilena es muy abierta, gran parte de sus perspectivas se hallan directamente relacionada con el desarrollo del entorno exterior; en seguida, hablaré de la evolución del escenario interno en lo que va corrido del presente año y de las expectativas para el próximo, y después, aludiré a las proyecciones de actividad e inflación.

Posteriormente, expondré acerca de los escenarios de riesgo, lo que siempre es importante analizar, desde el punto de vista de la incertidumbre asociada a variables claves para el desarrollo de nuestra economía, entre ellas el precio del petróleo y la situación de los países industriales.

Y finalizaré con algunas conclusiones.

Los señores Senadores tienen en sus escritorios tanto el resumen de esta presentación como el informe completo.

## **I. INTRODUCCIÓN**

El principal punto a destacar es que la economía ha continuado fortaleciéndose, en línea con lo que planteamos en mayo pasado cuando se presentó el IPOM correspondiente a la Comisión de Hacienda.



El entorno externo y los mayores términos de intercambio resultantes - especialmente los precios de nuestros principales bienes de exportación-, junto con la robusta recuperación de la inversión, compensan la reducción del impulso sobre el consumo que causaría el mayor valor del petróleo. El aumento del precio del crudo significa que los consumidores tienen menos ingresos disponibles. O sea, les queda menos dinero para gastar en otras cosas.

Cabe hacer notar que nuestra preocupación -manifestada en la presentación que hicimos a la Comisión de Hacienda en enero pasado- en cuanto a que la inversión era una variable rezagada hasta ese momento, con relación al ciclo, se ha disipado completamente. Es decir, la inversión actual está muy alineada con la evolución de la economía y de sus principales determinantes.

Así, el crecimiento para este año se calcula entre 5 y 5,5 por ciento. En el informe de mayo, con los antecedentes de que se disponía entonces, la estimación era entre 4,5 y 5,5 por ciento. Sin embargo, la información con que ahora contamos y la forma como se está desarrollando la economía, tanto en la oferta como en la demanda por producto, nos hacen concluir que, con una muy alta probabilidad, el crecimiento se ubicará entre 5 y 5,5 por ciento.

El mayor precio del crudo observado últimamente -riesgo previsto en el informe anterior- está incidiendo en Chile, sobre todo en una mayor inflación -de modo temporal, como lo veremos más adelante-, la que se espera que se acerque al 3 por ciento anual hacia fines del presente año.

En otras palabras, ese gran riesgo manifestado a comienzos de año, en cuanto a que la inflación iba hacia abajo, fue controlado por las oportunas decisiones que tomó el Banco Central de reducir la tasa de política monetaria en 50 puntos base

en diciembre de 2003 y en otros 50 en enero pasado. Eso ayudó a que la inflación fuera hacia arriba. Tenemos un gran estímulo monetario en la economía; pero, al mismo tiempo, el mayor precio del petróleo hace que la inflación se acerque al 3 por ciento en diciembre de 2004.

En este cuadro, se proyecta una inflación del índice de precios al consumidor de entre 3 y 3,5 por ciento durante parte de 2005, para luego descender hasta tasas por debajo del 3 por ciento hacia fines del horizonte habitual de proyección, esto es, septiembre de 2006.

Cuando evaluamos el curso de la política monetaria, debemos considerar que el instrumento para mantener la inflación anclada en 3 por ciento es la tasa de interés. Y esta herramienta actúa con un rezago de entre 12 y 24 meses. Es decir, miramos la inflación hacia adelante y, sobre esa base, actuamos en política monetaria. Por eso, cuando se habla de proyecciones, se alude a lo que ocurrirá en dos años más. También hacemos estimaciones a tres y cuatro años, pero, con la información actual, la proyectamos a dos años.

La trayectoria de la inflación subyacente, limpia del efecto del precio del petróleo y, como veremos más adelante, ajustada al costo de algunos servicios regulados que se mueven con el tipo de cambio y el precio del crudo -inflación que está más relacionada con los comportamientos de la demanda-, se ubicaría en torno a 3 por ciento hacia finales del horizonte a que hice mención.

Lo anterior, debido al persistente cierre de holguras de capacidad. La economía está creciendo a una velocidad tal que las holguras disponibles comienzan a disminuir, hecho que debemos monitorear en el tiempo. Sin embargo, esa reducción eleva la inflación.

La reducción gradual del mercado impulso monetario actual también ayuda a que el índice inflacionario se mantenga en 3 por ciento. Esta medida se dispuso en momentos en que la economía lo necesitaba mucho, como dije, hacia fines del año pasado, cuando la inflación había bajado.

Así, en su reunión de septiembre, el Consejo estimó apropiado aumentar la tasa de política en 25 puntos base, gracias a la favorable evolución y buenas perspectivas que muestran la actividad y el gasto que lleva a este cierre de holguras.

Estas tasas anormalmente bajas no son consistentes con una economía que debe crecer manteniendo la inflación controlada. Éste es un gran activo que hemos logrado como país y que nos ha permitido usar oportunamente la política monetaria como una instancia para salvar esta situación.

El Banco Central tiene el mandato de “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”. Así se halla establecido en nuestra Ley Orgánica Constitucional.

La estabilidad de la moneda, definida como una inflación en torno al 3 por ciento, constituye la principal preocupación de la política monetaria.

El normal funcionamiento de los pagos, o estabilidad financiera, se refiere a la capacidad del sistema para tolerar diversas perturbaciones sin interrumpir sus funciones primordiales de intermediación, realización de pagos y distribución de los riesgos. Éste es el segundo objetivo del Banco Central, el cual busca enmarcar la estabilidad de los pagos internos y externos.

El Instituto Emisor desarrolla diversas funciones para cumplir esta finalidad, entre las que destacan las regulaciones financieras, que tienen efecto

sistémico; la estabilidad de precios, lo cual ayuda a un país con inflación desbordada, con gran varianza, dado que en una situación de esta naturaleza se hace muy difícil evaluar bien los riesgos en el sistema financiero y, generalmente, se producen sorpresas, como la quiebra de bancos, que repercuten en el sistema de pago; y la disponibilidad de liquidez internacional. Respecto de este último punto, el Banco Central maneja reservas foráneas para hacer frente a los cambios bruscos e inesperados en esta materia.

Ese segundo objetivo es monitoreado directamente en el Informe de Estabilidad Financiera (IEF), cuyo primer número se distribuyó hace un mes y se hizo llegar a Sus Señorías.

Esta publicación -de color verde- da cuenta del análisis y seguimiento que realiza el Instituto Emisor acerca de los riesgos que pueden perturbar el normal funcionamiento de los pagos en la economía chilena.

El objetivo del IEF es identificar y analizar riesgos de carácter macroeconómico y sistémico que puedan afectar a instituciones y mercados financieros en forma simultánea, con efecto en los pagos internos y externos.

Esta labor complementa la tarea que llevan a cabo los supervisores respecto de instituciones financieras individuales.

El Informe de Política Monetaria que estamos presentando ahora da cuenta del seguimiento de la actividad económica y de la inflación.

Luego de esta breve introducción, abordaré los principales temas del Informe.

## **II. ESCENARIO INTERNACIONAL**

El favorable panorama internacional se ha consolidado: crecimiento mundial dinámico, alto precio del cobre –bordeando un dólar 30- y condiciones financieras internacionales relajadas.

A diferencia de otros episodios, el alto crecimiento que estamos viendo hoy es un fenómeno bastante generalizado. A ello contribuyen Estados Unidos, como lo ha hecho durante muchos años, y, en el mundo emergente, China. Sin embargo, Japón ha sido una gran sorpresa este año, especialmente en el último trimestre de 2003 y en los primeros tres meses de 2004, con un crecimiento sobre el 6 por ciento en ese periodo. Y también se ha visto una recuperación en Europa.

Ése es un cambio respecto de otros años: donde antes había un motor, ahora hay varios, que empujan el crecimiento.

Pero también se materializó el riesgo –que en el informe anterior lo identificamos como una cuestión posible- de un mayor precio del petróleo.

Dentro de este escenario auspicioso en cuanto a crecimiento mundial, el segundo trimestre mostró un cuadro mixto, que se espera sea pasajero.

Eso se encuentra muy relacionado con el aumento pronunciado en el precio del petróleo y sus efectos en los ingresos de los consumidores, en los países industriales y en las expectativas de los empresarios, sin saber hacia dónde iba ese valor.

En Estados Unidos, el consumo pierde fuerza el segundo trimestre, mientras la inversión privada sigue dinámica y el empleo se recupera.

Europa muestra cierta recuperación. El Reino Unido, Francia y España, particularmente, crecen fuerte. Alemania repunta; la cifra de producción industrial del último mes evidencia un repunte importante. Y quedan todavía las

expectativas de los empresarios, quienes están sufriendo la gran desaceleración que tuvo Europa en los últimos años y la reestructuración que está llevando a cabo la economía germana. Italia también comienza a mostrar mejores perspectivas.

Entonces, en Europa tenemos mejores noticias que las de mayo y enero, especialmente.

Japón se desacelera después del fuerte repunte de los dos trimestres previos.

Asia emergente se desacelera, liderada por China, que intenta el aterrizaje suave de una economía que estaba creciendo muy por encima de su potencial, llevando a una aceleración de la inflación con una inversión que crecía a tasas sobre el 40 por ciento en doce meses (la tasa de inversión llegó al 50 por ciento del producto). Hoy día las autoridades chinas están encaminadas a lograr una desaceleración suave, para que no se les desborde la inflación. Y eso va en proceso.

Sin embargo, pensamos que ésa será una desaceleración pasajera. Los indicadores más recientes que estamos analizado, particularmente para el tercer trimestre, señalan que parte de tales efectos van quedando atrás; así, estamos viendo para ese período cifras mejores que en el segundo trimestre, el cual fue preocupante.

Pero ahí queda uno de los riesgos de la economía mundial. Es muy necesario monitorearlo, para ver cuán permanentes serán los efectos del aumento en el precio del petróleo que llevaron a la desaceleración en el segundo trimestre.

Si miramos hacia adelante, se esperan sólidas tasas de crecimiento en Estados Unidos, Japón y Asia emergente. Éste será más moderado el año 2005, recogiendo los efectos del elevado precio del petróleo y la desaceleración de Japón, país que no puede seguir creciendo a las tasas actuales. El crecimiento potencial

japonés es de entre 1,5 y 2 por ciento al año; en los últimos dos trimestres alcanzó a 6 por ciento. O sea, esa nación volverá a tasas más normales.

De todas formas, se espera otro buen año para la economía mundial, pero con un riesgo a la baja en las proyecciones, debido a la incertidumbre existente con relación a los efectos finales del precio del petróleo.

Crecimiento en el Mundo (%)										
	90-99 Prom.	2003	2004 (f)			2005 (f)			2006 (f)	
			Ene 04	May 04	Sep 04	Ene 04	May 04	Sep 04	Sep 04	
Mundial	3,3	3,7	4,5	5,0 =	5,0	3,9	4,3	4,1	4,0	
EE.UU.	3,0	3,0	4,6	4,8	4,4	3,5	3,9	3,5	3,2	
Europa	2,0	0,9	2,4	2,0	2,3	2,3 =	2,3	2,0	2,2	
<i>Zona euro</i>	2,0	0,6	2,2	1,7	2,0	2,3	2,1	1,9	2,2	
Japón	1,7	2,5	2,2	3,5	4,5	0,9	2,2	2,3	1,8	
Asia Emergente	7,9	7,2	7,2	8,5	8,0	6,4	7,0	6,6	6,5	
América Latina	2,8	1,2	3,9	4,3	4,9	3,8	3,4	3,5	3,7	
S. Comerciales	3,0	2,8	4,0	4,2	4,6	3,4	3,6	3,5	3,5	

Fuente: BCCh en base a información de *Consensus Forecasts* y Bancos de Inversión

Si miramos nuestras proyecciones de hoy día con respecto a la economía mundial y las que teníamos en situaciones anteriores, especialmente las del IPOM de mayo y enero, veremos que para el primer mes del año se estimaba un crecimiento de 4,5. Para mayo ya se pensaba en 5. Ahora se confirma este último, con un cambio en las composiciones.

Estados Unidos se desacelera, en particular por la desaceleración observada ya en el segundo trimestre.

Europa toma fuerza después de haber tenido un comienzo de año desilusionante: había bajado del 2,4 al 2; toma fuerza de nuevo, sobre todo al interior de la zona euro.

Para Japón se estimaba a principios de año un crecimiento de 2,2; la cifra llegó a 3,5 en mayo, y hoy día alcanza a 4,5. En la actualidad, dentro del mundo industrial, las proyecciones son que dicho país tendría el mayor crecimiento.

En Asia emergente, con China tratando de desacelerar, el crecimiento de este año terminaría en torno al 8 por ciento.

América Latina, cuya década del 90 fue muy mala y tuvo un año 2003 malo, con crecimiento de 1,2, ahora estaría mejor que lo que pensábamos en enero y mayo: su crecimiento sería del orden de 5 por ciento.

El próximo año sería muy bueno, como decía, pero con un crecimiento mundial en torno al 4 por ciento.

Estados Unidos tendría tasas más parecidas a su crecimiento potencial: alrededor de 3,5 por ciento.

Se desacelera Japón, a una tasa en torno del 2 por ciento (ya no tan mala como se pensaba antes, en el sentido de que dicho país no levantaba cabeza), muy parecida a la del crecimiento de Europa.

En cuanto a Asia emergente, el cuadro supone que China será exitosa en desacelerar su economía hacia un crecimiento más cercano al 7,5 por ciento para el 2005, después de haber crecido 9,6 por ciento el primer semestre de este año y cerca de 10 por ciento el 2003.

América Latina tendría un año un poco más modesto, dado que no es posible sostener la fuerte recuperación de algunas economías.

El crecimiento de nuestros principales socios comerciales, que este año llegará a alrededor de 4,6 por ciento (mejor que lo estimado en mayo), será en torno al 3,5 en el 2005.



Por lo tanto, nuestro cuadro de la economía internacional nos indica que ésta tendrá un año 2004 muy bueno -ya estamos casi terminándolo- y un año 2005 bueno, pero un poco más débil que el anterior. Y quedan riesgos, como veremos al final de esta presentación.

El entorno financiero -acabamos de considerar la actividad económica- que enfrentan las economías emergentes ha mejorado respecto de mayo, pese al inicio del ciclo de normalización del impulso monetario en economías desarrolladas, que también tenían una política monetaria para contribuir a hacer desaparecer riesgos de deflación, en el caso de Estados Unidos. Japón lleva esta política monetaria ya por varios años. Y también hay un marcado impulso monetario en Europa.

En consecuencia, se ha iniciado el ciclo de normalización en varias economías: lo empezó Estados Unidos; lo ha tenido Canadá; lo tiene Nueva Zelanda. Estamos cerca del comienzo del ciclo de normalización en el Banco Central Europeo.

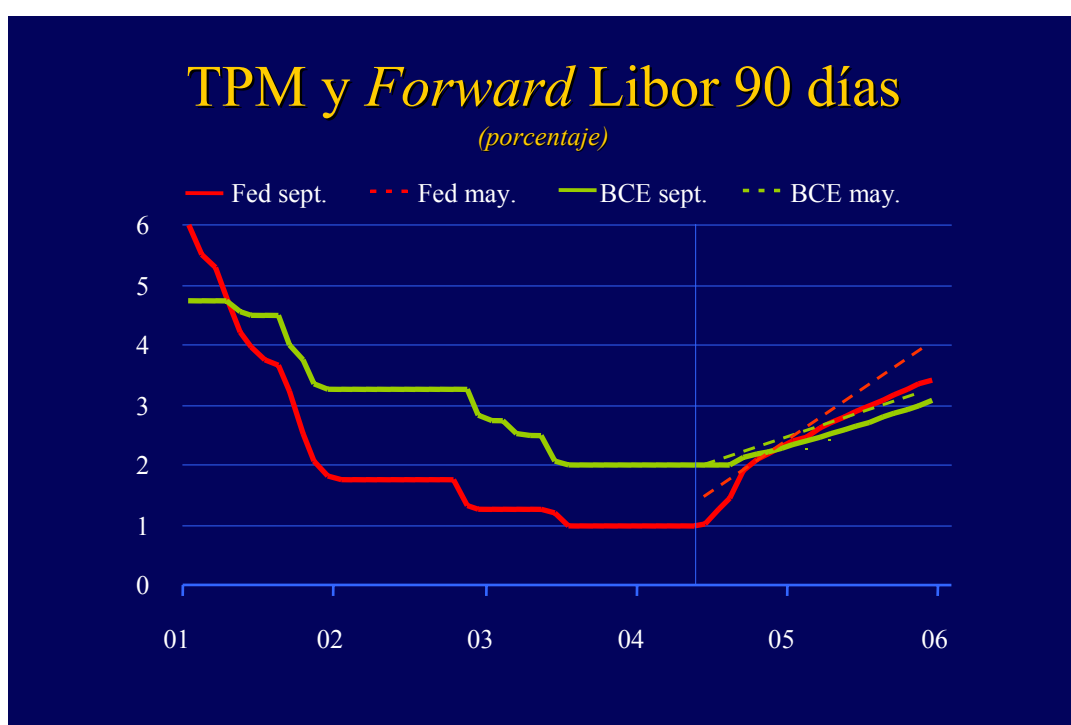
A pesar de eso, las situaciones siguen todavía muy favorables.

Las tasas de interés de largo plazo en economías desarrolladas han disminuido, dado que el riesgo de que la inflación se escape hoy en los países industriales es menor que hace cuatro u ocho meses.

Los premios soberanos han registrado importantes descensos. En línea, el spread de Chile ha llegado a sus niveles mínimos históricos. Estamos en torno a los 70 puntos base sobre la tasa que paga el Tesoro de los Estados Unidos. Menos de un punto porcentual más tiene que pagar nuestra deuda.

Se espera que el ciclo de normalización de las tasas de interés en Estados Unidos continúe pausado. Se trata de una disminución con respecto al riesgo que teníamos en mayo pasado. Habíamos indicado que en dicho mes existía el peligro de que ese país estuviera detrás de la curva y eso pudiera obligar a su Banco Central a subir las referidas tasas en forma pronunciada. Ese riesgo se ha reducido de manera marcada en el último tiempo, porque hemos visto que, después del rebote que tuvo a comienzos de año, la inflación de los últimos dos o tres meses, ajustada por los precios de los combustibles, ha vuelto a niveles bajos.

A futuro, cabría esperar un leve aumento de los premios soberanos, coherente con la menor liquidez que empezaremos a tener en la economía mundial a medida que siga el ciclo de normalización de los impulsos monetarios.



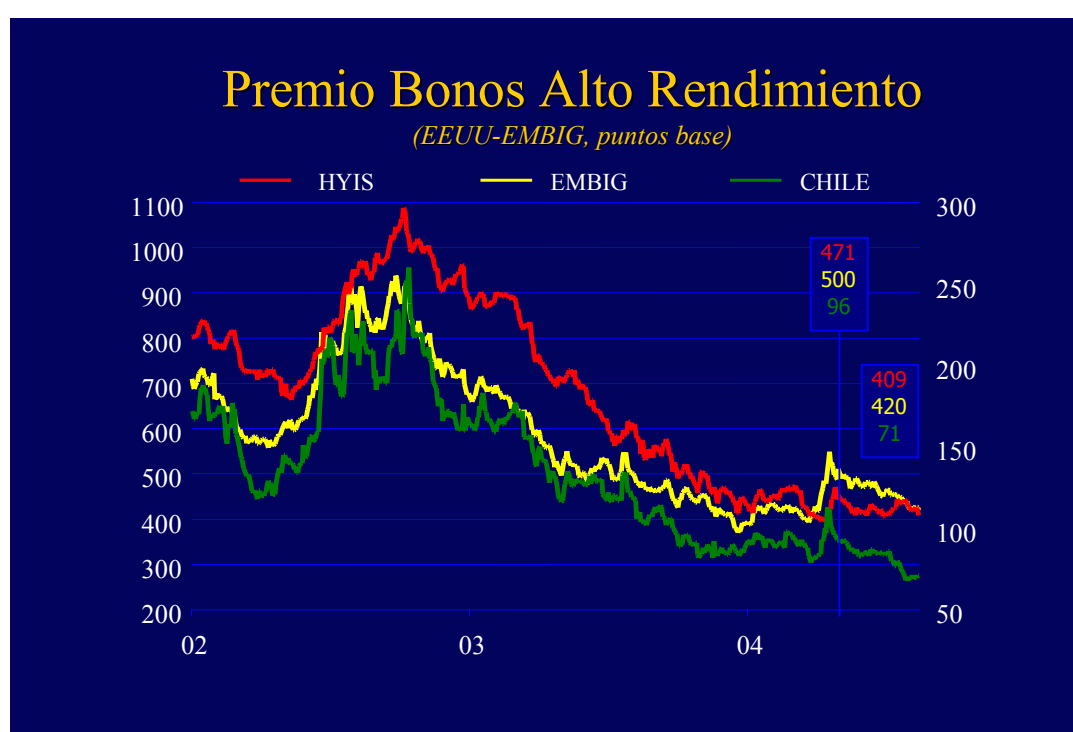
Veamos lo que espera el mercado hoy día con respecto a lo que aguardaba hace un tiempo.

En el caso del Banco Central Europeo, observamos que los aumentos de tasas deberían ser un poco más pronunciados que los estimados cuando concurríamos acá la vez anterior.

En lo concerniente a Estados Unidos, se observa en el gráfico la trayectoria de tasa que se aguardaba en mayo. La que se espera hoy es un poco más pronunciada. Para fines de 2006, el mercado aguarda una tasa cercana al 4 por ciento; la actual es de 1,5.

Y en cuanto al Banco Central Europeo, se esperan tasas cercanas al 3,25; hoy día son del 2 por ciento.

O sea, se trata de aumentos moderados.



Respecto de los premios soberanos, se observa en el cuadro que, en el caso de las empresas con menor clasificación de riesgo, los bonos de alto rendimiento habían caído fuertemente; en cambio, los países emergentes (la línea amarilla los representa como un todo) iban hacia arriba.

La línea verde es Chile. Estamos en la escala derecha, con un riesgo soberano en torno a 70 puntos base. Pero también hemos bajado en bonos de alto rendimiento. El descenso es mucho más pronunciado. Ello se debe también a variables internas vinculadas con la conducción de nuestra política macro, en general. Esto ha hecho que el país se diferencie en su baja, con relación al resto. O sea, todos bajaron; pero el nuestro, mucho más, sobre la base de la apreciación de los inversionistas en lo referente al marco político aquí existente.

La evolución reciente y la trayectoria futura del precio del petróleo - otro elemento importante del entorno internacional- son explicadas por componentes estructurales, en gran parte. Vale decir, no se trata sólo de riesgo en el Medio Oriente. Hay una fuerte demanda de petróleo, debido al alto crecimiento de los principales consumidores, en especial Estados Unidos, China y Japón.

El 40 por ciento del incremento del consumo en el último año se explica básicamente por Asia emergente, China e India, que son muy intensivos en uso de combustible, por distorsiones en sus precios internos.

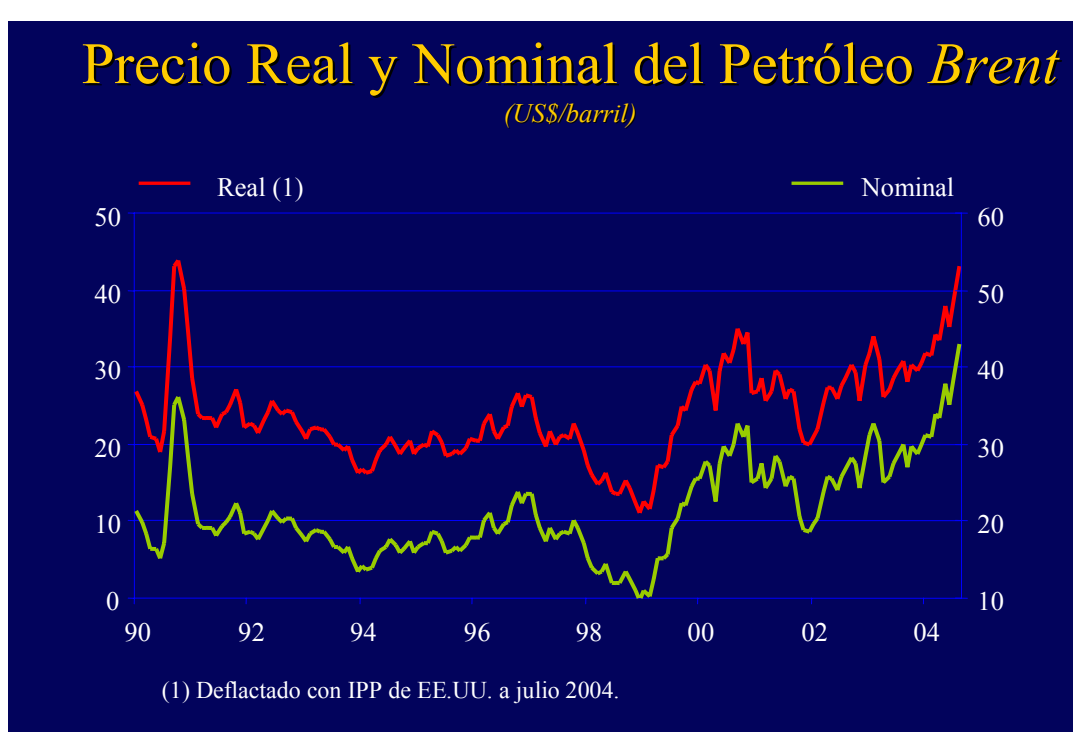
A lo anterior se agrega una oferta más rígida que lo anticipado. No se registra una dificultad en cuanto a las existencias. En los últimos diez años se han descubierto reservas internacionales de petróleo por alrededor de 250 billones (estadounidenses) de barriles. El consumo en ese período ha ascendido a cerca de 150 billones de barriles. O sea, constituye una cuestión de oferta, de llevar las reservas al mercado.

Cabe tener presentes, además, los riesgos de abastecimiento por atentados terroristas y geopolíticos, que no se disipan todavía.

Asimismo, el dólar se mantiene depreciado respecto de las principales monedas, lo cual hace que el petróleo, en esa divisa, suba.

Y se deben sumar, también, algunos hechos coyunturales, como los problemas de la empresa productora rusa Yukos y los cortes de producción en Iraq.

Pero los elementos centrales dicen relación a que el mercado se halla con mucha demanda, a que tiene lugar mucho crecimiento. No se trata de un shock de oferta, en que de repente los productores de petróleo se ponen de acuerdo para subir el precio, como en los años 80 o en 1991. Mucho de lo que sucede ha sido empujado por una gran expansión en la demanda mundial de petróleo. El incremento de ésta en 2004 será el mayor de los últimos 20 años.



En el gráfico, el precio nominal del petróleo se encuentra en la escala derecha, y el real, en la escala izquierda. El valor de hoy es de alrededor de 43 dólares, en términos constantes, de julio de 2004. Para comparar, debe recordarse que en el shock del petróleo de 1981, después de la crisis de Irán, se llegó a 62,2 dólares. Es decir, nos encontramos en casi 20 dólares menos, en términos reales.

Existen precios altos, pero no son los más altos vistos en los últimos veinte años. El valor promedio a la fecha es de 35,7 dólares el barril de petróleo Brent y se estima que a fines de año se hallará en torno de los 39 dólares. Entonces, ha sido un desarrollo desfavorable, respecto de lo registrado antes.

**Proyecciones de Precio del Petróleo Brent**  
(US\$ por barril, promedio)

	2004	2005	2006
Banco Central	37,0	34,0	30,0
Futuros (1)	37,0	38,3	-
EIA	37,8	37,8	24,0
Scotiabank	37,4	33,4	-
EIU	35,3	31,0	28,0
Deutsche Bank	37,1	35,3	31,0
Goldman Sachs	35,0	33,0	30,0
JP Morgan Chase	36,0	35,0	24,0
Merrill Lynch	34,0	28,5	-

El precio promedio del 2003 fue de US\$28,8 por barril  
(1) Considera promedio del último mes al 6 de septiembre de 2004.

En las proyecciones de precio del petróleo vigentes se observa una cifra en torno de 37 dólares. Ello se puede comparar con otras fuentes de proyección, como los mercados futuros, que también contemplan 37 dólares; la Agencia Internacional de Energía, y estimaciones privadas. Por lo tanto, en el año en curso se terminaría en ese precio.

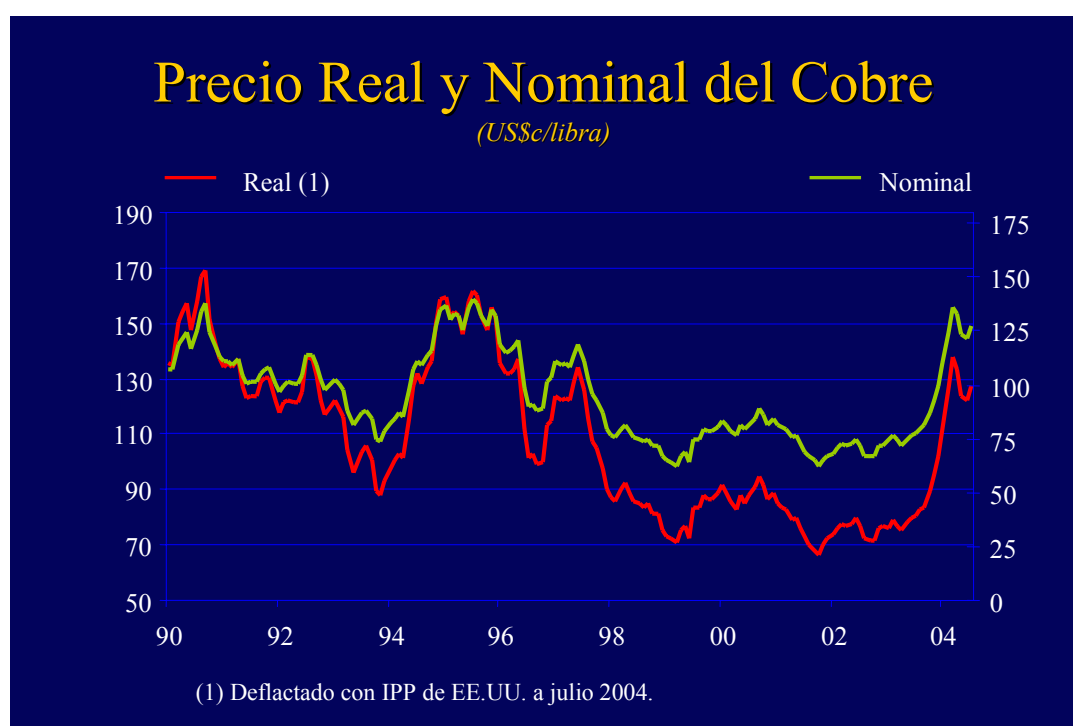
Para 2005 se considera una cifra de alrededor de 34 dólares. En el IPOM anterior se estimaba un precio de 33 dólares, que hoy se ha subido a 37.

También se piensa que el precio de largo plazo del petróleo puede quedar un poco más arriba de lo que se estimaba antes. De nuevo, hay mucha incertidumbre. Uno de los elementos que se tuvieron presentes en nuestras proyecciones son alternativas de trayectoria del precio, de mucha indeterminación

en el mercado, porque se ignora a qué velocidad puede ir respondiendo la oferta. No se sabe cuánto ayudarán la desaceleración de la economía china y los ajustes de precios internos en otras economías del mundo. Por lo tanto, muchos elementos todavía son dudosos. Pero ésta es, más o menos, la información disponible y la que también manejan las principales instituciones internacionales y bancas de inversión.

El mayor precio del petróleo es una pérdida para nosotros, porque somos consumidores importantes. Pero la contrapartida es un precio del cobre que hoy se ve mejor que en mayo recién pasado. De nuevo, por condiciones de demanda: China se ha desacelerado, pero no lo ha hecho en sectores intensivos en el uso del metal rojo, pues se sigue desarrollando la infraestructura, especialmente en comunicaciones, que es muy intensiva en emplearlo. En consecuencia, el que la economía mundial continúe robusta y, especialmente, el que la composición del ajuste en ese país sea más favorable para nosotros han determinado que el precio de nuestra riqueza básica sea hoy mejor de lo que pensábamos en mayo.

El fuerte crecimiento de la demanda -particularmente la de los principales consumidores- ayuda. La respuesta de la oferta en el caso del cobre ha sido lenta, lo cual ha generado bajos niveles de inventario. También ha habido mayor participación de agentes especuladores, lo que afecta más en el corto plazo, con una tendencia al mediano plazo. Y el dólar continúa depreciado respecto de las principales monedas, lo cual hace que el precio del cobre en esa divisa tienda a subir.



En el gráfico sobre el precio del cobre se puede observar, al lado derecho, que, en términos nominales, la cifra actual se halla en torno de 127 centavos. Y al lado izquierdo se aprecia que, en términos reales, a precios de julio de 2004, no existe un precio brutalmente alto -nos encontramos por debajo de lo registrado entre 1994 y 1996-; pero la cifra es de alrededor de un dólar 28. Es decir, hemos tenido una gran recuperación en precio del metal rojo.

De hecho, cuando presentamos el informe de política monetaria en mayo recién pasado, consideramos un precio de 118 centavos de dólar por libra para el año en curso; hoy estimamos un valor mayor. Tratándose de las proyecciones del precio del cobre, entonces, ahora se registra un dólar 26, contra un dólar 18 en mayo pasado. O sea, la situación en ese sector se ve más positiva. La mejor economía mundial no sólo nos afecta desfavorablemente a través del precio del petróleo, sino que también lo hace favorablemente a través del precio del cobre.



### Proyecciones de Precio del Cobre

*(centavos de dólar por libra en la Bolsa de Metales de Londres, promedios)*

	2004	2005	2006
Banco Central	126,0	115,0	102,0
Futuros (1)	126,2	116,3	-
Scotiabank	127,0	127-130	-
EIU	119,3	114,0	94,8
Goldman Sachs	123,0	-	-
Deutsche Bank	125,0	130,0	120,0
Cochilco	126-130	-	-
JPMorgan Chase	128,0	119,0	-
Macquarie Research	126,4	120,0	105,0
Morgan Stanley	126,0	125,0	-

El precio promedio del 2003 fue de 80,6 centavos de dólar la libra.  
(1) Considera promedio del último mes al 6 de septiembre de 2004.

Y otra vez contamos con proyecciones de mercado futuro y de las principales bancas de inversión. Nos hallamos más o menos alineados en un precio de un dólar 26. Ése es el supuesto, con la información disponible hasta hoy, considerando el seguimiento que les hacemos a esos mercados.

Para 2005 estimamos una cifra de alrededor de un dólar 15, en tanto que los mercados futuros contemplan en torno de un dólar 16, con lo cual se confirma de nuevo que el próximo año habría una caída en el precio del cobre. No se pueden resistir los niveles de hoy, dado que los costos marginales de producción son sustancialmente inferiores a los precios actuales en el mercado.

Y si la situación se sostuviera, habría más tiempo para una respuesta de oferta, lo que llevaría a valores del cobre a niveles más normales alrededor del año 2006. Ello, de acuerdo con la información disponible hoy, repito.

## Escenario Externo Base: Resumen

	2002	2003	2004(f)	2005(f)	2006(f)
<i>(variación porcentual anual)</i>					
Términos de intercambio	3,3	2,9	17,9	-5,1	-
PIB socios comerciales	2,0	2,7	4,6	3,5	3,5
Precios externos (% en US\$)	-4,1	10,5	6,2	2,5	1,4
<i>(niveles)</i>					
Precio del cobre BML (US\$cent/lb)	70,8	80,6	126,0	115,0	102,0
Precio petróleo Brent (US\$/barril)	24,9	28,9	37,0	34,0	30,0
Libor US\$ (Nominal, 90 días)	2,0	1,2	1,6	2,8	4,0

(f) Proyección

El resumen del escenario base es que los términos de intercambio, el mejoramiento del precio del cobre y el efecto negativo del aumento del valor del petróleo llevarían a que la relación entre nuestros precios de exportación e importación experimentara en el año en curso un salto sustancial de 17,9 por ciento, con relación a 2003. Es un valor que se halla por encima del que estimábamos en el IPOM anterior, el cual era de 12,8 por ciento.

El producto interno bruto de nuestros socios comerciales crecería en torno de 4,6 por ciento, después de haberlo hecho en 2,7 por ciento durante 2003, un muy buen año internacional, como decía antes.

La contrapartida era que la inflación relevante para Chile, los precios externos para el país, se estaban incrementando en 10,5 por ciento el año pasado. El aumento será ahora en torno de 6 por ciento, en dólares. Ello, en gran parte, tiene que ver también con la depreciación del dólar con respecto a otras monedas. Las cosas que traemos de Japón, de Europa, valen mucho más hoy en esa divisa.

Entonces, los precios en dólares, los precios externos para nuestra economía, crecerían en torno de 6,2 por ciento.

La fuerte depreciación de esa moneda fue más marcada en 2003, lo que determinó que el año pasado la inflación medida en ella fuera de 10,5 por ciento.

Ése es el resumen tanto de los precios del cobre y del petróleo cuanto de la tasa de interés. Esta última sigue subiendo. O sea, en el año en curso terminaríamos con una cifra en torno de 1,6 por ciento en la LIBOR. Y el próximo año continuará elevándose, básicamente porque se va normalizando la política monetaria en los países industrializados, sobre todo en Estados Unidos.

Lo que vale la pena destacar es que en 2005, como el precio del cobre cae y el del petróleo también, pero en forma mucho menos pronunciada, se registraría asimismo un descenso en los términos de intercambio. Nuestra relación entre precios de exportación y de importación disminuiría de manera leve.

El producto interno bruto de los socios comerciales se desacelera, pero 2005 sigue siendo un año bueno, comparado con lo sucedido en los últimos veinte años. O sea, igualmente se trataría de dos buenos años consecutivos.

Y los efectos de la depreciación del dólar en las proyecciones son tales que la inflación importada resultaría más baja el próximo año.

Si se consideran las proyecciones para 2006, continúa una pequeña caída en los precios externos, esencialmente porque, como lo señalé, el precio del cobre seguiría bajando y nos quedaríamos pegados con un precio del petróleo en torno de los 30 dólares. Entonces, eso hace que en 2006 de nuevo tengamos una leve caída en los términos de intercambio y que el crecimiento del PIB de los socios

comerciales sea parecido -en torno a 3,5 por ciento-, de acuerdo con la información disponible hasta hoy. Porque queda mucho para el 2006. Y esto lo evaluamos todos los meses.

En conclusión, el escenario externo se ve bien, especialmente en 2004. Y aunque 2005 aparece con menor crecimiento -más adelante analizaré dónde están los riesgos-, según la información de que disponemos hasta ahora, también debería ser un buen año para nosotros.

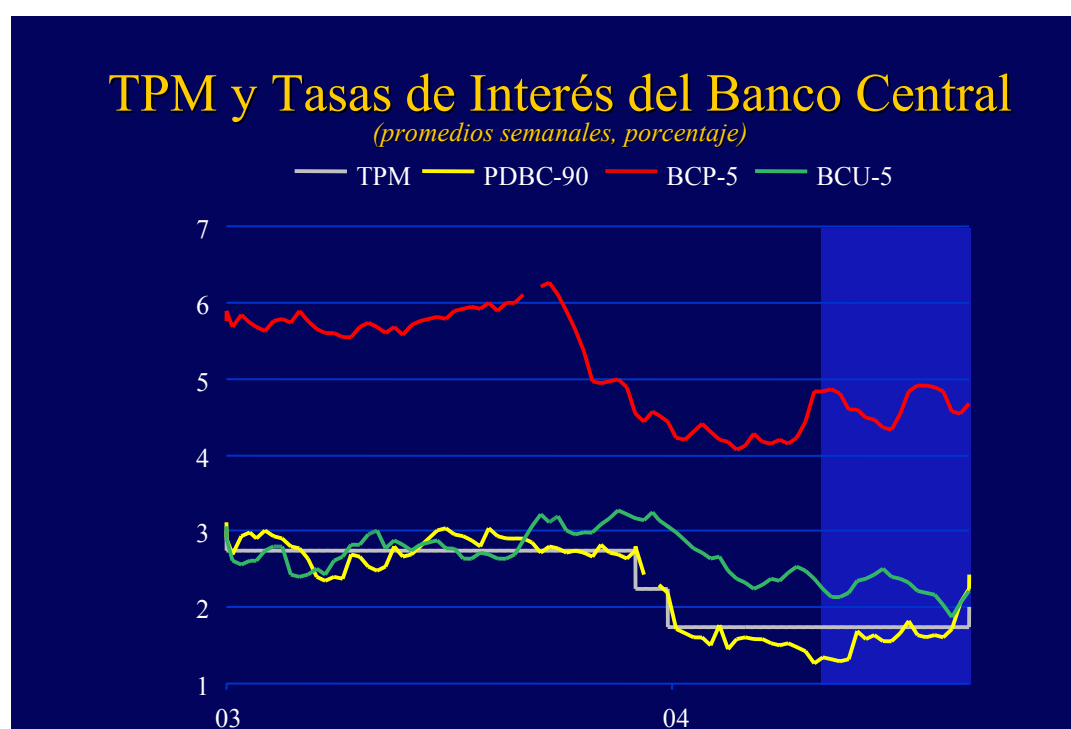
En cuanto a la evolución reciente del escenario interno, el impulso monetario se ha profundizado en los últimos meses. Y se ha dado este gran impulso a la economía para evitar el riesgo de deflación hacia fines del año pasado y comienzos de éste.

Lo anterior se ha reflejado en una tasa real de política monetaria negativa: las expectativas de inflación están en torno al 3 por ciento, y la tasa de interés es de 2 por ciento. Eso significa que la tasa real de corto plazo es de menos uno. O sea, se registra un marcado impulso monetario.

Hay buenas condiciones crediticias para hogares y empresas, gracias a la liquidez en la economía y a la competencia en nuestro sistema financiero.

También se advierte un entorno favorable para el financiamiento no bancario. Observamos expansión en la bolsa y la colocación de bonos en los mercados de capitales.

Se refleja un importante incremento en los distintos agregados monetarios, evidenciado por la mayor liquidez de nuestra economía, lo cual -como decía- es un fenómeno internacional, porque no se da solamente en Chile, sino también en los países industriales, dado el ciclo que la requería en su momento.



Si revisamos las actuales tasas de interés, observaremos que los bonos en pesos del Banco Central, que estaban en torno al 6 por ciento, hoy en día se mueven entre 4 y 5 por ciento. Estos porcentajes también ponen de manifiesto la inflación: al comienzo estaban muy reducidos, por la preocupación del mercado en cuanto a que aquélla se quedara muy reducida. Pero hicimos nuestro trabajo para llevarla de vuelta a niveles más cercanos a nuestra meta. Y, entonces, hoy esos bonos están bajo el 5 por ciento.

Es interesante lo que ocurre con nuestro bono en pesos a diez años, cuya trayectoria es muy pequeña y por eso no está graficada. Hoy su tasa es de 6 por ciento nominal. Es decir, si la inflación es de 3 por ciento, la tasa real en esos papeles es de 3 por ciento.

Dada la credibilidad lograda por nuestro manejo de la política monetaria, facilitada por una política fiscal ordenada, la gente ha adquirido confianza en que vamos a mantener la inflación en torno al 3 por ciento. El mismo bono a diez años fue colocado ayer por México a 10,5 por ciento, en tanto que el

nuestro lo fue a 6 por ciento. O sea, en inflación, la diferencia con México es de uno o dos puntos; en cambio, la relativa a estos bonos es de 4 puntos y algo más, lo que revela gran confianza en que el Banco Central pondrá todos sus esfuerzos para hacer su trabajo en la mejor forma posible.

El bono real - a cinco años, indexado conforme a la UF- también registra niveles bajísimos. Como se observa al final del cuadro anterior, no supera el 3 por ciento, lo cual indica, de nuevo, tasas que no veíamos en Chile desde hace mucho tiempo.

Por otro lado, distintas medidas de crédito reflejan la expansividad de la política monetaria, como se observará en seguida.

Las colocaciones bancarias a personas continúan mostrando un gran dinamismo, especialmente las de consumo. Las tasas de interés de los créditos alcanzan mínimos históricos. Las colocaciones bancarias a empresas muestran recuperación en el segundo cuatrimestre del año, mientras continúa el dinamismo de fuentes alternativas de financiamiento. Para dar algunas cifras: a agosto, el stock de bonos -los que colocan las empresas- creció a tasas anuales de 13 por ciento; los créditos de factoring, a 56 por ciento, y los de leasing bancario, a 13 por ciento.

Es decir, existe gran expansividad en todos estos indicadores, lo que nuevamente refleja la liquidez que hemos puesto en la economía para ayudar a dejar atrás el riesgo de deflación que existía a comienzos de año.



En cuanto al crédito a personas, de nuevo observamos que el de vivienda se expande a tasas en torno a 17 por ciento, y el de consumo, a tasas cercanas a 18 por ciento. Respecto al crédito a empresas, que sufrió caídas durante mucho tiempo, también se recupera: no sólo están logrando créditos, sino también colocando bonos.

En consecuencia, el acceso al financiamiento en Chile ha sido muy favorable para nuestras empresas, tanto en términos de costo como de disponibilidad para financiamiento. En otras palabras, el crédito a empresas ha crecido en 5,8 por ciento.

Desde mayo a la fecha, diversos agregados monetarios registran importantes aumentos simultáneos en sus tasas de expansión anual, fenómeno que no se veía desde mediados de los noventa. Es decir, la economía tiene una liquidez que alcanza para todos los agregados.



El dinero, en su forma más restringida -los billetes y las monedas de libre circulación más los depósitos en cuenta corriente-, está creciendo a tasas sobre 25 por ciento. Asimismo, el dinero agregado en los depósitos a plazo crece a tasas cercanas al 15 por ciento. Todos los agregados monetarios -incluyendo los bonos- registran un crecimiento del orden de 5 por ciento. Esas tasas eran negativas hacia fines del año pasado y comienzos de éste. Pero todos los agregados monetarios se están expandiendo. Ello, gracias a la gran liquidez que se ha puesto en la economía.

El tipo de cambio nominal ha oscilado entre 650 y 615 pesos desde mayo a la fecha. Hoy se ubica un 13 por ciento por encima del de septiembre del año pasado, nivel muy similar respecto de mayo.

Hasta la primera semana de septiembre, el tipo de cambio real ha aumentado en 4,7 por ciento en el año, ubicándose hoy día en 8,6 por ciento por sobre el promedio de la década de los noventa.

Es decir, tenemos un mercado cambiario flexible y el Banco Central se ha esforzado en su profundización, y seguirá haciéndolo en todo lo que pueda. El



país se ha acostumbrado a tener este mercado flexible, que facilita mucho la absorción de los shocks.

La volatilidad del peso con respecto al dólar es comparable a la que presentan el yen y el euro en relación a esa misma moneda. La diferencia radica en que, en los últimos 18 meses, Japón intervino el mercado cambiario comprando reservas internacionales por 480 mil millones de dólares, lo que en el caso de Chile equivalió a cero. El país asiático ha pagado un gran costo, porque el rendimiento de estas reservas es mucho más bajo, e incluso registrando pérdidas de capital, dado que el yen se ha apreciado con respecto al dólar, con grandes costos para la sociedad japonesa. En cambio, la sociedad chilena no los ha tenido, a pesar de que la volatilidad de nuestro peso es comparable a la del yen, gracias a que hemos profundizado la flexibilidad del mercado, lo que nos ha permitido realizar los ajustes requeridos cuando han variado las condiciones fundamentales.

En el informe de estabilidad financiera reciente, concluimos que las perspectivas para la estabilidad en ese ámbito y el normal desarrollo de pagos internos y externos son buenas para Chile. Tenemos un sistema financiero sólido. Las crisis de los países se producen o por desorden fiscal o por un sistema financiero muy débil. Al tener lugar una de ellas, el rescate conduce a enormes dificultades cambiarias o financieras, con grandes costos.

En esta segunda dimensión, nuestro informe de estabilidad financiera concluye que nuestra economía puede someterse a importantes shock, en términos de tasa de interés y de tipo de cambio, y que la probabilidad de que en el sistema financiero -que está bien capitalizado, bien regulado, con riesgos bien evaluados- ocurran accidentes es baja, aunque siempre puede haberlos.

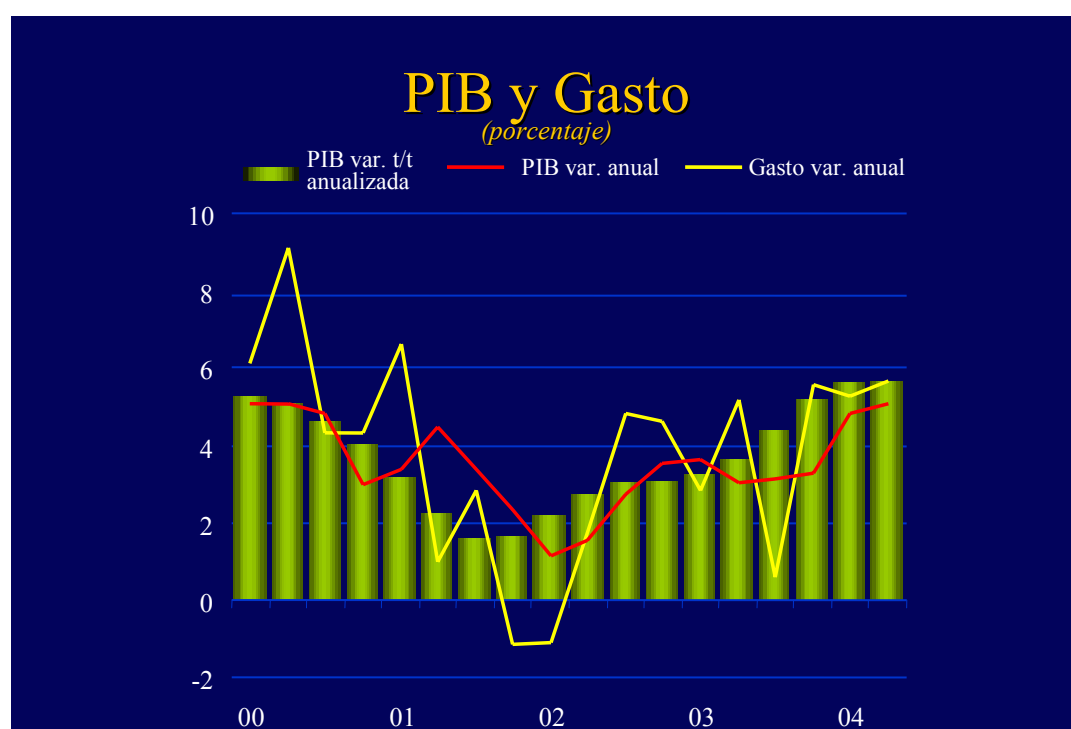
El mayor crecimiento y las bajas tasas de interés han contribuido a fortalecer la posición financiera de la mayoría de los deudores e intermediarios financieros nacionales. Hemos visto cómo los hogares han sido capaces de refinanciar sus créditos hipotecarios, con lo cual ha mejorado su situación patrimonial. Todo esto ha contribuido a que hoy día haya una situación financiera más sólida.

Los ejercicios de tensión realizados indican que la mayoría de las empresas e instituciones financieras nacionales mantienen acotadas exposiciones a riesgos cambiarios y de tasas de interés.

Será necesario observar con cuidado la trayectoria de las tasas de interés internacionales y cómo se absorben sus efectos en los mercados externos y en la economía nacional. Como señalé, en la actualidad este riesgo es menor que en mayo, debido a que lo más probable es que los aumentos de tasas en Estados Unidos sean mucho más moderados, dado que la inflación todavía está relativamente controlada.

Con respecto a la actividad y a la demanda, en el segundo trimestre de este año la actividad continuó repuntando, con un crecimiento anual del PIB de 5,1 por ciento y una velocidad creciente (crecimiento trimestral anualizado del PIB desestacionalizado).

La demanda interna, por su parte, ha aumentado a tasas similares a las del producto interno bruto.



Si observamos las columnas del gráfico de PIB y Gasto, veremos que, con respecto al trimestre anterior, hay un crecimiento instantáneo, desestacionalizado de la tendencia, acercándonos a 6 por ciento. Tuvimos un crecimiento muy leve hacia fines de 2001 y comienzos de 2002, con tasas en torno al 2 por ciento. Ese aumento se ha ido acelerando y hoy nos aproximamos al 5,8 por ciento.

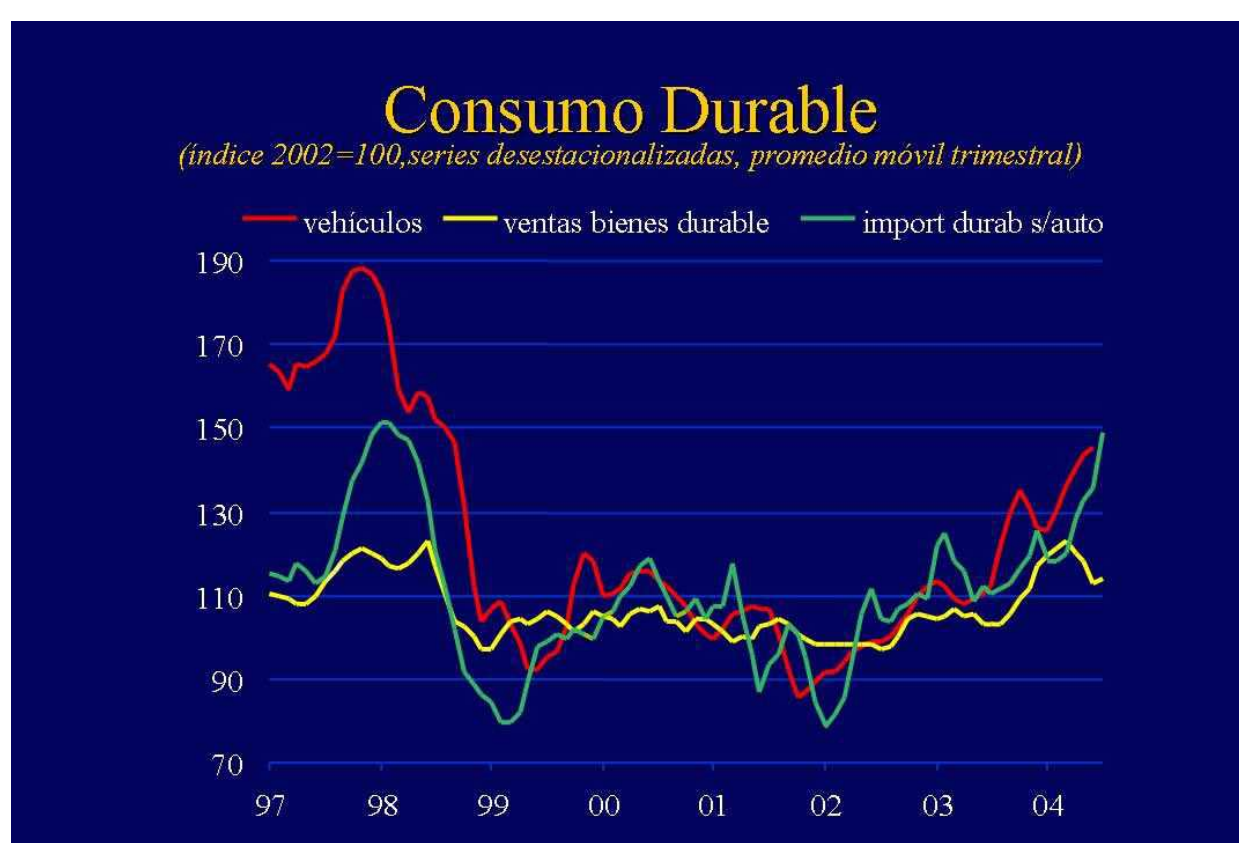
Si examinamos el mismo trimestre del año anterior, el gasto se incrementó en alrededor de 5,8 por ciento; y el producto en poco menos. Respecto a igual período del año pasado -es decir, anualizado-, esto corresponde a la velocidad con que avanza el crecimiento, ajustado por su tendencia cíclica.

La profundización del traspaso del impulso monetario se aprecia en el comportamiento del consumo durable. O sea, la política monetaria está ayudando a impulsar la economía hacia arriba y contribuyendo a un mejor entorno externo. Hay dos factores importantes al respecto, entonces, uno de los cuales nos corresponde,

conllevando el impulso monetario, asimismo, la gran responsabilidad de mantener la inflación acotada en torno al 3 por ciento.

Además, las expectativas de un hogar y de las empresas han repuntado. Hubo un deterioro en los últimos dos o tres meses, que podría explicarse muy bien por el aumento del precio de los combustibles, parecido al experimentado en las economías industriales. Y hoy la buena noticia es que, según las últimas observaciones, tanto en expectativas de consumidores como de empresas se ha ido produciendo una recuperación.

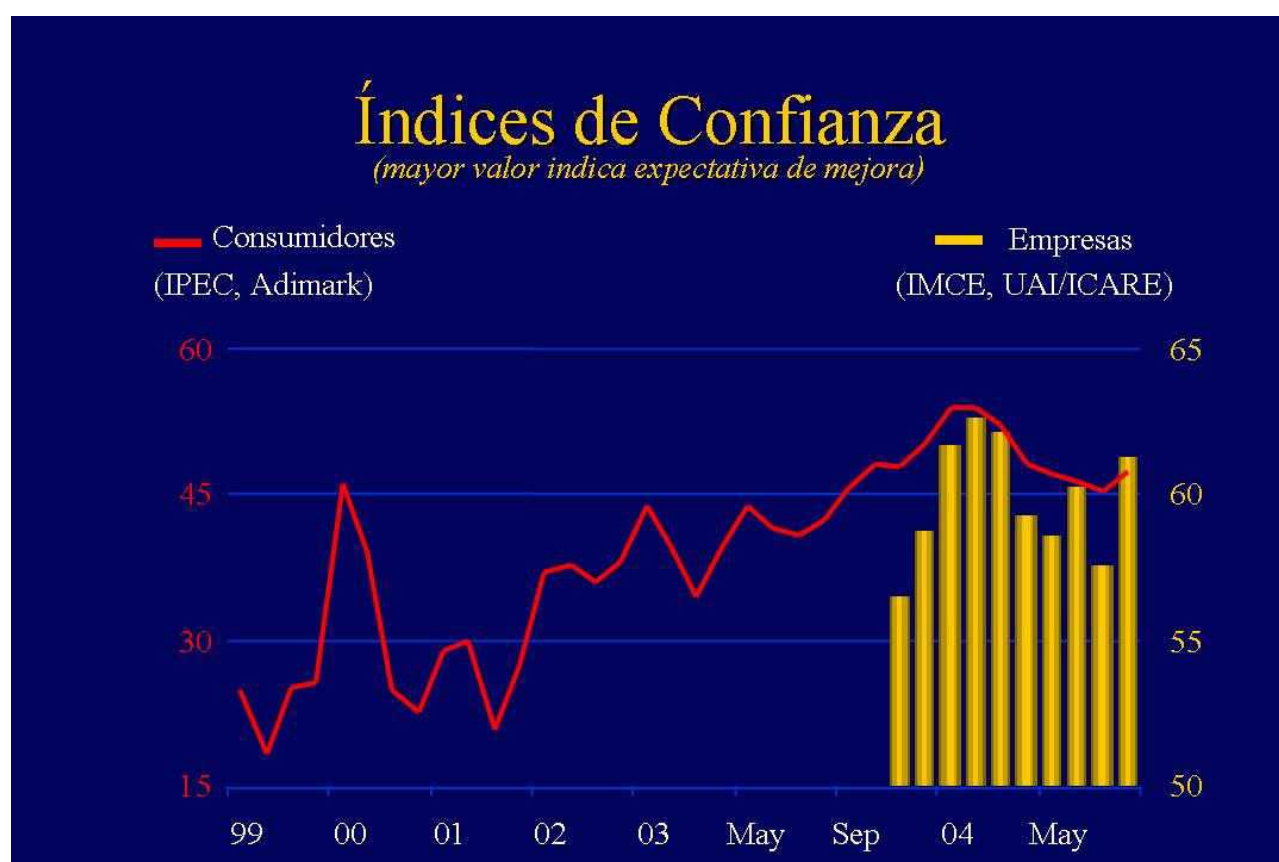
La expansividad de la política monetaria se refleja en gran parte en el consumo durable, que depende mucho de la tasa de interés.



Las importaciones de bienes durables, excluyendo autos, muestran mejoría. Se alcanzaron niveles cercanos a un índice de 80, el que ahora se aproxima a 150. Es decir, se ha registrado una recuperación muy fuerte en el último tiempo.

En cuanto a ventas de bienes durables, también exhiben un repunte importante, con una pequeña desaceleración marginal. Las ventas de vehículos muestran una cifra notable: hoy día superan en más de 50 por ciento las efectuadas en 2002. Esto depende bastante de la tasa de interés y de las expectativas de los compradores respecto de las oportunidades de servir sus deudas en los meses venideros. A eso han ayudado la recuperación económica y las bajas tasas de interés.

Revisemos ahora los índices de confianza.



El relativo a la confianza empresarial se comenzó a realizar a fines del año pasado. El Banco Central hizo una licitación, que ganó una asociación entre la Universidad Adolfo Ibáñez y el ICARE.

El nivel sobre 50 revela condiciones expansivas. El índice, que había crecido, cayó el mes anterior y ahora se aprecia una gran recuperación. Estamos en un nivel parecido al promedio del último trimestre del año pasado.

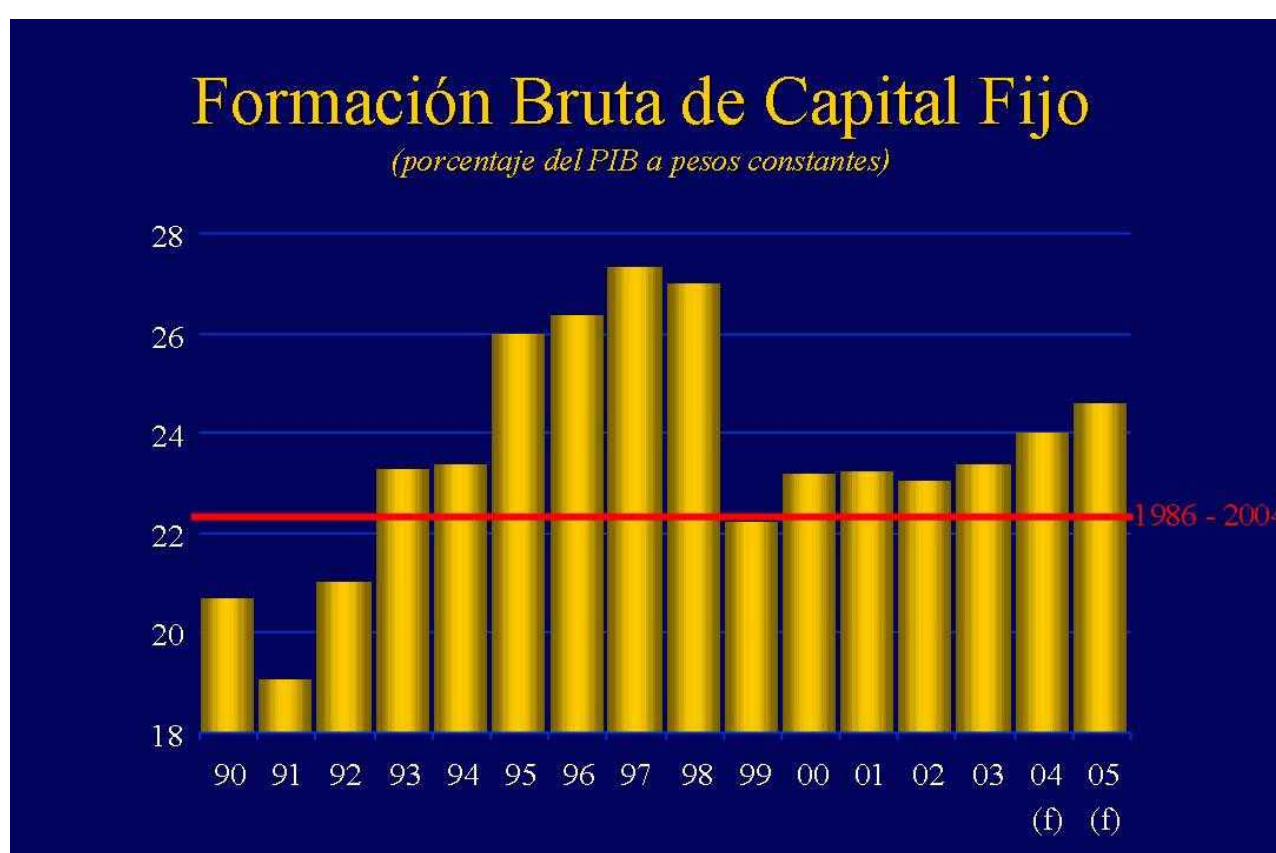
En lo relativo a las expectativas de los consumidores, el índice de Adimark había registrado caídas durante cinco meses consecutivos, muy consistentes con los aumentos de precios del petróleo. Aquí también se ve una mejoría en el último mes.

La inversión -lo mencioné en la introducción- ha mostrado comportamientos coherentes con las favorables condiciones macroeconómicas, recuperándose parte importante del rezago identificado a comienzos de año. De hecho, en enero informamos de nuestra preocupación. En ese momento no lo podíamos explicar: la inversión estaba muy por debajo de lo históricamente existente en cuanto a la actividad y la tasa de interés. Hoy nos encontramos en el promedio. La buena noticia es que el rezago acabó. Y, de hecho, la estimación de crecimiento de la inversión de este año es mayor que la mostrada por el IPOM pasado.

La evolución de la rentabilidad corporativa; las condiciones de financiamiento muy favorables; la gradual disminución de la holgura de capacidad a medida que el producto crece más que lo que agregado a la capacidad productiva a través de la inversión, la contratación de trabajadores y las mejoras en la eficiencia; y el repunto de los indicadores de confianza empresarial nos llevan a pensar que la recuperación de la inversión debería continuar afianzándose. O sea, todo lo que está al lado derecho de la ecuación es favorable para la inversión.



Las importaciones de bienes de capital son indicadores muy coincidentes con la inversión. Sobre la base de cifras desestacionalizadas y de tendencias cíclicas medidas en moneda estadounidense del año 1996, de alrededor de 350 millones de dólares, hoy alcanzamos 410 ó 420 millones en esa divisa como promedio trimestral. Entonces, el repunte es notable. Respecto a importaciones de bienes de capital, los niveles de inversión son comparables a los de 1998 . Estuvieron por los suelos a fines de los 90; luego se han registrado recuperaciones débiles seguidas de recuperaciones. Pero hoy vivimos un ciclo claramente expansivo en cuanto a inversión en maquinaria y equipo.



La formación bruta de capital fijo en el período 1986-2004 alcanzó, en promedio, a poco más de 22 por ciento; se elevó a 23,4 por ciento en 2003, y se estima que llegará a 24 por ciento en 2004 y a 24,6 por ciento en 2005, niveles no comparables a los exhibidos entre 1995 y 1998. Pero en ese período Chile experimentó un déficit en cuenta corriente no sostenible en el tiempo, lo que condujo a un ajuste tremendamente fuerte. Hoy, los porcentajes superan el promedio de los últimos diecinueve años y todos los valores registrados desde 1999. Se trata de cifras comparables al promedio de la primera mitad de los años noventa, época en que la inversión dio un salto importante. En la actualidad, el nivel de inversión bordea el 24 ó 25 por ciento. En definitiva, en el año en curso llegaríamos a 24 por ciento.





La rentabilidad del sector corporativo es otro elemento que nos permite ser relativamente optimistas hacia dónde va la inversión en el futuro. La rentabilidad con respecto a patrimonio ha ido recuperándose. Lo pasó muy mal también el sector corporativo en el período de ajuste, entre 1999 y 2002. Hoy, el nivel de rentabilidad se mueve más cerca del 10 por ciento, tasa más comparable con niveles normales de nuestra economía. Eso nos hace pensar que las condiciones están dadas para que podamos tener una sorpresa positiva por el lado de la inversión.

Según el escenario central, las cuentas del sector público mostrarán un superávit efectivo en 2004 y 2005, luego de algunos años de déficit. Conforme a la regla fiscal, en años malos podemos tener déficit. Y es lo que sucedió en años recientes, cuando el precio del cobre era malo y el producto se hallaba bajo el potencial. Pero este año habría superávit, repito. Y sería la primera vez. Ello es parte del criterio mencionado recién. Se trata de una política contracíclica, que es un gran activo que poseemos.

Se supone que el gasto continúa orientado por la regla fiscal. Por eso tenemos "spreads" tan bajos. Esto nos diferencia de otros países. Las finanzas públicas se manejan conforme a lineamientos de largo plazo y el Banco Central cumple su rol al mantener la inflación acotada en torno al 3 por ciento.

Los nuevos parámetros estructurales permitirían incrementar el gasto público en 2005 entre un 1 y 1,5 por ciento, porcentaje superior al crecimiento de tendencia de la economía.

El mejor escenario externo y los avances en la integración de Chile a la economía mundial, producto de los acuerdos comerciales firmados en años recientes y del gran proceso de aprendizaje en los últimos veinte años en cuanto a competir en un mundo abierto, se conjugan para que las exportaciones reales de bienes aumenten significativamente. Hoy las exportaciones están mejor, en términos de valor, que la cuantía de las efectuadas en mayo. Y vamos a terminar con niveles de importaciones muy cercanos a 31 mil millones de dólares.

## Volumen de Exportaciones

*(variación anual, porcentaje)*

	2003					2004	
	I	II	III	IV	Año	I	II
Totales	8,8	1,4	15,5	6,4	7,2	11,3	9,9
Mineras	3,5	0,1	20,4	2,4	5,9	7,2	14,8
Agrícola-silvícola y pesqueras	6,8	15,1	24,3	13,2	10,1	11,9	-1,4
Industriales	17,4	-0,3	11,4	8,8	8,3	14,1	9,5

Las exportaciones mineras, durante 2004 en particular, experimentarán un gran aumento; pero están fuertemente influidas por la maduración de proyectos de envergadura y también por la desacumulación de existencias. En 2003 se acumularon existencias que en el año en curso saldrán como exportaciones. Entonces, éstas serán anormalmente altas, sobre todo las mineras. Y ello, por la disminución de inventarios.

En 2003, las exportaciones totales aumentaron en 7,2 por ciento. Durante los dos primeros trimestres de 2004, han crecido a tasas superiores al 10 por ciento, en promedio. O sea, en exportaciones a, Chile le está yendo muy bien.

Las exportaciones mineras no son extrapolables en el tiempo. Hay mucha más fluctuación en las agrícolas, silvícolas y pesqueras, por problemas de oferta, muchas veces. Y las industriales están repuntando fuertemente. Crecieron en 14 por ciento en volumen, y cerca de 10 por ciento en el segundo trimestre. Nos está yendo muy bien en cuanto a exportaciones.

Las perspectivas para el crecimiento de tendencia de la economía no han variado desde principios de año. Considerando lo invertido en años recientes y las mejoras de eficiencia, se espera que el crecimiento de tendencia aumente de niveles en torno a 4 por ciento a cerca de 5 por ciento hacia el año 2006.

Con respecto al mercado laboral, en el primer semestre la tasa de desempleo ha aumentado más allá de lo habitual, por la estacionalidad.

En cuanto a la creación de empleo, hay un cambio importante en su composición. Destaca el incremento del empleo asalariado -que constituye cerca de dos tercios de la fuerza laboral-, claramente más ligado a la evolución cíclica de la

economía. Los empleados asalariados están mucho más ligados a la evolución cíclica.

Por el contrario, el empleo por cuenta propia, que muchas veces son puestos precarios de gente que está buscando trabajo pero que también desarrolla ciertas labores algunas horas en la semana, ha caído significativamente, lo que es coherente con una mayor formalización de la ocupación que se da en un período de mejor entorno macro. Cuando se registra una expansión, la gente pasa a tener empleos mucho más formales, que también son de más productividad y permiten niveles de ingreso generalmente mucho mayores que los que obtienen los trabajadores por cuenta propia.



De acuerdo con las cifras del cuadro (en el lado derecho), los asalariados han tenido un gran repunte, y los trabajadores por cuenta propia, una gran caída, no obstante que unos y otros se movían relativamente juntos.

El comportamiento del empleo asalariado se puede explicar muy bien tanto por la evolución de la actividad como la de los salarios. No hay sorpresas

como la que tuvimos a comienzos de año en la inversión. Constituyen un índice que se mueve consistentemente con relación a esos dos factores.



Si se observan otros indicadores del mercado laboral, como las cifras de la Asociación Chilena de Seguridad y los empleos asalariados del INE, se percibirá que se mueven en forma muy parecida. Tanto la línea verde como la roja - ambas en la escala izquierda- se comportan en forma muy similar. Y el número de vacantes, que es un indicador líder de cuán activo está el mercado laboral, que a comienzos de año tuvo una caída, ha empezado a repuntar de nuevo. La gente está activa buscando trabajadores, lo que es consistente con el hecho de que la economía va en un ciclo de expansión.

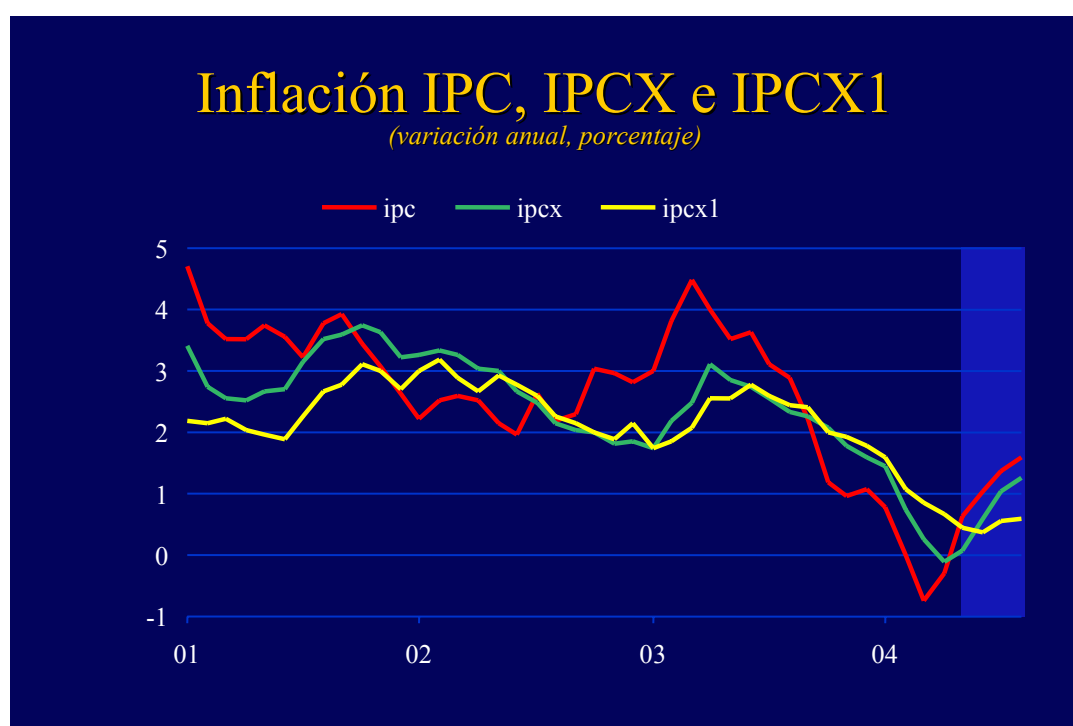
Esta heterogeneidad se observa también entre categorías ocupacionales y sectores económicos. Algunos se expanden más que otros. En este contexto, se estima que el actual comportamiento del mercado laboral no inducirá a una desaceleración del gasto de los hogares, especialmente por este cambio de composición. La tasa de desempleo va hacia arriba, pero el cambio de composición

hacia empleos más formales, con ingresos más seguros, hace pensar que esto no constituye un riesgo importante por el lado del consumo. Pero igual lo vamos a monitorear, porque es una cosa que debemos hacer.

En todo caso, el tema será evaluado cuidadosamente en los próximos trimestres para saber cuánto de esta historia es correcto.

En cuanto a la inflación, que es nuestra principal preocupación, los registros del índice de precios al consumidor y también del índice de precios subyacente -sacando el efecto de los precios de los combustibles- han estado marcados en el último tiempo por el mayor precio del petróleo. Sobre este aspecto han influido mucho tanto la evolución de corto plazo como también los vaivenes del tipo de cambio. Son los factores que más lo afectan en el corto plazo.

Sin embargo, más allá de esos fenómenos, los distintos indicadores dan cuenta del fin del período de inflación indeseablemente baja que tuvimos hacia fines del año pasado, cuestión que explicamos cuando presentamos nuestro informe tanto en enero como en mayo. Y, del inicio del proceso de retorno al rango meta, nos vamos de vuelta al 3 por ciento, que es nuestro objetivo permanente.



Los indicadores de tendencia de la inflación muestran aumentos respecto de hace unos meses. Se puede observar que va hacia arriba.

Si ella se considera en 12 meses, observaremos que está repuntando. Estamos haciendo política monetaria para mantenerla anclada en torno a 2 ó 3 por ciento, en un horizonte de 12 a 24 meses, para que no se nos escape. No tenemos instrumentos precisos. Queremos llevarla, en promedio, a alrededor de 3 por ciento.

Si de repente se nos va un poco hacia arriba, no vamos a salir con una “ametralladora” para llevarla a 3 por ciento cada día. Tratamos la situación en un escenario de 12 a 24 meses, porque los movimientos de la tasa de interés también afectan la actividad.

Queremos suavizar los ajustes. Por eso, tomamos acciones preventivas, para evitar que, de improviso, se acelere mucho la inflación y nos obligue a aumentar las tasas en forma más pronunciada. De modo que el fenómeno, después de estos registros negativos en 12 meses, va hacia arriba.

Si miramos más las tasas instantáneas, comparando la variación mensual analizada de la serie desestacionalizada –lo que hemos suavizado en promedio, a un móvil trimestral-, comprobaremos la inflación que se ha acelerado. Estamos en registros en torno al 5 por ciento.

Si analizamos las últimas tres lecturas y la inflación subyacente, retirando solamente los combustibles y los perecederos, estamos en un registro levemente superior al 4 por ciento. Y, si sacamos también los precios de las tarifas reguladas, nos encontramos frente a una tasa más cercana al 1,5 ó 2 por ciento. De manera que la tendencia es hacia arriba.

En cuanto a los determinantes de corto plazo de la inflación, los márgenes de comercialización –importantes por sus efectos en ella- nos muestran cambios relevantes a nivel agregado.

La productividad media del trabajo asalariado se ha desacelerado en el curso del año, lo que, junto a la moderada evolución de los salarios nominales, ha configurado un panorama de tendencia acotada pero creciente por el lado de los costos laborales unitarios, como unidad de producto, que es un determinante de la inflación en el corto plazo.

Otra variable muy importante, y que monitoreamos muy directamente, son las expectativas de inflación, porque se retroalimentan. Si se registra aumento en ese aspecto, los contratos que se ajustan conforme a la inflación se orientan hacia arriba, especialmente los salarios.

De hecho, una de las variables que, a fines del año pasado y comienzos de 2004, nos llevó a reducir la tasa de interés en medio punto en diciembre y en



igual medida en enero fue la de que se nos estaban desanclando las expectativas hacia abajo.

De acuerdo con las lecturas de expectativas de inflación, la gente esperaba una cifra en torno a 1,5 por ciento. A nuestro juicio, es mala una inflación muy baja. Nuestro objetivo apunta a 3 por ciento. Los aviones no pueden volar muy bajo, porque las corrientes de aire los hacen chocar. Entonces, estamos “volando” a un nivel de 3 por ciento de inflación, en promedio.

Hoy, esas expectativas están ancladas. En los últimos meses, con los movimientos del precio del petróleo, del tipo de cambio y la evolución de la inflación, gradualmente empiezan a volver a 3 por ciento.



De hecho, aquí tenemos la encuesta que hacemos mes a mes a los principales analistas. En 11 meses, esa medida de expectativas promediaba un porcentaje. Nuestra meta es 3 tres por ciento, cifra a la que se va caminando a paso seguro.

Si preguntamos a los mismos analistas cuál es la inflación esperada -en 23 meses, desde ahora, según una tasa anual-, coinciden en tal porcentaje. He terminado la descripción de la evolución de la economía por el lado de la actividad y el sector financiero, y, también, por el de la inflación.

Abordaré ahora lo referente a las perspectivas, los riesgos y las conclusiones.

Con respecto a las perspectivas, para este año el Consejo del Banco Central estima que el producto interno bruto crecerá entre 5 y 5,5 por ciento, de acuerdo con la información hasta hoy -ya vamos a ver los riesgos-, mientras que el gasto lo haría algo por sobre el PIB.

La cuenta corriente de la balanza de pagos mostrará un importante superávit, reflejando el aumento del ahorro frente al incremento transitorio del ingreso nacional, especialmente por un mejor precio del cobre.

Entonces, ése es un gran activo para nosotros. Vamos a terminar este año con un superávit en cuenta corriente superior al 2 por ciento del producto interno bruto. Es una economía muy robusta. Las cuentas externas se hallan ordenadas. Es la contraparte tanto de la situación fiscal ordenada como también de un sector privado que en cierto grado ha considerado estos vaivenes en los precios del cobre como un elemento transitorio, aunque la parte más grande va por el lado del sector público.

Con la información que contamos hasta hoy, se espera un crecimiento del producto interno bruto entre 4,5 y 5,5 para el año 2005. Recalco que la estimación se basa en los antecedentes de que se dispone en la actualidad. Hay gran incertidumbre todavía por la evolución del petróleo, de la economía internacional, y

con la inflación hasta hoy. De acuerdo con nuestras mejores estimaciones, el año 2005 el crecimiento estaría en torno a 4,5 y 5,5 por ciento.

Como resultado de las holguras de capacidad que tiene la economía tanto por el mercado laboral como por la capacidad productiva física, ellas continuarán reduciéndose. Experimentarán una reducción importante en 2004, situación que continuará el año siguiente.

<b>Proyección de Actividad</b> <i>(variación real anual, porcentaje)</i>				
	2002	2003	2004(f)	2005(f)
PIB	2,2	3,3	5,0 - 5,5	4,5 - 5,5
Ingreso nacional	2,5	3,9	7,1	5,3
Demanda interna	2,5	3,5	5,3	6,3
Formación bruta de capital fijo	1,4	4,8	8,0	7,8
Resto demanda interna	2,8	3,1	4,5	5,8
Exportaciones de bienes y servicios	1,5	7,8	12,0	4,8
Importaciones de bienes y servicios	2,4	8,8	13,0	7,5
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,3	-0,8	2,8	1,1

(f) Proyección

En cuanto a las proyecciones de actividad, las cifras históricas nos muestran un crecimiento de 2,2 por ciento en 2002; de 3,3 por ciento en 2003, y de entre 5 y 5,5 por ciento este año.

El ingreso nacional, que toma en cuenta también la ganancia o pérdida de los términos del intercambio, va a crecer en alrededor de 7,1 por ciento el 2004.

La demanda interna estará en torno al 5,3 por ciento, con una formación bruta de capital que va a crecer en torno al 8 por ciento y con una cifra de 4,5 por ciento para el resto de la demanda interna, afectada en parte por la pérdida

de ingresos sufrida por nuestros consumidores ante el mayor precio del petróleo. Es un “shock” real para nuestra economía.

Las exportaciones de bienes y servicios crecerían, en volumen, en alrededor del 12 por ciento, y en 13 por ciento las importaciones de bienes y servicios, con una economía que se recupera en forma importante y donde la tasa de crecimiento sube en torno a 2 por ciento entre 2003 y 2004.

La proyección de la cuenta corriente es sobre 2,5 por ciento: un superávit de 2,8 por ciento del Producto. Es decir, nuestra economía enfrenta una situación externa muy holgada, lo cual permite un riesgo país bajo. Y ésta es la contraparte del ordenamiento macroeconómico.

Y, para el año 2005, el Consejo estima que el PIB crecerá entre 4,5 y 5,5 por ciento, con un ingreso nacional que lo hará menos que en el año en curso, porque el próximo habría una caída, en términos de intercambio, en el margen. Asimismo, la demanda interna crecería entre 6 y 6,5 por ciento; o sea, según nuestra estimación puntual, sería de 6,3 por ciento. La inversión seguiría creciendo, en una economía en que, como vimos, todos los determinantes de la inversión son favorables, en alrededor de 7,8 por ciento. El resto de la demanda interna crecería entre 5,5 y 6 por ciento: 5,8 por ciento.

Las exportaciones de bienes y servicios se estiman hoy día en 4,8 por ciento, lo que no es extrapolable para 2005. No hay un proyecto minero de envergadura como los que maduraron el presente año; además, los inventarios de cobre ya se exportaron en 2004 y no lo harán de nuevo el próximo año. Repito, éste es uno de los riesgos que veremos más adelante. Si seguimos aprovechando de las

oportunidades de la economía internacional, puede ser un riesgo favorable y darse un efecto de que las exportaciones crezcan más de lo proyectado.

En cuanto a las importaciones de bienes, crecerían en torno al 7,5 por ciento el próximo año. Y la cuenta corriente nuevamente mostraría un superávit, pero más pequeño.

Lo importante es que el gran dinamismo de las exportaciones en 2004 se atenuaría un poco el próximo año. Pero esto se debe seguir monitoreando.

#### **IV. Perspectivas económicas**

En la trayectoria de la inflación, el punto central estará determinado por el gradual cierre de brechas en esas holguras. La economía ha recibido suficientes estímulos para que comience a moverse a tasas cercanas y ahora superiores al porcentaje de crecimiento de la capacidad. También habrá mayores presiones de costos laborales a medida que la economía siga en este ciclo de expansión.

Hay un gradual aumento de los márgenes de comercio que van con el ciclo económico, los cuales estuvieron muy afectados por la competencia -lo cual es fantástico- y también por el ciclo. Pero en este último caso el proceso comienza a revertirse.

También habría una evolución de los precios del petróleo. Como señalé al comienzo de mi exposición, en ese aspecto el escenario es más desfavorable para el próximo año. Estimamos un precio cercano a los 34 dólares por barril de crudo para 2005. Incluso, el Fondo Monetario Internacional, en el informe que en 10 días más presentará a los Ministros de Hacienda y Presidentes de Bancos

Centrales, lo ha calculado en un valor mayor que el nuestro. Entonces, es un riesgo que hemos dimensionado correctamente.

Por otra parte, debido a dificultades para cumplir sus efectos, se ha supuesto que la reducción de la jornada laboral, que comienza a operar a partir del 1° de enero del próximo año, no afectará la tendencia inflacionaria, porque no sabemos todavía cuánto se absorberá con un aumento de productividad y cuánto no, lo cual significaría mayores costos. Y esto lo deberemos seguir monitoreando. Hoy no tenemos una forma adecuada de medir sus consecuencias, pero la vivencia empírica deberá verificarlas, porque es difícil saber si habrá aumento de productividad y cómo se reorganizará la producción al interior de cada empresa. Esto le da un sesgo hacia arriba a la inflación, porque el aumento de salarios puede ser mayor a lo que pensamos.

Se considera que la propagación del incremento del precio de los combustibles a la inflación subyacente será acotada. Cuando éstos aumentan, también lo hace la inflación. Tenemos un cuadro en este informe que describe ese proceso. Lo más importante para un Banco Central es su preocupación por la propagación de las segundas vueltas, tanto en expectativas de inflación como en aumento de salarios.

En un Banco Central con credibilidad, como el chileno, pensamos que esos efectos serán más acotados ahora que en el pasado, debido a las inversiones realizadas en los últimos 13 ó 14 años para cumplir con una meta definida a partir de 2001, en el sentido de mantener la inflación en torno al 3 por ciento. Si es mayor, habrá un riesgo de alza. Después volveré a esto. En consecuencia, pensamos que los efectos de la segunda vuelta o propagación serán más reducidos que en el pasado.

Con estos supuestos, se estima que la inflación, excluyendo bienes perecederos, combustibles y tarifas reguladas, va a promediar el 3 por ciento anual. Si se excluyen los bienes perecederos, los combustibles y la inflación del IPC total - que es la que se conoce a través de los periódicos-, será algo menor.

Ello es coherente con la convergencia de la tendencia inflacionaria del IPC, que va desde las actuales tasas instantáneas menores a 2 por ciento hasta cifras por sobre 3,5 por ciento, según cálculos de hoy, las que gradualmente, durante el período 2005-2006, propenderán a 3 por ciento.

Resulta importante destacar que esta evolución de la inflación anclada en 3 por ciento -que es nuestro mandato- corresponde a proyecciones coherentes con diversos supuestos del escenario base, incluida una gradual disminución del impulso monetario. O sea, con este impulso monetario no podemos cumplir hoy día con la meta de inflación. Entonces, ella deberá reducirse en forma gradual, repito, en la medida en que avancemos en dicho escenario. Las proyecciones del Banco Central suponen que ese impulso disminuirá en el tiempo, conforme a nuestro trabajo para mantener la inflación acotada en torno a 3 por ciento.

## Proyecciones de Inflación

(variación anual, porcentaje)

	2002	2003	2004(f)	2005(f)	2006(f)
Inflación IPC promedio	2,5	2,8	1,1	3,0	
Inflación IPC diciembre	2,8	1,1	2,9	2,8	
Inflación IPC a 12 y 24 meses (1)				2,8	2,5
Inflación IPCX promedio	2,6	2,3	0,9	2,8	
Inflación IPCX diciembre	1,9	1,6	1,8	3,2	
Inflación IPCX a 12 y 24 meses (1)				2,9	2,9
Inflación IPCX1 promedio	2,5	2,2	0,9	2,9	
Inflación IPCX1 diciembre	2,1	1,8	1,4	3,6	
Inflación IPCX1 a 12 y 24 meses (1)				3,3	3,4

(f) Proyección

(1) Corresponde a la inflación proyectada para septiembre de cada año.

Pero si observamos las proyecciones de la inflación sobre la base de un IPC de diciembre a diciembre se llegaría en el 2004 a 2,9 por ciento, o sea, a casi 3 por ciento. Y el próximo año, en el mismo período, se alcanzaría a 2,8 por ciento. Y la proyección en 24 meses, entre septiembre del 2005 a septiembre del 2006, nos da una cifra de 2,5 por ciento. La inflación subyacente, limpia de petróleo, estaría en torno a 3 por ciento en 12 meses, tanto hacia fines de 2005 como en 12 meses a septiembre del mismo año y en 24 meses a septiembre de 2006.

Si en esos cálculos excluimos las tarifas reguladas y los combustibles, se llegaría a tasas de inflación cercanas a 3,3 y 3,4 por ciento. Esto supone -como señalé- que el impulso monetario se reduciría. Si ello no ocurre, la inflación se desborda. De manera que ése es el trabajo que debemos hacer como Banco Central.

Con eso concluyo las proyecciones de crecimiento y de inflación, que corresponden al escenario central o más probable, en conformidad a la información de que disponemos hasta hoy día. Ahora analizaremos los riesgos que involucran.



En el frente externo, los principales riesgos se asocian a la incertidumbre respecto a la evolución de corto y de largo plazo del precio del petróleo, la que se vincula a fenómenos difícilmente predecibles. Es decir, la capacidad de respuesta por el lado de la oferta; el efecto de la desaceleración de China en el consumo de combustibles. Estos factores se relacionan con el riesgo geopolítico y los problemas de abastecimiento en el Medio Oriente.

Otro elemento de incertidumbre es que el impacto de la trayectoria supuesta del precio del petróleo sobre el ritmo de la actividad global y/o inflación en las principales economías puede ser más o menos intensa que lo estimado. Por supuesto que si es más intensa, resultaría desfavorable. Todos los Bancos Centrales tenemos incertidumbre respecto de sus efectos, y hay un recuadro que muestra esta situación.

Según los cálculos, un aumento de 10 dólares en el precio del barril de petróleo afecta el crecimiento de la actividad mundial en alrededor de 0,5 por ciento. Si hacemos una proyección y le damos un “shock” de 10 dólares por sobre su valor - nosotros estimamos que el próximo año sería de 34 dólares-, quedando en 44 dólares el barril, el crecimiento mundial sería de 0,5 punto menos, y la inflación mundial, de 0,5 punto más, en el primer año.

Reitero que estas proyecciones se han formulado con parámetros históricos. Actualmente, los países han aprendido a sustituir combustibles, y son mucho más eficientes en el uso del petróleo. Los industrializados usan la mitad del petróleo por unidad de producto que usaban hace 15 años.

Los Bancos Centrales han ganado más confianza por su capacidad de mantener una inflación acotada, con lo cual están más atentos a retirar impulso

monetario, a fin de evitar que esto se pase rápidamente a inflación. Sin embargo, la incertidumbre respecto de los efectos que ello tendrá en la economía mundial la tienen tanto la Reserva Federal de los Estados Unidos como el Banco Central de la Comunidad Europea, y, también, el Banco Central chileno.

Otro riesgo es la persistencia de desequilibrios macroeconómicos entre las principales economías industriales, que se mantiene latente y constituye un gran peligro.

Estados Unidos tiene un notable desorden en sus cuentas fiscales, con un déficit cercano, este año, a 4 por ciento del producto y un déficit en cuenta corriente superior a 5 por ciento del PIB. De modo que presenta un gran desequilibrio. Son cerca de 600 mil millones de dólares al año. Es decir, requiere cerca de 3 mil millones de dólares por día hábil para financiar su exceso de gasto.

En algún momento el mundo deberá preocuparse de tal situación y ajustarla de una u otra forma. Pero ese riesgo subsiste, y si no se ajusta en forma ordenada puede causar volatilidad en las paridades, fuerte depreciación del dólar en el exterior y aumento de tasas de interés.

Lo más probable es que, independiente de la administración que haya en Estados Unidos, a comienzo del próximo año tendrá que plantearse un esquema de mediano plazo de ordenamiento fiscal, especialmente si se tienen en cuenta las grandes demandas sobre el sector fiscal, que provienen del envejecimiento de la población y de los programas muy agresivos en gastos de salud. Si no se ordena en forma predeterminada, ha de hacerlo el mercado, lo cual constituye un riesgo, porque habrá mucha volatilidad cambiaria y en las tasas de interés.

Esos son los riesgos externos.

Con relación a la actividad interna, los riesgos más destacables se relacionan con la forma como el consumo y la inversión sigan evolucionando en el corto plazo. Hasta ahora se ha considerado que la incidencia del mayor precio de los combustibles sería limitada en el consumo y que la evolución reciente del mercado laboral no introduce riesgo en la expectativa de los hogares, los que seguirán consumiendo. Y eso lo continuaremos monitoreando, como ya lo mencioné.

El repunte de la inversión ha sorprendido, y por ahora se considera que ello constituye una normalización más pronta de lo previsto. Pero también puede continuar. Sería un riesgo favorable, si sigue tomando dinamismo.

Se estima que un fuerte repunte de las exportaciones puede perder fuerza el próximo año -es lo que dijimos en el escenario central, que crecería en 4,8 por ciento-; pero podría continuar, gracias a los acuerdos comerciales y al hecho de que hemos seguido aprendiendo a exportar. Eso sería un riesgo favorable. Crecerían las exportaciones más que el escenario central.

Finalmente, en el escenario base de proyección se ha supuesto que será acotada la propagación hacia la inflación subyacente del incremento de precios de combustibles, gracias a la confianza en que el Banco Central hará su trabajo de mantener la inflación controlada en torno del 3 por ciento en el mediano plazo.

La magnitud efectiva que tenga el traspaso sólo se dilucidará a medida que transcurra el tiempo. Y por eso nosotros nos reunimos todos los días. Hay reunión una vez al mes para analizar la evolución de la economía como un todo y decidir el curso futuro de la política monetaria. Esto hay que monitorearlo a cada momento. En particular, controlaremos el comportamiento de los salarios, de las

expectativas de inflación y de la inflación misma en el corto plazo, lo cual constituye un buen predictor de inflación futura.

Sólo en la medida en que transcurra el tiempo se observará el efecto, si es que lo hay, de la reducción de la jornada laboral sobre el cuadro macroeconómico en Chile.

El Consejo considera que en el escenario central el balance de riesgos para el crecimiento está equilibrado. O sea, podemos irnos un poco por encima del rango de 4,5 a 5,5 por ciento o por debajo. Ello está balanceado, en el caso del crecimiento, por todas las razones que di con anterioridad. En cuanto a la inflación, el riesgo está desbalanceado, un poco cargado hacia arriba, básicamente por el hecho de que el precio del petróleo se puede quedar mucho más tiempo por encima y por todos estos efectos que hemos visto de mayores presiones de costos laborales y cierre de brechas, si sigue la economía en este último rango.

#### Conclusiones.

La suma de los antecedentes reafirma un buen escenario externo e interno que enfrenta la economía chilena. Tenemos buenas noticias. Hacia comienzos de año estábamos preocupados de la deflación. Eso ha desaparecido. La economía hoy día va encaminada a un crecimiento de entre 5 y 5,5 por ciento. Esa buena noticia es la que nos llevó a iniciar un proceso de retiro del excesivo estímulo monetario que pusimos en momentos difíciles. Eso lo hicimos el año pasado y a comienzos de éste. Ahora no necesitamos de ese estímulo para una economía que ya está creciendo sobre el crecimiento de tendencia. Y proyectamos que éste seguirá el próximo año. Es muy peligroso dejar ese excesivo estímulo monetario, porque si

uno se queda atrasado después se requerirán aumentos más pronunciados en tasas de interés, que no es lo que necesita el país.

La actividad aumentará entre 5 y 5,5 por ciento durante el 2004, llegando a entre 4,5 y 5,5 por ciento el 2005.

La inflación retornará a 3 por ciento más pronto que lo previsto, por el efecto transitorio del mayor precio del petróleo, y después, de manera sostenida, por los cierres de holgura.

Su dinámica subyacente seguirá determinada principalmente por el cierre de las holguras de capacidad y también por la reducción del impulso monetario, para mantenerla en torno del 3 por ciento.

El Consejo reitera que se mantendrá atento para ajustar oportunamente la política monetaria de manera de confrontar las desviaciones que se proyecten con relación a la trayectoria esperada de la inflación, respecto de la meta establecida, por la cual hemos invertido 14 años. Es una inversión para el país.

Y lo que nos interesa es un crecimiento alto y sostenido. Lo que interrumpe los crecimientos son los desbordes por el lado macroeconómico. Trataremos de hacer nuestro esfuerzo en colaboración con una política fiscal ordenada, para que Chile siga siendo la excepción en América Latina, con un manejo macroeconómico metódico, lo cual nos llevará a tener un riesgo-país de los más bajos de entre todas las naciones emergentes.

Muchas gracias.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Agradecemos al señor Presidente del Banco Central y a los miembros del Consejo, porque nos han traído buenas noticias. Creo que tanto el Senado como el país lo reconocen. En ese sentido, considero valiosa la información

en cuanto a que los antecedentes del escenario internacional parecieran razonables y tendientes a mantener la expectativa de desarrollo del país el próximo año. El escenario interno también se vislumbra como muy positivo, no siendo los riesgos muy altos.

Quizás habría sido bueno conocer la incidencia que, a juicio del Presidente del Banco Central, tendría el eventual recrudecimiento del terrorismo, como hemos visto en estas últimas semanas o meses. Y, en el ámbito interno, vemos que el crecimiento del país se mantiene, pero el desempleo no pareciera ser una variable relevante. Entendemos que la inflación es la meta central del Instituto Emisor; pero, en mi concepto, el desempleo debiera ser objeto de análisis.

Precisamente a ese tipo de consideraciones apunta la sesión. Hay varios señores Senadores inscritos para usar de la palabra. Quizás, luego de algunas exposiciones, el señor Presidente del Banco Central pueda contestar las inquietudes planteadas en ellas, a fin de evitar que haya una sola respuesta al final y queden muchos puntos en el vacío. Es decir, se podría proceder en dos etapas.

Tiene la palabra el Presidente de la Comisión de Hacienda, Senador señor Foxley.

El señor OMINAMI.- ¿Me permite una cuestión previa, señor Presidente?

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra, Su Señoría.

El señor OMINAMI.- Señor Presidente, deseo saber cuántos son los inscritos y cuál será el tiempo de que dispondrá cada uno.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Están inscritos los Honorables señores Foxley, Lavandero, Matthei, Ominami, García, Horvah y Romero. No sé si hay algún otro señor Senador que quiera intervenir.

El señor ARANCIBIA.- Yo, señor Presidente.

El señor VIERA-GALLO.- También yo, señor Presidente.

El señor MORENO.- Y yo.

El señor SABAG.- Igualmente, solicito poder intervenir.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Serían 12 los inscritos. De modo que propongo que cada uno intervenga hasta por siete u ocho minutos, como máximo. Si alguien requiere más, la Mesa no tendrá inconveniente en otorgar más tiempo.

Por otra parte, debemos considerar lo que el señor Presidente del Banco Central ocupe en responder las inquietudes de Sus Señorías.

En ese entendido, tiene la palabra el Senador señor Foxley.

El señor FOXLEY.- Señor Presidente, en efecto, el Presidente del Banco Central ha traído - como era de esperar- buenas noticias, en particular porque la proyección de crecimiento del país para este año tiene un rango un poco más alto, de hasta 5,5 por ciento, respecto de lo que nos informó el Ministro de Hacienda.

Es también positivo que la tasa de inversión no sólo esté recuperándose, sino llegando a niveles bastante normales, y que el riesgo país sea bajo.

Ésas son buenas noticias.

El riesgo es que, precisamente por el contraste entre lo que ha sido un muy buen manejo de la política económica en Chile, comparado con la mayoría de los países de la región, caigamos en una especie de autocomplacencia, en el sentido de que estamos exactamente haciendo lo que hay que hacer y que no hay márgenes de acción distintos a lo planteado aquí.

Y como el sentido de esta sesión es transmitir algunas de las preocupaciones e inquietudes que uno capta, sobre todo en las personas informadas, considero necesario efectuar algunas observaciones.

En primer lugar, me preocupa que, en la proyección de crecimiento para el próximo año hecha por el Banco Central, se establezca como rango-meta un porcentaje que considero relativamente modesto, pues se dice que el crecimiento del próximo año debería ser de entre 4,5 y 5,5 por ciento. Incluso se plantea la posibilidad de que en el 2005 pueda llegar a ser un punto menos que el de este año.

El Presidente del Banco Central señaló: “Esperamos que el próximo sea un buen año.”. No sé si es tan bueno que el crecimiento sea de 4,5 ó 5,5 por ciento cuando en años anteriores, y por más de una década, la economía chilena creció a tasas de entre 7 y 8 por ciento.

Por lo tanto, hay que preguntarse qué es lo que limita dicho crecimiento. No pienso agotar ahora el tema, pero sí referirme a dos puntos del informe del Banco Central, los cuales han sido analizados antes y continúan presentes.

El primero dice relación a que efectivamente existe capacidad que todavía está ahí, disponible. Es decir, se trata de una capacidad ociosa que, por un lapso de prácticamente seis o siete años, nos impedirá llegar al límite, al máximo que presenta.

La reflexión, entonces, es la siguiente: si pensamos que cada ocho años ocurre un “shock” externo y si vamos a demorar seis o siete años en llegar al nivel de plena utilización de dicha capacidad entonces permanentemente la economía crecerá a una tasa menor que aquella con la cual podría hacerlo; o sea, estamos



subestimando lo que se puede crecer sin una inflación alta. En este momento, todavía existe más de 3 por ciento de capacidad ociosa.

Por otro lado, lo anterior se comprueba, porque no existe déficit en cuenta corriente-balanza de pago. Y es así como el próximo año vamos a tener un superávit de 1,1 por ciento del PIB, lo cual quiere decir que todavía permanecerá un ahorro externo negativo, subutilizándose la capacidad de lograr recursos foráneos y con un ahorro interno no sólo abundante, sino en exceso, que permitiría financiar más inversión y aumento de la demanda interna.

Ésa es una interrogante que hemos formulado muchas veces también al señor Ministro de Hacienda, cuya respuesta está pendiente, y que tiene que ver con cuánta política contracíclica hacemos y cuánta podríamos hacer.

A mi juicio, en los últimos años hemos tenido un sesgo excesivo de “prudencia”. He leído recientemente el informe del OECD sobre la economía chilena, el cual tiene doscientas páginas. Si uno sigue la discusión que hoy se da en Europa respecto de las políticas contracíclicas, la conclusión –al menos a la que yo llego- es que tal vez, a lo mejor innecesariamente, hemos sido demasiado cautelosos para instalar la idea de una gran credibilidad en la política fiscal. A modo de ejemplo, el debate que actualmente se lleva a cabo en Europa se refiere al superávit o al equilibrio estructural, materias que no deben ser vistas en sí mismas, sino vinculadas al nivel o tasa de deuda pública sobre el producto.

Si una nación realiza un esfuerzo muy grande, como lo ha hecho Chile, para reducir sustancialmente la deuda pública de 50 por ciento del PIB en 1990 a 12 por ciento hoy día, lo que constituye un esfuerzo de todo el país e implica un aumento de la credibilidad en cuanto a su conducción económica, tiene,

naturalmente, un margen de confianza para llevar a cabo una política de gasto público o una política fiscal relativamente más expansiva en la parte mala del ciclo.

Cuando demoramos seis o siete años en arribar a la frontera de producción, pienso que somos excesivamente cautelosos. En ese sentido, me preocupa –lo hemos dicho con prudencia y cuidado- que la política monetaria, que ha sido correcta, expansiva, contracíclica, en su última señal esté frenando la velocidad con que la economía va a llegar a esta frontera de producción a la cual no ha accedido en cinco o seis años.

Quiero hacer breves reflexiones en torno del empleo.

Entiendo que aún tengo unos minutos.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Le restan sólo segundos.

El señor FOXLEY.- ¿De cuánto dispongo, señor Presidente?

El señor LARRAÍN (Presidente).- Acordamos dar siete minutos por Senador inscrito, a fin de que todos alcancen a usar de la palabra.

Puede continuar Su Señoría. Se le dará todo el tiempo posible.

El señor MORENO.- Señor Presidente, le ofrezco algunos minutos al Honorable señor Foxley.

El señor FOXLEY.- El Senador señor Moreno me concederá parte de lo que le corresponde.

El señor MORENO.- Le cedo la mitad de mi tiempo.

El señor FOXLEY.- Seré muy breve.

El señor LARRAÍN (Presidente).- No se puede ceder el tiempo.

El señor FOXLEY.- Señor Presidente, en lo que atañe al empleo, me parece necesario guardar cierta cautela en las cifras.

El informe del Banco Central nos entrega una interpretación que bien podría estar sobredimensionada. ¿Qué quiero decir? Hay cosas muy raras en cuanto a las cifras de empleo. Lo primero es que las del INE y las de la Universidad de Chile siguen sin estar conciliadas. Y realmente nadie puede poner las manos al fuego y decir con cuál de las dos se queda. Es cierto que se han acercado un poco, pero la brecha entre ellas es demasiado grande.

En segundo lugar, resulta extremadamente raro que el año pasado se hayan creado más de 100 mil empleos independientes y que, de un plumazo, este año dejen de existir y que toda esa gente aparezca trasladada a puestos de trabajo asalariados.

Eso quiere decir que los vendedores de las ferias libres ¿fueron todos contratados formalmente por alguna empresa? Cuesta entenderlo. Yo creo que hay una explicación, probablemente estadística, en el sentido de que debemos mirar la calidad de las encuestas del INE y de la Universidad de Chile.

Pero, más allá de eso, existen cosas bastante curiosas.

La economía está creciendo; las perspectivas son extraordinariamente importantes; los mercados internacionales se están recuperando, pero algunas empresas siguen despidiendo gente.

En el último tiempo, el sector industrial ha eliminado entre 20 mil y 25 mil personas en cada trimestre. Lo mismo ocurre en sectores como el comercio y el transporte.

¿Qué está pasando? ¿Todavía se hacen ajustes cuando las perspectivas generales de crecimiento son tan positivas? ¿Qué sucede? ¿Qué acontece con el

empleo en las pymes? Si analizamos las cifras que ellas entregan, veremos que el acceso al crédito y al capital continúa severamente limitado.

Por lo tanto, cuando el desempleo se acerca al 10 por ciento, tenemos que mirar lo que pasa, no sólo en la industria en general, sino además en las pequeñas y medianas empresas.

Por último -no quiero excederme demasiado en el tiempo-, observemos lo planteado en el informe.

Desde luego, no corresponde al Banco Central hacer una proyección a mediano y largo plazos. Sin embargo, me preocupa un poco lo que queda implícito en este análisis, así como en el que hace a menudo el señor Ministro de Hacienda en el Senado: que la economía tendría un crecimiento potencial de entre 4 y 5 por ciento; y como la tasa de desempleo se encuentra entre 9 y 10 por ciento, cabe preguntarse cuál es el empleo potencial.

Me da la impresión de que estaríamos -como quien dice- conformándonos con una tasa de desempleo más cercana al 7 u 8 por ciento que con una de alrededor de 5 ó 6 por ciento.

Estimo que se trata de un problema complicado, serio, que nos obliga a pensar mucho más a fondo en cómo dar un nuevo impulso a la economía chilena y de qué manera entrar en una nueva fase, con una política más inteligente, que diversifique en mayor medida la producción, que incorpore más tecnología, que atraiga inversión extranjera en nuevos rubros más tecnológicos y, sobre todo, que sea capaz de aumentar la competitividad nacional e internacional de las pymes.

En definitiva, si no nos ponemos a pensar en serio en cómo construir una economía de la innovación, vamos a llegar a un escenario con crecimiento

insuficiente, con desempleo excesivamente alto y, consecuente con ello, con una distribución del ingreso que va a ir horadando las bases de legitimidad del sistema democrático.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Lavandero.

El señor LAVANDERO.- Señor Presidente, voy a tener que limitarme a hacer una intervención puntual, dada la brevedad del tiempo, lo que parece insólito, ya que, por el contrario, deberíamos ampliar el análisis de estas materias y discutir las extensamente.

Me veré en la necesidad de entregar antecedentes más precisos, y con cifras, para señalar algunas situaciones que me parecen relevantes respecto de la presentación del Banco Central.

Como en otras ocasiones, se las haré llegar al Presidente de dicha Institución.

Señor Presidente, me parece que el Instituto Emisor no puede desentenderse de los efectos provocados por una política que es independiente de los problemas de desarrollo del país.

Si bien el principal objetivo del Banco Central es velar por la estabilidad de la moneda y el funcionamiento de los pagos internos y externos, en la práctica, esto conlleva un único objetivo: el control de la inflación.

Al alzar las tasas de instancia monetaria, el Instituto Emisor nuevamente ha demostrado que no tiene una visión global del desempeño de la economía, sino que simplemente cumple con su único objetivo.

Sin embargo, a mi juicio, como se trata de la segunda institución responsable del manejo de la política económica, no puede abstraerse del quehacer económico general, y específicamente del desarrollo económico.

El Banco Central ha puesto en jaque la marcha de la incipiente reactivación, como ha ocurrido otras veces, al reaccionar apresuradamente frente a las presiones inflacionarias. En tanto, si bien la demanda interna ha crecido, las señales de reactivación aún son débiles y prevalecen más de quinientas mil personas desempleadas. El país todavía no está en condiciones de iniciar un ajuste.

En ese contexto, me parece adecuada una reflexión sobre la política monetaria como instrumento de gestión y en cuanto al rol propio del Instituto Emisor.

Tocante a la meta de inflación, como se sabe, el Banco Central chileno mantiene niveles de autonomía muy superiores a los de otros institutos emisores del mundo. Esto se refleja en el uso discrecional de la política monetaria destinada a cumplir con los objetivos delineados, pero, además, en el hecho de que es el propio Banco el que autónomamente establece las metas de inflación.

Un debate en tal sentido no se ha dado en forma transparente en nuestro país. Sin embargo, frente a un Instituto Emisor que no tiene conciencia de los límites en que vive gran parte de la sociedad chilena, resulta apropiado realizar una discusión abierta y clara sobre el particular.

En cuanto a la transmisión monetaria, creo conveniente insistir en destacar la extraña paradoja que presenta el actual mecanismo; o sea, la capacidad de traspasar las decisiones de política monetaria de la autoridad respectiva al mercado. Si las sistemáticas reducciones en la tasa de instancia monetaria no se

transmiten rápidamente a los sectores más pobres y la pequeña y mediana empresas se mantienen con un alto costo de acceso al crédito, las muy pequeñas alzas en la tasa rectora inmediatamente repercuten en la economía.

Además, en ese ámbito, se debe tener presente que la concentración económica del sector financiero es un fenómeno cada vez más agudo, donde tres instituciones manejan cerca de 50 por ciento del mercado.

Me gustaría que las preocupaciones se centraran en ese terreno, pues el Instituto Emisor es responsable, no sólo de ajustar periódicamente la tasa rectora de interés de la economía, sino también de asegurarse de que ésta se transmita de manera adecuada.

Con relación a la política económica, lo cierto es que, aun cuando dentro de los roles que debe cumplir el Banco Central no se especifica claramente su labor en pro del desarrollo económico o del empleo, tiene un rol intrínseco y fundamental que le concede la capacidad de influir en la marcha económica del país mediante diversos mecanismos.

De hecho, en sus declaraciones de principios, dicha Institución señala la labor contracíclica que le compete a la política monetaria. En cambio, la mantención de los “equilibrios macroeconómicos” se ha concentrado en un único y exclusivo objetivo, cual es el control de la inflación, el que ha superado en importancia a cualquier tipo de labor social que pueda ejercer el Banco para que el país logre un desarrollo armónico.

El Instituto Emisor sube las tasas de interés justo en el período en que el desempleo está particularmente agudo y creciendo y no da señales de tender a la baja. Entonces, ¿cómo se explica que tome como variables relevantes para analizar

la política monetaria sólo las circunstancias externas y no el fenómeno de debilidad en el empleo?; o ¿cómo se pondera la debilidad incipiente de la reactivación económica en el análisis destinado al uso de la política monetaria?

No puedo dejar pasar esta oportunidad sin recordar a los señores Consejeros del Banco Central, no sólo sus obligaciones, sino además sus responsabilidades en el desarrollo económico del país.

Al Instituto Emisor corresponde, según su Ley Orgánica, la elaboración de cuentas nacionales. En reiteradas ocasiones he solicitado a su Presidente que cumpla con sus funciones y, en forma coherente con las nuevas recomendaciones de las Naciones Unidas, elabore las cuentas ambientales. Sin embargo, la información que entrega es tan pobre que no permite un análisis serio respecto del impacto de los sectores económicos sobre el empleo y la distribución del ingreso, y nula en cuanto a los aportes de los sectores económicos al desarrollo nacional, y en particular, al de las pymes a la economía.

El Banco Central ha omitido los avances en el levantamiento de información para construir un sistema de valoración económica integral que contenga datos relativos a las cuentas ambientales que valoren el patrimonio natural, el de la biodiversidad, e incluyan los costos de contaminación y degradación de los recursos, pero, sobre todo, las rentas asociadas a los recursos naturales.

Debo reiterar la importancia de tal información, pues sería de enorme utilidad en la discusión pública que existe sobre royalty y regalías, no sólo en cuanto a la minería, sino también en lo que concierne a otros recursos naturales.



En relación con su rol dentro de las políticas públicas, cabe señalar que el Banco Central no puede abstraerse de su labor como agente que puede modificar el curso de la economía de Chile.

En tal sentido, he visto muy activo al Presidente del Instituto Emisor en materia de propuestas económicas que se encuentran fuera de su responsabilidad directa, como son la flexibilidad laboral y la competitividad. Pero no lo he escuchado ninguna vez referirse a la enorme desigualdad de ingresos existente en nuestro país; a la inexplicable realidad de una economía que crece pero no genera empleos.

Quizás la principal crítica que se le puede hacer al Banco Central es que actúa sin comprender la realidad económica de Chile, con una independencia bastante parecida a la de un sistema poco desarrollado.

Para que dicho organismo adquiriera conciencia del país en que se desempeña, me permito mencionar algunos antecedentes que deberían ser los inspiradores de su gestión.

Tenemos que reconocer que el producto interno se ha duplicado desde 1990 a esta parte. Pero, no obstante el crecimiento experimentado, hoy día el 80 por ciento de los chilenos percibe ingresos menores a 300 mil pesos mensuales; el 70 por ciento gana menos de 131 mil pesos al mes, y 2,9 millones de personas tiene entradas inferiores a 43 mil pesos mensuales.

El crecimiento promedio desde 1990 ha sido de 5,5 por ciento anual, pero éste no se ha traducido en una disminución de la pobreza, que debería medirse con parámetros normales y no del año 86. Igual cosa ocurre con la cesantía. Y, por

último, no obstante el desarrollo de las grandes empresas, ha aumentado el trabajo precario.

Por último, señor Presidente, quiero dar lectura a algunas cifras que son extraordinariamente graves y confirman los asertos que he señalado.

Los resultados sobre las ganancias promedio de 548 compañías en el 2003 muestran que éstas se elevaron en 83 por ciento.

Por si fuera poco, se anotó un alza de 35 por ciento en las utilidades de las sociedades anónimas chilenas durante el primer semestre de 2004.

Únicamente 27 empresas concentran el 50 por ciento del valor total de las exportaciones. De ellas, las 10 principales reúnen el 35,3 por ciento, correspondiendo 7 al sector minero y 2 al forestal. Además, sólo 16 grupos económicos explican el 80 por ciento del PIB.

Cuatro empresas chilenas se ubican entre las dos mil más grandes del mundo, según "Forbes": AntarChile, del grupo Angelini; el Banco de Chile, de la familia Luksic; la CMPC, del grupo Matte; y la cadena de tiendas Falabella.

He querido entregar estos pequeños esbozos para demostrar que el crecimiento logrado por el país, en las condiciones en que se ha efectuado, no ha beneficiado de manera exclusiva al total de la población, sino sólo a 20 por ciento de ella. Y desde la aparición de mi libro "EL DILEMA DE CHILE ¿Crecimiento sin Equidad?" -editado el año 95- hasta esta fecha, con todo el crecimiento que hemos experimentado, prácticamente no han variado las cifras...

El señor LARRAÍN (Presidente).- Ha finalizado su tiempo, señor Senador.

El señor LAVANDERO.- ...sobre la distribución del ingreso. Incluso, ha aumentado la cesantía promedio durante los últimos años.

Para terminar, debo señalar que me parece interesante la cuenta entregada por el señor Presidente del Banco Central, pero incompleta en el sentido de que no explica lo necesario para desarrollar armónicamente nuestro país.

El señor LARRAÍN (Presidente).- A continuación, tiene la palabra la Honorable señora Matthei.

La señora MATTHEI.- Señor Presidente, el Banco Central cuenta con una sola herramienta, con un único instrumento de política, que es la tasa de interés, a diferencia del Gobierno, que maneja las políticas fiscal, laboral, previsional, comercial, social, tributaria, etcétera.

Cualquier persona con un semestre de estudio en Economía - un semestre; ¡con eso basta!- sabe que cuando se dispone de una herramienta sólo puede cumplir un objetivo. Si no se tienen otros instrumentos para actuar, no es lógico pedir más que la consecución de un único propósito.

Por eso la ley ha encargado al Banco Central que cumpla con un único objetivo, que es el control de la inflación.

Todos los planteamientos que hemos escuchado -tiene razón el Senador señor Lavandero, pero las cuentas hay que pedírselas al señor Eyzaguirre- sobre la pobreza, el crecimiento, el desempleo, la distribución del ingreso, etcétera, no tienen nada que ver con el Banco Central.

Y quiero recalcar lo que afirmo, porque cualquier persona con un semestre de Economía sabe que cuando un órgano dispone de un único instrumento para actuar sólo puede cumplir un objetivo.

Por eso, resulta bastante inquietante que los fracasos de los Gobiernos de la Concertación en la solución de todos esos problemas se los estén achacando ahora al Banco Central, que carece de toda posibilidad de moverse.

En consideración a ello, me voy a referir a los temas que me preocupan.

Me alegra enormemente que la inversión se haya recuperado. Hoy se habla de una tasa de inversión de 24 por ciento del PIB, la cual, según se indica en la página 11 del informe, es consistente con un crecimiento de tendencia -es decir, de largo plazo- de la economía de entre 4 y algo menos de 5 por ciento.

En consecuencia, deseo consultar a las autoridades del Banco Central cuál es la inversión que se requeriría para alcanzar nuevamente un crecimiento de 7 por ciento, al que todos -creo yo- aspiramos. Tengo entendido que debería ser cercana a 30 por ciento. Por tanto, una inversión de 24 por ciento, si bien es buena y denota recuperación, sólo alcanza para un crecimiento de entre 4 y algo menos de 5 por ciento.

Alternativamente, se puede lograr el crecimiento con un aumento de la productividad total de factores. Conforme al Resumen -no tuve tiempo para leer lo demás-, ha habido -¡gracias a Dios!- tal incremento, lo cual, además, es coincidente con el ciclo económico. Pero me gustaría saber qué combinaciones de tasas de inversión y de aumento de la productividad total de factores podrían llevarnos a un crecimiento económico de 7 por ciento, y qué reformas se requerirían, a juicio del Instituto Emisor, para obtener una productividad de los factores consistente con esa meta.

En segundo lugar, me interesa saber en qué sectores se está produciendo la inversión y si alguno se ha quedado atrás en esta materia o puede generar un cuello de botella.

En tercer término, resultaría conveniente que se describiera, de modo breve, qué sería un escenario bueno y qué sería un escenario malo de aterrizaje de los desequilibrios que se advierten en Estados Unidos, y qué significarían éstos para nuestra economía.

En cuarto lugar, deseo saber qué está sucediendo con el empleo y, sobre todo, con la tasa de participación. Estaba mirando el cuadro de la página 50, donde se observa que, si bien la tasa de desempleo se halla estancada, la tasa de participación ha experimentado una disminución preocupante. En la medida en que esta última se recupere, ¿qué podríamos esperar con respecto a las tasas de desempleo de mediano y largo plazos?

Por otro lado, aquí hay personas a las que de verdad les interesa saber por qué se han aumentado las tasas de interés. Me gustaría que el señor Presidente del Banco Central explicara la razón por la cual no es posible mantener una tasa de interés negativa, como la que hemos exhibido en el último tiempo. Recordemos que ésta ha sido de 2 por ciento y que, no obstante ello, se espera que la inflación alcance a 3 por ciento. Por tanto, tenemos una tasa de interés negativa en el mediano y largo plazos.

En definitiva, deseo que se indique el motivo por el que no se puede mantener una tasa de esa índole en la economía; qué consecuencias trae aparejadas aquello, y, también, por qué las alzas en las tasas de interés operan con rezagos de entre 12 y 24 meses, es decir, por qué sus efectos se sienten recién a partir de ese

período y no inmediatamente. Eso, quizás, permitirá a los señores Senadores entender mejor las razones que tuvo en vista el Banco Central para aumentar la tasa de interés en 0,25 puntos en septiembre, lo cual puede ser sólo el inicio.

La última pregunta que quiero formular es cuál sería una tasa de interés de mediano o largo plazo consistente con un crecimiento de la economía de entre 5 y 7 por ciento; en el fondo, a qué tasa deberíamos llegar de aquí a dos o tres años.

He dicho.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Gracias por no ocupar todo su tiempo, Su Señoría, pues así permite que otros señores Senadores intervengan.

Tiene la palabra el Honorable señor Ominami.

El señor OMINAMI.- Señor Presidente, tal como aquí se ha dicho, el informe refleja un cambio favorable en la economía internacional y en la economía chilena. Afortunadamente, va quedando atrás un quinquenio de bajo crecimiento.

Y quiero hacer, al respecto, un comentario político.

Creo que eso posibilitará que las definiciones en torno a la próxima elección presidencial se realicen en un cuadro muy distinto del existente en 1999 y el 2000. Y me parece bueno para Chile que se pueda discutir con tranquilidad en un escenario menos asfixiante que el de esa época. Deseo recordar que en 1999 la economía, a raíz de las situaciones producidas en ese momento, no creció. Por el contrario, tuvo un crecimiento negativo. En consecuencia, pienso que ésa es una muy buena noticia para el país, aunque no sé si la Oposición la valora de la misma manera.

En este contexto, es evidente que la tarea del Presidente y del Consejo del Banco Central de venir a entregar su informe al Senado resulta más grata. Recuerdo que a finales de los 90, en momentos de fuerte crisis, los debates que se suscitaban eran bastante ásperos. Tengo la sensación de que los de hoy son claramente más acotados.

Como el tiempo es muy corto, quiero decir que adhiero completamente a lo expresado por el Senador señor Foxley en el sentido de que es malo que nos vayamos resignando -por decirlo de algún modo- a una tasa de crecimiento más baja que la que necesitamos y que la que, objetivamente, podemos alcanzar. Además, considero que la resignación no estimula algo que me parece fundamental, cual es la búsqueda de políticas que aseguren que la economía chilena pase de la etapa en que ha estado inmersa durante este tiempo a una fase distinta y superior: a una economía de la innovación que permita transformarnos en un país efectivamente desarrollado.

Hay naciones con macroeconomía sólida, quizás también con riesgo país bajo, que se han quedado creciendo a tasas de 3 y 4 por ciento durante largos períodos. Un crecimiento alto y sostenido requiere, necesariamente, equilibrios macroeconómicos sólidos. Éstos son una condición necesaria, pero -digámoslo una vez más- no suficiente. Se precisan también estrategias de desarrollo y otras políticas para garantizar altas tasas de crecimiento. Y si no tenemos en cuenta esto, no generaremos los impulsos ni las situaciones que permitan un debate acerca de las políticas públicas que nos encaminen en esa dirección.

Dicho lo anterior, quiero poner mi atención en la decisión que adoptó recientemente el Banco Central.

Es cierto lo que dice la Senadora señora Matthei. Dicha entidad cuenta con un instrumental más bien limitado. Y, dentro de éste, la tasa de interés resulta muy importante. Por eso merece un juicio el que se actúe en tal o cual sentido. En todo caso, el propio Presidente del Instituto Emisor se hizo cargo de esa decisión y la justificó desde el primer momento de su presentación.

Sobre el particular, deseo señalar lo siguiente.

Es evidente que estamos en un nivel de tasas de interés donde los aumentos no significan cuestiones dramáticas. Pasar de 1,75 a 2 por ciento no reviste tal particularidad. Además, resulta inevitable que una economía, sobre todo una pequeña como la nuestra, finalmente participe del proceso de normalización de tasas de interés a nivel internacional. Chile no puede ser una isla en este plano. A mi modo de ver, la única discusión pertinente es si dicho aumento correspondía o no en este minuto, si éste era exactamente el momento más indicado.

Después de seguir con mucha atención la presentación realizada, debo decir que mantengo mis dudas. Y las mantengo por lo que voy a señalar a continuación.

El Presidente del Banco Central recordaba que el mandato del Instituto Emisor es velar por la estabilidad de la moneda, definida como una inflación en torno al 3 por ciento. Me parece que toda la evidencia entregada en el informe muestra que, no obstante un fuerte aumento de los precios del petróleo, no hay riesgo de incumplimiento de la meta de inflación. Al contrario, su tasa ha estado por debajo del rango meta. Incluso, en la evaluación de riesgo se señaló que podríamos estar sobreestimando los peligros de aumento de la inflación.



Por consiguiente, entiendo que el objetivo del Banco Central, conforme al mandato recibido, se encuentra absolutamente asegurado, dentro de lo que es posible hacerlo.

En cambio, subsisten dos terrenos donde hay más fuentes de preocupación. Ellos tienen que ver con la consolidación de la reactivación del crecimiento y con una mayor creación de puestos de trabajo. Éstos son los dos principales problemas que enfrentamos en nuestro país.

Sin lugar a dudas, estamos creciendo menos de lo que necesitamos y menos de lo factible en un contexto internacional -digámoslo con franqueza- particularmente favorable. Chile creció más en los años 90, con un contexto internacional menos favorable que el de hoy.

Más aún, me preocupa -y a este respecto hago la misma observación que el Senador señor Foxley- que para el 2004 exista una proyección de crecimiento de entre 5 y 5,5 por ciento. Y para el año 2005 se anticipa que aquél no continuará aumentando, sino que más bien comenzará a declinar, ligeramente. La proyección para el próximo año fluctúa entre 4,5 y 5,5 por ciento.

Todo lo anterior se inserta en un cuadro donde todavía existen abundantes capacidades instaladas ociosas; una tasa de desempleo alta; un superávit en cuenta corriente, y un superávit fiscal.

En consecuencia, están dadas todas las condiciones para crecer un poco más. Y, desde este punto de vista, me parece que la señal entregada en materia de tasas de interés puede ser perturbadora, no desde el ángulo del comportamiento de las grandes compañías exportadoras chilenas, sino desde la perspectiva de un conjunto muy amplio de pequeñas empresas más vinculadas al mercado interno.

Sobre ese particular, señor Presidente, quiero hacer la siguiente precisión.

Estoy convencido de que en la actualidad hay una muy fuerte profundización de la heterogeneidad estructural entre un sector de empresas grandes y medianas -e incluso de algunas pequeñas- altamente competitivas y vinculadas de manera estrecha al mercado externo, y otro sector, bastante amplio, de pequeñas empresas que viven fundamentalmente del mercado interno.

Se trata de dos mundos por completo distintos. Y las percepciones sobre el crecimiento del país son del todo diferentes al situarse en un sector u otro.

A su vez, eso explica los problemas que estamos enfrentando en materia de empleo.

A mi juicio -lo señalo con total sinceridad-, constituye una interpretación demasiado simple la de que durante 2004 se ha producido sólo una formalización en el mercado laboral: sustitución de puestos de trabajo menos formales por otros más formales.

Es evidente que en ese sector de empresas altamente competitivas existe un fuerte crecimiento del producto, un fuerte desarrollo de las exportaciones. Y eso se puede hacer, inclusive, sobre la base de destrucción de empleo. Uno ve en las grandes exportadoras, en las más competitivas, como las de la industria de salmicultura o las agroindustriales, que las nuevas tecnologías utilizadas sustituyen fuerza de trabajo. Y está bien que así ocurra. Esas empresas tienen como objetivo ser más competitivas, y están haciendo bien su trabajo. Sin embargo, no es por la vía de la reactivación de ellas que ha de enfrentarse el problema del desempleo.

En mi concepto, debemos asumir que la economía chilena, no obstante tener niveles relativamente altos de crecimiento y un boom exportador, puede estar destruyendo empleos.

Aquello es muy importante como diagnóstico, por lo siguiente: porque si no lo asumimos así, no nos vamos a preocupar de generar las políticas públicas que permitan una real disminución en la tasa de desocupación.

Si seguimos pensando que el crecimiento automáticamente, per se, va a resolver el problema del desempleo, podemos estar condenando a un sector muy amplio de la población a mantenerse en condiciones de desocupación de manera permanente. Y ésa es una dificultad seria que enfrentamos.

Gracias, señor Presidente.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor García.

El señor GARCÍA.- Señor Presidente, la buena noticia que nos ha traído el informe del Banco Central esta mañana es el incremento que está experimentando la inversión.

Recuerdo que en la última sesión celebrada por la Comisión de Hacienda para conocer el informe de política monetaria planteamos nuestra inquietud precisamente por el hecho de que la inversión se mantuviera estancada, pues ello hacía presumir que el crecimiento futuro de nuestra economía carecía de bases sólidas para pensar que su tasa continuaría elevándose.

Por eso -repito-, el que hoy se nos diga que la inversión está aumentando constituye, sin duda, la mejor noticia.

En seguida, debo manifestar que discrepo del Banco Central respecto de dos de las más importantes apreciaciones que nos ha formulado.

En primer lugar, tocante al crecimiento del producto para el presente año, se expresó que oscilaría entre 5 y 5,5 por ciento. Yo pienso que, más bien, los indicadores muestran que vamos a estar más pegados al primero de esos porcentajes y que no hay bases que sustenten un eventual crecimiento de 5,5 por ciento.

Voy a entregar algunas cifras.

En el primer trimestre, la variación del producto fue de 4,8 por ciento, y en el segundo, de 5,1; para el tercer trimestre se espera que el crecimiento se halle en torno del 5 por ciento. Por lo tanto, veo difícil que tengamos un crecimiento más cercano a 5,5. Creo -reitero- que estará bastante próximo al 5 por ciento.

Las cifras del IMACEC, que si bien no indican producto son muy cercanas a él, también lo señalan: en enero, la actividad comercial-industrial aumentó 3,6 por ciento; en febrero, 4,5; en marzo, 6,4 -el mejor mes hasta este momento-; abril, 5,3; mayo, 4,9; junio, 4,9.

Por consiguiente, si uno observa que la tendencia se halla más próxima a 5, es difícil pensar que podamos acercarnos a 5,5 por ciento como aquí se ha señalado.

También discrepo del Instituto Emisor respecto de la variación del IPC. Aquí se insiste en una tasa de inflación de 3 por ciento.

Debo recordar que la variación del IPC en el mes de enero fue negativa: -0,2; en febrero, neutra: 0. Pero desde marzo en adelante, seguramente con motivo, entre otras cosas, de las fuertes alzas de los combustibles, tuvimos tasas de IPC del orden de 0,4 por ciento: marzo, 0,4; abril, 0,4; mayo, 0,5; junio, 0,4; julio, 0,2; agosto, 0,4.

La inflación desde enero hasta agosto asciende a 2,1 por ciento. Para llegar a 3 deberíamos suponer una inflación promedio de 0,2 por ciento entre septiembre y diciembre. Pero la historia indica que, en general, septiembre y octubre registran IPC más alto aun que los meses de invierno.

Por eso, creo también que la tasa de interés estará más cercana a 4 que a 3 por ciento, salvo que en el resto del año se produzcan nuevas alzas en la tasa de interés de política monetaria, no obstante que ésta -como indicó la Senadora señora Matthei- tiene un efecto bastante retardado en la economía. Algunos hablan de seis meses; otros, de un año, etcétera. Pero, sin duda, cuando los mercados comienzan a internalizar eventuales alzas en las tasas de interés, normalmente empieza a caer el valor del tipo de cambio. Es probable, entonces, que ésa sea la razón por la cual el Banco Central está pensando en una inflación de 3 por ciento.

En definitiva, señor Presidente -y con esto termino-, quiero saber cuáles son los fundamentos que tiene el Banco Central para estimar que el crecimiento de la economía podría llegar a 5,5 por ciento (ojalá me equivoque, pero creo que será más cercano a 5 que a 5,5 por ciento) y cómo se piensa alcanzar una inflación de 3 por ciento si ya, en lo que va de 2004, asciende a 2,1 por ciento y quedan meses en que tradicionalmente es más alta que en otros períodos del año.

Gracias, señor Presidente.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Gracias a usted, señor Senador, por atenerse al tiempo.

Tiene la palabra el Honorable señor Horvath.

El señor HORVATH.- Señor Presidente, en primer término, quiero destacar la calidad del informe que se nos entregó y del análisis que de él se ha hecho.

El Banco Central es uno de los pocos organismos autónomos que hay en Chile. Por lo tanto, su voz es muy decisoria para otras instancias, como los Poderes Ejecutivo y Legislativo, particularmente en cuestiones como la Ley de Presupuestos. La Contraloría es otro de ellos, pero en realidad está bastante desmedrada en cuanto a medios y posibilidades de desarrollo.

En segundo término, debo puntualizar que el Presidente del Instituto Emisor hizo aquí entre cuarenta y cincuenta alusiones al tema combustibles y petróleo. Tanto en su exposición como en el informe adjunto se expresa que, a nivel de mercado y de la economía internacional, los países se van haciendo cada vez más independientes del petróleo, lo cual es absolutamente razonable y va en la dirección correcta. Sin embargo, esto no ocurre en nuestro país. En el mercado interno, somos muy dependientes del petróleo y del gas, pese a tener un enorme potencial hidroeléctrico, además de la posibilidad de desarrollar energías alternativas. Y ésta es una señal que el Banco Central puede dar, por la vía que indicaré al final, a esas instancias de decisión.

Con respecto al empleo, existe una ley de la economía de la sociedad en el sentido de que cuando ciertas políticas van a los sectores más desfavorecidos, dentro de ellos, los que están en mejores condiciones las aprovechan integralmente; los de peores condiciones no las aprovechan en su totalidad o no las reciben. Así lo revelan los indicadores de reducción de la pobreza, la cual está prácticamente estancada; incluso, en algunas regiones hay índices de crecimiento de la indigencia.

Lo anterior no es ajeno al mundo de las pequeñas y medianas empresas, que son las más generadoras de empleo. Allí se está produciendo el mismo fenómeno. Y esto va asociado a un problema de concentración. Los

indicadores de desarrollo humano que elabora el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo demuestran enormes inequidades al interior de las regiones, de las comunas y, especialmente, de las ciudades.

Quiero insistir una vez más en la necesidad de que el Banco Central, dadas su capacidad y autonomía, elabore y nos entregue, de acuerdo con su Ley Orgánica Constitucional, informes de cuentas patrimoniales, particularmente en lo que se refiere al medio ambiente. Ésta es una deuda que el Instituto Emisor tiene, de manera sistemática y por muchos años, con el Poder Legislativo. Los pasivos ambientales -en el sector de la minería, por ejemplo- siguen creciendo. Y ello tiene repercusiones a la larga. Algo similar ocurre con el análisis de los distintos recursos renovables y no renovables.

Por último, deseo solicitar al Banco Central que, de ser posible, con los datos de que dispone ahora o por lo menos con los que tenga a futuro, elabore un informe más regionalizado. En verdad, tiene capacidad para hacer un análisis desde el punto de vista de la economía al interior de las Regiones del país.

Gracias, señor Presidente.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el Senador señor Romero.

El señor ROMERO.- Señor Presidente, más allá de nuestro acuerdo o desacuerdo con el informe del Banco Central, todos debemos estar conscientes de la seriedad de su contenido. No me cabe la menor duda de que es necesario reafirmar permanentemente la importancia que reviste el hecho de que el Instituto Emisor tenga la independencia y autonomía que nuestra Carta Constitucional garantiza. Éste es un tema que está por encima de cualquier debate.

Tal como aquí se ha expresado, la labor del Banco Central se realiza esencialmente mediante la determinación de las tasas de interés y de los controles financieros correspondientes. Sin embargo, no es menor la relevancia que para la economía nacional tienen las señales que dicha Institución envía a los agentes económicos. En definitiva, ellas hacen que, de un modo u otro, las expectativas económicas se vayan canalizando u orientando de manera correcta.

En este aspecto, considero significativo destacar algunas situaciones, dentro del cuadro que el señor Presidente del Banco Central denominó “escenarios de riesgo” -hay dos o tres que incluso se han comentado en esta Sala-, el primero de los cuales se plantea con relación a la matriz energética chilena.

No es menor que, como dijo el señor Senador que me precedió en el uso de la palabra, se hayan utilizado en unas cincuenta oportunidades los términos “combustibles” y “petróleo”.

No cabe duda alguna de que la matriz energética chilena está recibiendo señales preocupantes y cada vez más crecientes en cuanto a que nuestros proveedores de gas natural enfrentan situaciones que pueden afectar al país mucho más gravemente que lo previsto para este año.

En tal sentido, creo que la demanda contenida y creciente de naciones importantes de la región, como Brasil, puede afectar a la matriz energética chilena.

Desde tal perspectiva, sería muy importante escuchar algo más profundo sobre las necesidades que pueden surgir al respecto, particularmente en 2007 ó 2008, ya que, como es natural, tendremos una crisis que puede resultar más grave que la visualizada.



Por otra parte, estimo fundamental escuchar también opiniones expresadas desde fuera. Recientemente estuvo en Chile el Director Gerente del Fondo Monetario Internacional, don Rodrigo de Rato, quien, entre las observaciones que le merece la economía chilena, hizo presente la necesidad de flexibilizar el mercado laboral. Sería interesante, entonces, recibir sobre el particular alguna opinión del Presidente del Banco Central o de los Consejeros que lo acompañan.

Me parece, asimismo, que hay una situación pendiente en materia de modernización del Estado, particularmente en cuanto a estructurar una adecuada institucionalización para enfrentar las amenazas de dumping, competencia desleal o distorsiones de que permanente y reiteradamente estamos siendo objeto.

Digo lo anterior a propósito de un proyecto de acuerdo que está para ser votado en la sesión ordinaria de esta tarde. Porque, en definitiva, se están registrando situaciones que distorsionan de manera grave y fuerte el desarrollo de la actividad interna chilena.

Como es natural, debiera preocuparnos, dentro de estos escenarios, que la modernización del Estado, que se halla pendiente, considerara la estructuración correcta y válida de políticas antidumping y, sobre todo, antidistorsiones, para actuar como país a los efectos de enfrentar las situaciones de competencia desleal. De otra manera, pueden resultar afectadas seria, grave e irreversiblemente industrias tan importantes como la cerealera, la molinera, la avícola y otras.

De otro lado, parece esencial reiterar la necesidad de estructurar una política en relación a las pequeñas y medianas empresas. Todos nos alegramos del avance logrado en materia de las exportaciones chilenas. Éstas las hacen básicamente -también aquí se ha señalado- las grandes empresas. Pero las pequeñas

y medianas empresas, que miran hacia el interior del país, a mi juicio, no tienen capacidad para superar el endeudamiento crónico a que han estado sometidas durante los últimos años; y no las hemos atendido como probablemente lo hacen otras economías.

Quiero destacar que en Estados Unidos, país que tiene una economía esencialmente desarrollada y de libre competencia, hay brechas o posibilidades para la pequeña y mediana empresas respecto, por ejemplo, de la compra pública: un porcentaje de ésta tiene que ser atendido sólo por ellas.

Entonces, echamos de menos que en nuestro desarrollo económico no pongamos la debida atención en las entidades que generan más de 80 por ciento del empleo nacional, como son las pymes.

En resumen, podemos prevenir estos escenarios de riesgo mediante una mayor flexibilidad laboral, una mayor modernización del aparato institucional y, particularmente, una política más proactiva para la pequeña y mediana empresas.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el Senador señor Arancibia.

El señor ARANCIBIA.- Señor Presidente, adhiero al reconocimiento expresado aquí repetidamente por la calidad de la presentación del Presidente y los Consejeros del Banco Central. No cabe sino felicitarlos por la acción que han desarrollado en el ámbito de las políticas públicas, que les concierne.

Deseo manifestar una opinión divergente de la planteada por un señor Senador que me antecedió en el uso de la palabra, para quien, según el cuadro general del reporte del Banco Central, el escenario político que se viviría el próximo año frente a una elección tendría características diferentes de las esperadas hace dos años.

Al respecto, mi percepción es definitivamente distinta.

Si bien concuerdo con que, en líneas macros, este país anda muy bien, no pienso lo mismo cuando salgo del Senado a recorrer las calles de mi Región. Entonces, me encuentro con una situación políticamente muy inconveniente; con una crítica y una queja muy sentida de la gente. Valparaíso es la ciudad con mayor índice de desempleo en Chile: 17,8 por ciento, y subiendo. Por ello, cuando se habla de porcentajes, no se llega realmente al dolor de las personas que lo sufren.

En efecto, podemos decir al país que estamos mejor, que estamos creciendo estupendamente; pero, si vamos a los cerros de Valparaíso, nos encontraremos con una realidad dramática y brutal, que cuesta explicar.

Entonces, el escenario político que va a vivir la clase política no se sustenta en este muy buen informe, a pesar de que yo lo considere válido, valioso e importante, y de que obedece a la labor trascendente del Banco Central.

Aquí se ha planteado una serie de otras políticas públicas relacionadas con esta misma situación y que, por su impacto, no puedo dejar de mencionar.

El 17,8 por ciento de cesantía es uno de los aspectos que me preocupan. Pero también, en una parte de la presentación, se habló del empleo y de cómo se compone: trabajos individuales y asalariados.

La verdad es que aquí la desocupación es tremenda.

Por otra parte, se dijo que el crédito de las empresas había experimentado un aumento. Yo no sé a qué empresas se refieren; seguramente, a las grandes. Porque en mi Región, que tiene dificultades económicas serias, las pymes están con graves problemas de crédito, no obstante ser las que otorgan -como todos sabemos- el mayor número de empleos. Por lo tanto, la afirmación del Banco

Central respecto de que el crédito se está recuperando puede ser válida a nivel nacional y en ciertos sectores, pero no es algo sentido por la gente de los lugares por donde yo me desplazo.

Hubo un aumento en la tasa de interés. Se ha discutido si fue oportuno o no; si correspondía hacerlo, o si estuvo bien, porque teníamos una tasa de interés negativa. No voy a entrar a esa materia, pues es de alta economía y yo no pretendo acercarme a ese nivel de discusión. Pero sí diré que, en mi Región, más del 50 por ciento de la gente gana menos de 85 mil pesos mensuales. Entonces, cuando se alude al aumento de las tasas o al acceso al crédito, ¿de qué crédito estamos hablando, si ésta es una economía de subsistencia precaria y atroz!

Por una parte, he mencionado el 17,8 por ciento de desempleo y que más del 50 por ciento de las familias porteñas tienen ingresos menores que 85 mil pesos; pero, por otra, se hace referencia a créditos, a estabilidad y a otros procesos que, desde el punto de vista del Banco Central, son absolutamente válidos.

No obstante, me alegro de que, a raíz de la presentación de este informe, la Sala considere indispensable discutir el tema de las políticas públicas en general. Es conveniente que el Ministro de Hacienda venga a dar cuenta de la situación.

Sin embargo, entre tanto -y la gente lo dice-, ¡nosotros estamos discutiendo las reformas constitucionales! Y lo que hace falta es lo otro: dar empleo, mejorar la distribución del ingreso. ¡Esto es lo que se quiere! ¡Esto es lo fundamental que debemos cumplir!

Deseo, agradecer nuevamente la presentación del Presidente del Banco Central, en especial la calidad de su informe. Me alegra que la visión de este

organismo sea de que estamos mejor. Pero quisiera que esa mejoría se reflejara en las cosas simples de la vida, en las necesidades de la gente de mi Región.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Viera-Gallo.

El señor VIERA-GALLO.- Señor Presidente, mi intervención se ajustará a los estrictos límites que señaló la Senadora señora Matthei. O sea, no me referiré al estado del país, sino a lo que hemos escuchado.

Es muy importante que una autoridad independiente, técnica y científicamente solvente manifieste hoy un juicio positivo sobre la marcha de la economía del país. Eso habla bien del Banco Central, habla bien del desempeño del Gobierno y habla bien de los agentes económicos.

Asimismo, es relevante el aumento de la inversión en Chile, como lo es también estar ad portas de una reducción de la jornada de trabajo en tres horas el próximo año. Según un sondeo de opinión publicado hoy en "El Mercurio", el 52,6 por ciento de las empresas dice que esta medida se traducirá en aumento de productividad y no de costos.

Es fundamental, además, la creación de empleos asalariados formalmente, con un contrato.

En suma, el Presidente del Banco Central ha entregado buenas noticias hoy día.

Esto es muy significativo, porque la gran tentación de la política, en nuestro país y en América Latina en general, es el populismo -sea de Izquierda, de Derecha o de Centro-, que se expresa cuando se dice: "Mire todos los problemas que tenemos. ¿Cómo se resuelven? Simplemente, gastando, gastando, gastando".

También es muy importante que gobiernos de la Concertación hayan llevado adelante este tipo de política responsable, como ha sucedido durante las Presidencias de Aylwin, de Frei y, ahora, de Lagos.

Es relevante, además, que sea un Presidente socialista, de Izquierda, quien pueda hoy presentarse ante el país y decir: “Así se maneja bien la economía de una nación”.

Obviamente, no es posible resolver todos los problemas sociales de la noche a la mañana. Eso sería magia, sería populismo. Y no es lo que buscamos.

También me parece muy significativo lo señalado por los Honorables señores Foxley y Ominami en cuanto a que hay un margen de discusión acerca del nivel del gasto público, dadas la capacidad ociosa de la economía y las posibilidades de gasto. Ése es un debate responsable. No es populismo decir: “Mire, a lo mejor hay un margen en base al cual todavía podemos progresar y crecer más”.

Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional hoy día dio a conocer un informe que señala que Chile, en los próximos cinco años, crecerá de tal manera que tendremos una renta per cápita 30 por ciento superior a la actual. O sea, no sólo es auspicioso lo que indica nuestro Banco Central, sino también lo que informa el FMI, institución que está tildada de poseer una tendencia de Derecha...

La señora MATTHEI.- ¡Es porque cree que va a ganar Lavín!

El señor VIERA-GALLO.- ¡Más bien, señora Senadora, piensa que va a seguir aplicándose la misma política!

El señor LARRAÍN (Presidente).- Ruego evitar los diálogos y dirigirse a la Mesa.

El señor VIERA-GALLO.- ¡Dígaselo a la señora Senadora!

Señalaba que, según el Fondo Monetario Internacional, los chilenos, en promedio, seremos 30 por ciento más ricos dentro de cinco años y obtendremos sobre 7 mil dólares per cápita. Y como los ingresos están mal distribuidos, habrá que ver de qué manera podemos mejorar aún más.

Ahora, deseo formular dos preguntas al señor Presidente del Banco Central, las que, a mi juicio, se hallan estrictamente dentro de lo manifestado por la Senadora señora Matthei.

En primer lugar, el Fondo Monetario recomienda a Chile reducir sus reservas internacionales, señalando que ellas son excesivas -tres veces superiores a las de Nueva Zelanda y Australia-, y que eso, en vez de ser favorable, juega en contra. De tal manera que, en una proyección de costos y oportunidades, el FMI estima que el costo anual promedio que para Chile representa el mantenimiento de ese nivel de reservas fluctúa entre 0,3 y 0,5 por ciento del PIB.

Me gustaría saber si el Presidente y los Consejeros del Instituto Emisor piensan lo mismo en cuanto a la conveniencia de reducir dichas reservas. Según el Fondo Monetario, es lógico, porque Chile se blinda en una zona muy permeable a los shock internacionales. Si el propio Fondo considera necesario bajar su nivel, que hoy día está en 15 mil 800 millones de dólares, me parece que existe ahí un margen posible para una mayor activación económica.

En segundo término, quiero saber -algo dijo el Presidente del Banco Central al respecto- cuánto del aumento de la tasa de interés en Chile tiene que ver con los incrementos previsibles de la tasa de interés en los Estados Unidos.

El Senador señor Foxley y yo participamos en una reunión con el ex Primer Ministro de España Felipe González, quien sostuvo que la soberanía de su

país duraba exactamente doce horas, pues, una vez que el Bundesbank subía la tasa de interés, inmediatamente debía elevar la suya, porque de lo contrario se producían desequilibrios insostenibles.

Por lo tanto, quiero saber cuánto durará la soberanía de Chile si la FED sube su tasa de interés.

El señor NARANJO.- ¡Media hora...!

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Moreno.

El señor MORENO.- Señor Presidente, el informe presentado me parece serio y objetivo. En el fondo, es como cuando uno va al médico y recibe un conjunto de indicadores de la situación solicitada por el facultativo de la familia o para acreditar si tiene buena salud. Entonces, sacar conclusiones en cuanto a que mañana se puede enfermar o que los indicadores podrían cambiar pasado mañana, se ajusta a hechos ciertos.

Lo concreto es atenernos a lo señalado por el informe, que entrega una visión optimista del presente y del futuro de nuestro país.

Eso, en cuanto a lo objetivo.

Un señor Senador que me antecedió en el uso de la palabra expresó que él recogía un índice de desconfianza, por cuanto lo que observa en su Región no se refleja en lo expuesto.

Sin embargo, en el informe -página 20- se registran dos aspectos, medidos a nivel de las empresas y de los consumidores. La experiencia indica que se han recuperado los índices de confianza después de la caída derivada de la crisis asiática. Y, obviamente, eso denota el estado, no sólo de una persona a la que se pregunta en la calle, sino, además, de las empresas, que organizan inversiones, créditos y su accionar hacia el futuro.



Ahora bien, yendo a lo sustantivo del informe -a su lectura y a lo expuesto en esta Sala por el Presidente del Banco Central-, comparto lo expresado aquí por algunos señores Senadores. Se han trabajado dos variables: el precio del cobre y el del petróleo. En este sentido, pregunto: ¿qué pasa con el precio de ciertos productos en que Chile tiene interés vital y que se están expandiendo en la economía, como los famosos commodities; que se transan en otras partes? Es decir, me gustaría saber cuál es la proyección de rubros tan importantes que hoy sustentan gran parte de la fuerza de trabajo y de las exportaciones futuras.

Así como el Instituto Emisor ha realizado estudios respecto del petróleo y del cobre, deseo saber qué piensa de aquellos sectores de la economía.

Señor Presidente, en cuanto a la facultad del Banco Central para fijar las tasas de interés, mis palabras pretenden reflejar lo que he recogido tanto en la Región que represento como en otros lugares: el aumento de las tasas de interés desalentó a sectores de la clase media y, sobre todo, a profesionales y técnicos jóvenes, quienes se habían endeudado para adquirir una vivienda o mejorar su capacidad productiva. Aun cuando pudiera pensarse que dicho incremento no es tan significativo, constituye una señal de inquietud acerca de lo que les puede ocurrir en el futuro.

Eso responde -repito- a las opiniones que he recogido de la gente que represento.

Un tercer aspecto que deseo destacar del informe -ya lo hicieron los Senadores señores Foxley, Ominami y Viera-Gallo- apunta al hecho de que hay una armonía estabilizada en el tiempo entre el producto interno bruto y el gasto fiscal. Es visible en las curvas y en los gráficos. Por lo tanto, no existe razón para que algunos

insistan, como lo hacen aquí y por los medios de comunicación, en reducir el gasto público aduciendo que ello podría tener incidencia electoral. La evidencia empírica así lo demuestra. No se trata de desear su utilización para tales fines. ¡No! Pero respecto de aquellos que pretenden reducirlo para generar vacíos en esta materia, debo decir que la evidencia empírica demostrará, no en un año, sino en varios, que no hay ningún riesgo.

En consecuencia, el gasto público no debería ser restringido en esta etapa.

Otro punto al que deseo aludir tiene que ver con lo siguiente.

Me llama la atención que las proyecciones hacia el futuro revelen una brutal caída de las exportaciones agrícolas, forestales y pesqueras. No tengo una explicación sobre el particular. En todo caso, estimo que esto se contradice con lo que conozco y veo. Me gustaría saber por qué el Banco Central señala en estos casos una caída de -1,4 por ciento para el segundo trimestre de 2004. Realmente, me sorprende ese dato.

Otra interrogante se vincula a un tema polémico ya mencionado por un señor Senador. El Instituto Emisor no formula un juicio, sino una pregunta tentativa sobre qué ocurrirá en materia de productividad cuando el 1° de enero empiece a regir la ley que reduce la jornada laboral. Obviamente, nadie tiene aún la respuesta, a pesar de que -como lo manifestó muy bien el Honorable señor Viera-Gallo- algunos anticipan que no habrá efectos negativos.

Pero quiero ir más lejos: hay un debate escondido relativo a la flexibilidad laboral. Se escribe sobre el asunto, pero normalmente se elude. No sé si

el Banco Central ha efectuado algún estudio o una estimación de las repercusiones del establecimiento de grados de flexibilidad distintos de los hoy vigentes.

No tengo explicación -quisiera conocerla- acerca de la brutal caída del empleo en el sector de los que trabajan por cuenta propia. En la Región que represento, atribuyo la situación más bien a la estacionalidad. En este momento, la gran cantidad de desempleados se origina en el hecho de estar en los llamados “meses azules”. Y no veo su contratación en labores más estables. Estoy hablando de 400 a 500 mil personas relacionadas básicamente con los sectores agrícola y vinícola.

Por lo tanto, me gustaría saber cuáles son los efectos más profundos derivados de la caída del trabajo por cuenta propia. Al menos en la economía que observo en mi Región, no veo que eso esté aconteciendo.

Termino mi intervención agradeciendo el informe rendido por el Presidente del Banco Central. Como dije al comienzo, es un instrumento serio y útil para mirar el presente y el futuro de nuestro país.

Gracias.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Sabag.

El señor SABAG.- Señor Presidente, seré muy breve. Únicamente deseo sumarme a las felicitaciones al señor Presidente y al Consejo del Banco Central, no tan sólo por el informe entregado, sino también por el fiel cumplimiento de la política monetaria de ese organismo, relacionada con la mantención –que es lo fundamental de su cometido- de un nivel inflacionario bajo. Y ello, por supuesto, es la piedra angular para desarrollar todas las actividades productivas.

Los diversos indicadores económicos reflejados en los documentos puestos a nuestra disposición los observamos en terreno. Todo eso es una realidad. El desempleo también lo es, desde luego; pero el crecimiento y la inversión de 24 por ciento se comprueban con las industrias enormes que se están instalando en el rubro forestal, en el pesquero y en varios otros. Ahí están las importaciones de bienes de capital. Es algo que se puede percibir. Vemos el crecimiento del país. Vemos que los tratados de libre comercio están llevando a que nuestras exportaciones del año en curso lleguen casi a 50 por ciento más que en 2003 y a que se puedan abrir grandes expectativas de desarrollo en las diversas fuentes productivas, para lo cual debemos seguir organizándonos.

Como contrapartida, desde luego, se halla el desempleo. Y el Senador señor Arancibia ha hecho referencia justamente al que se registra en Valparaíso, uno de los más altos del país. Ésa es una realidad. Y la cifra nacional al respecto constituye nuestra preocupación.

¿Cómo se puede aprovechar la bonanza demostrada por todos los índices macroeconómicos de Chile, que, en relación con muchas otras naciones, son los mejores? El resultado es estupendo, pero nos afecta el talón de Aquiles mencionado. ¿Cuál es la causa? ¿La inflexibilidad laboral? ¿El poco apoyo a las pymes, que se hallan endeudadas? ¿Es preciso tender la mano a esos sectores, que ocupan una gran cantidad de mano de obra; a la microempresa familiar, a la cual intentamos dar la mayor flexibilidad factible para que se puedan instalar? ¿Cómo ayudamos a combatir la cesantía?

Sabemos que la tecnología es hoy causante, también, de un importante grado de desempleo. Todo es mecánico. Recuerdo que, otrora, en la circunscripción

que represento, los barcos se encontraban a la gira por ocho o diez días y se ocupaba a cientos de trabajadores. En la actualidad, ninguno lo está por más de un día. ¡En un corto lapso lo cargan y descargan! ¡Y con pura maquinaria!

En la parte forestal es exactamente igual. Cuatro o cinco hombres explotan 200 a 300 hectáreas en quince a veinte días. Antes lo hacían cientos de ellos y en varios meses de labor.

En el cultivo de la remolacha ocurre lo mismo. ¡Los trabajadores parecían hormigas en los campos! Hoy, la máquina cosecha y carga. ¡Una sola!

Y ello pasa en muchas otras actividades. En la moderna Industria Itata, por ejemplo, que se está estableciendo en la zona que represento, los empleados son muy pocos.

La Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones, por su parte, cuenta con instalaciones en Bucalemu. ¡Vayan Sus señorías a recorrerlas! ¡No se ve personal! ¡Solamente se observa que los palos pasan y salen empaquetados al otro lado!

Ello también significa cesantía. Las grandes industrias no constituyen fuentes laborales. Por tal motivo, debemos apuntar a los que proporcionan 80 por ciento del trabajo, que son las pequeñas y medianas empresas.

Quisiera expresar una preocupación -ya manifestada por el Senador señor Viera-Gallo-, respecto de las altas reservas del Banco Central. ¿Qué significan, económicamente, para ese organismo? ¿Es posible reducirlas? ¿Y qué implica esto?

Y una pregunta, al pasar, sobre el estado financiero del Instituto Emisor, ya que todos hacíamos referencia a que registraba una alta deuda. ¿Cuál es la situación de esta última? ¿A cuánto asciende? ¿Con quiénes se mantiene?

Lo otro es la deuda subordinada adquirida en los años ochenta. ¿Qué sucede al respecto? ¿Se saldó? ¿Existe déficit todavía? ¿A cuánto asciende la obligación? Ello, para saber cómo se halla la parte económica.

Gracias.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el Honorable señor Martínez.

El señor MARTÍNEZ.- Señor Presidente, deseo consultar lo siguiente: ¿cómo se va a concretar la posibilidad tanto de adquirir como de reactivar la economía, frente a la cantidad de dinero disponible, para que las personas compren e inviertan?

Ello se vincula directamente con una inflación anclada en 3 por ciento, con un crecimiento estimado de 5 a 5,5 por ciento. ¿Qué relación debe existir? Porque en todas las economías ya estabilizadas se ha dado una inflación baja.

Y lo que plantearé ahora no tiene nada que ver con algún concepto político, ni menos con demagogia para aumentar el gasto: ¿no será que la inflación finalmente ha detenido procesos naturales de demanda que se traducen, entre otras cosas, en que aparecen más fuentes de trabajo?

Formulo la pregunta porque, si no se incrementa el consumo de las personas, sencillamente se llega a un nivel del cual no se pasa para que aumenten los puestos laborales.

No cabe duda de que debe mediar una relación entre la inflación de 3 por ciento y el crecimiento que se logrará en el año en curso, de 5 a 5,5 por ciento,

más allá del aumento de la demanda exterior por los productos chilenos y los precios de los commodities.

Gracias.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Ya han intervenido los señores Senadores que se inscribieron para tal efecto.

Ofrezco ahora la palabra al señor Presidente del Consejo del Banco Central, para que pueda absolver las distintas consultas e inquietudes que han ido surgiendo a lo largo del debate y así sea posible contar con algunos antecedentes adicionales a los hechos presentes en su exposición inicial.

El señor CORBO (Presidente del Banco Central).- Señor Presidente, me referiré principalmente a las interrogantes relacionadas con el quehacer del Instituto Emisor.

El Banco Central es autónomo y, en virtud de su ley orgánica, le corresponde una preocupación central por la estabilidad de precios. Ello no es distinto de la función de otros organismos de la misma naturaleza y deriva su lógica de lo que hemos aprendido los economistas en los últimos treinta años: no hay ninguna experiencia de crecimiento sostenido en el mundo que no sea con inflación baja y estable.

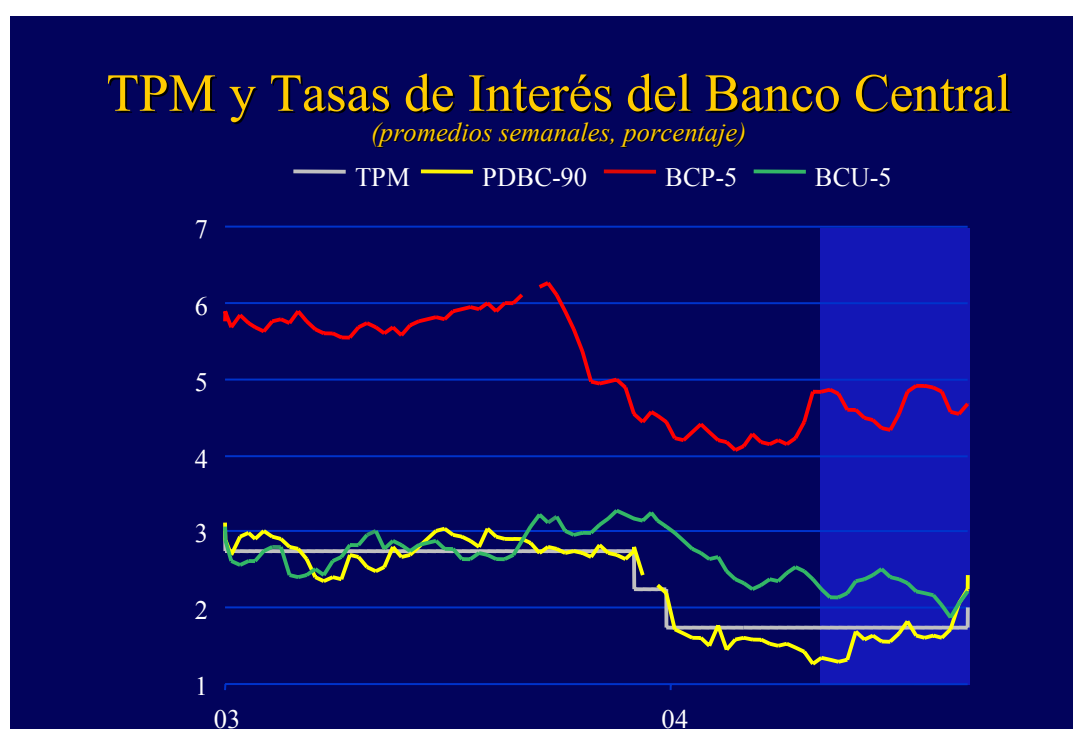
De ahí que lo hecho por los distintos países, de diferente signo político, es más que todo sacar lecciones de la historia y buscar esquemas que permitan crear una institucionalidad donde una autoridad monetaria se pueda dedicar al logro de ese objetivo. Así han procedido Tony Blair, en el Reino Unido; los países del Viejo Continente, de variados signos políticos en su interior, al crear el Banco Central Europeo; Japón, con su Banco Central, y Chile. Es el modelo al que se han remitido. O sea, estabilidad e inflación baja y predecible constituyen una

precondición; pero, como muy bien lo han dicho los señores Senadores, el crecimiento depende de muchas cosas más.

Sin embargo, el Banco Central –tanto el chileno como los de otros países- no estorba el crecimiento. La manera de no hacerlo y de facilitarlo, en cambio, es con una inflación baja y predecible. De esa forma, la gente no tiene que estar preocupándose de si ese fenómeno se acelera y de si a lo mejor se equivocó en lo que produjo. Porque cuando la inflación aumenta, cambian los precios, y un producto que era buen negocio un día, ya no lo es cuando llega al mercado, en la medida en que las remuneraciones pueden haber crecido mucho más que el precio de venta. La inflación baja y estable, entonces, facilita. Y el objetivo central del Instituto Emisor es esa labor facilitadora. No se trata de un capricho. O sea, el mundo y la profesión de economista se han dado cuenta de que ésta es una forma de contribuir al crecimiento a largo plazo. No es que sea un objetivo separado de este último.

En seguida, yo diría que la política monetaria es hoy más expansiva que en enero próximo pasado, porque lo que se debe considerar es la tasa de interés y la inflación proyectada. Ello es lo que tiene presente una persona al endeudarse. En ese mes, dicha tasa era de 1,75 por ciento y la inflación se estimaba en torno de uno o 1,25 por ciento, de acuerdo con las expectativas y, también, conforme a nuestras mediciones. En ese momento, la tasa de interés real era positiva. Hoy, la tasa de política monetaria es de 2 por ciento y la inflación esperada en los próximos doce meses asciende a 3 por ciento, de modo que la tasa de interés real es negativa. O sea, la política monetaria es más expansiva en la actualidad que en enero pasado.





Sobre el particular, se puede observar el gráfico que permite comparar cuán expansiva o contractiva es la política monetaria y en donde se aprecia el crecimiento del producto nominal y la tasa de interés. Chile se halla entre los países del mundo con una política monetaria más expansiva, registrando un crecimiento nominal en torno de 7 por ciento y una tasa de interés de 2 por ciento. O sea, presenta un alto crecimiento y baja tasa de interés. Y eso se logró invirtiendo en diversas instituciones, pues existe gran confianza en que el Banco Central va a mantener controlada la inflación –trataremos de hacer nuestro trabajo-, lo cual nos ha permitido contar con una tasa de interés muy baja, evitando el riesgo de deflación y ayudando a la recuperación.

El Instituto Emisor debe preocuparse de la trayectoria de la inflación en los próximos doce a veinticuatro meses y formular proyecciones sobre crecimiento. No tenemos metas de crecimiento, sino de inflación. Y la forma de proyectar el crecimiento es ver qué va a pasar con los factores de demanda en el período que sigue, con las situaciones externas, y también, dimensionar la capacidad

de nuestra economía. Y esa capacidad no es de largo plazo. Con las decisiones de inversión tomadas en los últimos años –pasamos por un período difícil: entre 1997 y 2000, cuando hubo excesos de capacidad en algunos sectores-, las maquinarias y la tecnología ya existentes, estimamos que la tendencia del crecimiento en los próximos años -no el de 2007 ó 2008; para nuestras proyecciones necesitamos el que va desde el 2005 hasta mediados del 2007, nada más que eso- se va a ir moviendo de 4 por ciento a 5 por ciento. El de de los años siguientes -2008, 2009, 2010- dependerá mucho de las decisiones que tomen los señores Senadores con respecto a variables que afectan el crecimiento a largo plazo. Lo único que vamos a hacer es tratar de mantener las condiciones de estabilidad, para facilitar cualquier medida que tenga efectos en el crecimiento de largo plazo. Pero ésa no es nuestra labor. Tenemos opiniones al respecto, pero hoy día he venido a dar el parecer del Consejo acerca de nuestra tarea central, que es mantener la estabilidad.

El traspaso de tasas es un punto que nos interesa mucho, por constituir la forma en que se transmite la política monetaria. Hemos hecho estudios en este sentido y estamos en condiciones de afirmar que aquí los traspasos de tasas son más rápidos que en economías como las de Estados Unidos o Europa. Llevamos a cabo un seminario sobre la materia con la Comisión de Hacienda del Senado y mostramos nuestros estudios. Y es un hecho: en Chile el traspaso de tasas es mayor que en otros países; eso no es de extrañar, dada la creciente competitividad de nuestro mercado financiero.



A modo de ilustración, si miramos las tasas de letras hipotecarias y de consumo, veremos que ambas han tenido una caída significativa. Hoy día estamos con tasas de letras hipotecarias en torno a 4 por ciento. Y las de consumo también han sufrido bajas notorias. Como digo, esta tendencia es mayor en Chile que la que observamos en economías con mercados financieros más desarrollados. En nuestro país, eso ha cambiado de manera importante en el último tiempo.

Otro punto que me gustaría destacar es el siguiente.

En nuestras proyecciones de inflación -los señores Senadores deben juzgarnos considerando nuestra labor en cuanto a mantener la variable en torno a 3 por ciento- debemos comenzar a reducir el estímulo monetario, porque, en caso contrario, la inflación se nos va a escapar. Pero el trabajo lo vamos a efectuar todos los meses. O sea, iremos evaluando cómo se desarrollan los múltiples supuestos que hemos hecho en nuestras proyecciones: qué pasa con los precios del petróleo y del cobre; qué sucede con el crecimiento mundial; qué ocurre con la respuesta de los inversionistas en el país. Eso debemos evaluarlo constantemente. Lo que sí está

claro es que el norte, una tasa de interés real negativa, va a llevar a una explosión de crédito, una expansión de agregados monetarios que, más temprano que tarde, terminará por desbordar la inflación. Y ése es un gran riesgo, porque obligaría al Banco Central a subir en forma agresiva las tasas, lo cual queremos evitar. No podemos llegar a situaciones extremas.

En ese aspecto, hemos aprendido de la historia y de otros países, y nos parece importante proceder en forma gradual. Y es claro que una tasa de interés real de -1 implica un desequilibrio; tenemos que movernos hacia adelante. ¿Cuánto más? Es la misma pregunta que se hace la Reserva Federal en los Estados Unidos: hasta dónde subir la tasa de interés para que sea más neutral y para que el crecimiento del país sea concordante con el incremento de la capacidad de producción. Como digo, eso lo vamos a ir calibrando.

La analogía del médico que hacía el Senador señor Moreno también puede aplicarse a este caso. En diciembre y enero pasado el paciente fue al facultativo y éste le dijo: “Mire, usted tiene riesgo de deflación; tómese tres dosis de este antibiótico”. Pues bien, ahora regresa el paciente, lo ve el doctor y le dice: “Le tengo una muy buena noticia: en vez de tres dosis de antibióticos, tomará sólo dos; va bien”. Y, naturalmente, habrá que seguir reduciéndolas, porque si toma antibióticos por un período muy largo se puede morir el paciente. En nuestro caso, se nos puede escapar la inflación por un período muy extenso sobre 3 por ciento. O sea, hay una buena noticia para el paciente: el antibiótico se le puede reducir porque la economía se está expandiendo bien; y creemos que en un horizonte de doce a veinticuatro meses se podrá seguir este tratamiento. Ello, porque queremos que el

paciente continúe así, con la cara rosadita; pero eso lo vamos a ir viendo en los trimestres que siguen.

En eso consiste nuestro trabajo.

En lo que atañe al Banco Central, el Senador señor Viera Gallo nos preguntaba directamente por los niveles de reservas internacionales. Precisamente hoy día, “El Mercurio” reproduce en parte unos estudios del Fondo Monetario Internacional relativos a esta materia que se hicieron públicos hace algún tiempo. En el Instituto Emisor evaluamos la situación y llegamos a la conclusión de que, con la información de que disponemos –asistimos a los mismos seminarios; estudiamos los mismos libros a que recurren los especialistas en esta materia -, en un sistema de tipo de cambio flexible, contábamos con niveles de reserva que, a lo mejor, eran superiores a las necesidades del país. Aunque eso nunca puede saberse del todo. Porque esto es como un seguro. A veces uno se sobreasegura. Pero, como sea, con la información que manejábamos hasta el año pasado, el Consejo tomó la decisión de reducir el nivel de reservas, por el costo que tenía. Nuestra estimación de costos es mucho menor –prácticamente, la mitad- que la del Fondo Monetario. Sin embargo, tomamos esa decisión y estamos llevándola a la práctica -o sea, el Fondo Monetario está atrasado un año; porque esto lo acordamos en noviembre pasado- y reduciendo nuestro nivel de reservas, pero de forma muy cuidadosa. Porque, como he dicho, éste es un seguro. Y alguien podría preguntarse: “¿Para qué he gastado tanta plata asegurando mi casa si no se me ha quemado?” Pero el día en que ésta se quema comienzan los problemas.

Entonces, debemos mantener reservas. Pero estimamos que en algún momento su nivel se elevaba por encima de lo necesario. Ahora que hemos

madurado, que contamos con un Banco Central creíble, con un tipo de cambio flexible, necesitamos menos reservas que cuando ése no era el caso. Pero, de nuevo, fue la maduración del proceso la nos permitió actuar en ese momento. Y la medida deberá volver a evaluarse.

Tuvimos que actuar con mucho cuidado, para no intervenir el mercado cambiario; porque hemos hecho una gran inversión en desarrollar un mercado flexible. Entonces, con tales prevenciones, hemos ido pagando nuestros bonos, nuestros pagarés en dólares -que se emitieron cuando había grandes ruidos en los países vecinos-, con reservas internacionales. La decisión la adoptamos en noviembre del año pasado y va a tener repercusiones en el corto plazo.

Pero las reservas cambian con muchas cosas más: por el buen precio del cobre, por los depósitos que hace el Fisco en el Banco Central, etcétera. Y una decisión que tomamos nosotros fue reducirlas en parte, tal como planteaba el Senador señor Viera Gallo.

Ésa es mi respuesta.

También se me ha preguntado por nuestro grado de independencia en relación con otras economías. Se ha dicho, por ejemplo, que España debía seguir muy de cerca las decisiones del Bundesbank. Pero España tenía tipo de cambio fijo con respecto a Alemania. Entonces, si el Bundesbank movía su tasa de interés, la única forma de mantener el tipo de cambio fijo y de evitar la huida de todos los capitales a Alemania era subir también la tasa. Por lo tanto, era esclava en este sentido, igual como lo era Argentina cuando tenía una caja de convertibilidad. Y lo mismo puede decirse hoy de Panamá, que tiene el dólar norteamericano, o de Ecuador, o de El Salvador. Nosotros, no. Nosotros somos esclavos de la meta de

inflación; dependemos de que ésta se mantenga en torno a 3 por ciento, porque eso dice la Ley Orgánica.

Entonces, cambiamos la tasa de interés cuando tenemos un grado de preocupación grande en cuanto a si la inflación subirá o bajará significativamente de 3 por ciento. Cuando estuvimos en el primer caso –recordemos lo ocurrido los últimos cuatro años-, bajamos la tasa de interés. Pero no somos esclavos de lo que hace la Reserva Federal. Sí lo somos respecto de las implicaciones de los cambios en el mundo como un todo en nuestras proyecciones de inflación. Entonces, somos independientes, en un esquema de tipo de cambio flexible, en el cual tenemos esa condición; pero estamos en un mundo global y nos corresponde ver las repercusiones de todos esos cambios en la inflación.

Con respecto a si se puede mantener la tasa de política monetaria a un nivel bajo por un período mucho más largo, el riesgo consiste en que debe acelerarse bastante el aumento de tasa de interés, con repercusiones grandes en el sector financiero, en los trabajadores y, también, en los pequeños y medianos empresarios. Para evitar ese riesgo, hay que retirar el excesivo estímulo monetario calibrando - puede haber matices- la manera de moverlo, para mantener la inflación en torno de la meta.

Sabemos -y nos asiste la certeza de ello- que la capacidad de producción del próximo año depende de las decisiones de inversión ya tomadas y de lo que pase con la eficiencia en el uso de factores. Aquí no tenemos discrepancias. En la construcción del Presupuesto, el Ministro de Hacienda consulta a diez especialistas de todas las orientaciones. Los números con que contamos son parecidos, en cuanto al crecimiento estimado para 2005 y 2006. Lo que suceda en

2008, 2009 y 2010 depende de lo que hagamos en cosas que afectan el crecimiento de largo plazo, en lo que el Banco Central, sólo para los efectos de informe de inflación, toma en cuenta su mejor estimación de crecimiento potencial para esos años, y ver qué pasa con las brechas.

Nuestra proyección de inflación para el próximo año ya considera que la tasa de instancia sube. Si no lo hace, la inflación se nos desborda. O sea, supuestas las proyecciones, la tasa de instancia se va ajustando, para mantener la inflación anclada en 3 por ciento. Es decir, con esa proyección no es que no suba la tasa, pues se requiere una un poco más alta para que la economía crezca con una inflación controlada.

Ahora, hay una relación: la inflación se desborda cuando la economía crece mucho más que la capacidad de producción. Si no crece más que ésta, no se desborda la inflación, y la tasa de interés se va a mantener baja por mucho más tiempo. Esto lo estamos viendo en cada momento. Con nuestra mejor estimación, suponemos que habrá que seguir con esta política de reducción gradual del estímulo y de la dosis de antibiótico al paciente a medida de que ya no necesite éste.

Con respecto a la situación de capitalización del Banco Central y a qué vulnerable es, debo señalar que éste tiene un estado de activos y pasivos muy largo en dólares. Entonces, en parte tenemos reservas internacionales, y también un activo, que es un préstamo al Fisco, hecho cuando el Banco asumió la recapitalización del sistema financiero chileno. Eso hace que seamos muy vulnerables al movimiento del tipo de cambio. De hecho, una apreciación de 10 por ciento de nuestra moneda con respecto del dólar norteamericano lleva a una pérdida del orden de 2 por ciento del producto.



Nosotros hemos podido operar bien desde el punto de vista de la elaboración de nuestra política monetaria. Pero el Banco, en algún momento, va a requerir capitalizarse. Hoy día tiene un patrimonio, aun en condiciones normales. Posee un patrimonio negativo que se acerca al orden del 5 por ciento del producto, para poder actuar como Banco Central independiente. Si queremos seguir fortaleciendo la Institución, se requiere que en algún momento el sistema político se preocupe de un Banco Central con capital positivo, para que de esa forma tenga una autonomía mucho más asegurada todavía. No ha sido un problema en el corto plazo. La gente ha tenido tanta confianza en el Instituto Emisor, que el gran activo que hemos mantenido es usar política contracíclica. En Chile tenemos una política fiscal contracíclica, y también política monetaria con similar característica. Y eso se ha podido hacer porque hay confianza en que el Banco Central va a hacer su tarea.

En el mediano y largo plazos, sería adecuado contar con capital como requieren los Bancos Centrales. El que se nos dio para comenzar fue mucho más bajo de lo requerido. A precios de mercado, hoy día tenemos un capital negativo; a precio contable, uno positivo.

Con respecto a la flexibilidad laboral, no hay duda de que, en general, mercados más competitivos y flexibles ayudan. Éste es un tema con algunas connotaciones en composición de empleo, especialmente en grupos de jóvenes y de madres. Eso es algo que debe ser evaluado por el sistema político, a fin de compatibilizar protección a los trabajadores con un funcionamiento más flexible del mercado.

Eso no entra en el ámbito del Banco Central. Es tarea de ustedes. Y en esto no necesariamente represento la opinión del Consejo. El Instituto Emisor se ha

preocupado del desempleo. De hecho, hemos organizado conferencias. Realizamos el año pasado un gran evento internacional sobre mercados laborales, básicamente. Hay mucho que aprender al respecto, como contribución al país.

El crecimiento a largo plazo no entra en esta proyección, sino solamente el 2006 y el 2005. Pero también el Banco Central ha hecho conferencias en el pasado, para tratar de aprender sobre la materia. Tenemos mucho que decir; pero nuestra Institución sólo tiene que ver con lo que atañe directamente a sus proyecciones. En éstas, tenemos que determinar cuánto va a crecer el producto en 2005 y en 2006.

Finalmente, yo diría que no debiéramos subestimar el activo de tener la inflación estable que hemos logrado. A comienzos de los 90, la inflación fue de 30 por ciento. Hoy día estamos discutiendo si va a ser de 2, 3 ó 3,5 por ciento.

Mi padre abogó para la educación de sus cinco hijos, pese a tener un trabajo simple. Ahorró para nosotros. Cuando llegamos a la universidad, no quedaba un peso, porque la inflación nos había expropiado todo. Tuvimos que trabajar para educarnos. En el Banco es un gran activo el que hemos logrado, y deberíamos hacer un gran esfuerzo para mantenerlo.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Muchas gracias por sus explicaciones.

Todavía queda tiempo para un par de consultas.

Han pedido la palabra los Senadores señores Horvath y Lavandero. Se ofrecerá un minuto a cada uno, para después cerrar la sesión.

Tiene la palabra el Honorable señor Horvath.

El señor HORVATH.- Señor Presidente, si uno revisa la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central, advierte que dentro de sus facultades figura la de realizar las cuentas

patrimoniales. Nosotros, sistemáticamente, durante la cuenta anual y el análisis que hace el Instituto Emisor, nos hemos referido al tema del medio ambiente, las cuentas patrimoniales, los pasivos ambientales. Además hemos agregado la posibilidad de hacer un análisis regionalizado.

A mi juicio, todo ello merece ser contestado.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el Senador señor Lavandero.

El señor LAVANDERO.- Señor Presidente, yo estudiaré de modo más profundo la cuenta entregada y voy a proporcionar antecedentes precisos, porque no puede ser -hasta un economista doctorado tiene que entenderlo así- que un crecimiento per se no signifique un crecimiento para el país. Y en esto hay discrepancia entre las dos autoridades económicas más importantes, pese a que entre ellas debiera existir una relación armónica.

Quiero insistir en el tema de las cuentas nacionales. Al respecto, he estado pidiendo antecedentes al Banco Central. Es obligación de éste entregarlos. Lo mismo ocurre con las cuentas medioambientales. Me han contestado con oficios dilatorios, excusándose de cumplir su deber de informar. También lo han pedido los organismos internacionales. No se ha dado una respuesta a las preguntas hechas tanto por mí como por el Senador señor Horvath.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el señor Presidente del Banco Central.

El señor CORBO (Presidente del Banco Central).- Traté de responder lo que decía directa relación al problema inflacionario, por lo cual no me referí a esas dos inquietudes.

Respecto de las cuentas ambientales, y de acuerdo con las Naciones Unidas, adoptamos el sistema vigente conforme a las prácticas internacionales. Según él, las cuentas ambientales son consideradas como un ingrediente, como una

cuenta satélite opcional. La calidad de datos básicos que permitiría tener cuentas ambientales confiables no está disponible aún en Chile; y el Banco Central, con un patrimonio negativo, no tiene los recursos para hacer los levantamientos de datos que se requieren. Hicimos un intento con la información que existía. El esfuerzo finalizó en un proyecto de cuentas para rubros ligados a los recursos naturales.

Lo vamos a seguir haciendo cuando tengamos mejores datos primarios, que no existen. No podemos inventarlos. Si hay interés grande en esto, el país debe seguir invirtiendo en los datos. Y, cuando los tengamos, vamos a seguir avanzando a fin de disponer de cuentas satélites más desarrolladas. Pero necesitamos harina para hacer pan, y todavía no contamos con la harina. Faltan muchos datos que nos permitan acceder a cuentas confiables. Con la información existente, tratamos de hacer el mejor intento. Pero hoy día no es parte de las cuentas nacionales ni de un sistema integrado. Es una cuenta satélite que requiere más información.

Donde sí hace un esfuerzo grande el Banco Central es con respecto a cifras de actividad económica, por su efecto en la proyección de inflación. Como somos consumidores nosotros mismos, tenemos que saber qué pasa tanto con la actividad económica cuanto con el resto de los factores de la economía como un todo. Los agentes se van formando expectativas. Estamos trabajando en esto en forma continua. A partir del próximo año vamos a entregar cuentas nacionales trimestrales por primera vez integradas.

Estamos terminando un proyecto que lleva dos años y medio de gestación, y hemos invertido en hacer un levantamiento de información, porque esto está relacionado directamente con la actividad económica, lo que es más manejable

para nosotros. Eso va en camino, y a contar de marzo de 2005 vamos a entregar cuentas nacionales trimestrales.

Asimismo, debo señalar que nuestras cuentas han sido auditadas conforme a las mejores prácticas internacionales. Y Chile, en lo que respecta a cuentas nacionales, está considerado como un país que cumple con todos los estándares internacionales.

Dentro de las naciones emergentes, se nos ha puesto muy buena nota por la calidad de nuestras cuentas nacionales. Eso está documentado en revisiones realizadas tanto por el Fondo Monetario Internacional como por otros agentes extranjeros.

Debo expresar que es nuestra política ir mejorando todo lo que constituye información económica. Hemos invertido y lo seguiremos haciendo.

Para las cuentas nacionales trimestrales hemos debido invertir en indicadores de inventarios. Ahora lo estamos haciendo en datos sobre el consumo, porque Chile carece de parámetros trimestrales al respecto. A partir de marzo próximo los vamos a tener. El Banco Central ha invertido para contar con ellos.

El día que tengamos mejores antecedentes ambientales los vamos a integrar como cuenta satélite. No tenemos ésta todavía, pero estamos dispuestos a lograrla cuando exista la información.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Tiene la palabra el Senador señor Moreno, por 30 segundos solamente, porque ya concluyó el Orden del Día.

El señor MORENO.- Señor Presidente, agradecería que, por su intermedio, se solicitara al Presidente del Banco Central que, respecto de las preguntas que específicamente formulamos y no pudieron ser contestadas, se nos dé respuesta con posterioridad.

El señor LARRAÍN (Presidente).- Queda planteada tal inquietud al Presidente del Instituto Emisor.

En nombre del Senado, quiero agradecer al Consejo del Banco Central, y en particular a su Presidente, por el informe de política monetaria que ha rendido en conformidad a la Ley Orgánica Constitucional del Instituto Emisor, el cual permite conocer la evaluación del avance en programas y políticas financieras, así como su proyección hacia futuro.

Por haberse cumplido sus objetivos, se levanta la sesión.

**--Se levantó a las 14:2.**

*Manuel Ocaña Vergara,*

Jefe de la Redacción

## A N E X O S

### DOCUMENTOS

1

MENSAJE DE SU EXCELENCIA EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA CON EL QUE  
INICIA UN PROYECTO DE LEY QUE MODIFICA LA LEY N° 18.175, DE QUIEBRAS,  
EN MATERIA DE CONVENIOS CONCURSALES

(3671-03)

Honorable Senado:

Tengo el honor de someter a vuestra consideración un proyecto de ley que modifica la Ley N° 18.175, de Quiebras.

**ANTECEDENTES.**

El Gobierno se ha empeñado en realizar una profunda modificación al sistema concursal actualmente vigente en Chile. La necesidad de efectuar esta reforma ha sido compartida, además, por quienes se constituyen como actores de este sistema, tanto en calidad de deudores como de acreedores de esta ejecución colectiva y, por supuesto por quienes ejercen sus servicios profesionales en este contexto.

Es así como hace ya más de un año, se ha venido trabajando con sectores empresariales y académicos para la elaboración de un proyecto de ley que de cuenta, fundamentalmente, del compromiso del Gobierno adquirido a través de la Agenda Pro Crecimiento, en orden a modificar las normas concursales, ampliando los espacios de acuerdo entre deudores y acreedores, estableciendo una legislación que de amplias posibilidades de salvar las empresas en crisis, salvaguardando los intereses de los acreedores.

En todo caso, el camino de la reforma al sistema concursal ya se había iniciado, cuando el Ejecutivo, en enero del año pasado, envió al Congreso Nacional el proyecto de ley que tiene por objetivo otorgar más transparencia al sistema de administración privada de las quiebras, permitiendo su consolidación, además otorgar mayores facultades a la Superintendencia de Quiebras.

Tan importante y de tanta trascendencia es el proyecto que se somete a vuestra aprobación, que el Ejecutivo decidió enfrentar esta tarea convocando a los más destacados expertos en materia concursal, para que desarrollaran el texto modificatorio.

Es así que se conformó una comisión, presidida por el Superintendente de quiebras y conformada por don Raúl Varela Morgan, Profesor de Derecho Comercial de la Universidad de Chile; don Juan Pablo Román Rodríguez, Profesor de la Escuela de Graduados de la Universidad de Chile; don Luis Oscar Herrera Larraín, Profesor de Derecho Comercial de la Universidad Católica de Chile; don Juan Esteban Puga Vial, Profesor de Derecho Comercial de la Universidad Católica de Chile; don Nelson Contador Rosales, Profesor de Derecho Comercial de la Universidad de Chile; don Patricio Navarrete Aris, Jefe del Departamento Jurídico de la Superintendencia de Quiebras; y don Pablo Norambuena Arizábalos, Abogado de la



Superintendencia de Quiebras, quien actuó además como Secretario.

#### **IDEAS MATRICES.**

La inspiración central de este proyecto de ley es la creación de una normativa que privilegie los acuerdos entre el deudor y sus acreedores por sobre la liquidación forzosa de la empresa que, muchas veces, en atención a su valor de liquidación, perjudica a los acreedores, y que siempre perjudica a sus trabajadores y al sistema económico en general.

Esta idea matriz se desarrolla a través de la ampliación del objeto de la Ley de Quiebras a los otros concursos de acreedores; la separación, con fines de claridad, de la normativa de las diversas clases de convenio; la total liberalización de los acuerdos extrajudiciales; la introducción del derecho de los acreedores para exigir la proposición de convenios preventivos; la eliminación de la indignidad del deudor para proponer convenios; la ampliación del derecho a reiterar las proposiciones rechazadas o desechadas; la agilización del sistema de convenios concursales a través del arbitraje; la vigencia anticipada del convenio, para evitar el abuso de las impugnaciones y el informe técnico y documentado del síndico.

Finalmente, se materializa a través de la verificación de créditos en los convenios preventivos; el derecho a voto de los acreedores en las juntas; la eliminación de las trabas para

impugnar que tienen ciertos acreedores; la reducción de las causas de nulidad de los convenios; y, lo que es más importante, la reglamentación en detalle de la negociación entre el deudor y sus acreedores, que otorga variadas facilidades destinadas a llegar a acuerdos convenientes para las partes en plazos razonables.

#### **CONTENIDO DEL PROYECTO.**

El proyecto está estructurado sobre la base de un artículo único que contiene cuatro numerales.

En su número uno, se modifica el artículo 1º de la Ley de Quiebras, estableciendo que la Ley trata de los siguientes concursos: la quiebra, los convenios y las cesiones de bienes.

También en el mismo sentido, el numeral dos del artículo único del proyecto, modifica el inciso 1º del artículo 5 de la Ley de Quiebras, además de incorporar un inciso nuevo relativo a reglas para la remisión de expedientes de la quiebra.

Consecuente con las ideas matrices del proyecto en el numeral tres se consulta la modificación del artículo 43 de la Ley de Quiebras, modificación que, en lo sustantivo persigue eliminar toda limitación a la posibilidad de los acuerdos extrajudiciales entre deudor y acreedores. En este sentido, se elimina la causal de declaración de quiebra referida a la nulidad o resolución de los convenios extrajudiciales.

Finalmente, en el numeral cuatro del proyecto de ley, se aborda el trabajo de reelaborar todo un nuevo título XII de la Ley

de Quiebras, donde se regula lo referido a los acuerdos extrajudiciales y los convenios.

Se ha optado por regular separadamente los convenios judiciales preventivos de los simplemente judiciales, para los efectos de poner fin a una serie de controversias y dificultades de interpretación surgidas a propósito del tratamiento en un sólo párrafo que realiza la actual Ley de Quiebras.

En lo esencial, las modificaciones propuestas son las siguientes:

#### **Los Convenios Judiciales Preventivos.**

En lo referido a los convenios judiciales preventivos, el proyecto otorga a los acreedores el derecho a concurrir ante el juez para que, cuando haya cesado en el pago de una obligación mercantil, se exija al deudor que ejerce una actividad comercial, industrial, minera o agrícola, la presentación de un convenio judicial preventivo.

Esto constituye un gran avance, pues hasta ahora, la única posibilidad que tenían estos acreedores era la de solicitar la declaración de la quiebra. Con esta norma, se privilegia la posibilidad que acceder a acuerdos más beneficiosos que tal declaración.

Por supuesto el deudor tendrá un plazo para la presentación del convenio y, sólo si no lo hace, el juez procederá a declarar la quiebra.

En lo referido al objeto del convenio, se establecen normas más flexibles para los efectos de que estos instrumentos contemplen variadas posibilidades de arreglo entre deudor y acreedores. Sólo se limita el objeto de los convenios a situaciones de ilicitud y a acuerdos que permitan modificar la cuantía de los créditos para la determinación del pasivo.

En esta línea de flexibilización del contenido de los convenios, se establece la posibilidad que éste contenga proposiciones alternativas sobre las cuales los acreedores podrán pronunciarse, manteniendo, por supuesto, la norma que requiere de la unanimidad de los acreedores.

Uno de los principales convencimientos a los que se ha llegado, tanto por los profesores comisionados como por representantes del sector privado, es la necesidad de abrir franco paso a mecanismos de soluciones alternativas de conflicto.

De este modo, se establece que el conocimiento del sistema de convenio debe ser llevado a través de un juez árbitro, cuando se trate de deudores sujetos a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, así como cuando sea acordado por el 66% del total del pasivo, en este último caso, cualquiera sea la calidad del deudor.

Uno de los elementos, considerados como más importantes en el proyecto que modifica la Ley de Quiebras que

se encuentra en actual tramitación en la Comisión de Economía del Honorable Senado, es la designación del nombre del síndico por los acreedores. Este es el mismo criterio que se ha seguido en este proyecto de ley.

Así, los acreedores intervendrán en el nombramiento del síndico como informante e interventor del convenio, antes de su aprobación; como interventor de acuerdo al convenio, desde su aprobación; o como síndico de la quiebra cuando ésta es decretada por haberse rechazado o desechado el convenio, o bien se ha acogido su nulidad o se ha declarado su incumplimiento.

En la línea de abrir paso a los acuerdos y a fin de evitar la ineficacia de los convenios ya acordados, el proyecto de ley consulta la eliminación de la indignidad del deudor que ha cometido delito, para los efectos de proponer un convenio. Se ha estimado que la propuesta de convenio debe ser vista, analizada y votada en cuanto al mérito que tiene para proponer una solución eficaz y eficiente a la situación de crisis o de insolvencia.

Del mismo modo y por la misma razón, se elimina como causal de nulidad del convenio la condena sobreviniente del fallido por el delito de quiebra fraudulenta o alguno de los delitos del artículo 466 del Código Penal.

Como se ha venido señalando, el elemento central de este proyecto lo constituye la facilitación de acuerdos entre deudor y

acreedores. En este sentido, se da un especial tratamiento a la suspensión de las ejecuciones tanto colectivas como individuales, a efectos de permitir generar los espacios necesarios para poder acordar una forma eficaz y eficiente del pago de las acreencias.

En el mismo sentido, los nuevos artículos 177 bis y 177 ter, se ocupan, el primero de ellos, del porcentaje del pasivo necesario para apoyar la proposición de convenio, de las suspensiones que benefician al deudor, de la exclusión de ciertas personas vinculadas, para los efectos del cálculo del apoyo requerido, y de las prohibiciones que afectan al deudor y de las competencias del síndico, ambas durante el período de la suspensión.

El segundo de estos artículos establece la institución del experto facilitador. Dicho experto, tiene por función evaluar la situación contable, legal, económica y financiera del deudor, a fin de proponer a sus acreedores un convenio que sea más ventajoso que la quiebra o, en caso que el análisis que realice resulte que la mejor posibilidad es la declaración de la quiebra, pueda solicitarla al tribunal, el que deberá declararla sin más trámite.

El mecanismo del experto facilitador funciona sobre la base de una solicitud que efectúa el deudor al tribunal competente, para que cite a junta de acreedores para dentro de 10 días, la que debe nombrar al experto facilitador, el que quedará sujeto a la fiscalización de la Superintendencia de Quiebras.

Previo a la designación del experto facilitador, se deberá nombrar un interventor.

El artículo 177 quater consulta, para el caso que la proposición de convenio sea presentada con el apoyo de más del 66% del pasivo, la abreviación y simplificación del procedimiento.

De otra parte, se ha considerado necesario establecer condiciones de igualdad entre los acreedores del convenio simplemente judicial y aquellos del convenio judicial preventivo. En consecuencia, una serie de derechos que tienen los acreedores de la quiebra y que, por lo tanto, favorecen a los acreedores del convenio simplemente judicial, tales como la reivindicación, resolución y retención, se hacen extensivos también a los acreedores del convenio judicial preventivo.

#### **Los Convenios Simplemente Judiciales.**

El requisito exigido por la actual Ley de Quiebras de que se encuentre presentada por el síndico la nómina de créditos reconocidos, para poder deliberar sobre las proposiciones de convenio simplemente judicial, ha sido otro obstáculo para facilitar los acuerdos entre deudor y sus acreedores.

En consecuencia, el proyecto consulta la eliminación del referido requisito.

**La Aprobación de los Convenios Judiciales y sus Efectos.**

En el Párrafo 4º, se consultan normas comunes a los convenios judiciales preventivos y a los simplemente judiciales, referidas a su aprobación. En este sentido, se establecen exclusiones para las personas señaladas en el artículo 100 de la Ley 18.045 de Mercado de Valores y para el titular de la empresa individual de responsabilidad limitada que propone el convenio, y esta empresa individual si el proponente es su titular.

Un ámbito especial de regulación lo ha constituido la exclusión de los acreedores renuentes a la aprobación del convenio. Esta exclusión a veces resulta necesaria para los efectos de conseguir las mayorías legales. Asimismo, el proyecto consulta una modificación importante, nuevamente en orden a dar viabilidad a las posibilidades de acuerdo. Esta modificación dice relación con el hecho de no tener por opuestos al convenio a los acreedores residentes en el extranjero que no se hayan comparecido, como sí lo hace la legislación actualmente vigente.

En cuanto a la modificación de los convenios, el proyecto de ley establece una norma de gran importancia para los efectos de terminar con una oscuridad legal que ha acarreado muchas dificultades.

Es así como se contempla una norma de orden público que establece que, para los efectos de modificar los convenios, deberán concurrir las mismas mayorías requeridas para su



aprobación, con la inclusión de aquellos créditos cuyos títulos sean posteriores a las proposiciones del convenio que se modifica.

Debe destacarse también, dentro de las normas de este párrafo, las referidas al derecho de los acreedores preferentes a participar en las juntas y a votar en ellas, como asimismo, las referidas a las causales de impugnación del convenio. En este último punto, especial relevancia tiene la norma que establece como nueva causal de impugnación la ocultación o exageración del activo o pasivo, que además se constituirá como la única causal de nulidad del convenio.

La entrada en vigencia del convenio fue una de las principales áreas de preocupación de la comisión redactora de este proyecto. Es del caso que, en la actualidad, se efectúan impugnaciones al convenio para el sólo efecto de no permitir que quienes lo apoyan puedan disfrutar de sus eventuales beneficios. Pues bien, en el proyecto que se somete a aprobación, se consulta una norma que establece que el convenio judicial preventivo entrará en vigor, no obstante haber sido impugnado, si las impugnaciones no contaren con la adhesión de acreedores que representen, a lo menos, el 30% del pasivo con derecho a voto, estableciéndose que los actos o contratos celebrados en el tiempo que corre entre las impugnaciones y la resolución que las acoge,

sólo podrán ser dejados sin efectos de conformidad con el artículo 2468 del Código Civil.

En el párrafo 5 se consultan las normas referidas a los efectos del convenio. En este orden de cosas resulta importante destacar las normas referidas a la posibilidad de nombrar un interventor y una comisión de acreedores. En ambos casos, será el propio convenio quien deberá señalar sus atribuciones y deberes. Asimismo, se establece que el agravamiento del mal estado de los negocios del deudor determinará que se pueda someter a una intervención más estricta o ser sometido a una, si no lo ha sido o declararse incumplido el convenio.

#### **El Rechazo del Convenio y su Nulidad.**

Finalmente, en el párrafo 6, se establecen las normas referidas al rechazo del convenio.

Especial relevancia tienen, entre estas disposiciones, las referidas a la reiteración de los convenios rechazados o desechados por haberse acogido una causal de impugnación. En éstas se eliminan todas las prohibiciones para los efectos de que se puedan reiterar estas propuestas pero, en tal caso, no se aplicará lo dispuesto en el inciso 2º del artículo 188.

En el párrafo 7 se contemplan las normas referidas a la nulidad de los convenios, en virtud de las cuales se suprime como causal de nulidad la relativa a los delitos del deudor, estableciéndose, como contrapartida, una sola causal genérica de

nulidad de los convenios, consistente en la ocultación o exageración del activo o del pasivo descubiertas después de haber vencido el plazo para impugnar el convenio.

Por último, habida cuenta que la declaración de resolución del convenio puede acarrear consecuencias jurídicas y prácticas, indeseadas, es que se ha decidido modificarla por una declaración de incumplimiento del convenio.

En consecuencia, tengo el honor de someter a vuestra aprobación, el siguiente

#### **P R O Y E C T O   D E   L E Y:**

**"Artículo Único.-** Introdúcense las siguientes modificaciones a la ley N° 18.175, de Quiebras:

**1.-** Sustitúyese el artículo 1º, por el siguiente:

“Artículo 1º. La presente ley trata de los siguientes concursos: la quiebra; los convenios regulados en el título XII; y las cesiones de bienes del título XV.

El juicio de quiebra tiene por objeto realizar en un solo procedimiento los bienes de una persona natural o jurídica, a fin de proveer al pago de sus deudas, en los casos y en la forma determinados por la ley.”.

**2.-** Modifícase el artículo 5º de la siguiente manera:

a) Agrégase en su inciso primero, a continuación de la palabra “quiebra”, la frase “o en materia de convenios”.

- b) Incorpórase el siguiente inciso final:

“Los expedientes relativos a los concursos de que trata la presente ley, sólo podrán ser retirados por la Superintendencia de Quiebras, el síndico o el experto facilitador. En aquellos casos en que otro tribunal requiera la remisión del expediente original o de algún cuaderno o piezas del proceso, el trámite se cumplirá, sin excepción, remitiendo, a costa del peticionario o de la parte que hubiere interpuesto el recurso o realizado la gestión que origina la petición, las copias o fotocopias respectivas. Estas deberán ser debidamente certificadas, en cada hoja, por el secretario del tribunal.”.

- 3.- Modifícase el artículo 43, en la forma que se indica:

- a) En el numeral 3, elimínase la conjunción "y", pasando la coma (,) existente a continuación de la palabra "demandas" a ser punto final (.).
- b) Derógase el numeral 4 del artículo.

- 4.- Reemplázase el Título XII de la ley, por el siguiente:

## **“TÍTULO XII**

### **DE LOS ACUERDOS EXTRAJUDICIALES Y DE LOS CONVENIOS JUDICIALES**

#### *1. De los Acuerdos Extrajudiciales*

Artículo 169. Cualquier acuerdo extrajudicial celebrado entre el deudor, antes de su declaración de quiebra, y uno o más de sus acreedores relativo al pago de sus obligaciones o a la administración de sus bienes, sólo obliga a quienes lo suscriban, aun cuando se le denomine convenio.

Artículo 170. Lo dispuesto en el artículo anterior no será aplicable a los convenios regulados por la Ley General de Bancos y por el D.F.L. N° 251 de 1931 sobre Compañías de Seguros y a otros convenios regulados por la ley.

## *2. Del Convenio Judicial Preventivo*

Artículo 171. El convenio judicial preventivo es aquel que el deudor propone, con anterioridad a la declaración de quiebra y en conformidad a las disposiciones de este párrafo. Comprende todas sus obligaciones existentes a la fecha de la resolución a que se refiere el artículo 174, aun cuando no sean de plazo vencido, salvo las que la ley expresamente exceptúe.

Artículo 172. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, el acreedor que sea titular de un crédito cuyo título sea ejecutivo respecto de un deudor que ejerza una actividad comercial, industrial, minera o agrícola y que haya cesado en el pago de una obligación mercantil con el solicitante, podrá ocurrir al tribunal competente para que ordene al deudor o a la sucesión del deudor que formule proposiciones de convenio judicial preventivo dentro del plazo de 30 días contado desde la notificación. La no presentación del convenio dentro del plazo indicado, acarreará, necesariamente, la quiebra del deudor y el tribunal la declarará de oficio.

Este derecho no podrá ser ejercido por las personas a que se refiere el inciso 3° del artículo 177 bis. Si se ejerciere respecto de la sucesión del deudor, se aplicará lo dispuesto en el artículo 50.

Una vez formulada la solicitud, el acreedor no podrá retirarla o desistirse de ella, ni tampoco ésta podrá ser objeto de transacción de ninguna clase. El pago hecho al acreedor solicitante después de presentada su petición, y cualquier pago efectuado a otro acreedor con posterioridad a la notificación, serán nulos.

En contra de la resolución que le ordene presentar un convenio al deudor, sólo podrá entablarse recurso de reposición, cuya apelación se concederá en el solo efecto devolutivo.

Artículo 173. Las proposiciones de convenio judicial

preventivo que haga el deudor y las solicitudes del inciso tercero del artículo anterior, se presentarán ante el tribunal que sería competente para declarar la quiebra de aquél, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 180. Las proposiciones de convenio judicial preventivo deberán estar acompañadas de todos los antecedentes que determina el artículo 42, con expresa mención del domicilio en Chile de los tres mayores acreedores, excluidos aquellos a que se refieren las letras a), b) y c) del artículo 190 y deberán contener una propuesta de honorarios para el síndico que se designare.

Presentadas las proposiciones de esta clase de convenio, el juez deberá designar al síndico titular y al suplente que nomine el acreedor con domicilio en Chile que aparezca con el mayor crédito en el estado de deudas presentado por el deudor al tribunal. Para estos efectos, el secretario del tribunal cuidará que se notifique a la brevedad al indicado acreedor, en forma fidedigna, para que éste formule la nominación por escrito al tribunal dentro del plazo de cinco días de efectuada la notificación señalada. Si dentro de dicho plazo el acreedor no hiciere la nominación respectiva o según certificación del secretario ha resultado imposible notificar al acreedor en un breve plazo, el tribunal notificará al acreedor residente en Chile que tenga el segundo mayor crédito, para que efectúe la nominación en la forma expresada. En caso de que lo señalado resultare imposible de aplicar, se designará al síndico mediante el sorteo establecido en el inciso final del artículo 42, de todo lo cual se dejará circunstanciada constancia en el expediente.

Artículo 174. El tribunal designará al síndico titular y al

suplente nominado en la forma establecida en el artículo anterior. En la misma resolución dispondrá:

1.- Que el deudor quede sujeto a la intervención del síndico titular señalado, que tendrá las facultades del artículo 294 del Código de Procedimiento Civil;

2.- Que el síndico informe al tribunal sobre las proposiciones de convenio dentro del plazo de veinte días, que será prorrogable por una sola vez a solicitud del síndico por un máximo de diez días, según determine el tribunal. Este informe deberá contener:

a) la calificación fundada acerca de si la propuesta es susceptible de ser cumplida, habida consideración de las condiciones del deudor;

b) la apreciación de si el convenio resultará más conveniente para los acreedores que la quiebra del deudor; y

c) el monto probable de recuperación que le correspondería a cada acreedor valista en la quiebra, para los efectos del artículo 190 inciso segundo.

Si el síndico no presentare el informe dentro del plazo indicado, el deudor o cualquiera de los acreedores podrá ocurrir al juez para que le fije un nuevo plazo o para que asuma el cargo el síndico suplente y, para que además, fije nuevo día y hora para la junta.

El síndico informante deberá presentar una cuenta final de su intervención dentro del plazo de 30 días contado desde que el convenio entre en vigencia;

3.- Que todos los acreedores sin excepción alguna se presenten y verifiquen sus créditos con los documentos justificativos que corresponda, bajo apercibimiento de proseguirse la tramitación sin volver a citar a ningún ausente, sin perjuicio del derecho a voto que les corresponda conforme al artículo 179. Estos créditos podrán ser verificados hasta el día fijado para la celebración de la junta en conformidad al número

siguiente, y podrán ser impugnados por el deudor y por cualquier acreedor hasta el último día del plazo que el inciso 1° del artículo 197 señala para impugnar el convenio. Aquellos créditos no impugnados se tendrán por reconocidos;

4.- Que los acreedores concurran a una junta, que no podrá tener lugar antes de vencer los treinta días siguientes a esta resolución, para deliberar sobre las proposiciones de convenio;

5.- Que se notifique personalmente esta resolución al síndico titular y suplente, para los efectos de lo dispuesto en el artículo 26, y por cédula a los tres mayores acreedores a que se refiere el inciso primero del artículo anterior.

Los demás acreedores serán notificados en conformidad al artículo siguiente; y

6.- Que dentro de tercero día de efectuada la última notificación a las personas señaladas en el inciso primero del número precedente, el síndico titular, los tres mayores acreedores a que se refiere número anterior y el deudor, asistan a una audiencia, que se efectuará con los que concurran, para pronunciarse sobre la proposición de honorarios del síndico que el deudor ha debido hacer en las proposiciones de convenio. Si no se produjere acuerdo sobre el monto de los honorarios y forma de pago, se fijarán por el juez sin ulterior recurso.

En caso de quiebra, la suma correspondiente al 50% de los honorarios del síndico gozará de la preferencia del número 4 del artículo 2472 del Código Civil.

Artículo 175. La proposición de convenio deberá ser notificada por el deudor a sus acreedores por medio de un aviso en el Diario Oficial, que deberá contener un extracto de la proposición y copia íntegra de la resolución a que se refiere el artículo anterior.



Esta notificación deberá hacerse dentro del plazo de 8 días contado desde la fecha de dicha resolución.

La proposición de convenio se tendrá por no presentada si no se efectúa la notificación dentro del plazo indicado, salvo impedimento justificado, calificado por el tribunal.

Artículo 176. Una vez notificada la proposición del convenio, ésta no podrá ser retirada por el proponente y, por este solo hecho se entiende que el deudor comprendido en el artículo 41 ha dado cumplimiento a la obligación que establece dicha disposición.

Artículo 177. La tramitación de esta clase de convenio no embarazará el ejercicio de ninguna de las acciones que procedan en contra del deudor, no suspenderá los juicios pendientes, ni obstará a la realización de los bienes.

Se aplicarán a esta clase de convenios las disposiciones del Párrafo 5 del Título VI. La referencia que el artículo 93 hace al síndico, debe entenderse, en este caso, hecha al deudor.

Artículo 177 bis. No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, si la proposición de convenio judicial preventivo se hubiere presentado con el apoyo de uno o más de los acreedores que representen más del 50% del total del pasivo, no podrá solicitarse la quiebra del deudor ni iniciarse en su contra juicios ejecutivos, ejecuciones de cualquier clase o gestiones preparatorias de la vía ejecutiva, durante los noventa días siguientes a la notificación por aviso de la resolución en que el tribunal cite a los acreedores a junta para deliberar sobre dicha proposición. Durante este período, se suspenderán los procedimientos judiciales señalados y no correrán los plazos de prescripción extintiva.

El pasivo se determinará sobre la base del estado a que se refiere el artículo 42 N.º 4, certificado por auditores externos independientes, inscritos en el registro que lleva la Superintendencia de Valores y Seguros.

Para los efectos del cálculo del total del pasivo y de la mayoría antes indicada, sólo se excluirán:

- a) las personas a que se refiere el artículo 100 de la Ley 18.045 de Mercado de Valores; y
- b) el titular de la empresa individual de responsabilidad limitada proponente del convenio y esta empresa individual si el proponente es su titular.

En el caso del inciso primero, los acreedores privilegiados e hipotecarios no perderán sus preferencias, y podrán impetrar las medidas conservativas que procedan.

En el aviso que se publique se señalará en forma expresa si se ha reunido la mayoría señalada en el inciso primero.

Lo dispuesto en el inciso primero no se aplicará a los juicios laborales sobre obligaciones que gocen de privilegio de primera clase, excepto las que el deudor tuviere, en tal carácter, a favor del cónyuge y parientes o de los gerentes, administradores, apoderados u otras personas que hayan tenido o tengan injerencia en la administración de sus negocios. Para estos efectos se entenderá por parientes a los ascendientes y descendientes y a los colaterales hasta el cuarto grado, inclusive.

Durante el período de suspensión a que se refiere este artículo, el deudor no podrá gravar ni enajenar sus bienes. Sólo podrá enajenar aquellos expuestos a un próximo deterioro, o a una desvalorización inminente, o los que exijan una conservación dispendiosa, y podrá gravar o enajenar aquellos cuyo gravamen o enajenación resulten

estrictamente indispensables para el normal desenvolvimiento de su actividad, siempre que cuente con la autorización previa del síndico para la ejecución de dichos actos.

El plazo a que se refiere el inciso primero es fatal e improrrogable. Si dentro de él no se acordare el convenio, el tribunal declarará de oficio la quiebra.

Artículo 177 ter. El deudor podrá solicitar al tribunal que sea competente para conocer de su quiebra, acompañando a su solicitud todos los antecedentes señalados en el artículo 42, que cite a una junta de acreedores, la que tendrá lugar dentro de 10 días contados desde la notificación por aviso de la resolución recaída en la solicitud, a fin de que ella designe a un experto facilitador. Éste estará sujeto a la fiscalización de la Superintendencia de Quiebras, la que para estos efectos tendrá todas las atribuciones y deberes que le señala el artículo 8°. Este plazo no se suspenderá durante el feriado judicial.

En la resolución a que se refiere el inciso anterior, el juez deberá designar a un interventor que sólo ejercerá las facultades que el inciso 7° del artículo anterior y los incisos 2° y 3° del artículo 102 otorgan al síndico. El interventor cesará en sus funciones el día de la junta, cuando ésta no designe a un experto facilitador, o bien el día en que éste asuma en su cargo, si la junta lo ha nombrado. La remuneración del interventor será fijada por el juez, será de cargo del deudor y tendrá la preferencia del N°4 del artículo 2472 del Código Civil.

El experto facilitador, dentro del plazo de 30 días improrrogable, contado desde la celebración de dicha junta, deberá evaluar la situación legal, contable, económica y financiera del deudor y proponer a sus acreedores un convenio que sea más ventajoso que su propia quiebra, o, en caso contrario, solicitar al tribunal que declare la quiebra del deudor, el que la deberá declarar sin más trámite.

Tendrán derecho a voto en la junta señalada en el inciso primero, los acreedores que aparezcan en el estado a que se refiere el artículo 42 N° 4, certificado, de acuerdo a la información disponible y a la cual hubieren tenido acceso de los registros del deudor, por auditores externos, independientes, e inscritos en el registro que lleva la Superintendencia de Valores y Seguros, con exclusión de los acreedores señalados en el inciso tercero del artículo 177 bis. La designación del experto facilitador se hará con el voto de uno o más de los acreedores, que representen más del 50% del total del pasivo con derecho a voto; en caso contrario, se considerará fracasada la gestión. Los acreedores hipotecarios y privilegiados no perderán sus preferencias por la circunstancia de participar y votar en esta junta, y podrán impetrar las medidas conservativas que procedan. El experto facilitador será notificado en la forma que establece el artículo 55.

Podrá ser experto facilitador toda persona natural capaz de administrar sus propios bienes. Los síndicos de la nómina nacional podrán ser designados como expertos facilitadores, pero en caso de quiebra del deudor no podrán ser nombrados como síndico en esa quiebra.

En los casos en que se continúe el giro de la fallida, ya sea provisoria o efectivamente de conformidad a lo dispuesto en el artículo 99, el experto facilitador podrá ser designado por el síndico como administrador de dicha continuación, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 113.

El experto facilitador deberá comunicar su designación a la Superintendencia de Quiebras dentro de las 24 horas siguientes, la que procederá a incorporarlo a un registro especial de expertos facilitadores que llevará al efecto.

Los honorarios del experto facilitador serán de cargo del deudor, con quien deberá pactarlos, los que en caso de desacuerdo serán fijados por el juez, y

gozarán, al igual que los gastos en que incurra, de la preferencia del N° 4 del artículo 2472 del Código Civil, sólo en la parte que corresponda al 25% del que resulta una vez aplicada la tabla a que se refiere el artículo 34.

No podrá solicitarse la quiebra del deudor ni iniciarse en su contra juicios ejecutivos, ejecuciones de cualquier clase o gestiones preparatorias de la vía ejecutiva, desde la notificación por aviso señalada en el inciso primero:

- a) Hasta la celebración de la junta citada para la designación del experto facilitador, en caso de que no se apruebe en ella esta designación;
- b) Hasta la solicitud del experto facilitador al tribunal para que declare la quiebra del deudor;
- c) Hasta la celebración de la junta de acreedores a que se refiere el inciso final de este artículo, si se rechaza en ella la proposición de convenio presentada por el experto facilitador.

Durante los períodos indicados, se suspenderán dichos procedimientos judiciales, no correrán los plazos de prescripción extintiva, y el deudor conservará la administración de sus bienes, con las limitaciones establecidas en el inciso 7° del artículo 177 bis, sujeto a la intervención del experto facilitador, con las mismas facultades que a éste entregan dicho inciso y el N°1 del inciso 1° del artículo 174.

El experto facilitador tendrá pleno acceso a todos los libros, papeles, documentos y antecedentes del deudor que estime necesarios para el cumplimiento de su cometido.

En todo este procedimiento se aplicará lo dispuesto en el inciso 6° del artículo anterior.

En caso de que el experto facilitador formule una proposición de convenio, ésta deberá ser votada en junta de acreedores dentro del plazo de 15 días contado desde la notificación por aviso de la proposición. Se aplicarán a esta proposición los artículos 175, 178, 179 y 180 y las normas contenidas en el párrafo 4° del Título III de esta ley.

Artículo 177 quater. Si la proposición de convenio judicial preventivo se hubiere presentado con el apoyo de uno o más de los acreedores que representen más del 66% del total del pasivo, se aplicará lo dispuesto en el artículo 177 bis, con las siguientes modificaciones:

1. El juez citará a una junta que se deberá realizar a más tardar a los 30 días contados desde la notificación por aviso de la resolución judicial respectiva;
2. El síndico nombrado en conformidad al artículo 173 no tendrá la función de informar señalada en el N° 2 del artículo 174; y
3. La suspensión se mantendrá hasta el día fijado para dicha junta, en la que se deberá acordar o rechazar el convenio en conformidad a las disposiciones de este Título.

Artículo 178. Las proposiciones de convenio judicial preventivo pueden versar sobre cualquier objeto lícito para evitar la declaración de la quiebra del deudor, salvo sobre la alteración de la cuantía de los créditos fijada para determinar el pasivo.

El convenio será uno y el mismo para todos los acreedores, salvo que medie acuerdo unánime en contrario.

No obstante lo anterior, el convenio podrá contener proposiciones alternativas para todos los acreedores, en cuyo caso éstos deberán optar por regirse por una de éstas, en la forma en que se acuerde en el convenio. Además, los acreedores

podrán pactar que se regirán por estipulaciones distintas a las contenidas en el convenio, siempre que éstos no impliquen condiciones más ventajosas para uno o más acreedores que aquéllas acordadas en el convenio, en cualquiera de sus alternativas, según el caso.

En él se podrá pactar que las cuestiones o diferencias que se produzcan entre el deudor y uno o más acreedores y entre éstos, con motivo de la aplicación, interpretación, cumplimiento, nulidad o declaración de incumplimiento del convenio pueda o deba ser sometida al conocimiento o resolución de un juez árbitro, como asimismo, establecer la naturaleza del arbitraje y cualquier otra materia sobre el mismo.

Este pacto compromisorio será obligatorio para todos a quienes afecta el convenio.

Artículo 179. El síndico presentará una nómina de acreedores con derecho a voto y sus respectivos créditos con 10 días de anticipación a la fecha señalada para la junta.

En el cuarto día hábil, que no sea sábado, inmediatamente anterior al señalado para la celebración de la junta, se efectuará la audiencia verbal a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 102.

Los acreedores que se hayan presentado con los documentos justificativos de sus créditos, pero que carezcan de derecho a voto, tendrán solamente derecho a concurrir a la reunión y a dejar constancia escrita de sus observaciones, bajo su firma, en documento que se agregará al acta pertinente.

La exclusión, la inclusión, el aumento o la disminución por parte del síndico de un crédito en la nómina a que se refiere el inciso primero de este artículo,

sin motivo justificado, serán consideradas como faltas graves para los efectos de lo dispuesto en el artículo 8° N° 9.

Artículo 180. Las proposiciones de convenio judicial preventivo de las sociedades sujetas a fiscalización por la Superintendencia de Valores y Seguros, con excepción de las compañías de seguros, deberán ser presentadas ante un tribunal arbitral designado en conformidad a los artículos siguientes.

La competencia del tribunal arbitral se extiende a todo cuanto sea necesario para la tramitación de las proposiciones de convenio judicial preventivo y a los incidentes que se promuevan durante el procedimiento del mismo, hasta que la resolución que lo tenga por aprobado se encuentre ejecutoriada. Si el convenio fuere rechazado o desechado, el tribunal arbitral lo declarará así en una resolución que será inapelable, y remitirá de inmediato el expediente a la Corte de Apelaciones respectiva, para que ésta designe el tribunal que declarará la quiebra sin más trámite y proceda a la designación del síndico de conformidad al artículo 209.

Artículo 181. El tribunal arbitral, no obstante lo dispuesto en el artículo 183, tendrá las siguientes facultades:

1° Podrá admitir, además de los medios probatorios establecidos en el Código de Procedimiento Civil, cualquier otra clase de prueba; y decretar de oficio las diligencias probatorias que estime conveniente, con citación de las partes. Tendrá, además, en todo momento, acceso a los libros, documentos y medios de cualquier clase en los cuales estén contenidas las operaciones, actos y contratos del proponente del convenio; y

2° Podrá apreciar la prueba de acuerdo con las normas de la sana crítica, y en este caso deberá consignar en la respectiva resolución los fundamentos de dicha apreciación.



Si el árbitro declara nulo o incumplido el convenio, remitirá de inmediato el expediente a la Corte de Apelaciones respectiva, para la designación del tribunal que deberá declarar la quiebra o declararla reabierta, en conformidad a esta ley.

Artículo 182. El Tribunal arbitral, que será unipersonal, será designado por el Presidente de la Corte de Apelaciones correspondiente al domicilio fijado en los estatutos de la entidad proponente, que será también el domicilio del tribunal, de entre abogados que hayan ejercido la profesión por más de 20 años. Además habrá un árbitro subrogante que será designado por el Presidente de la misma Corte de Apelaciones, a proposición exclusiva del árbitro titular.

El Tribunal contará con un secretario, cargo que será ejercido por un notario que tenga su oficio en la ciudad en que se encuentre domiciliado el árbitro, quien deberá designarlo.

El árbitro será de derecho y su aceptación del cargo deberá efectuarse ante el secretario de la respectiva Corte de Apelaciones.

Artículo 183. No obstante lo señalado en el artículo anterior, el árbitro podrá ser mixto si así lo acuerdan los acreedores que representen más del 50% del total pasivo, cuando se trate de las sociedades a que se refiere el artículo 180 inciso 1°, o el 75% del total pasivo, cuando se trate de cualquier otro deudor. En estos casos, el árbitro será designado por la misma junta de acreedores que le dé este carácter y la aceptación del cargo deberá efectuarse en la forma señalada en el inciso final del artículo anterior.

Artículo 184. Los costos del arbitraje serán de cargo del deudor proponente, y en caso de quiebra tendrán la preferencia prevista en el N° 1 del artículo 2472 del Código Civil.

Artículo 185. También podrán ser sometidas a arbitraje en conformidad a las normas precedentes, las proposiciones de convenio de cualquier deudor, si éste lo acuerda con sus acreedores que representen a lo menos el 66% del total pasivo, debidamente certificado en conformidad a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 177 bis.

### *3. Del Convenio simplemente judicial*

Artículo 186. El convenio simplemente judicial es el que se propone durante el juicio de quiebra para ponerle término.

Artículo 187. El fallido o cualquiera de los acreedores podrá hacer proposiciones de convenio en cualquier estado de la quiebra. Presentadas las proposiciones de convenio, los acreedores las conocerán y se pronunciarán sobre ellas en una junta citada especialmente al efecto por aviso, con indicación expresa de si se ha reunido la mayoría exigida en el inciso segundo del artículo siguiente, para no antes de 30 días.

Se aplicará a esta clase de convenio lo dispuesto en el artículo 178.

Artículo 188. La tramitación de esta clase de convenio no embaraza el ejercicio de ninguna de las acciones que procedan en contra del fallido, no suspende los procedimientos de la quiebra o juicios pendientes, ni obsta a la realización de los bienes.

Sin embargo, si el convenio simplemente judicial se presentare apoyado por a lo menos el 51% del total pasivo de la quiebra, el síndico sólo podrá enajenar los bienes expuestos a un próximo deterioro o a una desvalorización inminente o los que exijan una conservación dispendiosa.

El pasivo será certificado por el síndico. Se excluirán a los acreedores a que se refiere el inciso tercero del artículo 177 bis.

Por el hecho de apoyar esta clase de convenio, los acreedores hipotecarios y privilegiados no perderán sus preferencias.

Artículo 189. En el convenio simplemente judicial el derecho a voto de los acreedores se determinará en conformidad al artículo 102.

#### *4. De la aprobación de los Convenios Judiciales*

Artículo 190. El convenio se considerará acordado cuando cuente con el consentimiento del deudor y reúna a su favor los votos del número de acreedores que representen tres cuartas partes del total del pasivo con derecho a voto, excluidos los créditos preferentes cuyos titulares se hayan abstenido de votar por ellos. No podrán votar, ni sus créditos se considerarán en el monto del pasivo:

- a) El cónyuge, los ascendientes y descendientes y hermanos del deudor o de sus representantes;
- b) Las personas a que se refiere el artículo 100 de la Ley 18.045 de Mercado de Valores; y
- c) El titular de la empresa individual de responsabilidad limitada proponente del convenio, y esta empresa individual si el proponente es su titular.

Para obtener las mayorías, un acreedor con derecho a votar podrá excluir a otro acompañando vale vista a su orden por a lo menos la suma mínima que correspondería conforme a la letra c) del número 2 del artículo 174, dentro del plazo de cinco días contado desde la celebración de la junta. Transcurrido ese plazo, sin que se haya consignado dicha cantidad, se considerará emitido el voto del acreedor que se intentó excluir.

El acreedor disidente podrá objetar la cantidad, caso en el cual se abrirá un incidente, que resolverá el tribunal. Si se acoge el incidente, se podrá excluir al disidente pagándole la diferencia establecida. Pero si el acreedor excluyente no se aviene a

pagar el mayor valor, figurarán ambos acreedores en el convenio por la proporción que corresponda a cada uno. En todo caso, el acreedor excluido conservará, en la parte que le corresponda, sus acciones en contra de terceros obligados al pago de sus créditos, y éstos podrán repetir en contra del deudor hasta por el monto pagado por la exclusión.

El convenio se considerará acordado cuando se certifique por el secretario del tribunal la consignación oportuna con la que se obtenga la mayoría señalada en el inciso primero.

Deberá levantarse un acta de lo obrado. En ella se mencionará a los acreedores que hubieren votado a favor y a los que hubieren votado en contra del convenio, con expresión de los créditos que representaren.

La modificación del convenio deberá acordarse con el mismo procedimiento y con las mismas mayorías exigidas por el inciso primero de este artículo, incluidos los créditos cuyos títulos sean posteriores a las proposiciones primitivas del convenio aprobado que se pretende modificar.

Artículo 191. Los acreedores preferentes respecto de bienes o del patrimonio del deudor podrán asistir a la junta y discutir las proposiciones de convenio y votar si renuncian a la preferencia de sus créditos. La circunstancia de que un acreedor vote, importa la renuncia a la preferencia. En caso de rechazo del convenio, para los acreedores que hayan votado en contra, la renuncia a la preferencia tendrá el carácter de irrevocable. La renuncia puede ser parcial, siempre que se manifieste expresamente. Si un acreedor es titular de créditos preferentes y no preferentes, se presume de derecho que vota por sus créditos no preferentes, salvo que exprese lo contrario.

Si los acreedores votan por sus créditos preferentes, los montos de éstos se incluirán en el pasivo, para los efectos del cómputo a que se refiere el artículo precedente por las sumas a que hubiere alcanzado la renuncia.

Los cesionarios de créditos adquiridos dentro de los últimos 30 días anteriores a la proposición, no podrán concurrir a la junta para deliberar y votar el convenio, y tampoco podrán impugnarlo ni actuar en el incidente de impugnación.

Artículo 192. En el convenio podrá estipularse la constitución de garantías para asegurar el cumplimiento de las obligaciones del deudor. Estas garantías podrán constituirse en el mismo convenio o en instrumentos separados.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 207 N° 8, los acreedores podrán designar a uno o más de ellos para que representen a todos los acreedores afectos al convenio en la celebración de los actos y en la suscripción, publicación e inscripción de los instrumentos que sean necesarios para la debida constitución de las garantías, así como para el ejercicio de los derechos y acciones que de ellas emanen y para ser notificados y citados en los casos en que así lo dispone la ley respecto de los acreedores prendarios e hipotecarios.

En las publicaciones de inscripciones de las garantías a que se refiere este artículo no será necesario individualizar las obligaciones del convenio, siendo suficiente a este respecto con hacer referencia a él, señalando la notaría y fecha en que haya sido protocolizado conforme lo dispuesto en el inciso siguiente.

Una copia autorizada del acta de la junta en que se acuerde el convenio, y de la resolución que lo apruebe, con su certificado de ejecutoria, deberá protocolizarse en una notaría del lugar en que dicha junta se haya celebrado, y desde entonces valdrá como escritura pública para todos los efectos legales.

Artículo. 193. Las personas indicadas en el artículo 190 letra a), podrán votar en la junta sólo para oponerse al convenio, y, en tal caso, sus créditos se incluirán en el pasivo para los efectos del cómputo a que dicho artículo se refiere.

Artículo 194. La no comparecencia del deudor a la junta en que debe deliberarse sobre las proposiciones de convenio, personalmente o representado, hará presumir el abandono o rechazo del convenio, salvo excusa justificada.

Artículo 195 Acordado el convenio, éste será notificado por aviso, mediante un extracto autorizado por el tribunal a los acreedores que no hubieren concurrido a la junta.

Artículo 196. El convenio podrá ser impugnado por cualquier acreedor a quien pudiere afectarle el convenio, sólo si alegare alguna de las causas siguientes:

1.- Defectos en las formas establecidas para la convocación y celebración de la junta, o error en el cómputo de las mayorías requeridas por la ley;

2.- Falsedad o exageración del crédito o incapacidad para votar de alguno de los que hayan concurrido con su voto a formar la mayoría, si excluido este acreedor, hubiere de desaparecer tal mayoría;

3.- Inteligencia fraudulenta entre uno o más acreedores y el deudor para votar a favor del convenio o para abstenerse de concurrir;

4.- Error u omisión sustancial en las listas de bienes o de acreedores, y

5.- Ocultación o exageración del activo o pasivo.

Podrán también impugnar el convenio los codeudores y fiadores del deudor cuando los respectivos acreedores no hubieren votado a favor de él.

Artículo 197. Podrá impugnarse el convenio únicamente dentro del plazo de 5 días contado, para todos los interesados, desde la notificación a que se refiere el artículo 195.

Las impugnaciones que se presenten fuera de este plazo serán rechazadas de plano.

Deducida una impugnación al convenio judicial preventivo, el síndico informante, o experto facilitador en el caso del artículo 177 ter, tendrá la calidad de interventor con las funciones establecidas en el artículo 207 de la presente ley, hasta que se encuentre ejecutoriada la resolución que lo tenga por aprobado o desechado. El experto facilitador en este caso quedará sujeto a la fiscalización de la Superintendencia de Quiebras, en los mismos términos que los síndicos.

Artículo 198. Las impugnaciones al convenio se tramitarán como un solo incidente entre el deudor y el acreedor o acreedores que las hayan formulado, o el fiador o codeudor en el caso del inciso segundo del artículo 196. Cualquier acreedor podrá intervenir como tercero coadyuvante. La resolución que recaiga en el incidente se notificará a las partes por aviso.

Artículo 199. El convenio entrará a regir desde que se encuentre vencido el plazo para impugnarlo sin que se hayan interpuesto impugnaciones en su contra. En este caso se entenderá aprobado y el tribunal lo declarará así de oficio o a petición de cualquier interesado.

En caso de que el convenio haya sido impugnado, éste regirá desde que quede ejecutoriada la resolución que deseche la o las impugnaciones, la que lo declarará aprobado de oficio o a petición de cualquier interesado.

Las resoluciones que se refieren los incisos anteriores de este artículo se notificarán por aviso y en contra de ellas no procederá recurso alguno.

Sin perjuicio de lo anterior, el convenio judicial preventivo entrará a regir, en todo caso, no obstante las impugnaciones que se hubieren interpuesto en su contra, si éstas no contaren con la adhesión de acreedores que representen a lo menos el 30% del pasivo con derecho a voto determinado en conformidad al artículo 179. En este caso, los actos y contratos ejecutados o celebrados por el deudor en el tiempo que medie entre el acuerdo y la fecha en que quede ejecutoriada la resolución que acoja las impugnaciones, no podrán dejarse sin efecto, salvo lo dispuesto en el artículo 2468 del Código Civil.

Si el convenio resultare desechado por resolución firme, las obligaciones y derechos existentes entre el deudor y sus acreedores con anterioridad a los acuerdos que han sido objeto del convenio se regirán por sus respectivas convenciones.

#### *5. De los efectos del convenio*

Artículo 200. El convenio obliga al deudor y a todos sus acreedores por los créditos anteriores a la fecha de la resolución recaída en las proposiciones o, en su caso, a la declaración de quiebra, hayan o no concurrido a la junta, salvo los acreedores por los créditos señalados en el inciso primero del artículo 191 en tanto se hubieren abstenido de votar.

Artículo 201. Aprobado el convenio simplemente judicial, cesará el estado de quiebra y se le devolverán al deudor sus bienes y documentos, sin perjuicio de las restricciones establecidas en el convenio mismo.

Sin embargo, si para el procedimiento de calificación fueren necesarios los libros del fallido, estos quedarán en poder del tribunal encargado de ella.



Se cancelarán también las inscripciones de la declaración de quiebra que se hubieren practicado en la oficina del Conservador de Bienes Raíces.

El síndico presentará su cuenta conforme con el párrafo 4 del Título III de esta ley.

No obstante la aprobación del convenio, el fallido quedará sujeto a todas las inhabilidades que produce la quiebra mientras no obtenga su rehabilitación con arreglo a las prescripciones de esta ley.

La aprobación del convenio no impide que continúe el procedimiento de calificación de la quiebra

Artículo 202. La remisión hecha al deudor en el convenio aprobado extingue también las obligaciones de sus codeudores o fiadores, sean solidarios o subsidiarios, hasta concurrencia de la cuota remitida, cuando el acreedor respectivo hubiere votado a favor del convenio.

Artículo 203. Los acreedores de una sociedad colectiva o en comandita que se encuentre en quiebra podrán celebrar convenio con uno o más de los socios solidarios, si se unen con los acreedores directos de éstos.

Este convenio desliga de la solidaridad al socio que lo obtiene y extingue la deuda social respecto de los demás socios hasta concurrencia de la cuota que dicho socio debiera pagar.

El activo social quedará sujeto al régimen de la liquidación de la quiebra, y los bienes privativos del socio con quien se hubiere celebrado el convenio serán aplicados al cumplimiento de éste.

Artículo 204. No obstante la aprobación del convenio simplemente judicial, el tribunal que declaró la quiebra seguirá conociendo de todos los procesos acumulados en conformidad a lo dispuesto en el artículo 70.

Aprobado el convenio, se devolverán al tribunal de su origen, para que continúe conociendo de ellos, los procesos ordinarios o ejecutivos agregados al juicio de quiebra y que no hubieren terminado con el convenio, siempre que lo exija, antes de cualquiera otra gestión, alguna de las personas que fueren partes en dichos procesos.

En caso contrario, continuará conociendo de ellos el tribunal que hubiere entendido en la quiebra.

Artículo 205. Los acreedores cuyos créditos sean anteriores a la fecha de la resolución recaída en la presentación de las proposiciones, pero que no los hubieren verificado oportunamente, podrán demandar que se cumpla el convenio a su favor, mientras no se encuentren prescritas las acciones que de él resulten, mediante un procedimiento incidental que se seguirá con el deudor, ante el tribunal que conoció del convenio. En este procedimiento podrá actuar como parte cualquiera de los acreedores del convenio.

Cuando el convenio verse sobre ampliación de plazo, éste empezará a correr para todos desde que entre a regir el convenio, cualesquiera que sean los vencimientos particulares de los créditos.

Artículo 206. El convenio podrá estipular el nombramiento de un interventor, que podrá o no ser síndico de la nómina, y tendrá las atribuciones y deberes que el mismo le señale. Su remuneración será fijada en la forma que determine el convenio.

El interventor sólo podrá ser revocado con el voto de uno o más de los acreedores que representen más del 50 % del total del pasivo con derecho a voto, con el

acuerdo del deudor, y sin este acuerdo con el voto de uno o más de los acreedores que representen a lo menos los dos tercios del pasivo con derecho a voto.

Sin perjuicio de lo anterior, en el convenio se podrá designar una comisión de acreedores con las atribuciones y deberes que le señale.

Todas estas personas responderán de la culpa leve. Sólo los síndicos de la nómina estarán sujetos a la fiscalización de la Superintendencia.

Artículo 207. Las atribuciones y deberes del interventor serán las siguientes, a menos que se acuerde otra cosa:

1. Imponerse de los libros, documentos y operaciones del deudor;
2. Llevar cuenta de las entradas y gastos de los negocios del deudor;
3. Visar, en su caso, los pagos a los acreedores;
4. Cuidar de que el deudor no retire para sus gastos personales y los de su familia otras sumas que las autorizadas en el convenio;
5. Rendir trimestralmente la cuenta de su actuación y la de los negocios del deudor, y presentar las observaciones que le merezca la administración de este último. Esta cuenta será enviada por correo a cada uno de los acreedores;
6. Pedir al tribunal ante el cual se tramitó el convenio que cite a junta de acreedores, siempre que lo crea conveniente o cuando se lo pida alguno de ellos para tratar asuntos de interés común. Todos los acuerdos de la junta deberán ser adoptados por la mayoría del pasivo del convenio.

7. Impetrar las medidas precautorias que sean necesarias para resguardar los intereses de los acreedores, sin perjuicio de los acuerdos que éstos puedan adoptar. Estas solicitudes se tramitarán como incidente, y

8. Representar judicial y extrajudicialmente a los acreedores para llevar a efecto los acuerdos que tomen en forma legal.

Artículo 208. Si se hubiere agravado el mal estado de los negocios del deudor en forma que haga temer un perjuicio para los acreedores, podrá éste ser sometido a una intervención más estricta que la pactada, o ser sometido a una intervención si ésta no se hubiere estipulado, o bien declararse incumplido el convenio, a solicitud de acreedores que representen la mayoría absoluta del pasivo del convenio.

La solicitud dirigida a obtener una intervención más estricta se tramitará como incidente.

Conocerá de las acciones que se ejerciten en conformidad al N° 7 del artículo anterior y al inciso precedente, el tribunal ante el cual se tramitó el convenio.

#### *6. Del rechazo del convenio*

Artículo 209. Rechazadas las proposiciones de convenio por no haber obtenido la mayoría necesaria para su aprobación, o desechado por cualquiera de las causales señaladas en el artículo 196, podrá el fallido reiterarlas cuantas veces lo estime necesario, pero no se aplicará lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 188.

La junta que rechace las proposiciones deberá señalar los nombres de un síndico titular y uno suplente, a quienes el tribunal deberá designar con el carácter de definitivos. No podrán ser nombrados para tales cargos quienes lo hayan sido en conformidad al número 1 del artículo 175.

En caso de que se deseche el convenio, el tribunal deberá proceder a designar los síndicos en conformidad a lo previsto en el artículo 42, sin que pueda nombrar en dichos cargos a quienes hayan sido designados según lo previsto en el número 1 del artículo 175.

Cuando el convenio judicial preventivo haya sido rechazado o desechado en cualquiera de los casos contemplados en el inciso primero, el tribunal declarará necesariamente la quiebra del deudor, de oficio y sin más trámite.

En los casos señalados en los incisos primero y segundo de este artículo, el tribunal deberá proceder a designar los síndicos en conformidad a lo previsto en el artículo 42, sin que pueda nombrar en dichos cargos a quienes hayan sido designados según lo previsto en el número 1 del artículo 175.

#### *7. De la nulidad e incumplimiento del convenio*

Artículo 210. No se admitirán otras acciones de nulidad del convenio que las fundadas en la ocultación o exageración del activo o del pasivo y que hubiesen sido descubiertas después de haber vencido el plazo para impugnar el convenio.

La nulidad del convenio extingue de derecho las cauciones que lo garantizan.

Una vez declarada por sentencia ejecutoriada, la nulidad del convenio sólo produce efectos para el futuro. Las acciones de nulidad prescribirán en el plazo de un año contado desde la fecha en que entró a regir el convenio.

Artículo 211. El convenio podrá declararse incumplido a solicitud de cualquiera de los acreedores, por inobservancia de sus estipulaciones. Podrá también resolverse en el caso a que se refiere el artículo 208.

Las acciones de incumplimiento del convenio prescribirán en seis meses, contados desde que hayan podido entablarse.

Artículo 212. La declaración de incumplimiento dejará sin efecto el convenio, pero no exonerará a los fiadores que hubiesen asegurado su ejecución total o parcial.

Los fiadores serán oídos en el juicio de declaración de incumplimiento y podrán impedir la continuación de éste, pagando los dividendos pendientes dentro de tres días, contados desde la citación.

Las cantidades pagadas por el deudor antes de la declaración de incumplimiento y las que produzca la realización del activo de la quiebra, servirán de abono a los fiadores en caso de que la fianza se extienda a toda la suma estipulada; pero si comprende únicamente una parte de ella, sólo les servirá de descargo lo que reste después de cubierta la cuota no afianzada.

Artículo 213. La nulidad y la declaración de incumplimiento del convenio se sujetarán al procedimiento del juicio sumario y será competente para conocer de ellas el tribunal que tramitó el convenio.

La sentencia que acoja las demandas de nulidad o de declaración de incumplimiento, será apelable en ambos efectos, pero el deudor quedará de inmediato sujeto a intervención por un síndico que tendrá las facultades del interventor del artículo 294 del Código de Procedimiento Civil y las previstas en el artículo 177 bis.

Artículo 214. Una vez firme la resolución que declare la nulidad o la declaración de incumplimiento, el tribunal de primera instancia declarará la quiebra

del deudor de oficio y sin más trámite. Para todos los efectos legales, se reputará que esta es una segunda quiebra.

Los actos y contratos del deudor, ejecutados o celebrados en el tiempo que medie entre la aprobación y la anulación o declaración de incumplimiento del convenio, se regirán por lo dispuesto en el artículo 2468 del Código Civil.

Artículo 215. En la demanda de nulidad o de declaración de incumplimiento del convenio, el demandante señalará el nombre del síndico titular y el del síndico suplente, y sólo a éstos el tribunal deberá designar en la sentencia que dé lugar a la demanda y declare la quiebra. Estas designaciones no podrán recaer en quienes hubieren ejercido el cargo a que se refiere el número 1 del artículo 174.

Si se interpusiere más de una demanda de nulidad o de declaración de incumplimiento del convenio, el juez designará al síndico señalado en una de las demandas que se acojan.

Artículo 216. En casos de segunda quiebra, los actos o contratos a que se refiere el artículo anterior, podrán ser anulados o rescindidos según las reglas de los párrafos 2, 3 y 4 del Título VI de esta ley.

Artículo 217. La reapertura de la quiebra reintegra a los acreedores anteriores en todos sus derechos respecto del fallido.

Los acreedores antiguos concurrirán con los nuevos en las distribuciones del activo de la quiebra por el monto íntegro de sus créditos, siempre que no hubieren recibido parte alguna de la estipulada en el convenio; en el caso contrario, sólo podrán

concurrir con los nuevos acreedores por la parte del capital de sus primitivos créditos que corresponda a la porción no pagada de la suma convenida.

Las disposiciones del presente artículo serán aplicables, tanto en caso de nulidad o de declaración de incumplimiento del convenio judicial preventivo, como en el caso que se declare en quiebra al deudor antes de haber sido declarada la caducidad o resolución de cualquiera clase de convenio judicial.”.

**Artículo Transitorio.-** La presente ley comenzará a regir después de sesenta días de su publicación en el Diario Oficial.”.

Dios guarde a V.E.,

**(Fdo.): RICARDO LAGOS ESCOBAR**

Presidente de la República

**JAIME ARELLANO QUINTANA**

Ministro de Justicia (S)



PROYECTO DE LEY DE LA HONORABLE CÁMARA DE DIPUTADOS QUE  
MODIFICA LA LEY GENERAL DE SERVICIOS SANITARIOS, EN MATERIA DE  
LICITACIÓN DE PROVISIÓN DE SERVICIO SANITARIO DENTRO DE LÍMITE  
URBANO  
(3590-09)

Con motivo del Mensaje, Informe y demás antecedentes que tengo a honra pasar a manos de V.E., la Cámara de Diputados ha tenido a bien prestar su aprobación al siguiente

PROYECTO DE LEY

“Artículo único.- Introdúcense las siguientes modificaciones en el decreto con fuerza de ley N° 382, de 1988, del Ministerio de Obras Públicas.

1) Modificase el artículo 33 A en los siguientes términos:

a) Intercálase, a continuación del inciso primero, el siguiente inciso segundo, nuevo, pasando los actuales incisos segundo, tercero y cuarto a ser incisos tercero, cuarto y quinto, respectivamente:

“Esta licitación tendrá el carácter de obligatoria cuando lo requiera el Ministerio de Vivienda y Urbanismo para el desarrollo de sus políticas, planes y programas. En tal caso, el llamado a propuesta deberá realizarse en el plazo de seis meses, a partir de la fecha del aludido requerimiento. El señalado plazo podrá prorrogarse, por causa fundada, por la Superintendencia de Servicios Sanitarios, por un período no superior a seis meses.”.

b) Agréganse los siguientes incisos sexto y séptimo, nuevos:

“Con todo, en aquellos casos en que la licitación se hubiere iniciado a requerimiento del Ministerio de Vivienda y Urbanismo y no fuere económica ni técnicamente posible la ampliación forzada de la concesión del prestador más cercano y mientras tal imposibilidad se mantenga, será admisible el establecimiento de un servicio en condiciones especiales. Este servicio estará a cargo de un concesionario sanitario, que deberá cumplir con todas las exigencias de un sistema público. Además, estará bajo la supervisión de la Superintendencia de Servicios Sanitarios, que quedará facultada para resolver, en estos casos, las discrepancias que se presenten, especialmente en cuanto a las condiciones y precios de estos servicios.

Para los efectos previstos en el inciso anterior, la Superintendencia de Servicios Sanitarios dictará una resolución sujeta a trámite de toma de razón, autorizando

la existencia del servicio especial y fijándole, a la vez, un plazo de duración a ese servicio. Dicho plazo no podrá ser superior a dos años, vencido el cual la Superintendencia deberá llamar a licitación pública para la adjudicación de las respectivas concesiones o bien el prestador de dicho sistema especial deberá solicitar tales concesiones, conforme con las normas generales de esta ley.”.

2) Intercálase en el inciso segundo del artículo 33 B, después del primer punto seguido (.) y antes de la expresión “En este caso”, la siguiente oración: “Se entenderá que existe causa fundada cuando el proceso se haya iniciado a requerimiento del Ministerio de Vivienda y Urbanismo.”.

Dios guarde a V.E.

(Fdo.): PABLO LORENZINI BASSO, Presidente de la Cámara de Diputados.- CARLOS

LOYOLA OPAZO, Secretario General de la Cámara de Diputados

MOCIÓN DEL HONORABLE SENADOR ORPIS, CON LA CUAL INICIA UN  
PROYECTO DE LEY QUE MODIFICA EL ARTÍCULO 3° DEL DL. N° 3.059, DE 1979,  
CON LA FINALIDAD DE PERMITIR EL LIBRE CABOTAJE PARA PUERTOS DE  
PROVINCIA DE IQUIQUE  
(3672-15)

Honorable Senado:

Fundamentos:

Hace mas de veinte años para lograr el desarrollo de la I. Región se adoptó una decisión estratégica. Esta consistió en liberalizar el comercio en la Región creando sistemas expeditos de intercambio comercial hacia Sudamérica y el resto del país .

Zofri por lo tanto ha sido mucho mas que una zona franca. Se trata de una iniciativa pionera en materia de liberalización del comercio exterior, sistema que posteriormente fue adoptado por el resto del país.

Sin embargo este proyecto que se desarrolla a finales de la década del 70 representaba una gran ventaja para aquella época, especialmente por los diferenciales de carácter arancelario, no se fue adaptando a la progresiva liberalización que se producía en Chile y en el mundo.

Por lo tanto Zofri durante décadas ha desarrollado toda una especialización en comercio exterior. Sin embargo necesita con urgencia adaptarse a la nueva realidad económica. Para tal efecto, recientemente se elaboró un proyecto estratégico para transformar a Zofri en un gran centro de prestación de servicios a nivel nacional e internacional especialmente en el área tecnológica con incentivos no sólo arancelarios sino también tributarios; proyecto que ha sido elaborado por ZOFRI S.A. con un decidido respaldo del actual Directorio; Parlamentarios y miembros de la Comisión de Hacienda del Senado.

Como centro de comercio y prestación de servicios, zona Franca , junto a las ventajas tributarias o arancelarias , debe contar con las mas amplias facilidades y libertades en el transporte marítimo y aereo donde existen serias restricciones.

El puerto de Iquique y la zona Franca se ha transformado en un Centro de transbordo de Cargas. Los usuarios Importan mercaderías con destino a Bolivia; Perú; Paraguay; Argentina; a Chile y a través de los corredores de comercio a Brasil

En la actualidad un 22% de la ventas de zona franca se realizan al resto del país.. El D.L. 3.059 reserva el cabotaje nacional solo a naves de bandera Chilena . Sin embargo actualmente no existen naves de bandera nacional que realicen tal cabotaje, por lo tanto la única posibilidad de enviar mercaderías desde Iquique al resto del país o de recibirlas es a través del transporte terrestre. A diferencia de la zona Central; en el Norte de Chile no existe ferrocarril.

El envío de las mercaderías a través del transporte terrestre encarece el flete en un 30%.

Esta restricción no solo limita a la Zona Franca; sino que también el abastecimiento de productos hacia el Norte de Chile.

Sin Embargo, en la Primera Región a raíz de esta limitación, quienes ejercen actividades comerciales están renunciando a la posibilidad desde Iquique de contar con fletes substancialmente mas económicos hacia y desde el resto del país. En la actualidad naves de bandera extranjera realizan rutas de itinerario con recaladas en prácticamente todos los puertos del Norte y Sur de Chile cada dos días con capacidad ociosa de bodega que perfectamente podría realizar este cabotaje.

Por las razones antes señaladas vengo en presentar el siguiente proyecto de ley.

#### PROYECTO DE LEY.

“Lo dispuesto en el art. 3 del DL 3059 no será aplicable en el caso de cargas que provengan o tengan por destino los puertos de la provincia de Iquique”

**(Fdo.): Jaime Orpis Bouchon**

Senador