

## COMUNICADO

- El ajuste del gasto global marcha en forma adecuada. Sin embargo, la volatilidad de las tasas de interés observada en las últimas semanas hace necesario un perfeccionamiento de la combinación de políticas vigentes desde el 25 de junio, para preservar de mejor modo la estabilidad macroeconómica
- El gobierno ha anunciado un esfuerzo adicional de ajuste del gasto público en 1999 respecto de lo señalado recientemente; la tasa de instancia monetaria se eleva a 14% anual; y se introducen ajustes técnicos a la banda cambiaria de manera que a fin de año contemple una amplitud de +/-5% en torno a un tipo de cambio acuerdo que, a partir del 17 de septiembre, se reajusta según una inflación interna equivalente a la meta y descuenta una inflación internacional igual a cero.
- Se profundiza el proceso de integración financiera al resto del mundo por la vía de reducir a cero el encaje cambiario
- Esta combinación de políticas permitirá una menor volatilidad en las tasas de interés y una menor presión sobre los mercados financieros. A la vez, reafirma la factibilidad de la meta de inflación de 4,3% en 1999 y una reducción más acelerada del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Este último, con un mayor esfuerzo fiscal, podría reducirse en unos US\$ 500 millones adicionales, situándose en torno a US\$ 4.000 millones el próximo año

Las autoridades económicas del país han buscado desde principios del presente año, y ante un escenario externo complejo y difícil, una adecuación del gasto global de la economía a lo que son las posibilidades de un financiamiento externo razonable en el mediano plazo. Esto ocurre en un contexto de caída del ingreso nacional a raíz de un deterioro pronunciado en nuestros términos de intercambio.

La marcha del ajuste del gasto es satisfactoria en la actualidad, pero la volatilidad que han mostrado las tasas de interés de mercado en las semanas recientes frente a la mantención de un clima incierto en torno a las turbulencias financieras internacionales, hace necesario un perfeccionamiento de esas políticas con vistas a asegurar la preservación de la estabilidad macroeconómica.

En particular, el gobierno ha señalado su intención de realizar un nuevo esfuerzo que llevará el crecimiento del gasto fiscal en 1999 por debajo de lo recientemente anunciado, lo cual es una señal relevante para el mercado en cuanto a la coherencia con las proyecciones y metas anunciadas para el próximo año y facilitará una menor presión sobre los mercados financieros.

Por su parte, el Consejo del Banco Central ha resuelto abordar en forma complementaria la excesiva volatilidad de las tasas de interés de mercado, haciendo más explícitos sus propósitos de política monetaria en el corto plazo, elevando la tasa de instancia a UF más 14%, nivel que es menor al que ha mostrado en promedio la tasa interbancaria en los últimos días.

Es oportuno señalar que el Banco Central administrará su liquidez de manera que la tasa de interés interbancaria fluctúe en torno a la nueva tasa de instancia, pero se mantendrá un grado de flexibilidad tanto en la administración de esa liquidez como en la fijación de la tasa de instancia. De este modo, se podrá enfrentar adecuadamente la cambiante coyuntura internacional y las expectativas internas. Es importante recalcar que, en la medida en que la profundización de las políticas que se anuncia hoy sea correctamente entendida y asimilada por el mercado, las tasas de interés podrán bajar.

Asimismo, el Consejo del Banco Central ha decidido hacer algunas modificaciones técnicas a la banda

cambiaría de manera de introducir un grado adicional de flexibilidad en la administración de las políticas a la luz de las modificaciones en las políticas monetaria y fiscal. Estas modificaciones son adecuadas en un escenario internacional de mayor incertidumbre financiera.

En efecto, a partir de hoy los límites de la banda se han fijado de manera que el tipo de cambio observado pueda fluctuar +/- 3,5% en torno al tipo de cambio acuerdo. Además, entre el día de mañana y el 31 de diciembre del presente año, esos límites se ampliarán en forma progresiva y diaria hasta acumular un 1,5% adicional en cada sentido, de modo que a fin de año la amplitud de la banda alcance un +/- 5% en torno al tipo de cambio acuerdo, manteniéndose luego en ese rango.

Asimismo, se ha actualizado la estimación de la inflación internacional en el cálculo del tipo de cambio acuerdo desde el actual 2,4% anual a 0% anual para el resto del año en curso y se establece que la inflación interna relevante para indizar el tipo de cambio acuerdo es la meta de inflación. El Banco Central estima que este mayor grado de flexibilidad cambiaría es el que requiere la actual coyuntura y mantiene el proceso de fluctuación cambiaría dentro de márgenes moderados y coherentes con los fundamentos de la economía y con las restantes políticas macroeconómicas.

El perfeccionamiento de la combinación de políticas fiscal, monetaria y cambiaría permiten no sólo mejorar la coherencia de estas políticas con las proyecciones y metas planteadas para 1999, sino que además facilitan una aceleración en el proceso de normalización del déficit de la cuenta corriente.

En particular, un nuevo esfuerzo fiscal, dependiendo de su magnitud, haría factible una reducción adicional en este indicador, del orden de los US\$ 500 millones en 1999. Con ello, el déficit no sobrepasaría los US\$ 4.000 millones, cercano al 5% del PIB, el próximo año. Así, se adelantaría el propósito declarado para el mediano plazo de situar ese déficit en un nivel entre 4 y 5% del PIB. Esto ocurriría en un contexto para el próximo año en que la inflación se ubicará en torno a la meta de 4,3% y en que se podría alcanzar un crecimiento como el proyectado en el Informe al Senado.

La compleja situación financiera internacional también se enfrenta con una adecuación de los instrumentos respecto de la cuenta de capitales para apoyar al sector privado nacional en el financiamiento de sus proyectos de inversión. Para estos efectos, el Consejo del Banco Central ha decidido reducir el encaje cambiario a cero para todos los inlfujos de capitales.

Es oportuno reiterar en esta ocasión el compromiso del Banco Central con la estabilidad económica en el mediano y largo plazo. Esto pasa no sólo por cumplir la meta de inflación de un año en particular, sino que por adoptar las políticas adecuadas para que la inflación siga bajando y alcance en un plazo cercano un nivel consolidadamente bajo, en torno a 3% anual. Pasa también no sólo por reducir el déficit de la cuenta corriente el año próximo, sino que además por hacer ver la necesidad de políticas más generales que incentiven el ahorro interno y promuevan la competitividad. Pasa, por último, por cuidar que esos fundamentos sólidos que hoy nos permiten enfrentar las actuales turbulencias en buen pie, mantengan su solidez a través del tiempo. Eso es lo que permitirá, en definitiva, que Chile retome un ritmo de crecimiento cercano a su potencial.