

Ex banqueros centrales discrepan sobre opción de que entidad pueda comprar bonos de Tesorería

Sábado, 28 de Marzo de 2020 - Id nota:913999

Medio : El Mercurio
Sección : Economía y Negocios
Valor publicitario estimado : \$4716270.-
Página : B-4
Tamaño : 29 x 18

[Ver completa en la web](#)

ALGUNOS AFIRMAN QUE SERÍA UNA HERRAMIENTA PARA AYUDAR A ENFRENTAR LA CRISIS:

Ex banqueros centrales discrepan sobre opción de que entidad pueda comprar bonos de Tesorería

La Constitución prohíbe que el Banco Central adquiera deuda del Gobierno, incluso en el mercado secundario.

LINA CASTAÑEDA

Chile es uno de los pocos países en el mundo donde el Banco Central (BC) no puede comprar bonos de la Tesorería debido a una norma constitucional que le prohíbe financiar al fisco, luego que históricamente el país estaba acostumbrado a déficits fiscales y alta inflación. Sin embargo, hoy en que el país enfrentará una crisis económica, de la que aun se desconoce su alcance, para algunos este es un tema a discutir. Esto dado que el BC podría requerir nuevas herramientas para enfrentar el shock.

Hoy en día, al expresidente del instituto emisor Rodrigo Vergara esa restricción le parece "un exceso" y así lo planteó el 12 de marzo al comentar el lanzamiento de nuevos documentos del instituto emisor. "Siempre he pensado que en algún momento eso va a tener que cambiar", dijo Vergara y agregó que en estricto rigor hasta se podría decir que la compra de cualquier instrumento también es financiamiento para el fisco, en la medida que le da más espacio al fisco. Al menos habría que reinter-

pretar la norma, acotó, si bien no lo planteó como algo a realizar en lo inmediato.

Modificar la normativa requiere de un cambio constitucional y, a juicio del exvicepresidente del BC Jorge Marshall, no es necesario esperar todo el trámite hasta el cambio constitucional que está en la agenda, ya que se trata de una modificación específica.

Marshall subraya que es algo que hay que ir pensando desde ya, para tener un mecanismo previsto en caso de ser necesario. "Lo que está en la Constitución corresponde a otro contexto de déficits fiscales y elevada inflación que fue nuestra realidad hasta los 90. Es algo que creo que el país ha superado y que se debiese ir flexibilizando gradualmente", señala.

Para enfrentar la crisis, el diseño que ha construido el Banco Central con facilidades de financiamiento a la banca para que transfiera esos recursos a las empresas afectadas por el coronavirus supone que los bancos van a realizar esa intermediación, lo que Marshall pone en duda.

"Dadas esas circunstancias, tengo dudas de que los bancos



José De Gregorio, expresidente del Banco Central.



Jorge Marshall, exvicepresidente del Banco Central.



Rodrigo Vergara, expresidente del Banco Central.

estén dispuestos a hacer esa intermediación y, si no lo hacen, la pregunta es quién la va a hacer. Creo que la misma intervención que el Banco Central tiene considerado que pueden hacerla los bancos, la podría hacer el fisco", sugiere el economista.

Explica que se trata en el fondo de que el Gobierno rescate a las empresas y que el Banco Central le preste al Gobierno para ese objetivo. "Este es un me-

canismo que podría ser necesario en los próximos 60 días. No es algo impensado, está dentro de los escenarios que el país debiese estar pensando", dice Marshall.

Colaterales en crisis 2009

Durante la crisis financiera global de 2009, los bonos de la Tesorería fueron usados como

colaterales por los bancos para acceder a las líneas de financiamiento del Banco Central, detalla el expresidente José De Gregorio.

Sin embargo, dice que en la situación actual, además del ahorro acumulado en los fondos soberanos, el fisco chileno tiene capacidad de endeudamiento para poder financiarse y a bajas tasas de interés. "Esta discusión está ocurriendo en países que tienen severos pro-

blemas de endeudamiento y en el caso chileno no se ve que ese sea un problema", sostiene.

¿Útil para hacer política monetaria?

La prohibición del Banco Central de financiar al fisco establecida en la Constitución de 1980 tenía incluso data anterior, con una modificación a su ley orgánica que se realizó a fines de los 70, de modo que esta restricción también estuvo presente en el salvataje al sistema financiero de los 80.

Los estados financieros del Banco Central al 20 de febrero de 2020 dan cuenta de transferencias del fisco al Banco Central que aún están pendientes desde ese rescate por \$321.092 millones, de acuerdo a la Ley N° 18.401.

En esa época, el Banco Central operó con Corfo créditos otorgados a instituciones financieras y también se transfirieron al BC pagarés de Tesorería a 25 años plazo a una tasa de interés de 1% anual. No hubo financiamiento directo del instituto emisor al fisco, explica una exautoridad de ese período.

Agrega que levantar la restricción es una discusión posible, pero no como tema de financiamiento, sino que si se considera que los bonos de Tesorería son un instrumento útil. Esto por cuanto si el Banco Central los compra inyectaría liquidez al mercado y contribuiría a bajar las tasas de interés.