

## RECUADRO XI-1

### Resumen de Políticas e Instrumentos Monetarios Cambiarios 1925-1964

| <i>Período</i>            | <i>Contexto legal básico</i>                                                                    | <i>Régimen e instrumentos monetarios</i>                                                                                                                                                                                | <i>Régimen e instrumentos cambiarios</i>                                                                                                                                      |
|---------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Enero 1926-<br>Julio 1931 | Decreto Ley (DL) 486: Ley Orgánica Original<br><br>DL 606: Ley Monetaria                        | Tipo de cambio fijo<br><br>Tasas de redescuento (bancos) y descuento (público)<br><br>Márgenes globales de redescuento y descuento<br><br>Tasas máximas a depósitos a plazo<br><br>Tasa máxima convencional (Ley 4.694) | Padrón cambio oro calificado<br><br>Convertibilidad plena<br><br>Tipo de cambio (TC) oficial fijado en DL 606<br><br>Banco Central de Chile (BCCCh) compra y vende libremente |
| Julio 1931-<br>Abril 1932 | DL 486 con artículos 54 y 57 suspendidos<br><br>Ley 4.973: Comisión de Control de Cambios (CCC) | Agregados monetarios<br><br>Tasas de redescuento (bancos) y descuento (público)<br><br>Márgenes globales de redescuento y descuento<br><br>Créditos a diversas instituciones del sector público<br>Tasas diferenciadas  | Convertibilidad “suspendida”<br><br>Control de cambios: solo ventas de cambios autorizadas por la CCC<br><br>TC oficial fijo<br><br>TC extraoficial fluctuante                |

| <i>Período</i>              | <i>Contexto legal básico</i>                                                        | <i>Régimen e instrumentos monetarios</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <i>Régimen e instrumentos cambiarios</i>                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                             |                                                                                     | BCCh compra y vende cambios por cuenta de terceros                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Abril 1932-<br>Enero 1941   | DL 486 con artículos suspendidos<br><br>Ley 5.107 (abril 1932): Nueva Ley Monetaria | Agregados monetarios<br><br>Márgenes de redescuento (bancos) y descuento (público)<br><br>Créditos a diversas instituciones del sector público<br><br>Tasas diferenciadas<br><br>Leyes especiales que suspenden las “restricciones o prohibiciones” para conceder nuevos préstamos<br><br>Ley 6.824: Eliminación de toda relación oro-obligaciones del BCCh Elimina encaje legal BCCh solo compra y vende cambios por cuenta de terceros | Inconvertibilidad “oficial” definitiva (Ley 5.107)<br><br>Nueva Comisión de Cambios Internacionales (CCI)<br><br>Control de cambios: CCI autoriza venta de divisas y TC aplicables<br><br>Nuevo TC oficial fijo<br><br>TC múltiple fijado por la CCI<br><br>TC mixto<br><br>Convenios de compensación |
| Febrero 1941-<br>Julio 1953 | DL 486 con artículos suspendidos<br><br>Ley 7.200 (julio 1942)                      | Agregados monetarios<br>Márgenes de redescuento (bancos) y descuento (público)<br><br>Créditos a diversas instituciones del sector público                                                                                                                                                                                                                                                                                               | TC oficial lo fija el BCCh previa autorización del Presidente de la República (Ley 7.200)<br><br>Control de cambios: Consejo Nacional de Comercio Exterior (Condecor)                                                                                                                                 |

| <i>Período</i> | <i>Contexto legal básico</i> | <i>Régimen e instrumentos monetarios</i>                                                                                                                                                                                                                                          | <i>Régimen e instrumentos cambiarios</i>                                                                                                                                                                                                                                            |
|----------------|------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                |                              | <p>Tasas diferenciadas</p> <p>Intentos de utilizar controles cuantitativos y cualitativos de las colocaciones bancarias (decide el Ministro de Hacienda)</p> <p>BCCh autorizado a comprar y vender cambios por cuenta propia (Ley 7.200)</p> <p>Emisión de papeles en dólares</p> | <p>Tipos de cambio múltiple y mixto</p> <p>Convenios de compensación</p> <p>Presupuesto de divisas (BCCh y Condecor) (1946)</p> <p>Compromisos con el Fondo Monetario Internacional (FMI)</p> <p>Nuevo Condecor (1951)<br/>Gradual tendencia a unificar los mercados cambiarios</p> |

|                          |                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Agosto 1953 - Marzo 1956 | DFL 106 (agosto 1953): Nueva Ley Orgánica | <p>Agregados monetarios</p> <p>Tasas de redescuento (bancos) y descuento (público)</p> <p>Créditos a diversas instituciones del sector público</p> <p>Tasas diferenciadas</p> <p>Control cuantitativo y cualitativo colocaciones (1,5% mensual, septiembre)</p> | <p>TC oficial fijado por el BCCh y declarado al FMI</p> <p>Proliferación de TC y arbitrariedades en la asignación de divisas</p> <p>Convenios bilaterales con TC fluctuante: gran distorsión en comercio exterior</p> <p>Devaluaciones discretas con TC múltiple</p> |
|--------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

| <i>Período</i>                             | <i>Contexto legal básico</i>                                              | <i>Régimen e instrumentos monetarios</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <i>Régimen e instrumentos cambiarios</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                            |                                                                           | <p>Banco del Estado<br/>Venta de bonos a bancos utilizables con encaje</p> <p>Controles tasas cobradas y pagadas</p>                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <p>Abril 1956 -<br/>Noviembre 1958</p>     | <p>DL 106</p> <p>Ley 12.084 (Comisión Klein &amp; Saks)</p>               | <p>Agregados monetarios</p> <p>Tasas de redescuento (bancos) y descuento (público)</p> <p>Controles cuantitativos y cualitativos de las colocaciones</p> <p>Tasas progresivas</p> <p>Límites cuantitativos de redescuento: 80% del capital y reservas (K y R)</p> <p>Aumento tasa de descuento al público (17% en 1958)</p> | <p>TC bancario fluctuante regulado y TC de corredores libre</p> <p>Eliminación TC múltiple Eliminación autorizaciones previas</p> <p>Comisión de Cambios Internacionales sustituye a Condecor</p> <p>Lista de importaciones permitidas y listas de importaciones prohibidas</p> <p>Depósitos previos de importación (5 categorías: 5% a 200%; después hasta 5.000%) fijados por la CCI</p> |
| <p>Diciembre 1958 -<br/>Diciembre 1961</p> | <p>DFL 247 (1960): Nueva Ley Orgánica</p> <p>DFL 250: fusión BCCh-CCI</p> | <p>Tipo de cambio fijo</p> <p>Drástica reducción de los montos de redescuento (vía aumento de su costo, 1959)</p>                                                                                                                                                                                                           | <p>Unificación de las dos áreas de cambios (CCI enero 1959)</p> <p>TC único fijo determinado por el gobierno (BCCh ratifica)</p>                                                                                                                                                                                                                                                           |

| <i>Período</i>                | <i>Contexto legal básico</i>          | <i>Régimen e instrumentos monetarios</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | <i>Régimen e instrumentos cambiarios</i>                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                               |                                       | <p>Se eliminan controles cuantitativos y cualitativos de los créditos</p> <p>Reemplazo por política de tasas marginales de encaje</p> <p>Préstamos deducibles del encaje y bonos</p> <p>Tesorería deducibles del encaje</p> <p>Creación Asociación de Ahorro y Préstamo (reajutable anual)</p> <p>Autorización de bancos para conceder créditos en moneda extranjera</p> <p>Creación de la Cuenta Única Fiscal (CUF) y mecanismo de sobregiros de la Tesorería</p> <p>Aumento de tasa real obliga a reducir tasas de redescuento en 1962 (con rezago)</p> | <p>BCCh compra y vende por cuenta propia al TC único y fijo</p> <p>Depósitos previos en dólares o bonos dólares</p> <p>Solo lista amplia de importaciones permitidas</p> <p>Reemplazo gradual de depósitos previos por impuesto adicional</p> |
| Enero 1962-<br>Noviembre 1964 | DFL 247 (1960):<br>Nueva Ley Orgánica | <p>Fuertes reducciones en tasas de encaje</p> <p>Tasas de interés reales negativas</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <p>Retorno a dos áreas cambiarias: bancaria y de corredores</p> <p>TC bancario fluctuante regulado</p>                                                                                                                                        |

| <i>Período</i> | <i>Contexto legal<br/>básico</i> | <i>Régimen e<br/>instrumentos<br/>monetarios</i> | <i>Régimen e<br/>instrumentos<br/>cambiarios</i>                                                                                                                                                                               |
|----------------|----------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                |                                  | Operaciones<br>deducibles del encaje             | TC de Corredores<br>libres<br>(octubre 1962)<br><br>Se reduce lista<br>de importaciones<br>permitidas<br><br>Plazos mínimos de<br>cobertura (120 días)<br><br>Más controles en los<br>régímenes especiales<br>de importaciones |