4.258
332.1095 H565b
C.1

FELIPE HERRERA LANE

EL BANCO CENTRAL DE CHILE

ESTUDIO ECONOMICO Y JURIDICO

Memoria de Prueba para optar al grado de Licenciado de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de Chile.



SANTIAGO
1945

Afectuosamente a mis Superiores y

Compañeros del Banco Central de Chile

INDICE

	Pág.
INFORMES	XIII
PREFACIO	XIX

PRIMERA PARTE

PARTE GENERAL

CAPITULO PRIMERO

CONCEPTOS GENERALES SOBRE BANCOS CENTRALES	2
1. Objetivos de un Banco Central	2
2. Concepto de los Bancos Centrales	3
3. Funciones y Operaciones de los Bancos Centrales	4
4. Origen y Evolución de la Banca Central	8
5. Los Bancos Centrales en América Latina	10
6. Modernas Tendencias en la Banca Central	13

CAPITULO SEGUNDO

SINTESIS DE LA HISTORIA MONETARIA Y BANCARIA DE CHILE	17
1. Generalidades	17
2. Moneda y Bancos en la Colonia y en los primeros años de la República	17
3. Fundación de los primeros bancos entre 1850 y 1860	20
4. Ley de 23 de Julio de 1860 sobre Bancos de Emisión	20
5. La inconversión de 1865	25
6. El papel-moneda	26
7. Reforma Bancaria en la Revolución	28
8. La conversión de 1895	29
9. Inflación Monetaria	30

10. Oficina de Emisión.. 30
11. Comisión de Legislación Bancaria de 1912.. 31
12. La guerra y el problema monetario.. 33
13. Régimen monetario en 1925.. 34
14. El problema monetario chileno.. 35

CAPITULO TERCERO

CREACION DEL BANCO CENTRAL DE CHILE.. .. 39
1. Generalidades.. 39
2. Proyecto Claro Solar.. 39
3. Proyecto Subercaseaux.. 40
4. Proyectos de 1921 y 1922.. 40
5. Proyecto de la Comisión de Hacienda del Senado de 1924.. 41
6. Proyecto Philippi de 1925.. 41
7. La Semana de la Moneda de Agosto de 1924.. 42
8. La Misión Kemmerer.. 43
9. Comisión Organizadora del Banco Central.. 46

SEGUNDA PARTE

PARTE ORGANICA

CAPITULO PRIMERO

SITUACION JURIDICA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE.. 47
1. Situación Jurídica de los Bancos Centrales.. 47
2. Estatuto Jurídico del Banco Central de Chile.. .. 49
3. Privilegios del Banco Central de Chile.. 52
4 Normas aplicables al Banco Central de Chile 58

CAPITULO SEGUNDO

CAPITAL, ACCIONES Y RESERVAS.. 61
1. Propiedad del Capital de los Bancos Centrales.. .. 61
2. Importancia del Capital en un Banco Central.. .. 62
3. El Capital del Banco Central de Chile.. 63
4. Acciones en el régimen de los Bancos Centrales... 64
5. Acciones del Banco Central de Chile.. 64
6. Fondo de Reservas de los Bancos Centrales.. 69
7. Fondos de Reservas del Banco Central de Chile.. 69

CAPITULO TERCERO

DE LAS UTILIDADES Y DE SU DISTRIBUCION.. .. 73
1. Razón de las utilidades en el régimen de los Bancos Centrales.. 73
2. Sistema de distribución de las utilidades 73
3. Distribución de las utilidades del Banco Central de Chile.. 75

CAPITULO CUARTO

DE LA ADMINISTRACION.. 83
1. La administración de los Bancos Centrales.. 83
2. La administración del Banco Central de Chile 85
3. Organización interna del Banco Central de Chile 93

CAPITULO QUINTO

DE LA VIGILANCIA DEL BANCO CENTRAL.. 97
1. Fiscalización de los Bancos Centrales.. 97
2. La Vigilancia del Banco Central de Chile.. 98

CAPITULO SEXTO

DOMICILIO, SUCURSALES Y AGENCIAS.. 102
1. Importancia del sistema de Sucursales y Agencias en los Bancos Centrales.. 102
2. Domicilio del Banco Central de Chile.. 103
3. Las Sucursales del Banco Central de Chile. Su administración.. 103
4. Agencias del Banco. Su administración.. 104

TERCERA PARTE

PARTE FUNCIONAL

CAPITULO PRIMERO

BANCO DE EMISION.. 107
1. Evolución de la Función Emisora.. 107
2. Monopolio de las Emisiones.. 108
3. El monopolio de la emisión de billetes del Banco Central de Chile.. 109
4. La Conversión de 1925.. 110
5. Los Billetes del Banco Central de Chile.. 114

6. Convertibilidad del billete del Banco Central de Chile.. 116
7. Seguridad de las emisiones.. 117
8. Sistema de Cobertura contemplado por el Decreto-Ley 486.. 118
9. Elasticidad de las emisiones.. 119
10. Elasticidad de las emisiones del Banco Central de Chile.. 120
11. Emisión de moneda fraccionaria.. 125
12. Emisión de moneda fraccionaria en Chile.. 125

CAPITULO SEGUNDO

BANCO DE RESERVAS.. 129
1. Generalidades.. 129
2. De las Reservas Metálicas.. 129
3. La Reserva Metálica del Banco Central de Chile bajo el padrón oro.. 132
4. La Reserva del Banco Central bajo el régimen del papel-moneda.. 138
5. La "Nueva Reserva" del Banco Central de Chile.. 141
6. De las Reservas Bancarias.. 143
7. Reservas Bancarias ante la legislación chilena.. .. 144

CAPITULO TERCERO

EL BANCO CENTRAL COMO BANCO DE LOS BANCOS.. 149
1. Generalidades.. 149
2. Función de Redescuento.. 150
3. El Banco Central de Chile y la función de Redescuento.. 153
4. El Banco Central como Banco de Compensación.. 166
5. El Banco Central de Chile como Banco de Compensaciones.. 167
6. Otras operaciones del Banco Central como Banco de los Bancos.. 169

CAPITULO CUARTO

OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL CON EL PUBLICO.. 171
1. Operaciones de los Bancos Centrales con el Público 171
2. Operaciones del Banco Central de Chile con el Público.. 172

CAPITULO QUINTO

RELACIONES DEL BANCO CENTRAL CON EL ESTADO.. 177
1. El Banco Central y el Estado.. 177
2. El Banco Central como Banquero del Estado.. .. 177
3. El Banco Central de Chile como Banquero del Estado.. 179
4. Agente y Consejero del Gobierno 185
5. El Banco Central de Chile como Agente y Consejero del Gobierno.. 186

CAPITULO SEXTO

RELACIONES DEL BANCO CENTRAL CON LAS INSTITUCIONES DE FOMENTO Y CON OTRAS REPARTICIONES SEMI-FISCALES.. 189
1. Generalidades.. 189
2. Préstamos a la producción bajo el padrón oro.. .. 189
3. Préstamos a la producción bajo el régimen de papel moneda.. 190
4. Créditos de Fomento 192
5. Créditos que el Banco Central otorga a otras entidades.. 200

CAPITULO SEPTIMO

LAS OPERACIONES DE CAMBIO DEL BANCO CENTRAL.. 209
1. Generalidades.. 209
2. Los Bancos Centrales y las operaciones de cambio bajo un régimen metálico.. 209
3. El Banco Central de Chile y los cambios exteriores bajo el padrón oro.. 211
4. La quiebra del padrón oro. Los Controles de Cambio. Papel de los Bancos Centrales.. 214
5. El Banco Central de Chile y los Cambios Exteriores bajo el régimen de la inconvertibilidad.. 216
6. Operaciones por cuenta de terceros.. 225
7. Operaciones de Cambios como medidas anti-inflacionistas.. 227
8. El Banco Central y el Comercio del Oro.. 230

CAPITULO OCTAVO

EL BANCO CENTRAL Y LAS COMPENSACIONES INTERNACIONALES.. 233
1. Compensación Internacional.. 233

2. Convenios de Compensación.. 233
3. Chile y los Convenios de Compensación.. 234

CAPITULO NOVENO

EL BANCO CENTRAL COMO CONTRALOR DEL CREDITO.. 239
1. Generalidades.. 239
2. Tasa del descuento.. 241
3. El Banco Central de Chile y su tasa de descuento.. 244
4. Operaciones de Mercado Libre.. 250
5. Las operaciones de Mercado Libre en Chile.. 251
6. Otros medios de regulación del crédito.. 253
7. Tasa de Interés sobre depósitos.. 254

APENDICE No. 1

LEYES QUE RIGEN AL BANCO CENTRAL DE CHILE

APENDICE No. 2

DEUDA DEL GOBIERNO DE CHILE CON EL BANCO CENTRAL.. .. ..
OBRAS CONSULTADAS.. .. ..

INFORME DEL SR. DIRECTOR DEL SEMINARIO DE CIENCIAS ECONOMICAS Y SOCIALES.

SEÑOR DECANO:

Santiago, Septiembre 28 de 1945.

Tengo el agrado de informar a Ud. sobre la Memoria de Prueba que, para optar al grado de Licenciado en la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, presenta el Sr. Felipe Herrera, con el título de "El Banco Central de Chile". Como lo precisa el autor, en el subtítulo de su estudio, el objeto de su investigación ha sido los antecedentes que llevaron a la creación del Banco Central de Chile, su actual organización y las funciones que desempeña.

Se divide así la Memoria en tres partes notoriamente diferenciadas.

La primera o parte general, analiza ciertos conceptos básicos sobre los Bancos Centrales, lo que implica una visión panorámica del objetivo que persiguen los Bancos Centrales, de sus funciones y operaciones, de su orígen y evolución, etc. En este mismo capítulo se analizan la Banca Central en América Latina y las modernas tendencias en esta materia, ambos tópicos de gran interés. Coincidimos ampliamente con el critsrio del autor acerca de la realidad bancaria y monetaria de las naciones latinoamericanas, que es reflejo de toda su estructura económica, lo que debe hacer reflexionar en que nuestros países no pueden conformarse con el simple establecimiento de Bancos Centrales sobre el sistema inglés o norteamericano.

Luego, se presenta una completa síntesis de la historia monetaria y bancaria nacional. Se enjuicia con espíritu crítico la legislación bancaria y la política monetaria chilena anterior a 1925. Si bien se concluye que nuestra agitada historia monetaria es reflejo en gran parte de la congénita debilidad económica chilena, se coloca en sus justas proporciones la influencia perniciosa de lo que algunos autores de décanas anteriores llamaban el "vergonzoso maridaje entre los bancos y el Gobierno", las pésimas prácticas bancarias, la incapacidad gubernamental para haber detenido, o por lo menos paliado, el proceso constante de desvalorización del signo monetario.

En esta primera parte también se estudian los proyectos, anteriores a la venida de la Misión Kemmerer, tendientes a la creación de un instituto emisor central. Dichos proyectos, lo mismo que la Semana de la Moneda, de Agosto de 1924, revelan que la opinión pública chilena deseaba que se creara cuanto antes una entidad de esta especie para darle una solución definitiva al problema monetario nacional. En esos años el anhelo hacia la estabilización monetaria se hizo más fuerte que nunca, lo que permitió que los proyectos de la Misión Kemmerer fueran recibidos como las herramientas salvadoras esperadas durante muchos años.

La segunda parte, que el Sr. Herrera denomina "orgánica", estudia la organización del Banco Central.

En el capítulo primero se analiza detenidamente la situación jurídica del Banco. El autor concluye que la entidad no puede ser considerada persona jurídica de Derecho Público ni de Derecho Privado, ni tampoco entidad semi-fiscal, sino que debe ser incluída en una categoría especial, junto a la Caja Reaseguradora de Chile, al Instituto de Crédito Industrial y a la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo.

Estas instituciones en muchos aspectos, son personas jurídicas de derecho privado, pero existen por mandato imperativo de una ley especial, lo que le ha valido la denominación de personas jurídicas de "Régimen Mixto".

El capítulo segundo analiza al problema del Capital, de las Acciones y de las Reservas en el régimen de los Bancos Centrales y en el Banco de Chile. Este método de paralelo entre los sistemas generales de Banca Central y los aspectos propios de nuestro instituto emisor lo usa el autor también en los capítulos siguientes. El capítulo tercero analiza las utilidades y el sistema de su distribución. El capítulo cuarto trata de la administración de la institución y presenta un párrafo, ilustrado gráficamente, sobre la organización interna del Banco. El capítulo quinto estudia las formas de fiscalización del Banco Central; y el sexto, el sistema de sus agencias y sucursales.

La parte tercera está dedicada al análisis de las funciones que desempeña el Banco Central. El autor ha tenido buen cuidado en muchos de sus capítulos de hacer una distinción entre aquellas funciones desempeñadas durante la vigencia del padrón oro y aquellas desempeñadas con posterioridad. La lectura y análisis de esos capítulos nos recuerda lo que afirmó en una oportunidad, con exageración evidente, don Guillermo del Pedregal: "Nuestro Banco Central de hoy ya no tiene nada de lo que nos dejó el Sr. Kemmerer, salvo su nombre, Entre los años 1930, 1932 y parte de 1933, desapareció todo contacto entre las reservas oro y el circulante. El señor Kemmerer fundó Banco Centrales en Colombia, Perú, Chile, Ecuador y Bolivia. En todos esos países la organización ha debido sufrir modificaciones substanciales, porque el régi-

men económico y, en especial, las válvulas de regulación que éstos bancos tenían, fueron poco a poco desapareciendo para amoldarse más a las necesidades de cada país". (Controversia Ross-Del Pedregal, Revista de Economía y Finanzas).

En esta parte se estudian las funciones del Banco Central como Banca de Emisión, como Banco de Reservas, en su doble aspecto de reservas metálicas y reservas bancarias, como Banco de los bancos, principalmente a través de su función del redescuento, las operaciones del Banco Central con el público (descuentos y préstamos especiales), las relaciones del Banco Central con el Estado en sus aspectos de banquero, agente y consejero, las relaciones del Banco con las instituciones de fomento y con las instituciones semi-fiscales en general, las operaciones de cambios internacionales y el Banco Central, su intervención en las compensaciones internacionales y finalmente el papel del Banco Central en cuanto contralor del crédito. Las funciones del Banco no sólo se han analizado en su aspecto económico, sino que también se ha destacado su régimen legal.

La Memoria se ha completado con un apéndice sobre las leyes que rigen la institución y con otro que expone el desarrollo de la deuda del Gobierno de Chile con el Banco. Finalmente, se acompaña una extensa lista de obras consultadas.

El estudio del Sr. Herrera constituye a nuestro juicio una completa y acabada exposición de lo que es el Banco Central de Chile. El autor ha logrado plenamente el objetivo que se propuso: "tratar de obtener una síntesis del régimen jurídico y económico de nuestro Banco Central en relación con la Banca Central en general". Esta Memoria será una espléndida fuente de consulta para quienes deseen conocer la organización y funciones de nuestro instituto emisor. En cuanto al método empleado en la distribución, desarrollo y exposición de la materia, creemos que afianza la calificación de este estudio. La Memoria en informe revela en el autor, al mismo tiempo, un manejo bastante expedito de las materias que aborda, en lo que sin duda alguna ha influído su experiencia personal con respecto al tema. Por éstas consideraciones estimamos que el trabajo del señor Herrera debe ser calificado **con distinción máxima.**

Moisés Poblete Troncoso.
Director del Seminario de Ciencias Económicas.

Santiago, 15 de Noviembre de 1945.

SEÑOR DECANO:

Con al fundación del Banco de Inglaterra, en tiempos en que las ideas mercantilistas dominaban sin contrapeso, apareció por primera vez, en germen, la idea, que sólo había de ser ampliamente desarrollada en el presente siglo, de un banco central con todas las atribuciones que permiten hoy a esta clase de instituciones ejercer de acuerdo con la técnica bancaria, las complejas funciones de orden monetario y regulador del crédito que la ley les encomienda.

En efecto, el Banco de Inglaterra es, en el orden del tiempo, el primer banco privilegiado. Como consecuencia del monopolio del poder emisor, va generándose, poco a poco, esta institución aparentemente muy moderna del banco central. A la función esencial del banco privilegiado van agregándose, paulatinamente, funciones complementarias que son la natural consecuencia de aquélla y que concluyen por dar, al instituto emisor, un nuevo carácter.

Cuando se adquiere plena conciencia de que estas instituciones son, esencialmente, algo más que un simple banco privilegiado, aparece la designación de banco central, término nuevo para expresar un concepto también nuevo, pero de prolongada gestación temporal.

Cuando la nueva institución llega, en los grandes países capitalistas de Europa, a su madurez, los países americanos — Estados Unidos primero y los latino-americanos más tarde — crean sus bancos centrales siguiendo, más o menos de cerca, los diferentes tipos que de ellos existían en Europa.

El poder emisor fué creado en Chile a mediados del siglo XIX, cuando las ideas liberales constituían una especie de ortodoxia en materias económica.

Así se explica que Courcelle-Seneuil — autor de nuestra ley de bancos emisores de 1860 — no se inspirase en la tradición franco-británica, de carácter esencialmente monopolista, a pesar del poderoso influjo que, en Francia y en Inglaterra, había tenido la Escuela Clásica, sino en la legislación exageradamente libe-

ral de los Estados Unidos. Este sistema hizo crisis en Chile en 1898, fecha en la cual el Estado se reservó el monopolio de la emisión de billetes, y en los Estados Unidos desde 1914, año en que se creó una serie coordinada de bancos centrales regionales que constituyeron el llamado Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

Es interesante anotar, sin embargo, que en el proyecto de ley para crear en Chile un instituto emisor elaborado en 1912, proyecto que casi alcanzó a convertirse en ley, el organismo ideado por los expertos chilenos no alcanzaba a tener los caracteres de un banco central, pero estaba autorizado, no sólo para emitir billetes, sino también para conceder redescuentos a los bancos comerciales.

Es sólo en 1925, y con la colaboración de un grupo de economistas americanos, cuando se dictó el decreto-ley que le dió origen a nuestro Banco Central, idea que contaba con el beneplácito de los más prestigiosos especialistas nacionales.

En Enero de 1946, nuestro instituto emisor cumplirá sus primeros cuatro lustros de vida, tiempo suficiente para hacer, no sólo el análisis de la estructura de la institución, sino también de historiar la manera cómo ha cumplido, desde los puntos de vista económico-social y monetario, las funciones que la ley le encomienda. Son 20 años muy ricos en experiencias de la accidentada historia monetaria chilena.

Don Felipe Herrera estudia en su memoria, desde los puntos de vista económico y jurídico, los orígenes, la creación, la estructura y el funcionamiento del Banco Central de Chile.

Expone el autor primero, en forma compendiada, la teoría general de los Bancos Centrales; sintetiza los aspectos básicos de la vida monetaria de Chile hasta la fundación del Banco, y da a conocer los antecedentes mediatos e inmediatos que determinaron la creación del Banco Central de Chile. El señor Herrera analiza también los fenómenos posteriores a la fundación del Banco, y expone la manera cómo éste se ha readaptado a las nuevas condiciones en que se desenvuelve, dsde el punto de vista monetario, la vida económica en nuestro país.

Después de acumular una abundante información bibliográfica, el señor Herrera ha elaborado una monografía interesante, en que aparecen claras y sistemáticamente expuestas las materias a que se hizo referencia. A través de sus páginas, el lector puede darse, fácilmente cuenta de lo que es y de lo que ha sido el Banco Central de Chile y de lo que su intervención, como organismo regulador de la moneda y del crédito, significa, para la economía nacional. Creo, sin embargo, que el señor Herrera pudo analizar algunos aspectos del tema con mayor detenimiento. Tal acontece, por ejemplo, con la administración del Banco. La autonomía concedida por la ley a esta clase de instituciones es relativa. Predomina hoy la tendencia a acentuar la participa-

ción del Poder Público en la orientación de la política de los bancos centrales. En esta tendencia se inspiró la reforma del Banco de Francia realizada, en 1936, por el Gobierno del Frente Popular. Esta reforma anuló la influencia ejercida hasta entonces, casi sin limitaciones, por los grandes gestores del capitalismo francés en la política del Banco. El actual Gobierno Laborista de Gran Bretaña, donde el Banco Central ha gozado, aunque en forma atenuada en los últimos años, de la mayor autonomía que sea dable conceder a un instituto emisor, proyecta ahora la nacionalización del Banco de Inglaterra, con lo cual quedaría totalmente eliminada la supremacía que los dirigentes de la banca inglesa ejercieron, durante más de dos siglos, en la política monetaria británica. Conviene no olvidar, a este respecto, que las funciones de un banco central son, esencialmente, de carácter público.

La autonomía de que han gozado los bancos centrales se explica porque, al mismo tiempo, esas funciones tienen carácter técnico y por la necesidad de mantener la mayor continuidad posible en la política monetaria.

En Chile, el Estado sólo tiene tres representantes en un Directorio compuesto de diez miembros y el Presidente es elegido por el Directorio. Teóricamente el Estado está en minoría. Sin embargo, su influencia es mucho mayor, seguramente, que la que proporcionalmente le correspondería de acuerdo con el número de miembros del Directorio que el Gobierno designa. Es un hecho sugestivo que, desde la fundación del Banco, los Presidentes hayan sido siempre políticos adictos a la administración imperante, hombres del Gobierno.

Habría sido también interesante analizar los resultados de la política de fomento, realizada por medio de préstamos y descuentos con tasas de interés más bajas que el corriente en operaciones bancarias de la misma índole, concedidos con posterioridad a la quiebra del padrón monetario metálico, de acuerdo con leyes especiales. Es necesario hacer el balance de esta política justificable en circunstancias extraordinarias como medio transitorio para salir de las dificultades económicas inherentes a una fuerte depresión; pero, manifiestamente inadecuada como medio permanente de estipular la vida económica. Las discriminaciones en materias de tasas de interés repercuten a veces en forma contraria a los propósitos perseguidos al establecerlas.

A pesar de lo dicho, el profesor infrasquito estima que la tésis del señor Herrera merece ser calificada con DISTINCION MAXIMA.

Saluda atentamente al señor Decano.

E. L. MARSHALL
Profesor de Economía Política.

AL SEÑOR DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS Y SOCIALES:

PREFACIO.

En esta Memoria de Prueba para optar al grado de Licenciado en la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales hemos abordado el estudio del "Banco Central de Chile". A ello nos ha impulsado el convencimiento, cada día mayor, de la importancia de las materias bancarias y monetarias en el campo de la profesión del abogado. No está lejos el día — en el mundo de profundas transformaciones que vivimos y viviremos — que el clásico abogado de los estrados judiciales, tal como lo concibe Angel Osorio y Gallardo en "El Alma de la Toga", dejará paso a un nuevo profesional, cuya misión no será ya el de servir de defensor de intereses individuales, sino, que atender los intereses de la sociedad a través de la organización de sus formas económicas y sociales. Será talvez un profesional como lo concibe H. G. Wells ("Esquema de los Tiempos Futuros"): Especializado en los problemas monetarios, financieros y sociales que plantea la convivencia nacional e internacional.

Y en el campo de estas materias es indudable que la consideración de la Banca Central cobra cada día mayor importancia. Recordemos sólo los acuerdos de Bretton Woods que han de ser los pilares financieros en que descansarán los años venideros de post-guerra. El estudio de los Bancos Centrales ya constituye hoy en día una rama diferenciada dentro de Economía Política, determinada por la importancia que han asumido estas entidades en la vida económica contemporánea y por la abundante bibliografía que en torno a ellos se ha ido formando.

Sin embargo, creemos que sobre el Banco Central de Chile no existía un estudio monográfico que diera a conocer la institución en los antecedentes que le dieron orígen, en su organización y en las funciones para la cual fué creada y aquellas que actualmente desempeña.— Es ésto lo que tratamos de presentar en este estudio económico — jurídico.— El autor ha querido para ello aprovechar el trámite reglamentario a que sus estudios en la Facultad de Derecho lo someten y sus conocimientos personales acerca de la institución en que presta sus servicios, en el convencimiento, que si bien no existe mayor originalidad en las materias que aborda, la existe si, en el método; tratar de obte-

ner una síntesis del régimen jurídico y económico de nuestro Banco Central en relación con la Banca Central en general.

Nuestra exposición la dividimos en tres partes: La primera, o general, pretende ser una verdadera introducción al estudio del Banco Central de Chile; la segunda, u orgánica, trata de exponer la organización jurídica y económica de la entidad; la tercera, o funcional, ensaya una visión acerca de las funciones de nuestro instituto emisor.

En cuanto a fuentes, hemos acudido al mayor número de obras que sobre materias bancarias se han escrito en Chile.— Específicamente, repetimos, sobre Bancos Centrales, es bastante exigua la literatura económica nacional. En forma especial recurrimos a todo el material propio del Banco Central: Boletines Mensuales, Memorias Anuales, (1) Informes Jurídicos, Estudios Internos y también a la consulta directa del personal técnico de la institución. (2) En cuanto a obras generales, hemos usado las ya clásicas en esta materia — Shaw, Hawtrey, Smith, Willis, Kock — en particular este último, y las obras del argentino Aisenstein y del ecuatoriano Hurtado.

F. H. L.

(1).— Los graficos con que se acompañan algunas materias corresponden a la Memoria de 1944.

(2).— Las estadísticas, cuyo orígen no está indicado, han sido proporcionadas por la Sección Estadística del Banco.

PRIMERA PARTE

PARTE GENERAL

CAPITULO PRIMERO

Conceptos generales sobre Bancos Centrales

1.—OBJETIVOS DE UN BANCO CENTRAL.—

El cometido de un Banco Central surge de su propia naturaleza. No se trata de uno de los establecimientos comunes que forman parte de la estructura crediticia de un país. La misión de la institución es de índole radicalmente diferente de la que caracteriza los bancos comerciales y demás establecimientos crediticios, si bien, existe entre ellos y el Central estrechas vinculaciones que integran y complementan sus funciones. Puede decirse, en líneas generales, respecto de la diferenciación del Banco Central con las demás entidades, que, mientras éstas tienden a proporcionar recursos a los negocios y actividades del país, el objetivo del Banco Central estriba, primordialmente, en adaptar el volumen de los medios de pago a las exigencias del mercado (1). Mediante su especial estructura y sus funciones propias, como el monopolio de la emisión, la centralización de los encajes bancarios, la política de redescuentos, las operaciones de mercado abierto, etc., puede el Banco Central regular el mercado monetario según lo aconsejen las necesidades de la economía nacional.

Para precisar el concepto anterior, es útil hacer un paralelo entre los bancos comerciales, que constituyen la inmensa mayoría de las instituciones de créditos de un país, y el Banco Central. En primer término, los Bancos Centrales, no existen como los comerciales, para proporcionar utilidades a los tenedores de sus acciones. El Banco Central en sus operaciones antes

(1) "Las actividades primarias de un sistema bancario se refieren a creación y transferencia de créditos en tanto que la acción del organismo denominado Banco Central, se relaciona más bien con la regulación de los medios de pago con que cuenta para su desarrollo la actividad económica". (Salvador Aisenstein. El Banco Central Argentino. Pág. 77).

de tratar de satisfacer a sus accionistas, en los casos que los tenga, debe preocuparse del efecto de sus operaciones en el mercado monetario. En segundo lugar, observamos que siempre existe multiplicidad de bancos comerciales y que todos ellos negocian con el público. El Banco Central, por regla general, es sólo uno (2) y su facultad de negociar con el público es considerada como función subsidiaria de su acción controladora del crédito y del sistema bancario (3). Finalmente, el Banco Central está subordinado en mayor o menor grado al Estado. Es lógico que así sea por lo delicado que es llevar la política monetaria de la Nación. En cambio, los bancos comerciales, al realizar sus funciones crediticias, actúan tal como todas las empresas privadas en un régimen capitalista movidas por un fin de lucro y sin sujeción directa e inmediata al Estado (4).

A pesar de estas diferencias, debemos hacer presente, que los bancos comerciales y demás instituciones de crédito gravitan alrededor del Banco Central. Como lo veremos más adelante, las funciones del Central como banco de redescuento, prestamista de última instancia y Contralor del Crédito se hacen más eficaces mientras más perfecta y desarrollada sea la estructura crediticia y bancaria de un país. Alguien comparaba las funciones del Banco Central en relación

---

(2) Excepcionalmente, los Estados Unidos tienen una red de Bancos Centrales integrados en el Federal Reserv System, bancos que están sí, bajo la supervigilancia de una Junta que funciona en Wáshington. La pluralidad se explica principalmente por razones políticas.

(3) Keck, desenvuelve muy bien esta idea al decir: "Otro requisito de un verdadero Banco Central es que no debe llevar a cabo en grandes proporciones transacciones comerciales ordinarias, como la de aceptar depósitos de todo el mundo y auxiliar a un gran número de clientes comerciales normales con descuentos o anticipos. Se exige que las operaciones bancarias comerciales se efectúen sólo en la medida absolutamente necesaria que exija el bienestar público. Si un Banco Central tiene negocios bancarios comerciales importantes, sus funciones como contralor del crédito y guardián de las reservas en efectivo de los otros Bancos, pudieran llegar a estar en conflicto directo con sus operaciones como banco comercial. En años recientes, además, ha llegado a admitirse en muchos países que el éxito de un Banco Central depende en gran medida del apoyo y cooperación sinceros de los bancos comerciales, apoyo y cooperación que pueden obtenerse efectivamente sólo si el primero se abstiene de competir de un modo directo con los segundos en sus negocios bancarios ordinarios, excepto si el interés económico nacional lo obliga a ello" (Banco Central, Págs. 26|7). Sobre este aspecto ver 3.a parte, Capítulo IV.

(4) Conviene tener presente que las tendencias intervencionistas o socializantes de la política económica mundial, han reglamentado las actividades del comercio bancario más que ninguna otra actividad económica particular. La razón es fácil de comprender: el crédito ha dejado de ser sólo factor de influencia en las economías particulares para transformarse en poderosa herramienta de la vida económica de un pueblo. "La función social del crédito", es hoy, un postulado de política económica que ya nadie discute.

a aquellas de los bancos comerciales, como el papel del comerciante mayorista y distribuidor frente al productor: este último sería incapaz de colocar su producción en el mercado sin las casas comerciales que lo abastecen. Así al Central, sin la ayuda y acción de las entidades de crédito, le sería difícil, sino imposible, controlar el crédito y realizar su política monetaria.

2.— CONCEPTO DE LOS BANCOS CENTRALES. —

Con las ideas anteriores estamos en condiciones de considerar los conceptos y definiciones que se han dado de la Banca Central. Ella ha llegado a ser una rama bancaria, enteramente diferenciada de otras, con sus propias leyes y prácticas, lo que ha permitido a los tratadistas (5) llegar a dar definiciones bastante precisas acerca de ella. Estas definiciones diserepan, sí, en cuanto a la función esencial del Banco Central. Así para Hawtrey (6) es su función de prestamista en última instancia su característica esencial; Vera Smith (7) expresa que la definición de Banco Central surge en "un sistema bancario en el cual un único Banco tiene un monopolio completo o un monopolio parcial sobre la emisión de billetes" y que "de los monopolios sobre la emisión de billetes nacieron las funciones y características secundarias de nuestros bancos centrales modernos"; Shaw (8) afirma que la única función verdadera de un Banco Central es el control del crédito que ejerce sobre el sistema bancario y crediticio en que actúa; Kisch y Elkin (9) expresan que "la función esencial de un Banco Central es l mantenimiento de la estabilidad del padrón monetario".

Nosotros, adherimos a Kisch y Elkin, en cuanto consideramos función primordial de todo Banco Central el defender la insignia monetaria de la Nación. Las demás funciones de los Bancos Cen-

---

(5) Fué Sprague quien por primera vez, en 1917, introdujo el nombre de Bancos Centrales, en el capituló que añadió al libro de Dunbar "Teoría e Historia de los Bancos". Este nombre adquirió consagración definitiva con la publicación de la obra "Bancos Centrales", de Kisch y Elkin, que marca el punto de partida de las obras especializadas sobre la materia. Pueden citarse las siguientes: Mlynarsky. "El oro y los Bancos Centrales"; Kock. "La Banca Central"; Shaw "Teoría y principios de Banco Central"; Hawtrey. "Arte de Banca Central"; Smith. "Análisis de la Banca Central"; Willis. "Práctica de los Bancos Centrales".

(6) Art of Central Banking, pág. 131.

(7) Rationale of Central Banking, pág. 148.

(8) Theory and principles of Central Banking, pág. 78 a 80.

(9) Central Banking (4.a edición), pág. 74.

trales son solo medios para llegar a ese fin general (10).

Sin embargo, la concepción de la estabilización de la moneda ha variado en los últimos años sustancialmente: ella se ha trasladado de un concepto clásico absoluto, fundado en el precio del oro, en un concepto relativo, basado en la estabilidad de los precios. Así, se ha dicho por algunos economistas que, implantado en el mundo el régimen de la inconversión, no tiene ya razón de ser el postulado de la estabilidad monetaria. Responderemos a esto, con Mac-Millan (11), que justamente dentro de este régimen aparece en primer plano el valor de la moneda en sentido de estabilidad económica general, y se hacen imprescindibles los servicios de los Bancos Centrales para desarrollar una política monetaria en doble sentido: "en el plano nacional para regular la moneda y el crédito y defender el valor de la unidad monetaria, y en el plano internacional para establecer colaboración con los institutos similares a fin de atemperar las fluctuaciones del nivel mundial de actividades y precio" (12).

3.—FUNCIONES Y OPERACIONES DE LOS BANCOS CENTRALES.—

Son las funciones las que determinan el verdadero contenido de las entidades llamadas Bancos Centrales. Estas funciones han aparecido, en algunos Bancos, como frutos de la necesidad, y en otros, de las experiencias. En este sentido, las legislaciones, no han hecho otra cosa, que consagrar en el texto lo que la realidad económica había impuesto.

Sintetizando las estudiaremos posteriormente con profundidad. Podemos decir que las funciones de un Banco Central, unánimemente aceptadas por los tratadistas, son las siguientes: a) servir como **Banco de Emisión**, para lo cual generalmente se le otorga el

---

(10) Recalcaremos, para tratar de desvirtuar un error muy generalizado que no es la emisión de billetes lo que caracteriza a estos Bancos. "Lo más esencial en el sistema basado en la existencia de Bancos Centrales, no es ni puede ser, pues la facultad de emitir. La facultad de emitir nació con los Bancos Centrales a veces, pero no es de su esencia ni los caracteriza: no es la condición "sine qua non" para que existan esos organismos" (discurso del Ministro de Hacienda argentino, Dr. Federico Pinedo, citado por Aisenstein, obra cit. pág. 84). Tengamos presente que, en la economía moderna de crédito, el rol del billete ha sido completamente postergado por otros medios de pagos, principalmente el cheque.

(11) El informe Mac-Millan, presentado en 1933, con ocasión de la reforma bancaria canadiense, tuvo grandes repercusiones en el terreno de la Banca Central.

(12) Dr. Cristóbal Hurtado M., "Gobierno de Crédito y Moneda por los Bancos Centrales", Pág. 162.

monopolio de la emisión de billetes; b) servir como **Banco de Reservas**, en el sentido de custodiar las reservas metálicas de la Nación y aquellas en efectivo de los Bancos Comerciales (13); c) actuar como **Banco de los Bancos** por el redescuento, el prestar auxilios en última instancia y la liquidación de los saldos de compensación; d) desempeñarse como **Contralor del Crédito** en conformidad a las necesidades económicas de la nación y con miras a mantener su padrón monetario; y e) empeñarse como **Banquero, Agente y Consejero Financiero del Estado**.

Si analizamos el texto de las leyes orgánicas de los Bancos Centrales encontramos cierta anarquía en las funciones generales que se les encomienda. Generalmente, se legisla que le corresponde mantener la estabilidad monetaria, ejercer el monopolio de emisión, ser banquero del Estado, etc., pero, sin establecer muchas veces en forma expresa el alcance de estas funciones. Es frecuente también que las funciones y misión del Banco se colija del preámbulo que acompañe al texto de la ley. Tal es el caso de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile. Su artículo 1.o, que estudiaremos más adelante, junto con fundar el Banco, señala sus operaciones más importantes pero, sin señalar sus funciones. Sin embargo, en la exposición de motivos que acompañó el proyecto del Decreto-Ley 486, Mr. Kemmerer, expuso los objetivos primordiales del Banco Central. Ellos no son otros que la estabilización del valor de la moneda y regular el mercado del dinero (14). Estos dos objetivos en realidad se complementan y marchan estrechamente vinculados (15).

---

(13) En algunos países, como en el Perú, se denomina por eso "Banco de la Reserva".

(14) Como veremos, en el Capítulo II, el Banco Central se fundó para estabilizar definitivamente nuestro desvalorizado signo monetario y para darle elasticidad a nuestro sistema crediticio y bancario. Mr. Kemmerer en un reportaje que publicó "La Nación" el 1.o de Agosto de 1927, decía: "La función más importante del Banco Central, y esto no hay que perderlo un momento de vista porque constituye el eje de su política, es la de mantener el valor estable de la moneda, y la de encontrarse siempre en situación de acudir en auxilio de los demás Bancos en tiempos de crisis para descontar la parte de su cartera fácilmente liquidable". (Ver "Funcionamiento de nuestra legislación bancaria y monetaria". Discursos y Reportajes de Mr. E. W. Kemmerer en 1927).

(15) El editorial del Boletín N.o 36 del Banco Central refuerza este aserto: "La Ley que crea el Banco Central establece en su Art. 1.o que se funda una institución cuyas principales operaciones serán las de emisión y redescuento. Con esa declaración se quiso distinguirla de los demás Bancos, tales como los comerciales, los agrícolas, los hipotecarios, las Cajas de Ahorros, etc. En efecto, comparando el Banco Central con los otros Bancos, se advierte que la fundamental diferencia que entre ellos existe reside en la facultad de crear dinero. Mientras el primero lo genera, los segundos, por regla general, no son

El Banco Central cumple sus funciones a través de las operaciones que ejecuta. La mayor parte de las legislaciones, inspirada en principios generales sobre la naturaleza específica de las funciones del Banco, reglamenta detalladamente las operaciones que puede realizar. Los textos más precisos en esta materia son los Estatutos de los Bancos organizados por la Sociedad de las Naciones (16). Estos Estatutos contienen no sólo una enumeración taxativa de las operaciones para las cuales el Banco está au-

---

sino meros intermediarios que después de reunir en sus arcas los dineros propios y del público los distribuyen entre su clientela. Pero esta facultad de crear dinero lleva aparejada la de conservar a la moneda un valor estable para cumplir con el primordial requisito del circulante y de allí entonces que a FUNCION PRINCIPAL DEL BANCO SEA LA DE MANTENER EL VALOR DEL PESO CHILENO no sólo en Chile sino también en relación con las monedas extranjeras.

Veremos como los recursos de la emisión, del descuento y del redescuento, así como también las demás funciones del Banco, convergen a su fin primario de mantener el valor de la unidad monetaria nacional.

En doctrina es éste un postulado que hoy en día no se discute, tampoco se pone en duda que por importantes que sean las demás funciones de un Banco Central ellas no sean sino complementos de aquél para su mejor consecución.

Numerosas serían las citaciones que en apoyo de este aserto pudiéramos consignar. Sólo mencionaremos las más recientes insertas en publicaciones de hace poco relativas a situaciones similares a las que se presentan en Chile en estos momentos.

En el N.o 41 del Boletín Mensual del Banco Central del Ecuador, correspondiente a Diciembre del año pasado se dice a la letra: "La primera y más importante de las funciones del Banco Central, la que constituye el eje de su política y a la cual indispensablemente deben sujetarse las demás, es la de mantener el valor estable de la moneda y hallarse en todo momento, en aptitud de redimir sus billetes por oro o giros oro".

Benjamín M. Anderson, el economista de The Chase National Bank se expresa así en el boletín mensual de dicho Banco, de Mayo del año 1929:

"Es obligación de un Banco Central convertir la moneda de papel en oro a la presentación del billete. Es ésta la primera y la más esencial de sus funciones; todo lo demás queda subordinado a ella".

John Maynard Keynes en su reciente obra "A treatise on Money" (1930), dice: "El deber primordial de un Banco Central es el de mantener el equilibrio externo de la moneda".

El Dr. L. J. A. Trip, ex Gobernador del Banco de Java y actual Tesorero General de Holanda, en un artículo sobre el funcionamiento de padrón de oro publicado en un opúsculo de la Liga de las Naciones (Comité Financiero-Comisión del Oro 1930), dice: "De acuerdo con las disposiciones vigentes, los Bancos Centrales no tienen otro deber que el de mantener el valor de la unidad monetaria nacional a la par con el valor de la cantidad de oro que esa unidad representa".

(16) Ver Edouard Ulrich "Los principes de la reorganization des Banques Centrales en Europe aprés la guerre".

torizado, sino también una lista de las que le están prohibidas.

Las operaciones del Banco Central consisten principalmente en **colocaciones**, sea en forma de descuentos, préstamos y redescuentos, a los Bancos, al Estado y a sus reparticiones y al público, colocaciones que son, por regla general a corto plazo. Sus **inversiones** están muy limitadas. Desde luego, todas las leyes orgánicas ponen fuertes trabas a las inversiones de los Bancos Centrales en bienes raíces, aceptándose las excepcionalmente para los efectos de instalar sus oficinas (17). Hay que insistir también que el Banco Central no opera con su capital (18) ni con sus reservas, ni menos con los depósitos de cualquier naturaleza que mantenga en Caja. En esto se diferencia esencialmente de los bancos comerciales. Las operaciones del Banco están representadas por emisiones y por el retiro de esas emisiones.

La Ley Orgánica del Banco Central de Chile, si bien no señala las funciones generales de la Institución, precisa en el artículo 1.o que sus "operaciones principales serán las de emisión y redescuento" (19), y luego agrega que sus "facultades y obligaciones serán las determinadas por la presente ley".

El legislador no ha sido muy preciso en sus términos (20). No puede considerarse la emisión de billetes como operación del Banco. La emisión, más que operación es una función a través de la cual el Banco realiza gran parte de sus finalidades.

La segunda parte de la disposición se refiere al carácter taxativo de las facultades y obligaciones del Banco. La entidad sólo puede hacer aquello señalado en su Ley Orgánica y en las condiciones fijadas por aquélla (21). Esta limitación de la ley

---

(17) El Decreto-Ley 486, Ley Orgánica del Banco Central de Chile, sigue el mismo principio al establecer en sus Arts. 61 y 62 que el Banco Central sólo excepcionalmente podrá comprar, poseer y transferir bienes raíces, y sólo para los fines y con las limitaciones siguientes: a) Bienes Raíces necesarios para el ejercicio de sus negocios; b) Bienes Raíces constituídos de buena fe en hipoteca al Banco, como garantía adicional de deudas previamente contraídas en conformidad a la Ley; c) Bienes Raíces transferidos al Banco en pago de créditos previamente contraídos en el curso de sus negocios; d) Bienes Raíces que el Banco adquiera en remate judicial o que adquiera en venta privada para asegurar el pago de sus créditos. Aquellos inmuebles adquiridos en conformidad a las últimas tres letras no los podrá conservar el Banco por más de tres años. La disposición es copia, salvo ligeras modificaciones, de la Ley de Bancos Nacionales de Estados Unidos.

(18) Ver Cap. II, 2.a Parte

(19). El Art. 1.o de los Estatutos del Banco da una verdadera definición de la institución al decir que "El Banco Central de Chile, creado por el D. L. 486, de 22 VIII 1925, es un Banco de emisión, depósito, descuento y giro"

(20) Este defecto se observa en varias disposiciones de la Ley. La razón de ello reside en haber sido redactado el texto primitivo de la Ley en inglés y a la usanza de la técnica legislativa anglo-sajona.

(21) Circular N.o 46 de la Superintendencia de Bancos de 31-7-1927.

es garantía de la independencia del Banco para poder cumplir eficientemente sus funciones. Sólo por la ley, que ya es manifestación de soberanía popular, puede salirse el Banco del marco primitivo de su Estatuto (22).

4.— ORIGEN Y EVOLUCION DE LA BANCA CENTRAL. —

Los Bancos Centrales nacen como Bancos de Emisión frente a la necesidad de dotar a las economías nacionales de los medios necesarios de cambio comercial. Los antiguos bancos de depósito se encargaban de estas funciones tomando a su cargo las emisiones del circulante (23).

El Estado desempeñó un papel preponderante en la evolución de los Bancos Centrales: sus necesidades debían ser satisfechas mediante el crédito bancario, pero sus apremios financieros lo constreñían a cancelar sus créditos otorgando a los Bancos de Depósito, sus acreedores, la facultad de emisión (24). El origen del Banco de Inglaterra, cuya historia ha sido aceptada universalmente como ilustrativa de los principios y técnica de la Banca Central así lo demuestra (25).

El éxito del Banco de Inglaterra en el ejercicio de sus funciones estimuló a la creación de Bancos Centrales en otros países. En el transcurso del Siglo XIX, el Estado había concedido en casi todos los países europeos, a algún Banco existente el derecho exclusivo o principal de la emisión de billetes o provocado la fundación de una entidad emisora con facultades y privilegios especiales. Estos Bancos nacidos principalmente como productos de la tradición y de prácticas financieras han sido designados como los "antiguos" Bancos Centrales, para diferenciarlos de aquellos que se crearon, en forma diversa, durante el siglo XX (26).

A comienzos del siglo XX, los países del Nuevo Mundo no tenían aún Bancos Centrales. El primero fué el de Estados Uni-

---

(22) El Banco Central actual, como lo veremos a través de las explicaciones siguientes, justamente por modificaciones expresas o tácitas de su Ley Orgánica, ha variado fundamentalmente su fisonomía si se le compara con la institución creada por Kemmerer.

(23) Ver A. Usher "El desarrollo de los Bancos de Depósito". "El trimestre Económico", México, Enero-Marzo de 1939. Pág. 511.

(24) Arturo Maschke, Curso de Práctica Bancaria, Pág. 4.

(25) El Banco de Inglaterra nació como Banco Central al concederle al Estado un empréstito por 1.200.000 libras esterlinas, recibiendo como compensación el derecho de emitir billetes.

(26) Los más importantes de estos Bancos son por orden cronológico de su fundación: El Banco de Suecia, de 1668; el Banco de Francia, de 1800; el Banco de los Países Bajos, de 1814; el Banco de Noruega, de 1817; el Banco de Dinamarca, de 1818; el Banco de Bélgica, de 1850; el Banco de Rusia de 1860; el Reichsbank, de 1875; el Banco del Japón, de 1882, etc.

dos, creado en 1914 en doce Bancos de Reserva Federal, cada uno con autoridad dentro de su sector, bajo la supervigilancia de la Junta de la Reserva Federal de Wáshington.

La primera post-guerra, a raíz de la honda convulsión financiera provocada por el esfuerzo bélico y el nacimiento de nuevos Estados, trajo en el terreno de la Banca Central un progreso extraordinario. La Conferencia Financiera Internacional de Bruselas de 1920, convocada precisamente por la Sociedad de las Naciones para conjurar la desorganización financiera europea, en una de sus resoluciones recomendó a todos los países que aún no habían fundado Bancos Centrales procedieran ha hacerlo. En los quince años siguientes se observa gran auge de estas instituciones: entre 1921 y 1936 se fundaron 26 nuevos Bancos Centrales (27). Algunos de ellos, como los de Bulgaria, Grecia, Estonia, Hungría y Austria, fueron organizados por el Comité Financiero de la Sociedad de las Naciones. Ellos presentan en sus Estatutos una verdadera unidad de doctrina. La aplicación de ciertos grandes principios uniformes, es sin duda el razgo más característico de su reforma. En un informe (28) enumeraba el Comité Financiero de la Sociedad de las Naciones dichos principios: a) Independencia del Banco; b) Derecho exclusivo en la emisión de billetes; c) Limitación de las operaciones del Banco a operaciones de préstamos y descuentos a corto plazo; d) Limitación de los préstamos que se pueden conceder al Estado; e) Centralización dentro del Banco de las funciones monetarias del Estado, etc.

En la actualidad todo país de algunas significación económica mundial, con sólo escasas excepciones, tiene su Banco Central propio (29). La tendencia a la creación de Bancos Centrales puede atribuirse al convencimiento general de que dentro de las condiciones bancarias contemporáneas es muy ventajoso que todo país, cualquiera que sea su grado de evolución económica, tenga centralizadas sus reservas y tenga confiado el control de la mo-

---

(27) Estos Bancos son, cronológicamente, los de Sudáfrica, Perú, Letonia, Lituania, Colombia, Hungría, Polonia, Dantzig, Australia, Uruguay, Checoeslovaquia, Chile, Guatemala, México, Ecuador, Estonia, China, Bolivia, Turquía, Nueva Zelanda, El Salvador, Canadá, India, Argentina, Paraguay. (Kock, obra citada, Pág. 24). Los organizados en América-Latina se estudian con mayor detención en párrafo siguiente.

(28) Sobre plan de estabilización de la moneda griega, citado por Edmond Ulrich, obra cit., Pág. 1517. Se recomienda esa completa obra para una profundización de los principios que la Ira. Post-guerra trajo consigo en materia de Bancos Centrales.

(29) Las excepciones son el caso del Brasil, cuyo "Banco do Brasil", fuera de ser Banco Comercial, realiza algunas funciones de Banco Central, pero, la facultad de emitir billetes corresponde a la Tesorería; y el caso del Estado Libre de Irlanda.

neda y del crédito a un banco sujeto a la intervención directa o indirecta del Estado. Otro factor que ha dado auge a estas instituciones es su facilidad de comunicación y cooperación con otros centros financieros. Todo ello ha formado hoy en día, universalmente una visión común de las cuestiones bancarias y monetarias.

5.—LOS BANCOS CENTRALES EN AMERICA LATINA

Los países latino-americanos tampoco se han sustraído a la tendencia mundial, impuesta por las necesidades económicas y financieras de las naciones, de fundar Bancos Centrales. Estos Bancos presentan los caracteres más diversos entre sí y según la autorizada opinión de Robert Triffin (30) hay más variaciones entre los Bancos latino-americanos que entre los mismos europeos.

A continuación haremos una suscinta exposición de dichos Bancos, siguiendo de cerca al mencionado autor.

a) **Bancos de Descuento.** — Pertenecen a este grupo todos los Bancos fundados por Kemmerer, a saber, el de Colombia, en 1923; el de Chile, en 1925; el de Ecuador en 1927; el de Bolivia en 1928, y el del Perú, en 1931. También se incluye el Banco de El Salvador (31), fundado en 1934 por un experto del Banco de Inglaterra, y el de Venezuela (32), organizado por el Dr. Max, Jefe de la Sección de Investigaciones Económicas del Banco Central de Chile. Se caracterizan todos ellos por la ortodoxia propia de la Banca Central en su organización y funciones.

En cuanto a los bancos kemmerianos, que son los que más nos interesan por haber adoptado Chile ese molde, guardan ellos estrecha semejanza entre sí. Presentan rasgos generales comunes referentes a la constitución de su capital, a su administración y sus operaciones. En cuanto a éstas últimas, debemos decir que sus facultades de préstamos y descuentos están rígidamente circunscritas por los requisitos que la ley impone para el documento de crédito seleccionado: corto plazo, firmas de primera clase, originado por ciertas transacciones. También están muy limitados los avances al Estado. Todos ellos pueden operar con el público. Según la concepción kemmeriana, el circulante de estos países se relaciona a un rígido sistema de padrón oro para los cambios exteriores ("gold exchange standard"), sobre el cual el Banco sólo puede actuar a través de su política de descuentos.

Analizada la trayectoria de estos Bancos debemos concluir que si bien ellos han prestado y prestan grandes servicios a sus respectivas economías, han sido incapaces de cumplir con sus finalidades primitivas. Se vió ello claramente entre 1929 y 1931 en que

(30) "Central Banking and Monetary Management in Latin America", Cap. IV de "Economics Problems of Latin America", editado por S. E. Harris. (Ver Págs. 93 a 116).

(31) Este Banco quedó íntegramente en manos particulares.

(32) Ver "Revista de Fomento" (Venezuela), N.o 26-31, 1940.

sacrificaron gran parte de sus reservas de oro en un vano intento de salvar el padrón oro, coadyuvando su política a la tendencia depresiva. En 1931 y 1932, el clamor público contra la depresión, les hace imposible seguir adelante con el "exchange standard". Se adopta entonces una política antitética. Se declara la inconversión de sus billetes y el control de los cambios internacionales Una expansión crediticia a través de avances y préstamos al Estado y otros organismos gubernamentales o semi-estatales logra conjurar la depresión. Consecuencia de esta política mantenida en los años siguientes, ha sido la inflación. En efecto, entre 1931 y 1940 el índice de los precios había subido en el Perú en 14 o|o, en Colombia 45 o|o, en Chile en 100 o|o, y en Bolivia en 690 o|o. (33).

Poco resta del espíritu de las legislaciones kemmerianas, pues una floración de leyes económicas de emergencia la han desvirtuado. Hoy en día ha surgido un deseo creciente "hacia una sistemática revisión, simplificación y actualización de las normas legales a través de las cuales las operaciones de estos Bancos Centrales deben ser encauzadas" (34).

b) **Bancos Centrales Modernos.** — En este grupo incluímos los de Argentina y México que son los más modernos y más poderosos (35). El primero fué organizado por Otto Niemayer, del Banco de Inglaterra, en 1935. Sus caracteres más importantes son: sus operaciones de mercado abierto, siendo el único Banco de nuestros países que las realiza con relativo éxito, sus facultades de supervigilancia sobre los bancos particulares; su manejo del control de cambios y sus limitadas operaciones con el público

El Banco de México, después de sucesivas reorganizaciones. cuenta con el Estatuto de 1941 que le da gran ingerencia al Estado en su organización y funciones. El Banco también está facultado para realizar operaciones de mercado abierto y para regular los cambios internacionales.

c) **Otros Bancos Centrales.** — En este grupo incluímos todos aquellos bancos estatales o privilegiados organizados sin concu-

---

(33) Estos datos, tomados del estudio de Triffin, si bien pueden ser incompletos, nos muestran a "grosso modo" la inflación en estos países.

(34) Triffin, obra cit., Pág. 98. Sobre los Bancos kemmerianos se recomienda ver: "Proyecto de Ley para la creación del Banco Central de Reserva del Perú", junto con su exposición de motivos; Lima, 1931. Exposición de motivos de la Ley del Banco Central, en Boletín Mensual del Banco Central del Ecuador, Quito, Dic. 1937, Pág. 28. L. Eduardo Laso "La nueva Ley Orgánica del Banco Central del Ecuador", Quito, 1938. "Leyes Financieras de Colombia".

(35) Sobre los Bancos de Argentina y México, ver los Apéndices de la obra de Kock. Sobre el primero se recomienda también la obra del Dr. Aisenstein.

rrencia de expertos americanos o británicos y cuyos caracteres son completamente heterogéneos. En efecto, en ellos encontramos generalmente mezcladas sus funciones centrales y monetarias con sus operaciones de bancos comerciales, agrícolas o hipotecarios. Son de esta especie los Bancos de Guatemala, Paraguay (36), Haití y Uruguay (37).

De diferente naturaleza a los anteriores son los Bancos Centrales de Costa Rica y Nicaragua, ambos organizados en los últimos años por el Dr. Herman Max (38). Se caracterizan por desempeñar funciones bancarias y emisoras, y el de Costa Rica, también hipotecarias. Están divididos en Departamentos independientes para cumplir con estas funciones.

d) **Países sin Bancos Centrales**. — En este grupo incluímos al Brasil (39), Cuba, Panamá, República Dominicana y Honduras. En estos países se ha manifestado últimamente una fuerte tendencia para llegar a la creación de Bancos Centrales.

Los Bancos Centrales Latino-Americanos, a pesar de la diversificación en su constitución, tienen que afrontar problemas comunes desde el momento que nuestras naciones presentan análogas estructuras económicas y financieras. Nuestros países, según nomenclatura de Wagemann, son naciones neo-capitalistas. Tiene ello grande importancia para sus sistemas bancarios. (40). Los

---

(36) En 1944 se estudió la organización de un Banco Central en Paraguay, que a esta fecha debe haber comenzado a funcionar. V. Ley Orgánica del Banco del Paraguay, Asunción 1944.

(37) El caso del Banco de Uruguay merece destacarse por su especialidad. Esta entidad fué creada en 1896 para proporcionar crédito barato a pequeños industriales y agricultores. El privilegio completo de emisión le fué concedido en 1911. El Banco es, antes que nada, un Banco Comercial. Sus actividades son en extremo variadas: créditos a corto plazo, crédito hipotecario, supervigilar el crédito, préstamos de fomento, construcción y administración de graneros fiscales, exportación de productos agrícolas, control de precios, etc.

(38) Ver "Plan de reorganización bancaria y monetaria de Costa Rica", Anexo del Boletín de Septiembre de 1936 del Banco Central de Chile. "Informes y Proyectos del Dr. H. Max", Managua, D. N. Nicaragua.

(39) Ver Nota N.o 29, sobre el Banco Do Brasil. Ver Victor Viana "Banco do Brasil", Río de Janeiro, 1926.

(40) Con justeza iniciaba Niemayer su informe al Gobierno Argentino con la opinión siguiente: "Cualquier sistema bancario, para funcionar de manera económicamente racional y sin tropiezos, debe adaptarse a la organización económica del país en que se halla implantado". (Citado por Aisenstein, obra cit., Pág. 23). Tiene grande importancia conocer los hechos típicos que caracterizan la estructura económica de un país, para poder luego señalar los rasgos generales de un sistema bancario y monetario. Mac-Millán, en su informe sobre el sistema bancario canadiense, decía: "El trasplante de instituciones no siempre es acompañado de buen éxito. Empero la experiencia de otros países aporta una enseñanza útil que puede aprovecharse al considerar innovaciones". (Citado también por Aisenstein, obra cit., Pág. 24).

Bancos Centrales tendrán siempre que considerar dos factores determinantes de su acción: a) generalmente, un desarrollo bancario débil o mediano; y b) un mercado de capitales y créditos a corto plazo inexistente o poco satisfactorio. Esta realidad bancaria y monetaria, reflejo de toda su estructura económica, debe hacer reflexionar que nuestros países no pueden conformarse con el simple establecimiento de Bancos Centrales sobre el sistema inglés o norteamericano, sistemas para ellos no del todo apropiado. Si se nos permite la comparación, el usar el procedimiento anterior es como tratar de vestir a un niño de cortos años con ropa de hombre adulto (41).

6.—MODERNAS TENDENCIAS EN LA BANCA CENTRAL. —

Los principios adoptados por los Bancos Centrales de la década 1920-1930, han sido superados en muchos de sus aspectos por tendencias surgidas principalmente a contar de la crisis mundial de 1929.

La crisis hizo ver en muchos casos, la ineficacia de los principios que informaban la organización y acción de la Banca Central. Las nuevas necesidades económicas de las naciones, principalmente, la acción de los Estados para combatir la depresión y el abandono del padrón oro hizo surgir una nueva política de Bancos Centrales, política que se traduce en el auge de ciertas tendencias que señalaremos.

a) Mayor participación y control del Estado. —

En las leyes orgánicas, tales como se han formulado o reformado en los últimos años, el Estado ha asumido, generalmente un papel más importante, tanto respecto a la propiedad como al manejo de los Bancos Centrales. "Esta tendencia aparece en contraste con la del período de pre-guerra y primeros años de post-guerra, en particular cuando se subrayó la conveniencia de preservar o aumentar la independencia de los Bancos Centrales frente al Estado" (42). Muy poco queda por ejemplo en las reformas recientes de los Bancos de Nueva Zelandia (1935) y Canadá (1935 y 1938) del principio de la "independencia" del Banco. En efecto, en ambos países se procedió a nacionalizar la Banca Central. Y en aquellos países, en los cuales el Estado no ha adquirido el capital de los Bancos, se torna más absorbente su participación en las directivas y control de la institución.

---

(41) Para comprender los problemas de la Banca en los Países Nuevos se recomienda la lectura de la obra de J. R. Sayers: "La Banca Moderna". (Obra publicada por el Fondo de Cultura Económica, México).

(42) "Monetary Review 1937/8", Pág. 81. Publicación del Servicio de informaciones económicas de la SDN.

En la época presente, de crisis de los sistemas de libertad económica y de predominio de las ideas y tendencias intervencionistas o socializantes, es inevitable que los Bancos Centrales, como los demás instituciones económicas y financieras, se sometan al control de los Estados y participen activamente en la política económica que éstos trazan para sus pueblos (43).

b) Restricción de las operaciones con el público.—

(44. — Aquellos bancos que ejercían junto con sus funciones centrales, operaciones propias de bancos comerciales han tendido a abandonar éstas últimas. Tal es el caso de Argentina, Italia, México, Australia, Francia, etc. Múltiples razones así lo han aconsejado: mayor liquidez del Banco en épocas de emergencia, alcance limitado de las operaciones con el público para "hacer efectiva la tasa del redescuento", competencia con los bancos comerciales, etc.

c) Auge de las operaciones de mercado libre.—

(45).—Esta clase de operaciones que desde hacía años eran conocidas en los Estados Unidos y en Inglaterra, sólo últimamente han sido realizadas por otros Bancos Centrales.

d) "Centralización de las reservas bancarias". —

(46). — Fué en Estados Unidos que se exigió por primera vez que los bancos comerciales guardaran una parte de sus encajes legales en los Bancos de la Reserva Federal. Esta obligación se ha impuesto en gran parte de los Bancos Centrales de postguerra. La última novedad en esta materia, es la facultad que se le ha dado a algunos Bancos Centrales con fines monetarios,

---

(43) Sayers "La Banca Moderna", Pág. 344, expresa: "Las propuestas de nacionalizar el Banco Central no necesitan detenernos largo tiempo, porque el problema principal se ha hecho viejo. Se ha reconocido, casi universalmente, que un asunto de tal importancia para el bienestar común debe estar sujeto al control del Estado. El Estado debe tener la última palabra en materia de política monetaria. La cuestión que no puede considerarse resuelta es, precisamente, ¿hasta qué punto debe llegar el Control del Estado? Este es un problema de soluciones constitucionales minuciosas: el principio está establecido". Uno de los puntos fundamentales del programa laborista, que triunfara ampliamente en las recientes elecciones parlamentarias británicas (Julio de 1945), es precisamente la nacionalización del Banco de Inglaterra. Las noticias cablegráficas informan que tanto la Corona como el Gobierno están dispuestos a llevar adelante dicha nacionalización.

(44) Enunciaremos a grandes rasgos esta tendencia, pues se vuelve sobre ella, con mayores detalles, en el Capítulo 4.o, 3.a Parte de este trabajo.

(45) La misma observación anterior. Ver Capítulo 9.o, 3.a Parte.

(46) La misma observación de la nota N.o 44. Ver Capítulo 2.o, 3.a Parte.

de aumentar o disminuir el encaje bancario, según lo estimen conveniente.

e) Colaboración entre Bancos Centrales. —

La interdependencia económica mundial, a pesar del nacionalismo económico que predominó en los años de post-guerra, principalmente de 1930 en adelante, se ha reflejado en la Banca Central en los vínculos y colaboración que han desarrollado estas entidades entre sí. La Conferencia de Bruselas de 1920 y de Génova de 1922, ambas convocadas por la SDN., el Comité de la Delegación del oro de esta institución (1932), la Conferencia Económica Mundial de Londres de 1933, etc.; pusieron de manifiesto en su época los vínculos entre Bancos Centrales.

En América estos vínculos se manifestaron en la Conferencia de Bancos Centrales realizada en Lima en 1931 en la que estuvieron representados los Bancos de Bolivia, Colombia' Ecuador, Perú y Chile, es decir, los bancos kemmerianos (47).

Otras formas de cooperación de los Bancos Centrales son los préstamos que suelen facilitarse entre sí (48), el servir de agentes en sus territorios a los demás (49), el cambio de informaciones financieras y monetarias, etc.

En los actuales momentos, completamente nuevos en las relaciones internacionales, principalmente de las naciones americanas, la tendencia a la colaboración entre los Bancos Centrales se acentúa y seguirá acentuándose. Así, el Banco Central de Chile ha

---

(47) También asistió a esta Conferencia una delegación del Federal Reserve Bank of New York, en calidad de observadores, presidida por Mr. Kemmerer. Las conclusiones de esta Conferencia fueron publicadas por el Banco Central de Chile en 1932. (Folleto de 32 páginas).

(48) Así, en 1926, varios Bancos, conjuntamente, otorgaron crédito al Banco Central de Bélgica por 20 millones de libras para estabilizar el franco belga. En forma semejante, le fueron otorgados créditos a Italia, Polonia y Rumania. En 1930, a raíz de la crisis mundial, se organizó en Basilea el "Banco Internacional de Pagos", con el objeto preciso de organizar la colaboración entre los Bancos Centrales de los distintos países, quienes son sus accionistas natos y con quienes únicamente trata. Esta institución concedió créditos de emergencia a varios Bancos europeos. La Conferencia Monetaria de Bretton Woods, recomendó la liquidación de esta institución cuyas funciones van a ser reemplazadas por aquellas de las entidades creadas en la Conferencia. La Conferencia de Bancos Centrales de Lima, que en su resolución N.o 5 se pronunció en general en contra de los préstamos para los Bancos Centrales, estableció que en casos de emergencia puede recurrirse a un Banco Central extranjero. (Pág. 25, folleto citado).

(49) Así, el Banco Central de Chile ha celebrado un Convenio de Pagos con el Banco Central de Bolivia (22 VII 37), sirve de Agente al Banco Central Argentino en el pago de diplomáticos y de ciertos créditos, etc.

citado para una Conferencia de Autoridades Monetarias de las Repúblicas Americanas (50), en conformidad a una de las resoluciones de la reciente Conferencia Interamericana de México. "En los momentos actuales, una reunión de las Autoridades Monetarias cobra especial interés, tanto por las inciertas perspectivas económicas que depara al mundo el período post-bélico, cuanto por la necesidad de coordinar la acción de los diversos países frente a la posibilidad de realizar plenamente los convenios celebrados en la Conferencia de Bretton Woods" (51). El temario provisorio de la Conferencia se refiere a tres aspectos fundamentales: 1) Cooperación Monetaria Interamericana; 2) Política Monetaria Nacional; y 3) Coordinación de Conceptos Técnicos y Estadísticos.

Otro aspecto de la colaboración entre los Bancos Centrales en América lo constituye el proyecto de "Banco Interamericano", proyecto que se ha gestado a lo largo de todas las Conferencias Panamericanas (52). Sin embargo, nada concreto salió en este sentido de estas Conferencias. Fué el Comité Consultivo Económico-Financiero Interamericano, creado en la Reunión de Consulta de Panamá, quien ha formulado las bases para la creación de este Banco. La entidad, según el proyecto tiene dos objetivos esenciales: como Banco Central y como órgano inversionista.

Sin duda alguna el grado máximo de la colaboración entre Bancos Centrales se conseguirá cuando se transformen en realidad los dos Convenios fundamentales de Bretton Woods: "El Fondo Monetario Internacional" y el "Banco de Reconstrucción y Fomento" (53).

---

(50) Esta Conferencia estaba citada para el 15|IX|1945, pero, la convocatoria de la Conferencia Financiera de las Naciones Unidas, en Noviembre del mismo año, ha suspendido transitoriamente la fecha de su celebración.

(51) Carta Circular del Banco Central de Chile, de Mayo de 1945.

(52) Principalmente en 1933, en la Conferencia de Montevideo. La resolución definitiva sobre este tema se reservó para la Conferencia Financiera que iba a celebrarse en Santiago y que no llegó a verificarse.

(53) Sobre el proyecto de Banco Interamericano. Ver Fernando Zamora "El Banco Interamericano", México 1944, Pág. 83. Sobre los acuerdos de Bretton Woods. Ver dos publicaciones efectuadas por el Banco Central de Chile en 1944, la Conferencia del Dr. Max en la Universidad Católica, la Memoria del Sr. César Araneda, etc.

CAPITULO SEGUNDO

SINTESIS DE LA HISTORIA MONETARIA Y BANCARIA DE CHILE.—

1.—GENERALIDADES.—

Para comprender la necesidad que hubo en Chile de fundar en el año 1925 el Banco Central, es previo, comprender las características de nuestra evolución bancaria y monetaria. Esta evolución es el mejor antecedente del organismo en estudio. El presente capítulo la aborda sintéticamente, tratando de dar en el párrafo final contestación a la interrogante que nos plantea, una nación cuya organización política e institucional fué honrosa excepción en la turbulenta América Latina del Siglo XIX y que presenta, antitéticamente, una vida financiera compleja y desordeñada.

2.—MONEDA Y BANCOS EN LA COLONIA Y EN LOS PRIMEROS AÑOS DE LA REPUBLICA.—

Las primeras monedas que circularon en nuestro país fueron aquellas acuñadas en la Casa de la Moneda del Perú, fundada en 1558, y en la Casa de Moneda de Potosí que existía desde 1572. Como consecuencia de nuestro precario desarrollo económico, que obligaba a traer del Virreinato la mayoría de los artículos que necesitaban los habitantes de Chile, se reexportaban fácilmente las piezas monetarias de que disponía nuestro mercado, produciéndose así una enorme escasez de circulante. El Cabildo de Santiago pedía insistentemente al Monarca, autorización para fundar una Casa de Moneda en nuestra Colonia' o bien que se dictaran medidas para impedir la exportación de monedas y para darle mayor valor legal en el país. "Si en aquellos tiempos se hubiera conocido en las Colonias Españolas, que sufrían esta escasez de moneda, el expediente del papel-moneda, probablemente en más de alguna lo habrían propuesto; por-

que la moneda solicitada por el Cabildo era un paso hacia la adopción de una moneda que tuviera un valor legal superior a su valor intrínseco. En la colonia chilena donde no se conocían estos expedientes, los partidarios de dar a la moneda metálica un valor legal superior a su valor intrínseco desempeñaban las veces de "Papeleros" o partidarios del papel-moneda (54).

Sólo en 1743 autoriza la Corona Española la instalación en Chile de una Casa de Moneda La institución para los efectos de la acuñación tenía que atenerse a lo dispuesto por las pragmáticas y ordenanzas españolas que determinaban la ley de fino, la tolerancia en el peso y el contenido o peso de metal fino de cada moneda. Como el sistema monetario era el bimetálico, también se establecía la relación del valor legal entre monedas de oro y plata. Ambas monedas eran de acuñación libre y poder liberatorio ilimitado. Sólo la moneda vellón era fiduciaria y su acuñación reservada a la Metrópoli.

En las Colonias hispano - americanas no existieron bancos ni como instituciones de emisión de billetes ni como instituciones de depósitos y préstamos y ni siquiera para el cambio de monedas. Algunos organismos creados en esa época con el nombre de bancos como el Banco Real de San Carlos de Potosí, sólo tenían el monopolio de rescate o compra del oro y de la plata.

La República heredó de la Colonia el sistema bimetálico que en ella imperaba, limitándose a cambiar los cuños de las monedas, conservando su peso, valor y denominación durante algunos años.

Las leyes monetarias de 1832, 1834, 1843 y 1851 tendieron a regular y perfeccionar el sistema bimetálico.

Muy pocas operaciones bancarias se efectuaban en Chile con anterioridad a 1850. Sin embargo, hubo varios intentos, anteriores a esa fecha, para establecer instituciones de créditos que tenían todas las características de Bancos (55)

En 1837, 1838 y 1839 algunas casas de comercio de Coquimbo, en vista de la escasez de circulante metálico emitieron vales, verdaderos billetes convertibles en moneda legal, con los cuales se pagaban salarios y se ejecutaban otras transacciones. La emisión de estos vales motivaron el Dècreto de 3 de Septiembre de 1839, que bien puede ser considerado como nuestra primera ley bancaria, decreto que prohibía establecer Bancos o

---

(54).—Guillermo Subercaseaux. El Sistema Monetario y la Organización Bancaria de Chile. Pág. 33.

(55) Véase Ramón Santelices "Los Bancos Chilenos". obra que contiene en sus páginas 18-84 una recopilación de documentos sobre los primeros pasos de nuestro comercio bancario.

emitir billetes sin autorización del Gobierno. Los billetes que se emitieran en virtud de este permiso debían ser totalmente garantidos y sólo podían circular dentro de la localidad.

En esta misma época, tomaba cuerpo y echaba raíces la idea de que un banco de alguna importancia contribuiría al progreso del país. Las opiniones discordaban sin embargo en cuanto a las bases de su organización, entre los partidarios de un Banco del Estado o por lo menos privilegiado y los de bancos particulares. Por documentos de la época se ve el espíritu práctico y conservador que exhibían nuestros gobernantes frente a la creación de un Banco del Estado. No se rechaza dicha posibilidad por razones de índole doctrinaria, como iba a acontecer posteriormente, sino por razones de buena administración y de previsión. Decía así la Memoria de Hacienda de 1847: "Los Estados Americanos tan recientemente iniciados en la vida constitucional, tan propensos a la guerra, tan efervescentes, no serían tal vez administradores bastante circunspectos. ¿Quién impedirá las excesivas emisiones de billetes en cada ocasión que creyeran comprometido el honor nacional?. ¿Quién despojaría al Ejecutivo de esta poderosa arma?. ¿Las Cámaras?. Pero éstas pueden estar preocupadas, minadas por el espíritu de partido. Pueden no ser bastante fuertes, bastante independientes para poner una potente valla a la demasía. Por otra parte la administración de todas nuestras rentas ¿no enseña de una manera sobrado clara, que los gobiernos son negociantes poco económicos?" (56).

Estas mismas ideas motivaron el rechazo en 1849 del proyecto que año antes había presentado don Antonio Arcos para organizar un Banco privilegiado. Posteriormente, sin embargo, se autorizó su existencia como banco particular, facultado para emitir billetes convertibles a la vista, pero sin curso legal. El Banco debía garantir sus operaciones con un depósito en arcas fiscales de un 10% de su capital en bonos de la deuda nacional. Su establecimiento y funcionamiento significa la existencia del primer banco en Chile. A pesar de su restrictiva facultad emisora, levantó grandes protestas — principalmente entre comerciantes — la circulación de sus billetes. En vista de la resistencia pública y de una doctrina de la Corte Suprema que establecía que los billetes al portador en la forma que los expedía el Banco de Chile de Arcos y Cía. (razón social de la institución) no eran admisibles en juicios como documentos ejecutivos, ni podían ser transferibles entre particulares faltándoles el endoso, resolvió el Gobierno quitarle la facultad emisora Poco tiempo después, liquida el Banco de Arcos; se le había quitado la verdadera fuente de sus utilidades.

---

(56) Subercasseaux, obra citada, Pág. 103 y 104.

3.—FUNDACION DE LOS PRIMEROS BANCOS ENTRE 1850 y 1860.

En el decenio siguiente a 1850 la actitud respecto al comercio bancario cambió totalmente. Dos casas de comercio de Santiago (Ossa y Cía., y Bezanilla, Mac-Clure y Cía.), principiaron a lanzar a la circulación verdaderos billetes de banco. En igual forma, a principios de 1860, antes que se dictara la ley bancaria del mismo año, empiezan a circular los billetes emitidos por el Banco de Chile de reciente creación Estas emisiones contrariaban las disposiciones expresas del Decreto de 1839 que no se había derogado.

Don Agustín Ross en su obra "Los Bancos de Chile" dice que en este decenio hubo un cambio de mentalidad que se debió a alguna influencia poderosa que él no alcanzaba a precisar. (57). La influencia poderosa que el señor Ross no alcanzaba a comprender era la del liberalismo económico, doctrina que ya tomaba auge en el país, principalmente después de a llegada a Chile en 1855, de Juan Gustavo Courcelle-Seneuil, economista francés, contratado por nuestro Gobierno como consultor del Ministerio de Hacienda y como profesor de Economía Política de la Universidad. Esta misma influencia que iba a informar la mentalidad de nuestros hombres públicos durante muchos decenios, fué la que determinó la dictación de la Ley de Bancos de 1860, de la que a continuación pasamos a ocuparnos.

4.—LEY DE 23 DE JULIO DE 1860 SOBRE BANCOS DE EMISION —Desde hacía algún tiempo el Gobierno venía preocupándose del estudio de una ley bancaria que estableciera las condiciones requeridas para la instalación de instituciones de crédito que gozaran del derecho de emisión. La llegada de Courcelle-Seneuil sirvió, como ya hemos dicho, para afianzar el triunfo de la libertad bancaria (58) y concluir por muchos años con la ten-

---

(57).—Pág. 42.

(58).— No es del caso detenernos aquí en la consideración de las circunstancias que hicieron surgir vigorosamente en el mundo del Siglo XIX las ideas sostenidas por el liberalismo econmico, ni tampoco las circunstancias especiales de Chile en esa época que permitieron la influencia de la doctrina europea. Creemos, sí, que conviene atender al pensamiento que Courcelle-Seneuil sostiene en materia de Bancos de Emisión en su obra "Tratado Teórico y Práctico de las Operaciones de Banca". El economista francés rechaza terminantemente la existencia de Banco del Estado, arguyendo que tal institución "no puede ser más que una fábrica de papel-moneda o el primero en un régimen comunista" (Pág. 367). Rechaza también el entregar la emisión de billetes a una gran compañía, en forma de monopolio, expresando, que "este monopolio ofrece los mismos inconvenientes que todos los demás; pues impide realizar los ne-

dencia que opinaba por un Banco Nacional o bien por un Banco emisor privilegiado.

En 1859 se enviaba al Congreso un proyecto de Ley de Bancos inspirado por Courcelle-Seneuil del texto de cuyo mensaje (59) podemos comprender la orientación que la animaba: "Algunas veces se ha propuesto la fundación de un Banco por el Estado; pero el Gobierno la ha rechazado porque la considera sumamente peligrosa, desde que pudiera el Poder Ejecutivo disponer de los medios de ejercer un poderoso influjo sobre el comercio. No es de temer menos el peligro eventual del papel-moneda, fatal al fin, a la libertad política y a la prosperidad industrial del país. Un banco, por otra parte, no es más que una empresa comercial y al Gobierno no le conviene hacerse comerciante Un Banco Privilegiado presenta los mismos inconvenientes y a más el de ligar al Poder Ejecutivo una colección de poderosos intereses cuyo desarrollo pudiera con el tiempo llegar a ser una causa de discordia y de disturbios". Era tan grande el predominio de la orientación hacia la libertad absoluta en materia económica, comercial y bancaria que el Gobierno manifestaba en otra parte de su mensaje, "qué teóricamente, la libertad absoluta es el mejor sistema, el más fecundo y el que ha producido en Europa excelentes resultados. En igual forma la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados al informar sobre el proyecto de Ley de Bancos que el Gobierno le enviaba dejaba constancia que "tanto la teoría como la ex-

---

gocios sin que él tampoco los realice, en atención a que una administración que no está estimulada por la competencia, se duerme muy pronto y prefiere los hábitos de exclusión y de dominación a los de trabajo. Un banco sólo y en general todo establecimiento demasiado grande funciona mucho más caro y peor que los establecimientos de regulares dimensiones" (Págs. 367 y 368). En cuanto al régimen de pluralidad de bancos distingue tres sistemas: 1.o) Bajo la necesidad de autorización previa del Gobierno, sistema que considera mezquino, en atención a que la autorización impide obrar y sólo garantiza la rutina: 2.o) Más preferible considera el conceder el derecho de emitir billetes a la vista y al portador a un individuo cualquiera bajo ciertas condiciones determinadas por la ley. (Sistema que se sigue en Chile en la Ley de 1868. Sin embargo, en cuanto a la ley que condicione las operaciones de un Banco hay que limitar cuidadosamente el número de disposiciones reglamentarias. "Debe suponerse que el banquero sabe mejor su oficio que el legislador, no debiendo éste reglamentar lo que es del oficio" (Pág. 370). 3.o) El sistema ideal sería el de la libertad absoluta. "La libertad absoluta sería el régimen más fecundo y más seguro que aplicarse pudiera a los bancos de circulación y acabarán sin duda alguna por imponerle las duras lecciones de experiencia, como han impuesto a la industria las máquinas más completas y perfectas; pero la opinión pública todavía está muy distante de esto y pasará largo tiempo antes de habituarse". (Pág 372).

(59) —Subercaseaux, obra citada, pág. 130.

periencia han puesto ya fuera de duda que la libertad absoluta en materia de Bancos es el mejor sistema, el más fecundo y el que ha producido en Europa excelentes resultados". (60) Si se propusieron algunas medidas de restricción, fué sólo por razones de precaución, como lo deja entrever el mensaje del Ejecutivo al referirse a las medidas de reglamentación que contenía el proyecto: "se ha tenido presente que el Comercio de Bancos es nuevo y poco conocido en Chile; que podía ser mal dirigido por algunas causas y dar lugar con el tiempo a uno de esos sacudimientos que trastornan la opinión quitándole la libertad a su juicio".

Veamos ahora las disposiciones fundamentales de la ley: El artículo 1.o determinaba que cualquier persona (fuere natural o jurídica) hábil para ejercer operaciones de comercio podía establecer Bancos de Emisión en las condiciones enunciadas en la Ley. Ya se ha dicho anterioremnte, que si bien teóricamente se era partidario de la libertad absoluta en estas materias, por razones de índole práctica, hubo que señalar que las personas que deseaban dedicarse al comercio bancario, en especial al de emisión, debían hacerlo respetando un mínimo de reglamentación que eran precisamente, al tenor del artículo 1.o, "las condiciones enunciadas en la presente ley."

En el art. 2 o se define el concepto de Banco de Emisión diciéndose que es "aquel que a las otras operaciones propias de los establecimientfos de esta clase, reúna la de emitir billetes pagaderos a la vista y al portador, cualquiera que fuera la forma en que estén extendidos".

En el art. 6.o se determina como se formará el capital de un banco emisor: en moneda legal del país (es decir, la moneda metálica que a la época era la única legal), en barras de oro o plata o en obligaciones y documentos suscritos por personas notoriamente solventes, a seis meses de plazo o menos.

En relación al capital que así se formara no podía ningún banco, según el art. 29, emitir por una suma superior a ciento cincuenta por ciento de su capital efectivo.

Con respecto al tipo de billetes, ellos sólo podían ser de veinte, cincuenta, cien y quinientos pesos, (art. 15). Los billetes serían título ejecutivo contra los bienes y la persona de los propietarios o directores del Banco en virtud de una formal protes-

---

(60).—Subercaseaux, "Historia de las Doctrinas Económicas en América y en especial en Chile", pág. 43.

ta sin reconocimiento de firma (art. 26). Su pago debía hacerse en monedas de oro y plata, base del sistema monetario de la época (art 27).

Según el art. 9.o, constituía en solidariamente responsable al director de un Banco con la institución misma, no obstante la constitución como sociedad anónima de aquella. Permitía los préstamos del banco a sus directores o propietarios, sin más limitación, que llevar estas operaciones en cuenta especial. (Art. 10)

El art. 13 señalaba cierta ingerencia del poder público en la marcha de las instituciones de crédito al establecer, que "el Presidente de la República hará comprobar con el intervalo de tiempo que juzgue conveniente, por uno o más agentes que comisionará al efecto, los libros, cajas y carteras de los Bancos de Emisión."

Otras disposiciones se referían a los trámites de carácter administrativo para instalar un Banco; a la forma de efectuar los balances; las características de las acciones; reglamentación con respecto a la forma de los billetes que emitan; sanciones aplicables a los propietarios por transgredir la ley; etc.

La característica dominante de la ley es su extrema liberalidad. En realidad, esta ley, que sus autores la calificaban de reglamentaria de las operaciones bancarias, sólo contenía dos limitaciones efectivas: limitación de la facultad emisora de los bancos hasta un 150% de su capital y limitación del corte de los billetes a $ 20, $ 50 y $ 500. Aquello de la inspección del Gobierno de la contabilidad y capital del Banco, en el hecho, fué siempre "letra muerta".

Otras críticas que se le formulan a la ley, es el aceptar que pagarées por cobrar pudieran constituir el capital de los bancos emisores, con los peligros consiguientes en caso de un violento retiro de los depósitos o de canje de los billetes; el no exigir ningún fondo de reserva; no señalar un capital mínimo; no limitar la naturaleza de los préstamos, en especial para los directores; etc.

Del análisis de las disposiciones de la ley se comprende la crítica casi unánime de que fué objeto por quienes se han preocupado del estudio de nuestros problemas bancarios, en especial de autores como Agustín Ross (61), Salustio Fernández (62).

---

(61).—Sesenta años de cuestiones monetarias y financieras y de problemas bancarios (1851-1910) Valparaíso 1910.

Los Bancos de Chile y la ley que los rige. Valparaíso 1886. Proyecto de ley de Bancos, Valparaíso. 1908.

(62).— La Reforma de la Legislación Bancaria de Chile. Santiago 1897.

Roberto Espinoza (63) y Guillermo Subercaseaux (64). Ross (65) y Espinoza (66) incluso culban a nuestra pésima organización bancaria, fundada en la ley de 1850, nuestro sistema de inconvertibilidad crónica y de la intermitente baja sufrida por nuestro cambio internacional desde 1865 en adelante. Autores extranjeros, como Fetter (67), culpan también a esta ley, que permitió desarrollarse entre nosotros pésimas prácticas bancarias, de gran parte de todos nuestros trastornos financieros.

En forma aislada, los señores Santelices y Ossa defienden los resultados de la ley sosteniendo que ha producido bienes, "porque el espíritu de empresa y de asociación ha encontrado menos trabas que en otras partes, donde la iniciativa individual luchando con mayores reglamentaciones, ha salido vencida" (68), siendo "un honor para Chile que puede ser citado entre los pa'

---

(63) Cuestiones financieras de Chile. Santiago 1909.

La reforma bancaria y monetaria de Chile. — Santiago 1913.

(64) El sistema monetario y la organización bancaria. — Santiago 1922.

(65) "Proyecto de Ley de Bancos". Pág. 35: "No es probable que se pueda restablecer a firme la circulación metálica en Chile, mientras no reformen su organización todos los Bancos. Casi puede decirse que, para hacer la conversión metálica, es cuestión previa reformar radicalmente la Ley de Bancos, pues mientras se mantenga la legislación actual, jamás tendremos instituciones sólidas". Págs. 16 y 21: "Bajo el imperio de la Ley de 1860, los Bancos de Chile emitieron billetes para la circulación, pero éstos tuvieron un fin desastroso. Por defectos de la Ley, los Bancos de Emisión quedaron en situación desventajosa, y a fin de ampararlos, en 1878, sus billetes fueron declarados inconvertibles. Posteriormente, fué menester que el Gobierno los ayudara con fondos para que pudieran convertir sus billetes". Pág. 67: "Muy buena es la libertad, pero si se pretende que un peón gañán, al tiempo de recibir un peso de papel en pago de su miserable jornal, se ponga a discutir la solvencia del Banco emisor, y la responsabilidad de sus accionistas, a quienes jamás ha oído nombrar, se pretende algo muy original, por no decir ridículo. El público debe ser defendido y no sacrificado por los legisladores".

(66) "La Reforma Bancaria y Monetaria de Chile", Pág. 161: "La Ley de Bancos de Emisión de 23 de Julio de 1860, ha dado a los chilenos los frutos más amargos en los 32 últimos años. Hubiera sido cien veces preferible que en 1878, se hubiese abandonado a los Bancos, que bajo aquella Ley existían, entregados a sus propias fuerzas y se hubiere producido la quiebra que no hubiera sido general), en vez de salir la Ley en su apoyo con el curso forzoso. Las liquidaciones se hubieren hecho; posiblemente la reforma de la Ley, tiempo ha que fuere una realidad; y el país viviera con su peso de 45 d...".

De la misma obra, Pág. 162: "Deben ser, sin duda intereses de mucha fuerza los que a esta reforma se han opuesto, así como debe ser muy grande la ignorancia nacional cuando sin quejas se ha soportado los efectos de esa ley".

(67) La inflación monetaria en Chile. Santiago 1937. Págs. 9, 190, 217, etc.

(68) Santelices, Los Bancos Chilenos. Santiago 1893 Pág. 131.

ses que han hecho el ensayo de los bancos libres con éxito por lo menos tan satisfactorio como el obtenido en Escocia o en los Estados de Nueva Inglaterra; como también un honor para él haber dictado sobre la materia, hace más de 25 años, una de las leyes más liberales del mundo con resultados propios para comprobar hasta la evidencia la bondad de las doctrinas enseñadas sobre el particular por la Ciencia Económica." (69)

La ley de Bancos de 1860 estuvo vigente, sin otros cambios esenciales que la supresión del privilegio de emisión que tenían los Bancos particulares, en 1898, que desde entonces pasó al Fisco, hasta la aprobación de la nueva ley general de bancos propuesta por la Comisión de Consejeros Financieros de 1925.

La Ley de 1860 pone de manifiesto en nuestra historia económica que un cambio de mentalidad, cuyas causas hemos tratado de explicar, se había operado en el país frente al billete de banco que pocos años antes había sido unánimemente repudiado por el Gobierno y por los hombres de negocios.

"El país se emancipó del prejuicio colonial contra los billetes y se lanzó con inexperiencia juvenil, por el camino del empleo de métodos financieros que en la Europa capitalista habían sido el resultado de una larga tradición bancaria." (70)

5.—LA INCONVERSION DE 1863.—Hasta 1863 se mantuvo en Chile en toda su integridad el sistema bimetálico heredado de la Colonia, circulando desde 1860 billetes de banco convertibles al portador, a la vista, sin curso legal. Se puede decir que a partir de 1865 comienza nuestra triste experiencia monetaria que bien nos permite definirnos como el país del "papel-moneda crónico". Como no es objetivo nuestro hacer una historia monetaria completa de nuestro país nos contentaremos en dar en éste y en los párrafos siguientes (71) una suscinta ojeada de los acontecimientos financieros de mayor interés hasta 1925

La guerra con España, en 1865, produjo serias conmociones en el desarrollo de nuestra vida económica. La gente atemorizada por el conflicto, empezó a ocultar el circulante y a retirar los depósitos en los bancos, exigiendo la conversión de los billetes. La "corrida" obligó a muchos bancos a suspender sus pagos. El Gobierno, para conjurar la crisis, autorizó, por decreto de sep-

(69) Ossa, Revista Económica, 1887/8, Ppg. 377.

(70) Enrique Marshall, "Régimen monetario actual de Chile y sus antecedentes históricos". (Pág. 117. "Cursos y Conferencias". Vol. XXII. Bs. Aires 1942).

(71). Siguiendo de cerca a F. W. Petter "La Inflación Monetaria en Chile", Enrique Marshall "Régimen Monetario de Chile", Roberto Soto "La Inflación Monetaria en Chile" (Memoria de Prueba), y el estudio sobre historia monetaria y bancaria aparecido en la Memoria del Banco Central de Chile de 1926.

BANCO CENTRAL DE CHILE
BIBLIOTECA
SANTIAGO

tiembre de 1865 la emisión de billetes inconvertibles, pero no de curso forzoso, hasta por el 50% del capital suscrito del Banco Nacional de Chile, institución particular de reciente fundación.

Como en Julio de 1866 se hubiera agravado la crisis y como el Gobierno necesitaba arbitrarse recursos para proseguir la guerra se dictó una ley que otorgaba a los Bancos, que le hicieran préstamos al Estado, un privilegio de emitir billetes admisibles en arcas fiscales por el espacio de 12 años. El gobierno se comprometía al mismo tiempo a no emitir ni a permitir que se emitiera papel-moneda de curso forzoso, mientras durara el préstamo.

Felizmente, la situación monetaria se regularizó en Agosto de 1866, lo que permitía volver al sistema bimetálico con billetes de banco convertibles. Este breve período de nuestra historia monetaria, el primero del papel-moneda, no alcanzó a causar mayores perturbaciones, lo que se revela en el hecho que nuestro cambio internacional no sufrió depreciación alguna durante la guerra. Sin embargo, la crisis monetaria que el conflicto había traído consigo, decía a las claras que nuestro sistema bancario y emisor era débil e ineficaz.

6 —EL PAPEL-MONEDA.—Desde 1874, por diferentes causas, principalmente por el descenso del precio del cobre y de la plata en el mercado mundial, se inicia para Chile una grave crisis económica que tuvo su período álgido en 1878. El peso chileno que se cotizaba en 1873 a 46, 3|8d., bajó en 1878 a 39, 5|8d. oro. La situación monetaria se fué agravando de día en día porque la acuñación de monedas no bastaba para neutralizar una fuerte exportación de nuestras monedas de oro a que una balanza de pago adversa daba origen. En esa época se establece en Chile un monometalismo plata "de facto". El encaje de los bancos era sumamente bajo a juzgar por los siguientes datos: en 1874, 11.7%; en 1875, 9,4%; en 1876, 6,6%, y en 1877, poco más de 7%. A todo esto, el presupuesto nacional, a consecuencia de la depresión, arrojaba fuertes déficits entre 1874 y 1878. Ese último año obtuvo el Fisco, de nuevo de los once bancos establecidos en el país, un préstamo por $ 2.500,000, autorizándose a las instituciones acreedoras el derecho de emitir billetes, convertibles en metálico y admisibles en arcas fiscales, por una suma superior al monto del empréstito. A esa altura de la crisis la convertibilidad del billete no pudo ya mantenerse. El circulante metálico había prácticamente desaparecido. El 23 de Julio de 1878, después de borrascosas sesiones en el Congreso se aprueba la ley que establecía la inconvertibilidad y el curso forzoso de los billetes de banco.

Declarada la guerra contra el Perú y Bolivia, el Gobierno se vió obligado a emitir directamente 28 millones de pesos, por las necesidades propias de la guerra que le obligaban a arbitrarse fondos. Por vez primera aparece el papel-moneda fiscal. La incorporación al territorio nacional de las dos ricas y extensas provincias de Tarapacá y Antofagasta neutralizó en gran parte los efectos inflacionistas de la emisión. Al terminar la guerra en 1882 la emisión total de billetes era la siguiente:

Billetes fiscales	$	28.000,000.—
Billetes fiscales sustraídos de la circulación en la Casa de la Moneda		9.794.900.—
Circulación efectiva de billetes fiscales		18.205.105.—
Billetes bancarios		12.804,100.—
Total de circulación	$	31.009,200.—

El triunfo de la Guerra del Pacífico tuvo gran repercusión en nuestra estructura económico-social. El salitre se transformó en industria básica y vital. Daba él actividad a miles de chilenos y permitía una fuerte expansión de la agricultura nacional, que encontraba en las provincias del Norte un excelente mercado. La situación hacendística de la Nación varió también fundamentalmente. Los derechos de exportación del nitrato pasaron a ser la fuente mayor de ingresos fiscales. De pueblo sobrio y austero, nos transformamos en nuevos ricos, derrochadores e imprevisores (72). A todo esto, el cambio internacional, que en 1868 fluctuaba alrededor de 39, 5|8 de d., descendió a 33 d. en 1879, y a 30 d. en 1880. Asegurada la victoria subió de nuevo, en 1882, a 35 d.

El Gobierno a partir de 1887 inicia una política francamente conversionista. Así, en Marzo de 1887, se dicta una ley preparatoria de la conversión. Disponía el retiro y la incineración de la emisión fiscal, en forma gradual, hasta dejarla reducida a $ 18.000.000.— y proveía al mismo tiempo a la formación de un fondo de conversión. Reformada, además, la Ley de Bancos de 1860, reduciendo el poder emisor de los bancos al 100% de su capital pagado y los obligaba a caucionar hasta el 50% de la emisión con pastas metálicas, títulos de la deuda pública o con bonos hipotecarios.

A pesar de los buenos propósitos de la ley, nuestro peso se-

---

(72) "Todo el ritmo de nuestra vida económica le era transmitido por la industria salitrera. Su ritmo influenciaba las importaciones la situación de la agricultura, de las industrias, de la Administración Pública, de los presupuestos, de los Bancos, en fin, de toda la vida nacional". (Porqué ha bajado el valor de nuestra moneda". Revista "Hoy". N.o 213. 1935. Pág. 26).

guía desvalorizándose. En 1890 se cotizaba a 24 d. y fracción. Este proceso no se debió a causas de índole interna. En este período no hubo emisiones, sino que contracción del circulante. A raíz de un aumento del poder adquisitivo del oro, una baja general de los precios afectó seriamente a nuestros productos de exportación, con los consiguientes trastornos en la cotización de la moneda.

La guerra civil de 1891 hace abandonar todo intento conversionista. El Gobierno emite billetes fiscales por un total de $ 20.809.297 y obliga a los bancos a una emisión, a cargo del Estado, por $ 8.838.000.—, monto de sus propias emisiones a la época. Todas estas medidas llevaron la circulación fiduciaria a $ 62.554.460, de $ 41.000.000 que era en 1890. El cambio internacional en 1891 bajaba a 18 d. y fracción.

7. **Reforma bancaria en la Revolución**.— Conviene destacar en esta síntesis, introducción al estudio del Banco Central de Chile, la interesante ley que presentara el Presidente Balmaceda y su Ministro de Hacienda, don Manuel A. Zañartu, en plena revolución de 1891, creando un Banco del Estado. El Mensaje con que se acompañaba la ley expresaba que "el sistema de Bancos libres con derecho de emisión ha hecho su época en Chile" (73) y que era necesario la creación de un Banco del Estado que tuviera el privilegio de las emisiones. La institución evitaría "las clases bancarias oligárquicas y directores del crédito en provecho exclusivo de sus personas o para desarrollar influencias perniciosas en la política" (74).

El capital del Banco sería de 60 millones de pesos, de los cuales cuarenta serían aportados por el Estado y el resto por los particulares. La acción para éstos sólo tendría un valor de cien pesos de manera que "el modesto obrero y hasta el trabajador más humilde, puede hacer del Banco su Caja de Ahorros, tomando una acción; porque su importe pagadero en plazos convenientes, es sólo de $ 100.—" (75). Se entregaría al Banco la mitad de los terrenos salitrales del Estado, para que con sus rentas, el Banco formara un capital metálico para la conversión de sus billetes y para que por medio de la exportación del salitre allegara el Banco letras que le permitieran regular el mercado de cambios internacionales. La Caja de Crédito Hipotecario pasaría a ser un Departamento de la institución. El Banco también tendría una Sección de Ahorros. (76).

---

(73) Proyecto de Banco del Estado presentado por el Ejecutivo. Santiago, 1891.—Pág. 6.

(74) Obra citada. Pág. 7.

(75) Obra citada. Pág. 6.

(76) Sobre este proyecto ver Enrique Zañartu P., "Manuel A. Zañartu o Historia y Causas del pauperismo en Chile". Pág. 309.

Por ley de 10 de Junio de 1891 se derogaron las leyes de 1860 y 1887 que legaliza el derecho de emisión de los Bancos particulares, reservándose al Fisco la emisión de billetes. Esta ley, con el triunfo del Congreso fué derogada, pero prácticamente, vuelta a promulgar con la ley de 1898, que privó definitivamente en Chile a los bancos particulares de todo poder emisor.

8.—**La Conversión de 1895.** — El primer Gobierno constitucional que sigue a la revolución fué abiertamente partidario de la conversión metálica. Durante el año 1894, y los comienzos de 1895, la incertidumbre respecto del problema monetario se hacía cada día mayor; el cambio internacional descendía de 13 d. a 11 d. y había un clima que presagiaba una bancarrota general. El Gobierno para salvar la situación consigue el despacho en Enero de 1895 de una ley definitiva de conversión. Esta ley fijaba el tipo de conversión a 18 d. Se incurría en un gran error, puesto que a la fecha de promulgación de la ley el cambio era sólo de 12 d. La conversión se iniciaba en Junio de ese año en ambiente de general desconfianza.

Como consecuencia de ella, el público se precipitó a convertir los billetes. A fines de 1897 el canje de billetes estaba prácticamente terminado. Es cierto que aún quedaban unos 12 millones de pesos en billetes bancarios por retirar, pero estos circulaban como efectos canjeables a la vista. (Al iniciarse la conversión, los billetes de banco, los vales del tesoro y los billetes fiscales ascendían a 60 millones de pesos).

El Gobierno para asegurar el éxito de la conversión había contratado en Londres un empréstito por dos millones de libras esterlinas, gracias al cual se pudo acumular una suma de 63 millones de pesos oro que le sirvieron de base. Los bancos rescatarían después, mensualmente, los billetes canjeados por el Fisco, cubriendo su valor en oro. Sin embargo, nuestras instituciones de crédito fueron incapaces de reembolsar en oro al Gobierno los billetes redimidos.

Nadie quería deshacerse de la moneda de oro. La restricción del circulante se hizo aguda. La situación general del país se tornó crítica. Cuatro de los nueve bancos cerraron sus puertas, el interés del dinero subió, los valores mobiliarios se depreciaron. Nuestra balanza de pagos nos fué en este período adversa, en circunstancias que sólo una balanza de pago favorable, nos podía contrarrestar la activa exportación de capitales que se producía.

En 1898, la tirantez de relaciones con la República Argentina precipitó la crisis. La ocultación de la moneda metálica y la restricción del crédito crecían por momentos. Los bancos de Santiago sufren una "corrida" que amenazó hacerse extensiva a toda la República. Bajo la presión de los acontecimientos el Gobierno se vió obligado a dictar una ley de moratoria por 30 días, y antes de vencido el plazo, otra, autorizando la emisión de 50 millones

de pesos en billetes fiscales de curso forzoso, quitándole a los bancos la facultad emisora. La vuelta a la conversión se fija para el 1.o de Enero de 1902, destinándose principalmente, por esta misma ley, los derechos de internación que se pagarían en oro para hacerla.

9.—**Inflación monetaria**. — Desde 1898 a 1902 se liquida la crisis que produjo la quiebra del padrón oro. El alza de precio del salitre, del cobre y de los productos agrícolas permiten al país un período de franca bonanza. Chile entra al Siglo XX, desconfiando de la capacidad de sus gobernantes para restablecer el padrón oro y con un cambio internacional que oscilaba alrededor de 15 d., la tercera parte del valor del peso chileno de 25 años antes. Estas circunstancias permitieron el predominio en el Congreso de la tendencia partidaria del papel-moneda — "los papeleros" — que imponen en el país una política francamente inflacionista.

La conversión se posterga hasta el 1.o de Enero de 1905. Luego se la vuelve a postergar hasta 1910, autorizándose en 1904 una nueva emisión por $ 30.000.000. Sus efectos fueron sólo transitorios, y pronto los bancos comenzaron a sentir escasez de circulante, se autoriza así, en 1906, una nueva emisión por $ 40.000.000, con esto la circulación monetaria alcanzó a $ 120.000.000. En poco más de un año se había incrementado la circulación del país en proporción de 240%. En Agosto de 1907, por imposición de la misma corriente inflacionista, sube la circulación fiduciaria a $ 150.000.000.

El aumento del medio circulante por medio de las emisiones inorgánicas, provocó una violenta alza de los precios. El cambio internacional se cotizaba por vez primera en Chile por debajo de 10 d.: en 9. 3|8 d. Este período se caracterizó por el gran auge del comercio exterior y por una expansión del crédito. Se produjo una desenfrenada especulación bursátil, y se formaron numerosas sociedades, principalmente mineras, todo ello favorecido por las grandes facilidades del crédito otorgado por los bancos. Gran parte de los nuevos negocios eran enteramente ficticios, muchos de ellos fraudulentos. Este estado de cosas, pricipalmente la caída del cambio internacional y el alza de los precios en el interior, provocan una reacción en la opinión pública, que comienza a pensar en métodos de estabilización.

10.— **Oficina de Emisión.** — Desde que comenzaron a circular billetes fiscales, es decir, a partir de la Guerra del Pacífico, se creó una Oficina del Gobierno encargada de la custodia, retiro, canje y destrucción de los billetes fiscales.

En Agosto de 1907 se le da a la Oficina una función nueva, que no iba a poder ejercer, por las condiciones en que fué establecida, Se pensó que para poner término a la política inflacionista, y para darle mayor elasticidad al circulante, bastaría emitir billetes

fiscales contra depósitos en garantía de una cantidad de oro equivalente a 18 d. por peso. En esta forma, cualquiera persona, que hiciera un depósito de oro en las arcas fiscales, o bien en la Tesorería Fiscal de Chile en Londres, adquiría derecho a obtener billetes en la proporción antedicha.

La "Oficina de Emisión" no tuvo mayores resultados desde el momento que el cambio internacional había descendido en esos años a 12 d. Es fácil comprender lo oneroso que era obtener billetes, que sólo valían 12 d., mediante un depósito de 18 d., hecho que explica el fracaso de la Oficina.

En 1911 volvieron los bancos a quejarse de la falta de billetes. Pero como ya se temía a las emisiones inorgánicas de papel-moneda, se pensó en un nuevo expediente para solucionar las necesidades bancarias. Se dicta así, la Ley de Mayo de 1912, que venía a modificar la Ley de Oficina de Emisión de 1907. La nueva ley rebajaba, en primer término, el monto del depósito de oro a 12 d., suma que correspondía aproximadamente el cambio de la época. En segundo lugar, el derecho para arbitrarse circulante, que la ley de 1907 permitía a toda persona, se restringe a los bancos, limitándose el monto de la emisión al capital de cada institución. Una solución práctica inmediata, que si bien no estabilizó nuestro cambio, permitió que se realizaran una serie de operaciones sin recurrir a arbitrios inflacionistas.

11. — Comisión de Legislación Bancaria de 1912. — (77). La inquietud de la opinión pública que trataba de buscar soluciones a nuestros problemas financieros, se hizo extensiva al Gobierno, quien, en 1912, nombra una comisión especial que iba a avocarse al estudio de una Reforma Bancaria. (78). La Comisión celebró sesiones durante casi todo un año, y se dividió en tres Sub-Comisiones: una de Reforma a la Ley de Bancos de 1860, otra para el estudio de una Ley de Cheques y Cuentas Corrientes Bancarias, y una tercera, que debía estudiar las conveniencias y posibilidades de la creación de un Banco Privilegiado. Este último aspecto, fué sin embargo, el que polarizó mayormente la atención de la Comisión.

El fracaso de la Ley de 1860 y las felices experiencias de Argentina y Brasil con sus Cajas de Conversión, organismos que vinieron a solucionar en estos países el problema de la estabilización

---

(77) Ver Actas de la Comisión de Legislación Bancaria, Santiago, 1913.

(78) La Comisión se integró por los hombres más entendidos de la época en asuntos monetarios y bancarios. La compusieron por derecho propio, el Ministro de Hacienda, y los señores Joaquín Walker M., Guillermo Subercaseaux, Armando Quezada A., Guillermo Barros, Augusto Villanueva, Maximiliano Ibáñez, Juan L. Sanfuentes, Carlos Aldunate S., Enrique Zañartu, Alberto Edwards, M. Salustio Fernández, Francisco Noguera, Malaquías Concha, Luis Claro S., Roberto Espinoza, etc.

monetarias, ayudaron a crear una mentalidad propicia para entregar en Chile a una sola institución el derecho de emisión. Es interesante observar en las actas de la Comisión la uniformidad que se había producido en sus componentes alrededor de la necesidad de crear una Institución Emisora, entidad que debía asegurar la estabilización de la moneda y la elasticidad del circulante. Se produjeron, sí, discrepancias con respecto a la naturaleza peculiar del organismo. Se presentaron ocho proyectos diferentes. De ellos tres, los proyectos de los señores Alberto Edwards, Guillermo Subercasseaux y Guillermo Barros, propiciaban la creación de una Caja de Conversión (79), cinco, los proyectos de los señores Augusto Villanueva, Alejandro Silva de la F., Jorge Silva, Juan L. Sanfuentes y Luis Claro S., la creación de un Banco Central o Privilegiado (80)' y, finalmente, el proyecto de don Roberto Espinoza, enemigo declarado de toda institución de carácter privilegiado, y partidario de que la función emisora debía corresponderle al Estado a través de un organismo denominado "Instituto Monetario de Chile" (81).

Los miembros de la Comisión, a pesar de la diferencia de criterio, recomendaron la estabilización monetaria, proponiendo al efecto, la creación de una Caja Central de Conversión, solución que aunaba las diferentes opiniones. Así, en sesión de 26 de Mayo de 1913, se aprueba la idea del Ministro de Hacienda señor García de la Huerta, en torno a la "creación de una Caja Central de Conversión, cuya función esencial consistiría en proveer a las necesidades de la circulación monetaria, manteniendo la estabilidad del cambio en el nivel que se adopte" (82). La moción sólo contó con la oposición del señor Claro Solar, quien no aceptó dicho temperamento, estimando que la emisión fiduciaria no era función propia del Estado, sino de las instituciones privadas, por cuyo motivo insistía en la creación de una entidad independiente (83).

Se presentó un informe acompañado de un proyecto de ley, cuyas disposiciones eran las siguientes: a) estabilización del tipo de cambio a 10 d., cambio éste en consonancia con la cotización del peso chileno de la época, (84); nuestros financistas aprendieron en 1895 lo que era efectuar una conversión a un tipo de cambio superior al real; b) se rechaza el "gold standard" clásico,

---

(79) Ver Actas Págs. 84, 89, 96, respectivamente.

(80) Ver Actas Pás. 75, 98, 104, 111 y 179, respectivamente.

(81) Ver Actas Pág. 121.

82) Actas aludidas. Pág. 187.

(83) Id. Id.. Pág. 188

(84) La cotización del peso chileno en los seis años anteriores había sido la siguiente: 1907.... 12.75 d.; 1908.... 9.62 d.; 1909.... 10.78 d.; 1910.... 10.78 d.; 1911.... 10.62 d.; 1912.... 10.12 d.

que se había tratado de introducir en Chile en 1895, y se recomienda el "gold exchange standard", es decir, un padrón oro para los cambios internacionales, manteniendo como moneda interna los billetes de la institución emisora y la moneda vellón; c) se trata de darle mayor elasticidad al sistema monetario.

Respecto de la organización de la institución que se pensaba crear se establece en el informe de la Comisión (85), que, "después de un detenido estudio respecto de la naturaleza de la institución que ha de tomar a su cargo estas funciones monetarias, y atendiendo a consideraciones prácticas de nuestra vida política y económica, nos hemos puesto de acuerdo en la creación de una institución especial, que se llamaría Caja Central de Emisión y Conversión, dirigida por un Administrador, asesorado por un Consejo. Esta Caja Central, como la de la República Argentina y del Brasil, sería una Institución del Estado, pero independiente del Gobierno, como lo es hoy la Caja de Crédito Hipotecario. Algunos de los firmantes del presente informe, han estimado que un Banco Privilegiado, constituído en debida forma, habría podido desempeñar ventajosamente estas funciones monetarias, que están en realidad, muy ligadas con las bancarias; pero dada la disconformidad de las ideas manifestadas sobre la organización de dicho Banco, y el peligro, que a nuestro juicio envuelven algunas de estas ideas, y atendiendo a consideraciones prácticas de nuestra vida política, se ha uniformado las opiniones en torno a la idea de la Caja Central de Emisión y Conversión".

Si bien la influencia argentina y brasilera era notorio en el proyecto de la Comisión, el sistema que establecía era superior al de estos países, pues, establecía los redescuentos y un patrón oro modificado. "Aunque hay detalles en el proyecto de la Comisión que podrían criticarse a la luz de las modernas prácticas de los Bancos Centrales, sus líneas generales estaban construídas sobre sólida base. Debe haberse presente que desde la suspensión de la Conversión Metálica de 1898, ésta es la primera vez que se formula un plan serio de reforma monetaria, emanado de una Comisión representativa de la opinión pública chilena". (86).

El estallido de la Guerra Europea hizo perder toda oportunidad a las conclusiones de la Comisión, y se prefirió, en espera del desarrollo del conflicto, postergar todo intento de reforma financiera.

12.— **La Guerra y el problema Monetario.** — La Guerra Mundial obligó al Estado a efectuar nuevas emisiones para auxiliar a los Bancos y a la Industria Salitrera, como consecuencia de

---

(85) Actas aludidas. Págs. 208 y 209.

(86) Fetter. Obra citada. Pág. 152.

los efectos primeros del conflicto que fueron adversos para nuestra economía. Hubo retiro de capitales y descenso de exportaciones. Pero en 1916, 1917 y 1918, las circunstancias cambiaron. Tuvimos una balanza comercial extraordinariamente favorable, lo que permitió que en 1918 el cambio subiera a 18 d. Se temió por los efectos que un alza exagerada del cambio podría traer consigo.

Así para que no subiera más allá de 18 d., se dicta en Mayo de 1918 una ley que disponía que cualquiera persona podía retirar billetes en cambio de oro depositado a razón de 18 d. por peso. La ley vino a modificar aquella de Mayo de 1912, que autorizaba a los bancos para emitir billetes contra depósitos oro a razón de 12 d. por peso y los obligaba a completar la garantía oro en caso de que el cambio subiera. A la ley de 1912, no se acogieron generalmente los bancos durante la Guerra, porque les limitaba su poder emisor al monto de sus respectivos capitales y era así de temer que si la Guerra continuaba se les agotara el poder emisor viéndose obligados a completar la garantía si el cambio subía. Fueron así los bancos los más interesados en la dictación de la nueva ley.

13.— **Régimen Monetario en 1925**. — Con la finalización de la guerra nuestro cambio volvió a recuperar su cotización anterior al conflicto. En esa época el medio circulante ascendía a $ 150.853.119 en billetes fiscales, más $ 70.588.253, en billetes garantizados por oro, fuera de los $ 5.220.000 en vales del Tesoro facilitados a los bancos y a los productores de salitre. Sin duda alguna, nuestro cambio se habría estabilizado en esa época a 10 d., cambio ligeramente superior a aquel anterior a la guerra, pero las peticiones de ayuda por parte de los productores de salitre y las necesidades financieras del Gobierno (87) hicieron necesarias nuevas emisiones del papel-moneda, con la consiguiente depreciación monetaria (88).

El sistema monetario que existía en Chile en 1925, era el del papel-moneda, o sea el billete inconvertible y de curso legal. El único billete circulante era el fiscal, sin que los bancos gozaran

---

(87) Las necesidades de la Industria Salitrera motivaron en 1921 la emisión de vales del Tesoro por $ 100.000.000. Los déficits presupuestarios entre 1921 y 1924 se cubrían con empréstitos cuyos bonos tenían poder emisor. Entre estos años se emitieron empleando el procedimiento anterior más de 200 millones de pesos.

(88) "La emisión por el Estado de bonos de la deuda interna con derecho anexo a emitir vales de tesorería, no significa otra cosa, que el intento de entenar, a costa del valor de la moneda el crédito del Estado, que ha sufrido quebrantes a consecuencia de su mala administración financiera y de la falta de seriedad en el cumplimiento de sus compromisos". (Philippi, Semana de la Moneda).

del derecho de emisión. La emisión fiscal se presentaba de dos maneras: como una emisión de circulante "fijo" que alcanzaba a $ 150.000.000, y como una emisión "variable". Esta última, era de dos clases: a) billetes emitidos por la Oficina de Emisión, según las leyes de 1912 y 1918, a las que ya se ha aludido; y b) Vales del Tesoro, facilitados a la Industria Salitrera, de acuerdo con una ley de 1917, verdaderos billetes fiscales de curso legal.

El fondo de Conversión, que al 1.o de Enero de 1926 ascendía a $ 344.171.952.30, servía para garantir la conversión de la emisión fija. La emisión variable estaba garantida por oro y por salitre.

14.— **El problema monetario chileno.** — La suscinta exposición de los párrafos anteriores revela que en Chile, en poco más de medio siglo, se practicaron los siguientes sistemas monetarios: el bimetálico con circulación exclusiva de moneda metálica; el bimetálico con circulación paralela de billetes convertibles; el monometálico de plata, con circulación paralela de billetes convertibles; el papel-moneda, con circulación paralela de billetes de banco y billetes fiscales convertibles; el padrón de oro clásico con circulación paralela de billetes de banco y el papel-moneda con circulación sólo de billetes fiscales. Agreguemos, que desde 1925 al presente, se ha practicado el padrón de oro modificado (Qualified Gold Exchange Standard), a base de los billetes emitidos por el Banco Central, y el papel-moneda sobre la base de esos mismos billetes inconvertibles, cuyo valor internacional, a diferencia de los ensayos anteriores de papel-moneda, es fijado por las autoridades monetarias y financieras.

Nuestra variedad monetaria, que Fetter ha estimado de interés científico universal, hace surgir controversias en la búsqueda de sus causas.

Así tenemos, con anterioridad a 1925, la célebre disputa entre "oreros" y "papeleros". Los "oreros" culpaban de todos los males monetarios a los "papeleros". Atribuían principalmente a los deudores a largo plazo de medrar con la desvalorización continua de nuestro signo monetario (89).

Los momentos de fuga trágica del oro los explicaban como resultado de la obra de los especuladores a cuyos planes se debía la depreciación del metal noble. Producida la depreciación del

---

(89) A. Ross, obra citada, Pág. 371. "Las causas de la depreciación del circulante han sido los apuros financieros de los Gobiernos ayudados por las clases deudoras que han lucrado con la depreciación pagando sus deudas e hipotecas con menores desembolsos efectivos".

Fetter, obra citada, Pág. 217: "La suspensión de la convención de 1878 y 1898, y el prolongado mantenimiento del régimen papel-moneda puede ser perfectamente explicado por el hecho de que la clase dirigente chilena estimó necesario a sus intereses tener papel-moneda".

valor del cambio internacional de la moneda, convertían de nuevo el oro en billetes para aprovechar de hacer inversiones en esta última moneda, que todavía no experimentaba en forma apreciable, el descenso de su poder de compra dentro del país (90).

Los oreros de Chile, discípulos de las doctrinas monetarias clásicas (91) fueron los causantes, a pesar de sus buenas intenciones, del desprestigio del régimen metálico ocasionado por la conversión metálica de 1895 y del gran auge de los papeleros que sigue. Ellos jamás entendieron las particularidades especiales de nuestra estructura económica.

Los papeleros por su parte, pasaron por alto los males inherentes a la inflación. Sólo vieron el aspecto favorable al papel-moneda; las facilidades de crédito que obraban como estimulantes de la economía nacional. El continuo descenso del valor de nuestra moneda lo atribuían a una "balanza de pagos desfavorable". Como acertadamente lo anotaba Fetter, dicha teoría nada explica, y "sería mucho más cercano a la verdad decir que los desórdenes monetarios, promovidos por los partidarios del papel-moneda fueron los que crearon la idea de la balanza de pagos desfavorable" (92).

Los papeleros tuvieron a su favor el mérito de haber comprendido que nuestra economía constituía una realidad a la cual no se podían aplicar con éxito en forma absoluta los conceptos monetarios clásicos.

"La fundación del Banco Central de Chile y la conversión metálica de 1926, acontecimientos con los cuales se inician los últimos veinte años de historia monetaria de Chile, pusieron término a la vieja rivalidad entre "oreros" y "papeleros", y provocaron el advenimiento de un nuevo espíritu a nuestra política monetaria" (93).

Para explicar satisfactoriamente nuestra historia monetaria, no debemos olvidar que los problemas financieros de un país no

---

(90) Noguera F. "Breves consideraciones sobre el régimen de curso forzoso en Chile". Pág. 78.

(91) "Repetían con admirable exactitud, todos los inconvenientes del papel-moneda de que hablan los textos clásicos de economía política, como asimismo las ventajas de la moneda metálica". "No pueden los oreros explicarse cómo un país, precisamente, su país persevera, con tenacidad desconcertante, en seguir el mal camino, conociendo el camino del bien, claramente señalado por ellos. Eran algo así como los moralistas de viejo cuño que no logran explicarse, cómo los hombres, después de conocer las normas morales, proceden con extraordinaria espontaneidad a violar sus prescripciones". Enrique Marshall, obra citada, Pág. 108.

(92) Obra citada, Pág. 223.

(93) César Araneda, "Veinte Años de Historia Monetaria de Chile". (Memoria de Prueba).

se pueden considerar aislados de su realidad económica. Tengamos presente nuestra estructura de nación neo-capitalista, y, como tal, que el mercado de nuestros productos mineros, que constituyen más del 80% de nuestras exportaciones, está sujeto, por su naturaleza, más que el de otros productos a las oscilaciones cíclicas. Para compensar los débitos originados por nuestro abundante comercio de importación, por el servicio de la deuda externa y por las utilidades del capital extranjero, sólo disponemos de un ingreso apreciable, los créditos provenientes de nuestro comercio de exportación. En el hecho, sólo hay dos grandes productos de exportación: el salitre y el cobre, lo cual contribuye a la inestabilidad de la oferta de medios de pago sobre el exterior, inestabilidad enfermiza de que sufre la economía chilena desde los lejanos tiempos en que nos incorporamos a la economía internacional. Desde entonces data, precisamente, el problema monetario chileno" (94).

Es éste por lo demás el criterio puesto de manifiesto en múltiples oportunidades por el Banco Central de Chile. Así en editorial de la Memoria de 1943, a propósito de los planes monetarios de post-guerra, se expresa: "Hablando de nuestro país de nada serviría mantener en la post-guerra estabilizada su moneda en una relación fija con el oro u otras monedas, si la economía mundial se viera expuesta a alteraciones tales que no permitieran al país mantener su comercio exterior e interior a un nivel aún sólo medianamente regular. **Una moneda sana y estable es una función directa de una economía sana y estable;** y si se lograra evitar lo que debiera ser el fin propiamente dicho de toda política previsora de post-guerra que, al establecer la paz, se derrumbarán los mercados internacionales, especialmente en materias primas y productos agrícolas, o en sentido positivo: si se lograra mantener las condiciones del mercado de esos productos y sus precios a un nivel más o menos soportable no habría necesidad, en absoluto, de preocuparse mayormente de las monedas. De todos modos, ante los problemas económicos y financieros, tanto nacionales como internacionales, que se presentarán en la post-guerra, el de las monedas no es sino de carácter secundario; su solución resulta necesariamente de la que se dé a los otros".

Naciones como la nuestra, cuyo problema monetario es reflejo de su estructura económica, dependiente del comercio de exportación de algunos rubros minerales, deben tratar de dar una solución de conjunto a su congénita debilidad económica, mediante: 1.o) El desarrollo de nuevas fuentes de riqueza, principalmente a través de su industrialización, y 2.o) La explotación intensiva de otras ramas de la producción que sirvan para diferenciar sus rubros de exportación (principalmente la agricultura).

---

(94) Enrique Marshall. Obra citada. Págs. 149 y 150.

CAPITULO III.

CREACION DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

1.— **Generalidades**. — Dos eran las críticas fundamentales que se dirigían al sistema bancario y monetario chileno anterior a 1925: no ser capaz de estabilizar el cambio internacional, en primer término, y luego, ser demasiado rígido para responder a las necesidades del comercio y de la producción (95). Ya hemos visto, de como el anhelo público hacia una reforma financiera había sido acallado por la guerra; pero terminada ésta, empezó a agitarse la opinión en torno a la tan esperada reforma. Ello dió origen, desde 1918 en adelante a una serie de iniciativas tendientes a buscar soluciones. La mayoría de ellas convergían en la necesidad que había en Chile de crear un Banco Central que reglara la moneda y el crédito de acuerdo con principios científicos.

Los proyectos que analizaremos, en igual forma que la "Semana de la Moneda" ponen de manifiesto el criterio existente en estas materias a la época de la llegada de Kemmerer.

2.—**Proyecto Claro Solar**. — En Agosto de 1918 presentaba don Luis Claro Solar a la Cámara de Diputados un proyecto sobre creación de un Banco Central (96).

La institución quedaría encargada, con privilegio exclusivo, de la emisión y conversión del billete, tomando para esto a su cargo el fondo de conversión existente. El capital del Banco sería de $ 100.000.000 oro de 18 d., que sería suscrito por los Bancos Nacionales y por el Público, autorizándose al Gobierno para suscribir acciones en caso de que éstas dos fuentes no bastaren El Banco tenía libertad completa en sus relaciones con el público y con el Gobierno.

Imitando lo establecido para el Banco de Inglaterra, habría

---

(95) Ver Gmo. Subercaseaux, obra cit., Págs. 297 y sig.
Id. Jorge Silva S., "Los Bancos de Emisión, Págs. 60 y sig.

(96) Cámara de Senadores, Boletín N.o 3759.

dos Secciones, una de emisión y otra propiamente bancaria o comercial encargada de las operaciones de descuentos, préstamos, cambios, etc.

La conversión del billete se haría a 18 d. La administración del Banco correría a cargo de un Gerente nombrado por el Gobierno y asesorado por un Consejo compuesto de doce miembros, seis elegidos por los accionistas y los otros seis por el Gobierno.

En realidad, la idea de un Banco Central era un avance sobre la de una oficina de conversión que operara mecánicamente, tal como se había concebido en el proyecto de la Comisión de 1913 de la cual el señor Claro Solar formaba parte. Pero, el proyecto adolecía también de grandes defectos. Desde luego, aquello de la conversión a razón de 18 d. por peso, que tuvo más bien un cierto carácter de "bluff", pues, ninguna persona competente en esta clase de materias pensó que se realizaría esta operación (97) y en seguida, no existía limitación alguna respecto de los préstamos que se podían hacer al Gobierno.

El Congreso no tomó decisión alguna sobre este proyecto.

3. **Proyecto Subercaseaux** — En Noviembre de 1919, a raíz de la designación de don Guillermo Subercaseaux para la cartera de Hacienda presenta el Gobierno un nuevo proyecto sobre Banco Central (98). El organismo que se creaba era esencialmente diferente al proyecto Claro Solar. Más que un Banco Central era un verdadero Banco del Estado. El capital sería aportado íntegramente por el Estado a base de los fondos de conversión existentes, y debiendo completar una suma equivalente al monto de los billetes en circulación, a fin de llevar a cabo una conversión a 12 d. por peso. El Banco haría sus operaciones sobre la base del "gold exchange standard", sistema del que el señor Subercaseaux era ardiente partidario. Sería administrado por un Directorio compuesto de nueve miembros, incluído el Gerente, todos ellos designados por el Gobierno.

La principal crítica que puede hacerse a este proyecto es que el Banco quedaba entregado por entero a la influencia del Gobierno (99). El proyecto no alcanzó a ser tramitado íntegramente en el Congreso.

4. **Proyectos de 1921 y 1922.**— En Junio de 1921, la Comisión de Hacienda del Senado presenta un nuevo informe respecto a la creación de un Banco Central. El proyecto se inspiraba en un criterio partidario del papel moneda, no decía nada sobre la estabili-

---

(97) Subercaseaux, obra cit., Pág. 304.

(98) Senado Boletín N.o 4061. Ver "Estudio Comparativo del Proyecto del Banco Central, patrocinado por D. Gmo. Subercaseaux y por la Misión Kemmerer", Santiago, 1926.

Santiago, 1926, 8 Págs.

(99) Fetter, Obra cit., Pág. 183.

zación del circulante y convertía al Banco en oficina de emisión, con facultades para hacer redescuentos a los Bancos y podía emitir papel-moneda para este objeto (100).

Los meses siguientes se presentaron una serie de nuevos proyectos, lo que hacía decir a don Enrique Mac Iver, al pasarse de uno a otro con mucha rapidez: "Caja Central, Banco Central, Banco Privilegiado, ¿Cuántos son los proyectos de Bancos del Estado que se discuten aquí? Yo no lo sé. Yo no lo recuerdo. El hecho es que estos proyectos han brotado como malezas en ciertas estaciones del año" (101).

La discusión giró principalmente alrededor de tres de ellos: el de Subercaseaux ,aprobado ya por la Cámara en 1919, el de la Comsión del Senado en 1921 y un proyecto de Claro Solar que creaba un Banco particular, sobre las mismas bases del proyecto de 1918 (102).

También don Jorge Silva Somarriva, presentó en esa época a la Cámara de Diputados un proyecto de Banco Priviligiado con muchos puntos de contacto con el de Claro Solar. (103)

Como bien dice Fetter, el país nada perdió con que no se hubiera aprobado ninguno de dichos proyectos. Con la caótica situación política y financiera de la época, todos ellos, principalmente, aquellos que le daban gran intervención al Gobierno hubieran fracasado ruidosamente. (194)

5. **Proyecto de la Comisión de Hacienda del Senado de 1924.** —En Agosto de 1924 la Comisión de Hacienda del Senado presentaba un nuevo proyecto de Banco Central, que, no era más que una modificación del proyecto aprobado por la Cámara de Diputados en 1919 (105). Las modificaciones introducidas, se referían a la estabilización monetaria, que se haría sobre la base del tipo medio de cotización de cambio en los tres meses anteriores, y que no podía en caso alguno ser inferior al tipo de 6 d. oro, y también a la composición del directorio del Banco.

6. **Proyecto Phillippi.** El proyecto anterior no alcanzó a ser discutido a raíz de los acontecimientos políticos de Septiembre de 1924. La nueva Junta de Gobierno, que tuvo como Ministro de Hacienda a don Julio Phillippi, estuvo a punto de promulgar un decreto-ley sobre creación de un Banco Central, redactado por el señor Phillippi, que se frustró por la revolución de Enero de 1925. (106).

---

(100) Senado, Boletín N.o 4586.

(101) Senado, Sesiones Ordinarias, 1921, Pág. 203.

(102) Senado, Boletín N.o 4604.

(103) Cámara de Diputados, Boletín N.o 956.

(104) Obra cit., Pág. 185 y 186.

(105) Senado, Boletín N.o 5336.

(106) Ver Fetter, obra cit., Pág. 189.

El nuevo proyecto no difería grandemente de los presentados anteriormente. Se eliminaba, sí, la prepotencia del Gobierno en la dirección del Banco. Se haría obligatoria la suscripción de acciones por los bancos nacionales, sin decir nada respecto de los bancos extranjeros que operaban en Chile. El capital del Banco se formaría con el aporte que debería hacer todo Banco nacional, con un capital superior a $ 5.000.000.—, y que equivaldría precisamente al 10% de su capital. El tipo y cambio de conversión se determinaría por ley posterior. Nueve directores, de los cuales seis serían elegidos por los Bancos accionistas y tres por el Gobierno, lo administrarían.

7. **La Semana de la Moneda de Agosto de 1914.**— En 1924 estábamos tan lejos de encontrar solución a nuestros problemas monetarios como en 1918, a pesar de la serie de proyectos presentados al Congreso. A todo esto, nuestro cambio descendía de 12 d. y fracción, cotización de 1920, a 5 d. y fracción, cotización de 1924 y 1925. El poder adquisitivo interno del peso también sufría menguа, lo que se traducía en su lógico corolario de inquietud social y política. (107).

Uno de los intentos más interesantes para orientar la opinión pública alrededor de la reforma monetaria, fué la convocatoria, en Agosto de 1924, por parte de la Facultad de Comercio de la Universidad Católica a una "Semana de la Moneda". (108) En estas jornadas se vieron representados todos los círculos interesados en el porvenir del signo monetario chileno.

Es interesante transcribir las conclusiones más importantes a que llegó este Congreso. (109).

I. Es necesario poner fin en el menor plazo posible al curso forzoso. II. Para los fines expresados en el artículo anterior, se recomienda la adopción de medidas necesarias para obtener el equilibrio de los presupuestos. III. Es indispensable, o por lo menos manifiestamente conveniente, para la estabilización de la moneda, la creación de una institución central que atienda a la regularización del circulante. IV. Dicha institución debe mantenerse alejada de toda influencia política. En su funcionamiento no debe invadir el campo de las actividades de los Bancos particulares. V. En la dirección de esta institución central deben estar debidamente representados los intereses de la industria, de la agricultura, de la minería, del comercio y de los Bancos Nacionales. VIII. Sería de desear que el capital del Banco Central se formara por aporte del Estado, de los Bancos Nacionales y de accionistas particulares que tendrían participación conjunta en su dirección. IX. El Banco Central podrá emitir billetes de emergencia de curso legal por vía de redescuento de las carteras bancarias, siempre que mantenga en oro metálico en caja el 40 por ciento del valor

(107) Ver diarios de la época.

(108) Ver "Semana de la Moneda", relebrada en Stgo., Agosto de 1924.

(109) Obra cit., Págs. 493 y 494.

de la emisión. El derecho de redescontar sólo lo tendrán los Bancos Nacionales que sean accionistas. X. Los Bancos Nacionales sólo podrán presentar al redescuento buenas letras comerciales internas, con dos firmas de primera clase además de la del mismo Banco que la endosa solidariamente. El plazo del redescuento no puede ser mayor de 90 días. XI. El Banco Central fuera de las emisiones de emergencia que indican los dos arts. anteriores, sólo podrá emitir billetes de curso legal en cambio de oro metálico que los particulares lleven a su caja al tipo de equivalencia que más adelante se determina (19.3 centavos o un franco oro). XIV. Convendría que en la organización interna del Banco Central se mantuvieran separadas las actividades comerciales de las que correspondan al Banco como institución emisora. XVII. Se estima indispensable para el mantenimiento de todo el sistema monetario el reemplazo de nuestra anticuada legislación bancaria.

Las conclusiones indican el sentir del país y es digno anotar la gran semejanza que hay en la mayoría de ellas con las disposiciones de la futura Ley Orgánica del Banco Central de Chile. Se hizo también presente la necesidad de reformar la Ley de Bancos de 1860, reforma que se estaba solicitando desde hacía muchos años. (110).

8. **La Misión Kemmerer.**— En 1925 la opinión pública del país y el Gobierno, (111) abogaban por la creación de un Banco Central. Se tropezaba, sin embargo, con el inconveniente que ninguno de los proyectos hasta el momento presentados, aunaban los dierentes criterios.

En 1923, el Presidente Alessandri y su Ministro de Hacienda, Subercaseaux, pensaron en buscar la colaboración del financista

---

(110) Ya en 1886, don Agustín Ross hacía fuertes críticas a nuestra Ley de Bancos (Los Bancos le Chile y la Ley que los rige). En la Momeria de Hacienda de ese mismo año se pedía una limitación de las emisiones bancarias. Los presidentes Jorge Montt y Errázuriz se referían en términos semejantes en algunos mensajes presidenciales. En 1908, don Agustín Ross, por encargo del Presidente Pedro Montt presenta un proyecto de ley para reformar nuestro sistema bancario. La comisión de Legislación Bancaria también se pronunció por la reforma le la Ley de 1860. En igual forma las Memorias de Hacienda de 1916, 1917, 1919 y y 1922. Ver también notas N.os 61 a 67.

(111) Fué viva preocupación de la Administración Alessandri el lograr nuestra estabilidad monetaria. Desde el programa de Gobierno del candidato, hasta los mensajes del Presidente, así lo revelan. En los mensajes de 1922, 1923 y 1924 se abogaba en forma tenaz por la creación de un Banco Central. El Proyecto de la Comisión de Hacienda del Senado en 1924, tuvo su inspiración en el Ejecutivo y fué planteado a la consideración del Congreso en Mensaje de 1924. (Ver Arturo Alessandri, "Rectificaciones al Tomo IX", pág. 73 a 87 y Discurso de incorporación a la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, publicado en los Anales de la misma Facultad, Vol. IX, 1943, págs. 50 a 61).

norteamericano Kemmerer, quien, con mucho éxito había ya abordado la reforma monetaria y bancaria de Colombia. Incluso se impartió instrucciones al Embajador de Chile en Wáshington para que buscara el concurso de Mr. Kemmerer.

El 5 de Septiembre de 1924 un golpe militar derribaba al Presidente Alessandri. El hecho no obstaculizó las conversaciones para contratar a Kemmerer. Sucedió así, que, la Comisión de Consejeros Financieros, comunmente denominada Misión Kemmerer, llegaba a Chile cuando el Presidente Alessandri había sido repuesto en el mando por el golpe de Estado de 23 de Enero de 1925. Tal como lo comenta el mismo Sr. Alessandri la oportunidad para abordar la reforma financiera era muy propicia. Desde luego, la opinión pública, representada en los intereses de productores y asalariados era ardiente partidaria de la reforma financiera. Y luego, "El Congreso, disuelto por la Revolución de 5 de Septiembre de 1924 y no reintegrado por la contrarevolución del 23 de Enero de 1925, no estaba en funciones, y desaparecían así todos los obstáculos que intereses creados, infundados temores o prejuicios, resistían la creación del Banco Central". (112).

Las condiciones económicas eran también favorables. El cambio sobre Nueva Cork que se cotizaba alrededor de 11.3 centavos por peso, había permanecido relativamente estable durante cuatro años. Los negocios, aunque no muy prósperos, se mantenían en buenas condiciones. Si bien la situación financiera del Gobierno era débil, habiéndose producido déficits presupuestarios durante varios años, el problema del financiamiento de la conversión era relativamente sencillo, pues, los fondos de conversión eran suficientes, ascendían a $ 114.000.000 oro. El valor total en oro de los depósitos de conversión era relativamente superior, tomando en consideración la cotización del cambio internacional, al valor en oro de todo el papel moneda en circulación, tanto en vales como en billetes fiscales.

Bien se podía decir, que, "en vez de tener que resolver el problema de encontrar los fondos para salvar a una persona en bancarrota, la Comisión sólo tenía la tarea mucho más sencilla de aconsejar a un rico, pero vacilante deudor, de como debía pagar sus deudas y organizar sus finanzas de manera que pudiera cumplir oportunamente sus obligaciones en el futuro". (113).

La Misión, después de entregarse al estudio del objetivo que se le encomenba, presentó a la consideración del Gobierno cuatro proyectos, íntegramente ligados entre sí, y que servirían de fundamento a nuestra nueva estructura financiera. Los proyectos fueron despachados integramente por el Gobierno por medio de decretos-leyes.

---

(112) "Rectificaciones al Tomo IX", pág. 87.

(113) Fetter, obra citala, pág. 197.

El primer proyecto fué el de "Ley Monetaria", aprobado por Decreto-Ley N.o 606, de 14 de Octubre de 1925. Se establecía el padrón oro, a razón de 0,183057 grs. de oro fino por peso, como unidad monetaria del país, correspondiendo al cambio de 6 d. La estabilización del papel moneda sobre la base del oro fué una de las ideas directrices que informó la actividad de la Misión. El tipo de cambio que se buscó fué uno que correspondiera a las cotizaciones de los últimos años.

Por Decreto-Ley N.o 486, de 21 de Agosto de 1925, se crea el "Banco Central de Chile" (114), segundo proyecto de la Comisión. La Ley Monetaria y la del Banco Central dependían en realidad una de la otra. Las bases de nuestra reorganización monetaria, no sólo se basaban en la fijación de un tipo real de cambio, sino que también en la creación de un organismo cuyas funciones tendieran a defender nuestra moneda.

Por Decreto-Ley 559, de 26 de Septiembre de 1925, modificado por Decreto-Ley N.o 782, de 21 de Diciembre de 1925, se aprueba el proyecto de "Ley General de Bancos", que venía a reemplazar a la vetusta e ineficaz Ley de 1860. La Comisión comprendió que sin una eficiente ley que reglamentara las operaciones de los Bancos comerciales la nueva ordenación monetaria iba a cojear constantemente. Ya nos hemos referido en otras oportunidades a la responsabilidad que le cupo al sistema bancario anterior a 1925 en nuestros trastornos monetarios. Así existía unanimidad de pareceres entre los expertos que la dictación de una ley de bancos no se podía demorar más. La nueva ley, junto con reglamentar

---

(114) El texto definitivo del D. L. 486 de 21 de Agosto de 1925 ha sido fijado por Decreto Supremo N.o 2266 de 2 de Agosto de 1925 en virtud de la facultad conferida al Presidente de la República por el art. 27 de la Ley 5441 de 28 de Junio de 1934. En virtud de este Decreto quedaron refundidos en el Decreto-Ley 486: 1) El Decreto-Ley 575 de 21 de Septiembre de 1925, publicado en "Diario Oficial" de 2 de Octubre de 1925, que modifica el art. 39 del texto primitivo de la ley. El fundamento de la reforma del art. 39 verlo en Cap. 4.o, 2.a p. Las otras dos reformas se refieren a detalles accesorios. 2) La Ley 4979 de 30 de Julio de 1931que agrega dos números al art. 57 que trata las operaciones del Banco con el público (ver Cap. 4.o, 3.a p.). 3) La ley 4993 de 24 de Septiembre de 1931 que modificó por el término de dos años los arts. 83, 84 y 86 del D.L. 486. Modifica también la letra d) N.o 3 del art. 54. 4) La Ley 5350 de 8 de Enero de 1934, que en su art. 45 introduce una modificación al art 38 inc. 1.o del D.L. 486. 5) La Ley 5441 de 28 de Junio de 1934 que en sus arts. 20 a 25 introduce reformas a los arts. 54 Nº 2, Nº 3 (a; art. 57, N.os 3 y4. Fuera de estas leyes existen otras, que si bien, no derogan o modifican expresamente el texto primitivo de la Ley Orgánica del Banco, lo hacen tácitamente, establecen notorias excepciones o bien suspenden la vigencia de algunas disposiciones.

las operaciones de los bancos, de dar normas sobre su funcionamiento, constitución y liquidación, crea la Superintendencia de Bancos ,organismo encargado del control de las instituciones de crédito del país.

Finalmente, se aprobó el proyecto de Ley Orgánica de Presupuestos, presentado por la Comisión en Octubre de 1925, cuyo objeto era poner orden a las finanzas del Estado y encuadrarlas dentro de un sistema legal, a la vez que científico.

9. **Comisión organizadora del Banco Central**.—Ocho artículos transitorios del D. L. 486 le señalaron a una "Comisión Organizadora del Banco Central de Chile" las delicadas funciones de organizar la administración de la institución y de abrirlo al público. La Comisión se formaba del Ministro de Hacienda, quien la presidía, de dos banqueros nacionales, uno extranjero y dos personas más, todas ellas nombradas por el Presidente de la República. La Comisión contó con un Secretario y con un Asesor Técnico, Mr. H. M. Jefferson, quien había venido con Kemmerer a Chile.

La Comisión se ocupó de la constitución del Directorio de la nueva institución, de su organización, administración y de nombrar al personal de empleados necesarios para comenzar sus funciones. Así el Banco abría sus puertas al público el 11 de Enero de 1926.

Tanto el artículo final del Decreto-Ley 486, como los artículos 6.o y 7.o transitorios, se preocuparon de derogar todas aquellas disposiciones monetarias o financieras vigentes a la época que eran incompatibles con la nueva ley. Así, por ejemplo, se suprimió la Oficina de Emisión Fiscal cuyas funciones quedaban a cargo del Banco Central.

SEGUNDA PARTE

PARTE ORGANICA

CAPITULO PRIMERO

SITUACION JURIDICA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

1.—**Situación jurídica de los Bancos Centrales**.— La situación jurídica de los Bancos Centrales es resultante, en aquellos que llamábamos "antiguos", de una evolución histórica, en que las funciones desempeañdas por el Banco determinaron su estructura. Pero, en los "modernos", es generalmente una ley quien le da su fisonomía.

A pesar de que la constitución de un Banco Central, como la de todo organismo social, tiene que ajustarse a las características propias de la vida nacional donde va a funcionar, se observa en las legislaciones del mundo entero, una objetiva tendencia a la uniformidad.

La organización de los Bancos Centrales suscita cuestión alrededor de su naturaleza de Servicio Público (115). Hoy en día, ya nadie pone en duda que las funciones encomendadas a un Banco Central comprometen a todo el sistema económico de un país y satisfacen necesidades públicas y generales. "La acuñación de moneda fué siempre considerada como una facultad privativa del Estado; modernamente, según afirma Terry al otorgarse al billete las características de curso legal ilimitado y pleno poder liberatorio, se le ha equiparado a la moneda y la emisión de billetes ha caído de hecho en la esfera de los servicios públicos. Esto para no referirnos más que a la primera función de los Bancos Centrales; que si a ella agregamos las demás funciones, tan trascendentales como las de regular el circulante, controlar el crédito y centralizar las reservas, todo en beneficio de la estabilidad interior y exterior

---

(115) Servicio Público en su acepción genérica denota la actividad directa o indirecta que desarrolla el Estado para satisfacer necesidades de índole colectiva.

de la moneda, y por consiguiente de la estabilidad económica general, y a sabiendas de que el equilibrio económico es garantía de paz social y de prosperidad material, salta a la vista que los Bancos Centrales, según expresión de Sanctis di Justix, ejercen funciones propias del Estado" (116)./

Lo que importa saber ahora, cuál es la forma en que ejercen sus funciones públicas los Bancos Centrales. El Derecho Administrativo señala que los servicios públicos se pueden prestar por gestión directa, por concesión a particulares o por medio de entidades autónomas semi-públicas. Si analizamos la estructura de los Bancos Centrales veremos que ellos han adoptado indistintamente las tres formas. Así, el Banco de Inglaterra puede considerarse una entidad privada a la que se le ha dado una concesión y sobre la cual el Estado ejerce cierta vigilancia; así, el Banco de Rusia, es el tipo del Banco Central servido directamente por el Estado, como una simple oficina administrativa del mismo; y, así, gran parte de los Bancos Centrales creados después de 1920, en especial, los organizados en Europa por la S. D. N. y en América Latina por Kemmerer, corresponden al tipo de entidad autónoma semi-pública.

Militan razones en favor y en contra de los sistemas de Bancos Centrales servidos por el Estado y por un concesionario particular. No analizaremos los fundamentos de esta discusión ,que se viene agitando desde hace más de un siglo, y, que en último término, corresponde a las diferentes concepciones de la Política Económica.

El fenómeno de la intervención del Estado en las actividades económicas en las últimas décadas del Siglo XX, es mundial. Precisamente, aceptando esa realidad y conciliando intereses, es que se ha ideado una fórmula mixta para constituir los Bancos Centrales.

La mayoría de los Bancos Centrales modernos se han organizado como bancos particulares intervenidos por el Gobierno, o bien, como institutos semi-públicos dotados de autonomía. Así, por ejemplo, las creaciones y reorganizaciones de los Bancos Centrales efectuada por la Sociedad de las Naciones, si bien establecen la independencia del Banco, consagran todas un derecho de intervención y vigilancia por parte del Estado. En igual forma, los Bancos kemmerianos reconocen la intervención del Estado, como interesado directo en sus funciones (117).

La figura jurídica que ha prevalecido en la organización de los Bancos Centrales es la sociedad anónima. El Banco de Ingla-

---

(116) Dr. Cristóbal Hurtado M., Gobierno del Crédito y de la Moneda por los Bancos Centrales, pág. 184 y 185.

(117) Ver Cap. 1.o, párrafo 5.o, 1.a parte.

terra, cuna de los Bancos Centrales, nació como la primera sociedad anónima inglesa. No sólo ha prevalecido esta forma jurídica, por las ventajas comunes a toda sociedad anónima, sino que también por constituir inmejorable garantía en la autonomía del Banco frente al poder público. La sociedad anónima "es una forma que se compagina perfectamente con la naturaleza específica del Banco Central y cumple a satisfacción la fórmula mixta de prestación y el postulado de posición equidistante entre los intereses fiscales y particulares" (118).

2.— **Estatuto Jurídico del Banco Central de Chile.** — El Decreto-Ley 486 que crea el Banco Central de Chile no determina específicamente la naturaleza jurídica de la institución.

Sabemos que nuestro derecho positivo clasifica las personas jurídicas en aquellas que son de Derecho Público y aquellas de Derecho Privado, sin que ninguna disposición legal diferencie precisamente las dos categorías.

La teoría nos indica que son cuatro los factores que en caso de duda nos permiten reconocer a una Persona Jurídica de Derecho Público: a) Potestades Públicas; b) Fin público; c) Origen de los recursos; y d) Régimen Jurídico Especial (119).

Las personas jurídicas de derecho público gozan de lo que en ciencia jurídica se denomina "imperio". En cambio, los particulares están entre sí en situación de igualdad. Nadie tiene por su sola calidad de individuo, poderes sobre los demás hombres. El Estado está investido de tales poderes que ejerce su acción de mando sobre todos los seres que lo forman. Su situación es de superioridad frente a los particulares. Pues bien, para la realización de sus objetivos crea otros entes dotados también de tales poderes, mediante cuya acción se hacen más expeditas sus funciones. (Ej. las Municipalidades). Los derechos de potestad pública se otorgan para la realización de un fin determinado que en este caso es el beneficio de todos los individuos de una nación. La realización del fin que persiguen las personas jurídicas públicas, le hacen indispensable contar con recursos de índole económico. Estos recursos le son proporcionados por todos los individuos de una nación, no en forma voluntaria, sino forzadamente. Finalmente, si estos entes deben cumplir con fines especiales, su organización tiene que estar sujeta a un régimen jurídico también especial.

Con lo dicho, ¿se puede considerar al Banco Central de Chile como una institución de Derecho Público? Aunque pueda presentar muchas de sus características, principalmente en lo referente a sus fines públicos, mal se puede decir que sea Persona Jurídica de Derecho Público. Si así pensamos, es porque:

---

(118) C. Hurtado M., obra cit., pág. 193.

(119) Carlos Balmaceda, "Estatuto de las Personas Jurídicas", pág. 65.

a) La historia y el espíritu de la ley indican claramente que se quiso crear una institución alejada de todo control público: basta fijarse en el Capital y Directorio de la entidad.

b) Las funciones de índole general que desempeña, que le dan caracteres de institución pública, no le fueron conferidas en cuanto institución del Estado, sino, en cuanto organismo particular en quien el Estado delega su soberanía monetaria. Así, por lo demás, lo deja muy en claro el Art. 88 de la Ley que trata de las obligaciones contractuales que el Estado chileno contrae con el Banco.

c) El Banco Central no tiene potestades públicas, es decir, no tiene "imperio".

d) A su mantenimiento no ayuda toda la nación, en forma de contribuciones forzosas.

e) Por regla general, nuestro legislador, al crear una Corporación de Derecho Público, lo dice expresamente. Por ej.: Corporación de Fomento a la Producción, Corporación de Transporte Colectivo, etc.

Descartemos, pues, la posibilidad que nadie ha pretendido sostener que el Banco Central de Chile sea Persona Jurídica de Derecho Público.

Se dice comúnmente, e incluso se ha sostenido, que el Banco Central es una Institución semi-fiscal. La naturaleza jurídica de estas entidades merecía hasta hace poco serias dudas y presentaba dificultades. "El legislador las iba creando a medida que las necesidades colectivas las hacían necesarias e indispensables. Si, por ejemplo, se estimaba que la agricultura necesitaba de un crédito más expedito y fácil que el que proporcionan las instituciones privadas, el legislador creaba un organismo destinado a cumplir esa finalidad. Al establecerlas no se preocupaba de amoldarlas a los tipos de personas jurídicas ya existentes, ni tampoco seguía una concepción técnico-jurídica preestablecida; no creaba una clase general de entes, sino sólo tipos particulares" (120). De aquí la gran confusión que reinaba en la materia.

Las características fundamentales de las instituciones semifiscales han sido detalladas a nuestro juicio en forma muy completa en el dictamen de la Contraloría General N.o 770, de 7 de Enero de 1944. Ellas son:

1.o) Creadas por el Legislativo sin criterio uniforme obedeciendo únicamente al imperativo de satisfacer necesidades colectivas de interés general;

2.o) Intervención del Estado en su administración. Lo puede hacer en dos formas: por medio de la designación de un Vice-Presidente Ejecutivo o por el nombramiento de un Consejo ele-

---

(120) Carlos Balmaceda obra cit.. pág. 430.

gido igualmente por el Ejecutivo, libremente o con sujeción a ciertas normas;

3.o) Intervención del Estado en cuanto a su control principalmente a través de la Contraloría General de la República;

4.o) Gozan de personalidad jurídica;

5.o) Son relativamente autónomas, pero, encuadradas dentro de ciertas normas legales;

6.o) Aporte de Capitales: por regla general es mixto, es decir, sus capitales son aportados por el Estado y los particulares;

7.o) No se rigen por las leyes comunes, sino por leyes especiales dictadas precisamente para ellos. (121);

Por los caracteres enunciados, parece que el Banco Central fuera entidad semi-fiscal, y hay quienes que así lo han sostenido (122).

Veamos la actitud del Poder Ejecutivo frente a la calificación jurídica del Banco Central. El DFL. 359, de 20 de Mayo de 1931, señaló una serie de organismos que en concepto de la Contraloría General de la República debían ser considerados como semi-fiscales. Entre ellos no se enumera el Banco Central. Sin embargo, por Decreto Supremo 2702, de 19 de Junio de 1940, al hacer una enumeración de las entidades semi-fiscales, incluye dentro de ellas al Banco Central.

Este último Decreto motivó una nota del Presidente del Banco al Ministro de Hacienda solicitando la reconsideración del Decreto en lo referente al Banco (123). Se dictó así el Decreto Supremo N.o 4348, de 30 de Agosto de 1940, que excluye de la enumeración de las instituciones semi-fiscales al Banco Central de Chile.

En la actualidad no puede haber mayor cuestión frente al Art. 1.o del Decreto Supremo 2500, de 24 de Junio de 1944 (Estatuto Administrativo), que define como servicios o instituciones semi-fiscales "todos aquéllos que han sido creados por ley para realizar determinados objetipos de interés general, tienen personalidad jurídica propia, disponen de recursos financieros constituídos con el aporte del Estado en cualquier forma, sea para reu-

---

(121) Citado por Enrique Silva C., "La Contraloría General de la República". pág. 370.

(122) Carlos Balmaceda L., obra cit., pág. 452. dice: "Si esta denominación (la de institución semi-fiscal) designa a las instituciones de un carácter casi público, creemos que en ella está incluído el Banco Central. En efecto, los fines que cumple son eminentemente públicos y de interés general; sus capitales y administración son mixtos, hay concurrencia del Estado con los particulares. Todo, pues, hace pensar que estamos en presencia de una institución de régimen mixto".

(123) Nota de Julio de 1940.

nir su capital o para asegurar su funcionamiento, y con respecto a los cuales el Presidente de la República tiene la facultad de designar uno o más de sus Directores, Consejeros o Funcionarios. **Se exceptúan las sociedades anónimas en las cuales el Estado tenga participación financiera en minoría".**

El caso de excepción es precisamente la situación del Banco Central de Chile: una sociedad anónima — con caracteres propios — en cuyo capital el Estado concurre en minoría (20 millones de pesos sobre más de 130 millones). (124).

Descartamos, pues, la posibilidad que el Banco Central de Chile sea una institución semi-fiscal. ¿Querrá decir esto que el Banco sea simplemente una persona jurídica de derecho privado, en tal caso, una sociedad anónima regida por un Estatuto especial? (125). Nos resistimos a comulgar con este criterio. Nos basta para ello recordar que el Banco fué creado por una ley especial, que desempeña funciones públicas de vital importancia y que el Estado es parte importante en su capital y gestión.

Creemos nosotros que el Banco Central de Chile se encuentra en una categoría especial, junto a la Caja Reaseguradora de Chi-

---

(124) Nuestra Corte Suprema, tribunal al que le corresponde en forma soberana precisar el alcance y contenido de las disposiciones del derecho positivo chileno, en sentencia de 17—V—1937, al fallar un recurso de inaplicabilidad, en forma incidental, se refiere a esta cuestión, expresando en el considerando 13 a. de la resolución aludida: "Conviene se recuerde que el Decreto-Ley 486 de 22—VIII—1925, que creó el Banco Central de Chile colocó a esta institución EN SITUACION MUY DISTINTA A LAS DEMAS QUE SE DENOMINAN SEMI-FISCALES: así el art. 1.o de este Decreto-Ley estableció que tendría como operaciones principales, la de emisión y redescuento; el art. 65 le atribuye el monopolio de la emoción de billetes durante 50 años; el art. 98 le hizo contraer obligaciones con repercusión capitalísima en el régimen monetario y económico del país, etc." (Tomo 34 de la Rev. de Dº y Jurisprudencia).

(125) La nota del Banco, ya citada, divide las instituciones en que tiene interés el Estado en dos grupos: instituciones semi-fiscales e instituciones con participación fiscal. Denomina a estas últimas a aquellas entidades en que el Estado tiene ingerencia en su dirección, o en su dirección, capital, o en su dirección y utilidades. Forman parte de este grupo el Banco, la Caja Reaseguradora, la Corporación de Venta de Salitre y Yodo, la Cía. Chilena de Electricidad y la Cía. de Teléfonos de Chile. No estamos en acuerdo que asimile la naturaleza jurídica del Banco Central a estas dos últimas instituciones que en realidad son compañías netamente privadas, en las cuales el Estado por razones de política económica ha exigido una participación. En igual situación quedarían el día de mañana los bancos comerciales si el Estado exige representación en su directiva y participación en sus utilidades.

le (126), al Instituto de Crédito Industrial (127), y a la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo (128). Son estas instituciones, personas jurdicas, en muchos aspectos, de derecho privado, pero obligadas a existir por mandato imperativo de una ley especial. En otras palabras, para estas personas podemos decir que la regla general es que se le apliquen disposiciones de derecho privado, y la regla de excepción disposiciones de derecho público, principalmente en lo referente a la función pública que desempeñan. Se les ha denominado por eso personas jurídicas de "Régimen Mixto": no son estrictamente ni personas jurídicas de Derecho Público ni de Derecho Privado, sin ser tampoco entidades semi-fiscales (129).

3.— **Privilegios del Banco Central de Chile.** —El Banco Central está en situación de privilegio frente al derecho común principalmente a través de los Arts. 2, 65, 88 y 100 de su Ley Orgánica. Analicemos estas disposiciones.

a) **Duración y monopolio de las emisiones.** — El Art. 2.o dispone que el Banco Central de Chile se funda por un período de cincuenta años, plazo que podrá ser prorrogado a petición del Banco y en virtud de una Ley (130). Este plazo relativamente largo se contempla en la mayoría de las leyes orgánicas de los

---

(126) El objeto de esta institución es fundamentalmente cubrir los reseguros de las Compañías de Seguros que operan en el país, en la forma y con las facultades determinadas por la Ley (Art. 56 a 82 del DFL. 251). En su capital interviene el Estado y las Compañías de Seguros que ejercen su comercio en Chile, ambos en forma obligatoria y los particulares que desean adherir. No ha sido considerada institución semi-fiscal por el DFL. 359, ni tampoco por el Decreto Supremo N.o 2702.

(127) Creado como sociedad anónima con el objeto de facilitar el crédito y concederlo a los industriales en las formas determinadas por la Ley. El Instituto está sujeto a a supervigancia del Presidente de la República y a la fiscalización de la Superintendencia de Bancos. Por expresa declaración de su Ley Orgánica, sus empleados son particulares. Se rige por las normas generales sobre sociedades anónimas y por su ley orgánica. Ha sido considerada por los dos decretos anteriores como Institución Semi-Fiscal.

(128) La Corporación se creó como persona jurídica independiente a la que se le ha cedido el estanco de la exportación y comercio del salitre y yodo, existente a favor del Estado. Se rige por su ley orgánica y por los Estatutos que de acuerdo con ella dicte el Presidente de la República. Tampoco ha sido considerada institución semi-fiscal.

(129) Ver Mario Fernández P. "Personas Jurídicas de Derecho Público e Instituciones semi-fiscales autónomas en el Derecho Chileno". Págs. 47 a 51.

(130) Dentro de nuestra técnica legislativa no es indispensable que sea el Banco quien pida la dictación de la ley de su prórroga.

Bancos Centrales como una garantía legal de su independencia, pues, como lo señalaba Kemmerer, "sería peligroso para el feliz éxito del Banco Central la obligación que se le impusiere de impetrar con frecuencia del Congreso, la prórroga de su existencia legal" (131).

Según el Art. 3.o de los Estatutos del Banco, el plazo de cincuenta años se contará desde la fecha en que el Presidente de la República los hubiere aprobado. Como ello se hizo por Decreto de 28 de Diciembre de 1925, debemos entender que el término del Banco Central es el 28 de Diciembre de 1975, sin perjuicio de las prórrogas que puedan acordarse por ley.

Durante los cincuenta años de su existencia legal tendrá el Banco Central de Chile el monopolio de la emisión de billetes, según lo dispuesto por el Art. 65 del Decreto - Ley 486. Durante este mismo plazo el Estado se abstendrá de emitir por sí mismo papel moneda, y no permitirá que ninguna repartición gubernativa y ninguna persona pública o privada, emita moneda o documentos que puedan circular como moneda. (Art. 88, letra c), (132).

b) **Obligaciones contractuales.** — Materia abordada por el Art. 88 del Decreto-Ley 486. Dice dicho artículo: "El Ministro de Hacienda, en representación del Presidente de la República consignará en la escritura social del Banco los siguientes compromisos del Estado, que tendrán para éste la fuerza de obligaciones contractuales"; estos compromisos son: a) libre comercio del oro ejercido por el Banco; b) acuñación ilimitada y preferente de monedas de oro para el Banco; c) privación de la facultad de emitir papel-moneda por el Estado o por cualquiera entidad pública o privada; d) acuerdo del directorio del Banco para la emisión futura de moneda divisionaria fiduciaria; e) recepción por el Estado de los billetes del Banco en pago de cualquiera obligación; y f) destinación de fondos suficientes para cubrir las cuotas de las acciones del Fisco en el Banco.

La exposición de motivos comenta en torno a la disposición: "en este artículo se da carácter de obligaciones contractuales entre el Gobierno y el Banco a algunas disposiciones del proyecto de ley, a fin de establecer la seguridad positiva de que los derechos expresados en ellas serán mantenidos durante el período de existencia legal del Banco. Estos derechos son necesarios para el firme mantenimiento del padrón de oro; y si el Banco tiene la obligación de mantener este padrón, debe asegurársele la posesión de las facultades indispensables para el cumplimiento de sus obligaciones" (133).

---

(131) Legislación Bancaria y Monetaria. Pág. 13.

(132) Ver 3.a parte. Capítulo 1.o. párrafo 3.o

(133) Legislación Bancaria y Monetaria. Pág. 51.

Este artículo ¿podría modificarse por simple ley? Dentro del sistema de derecho público chileno es ello indudable: no hay ley no derogable o modificable por otra ley. Tendría que tratarse de una declaración constitucional para poder sustraerse a los mandatos del poder legislativo. La única limitación es aquella referente al Art. 10, N.o 10, de la Constitución Política del Estado que exige expropiación para cercenar el derecho de propiedad.

Conviene analizar la referencia que se hace en el inciso 1.o del artículo en estudio al otorgamiento de la "escritura social del Banco", única parte de la ley en que se habla de ella. La explicación surge de la deficiente traducción del proyecto que redactó en inglés la Misión Kemmerer. En el proyecto se empleó la frase "Concession granted", o sea, concesión dada u otorgada, que en el Decreto-Ley se tradujo por "escritura social". La "concesión otorgada" a que se referían los consejeros norteamericanos, no era otra, que aquella manifestada a través del Decreto Ley 486, que fundó y dió vida por sí solo al Banco Central de Chile.

El Art. 88 es imperativo y es indudable que él basta para que las obligaciones que enumera, se produzcan y tengan pleno valor contractual. La exposición de motivos lo deja muy en claro al decir que: en este artículo **se da carácter de obligación contractual** entre el Gobierno y el Banco a algunas disposiciones del proyecto de ley...." (134).

Sin embargo, el inciso 1.o requería una declaración expresa y posterior, y ordena al Ministro de Hacienda que la hiciera. Según informe de la época "el Banco entiende que corresponde a ese funcionario público dar cumplimiento a la Ley y podría hacerlo por medio de un decreto en que se repitiera la enumeración del Art. 88,, se reconocería la fuerza contractual de las obligaciones enumeradas y se mandaría reducir a escritura pública el propio decreto. El Banco Central concurriría a esa escritura representado por su Presidente y Gerente y aceptaría la declaración del Ministro de Hacienda" (135). A pesar de la investigación del autor, no hemos podido establecer si el Decreto de que se habla en el informe anterior fué realmente dictado.

c) **Exención de Contribuciones.**— Según el Art. 100 de la

---

134) Legislación Bancaria y Monetaria. Pág. 51.

(135) Exequias Allende. Informes Jurídicos, N.o 4, de 18 de Enero de 1926, que fué dado a conocer en sesión de 25|I al Directorio del Banco, quien acordó oficiar en este sentido al Poder Ejecutivo. Sobre escritura social del Banco hay una nota de 21|X|1925, dirigida por M. Jefferson, Asesor de la Comisión Organizadora de la Institución, al Ministro de Hacienda. A ella se acompañaba una carta de don Carlos Estévez, Presidente del Consejo de Defensa Fiscal, en que opina que no hay necesidad de otorgar escritura social para fundar el Banco Central, entidad que había nacido bajo el solo mandato legal. (Archivos del Banco Central de Chile).

Ley Orgánica del Banco Central, la institución está **exenta de toda contribución** en todo el territorio de la República. (136) En igual forma, ni sus billetes ni el papel en que se impriman están sujetos a contribución.

El principio general tiene varias excepciones contempladas en la misma disposición:

a) **La regalía establecida a favor del Estado** (Art. 99 N.os 4 y 5). El Estado tiene derecho a las utilidades del Banco por dos conceptos: en cuanto accionista y en cuanto Estado. La participación en el segundo caso se llama "regalía", cuyo origen es la retribución que se efectúa por ley al Estado en virtud del monopolio concedido en la emisión de billetes y por otros privilegios otorgados a la entidad. El legislador no ha sido del todo propio al considerar esta regalía como una excepción al no pago de contribuciones. Para la ciencia hacendística son dos cosas distintas "contribución" y "regalía" (137).

b) **Impuesto General sobre Bienes Raíces.** — En esta nomenclatura deben quedar comprendidos los impuestos que el Banco debe pagar según las leyes tributarias vigentes, con ocasión de poseer bienes inmuebles, principalmente aquellos en los cuales funcionan sus oficinas. (Art. 61 y 62 del Decreto-Ley 486).

c) **Derechos de Importación y Exportación.**

d) **Tarifas generales para la remesa de fondos por giros postales o telegráficos.** — Esta excepción tampoco puede ser considerada como una verdadera contribución o impuesto.

El Art. 100 en su parte final declara que "no exime a los poseedores de las acciones de las clases "B", "C" y "D" de pagar el impuesto a la renta sobre los dividendos que reparta el Banco", declaración que está demás, ya que el Art. 100 exime sólo al Banco Central de toda contribución, y no a otras personas, como son aquellas naturales o jurídicas, principalmente bancos comerciales, poseedores de las acciones B, C y D. En la época de la dictación del Decreto-Ley 486, tuvo tal vez la disposición su justificación al tratar de evitar dificultades frente a la Ley de Impuesto a la Renta de reciente dictación.

El Art. 100 del Decreto-Ley 486 ha dado origen en la práctica a algunas cuestiones relacionadas con su interpretación. En 1942 la Dirección General de Impuestos Internos pretendió que el Banco pagara la suma de $ 5.673.077.03 por concepto de im-

---

(136) Concuerdan con el Art. 100 del D. L. 486, el N.o 2 del Art. 8.o de la Ley 5434 (Impuesto de Timbres, Estampillas y Papel Sellado), y el Art. 25, letra b), de la Ley 6457. (Impuesto a la renta).

(137) Según el diccionario de la Lengua Española de la Real Academia, debe entenderse por contribución "la cuota o cantidad que se paga para algún fin, y principalmente la que se impone para las cargas del Estado"; y por regalía "el privilegio o excepción privativa o particular que uno tiene en cualquier línea".

puesto a la "cifra de negocios", establecida en el Art. 4.o de la Ley 5786, adeudado entre los años 1936 y 1942. El Banco Central entabló demanda contra Impuestos Internos para que la justicia ordinaria declarase que no estaba obligado al pago de esa contribución. El juicio fué fallado a favor del Banco Central en 1.a instancia por sentencia de 16 de Diciembre de 1942 del Juzgado Civil de Santiago.

Es de interés copiar la parte considerativa y dispositiva de la referida sentencia por la recta interpretación que ha efectuado del privilegio del Art. 100 del Decreto-Ley 486.

"1.o — Que la cuestión controvertida en este juicio consiste en determinar el alcance del Art. 4.o de la Ley N.o 5786, de 2 de Enero de 1936, que estableció el impuesto llamado "cifra de negocio", en relación con el Banco Central de Chile, institución que sostiene no encontrarse obligada al pago de dicho impuesto, en razón de que la mencionada disposición legal hace referencia expresa a las personas naturales o jurídicas, que por razón de negocios, servicios o prestaciones de cualquiera especie, perciban intereses, primas, comisiones u otras formas de remuneración, "siempre que dichas sumas constituyan ingresos sujetos a las disposiciones de la tercera categoría de la Ley Sobre Impesto a la Renta".

"2.o — Que la institución demandante para sostener que no se encuentra sujeta al pago de dicho impuesto, aduce la circunstancia de encontrarse exenta del pago del impuesto de la tercera categoría de la Ley de Impuesto a la Renta, como asimismo, el hecho de encontrarse exenta del pago de toda contribución a virtud de lo dispuesto en su Ley Orgánica;

"3.o — Que es indudable que la disposición del artículo 4.o de la Ley N.o 5786 ya mencionada al referirse a los ingresos sujetos a las disposiciones de la tercera categoría de la Ley de la Renta, se refiere a aquellos ingresos que pagan impuesto mas no a los que la misma Ley exceptúa que, dentro de la expresión legal, no se encuentran sujetos a dichos impuestos;

"4.o — Que la Ley 6457, de 10 de Enero de 1940, sobre Impuesto a la Renta, en su Art. 25, letra b), exceptúa expresamente del pago de impuesto de tercera categoría las rentas que percibe el Banco Central;

"5.o — Que, en consecuencia, tratándose de rentas expresamente exceptuadas del pago del Impuesto a la Renta, o en otras palabras, no sujetas a las disposiciones de la tercera categoría, no se encuentran tampoco afectas al pago del impuesto establecido en el Art. 4.o de la Ley 5786;

"6.o — Que, a mayor abundamiento, la Ley Orgánica del Banco Central (Decreto-Ley N.o 486, de 22 de Agosto de 1925), en su artículo 100 establece que el Banco Central de Chile estará exento de toda contribución en todo el territorio de la República, excepto las que la misma disposición indica;

"7.o — Que, si bien la Ley N.o 5786 es anterior a la Ley ya

referida en el considerando precedente, no contiene ninguna disposición que derogue el artículo indicado o adicione las excepciones que él mismo contiene.

"Por estos antecedentes, y de acuerdo con lo dispuesto en las leyes ya mencionadas, se declara que ha lugar a la demanda".

Sin embargo, la Corte de Apelaciones de Santiago, en sentencia de 28 de Septiembre de 1945, por dos votos contra uno, revocó la sentencia anterior.

4.—Normas aplicables al Banco Central de Chile.

Veamos ahora cuáles son las normas legales por las que se rige el Banco Central de Chile. El Art. 2.o de los Estatutos del Banco las indica. Son ellas:

a) En primer lugar, **su propia Ley Orgánica**, es decir, el Decreto-Ley 486. La Ley Orgánica del Banco ha experimentado desde su dictación diversas modificaciones (138). También hay leyes que han suspendido la vigencia de algunas de sus disposiciones y otras que han creado notorias excepciones al régimen primitivo del Banco Central, leyes enumeradas en el apéndice N.o 1 de este estudio.

Se ha presentado cuestión acerca de la categoría jurídica de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile. Quienes han pretendido que la Ley es un verdadero contrato entre los elementos que forman el capital del Banco, y, que como tal, sólo podría modificarse previa anuencia de todos ellos.

A nuestro entender, es éste un punto de vista insostenible. No existen dentro del derecho público chileno leyes no derogables o no modificables, aún cuando sea con declaraciones expresas de ellas mismas. Tampoco valdría sostener que una ley modificatoria atentaría contra derechos adquiridos en virtud de una ley anterior. Nuestro legislador puede darle efecto retroactivo a sus declaraciones. La única limitación consistiría en la expropiación del derecho de los accionistas, lo que sólo podría hacerse en conformidad a las prescripciones del Art. 10, N.o 10, de la Constitución Política. Luego, la única disposición contractual, y en este sentido excepcional, de la Ley Orgánica del Banco es el ya estudiado Art. 88.

b) En segundo lugar, por las **disposiciones de la Ley General de Bancos**, (139) en cuanto le sean aplicables. Así, por ejemplo, se le aplican al Banco Central, las disposiciones referentes a la Superintendencia de Bancos (Primera parte de la Ley, Títulos I, III, IV y V), en cuanto a sus funciones, a las sanciones que aplica, a sus facultades de inspección de los Bancos y a la quiebra y liquidación de las empresas bancarias.

---

(138) Ver nota N.o 114.

(139) Cuyo texto definitivo fué fijado por D. Supremo 2115, de 23 de Julio de 1935, en virtud de la facultad conferida al Presidente de la República por el Art. 2.o de la Ley 5581, de 31|1|1935 para refundir en un solo texto el decreto-ley 559, con sus modificaciones posteriores.

c) En tercer lugar, las **disposiciones relativas a las sociedades anónimas**, en cuanto le sean aplicables. Estas disposiciones son aquellas contenidas en el Libro II, Título VII del Código de Comercio y de sus leyes complentarias, principalmente el Decreto con Fuerza de Ley 251, de 22 de Mayo de 1931.

d) En cuarto lugar, **los Estatutos** del Banco Central de Chile. El origen de los Estatutos del Banco arranca del Título IV del Decreto-Ley 486. El art. 41 dispuso que tan pronto quedara constituído el Directorio del Banco debería dictar los Estatutos que regirían la Institución. Los Estatutos y sus posteriores reformas deberían ser aprobados por siete directores a lo menos y autorizadas por el Presidente de la República (140). El texto primitivo de los Estatutos fué aprobado por Decreto de Hacienda N.o 2855 de 23 de Diciembre de 1925, modificado en los años posteriores (141)

El art. 42 de la ley señala las materias que entrarían a reglamentar los Estatutos. A lo largo de nuestro estudio veremos cómo los Estatutos del Banco van completando las disposiciones de su Ley Orgánica.

Frente a los Estatutos también ha surgido el problema hasta qué punto pueden ellos ser considerados como un contrato, y en cuyo efecto, hasta qué punto una nueva ley puede entrar a modificarlos. Don Exequías Allende, con justa razón, sostenía en un informe que "la facultad del Directorio para formar y cambiar los Estatutos nace de la ley y está, por lo mismo, sujeta a ella. No sería lógico que la ley, que otorgó esa facultad, no pudiera alterarla, ya directamente en si misma, ya indirectamente sonsignando disposiciones modificatorias de Estatutos anteriores cuya fuerza emana precisamente de declaraciones del mismo legislador. Además, los Estatutos tienen como único objeto reglamentar la aplicacin de la ley y proveer a sus detalles con arreglo a la misma ley. Si esta cambia, deben necesariamente cambiar aquellos; sin que en ningún caso puedan los Estatutos disponer algo que sea contrario a la ley vigente o impedir sus modificaciones. Al contrario, un cambio sustancial en la ley produce naturalmente la

---

(140) La exposición de motivos (Pág. 28, Legislación y Monetaria), comenta con respecto a Estatutos: "Queda establecido que la adopción de los Estatutos del Banco y sus enmiendas subsiguientes requerirán el acuerdo de no menos 7 directores y aprobación del Presidente de la República. Se persigue con ello dar prudente flexibilidad y no mucha rigidez a las normas incorporadas en los Estatutos, y al mismo tiempo proteger los intereses generales del público, otorgando al Presidente de la República la facultad de impedir reformas que él pueda considerar opuestas a las obligaciones que el Banco tiene para con el públicco".

(141) Por Decretos de Hacienda N.o 160, de 4|II|1926, N.o 1225, de 5|V 1933; N.o 3652, de 23|XII|1933 y N.o 4054 de 11|XI de 1938.

caducidad de los Estatutos anteriores, por lo menos en la parte afectada por ese cambio". (142).

e) **Los acuerdos del Directorio** dentro de las facultades que le competen. El Directorio ha dictado diferentes Reglamentos internos para la mejor administración del Banco, por ejemplo un reglamento de Billetes, otro de Agencias, etc.

(142) Informes Jurídicos (N.o 73, de 24 de Marzo de 1930).

CAPITULO SEGUNDO

CAPITAL, ACCIONES Y RESERVAS

1.—Propiedad del Capital de los Bancos Centrales.—

Según Kock (143), atendiendo a la propiedad de sus capitales los Bancos Centrales pueden dividirse en siete grupos, a saber:

a) Bancos en que el Estado posee por entero el Capital. Están en esta situación los siguientes Bancos: el Riksbank de Suecia, el Banco del Estado de Rusia, el Banco de Australia, el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda, el Banco de Canadá, el Banco de China, el Banco de la República Oriental del Uruguay, etc.

b) Bancos Centrales cuyo capital está totalmente en manos de accionistas particulares. Por ej. el Banco de Inglaterra, el Banco Nacional de Bélgica, el Banco de Japón, el Banco de España, etc.

c) Bancos que son de propiedad exclusiva de los bancos comerciales. Los únicos ejemplares que pueden darse en esta situación son los doce Bancos de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

d) Bancos Centrales cuyo capital es poseído en parte por el Estado y en parte por accionistas privados: Banco de Estonia y Banco de Méjico.

e) Bancos cuyo capital es poseído conjuntamente por el Estado, los bancos comerciales y los particulares. En este grupo se encuentran todos los bancos fundados por Kemmerer (144).

f) Bancos Centrales cuyo capital es poseído en parte por los bancos comerciales y en parte por accionistas privados. Tenemos el caso del Banco de la Reserva de Sud-Africa y el Banco de la Reserva de El Salvador.

g) Finalmente, tenemos la situación única del Banco Central Argentino cuyo capital es propiedad del Estado y de los bancos comerciales.

---

(143) Obra cit., Págs. 355 a 359.

(144) Ver 1.a parte, Capítulo 1.o, Párrafo 5.o

2.—**Importancia del Capital en un Banco Central.**—

El capital de un Banco Central tiene un significado completamente diferente al que pueda desempeñar en un banco comercial o en cualquier otra empresa comercial.

Para los bancos comerciales su capital es generalmente determinante en el monto de las operaciones que pueden legalmente realizar (145). La relación entre capital y reserva, por un lado y por el otro sus colocaciones, constituye verdadera garantía de la función crediticia realizada por los bancos comerciales.

En un Banco Central no puede ser el capital garantía de sus colocaciones. Sabemos que estas se traducen en emisiones. En un régimen de convertibilidad, constituye el oro la garantía de estas emisiones. En un régimen de inconvertibilidad, será sencillamente la autoridad suprema del Estado, respaldeada por la ley, la garantía del circulante-papel. Tampoco el capital de un Banco Central sirve para efectuar inversiones, pues, éstas sólo le están permitidas en escala muy pequeña; excepcionalmente, para adquirir bienes raíces en donde funcionar.

Un Banco Central podría funcionar perfectamente sin necesidad de capital, como acontece con ciertas entidades especiales de crédito, cuyo único respaldo es en último término el Estado (146). Pero, en la práctica, los Bancos Centrales no han podido eludir a la necesidad de poseer un capital; las siguientes razones han influído en ello: a) para justificar su existencia como sociedades anónimas, que no se pueden concebir sin capitales; b) para crear cierto ambiente de confianza, de índole estrictamente psicológico, de quienes están acostumbrados a juzgar el poderío económico de las instituciones de crédito por el monto de sus capitales, y c) para que el capital sirva de base a las relaciones financieras que el Banco pueda establecer con instituciones en el exterior.

La historia de los más antiguos Bancos de Emisión nos da una pauta sobre este punto. El capital del Banco de Inglaterra a la época de su fundación era muy pequeño: un millón doscientas mil libras esterlinas, entregado al Estado inglés que se encontraba necesitado de fondos, como pago por el privilegio de emisión que se le otorgó. Los aumentos que posteriormente ha recibido el capital del Banco de Inglaterra también han ido a parar a manos del Gobierno, quien no se preocupa de restituir estas cantidades ya que, por el sólo hecho de cancelarlas caducaría automáticamente el derecho de emisión del Banco. En otros países ha sucedido algo semejante; el capital y las reservas se han inmovilizado, pasando a poder del Estado en calidad de empréstitos.

En los Bancos Centrales de Emisión de reciente creación se

---

(145) Ver Art. 76 de la Ley General de Bancos.

(146) En Chile, por ejemplo, la Caja Nacional de Ahorros.

observa una tendencia contraria. Estos Bancos conservan la libre disposición de los fondos provenientes del capital inicial y de los aumentos sucesivos a que éste pueda estar afecto (147).

3.—El Capital del Banco Central de Chile.—

El capital autorizado del Banco Central es de 150 millones de pesos, pudiendo ser aumentado hasta el máximo de 200 millones, con acuerdo de ocho directores y con aprobación previa del Presidente de la República (Art. 6.o del DL. 486).

La ley no estableció un capital mínimo inicial, pero, por la disposición de su art. 13, que obligaba al Estado a suscribir todas las acciones de clase "A" por un total de 20 millones de pesos, y aquellas de los arts. 19, 20, 25 y 26 que obligaban a los Bancos Comerciales a suscribir una parte del capital (acciones B y C), equivalente al 10% de sus respectivos capitales pagados y fondos de reserva, y las acciones suscritas libremente por los particulares (art. 51), posibilitaron que el Banco comenzara sus operaciones con un capital suscrito de $ 79.558.000.— (148). La Comisión de Consejeros había calculado el mínimo inicial en aproximadamente $ 81.000.000.—, suma que estimaban conveniente para iniciar las operaciones de la institución (149).

El aumento del capital del Banco Central hasta 200 millones de pesos sólo puede hacerse con anuencia de ocho Directores y del Presidente de la República (art. 6.o). La exposición de motivos del proyecto de ley dice al respecto: "Con frecuencia el público ejerce cierta presión para llevar a los Bancos Centrales a aumentar su capital a una cifra excesivamente alta (mucho mayor que las requeridas por las necesidades bancarias) y por el anhelo popular de obtener "dinero barato y abundante". Principalmente con el fin de dar al Banco mayor poder de resistir a tan peligrosas pretensiones, se exige en el proyecto el acuerdo de ocho miembros del Directorio y la aprobación del Presidente de la República, como condiciones necesarias para el aumento del capital más allá de $ 150.000.000.— Otra razón para exigir la aprobación del Presidente de la República la constituye el interés vital que el mismo Gobierno tiene en la administración eficaz y económica del Banco; primeramente porque es una institución de interés público, "ligada al bienestar nacional", y en segundo lugar, porque el Gobierno es un fuerte accionista que se beneficia extensamente con las utilidades del Banco, beneficio que crece a medida que sube la proporción de las utilidades con respecto al capital (art. 99, incisos 4.o y 5.o), y a medida que se incrementa, con relación a ese mismo

---

(147) Iglesias, El Banco Central de Chile, Pág. 51.

(148) Memoria Anual de 1926, Pág. 36.

(149) Legislación Bancaria y Monetaria de Chile. Págs. 14 y 15.

capital, la proporción de los fondos de reserva por obra de la acumulación forzosa de una parte de las ganancias" (150).

1.—Acciones en el régimen de los Bancos Centrales.—

Las acciones en que dividen su capital social los Bancos Centrales no difieren grandemente de las acciones ordinarias de una sociedad anónima. Generalmente, son valores que se cotizan en Bolsa y están sujetas por lo tanto, a las fluctuaciones del mercado de los valores mobiliarios. Por excepción, las acciones de los Bancos del Sistema de la Reserva Federal son intransferibles por hallarse directamente vinculadas al capital de los bancos asociados.

Cuando participan varios intereses diferenciados en el capital del Banco se emiten acciones de distintas series para distingur un tipo de otro. No se puede convertir acciones de una clase en otra clase, si no es en la forma establecida en el estatuto orgánico de la institución. Las acciones de los Bancos Centrales sólo confieren generalmente a sus tenedores el derecho de propiedad sobre ellas con la consiguiente participación en las utliidades del Banco, y sólo en forma muy limitada, confieren derecho a los accionistas para participar en la administración de la institución. En muchos casos, como luego lo veremos, no existe en el régimen de los Bancos Centrales, Asamblea de Accionistas.

5.—Acciones del Banco Central de Chile. —

El art. 7.o de la Ley Orgánica del Banco Central prescribe que el capital del Banco se dividirá en ciento cincuenta mil acciones de valor nomnal de $ 1.000 c|u. Todas estas acciones serán nominativas.

Las acciones del Banco Central de Chile han alcanzado en el mercado de la Bolsa cotizaciones superiores a su valor nominal. Y no puede ser de otra manera: estas acciones nunca pagan un interés inferior al 8% anual (art. 99 N.o 3). La ley contempla el caso de que si el interés que pagan dichas acciones durante el año es inferior al contemplado en su Ley Orgánica, lo que falte para completar el 8%, se acumulará al 8% del año subsiguiente. De esta manera nunca los accionistas dejarán de percibir el dividendo prefijado por la ley.

El siguiente cuadro nos muestra la cotización en Bolsa de las acciones del Banco en los últimos siete años:

---

(150) Legislación Bancaria y Monetaria. Pás. 14 y 15.

31—XII—1937	$ 1.340.—
31—XII—1938	$ 1.325.—
31—XII—1939	$ 1.390.—
31—XII—1940	$ 1.490.—
31—XII—1941	$ 1.500.—
31—XII—1942	$ 1.650.—
31—XII—1943	$ 1.786.16
31—XII—1944	$ 2.100.—

Las acciones se dividirán en cuatro clases, de acuerdo con los intereses que concurren a formar el capital, y se denominarán acciones de la clase "A", "B", "C" y "D". Todas estas acciones están en un mismo pie de igualdad entre sí (art. 12 de la ley y 9 o de los Estatutos). Las acciones de las diferentes clases sólo podrán ser poseídas por las personas o entidades que autoriza la Ley, dentro de los límites en ella establecidos (art. 10 de los Estatutos).

a) **Las acciones de la clase "A"** representan un valor de $ 20.000.000.— y fueron suscritas íntegramente por el Estado (151). Estas acciones no podrán ser enajenadas, dadas en garantía ni gravadas con impuestos, sino en virtud de una Ley (arts 13 y 15) (152). En caso que esto suceda las acciones transferidas deben ser convertidas en títulos de la clase "B", "C" y "D" (artículo 16).

b) **Las acciones de la clase "B"** serán suscritas exclusivamente por Bancos Nacionales que ejerzan el comercio bancario en Chile (art. 17). Para los efectos de la Ley Orgánica del Banco se entiende por Banco Nacional aquel establecido en Chile, en conformidad a las leyes del país y siempre que la mayoría de sus acciones sean poseídas por chilenos (art. 18) (153).

---

(151) La exposición de motivos dice al respecto: "En Chile, una suscripción fiscal por valor de $ 20.000.000 será útil para ayudar al Banco a obtener la cantidad mínima de capital que ha menester para el desarrollo seguro y eficaz de sus funciones, y dará, al mismo tiempo, al Gobierno, el interés propio de la inversión para vigilar el manejo prudente del Banco. No obstante, se debe hacer resaltar el hecho de que la supervigilancia del Gobierno sobre el Banco, su representación en el Directorio, y su participación en las utilidades extraordinarias del Banco no nacen de su condición de dueño de acciones del Banco, sino más bien de los privilegios que otorga a la institución, especialmente del privilegio de emitir billetes, y en general, de las funciones semi-públicas que el Banco ejerce". (Legislación Bancaria y Monetaria, Pág. 22).

(152) El Art. 15 repite la disposición del Art. 44 N.o 5, de la Constitución Política del Estado.

(153) Las personas jurídicas, tal como las naturales, poseen una nacionali-

Para los Bancos Nacionales es obligatoria la suscripción de acciones de la clase "B". La ley establece que para ello [illegible] rán y conservarán acciones de dicha clase en la cantidad necesaria para que su valor nominal total equivalga precisamente al 10% del capital pagado y reservas (154) del Banco adherente (art. 19). Los arts. 19, 20, 21 y 22 de la Ley se encargan de reglamentar la forma de adquisición de las acciones. En síntesis, establecen dichos artículos que el cómputo para el efecto de la adquisición de las

---

dad frente al derecho. En Chile no ha existido criterio uniforme para saber cuándo una persona jurídica es nacional y cuándo es extranjera. En materia de Bancos la legislación es contradictoria. Para la Ley General de Bancos (Art. 28), es extranjera "una empresa Bancaria que haya sido autorizada por un gobierno extranjero o que en cualquier otra forma, haya obtenido de un gobierno extranjero derechos legales de existencia". Es decir, esta Ley atiende exclusivamente al Estado qu le dá nacimiento a la Empresa Bancaria para calificar su nacionalidad. En cambio, el Decreto-Ley 486 atiende a la nacionalidad de las personas que poseen su capital. En la práctica se presenta así la curiosa situación de Bancos Comerciales que para los efectos de la Ley General de Bancos son considerados nacionales y frente al Banco Central son, sin embargo, extranjeros. Tal es la situación del Banco Español-Chile, constituído en Chile de acuerdo a nuestras normas legales y reglamentarias, pero, cuyo capital social, pertenece en gran parte a extranjeros. Ver la Consulta N.o 123 de 5|X|1932 de la Superintendencia de Bancos (Tomo V, Pág. 290), que se refiere precisamente a este caso. La misma consulta establece que un Banco no sólo debe ser considerado como extranjero para los efectos de las acciones que posea sino que tiene esta calidad para todos los efectos de la Ley Orgánica del Banco Central.

Sería sin duda conveniente solucionar la analizada contradicción de la legislación bancaria chilena. Ello se conseguiría sólo mediante la derogación de alguna de las dos leyes vigentes. Sin embargo, ¿cuál criterio sería el más conveniente? Si atendemos sólo a la nacionalidad de quienes poseen la mayoría del capital, no podría existir un criterio más o menos fijo para determinar la nacionalidad de un Banco, desde el momento que bien puede variar la nacionalidad de los accionistas que poseen las cuotas sociales; por otro lado, si consideramos como extranjeras aquellas empresas autorizadas por gobiernos extranjeros, se excluye la posibilidad de que una empresa autorizada en el extranjero se nacionalice por la adquisición de sus acciones por nacionales chilenos.

Hace años, se presentó al Congreso un proyecto patrocinado por el entonces diputado señor Gabriel González V., sobre "Nacionalización de Empresas Bancarias", en virtud del cual, se consideraría nacional la empresa bancaria, cuya existencia fuere autorizada por el Gobierno Chileno, siempre que el 75% de su capital estuviera en manos chilenas. Como se podrá observar, este proyecto sigue el mismo criterio que posee actualmente la Ley Orgánica del Banco Central.

(154) La circular 110 de la Superintendencia de Bancos de 28|III|1930, esta-

acciones se hará tomando por base el balance del 20 de Junio precedente; que a la Superintendencia de Bancos le corresponde vigilar el cumplimiento de esta obligación de los bancos; que si los bancos no pueden efectuar la adquisición de acciones por un precio igual o inferior al valor según balance del Banco Central o al precio medio de venta del año anterior, el Banco Central emitirá y venderá a estos bancos tantas nuevas acciones de la clase "B" como esas instituciones necesiten, fijándose como precio para esa venta la cantidad que resulte más alta después de comparar el "valor según balance" (cuociente de la división de capital pagado y reservas por el total de acciones en circulación) y el precio medio de que se hace mención y que el aumento de capital que para el Banco Central resulte de esta emisión de acciones no necesitará de la autorización prescrita en el art. 6.o (155).

c) **Las acciones de la clase "C"** sólo pueden ser poseídas por los Bancos Extranjeros que ejerzan habitualmente el comercio bancario en Chile (Art. 23). A "contrario sensu" de lo dicho en el Art. 18 que calificaba cuáles eran Bancos Nacionales, la Ley en su Art. 24, entiende por Banco Extranjero, aquél legalmente constituído en el exterior, así como el legalmente constituído en Chile, cuyo capital pertenezca en su mayor parte a personas naturales o jurídicas (156).

Tal como acontece con el Estado y con los Bancos Nacionales, los Bancos Extranjeros están obligados a suscribir acciones de la clase "B". La manera de determinar la cantidad de estos títulos que debe poseer cada una de las instituciones de crédito extranjero que funcionare en el país es análoga a la que se establece para los Bancos Nacionales: deberán comprar y conservar acciones en la cantidad necesaria para que su valor nominal total

---

blece que el Banco Central y la Superintendencia han considerado como reservas cualesquiera fondos que en realidad desempeñen función de reserva ordinaria, aún cuando tuvieran diversas denominaciones. Excluye, sin embargo, los que tengan una destinación especial y transitoria, no acumulados para responder a eventualidades, y que se inviertan por lo común, en el ejercicio siguiente al balance, aunque el monto preciso de la distribución o destino no se conozca de antemano. Determinar, según esto, en algunos casos, la naturaleza de las diferentes reservas, es una cuestión de hecho y de apreciación, que hará necesario muchas veces, el estudio especial de cada cuenta y de las circunstancias en que se presenta. (Tomo III de Circulares y Consultas de la Superintendencia de Bancos, Ppg. 118).

(155) Reglas para la suscripción de acciones por los Bancos Comerciales se dan en la Circular N.o 21 y 22, publicadas en el Tomo I de Consultas y Circulares de la Superintendencia de Bancos. (Pgs. 127 y 149, y en la citada circular 110, de 1930).

(156) Ver nota N.o 153.

equivalga al 10% del capital pagado y reservas radicadas en el país, en caso de ser Bancos que tengan su domicilio social en Chile; o al 10% del capital y reservas destinadas a Chile, en caso de ser sucursales de Bancos que tengan su domicilio legal en el extranjero. La Ley ha querido evitar toda burla en su aplicación por el sencillo expediente de asignar a las sucursales chilenas una cuota desproporcionadamente pequeña de su capital y reservas totales. Así, con respecto a las sucursales establecidas en Chile por Bancos legalmente domiciliados en el extranjero, en ningún caso podrá calcularse dicho 10% sobre un capital y reserva menores que los que representarían el capital y reserva que debiera tener dicha sucursal en Chile, para que la proporción existente entre el capital y reserva destinados a Chile, y el capital y reserva totales del Banco fuera igual a la existente entre el activo de la sucursal chilena y el activo total del Banco (Art. 25).

La Ley en sus Arts. 26, 27 y 28, establece procedimientos análogos que aquéllos para los Bancos Nacionales con respecto a la reglamentación en la adquisición de sus acciones.

Ya se ha dicho que el control de los Bancos Comerciales, para los efectos que cumplan con la obligación legal de suscribir acciones en relación a sus respectivos capitales y fondos de reservas, corresponde a la Superintendencia de Bancos. Si hubiere por parte de los Bancos alguna omisión en el cumplimiento de esta obligación, el Superintendente procederá a representarles por escrito la omisión y a requerirlos para que cumplan el precepto legal dentro de treinta días contados desde la fecha del requerimiento. Si al expirar este plazo, o el de sesenta días, ampliación que el Superintendente podrá conceder si se forma conciencia que el Banco ha tenido causas suficientes para retardar el cumplimiento de la Ley, el referido Banco aún no hubiere dado cumplimiento a dicho precepto, le será revocada la autorización para negociar en Chile y se le obligará a liquidar sus negocios, bajo la vigilancia de la Superintendencia de Bancos. (Art. 29).

Característica común de las acciones de la clase "B" y "C", que la hacen diferenciarse, en este aspecto, de aquellas de toda sociedad anónima, es la prohibición que existe de ser dadas en garantía de préstamos o de cualquier otra clase de obligaciones. (Arts. 17 y 23).

d) **Las acciones de la clase "D"** son aquellas que pueden ser suscritas y conservadas por cualquiera persona, sea natural o jurídica. (Art. 31). Este grupo de acciones es completamente variable en el aporte que representa para el capital del Banco. Sin embargo, a través de las estadísticas, se puede observar que los particulares sólo han tenido una participación minoritaria en la formación del capital del Banco Central de Chile.

Presentamos a continuación un cuadro que nos revela la forma cómo ha variado el capital del Banco desde el 31 de Diciembre

de 1926 al 31 de Diciembre de 1944, y la manera de cómo se ha ido distribuyendo el capital en los distintos grupos de accionistas (157).

	CLASE A Fisco	CLASE B Bancos Nacionales	CLASE C Bancos Extranjeros	CLASE D Público	Totales
Dic. 31—1926	20.000	37.063	21.227	8.399	86.689
" 31—1927	20.000	37.002	22.807	9.714	89.523
" 31—1928	20.000	37.739	22.260	10.626	90.625
" 31—1929	20.000	39.915	20.814	10.103	90.832
" 31—1930	20.000	39.709	23.603	7.520	90.832
" 31—1931	20.000	39.715	23.628	7.436	90.832
" 31—1932	20.000	36.897	23.082	10.853	90.832
" 31—1933	20.000	31.498	21.105	18.229	90.832
" 31—1934	20.000	33.311	21.112	16.409	90.332
" 31—1935	20.000	34.488	23.275	13.069	90.832
" 31—1936	20.000	36.858	26.786	11.416	95.060
" 31—1937	20.000	38.435	29.061	9.917	97.413
" 31—1938	20.000	40.283	30.246	11.012	101.541
" 31—1939	20.000	42.631	32.873	7.668	103.172
" 31—1940	20.000	43.217	34.090	7.112	104.419
" 31—1941	20.000	43.587	36.793	6.621	107.001
" 31—1942	20.000	47.209	39.017	6.875	113.101
" 31—1943	20.000	51.017	42.178	6.182	119.377
" 31—1944	20.000	63.157	44.452	6.051	133.660

6.—**Fondos de Reserva de los Bancos Centrales (158).**

El capital junto con las reservas constituyen los llamados "fondos propios" de los Bancos Centrales (159). La justificación de las reservas en el régimen de los Bancos Centrales es semejante a aquella que existe para sus capitales. Además, las reservas deben servir para cubrir las pérdidas que eventualmente pueda sufrir un Banco Central, y para regular los futuros dividendos. Estos dos fines están contemplados en la mayoría de los Estatutos Orgánicos.

7.—**Fondos de reservas del Banco Central de Chile.** —

El fondo de reserva legal del Banco Central de Chile se forma en virtud de lo dispuesto en el Art. 99 N.o 1 del Decreto-Ley 486, disposición que habla de la distribución de las utilidades líquidas del Banco. Allí se establece que se destinará un 20% al

(157) Banco Central de Chile, memoria de 1944, Pág. 45.

(158) Llamamos la atención a que los fondos de reserva de los Bancos Centrales constituyen algo diferente de las reservas metálicas que conserva el Banco para resguardar el sistema monetario y de las reservas bancarias en efectivo que son los depósitos que tienen los Bancos Comerciales en Caja del Central. Ver Capítulo II, 3.a parte.

(159) Ver Ulrich, obra cit., Pág. 176.

fondo de reserva, hasta que éste ascienda a la mitad del capital pagado de la institución, y de allí para adelante sólo un 10%. Si el fondo de reservas del Banco bajare a menos de la mitad del capital pagado, se destinará nuevamente a dicho fondo el 20% hasta que recobre su proporción legal. Aunque el fondo de reserva ascienda ya a la mitad del capital pagado, el Banco podrá con acuerdo de siete miembros del Directorio y con aprobación del Presidente de la República, disponer que se siga incrementando dicho fondo con el 20% o más de las utilidades líquidas. Cuando el monto del fondo de reserva sea igual al del capital pagado, y mientras se sostenga esa equivalencia, cesará la obligación del Banco de aplicarle parte alguna de sus utilidades líquidas anuales; pero, podrá el Banco, con aprobación del Presidente de la República, seguir destinándole un 10% anual de ellas.

El N.o 5 del Art. 99 contempla otra fuente para formar la reserva: el 25% del saldo de las utilidades, después de haber atendido a los números anteriores puede dedicarse íntegra o parcialmente a incrementar la reserva como lo veremos en seguida.

Dentro de la Ley Orgánica del Banco Central no hay ninguna disposición que establezca expresamente cuál es el fin que se persigue con la reserva legal. En la práctica se ha hecho uso de ella en caso de pérdidas, cual fué la situación producida con los depósitos del Banco en Londres al abandonar Inglaterra el padrón oro (160).

Junto a este fondo existe otro llamado **"fondo especial para futuros dividendos"**. El se forma en virtud del ya mencionado Art. 99. Su N.o 4.o establece que si aún quedare saldo después de las cantidades destinadas para el fondo de reserva, para beneficio de los empleados y para los accionistas, se invertirá la mitad de él, o bien en repartir un dividendo adicional, o bien en formar **"un fondo especial que tendrá por objeto asegurar para los años futuros una cuota fija y permanente de dividendos..."**. Y su N.o 5.o, agrega que si después de repartir utilidades en conformidad al número anterior aún hubiere un excedente, el 25% de éste, se destinará a dividendo para los accionistas, a **incrementar el fondo especial de dividendos**, o a **incrementar** las reservas; queda al arbitrio del Directorio aplicar este porcentaje a uno, a dos o a todos estos tres fines, y en la proporción que estime prudente para cada uno.

Según el art. 56 de los Estatutos fuera del fondo de reserva general que debe constituirse en conformidad con lo dispuesto en el inciso 1.o del art. 99, el Directorio podrá también acordar la formación de **fondos de reservas especiales**, siempre dentro de los límites autorizados por el referido artículo.

---

(160) Ver 3.a parte. Cap'itulo II.

El siguiente cuadro nos indica las reservas del Banco Central en los últimos años: al 31 de Diciembre):

	Reserva Legal	Reserva Especial para futuros dividendos
1940	$ 34.304.026.04	$ 19.945.774.04
1941	$ 40.896.976.89	$ 23.857.270.74
1942	$ 52.376.333.09	$ 28.622.840.07
1943	$ 62.131.075.74	$ 31.717.848.87
1943	$ 77.514.479.63	$ 34.835.721.14

CAPITULO TERCERO

DE LAS UTILIDADES Y DE SU DISTRIBUCION

1.—Razón de las utilidades en el régimen de los Bancos Centrales

Ya hemos dicho que el Banco Central presenta características de servicio público. Por lo tanto, su actividad debiera ser desinteresada y ajena a toda especie de lucro.

En la práctica se ha hecho sin embargo necesario que obtengan ganancias, como se ha establecido por lo demás en todas las leyes orgánicas.

Diferentes razones aconsejan este procedimiento: a) siendo una sociedad bancaria debe ser capaz de financiarse por sí misma y hacer frente a sus gastos; b) los tenedores del capital tienen derecho a dividendos; c) realizan operaciones de tipo comercial, a base de lucro; y d) necesitan por medio de sus propias entradas ponerse a cubierto de posibles riesgos y eventualidades.

Si bien sus utilidades son necesarias, debe ser siempre consideración primordial de un Banco Central la función pública que desempeña, junto a la cual es secundaria la consideración de sus propias ganancias. Las utilidades deben ser en todo caso moderadas: lo suficiente para cumplir el objetivo de pagar dividendos, hacer reservas prudenciales en refuerzo del capital, cubrir los gastos, etc. Para evitar toda exageración en esta materia se ha colocado en las legislaciones, diversas limitaciones: así, los dividendos no pueden exceder de un límite determinado, los excedentes generalmente son absorbidos por el Estado, etc.

Los Estatutos de los Bancos Centrales más antiguos — como los de Francia e Inglaterra, por ejemplo — no contienen generalmente disposiciones sobre las ganancias del Banco. No se garantiza al accionista dividendo alguno. En los Bancos modernos hay un cambio sensible: se tiende a garantizar a los accionistas un dividendo mínimo, cuyo pago esté asegurado legalmente. El margen entre el mínimo de 8% y el máximo de 12% pareciera ser la regla general.

2.—Sistemas de distribución de las utilidades:

En aquellos bancos que pertenecen al Estado, las utilidades líquidas — después de separar un porcentaje para fondos de re-

serva — van lógicamente también al Estado.

Para los demás Bancos Centrales, que son la gran mayoría, se establece generalmente que el Estado participe en sus utilidades, sea o no accionista. Si el Estado es accionista tiene derecho a participar en los dividendos, en cuanto accionista, sin perjuicio de recibir una regalía especial como en los Bancos en que no sea propietario de capitales (161). "En general, puede decirse que el Estado ha reclamado (en este último caso) una parte de las utilidades de los Bancos Centrales, porque ha concedido a éstos un monopolio de emisión de billetes que constituye generalmente un valioso privilegio, no solamente para propósitos de control, sino también como fuente de utilidades" (162).

Los bancos y los accionistas particulares participan en las utilidades como meros inversionistas de capital. La ventaja de esta inversión no reside tanto en los dividendos, cuanto en la seguridad y duración de la inversión.

Ha sido considerada regla de buena política que el porcentaje del dividendo nunca fluctúe demasiado. Para garantizar esta estabilidad la Conferencia de Bancos Centrales Sudamericanos celebrada en Lima en 1931 recomendó la constitución de una reserva especial para dividendos (163).

---

(161) Cual es la situación del Banco de Inglaterra, de propiedad particular, en que el Estado, sin embargo, percibe todas las utilidades del Departamento Emisor.

(162) MH. de Kock, obra cit., Pág. 363.

(163) Cuestión N.o 13: "Estudiar la política que deben adoptar los Bancos Centrales respecto de sus dividendos en épocas de crisis, o en otros períodos en que sean nulas o muy reducidas sus utilidades".

Ante la necesidad primordial para un Banco Central de mantenerse constantemente en situación fuerte, para llenar efectivamente sus funciones y conservar la plena confianza del público, por cuanto es el proveedor del medio circulante y depositario de las reservas de oro del país, la Conferencia estima aconsejable que el Banco Central debe observar siempre una política muy cautelosa respecto de sus dividendos. Con este propósito el Banco Central no debe pagar dividendos, sino en el caso de que sus utilidades lo permitan, una vez deducidas todas sus pérdidas, gastos de administración y traspasos necesarios a sus reservas. No debe el Banco Central perjudicar su capital ni las acumulaciones necesarias de reservas con el fin de atender al pago de dividendos ordinarios o de dividendos contingentes acumulados, cuyo pago se haya diferido. Todo Banco Central deberá ser administrado siempre con mira preferente al interés público, y estimarse como de consideración secundaria el pago de dividendos.

La Conferencia, sin embargo, reconoce que es deseable que los Bancos Centrales mantengan, hasta donde sea posible, tipos uniformes de dividendos. Con este fin, recomienda que dichos Bancos Centrales adopten la política de segregar de sus utilidades una suma prudencial, para crear una reserva especial que

Dos métodos principales de repartición de las utilidades netas se emplean en la mayoría de los Bancos Centrales el uno paga en primer término los dividendos, aplicándose el resto a fondos de reservas y al Estado (EE. UU., Canadá, Países Bajos, etc.); el otro, separa un porcentaje destinado a reservas, y el resto, se divide entre los accionistas y el Estado (Chile, Alemania, Argentina, etc.).

Es frecuente también que las utilidades que percibe el Estado se afecten legalmente a un fin especial, por ejemplo, pago deuda pública, etc.

3.—Distribución de las utilidades del Banco Central de Chile:

Materia tratada en el art. 99 del Decreto-Ley 486. El sistema establecido es un tanto complicado y para su mejor comprensión conviene seguirlo por medio de un ejemplo numérico.

Tomemos por utilidad líquida la suma de $ 20.600.359.84 que corresponde al primer semestre de 1945. Entendemos por utilidad líquida la que se obtiene después de deducir de la ganancia bruta los gastos de administración y los castigos que se crea prudente efectuar. El reparto de la utilidad se realizaría en la siguiente forma, de acuerdo con el art. 99 de la ley:

Inciso 1.o— 20% a Fondo de Reserva hasta que éste ascienda al 50% del capital pagado y después 10% hasta igualarlo (164). Como dicho fondo no alcanza al primer porcentaje se destina el 20% de la utilidad a tal fin.

20% de $ 20.600.359.84 igual a .... $ 4.120.071.97

Inciso 2.o— 5% a fondo especial de beneficios para los empleados (165).

---

irán acumulando, para ser utilizadas por cortos períodos de tiempo (digamos un año o menos), en mantener dividendos en las épocas en que las utilidades sean temporalmente muy bajas, y para justificar así el pago del dividendo acostumbrado en aquellas épocas en que el producto de las utilidades no sea normal. (Pás. 14|15, folle to citado).

(164) No obstante, puede el Banco acumular una reserva mayor que su capital, o bien continuar transfiriendo el 20% de sus beneficios a Fondo de Reserva; más, para ello es necesario el asentimiento del Presidente de la República, y el acuerdo de 7 directores. La razón es obvia: la acumulación de reservas disminuye la regalía que corresponde al Gobierno, como se verá más adelante.

(165) Se persigue con esto, hacer participar de las ganancias, a quienes con su trabajo contribuyen a generarlas. El fondo se distribuye entre todos los empleados del Banco a prorrata de sus sueldos ganados. Parte de él se les entrega semestralmente y el resto se entrega a la Sección de Previsión del Banco Central de Chile para que sea abonada en las cuentas del fondo de beneficio

5% de $ 20.600.359.84 igual a ..... $ 1.030.017.99

Inciso 3.o—El saldo de utilidades se destinará a repartir un dividendo, que será acumulativo, de 8% anual sobre el capital pagado.

Las deducciones hechas conforme al inc. 1.o y 2.o suman $ 5.150.089.96 quedando un saldo distribuíble de $ 15.450.269.88. El capital pagado del Banco al 30—VI—45 ascendía a $ 134.160.000 divido en 134.160 acciones. El 8% anual sobre dicho capital asciende a 10.732.800, correspondiendo al semestre la mitad, o sea..... $ 5.366.400.—

Inciso 4.o—Si quedare saldo éste se repartirá, la mitad de él, **o bien** en repartir un dividendo adicional, **o bien** en formar un fondo especial de futuro dividendo (166); la otra mitad se pagará como regalía al Fisco en retribución del monopolio en la emisión de billetes y otros beneficios (166 bis). Este reparto se mantendrá mientras el dividendo anual no sea mayor del 12% del capital pagado del Banco.

Para establecer esta limitación debe tenerse presente que se considerará dividendo no solamente aquel que se paga a los accionistas

---

del personal. El Art. 99 determina que los Estatutos provean a su administración. Estos en su Art. 57 se remiten a su turno a los Reglamentos que dicte el Directorio. Esta materia está reglamentada en los Arts. 11 al 15 de los Estatutos de la Sección Previsión del Banco Central de Chile.

(166) Llamamos la atención que la primera parte del inciso 4.o obliga a tomar uno u otro camino. Contrasta esta disposición con la segunda parte del inciso 5.o que contempla tres finalidades para el saldo de las utilidades, pudiendo aplicárselas a uno, a dos o a los tres fines señalados.

(166 bis) "El Banco será una institución casi pública en sus derechos y en sus deberes. Gozará del monopolio de emitir billetes, que circularán como dinero efectivo; será el depositario de las entregas del Gobierno y ejercerá importante influencia pública al fijar su tasa oficial de descuento. Por estas razones parece justo que el pueblo de Chile, por conducto de su Gobierno, participe extensamente en toda ganancia extraordinaria que realice el Banco". (Legislación Bancaria y Monetaria, Pág. 53).

directamente, sino que también aquella suma que se destinase a fondos de futuros dividendos, fondo éste que servirá para dar con cargo a él, en ejercicios posteriores en que la utilidad distribuída no alcanzare al 8% del capital que debe pagarse en dividendos, el saldo que faltare para completarlo o para dar un dividendo extraordinario..

Se ha distribuído hasta el inciso 3.o la suma de $ 10.516.489.96, quedando un saldo dosponible de la utilidad de $ 10.083.869.88.

La limitación que impone este inciso es que la suma del dividendo del inc. 3.o más lo que se destine a dividendo o fondo de futuros dividendos conforme a este inciso 4.o no excede al 12% del capital pagado.

El 12% anual del capital es $ 16.099.200.— correspondiendo al semestre la mitad, o sea, 6% semestral ..... $ 8.049.600.—

Lo distribuído conforme al inc. 3.o corresponde al 8% anual del capital, o sea, al 4% semestral ..... $ 5.366.400.—

El excedente repartible con cargo a este inciso y que debe sacarse del saldo de utilidades de pesos 10.083.869.88 asciende a ..... $ 2.683.200.—

Esta suma corresponde al 2% semestral del capital con lo cual se completa el 6% semestral o 12% anual que fija como límite la Ley.

Tenemos entonces que de la utilidad líquida después de repartir hasta el inc. 3.o, se puede tomar en virtud del inc. 4.o, por caber dentro del saldo sobrante, las siguientes cantidades:

Para dividendo extraordinario o fondo de futuros dividendos (en este caso esta suma se destinó a **dividendos extraordinarios** ..... $ 2.683.200.—

Para Regalía Fiscal, una suma análoga ..... $ 2.683.200.—

Inciso 5.o— Si aún quedare sobrante se destinará de él un 75% como regalía al Fisco y el 25% restante a dividendos extraordinarios, a fondo de futuros dividendos o a fondo de reservas. Este fondo se puede aplicar a uno, a dos o a tres fines en la proporción que se fije.
Lo distribuído hasta el inc. 4.o asciende a $ 15.882.889.96, quedando un saldo por repartir de pesos 4.717.469.88.—

De este saldo corresponde:

Al Fisco como regalía el 75%	$ 3.538.102.41
A fondo de futuros dividendos, que fué el fin fijado, el 25%	$ 1.179.367.47
	$ 20.600.359.84

1.er Resumen (por incisos)

Inc. 1.o—Reserva Legal (20%)	$ 4.120.071.97
Inc. 2.o—Fondo Beneficio (5%)	1.030.017.99
Inc. 3.o—Dividendo ordinario (8 % s| $ 134.160.000, o sea, $ 40 por cada 134.160 acciones)	5.366.400.—
Inc. 4.o—Dividendo extraordinario (4% s| $ 134.160.000, o sea, $ 20 por cada 134.160 acciones)	2.683.200.—
Regalía Fisco. Suma igual a la anterior	2.683.200.—
Inc. 5.o—Regalía Fisco 75% sobrante....	3.538.102.41
Fondo futuros dividendos 25% restantes.....	1.179.367.47
	$ 20.600.359.84

2.o Resumen (por beneficiario)

Fondos de Reserva.—		
Inc. 1.o Legal....	$ 4.120.071.97	
Inc. 5.o Futuros Divs.	1.179.367.47	$ 5.299.439.44
Fondo legal de previsión.—		
Inc. 2. o....		$ 1.030.017.99

Dividendo a los accionistas.—

Inc. 3.o—Dividendo 8 por ciento anual	$ 5.366.400.—	
Inc. 4.o — Extraordinario 4%	2.683.200.—	$ 8.049.600.—

Regalía al Fisco.—

Inc. 4.o—Igual dividendo extraordinario	$ 2.683.200.—	
Inc. 5.o—75% sobrante útil....	3.538.102.41	$ 6.221.302.41
		$ 20.600.359.84

El art. 99 establece una prohibición en su inc. 3.o en lo referente a la repartición de dividendos en forma de acciones y a la conversión en acciones del fondo de reservas. "Un reparto de dividendos tomado de los fondos de reserva y distribuídos en forma de acciones impediría que el Gobierno obtuviera la participación que le correspondería en las ganancias progresivas resultante de una reserva acumulada" (167).

Conviene destacar que la Ley Orgánica del Banco Central de Chile presenta, desde el punto de vista del reparto de los beneficios,, dos notables particularidades. La primera, se refiere a la cláusula que garantiza a los accionistas un dividendo acumulativo, disposición que es muy poco común, y que fuera de Chile, sólo existe en Grecia, Alemania y Colombia. Y, en segundo lugar, la constitución de un fondo de estabilización del dividendo que es una garantía que tiene la virtud de hacer de la acción del Banco de Emisión una colocación atrayente para una gran masa de capitalistas (168).

Recientemente, en virtud de la Ley 8413, de 11 de Agosto de 1945, se han destinado las utilidades que le corresponden al Estado de Chile en los ejercicios del Banco al servicio de los bonos fiscales con que éste canceló las obligaciones de la Caja de Crédito Agrario con el Banco Central a la fecha de la dictación de la Ley Agrario con el Banco Central a la fecha de la dictación de la Ley. (168 bis).

El siguiente cuadro nos muestra las fuentes de las utilidades del Banco en los últimos tres años, en igual forma que la distribución efectuada:

---

(167) Legislación Bancaria y Monetaria, Pág. 53.

(168) Luis A. Iglesias C. "El Banco Central de Chile", Pág. 65.

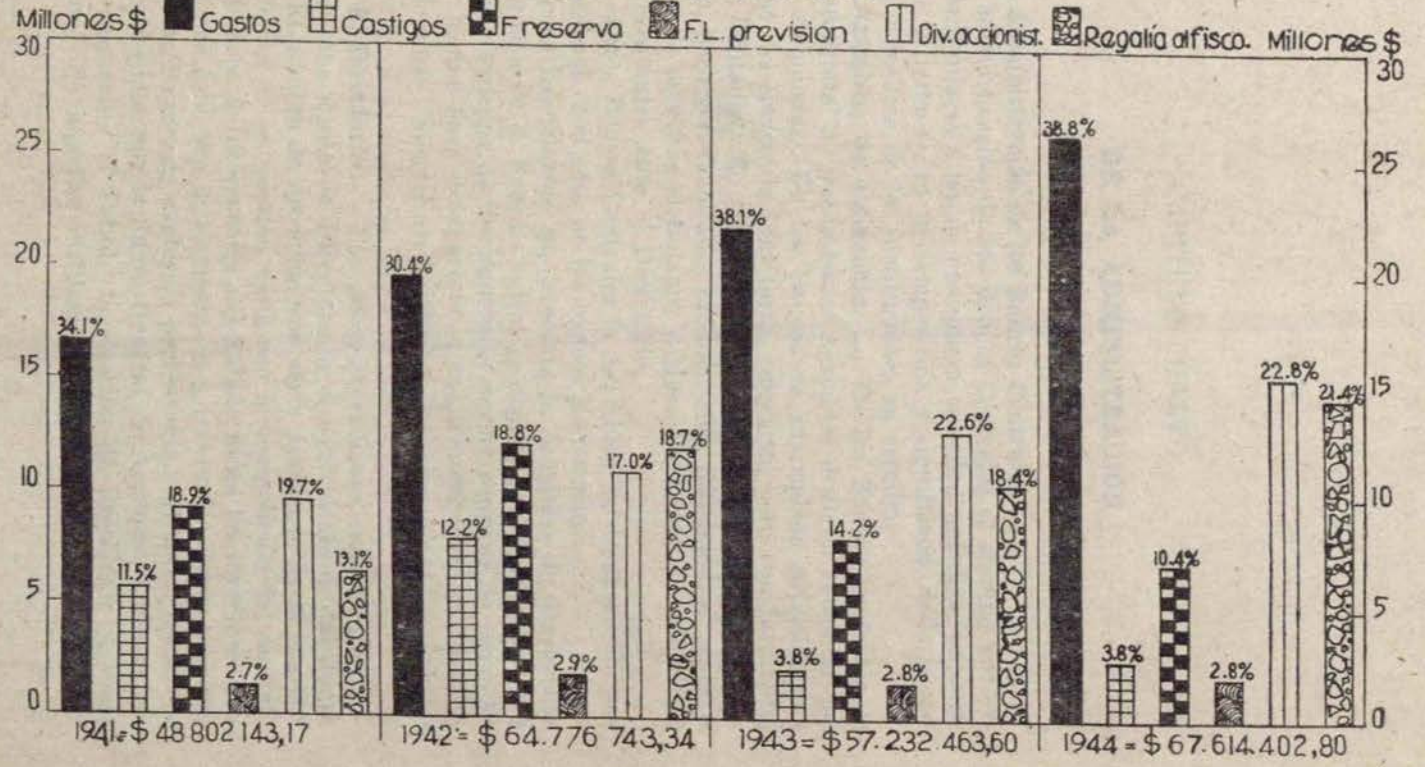
(168 bis) Ver 3.a parte, Capítulo VI, párrafo 4.o. Ver parte pertinente a la Caja de Crédito Agrario.

	1942	1943	1944
Intereses sobre colocaciones	$ 53.832.439.66	$ 44.699.230.92	$ 45.608.130.58
Intereses sobre inversiones	222.683.45	384.949.99	7.455.315.42
Ganancias en oro y en monedas extranjeras	6.028.892.24	6.354.477.80	8.159.329.20
Otras utilidades	4.692.727.98	5.793.804.89	6.391.627.60
TOTALES	$ 64.776.743.34	$ 57.232.463.60	$ 67.614.402.80
Deducciones			
Gastos	$ 19.719.472.62	$ 21.816.337.44	$ 26.200.096.19
Castigos	7.891.940.87	2.238.102.08	2.626.578.28
TOTALES	$ 27.611.413.49	$ 24.054.439.52	$ 28.826.674.47
Ganancias netas	$ 37.165.329.85	$ 33.178.024.08	$ 38.787.728.33

Distribución de las utilidades, conforme al Art. 99, Tít. 10 de la Ley Orgánica del Banco

Fondos de reserva	$ 12.198.635.32	$ 8.112.536.55	$ 6.996.645.10
Fondo Legal de Previsión	1.858.266.49	1.658.901.20	1.939.386.41
Dividendos a los accionistas	11.014.650.00	12.876.870.00	15.373.560.00
Regalías al Fisco	12.093.778.04	10.529.716.33	14.478.136.82
	$ 37.165.329.85	$ 33.178.024.08	$ 38.787.728.33

Banco Central de Chile
Ganancias



CAPITULO CUARTO

DE LA ADMINISTRACION

1.—**La Administración de los Bancos Centrales.**—

La administración de los Bancos Centrales se efectúa por organismos similares a los de cualquiera sociedad anónima, organismos, que difieren si, en su composición y significado, dada la naturaleza específica de las instituciones en estudio.

a) **Asamblea de accionistas.** — En los Bancos Centrales de propiedad estatal no puede haber Asamblea desde el momento que no hay accionistas. En los Bancos de suscripción privada, cual es el caso del Banco de Inglaterra, subsisten, pero con facultades bastante limitadas. En algunos Bancos de constitución mixta, aun subsisten, pero con facultades también muy restringidas: generalmente, la de escuchar el Balance y Memoria Anual y la de elegir sus representantes ante el Directorio.

En ciertos Bancos Centrales la Asamblea ha desaparecido por completo, cual es el caso de los bancos Kemmerianos.

La poca importancia que presenta la Asamblea de Accionistas en el régimen de la Banca Central se explica preferentemente por ser la Ley Orgánica de los Bancos la norma superior de sus actividades, la que hace desaparecer, consiguientemente, las facultades "soberanas" que tienen las juntas de socios en las sociedades anónimas.

b) **El Directorio.** — Con pocas excepciones, cada Banco Central tiene una Junta de Directorio o el equivalente de tal Junta (169). El número de sus miembros varía desde seis hasta cuarenta. La forma de su elección varía con la composición del capital. En los Bancos de pertenencia del Estado todos los directores son elegidos por éste, sea directamente o a través de ciertos organismos. En los Bancos de exclusiva pertenencia particular, los directores son elegidos por la Junta General de Accionistas, reservándose generalmente el Estado la elección de Presidente y Vice-Presidente. En aquellas instituciones formadas por bancos aso-

---

(169) Puede llamarse Consejo de Administración, Consejo General, Junta de Comisarios, Directorio, Junta General Consultiva, etc.

ciados, cual es el caso del Sistema de la Reserva Federal, éstos designan una parte de los directores y la otra, el Estado. En los Bancos de capital mixto, la composición del Directorio también se hace en esta forma.

En situación especial se encuentran los Bancos Centrales de Chile, Francia, Perú, España y Argentina en cuanto a la elección de algunos de sus directores por sectores económicos y sociales las facultades "soberanas" que tienen las juntas de socios en las vinculados al desarrollo de su política monetaria.

Kisch y Elkin han argüido contra esta forma de designación, expresando: "El nombramiento de miembros individuales de la Junta por intereses especiales, tales como los bancos comerciales y las asociaciones manufactureras o agrícolas, tiene el riesgo de introducir influencias seccionales en la Junta. Los representantes electos por cuerpos especiales tienen necesariamente que buscar a estos cuerpos para la reelección, y pueden ser llevados inconscientemente, a considerar las cuestiones de política de crédito desde el punto de vista de sus efectos en los intereses especiales que representan, más bien que desde el punto de vista del país zación del directorio del Banco de Francia, en 1936, en que se presume que tienen tales representantes puede ser de un valor real para la Junta, pero esto se consigue igualmente si se establece que los directores deben incluir a personas que posean tal conocimiento especial y se confía su elección a los accionistas, como se hizo en el caso de Sud-Africa. Su responsabilidad es entonces hacia los accionistas y no hacia el cuerpo especial identificado con los intereses particulares". (170).

La representación por sectores económicos y sociales tiende, sin embargo, a ganar terreno. Este aserto lo confirma la reorganización del directorio del Banco de Francia, en 1936, en que se hizo participar a todos los intereses sociales de Francia en la estión superior de la institución.

En la mayor parte de los países a los funcionarios del Gobierno, miembros del Congreso, empleados o directores de los Bancos Comerciales les es prohibido desempeñar el cargo de Directores del Banco Central. Se ha querido con ello conservar la independencia de estas instituciones frente a los intereses políticos o particulares.

c) **Funcionarios Ejecutivos**. — Se destaca en los Bancos Centrales generalmente en forma independiente del Directorio, el funcionario o funcionarios ejecutivos que desempeñan la dirección suprema de la institución. Tal es la importancia que se le atribuye a este cargo que en la mayoría de los casos es el Gobierno quien lo provee; en algunos países incluso, previa consulta del Congreso. Sin embargo, es también frecuente la elección en el seno del directorio como en los Bancos kemmerianos

---

(170) Central Banks (4.a ed.). Pág. 63.

Generalmente, el Presidente del Banco lo es también por derecho propio del Directorio, y donde existe Asamblea, de este este organismo. En cuanto al período que desempeña sus funciones varía desde uno hasta catorce años. El funcionario ejecutivo es generalmente uno, llámese Presidente o Gobernador, pero, se haya asistido de uno o dos sustitutos, llamados Vice-Presidentes o Sub-Gobernadores.

d) **Gerente.** — Tal como en toda sociedad anónima, existe un Gerente, o cuerpo de Gerentes, encargados de la gestión técnica del Banco y de llevar a cabo la política y los acuerdos del Directorio.

e) **Otros Organismos.** — Dada la naturaleza compleja de los Bancos de Emisión existen en algunos países otros organismos adicionales que facilitan la labor del directorio o del Presidente.

Algunos Bancos tienen Comitées Ejecutivos formados por los funcionarios ejecutivos y por dos o más directores, y cuya función, es tomar resoluciones urgentes que posteriormente son sometidas a la consideración del Directorio. Otras leyes han establecido Junta de Censores, Comités de Control, Comité Supervisor, Comités de Descuento, etc., cuyos respectivos nombres indican las funciones que les corresponde desempeñar.

2.—**La Administración del Banco Central de Chile.**

Las disiposiciones referentes a la administración del Banco Central de Chile están contenidas en los Títulos III y V de la Ley y en el Art. 16 de los Estatutos.

Según los Estatutos la dirección y administración del Banco estarán a cargo:

a) Del directorio;

b) De un Comité Ejecutivo compuesto del Presidente y de tres Directores a lo menos, designados por el Directorio. Habrá, además, las comisiones permanentes o temporales que el Directorio juzgue necesarias para la buena administración del Banco;

c) Del Presidente y del Gerente General, quienes serán reemplazados en casos de ausencia o imposibilidad por el Vice-Presidente y por el Sub-Gerente del Banco, respectivamente.

d) Del Secretario del Banco; y

e) De los Jefes de Sección.

Seguiremos el orden anterior para analizar las funciones de estas autoridades.

a) **Del Directorio.** — Los Arts. 33 y 43 de la Ley establecen que la administración del Banco será ejercida por el Directorio. Nosotros agregaríamos que la administración "superior" de la entidad le incumbe al Directorio, desde el momento que hay otros funcionarios con facultades administrativas. En el directorio del Banco Central reside la plena responsabilidad de la marcha de la institución y de la política monetaria que adopte. Es el organismo encargado por la Ley de hacer cumplir y respetar las funciones del Banco.

El Directorio del Banco Central consta de diez miembros.

De ellos tres son representantes del Gobierno, como accionista de la clase "A"; dos representantes de los Bancos Nacionales, como accionistas de la clase "B"; un representante de los Bancos Extranjeros, como accionistas de la clase "C"; un representante de las personas naturales o jurídicas tenedoras de las acciones de la clase "D"; un representante de la Sociedad Nacional de Agricultura y de la Sociedad de Fomento Fabril; un representante de la Cámara Central de Comercio y de la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo; y un representante de las Sociedades Obreras.

Los directores del Gobierno son sus representantes por el interés que tiene como mayor accionista del Banco, y luego, representan al Poder Público en una institución que desempeña funciones públicas. La representación gubernamental se ha restringido a tres miembros por las consideraciones hechas por la Comisión de Consejeros Financieros: "el temor de que el Banco quede sometido a las influencias ilegítimas de parte del Gobierno, y de que a la postre vaya a la ruina por la intromisión de la política, temor plenamente justificado por la historia bancaria pasada de muchas naciones americanas". (171).

El nombramiento debe ser hecho por el Presidente de la República, quien podrá reelegir a los nombrados. Estos no podrán ser miembros del Congreso, ni directores o empleados rentados de los bancos accionistas (Art. 34). Se deja sometido al arbitrio del Presidente de la República la cuestión de saber si en algún momento deba nombrar funcionarios administrativos para representar al Estado en el Directorio. Su período es de tres años, tal como el de los demás miembros del directorio, contado desde el 1.o de Enero del año en que deban iniciar sus funciones. Al director que por cualquier causa cesare en el cargo durante su período, se le designará reemplazante sólo por el tiempo que falte para completarlo (Art. 18 de los Estatutos). La disposición referente a la sustitución de los miembros del directorio también es de aplicación general.

Los tenedores de las acciones de la clase "B", es decir, los Bancos Nacionales, tendrán derecho a dos directores, que representan el interés de estas instituciones por la parte del capital aportado y por la trascendencia que tiene la gestión del Banco Central en relación al comercio bancario.

Los Bancos extranjeros establecidos en Chile, es decir, los tenedores de acciones de la clase "C", tendrán derecho a elegir un director (art. 36). Las razones que abonan esta designación son las mismas anteriores.

En cuanto a la forma misma de elección de los directores de los Bancos accionistas, la ley establece que los Bancos tendrán derecho a un voto por cada acción (arts. 35 y 36). Los Estatutos

---

(171) La República Socialista de 1932 aumentó en tres miembros más la representación del Estado por un Decreto-Ley que a los pocos días fué derogado.

en sus arts. 20 y 21 se encargan de reglamentar el procedimiento de la elección.

La representación de los bancos comerciales en el Directorio del Banco Central fué vigorosamente defendida por Kemmerer. Se lee en la exposición de motivos que la representación de los Bancos extranjeros tiene en gran parte por objeto neutralizar las influencias políticas. "Para establecer esta participación, se ha tenido en cuenta que los representantes extranjeros, estarán menos expuestos que los nacionales a ceder a los influjos de la política, y este hecho acrecentará la confianza pública, así dentro del país como en el exterior, en cuanto a la capacidad del Banco para resistir a la presión política" (172). Más adelante se agrega, "si los bancos extranjeros adhieren al Banco Central, suscriben sus acciones y depositan en él parte de sus reservas, es de toda justicia que tengan un representante en el Directorio" (173).

Se ha criticado la admisión de directores que representen al capital extranjero en el seno de un Banco Central. Un distinguido Profesor de Hacienda Pública de la Universidad Central de Madrid, refiriéndose a esta particularidad de nuestra Ley Orgánica, expresaba, "que era caso inexplicable, que podemos apreciar solamente los europeos que vienen a estos países. Es verdad que hay representantes extranjeros en los Bancos de Emisión de Austria y Alemania, pero son países a quienes se les ha sometido por la fuerza a un tutelaje" (174).

La Misión Kemmerer tenía también temores de la influencia de los intereses bancarios particulares representados en el Directorio, "con más miras a defender las utilidades de los banqueros que el amplísimo y preferente bienestar del país" (175), temores que palaiba con la consideración de que "un Banco Central de Emisión es un Banco, y requiere, para ser administrado satisfactoriamente, profundos conocimientos técnicos y experiencia bancaria en los que lo gobiernan" ((176).

Los tenedores de acciones de la clase "D" elegirán, a razón de un voto por cada acción, un director que durará también tres

---

(172) Legislación Bancaria y Monetaria, Pág. 18.

(173) Legislación Bancaria y Monetaria, Pág. 19.

(174) Luis Olariaga, Conferencias de Extensión Universitarias (1928), Pás. 263.

(175) Legislación Bancaria Monetaria, Pág. 19.

(176) Según Hurtado (obra cit., Pág. 187), Kemmerer habría manifestado que si tuviera otra oportunidad de fundar un Banco Central lo haría con exclusión total de banqueros.. Para Hurtado, "el principal inconveniente reside en que un Banco particular difícilmente puede modificar el criterio comercial con que maneja sus negocios particulares, para sustituirlo con el criterio imparcial y desinteresado que debe presidir las funciones de un Banco Central".

años en sus funciones y que podrá ser reelegido. No podrá ser elegido para este cargo ningún miembro del Congreso y ningún director ni empleado rentado de un banco accionista (art. 37). Los Estatutos en sus arts. 22 a 26 reflamentan el procedimiento de elección del representante de los accionistas particulares. Su designación se hace en una Asamblea General de Accionistas, la única contemplada en el régimen orgánico del Banco Central de Chile. Como ya se ha dicho, en los bancos kemmerianos la Asamblea de Accionistas en cuanto a organismo de administración está suprimida. La supresión de la Asamblea de Accionistas está expresamente contemplada a través del art. 38 de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile: "La posesión de acciones no confiere derecho alguno a los accionistas para intervenir en la administración del Banco, sino únicamente para elegir directores, en conformidad a las reglas contenidas en el Título III de la presente Ley".

Fuera de los siete directores elegidos por los accionistas se designa uno conjuntamente por la Sociedad Nacional de Agricultura y la Sociedad de Fomento Fabril; uno, tampién conjuntamente por la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo (177) y la Cámara Central de Comercio de Chile, y otro por las instituciones obreras.

Para establecer esta representación se tomó la idea propuesta en el proyecto de 1924 de la Comisión de Hacienda del Senado. "Merced a esta disposición se asegura a cada una de las ramas de la actividad nacional una amplia y genuina representación en el Directorio, del cual no pueden ser eliminados por motivo alguno. En Chile, como en otros países, la mayoría de los habitantes pertenece a la clase obrera. Esta clase tiene intereses vitales ligados a la mantención de una moneda estable y a la prosperidad económica del país. La confianza que la clase obrera demostraría al Banco Central sería mucho mayor si formara parte del Directorio a lo menos un miembro que conociera sus intereses y su modo de pensar" (178).

La ley indica en su art. 39 un dilatado procedimiento para los efectos de la elección del representante de la clase obrera, y cuyos detalles no tienen mayor importancia. Las bases de la elección residen en el derecho de participación de toda institución obrera que cuente con más de quinientos socios y que haya tenido

---

(177) La redacción primitiva fué de "Asociación de Productores de Salitre", organismo que existía a la época de la creación del Banco Central, denominación sustituída por DFL. 133, de Abril de 1931, por el de "Compañía de Salitre de Chile", y por Ley 5350 (Art. 45), por el de "Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile".

(178) Legislación Bancaria y Monetaria, Pág. 18.

existencia legal durante cinco años por lo menos. Estas instituciones tienen derecho a elegir un delegado por cada quinientos miembros o por fracción excedente a este número. Los delegados así designados forman lo que se llama la "Comisión Electoral del representante de la clase obrera en el Directorio del Banco Central de Chile", o por abreviación "Comisión Obrera". Esta Comisión es la encargada de elegir cada tres años el director.

Chile, junto con Francia, son los únicos países que le han dado participación a las clases asalariadas en el seno del Directorio de sus Bancos Centrales. Sin embargo, la disposición de nuestra ley, es criticable en un doble aspecto: a) No tomó en cuenta a los empleados particulares; y b) El procedimiento fijado para la elección del representante de la clase obrera no asegura una auténtica representación asalariada (179).

La Ley ha querido también salvaguardiar la independencia de los tres directores gremiales al establecer que su nombramiento no podrá recaer en ningún miembro del Congreso ni en ningún Director ni empleado rentado de un banco accionista.

En párrafo anterior se han expuesto las críticas de algunos autores a la representación de los sectores económico-sociales en los Consejos de los Bancos Centrales. Es interesante conocer al respecto el criterio del Banco Central de Chile manifestado en Nota de 5 de Septiembre de 1938 del Presidente del Banco al Presidente de la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados con ocasión de la discusión de un proyecto de reforma de la Ley Orgánica el Banco, que tendía entre otras reformas, a modificar el Directorio del Banco, agregando representantes de las industrias y del comercio minorista de los empleados particulares, etc.

---

(179) Es interesante recordar que el primitivo Art. 39 del Decreto-Ley 486 fué sustituído al poco tiempo de entrar en vigencia, por el actual texto, en virtud del Decreto-Ley 575, de 29 de Septiembre de 1925. La disposición primitiva le entregaba al Directorio General de la Federación Obrera de Chile la elección del representante de la clase trabajadora ante el Consejo del Banco. El Ejecutivo en el considerando del Decreto-Ley 575, manifiesta que a iniciativa de la Misión Financiera Norteamericana entra a sustituir dicha disposición, por cuanto la Federación Obrera de Chile (FOCH), "no tiene personalidad jurídica, y hasta hoy no aparece capacitada para representar cumplidamente a las clases obreras del país". Opinamos que sería conveniente volver al sistema primitivo de dejar a cargo de una Central Obrera la designación de su representante. En la actualidad, podría perfectamente hacerlo la Confederación de Trabajadores de Chile (CTCH), institución que, si bien no tiene una situación jurídica clara frente a nuestro derecho, se le ha reconocido el derecho de nombrar representantes ante entidades como la Corporación de Fomento de la Producción (Ley 6640, Art. 22). Por otra parte, hoy ya no se puede sostener que tal Central no está capacitada para representar a la clase obrera chilena.

La nota critica la reforma "porque se tiende a convertir el Directorio del Banco en un pequeño parlamento, con todos sus inconvenientes prácticos y ninguna de sus ventajas; y, sobre todo, porque se parte de la base falsa de pensar que los gremios ,clases, corporaciones o círculos de intereses están llamadas a representar un papel adecuado en el Directorio del Banco Central..... A todos estos gremios o círculos, así como a todos los chilenos y extranjeros, lo que conviene es el correcto funcionamiento del Banco Central, de manera de asegurar la mayor estabilidad posible en el valor de la moneda. Esta no es función que se consiga por el tira y afloja de los representantes de los diversos gremios que patrocinen sus propios intereses. Las funciones del Banco Central están por encima de los intereses de gremios, de círculos y de clases. Son muy diversas a las de un Parlamento que puede legislar sobre todas las materias..... ¿Por qué, entonces, la ley vigente dispone que además de los Bancos accionistas y de los accionistas particulares, la Sociedad Nacional de Agricultura, la Sociedad de Fomento Fabril, la Cámara de Comercio y otras instituciones respetables intervengan en la formación del Banco Central? La razón de esta disposición, aparte de la necesidad de dar representación a los accionistas del Banco, debe buscarse no tanto en que los intereses particulares de estos grupos agrícolas, industriales, alitreros, comerciantes, etc., deban estar contemplados en el Consejo, cuanto en que se supone que estas respetables instituciones han de designar elementos de buena preparación y experiencia bancaria, comercial y económica. Se ha querido con esto impedir o neutralizar las influencias de carácter puramente político que pudieran influir en la designación del Directorio" (180).

El Art. 40 de la Ley Orgánica ha establecido una prohibición de carácter general para los miembros del directorio en lo referente a las operaciones del Banco en que ellos puedan tener interés. "Ninguno de los directores del Banco Central designados por los Bancos accionistas podrá dar su voto en negocio alguno que se refiera a préstamos, descuentos u otros anticipos en favor del Banco de que dicho miembro sea director o empleado, ni en negocio alguno que implique relaciones entre dicho Banco y el Banco Central de Chile; ni podrá asistir a las sesiones del Directorio o de las comisiones permanentes en que se haya de votar alguno de los indicados negocios. Igual prohibición se establece para los demás directores siempre que se trate de préstamos, descuentos o inversiones que les interesen personalmente, o que interesen a empresas o individuos con quienes estén ligados por negocios". (181).

---

(180) Banco Central de Chile. Boletin Mensual N.o 126. Pág. 219.

(181) Ver Ley General de Bancos. Art. 76. N.o 6.

Todo lo referente a sesiones del Directorio está reglamentado en los Arts. 32 a 33 de los Estatutos. Se establece allí que habrá una sesión ordinaria por semana y sesiones extraordinarias cuando lo convoque el Presidente o lo soliciten por escrito tres directores; que el quorum es de seis directores para sesionar, tomándose los acuerdos por mayoría absoluta, salvo los casos en que la Ley o los Estatutos exijan mayoría especial; que en caso de empate en las votaciones tendrá el Presidente voto calificado, etc.

b) **Comité Ejecutivo.** — Está establecido en el N.o 2, letra a) Art. 16 de los Estatutos. Lo componen el Presidente y tres directores a lo menos, designados por el Directorio. Ni los Estatutos ni la Ley señalan las funciones y atribuciones de este Comité Ejecutivo, por cuanto se le ha querido dar elasticidad en sus facultades que tienden principalmente a autorizar las operaciones que el Banco puede realizar. Las resoluciones del Comité son conocidas posteriormente por el Directorio.

c) **Comisiones.** — Según la misma disposición anterior, existirán las comisiones permanentes o temporales que el Directorio juzgue necesarias para la buena administración del Banco.

d) **Presidente, Vice-Presidente y Gerente General.** — El directorio elegirá un Presidente, un Vice-Presidente y un Gerente General del Banco Central. (Art. 44).

El **Presidente** del Banco es Presidente del Directorio por derecho propio, siendo el más alto dignatario de la institución. Como tal le corresponde presidir las sesiones del Directorio, del Comité Ejecutivo y de todas las demás comisiones permanentes o temporales que el Directorio establezca. Junto con el Vice-Presidente desempeñan sus funciones por un año, pudiendo ser reelegidos (182).

Se puede designar para los cargos de Presidente y Vice-Presidente a miembros del Directorio o a personas extrañas a él. Si los elegidos fueren miembros del Directorio, tendrán el mismo derecho a voto que los demás directores; pero, si fueren personas extrañas, no tendrán derecho a voto, salvo el caso de empate que será resuelto por el Presidente.

Se garantiza la independencia de estos altos dignatarios al establecerse que no podrá serlo ningún miembro del Congreso, ninguna persona que ocupe puesto rentado en la administración pública o que sea director o empleado de otro Banco. Con el mismo propósito se estableció que mientras permanezcan en sus cargos no pueden poseer acciones de los bancos accionistas. (Arts. 45, 46, 47 y 48 de la Ley, y Art. 39 de los Etsatutos).

---

(182) Según Art. 39 de los Estatutos serán elegidos por el Directorio en la primera sesión ordinaria que celebre cada año.

En casos de ausencia o imposibilidad del Presidente, será reemplazado por el Vice-Presidente, y si éste se hallare también ausente o imposibilitado, será sustituído por el Director que sea designado por el Directorio especialemnte para ese efecto. (Art. 40 de los Estatutos).

El **Gerente General** será el responsable directo de la administración interna del Banco, con arreglo a las instrucciones que el Directorio le imparta. Asistirá a todas las sesiones del directorio, a las del Comité Ejecutivo y a las de cualquiera otras Comisiones con voz, pero sin derecho a voto. En caso de ausencia o imposibilidad será reemplazado por el Sub-Gerente, y éste, a su turno, por el empleado que designe el Directorio. (Art. 44 de los Estatutos).

Para la elección de Presidente y Gerente General será necesario el acuerdo de siete directores a lo menos. La duración de las funciones del Gerente estará sometida al arbitrio del Directorio, pero, para removerlo, se requiere el acuerdo de seis directores a lo menos.

La representación legal del Banco, tanto judicial como extrajudicial, corresponden conjuntamente al Presidente y al Gerente General (183). (Art. 49 de la Ley (184), y 40 de los Estatutos).

---

(183) En consecuencia, todos los documentos, tanto públicos como privados que signifiquen actos jurídicos del Banco Central deben ser suscritos conjuntamente por el Presidente o Vicepresidente y por el Gerente General en su carácter de tales y en representación del Banco Central. Dichas personas son mandatarios legales de la persona jurídica que constituye el Banco.

Se presenta ahora la cuestión de saber si estos mandatarios pueden delegar sus facultades. Según el Informe N.o 4 del Asesor Jurídico del Banco, de 18—I—1926, no tienen dicha facultad, y sólo podrían hacerlo con conocimiento y consentimiento del mandante, en este caso del Directorio del Banco Central que personifica a la institución. El Directorio, según el referido informe, podría también otorgar directamente las facultades que estime convenientes a determinados empleados.

Junto a la representación general de la ley se usa en el giro del Banco Central de Chile las llamadas "firmas autorizadas". Estas firmas no son otra cosa que la facultad dada a ciertos empleados superiores de la institución para ejecutar ciertos y determinados actos que obligan al Banco. Según carta del Banco, de Mayo de 1944, suscrita por el Presidente y por el Gerente General. Se autoriza para suscribir documentos a los empleados cuyas firmas aparezcan en lista de firmas autorizadas, bajo las siguientes condiciones: a) Se requiere la concurrencia de dos funcionarios para el giro de letras de cambio y de cheques; para el endoso de documentos a la orden; para la cancelación de documentos del Banco; para la validez de cualquier orden de pago que expida el Banco y de los documentos que acrediten depósitos hechos en la institución; b) los funcionarios que presten sus servicios en las Agencias sólo tendrán facultad para firmar aquellos documentos relacionados con el giro de sus respectivas agencias.

e) **Secretario.** — Es el Ministro de fe del Banco Central para todos los efectos de atestiguar la veracidad de las actuaciones y documentos del Banco. (Art. 53 de la Ley). También estará encargado de llevar el libro de actas de sesiones del Directorio. (Art. 36 de los Estatutos).

f) **Jefes de Sección.** — Estarán a cargo de las distintas secciones en que se divide el Banco para el mejor logro de sus fines. Sus facultades no están establecidas ni en la Ley ni en los Estatutos, para darles mayor flexibilidad en sus funciones.

3.—Organización Interna del Banco Central de Chile.—

Daremos en este párrafo, ya estudiadas las funciones administrativas que le corresponde al Directorio, a los Comités, al Presidente y Vice-Presidente, al Secretario y a los Jefes de Sección, una reseña de las secciones en que se divide el Banco Central, sin entrar a especificar las operaciones que realizan, por cuanto éstas se estudian más adelante.

a) **Secretaría.** — Sección que depende del Secretario del Banco, siendo su jefe inmediato un funcionario con el título de Pro-Secretario, a quien también le corresponde subrogar al Secretario, en ausencia de éste. A través de esta sección se lleva la correspondencia general de la institución, su archivo, se efectúa la atención del Directorio, la Secretaría de la Presidencia y Gerencia, etc.

b) **Contabilidad.** — Esta sección depende del **Contador General** (185) del Banco teniendo un Jefe de Sección propio a su cargo. Ella es la encargada de llevar los libros generales de contabilidad del Banco, de preparar los balances, y en general, desempeñar las funciones de contabilidad propias de una entidad como el Banco Central.

c) **Descuentos.** — Sección encargada de operar los descuentos y redescuentos aprobados por los Comités o por el Directorio. Las operaciones de préstamos que el Banco realiza con el Fisco, con instituciones de fomento, etc., son llevadas también por esta sección.

Las listas de firmas autorizadas, en el fondo, no es otra cosa que una delegación de facultades hechas por el Presidente y Gerente General en empleados de la institución. Creemos que sería conveniente que el Directorio del Banco la ratificara ,para evitar toda duda, principalmente, en presencia de los arts. 2135 y 2136 del C. Civil y de los arts. 330, 395 y 460 del Código de Comercio. Por lo demás, el informe jurídico aludido así lo da a entender.

(184) Este artículo hace inaplicable para el Banco Central la disposición general del art. 8 del Código de Procedimiento Civil que autoriza al Gerente o Administrador de sociedades civiles o comerciales para litigar a nombre de ellas, no obstante cualquier limitación establecida en los Estatutos o actos constitutivos de la sociedad.

(185) Funcionario que es también el Jefe del Personal del Banco Central.

d) **Préstamos.** — Esta sección está encargada de las operaciones de los préstamos "warrants" que el Banco Central está facultado para conceder al público. (Ley 3896 modificada por Ley 5069), y al Instituto de Economía Agrícola (Ley 6421).

e) **Cambios.** — Se encarga de todas las operaciones en moneda extranjera y oro en las cuales el Banco tenga ingerencia. Por ejemplo, pagos del Gobierno de Chile en el exterior; compra y venta de cambios; operaciones con oro; relaciones con corresponsales del Banco en el exterior; etc.

f) **Compensaciones.** — Su función específica es llevar las cuentas de compensaciones abiertas en el Banco Central en virtud de los convenios respectivos, atender la contabilidad de ciertos convenios de pagos y en general todo lo referente al cumplimiento de estos convenios de pagos y compensación.

g) **Custodia y Cobranzas.** — Realiza dos grupos diferentes de funciones: custodiar todos aquellos documentos que el Banco Central tenga en su poder en cuanto depositario de valores fiscales, de la Superintendencia de Bancos y de otras reparticiones gubernativas.

En cuanto a cobranzas se encarga de aquellas que debe efectuar el Banco en ciudades distintas de la de Santiago.

h) **Tesorería.** — Maneja la Caja del Banco, atiende el movimiento de billetes, tendiendo a satisfacer las necesidades de circulante de los Bancos y del público en todo el país, efectúa el retiro del billete gastado o deteriorado, se encarga de efectuar el "clearing" diario, etc.

i) **Facturación.** — Realiza el control del billete retirado de circulación para ser incinerado.

j) **Informes.** — Esta sección se encarga de estudiar la situación comercial del público que opera en el Banco y de presentar los informes del caso para ilustrar el criterio de la Gerencia, de los Comités o del Consejo en la concesión de descuentos o préstamos.

k) **Abogados.** — Encargados de la defensa judicial de la institución, de informar los antecedentes legales de la clientela del Banco, y de evacuar todos aquellos informes y consultas que el Directorio o el Gerente estimen convenientes.

l) **Agencias.** — Depende directamente del Sub-Gerente de Agencias y está encargada de llevar todo el movimiento de las Agencias a través de la Oficina Principal.

m) **Personal y Acciones.** — Realiza dos categorías distintas de funciones. En cuanto a personal, se encarga de todo lo concerniente a su empleo, a las promociones, a los permisos, a la disciplina, a los seguros de vida, a las hojas de servicios de los empleados, a los porteros, a la atención de los servicios del inmueble de Santiago del Banco, etc.

En cuanto a acciones, lleva el registro de accionistas, se en-

carga del pago de los dividendos, de efectuar los traspasos de las acciones, etc.

n) **Previsión.** — La sección Previsión constituye una persona jurídica diferente del Banco, organizada en conformidad al Art. 16 del Decreto-Ley 857, Ley de Empleados Particulares, que autorizó para que las funciones de la Caja de Empleados Particulares fueren desempeñadas por organismos autónomos, siempre que otorgaren igua'es o mayores beneficios que la Caja.

Su personalidad jurídica le fué conferida por Decreto 1138, de 21 de Junio de 1928, que aprueba sus Estatutos.

Los Empleados del Banco se rigen, pues, por la legislación vigente sobre Empleados Particulares.

Junto a esta sección es necesario referirse a la "Asociación de Jubi'aciones y Montepíos del Banco Central de Chile", persona jurídica creada por Decreto Supremo 2484, de 30 de Junio de 1941, a la que ingresan voluntariamente los empleados del Banco que deseen gozar de sus beneficios, que son el de conceder a sus asociados, la jubilación, y el montepío a sus familiares.

c) **Investigaciones Económicas y Estadísticas.** — A esta sección, le corresponde asesorar técnicamente a los organismos directivos del Banco en la prosecución de la política monetaria y crediticia de la institución. A través de ella se efectúan las publicaciones de Boletines Mensua'es y de la Memoria Anual del Banco. La sección se ha preocupado también de efectuar estudios sobre nuestra realidad económica como aquellos sobre Balanza de Pagos, Renta Naciona', etc. Depende de ella una biblioteca especializada en cuestiones económicas, bancarias y monetarias.

A iniciativa de esta sección se fundó en 1929 un "Instituto de Estudios Bancarios" destinado a capacitar profesionalmente a los empleados de instituciones de crédito. El Instituto goza de personalidad jurídica en virtud del Decreto Supremo N.o 4865, de 31 de Diciembre de 1943.

A continuación acompañamos un cuadro que nos muestra la organización de' Banco Central de Chile.

ORGANIZACION DEL
BANCO CENTRAL DE CHILE



SECCIONES

FACTURACION	COMPENSACIONES	TESOREDIA Y CAJAS	SECRETARIA	ACCIONES	PERSONAL	DESCUENTOS	PRESTAMOS	INFORMES	CAMBIOS	COBRANZA	CUSTODIA	CONTABILIDAD	AGENCIAS	INVESTIGACIONES ECONOMICAS Y ESTADISTICA	ABOGADOS

PERSONAS JURIDICAS RELACIONADAS CON EL BANCO

SECCION DE PREVISION DEL BANCO CENTRAL DE CHILE.	ASOCIACION DE JUBILACIONES Y MONTEPIOS PARA LOS EMPLEADOS DEL BANCO CENTRAL DE CHILE.	INSTITUTO DE ESTUDIOS BANCARIOS

CAPITULO QUINTO

DE LA VIGILANCIA DEL BANCO CENTRAL

1.—**Fiscalización de los Bancos Centrales.** — La fiscalización de los actos de los Bancos Centrales se ejerce de diferentes medios. Generalmente, existe en todos los países de comercio bancario bien organizado una Superintendencia o Inspectoría de Bancos, encargada no sólo de la vigilancia de los bancos comerciales, sino también de los Bancos Centrales.

En otras partes, como en México, el Gobierno se ha reservado un derecho de veto sobre las resoluciones de la institución. Las disposiciones orgánicas de algunos institutos emisores contemplan el derecho de los bancos y particulares accionistas de nombrar delegados para la fiscalización de los actos del Banco. (Comité de Control del Banco de Francia, Comisarios, Inspectores, etc.).

El Banco por su cuenta fiscaliza sus propias actuaciones, ya sea contabilidad, trabajos de las secciones, cartera de documentos, etc., por medio de funcionarios especiales. (Revisores).

También la Nación entera ejerce control sobre la institución a través de los estados, balances y publicaciones que es obligado a presentar (estados semanales y mensuales, memorias anuales, boletines mensuales, etc.).

La más importante de las publicaciones de un Banco Central son sus estados semanales, pues, por ellos, se puede seguir en forma inmediata las oscilaciones del crédito y del circulante.

Han servido de modelo, por su sencillez y precisión, los estados que publica el Banco de Inglaterra, a través de sus dos departamentos: Emisor y Bancario. También la Liga de las Naciones estudió una hoja de balances para los Bancos Centrales (186).

Generalmente estas publicaciones se hayan controladas por la Superintendencia o Inspectoría de Bancos.

---

186) Son estas sus líneas generales:

2.—La Vigilancia del Banco Central de Chile:

Este párrafo lo estudiaremos bajo un triple aspecto: vigilancia general del Banco por la Superintendencia del ramo, publicaciones del Banco Central y fiscalización interna.

a) Los arts. 89 y 90 de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile establecen la dependencia general de la entidad a la Superintendencia de Bancos. Como se sabe, este organismo fué creado por la Ley General de Bancos de 1925 y su papel es el de vigilar el comercio bancario, haciendo que las instituciones de crédito se ajusten a la ley. El Banco Central de Chile no se escapó a esta tuición. Para haberla establecido existían fundadas razones. La eficacia misma de sus funciones y la confianza que su gestión debe inspirar en el público depende en gran parte de este control legal.

La Superintendencia podrá pedirle al Banco los informes que desee, inspeccionar la Oficina Central y las Agencias, aplicarle multas en caso de infracciones a la ley, etc. (187).

b) El Banco Central de Chile está obligado a presentar tres clases de informes o estados a la consideración de la Superintendencia de Bancos:

ACTIVO	PASIVO
Encaje metálico en el país:	Capital
(A) Oro.	Fondo de reserva
(B) Monedas de plata y monedas fiduciarias.	Ganancias y pérdidas y cuenta de dividendos.
Otras partidas consideradas como cajas.	
En el extranjero:	
(A) Depósitos de oro en el extranjero.	Billetes en circulación
(B) Saldos a favor y otros créditos en el extranjero.	Billetes postales, cheques, etc., en circulación.
Documentos Comerciales:	Cuentas Corrientes:
(A) En el interior.	(A) Gobierno
(B) En el exterior.	(B) Otras
Valores e Inversiones:	Otros depósitos:
(A) Del Gobierno.	(A) Gobierno
(B) Otros.	(B) Otros
Préstamos y avances:	
(A) Al Gobierno.	
(B) Control Valores del Gobierno.	Varios.
(C) Otros.	
Varios.	

(Citado por Van Deusen, obra cit., pág. 40).

(187) Ver art. 27 y sig. de la Ley General de Bancos.

I)—Un estado semanal en la forma indicada por la ley. Según Van Deusen (188), se trata de uno de los informes más completos publicados por cualquier Banco Central del mundo, que da todas las informaciones necesarias para juzgar la situación del Banco.

La forma misma de presentar el balance semanal la indica el Superintendente. La ley, sin embargo, indica sus líneas generales (art. 92):

a) Cantidad de billetes en circulación.
b) Depósitos totales del Banco, clasificados así:
   1.—De los bancos accionistas;
   2.—Del público;
   3.—Del Fisco;
   4.—De otras reparticiones o instituciones del Gobierno;
   5.—Otros depósitos.
c) Reserva del Banco, expresando:
   1.—Reserva en efectivo que mantiene (oro y moneda de vellón);
   2.—Oro en custodia en el extranjero;
   3.—Depósitos a la vista pagaderos en oro y colocados en Bancos del exterior habilitados legalmente para guardar reservas legales del Banco;
   4.—Depósitos en el exterior que no sean reservas legales.
d) Préstamos, descuentos y otros anticipos de cualquier género concedidos por el Banco y clasificados en:
   1.—Bancos accionistas;
   2.—Público;
   3.—Fisco;
   4.—Otras reparticiones gubernamentales.
   También deberán expresarse el vencimiento de todas las colocaciones.
e) Cantidad de bonos y otros valores mobiliarios pertenecientes al Banco, indicando el precio total de los valores emitidos o garantizados por el Gobierno chileno y el precio de aquellos valores emitidos por Gobiernos extranjeros u otras reparticiones políticas extranjeras.

Según el texto primitivo de la ley (art. 93), se debía agregar el balance semanal un estado de la reserva en oro destinada a responder por los billetes emitidos y por los depósitos a la vista. Este dato, prácticamente, después de la Ley 5107, que declaró el curso forzoso de las emisiones del Banco no tuvo razón de ser. La ley 6824, que comentaremos más adelante, suprimió implícitamente la especificación aludida.

Se deberá también acompañar a los estados semanales una lista de las tasas de descuento para las diferentes categorías de documentos, prohibiéndosele al Banco cobrar otras cargas distintas de las que comunique semanalmente a la Superintendencia (arts. 93 y 94). Estos informes serán publicados semanalmente

(188) Banco Central, sus Funciones, pág. 45.

dentro de los tres días siguientes a su fecha en el "Diario Oficial" (art. 96).

II)—Una memoria anual en que dará a conocer la situación de la institución y las operaciones efectuadas en el curso del año, rubros que se deberán acompañar con datos correlativos de años anteriores. La memoria deberá contener los datos que indique la Superintendencia (art. 91). La Memoria deberá entrar en mayores detalles especialmente en lo que concierne a ganancias y gastos del Banco y a su distribución, como también en lo referente a la estadística e informaciones generales sobre el Banco y sus operaciones (189).

La memoria deberá ser publicada dentro de los tres meses siguientes al término del ejercicio financiero del Banco.

III)—Un estado general de sus negocios que debe presentar al Superintendente de Bancos, cuatro veces por lo menos al año, referentes a fechas pasadas y en la forma que él ordene. La obligatoriedad de esta publicación está contenida en la Ley General de Bancos (190).

La Ley Orgánica del Banco establece fuertes sanciones en caso de trasgresión por parte del Banco de las obligaciones de publicidad: multas hasta $ 20.000.—, en la primera infracción, y hasta $ 50.000.—, en la segunda y siguientes. Será impuesta por el Superintendente, pero apelable ante el Ministro de Hacienda.

c) El régimen orgánico del Banco Central estatuye una serie de disposiciones que internamente tienden a velar por la corrección en la gestión interna de la institución.

El art. 16 de los Estatutos establece el cargo de **Revisor General del Banco** encargado de la fiscalización de las operaciones de la institución. Será nombrado por el Directorio y será responsable de la vigilancia de todas las reparticiones del Banco. Comunicará al Presidente y al Gerente General las observaciones que crea conducentes, sin perjuicio de poder acudir directamente al Directorio si sus representaciones no fueran atendidas (art. 97 de la ley). De este modo se estableció un continuo sistema de control y revisión, de mayor eficacia que la inspección del Super-

---

(189) La memoria generalmente contiene las siguientes materias: un estado general de la economía nacional en relación principalmente al Banco Central: la Reserva de Oro; las operaciones por cuenta de terceros; el Cambio; Operaciones de crédito e inversiones; tasas de interés sobre los créditos y depósitos; Capital y Reservas; Utilidades; Gastos; Billetes; antiguas emisiones fiscales; Moneda divisionaria; Traspasos de fondos; Movimiento bancario; personal directivo; agencias; balances y publicaciones; convenios de compensación e Instituto de Estudios Bancarios. Se acompañan también dos anexos, uno con Leyes y Decretos referentes a la entidad, y otro, con cuadros estadísticos.

(190) Ver art. 31 de la Ley General de Bancos.

intendente o la de una Comisión de Accionistas o Directores (191).

Aparte de la responsabilidad penal por los delitos que pudan cometer directores o empleados del Banco en el desempeño de sus funciones, el art. 98 de la ley establece en forma expresa su responsabilidad civil al expresar que si estas personas "a sabiendas ejecuten o autoricen operaciones prohibidas por la presente ley, responderán personalmente con sus bienes de las pérdidas que dichas operaciones irroguen al Banco".

Finalmente, en los Estatutos se establece la obligación de rendir caución que tienen el Presidente, Vicepresidente, Gerente General, Subgerente, Revisor General, Secretario, Contador, Cajeros, Jefes de Sección y demás empleados de la Institución que manejen fondos. Fuera de los anteriores, deberán prestar caución también todos los empleados que el Directorio juzgue conveniente que la rindan. El monto de la caución será fijada por el Directorio y podrá ser hipotecaria, en un depósito de efectos públicos o en una caución prestada por una compañía de seguros o por persona solvente calificada por el Directorio (arts. 43 a 45 de los Estatutos).

---

(191) "Los Estatutos establecen que el Revisor General debe independizarse del trabajo general del Banco y no tomar parte alguna en las actuales actividades y solamente debe limitarse, como representante del Directorio, a vigilar que las labores del Banco se lleven a cabo en debida forma, que las órdenes del Directorio sean debidamente cumplidas y que se sigan las prescripciones de la ley en todas las operaciones que se efectúen. Para este fin el Revisor General se comunica directamente con el Presidente y el Gerente General del Banco, y si lo considera necesario, directamente con el Directorio.

Si esta repartición se organiza en debida forma, el Directorio puede confiar que las labores del Banco en general se efectúan correctamente, que las leyes son observadas y que las órdenes del Directorio en lo que se relaciona con los métodos que el Banco debe seguir, son debidamente observadas. Esta labor es meramente de vigilancia y no ejecutiva. El Presidente, el Vice-Presidente, Gerente y Secretario son funcionarios de la parte ejecutiva y los responsables de su administración; el Revisor General tiene la parte vigilante y actúa por el Directorio para cerciorarse que el trabajo es correcta y lealmente ejecutado.

El Revisor General no puede variar las labores del Banco ni originar operaciones bancarias de ningún género. Si en su concepto se deben efectuar cambios en los métodos observados, esos cambios debe presentarlos al Presidente o al Gerente, y en caso necesario al Directorio. Si descubre irregularidades cometidas por alguno de los empleados debe también hacer presentación de ellos al Presidente, al Gerente o al Directorio". (Informe de M. Jefferson, Asesor de la Comisión Organizadora del Banco, 20|1|1926).

CAPITULO SEXTO

DOMICILIO, SUCURSALES Y AGENCIAS

1.—Importancia del sistema de Sucursales y Agencias en los Bancos Centrales:

Generalmente los Bancos Centrales tienen su oficina principal en la ciudad que hace las veces de capital política de la nación. Es lógico que así sea, pues, la entidad debe estar en estrecho contacto con el Poder Público y con las cabezas visibles de la economía nacional.

Se ha prestado a discusiones la conveniencia de la mantención de agencias o sucursales por parte de los Bancos Centrales. Las opiniones autorizadas no se han uniformado al respecto. Mientras Mr. Kemmerer abogaba en las entidades que creaba para que tuvieran sucursales, a través de las cuales hacer llegar sus beneficios al país, Sir Otto Niemeyer (192), en su informe sobre creación del Banco Central Argentino, manifestaba que la facultad de establecer agencias por parte de los Bancos Centrales debe usarse con mucha parsimonia, pues, existe el grave peligro de la competencia desleal con los bancos comerciales.

El problema lo debemos plantear desde el punto de vista de la realidad comercial y bancaria del país donde el Banco vaya a funcionar. Es indudable, que en países de desarrollada estructura bancaria y comercial, cual es el caso de las naciones anglo-sajonas, no tiene mayor importancia el establecer oficinas del Banco Central, desde el momento que la red bancaria cumple con las finalidades que persiguen estas oficinas. Pero, en países de insuficiente desarrollo bancario la creación de agencias del Banco Central en los centros de mayor vida económica, ofrece evidentes ventajas. El Banco, en estos casos, no sólo ayuda a desarrollar un sistema bancario y crediticio, sino que también cumple con sus funciones y política.

---

(192) Véase Sir Otto Niemeyer, "Informes y Proyectos". Revista Ministerio de Hacienda". Buenos Aires, 1932.

Debe siempre tenerse en cuenta un principio en el establecimiento de las oficinas del Banco Central: que correspondan a una necesidad sentida de la zona donde se establezcan, para que así ellas no sean una carga onerosa para el Banco y no efectúen competencia a los bancos comerciales. Las disposiciones de la mayoría de las leyes orgánicas de los Bancos Emisores han contemplado la fuerte presión regional y política que tiende a crearlas sin obedecer muchas veces a necesidades efectivas.

2.—**Domicilio del Banco Central de Chile.**—El art. 3.o del Decreto-Ley 486 fijó como domicilio del Banco la ciudad de Santiago. La designación del domicilio tiene importancia para todos los fines legales (194). Sin embargo, el domicilio legal del Banco, no excluye que en todas las sucursales y agencias que la institución funde, se deba entender que la institución presenta para los efectos de las operaciones y actos de esas oficinas, su domicilio en las ciudades respectivas (195).

3.—**Las sucursales del Banco Central de Chile. — Su administración.**—El Banco está autorizado para establecer sucursales en otras ciudades de la República y en el exterior. Debe cumplirse con ciertos requisitos para su establecimiento o para la supresión de las ya existentes: acuerdo de ocho directores a lo menos. Cuando haya de establecerse una sucursal en el exterior deberá además contarse con la anuencia del Presidente de la República (art. 3 y 4) (193).

Toda sucursal estará a cargo de un administrador, cuyo nombramiento, período de servicios, atribuciones y obligaciones serán materia de acuerdo del Directorio. Existirá además, una Junta Directiva Local compuesta de cuatro miembros, de la cual será su Presidente, el Administrador. Dos de los miembros de la Jun-

---

(193) Efectos procesales, cumplimiento de obligaciones, etc.

(194) Caso de pluralidad de domicilios contemplado en nuestro Código Civil. (art. 67).

(195) La exposición de motivos dice al respecto: "Se otorgan al Banco amplias facultades para el establecimiento de Sucursales y Agencias. Uno de los principales peligros que debe prevenir el Banco es el de establecer sucursales en número excesivo. Probablemente no habrá en Chile ciudad de alguna importancia que no pretenda tener una Sucursal y procurar influir en el Banco para que la establezca. Esto es, a lo menos, lo que ha acontecido en otros países. No habría, sin embargo, en la mayoría de estas ciudades un volumen de negocios suficientes para justificar el establecimiento de una sucursal. A fin de que el Banco esté capacitado para resistir a la presión tendiente a la apertura de sucursales innecesarias, se ha establecido en el proyecto el requisito de que el establecimiento de nuevas sucursales sea acordado por 8 directores, a lo menos". (Legislación Bancaria y Monetaria, Págs. 13 y 14).

ta serán elegidos por el Directorio del Banco, debiendo uno ser banquero y el otro, hombre de negocios, agricultor o profesional. Los otros dos serán elegidos, uno, por el Presidente de la República, y el otro por los bancos accionistas de la zona, teniendo derecho los bancos a un voto por cada acción. Los cuatro miembros de la Junta Directiva durarán dos años en funciones, pudiendo ser reelegidos (arts. 50 y 51 de la Ley y 16 de los Estatutos, letra c).

Como se puede observar, se siguió en la administración de las Sucursales el mismo principio que para la directiva máxima del Banco: representación de distintos sectores interesados en las funciones de la institución.

Hasta el día de hoy, no se han creado sucursales del Banco Central ni en el país ni en el extranjero. Ello se ha debido a que el Directorio del Banco ha estimado más prudente para la unidad de su política monetaria y crediticia, fundar en lugar de sucursales — con administración casi autónoma — las agencias que sean necesarias, agencias que dependen en forma inmediata de la Gerencia del Banco.

4.—**Agencias del Banco. — Su administración.** — El Banco podrá establecer las agencias que el Directorio estime necesarias. La Ley no exige quorum especial para su creación. (art. 5.o de la ley). En cuanto al establecimiento de agencias en el exterior, según el art. 5.o de los Estatutos, se exige la concurrencia de ocho directores.

Las agencias estarán a cargo de un funcionario llamado agente. Tendrán los empleados que se designe de acuerdo con las normas que les fije la administración del Banco. (Art. 16, letra d , de los Estatutos). Las zonas geográficas de las Agencias (como también de las sucursales), serán fijadas por el Directorio al crearlas. (Artículo 4.o de los Estatutos).

La reglamentación de las agencias del Banco no sólo reside en la ley y en los Estatutos, sino que también en un reglamento especial de agencias dictado por el directorio de la institución.

El Banco Central de Chile ha fundado diversas agencias. Se ha preferido este sistema de oficinas al de sucursales por las razones dadas más arriba.

Las funciones que desempeñan las agencias son las siguientes:

a) Proveer a la distribución del medio circulante en su zona velando por su conservación;

b) Efectúan traspasos de fondos de un lugar a otro del país;

c) Realizan operaciones de descuentos, redescuentos y préstamos "warrants". Las agencias pueden operar generalmente, con entera libertad entre $ 30,000 y $ 50,000. Para operaciones mayores se consulta a Santiago;

d) Actúan como "Cámaras de Compensación" entre los ban-

cos comerciales y Caja Nacional de Ahorros de la localidad.

La primera agencia se abrió en Valparaíso en Mayo de 1927, destinada a servir la segunda plaza comercial de la República; la segunda, en Valdivia, en Noviembre del mismo año, que atiende las necesidades de un extenso e importante distrito agrícola e industrial; la tercera, en Antofagasta, más o menos en la misma fecha anterior; luego, en Agosto de 1929, fueron abiertas las Agencias de Iquique y Concepción, y en Octubre de ese mismo año, las de Magallanes. Después, pasaron varios años sin que se crearan nuevas oficinas, hasta que se fundara la agencia de La Serena en 1939, y la de Temuco en Enero de 1944. Actualmente el Directorio de la Institución ha dispuesto la creación de dos nuevas agencias: Talca y Chillán (196).

Es inmejorable que las agencias creadas por el Banco Central han prestado grandes servicios a la economía nacional. Ellas han permitido, en sus respectivas zonas, desarrollar y abaratar el crédito, facilitando así las transacciones comerciales y la producción y circulación de la riqueza.

(196) Banco Central de Chile. Memorias Anuales, 1926, 1927, 1928, 1939 y 1944.

TERCERA PARTE

PARTE FUNCIONAL

CAPITULO PRIMERO

BANCO DE EMISION

1.—Evolución de la Función Emisora.—

El privilegio de la emisión fué la primera de las funciones que hicieron nacer una Banca Central diferenciada de los bancos comerciales. Por eso que la frase "Banco de Emisión" se ha hecho sinónima de "Banco Central".

Si observamos la evolución monetaria del mundo, veremos, que la función de emitir moneda corresponde, como un derecho inmanente, al Estado. Tenemos así, la acuñación de la moneda metálica efectuada por el Estado. Al parecer, ya en épocas muy posteriores al billete de banco, el Estado no se preocupó de su emisión, pues, la verdadera moneda siguió siendo aquella acuñada, y el billete de Banco sólo fué considerado como un sustitutivo comercial y práctico de la moneda, emitido por particulares (banqueros).

Sin embargo, se produjo el fenómeno que el billete fuera desalojando rápidamente a la moneda metálica por las innúmeras ventajas que ofrecía y que fuera adquiriendo progresivamente funciones de verdadera moneda. La realidad de los hechos se estaba encargando de precisar el verdadero concepto inmaterial del dinero despojándolo insensiblemente de su corporeización metálica.

El Estado en ciertas oportunidades había hecho uso de billetes emitidos por él mismo para conjurar alguna tribulación financiera. Nació, así, lógicamente, la preocupación del poder público por esta nueva clase de dinero. Era preciso entrar a reglamentarlo, porque como verdadera moneda que era, caía en el ámbito de la soberanía monetaria inmanente del Estado.

El Estado resolvió, sin embargo, salvo contadas excepciones, delegar su facultad de emitir billetes. Según Kock (197), en algunos casos se hizo para legalizar la situación de las instituciones bancarias que por propio iniciativa ya estaban emitiendo, en otros, a causa de la fuerte depreciación de los billetes emitidos por el Estado y de la consecuente falta de confianza pública, mientras que en otros, se delegó la facultad emisora como recompensa de préstamos hechos al Estado, o, por considerarse que la emisión de billete era propiamente una operación bancaria.

2.—**Monopolio de las Emisiones.** —

En el siglo XIX, culmina todo un proceso de concentración bancaria, que hace desaparecer la pluralidad de instituciones particulares emisoras (198), sustituyéndola por un monopolio completo o casi completo de emisión (199). Esta etapa se alcanza, por ejemplo, en Holanda en 1814, en Inglaterra en 1844 (Ley Peel), en Francia en 1848, en Alemania en 1875, en Estados Unidos en 1914, etc. Después de la primera guerra mundial se acentúa la tendencia monopolizadora.

En cuanto al órgano emisor, con el privilegio del monopolio, teóricamente se puede considerar como tales: al Estado, directa o indirectamente por medio de Cajas de Emisión, y al Banco Central (200). Hay partidarios de ambos sistemas. El problema de la emisión por el Estado o por un Banco Central ha sido largamente discutido. (Shaw (201), por ejemplo, sostiene, que el Estado debe ejercer esta prerrogativa en interés de la comuni-

---

(197) Obra cit., pág. 30.

(198) La emisión de billetes por varios bancos en competencia, presenta múltiples inconvenientes: desmenuza las reservas, aumenta los gastos de administración; la competencia es propicia a los excesos en la emisión, puesto que para los bancos que la realizan es fuente de lucro; se carece de un organismo directivo que vele por una eficiente política monetaria, etc. Los economistas liberales del Siglo XIX se abanderizaron con este sistema dando una serie de razones doctrinarias en su defensa, partiendo de los postulados de dos leyes económicas para ellos invariables, la libre competencia como motor de toda actividad económica y la no intervención del Estado en estas materias. Sin embargo, la realidad económica nos da el caso que la concentración de la función emisión se opera en pleno régimen liberal, sin que tuviera defensores doctrinarios la posición monopolista.

(199) Vera Smith, obra cit., pág. 148, llama "monopolio excedente" el hecho de que existen varios emisores de billetes, pero todos, excepto uno, funcionan dentro de limitaciones muy estrechas, de manera que ese uno es el responsable del grueso de la circulación. Ej. USA. y Canadá.

(200) Hurtado, obra cit., pág. 233.

(201) Obra cit., págs. 30 a 80.

dad, tal como lo ha hecho en el caso de la moneda metálica. La mayoría de los técnicos están, sin embargo, de acuerdo que es peligroso entregar esta función al Estado. Kemmerer, sintetiza bien esta opinión al expresar que "la experiencia recogida por el mundo entero con respecto a las emisiones fiscales de papel-moneda ha sido por lo general contrario a ellas. La emisión de papel-moneda parece responder más a la presión política que a las necesidades de circulante sentidas por el comercio. Es muy probable, en consecuencia, que se emita papel en cantidades excesivas y que a ello siga como resultado un proceso de más o menos continua depreciación. Además, el papel moneda fiscal carece siempre de la importante virtud de la elasticidad, virtud que permite al circulante nacional aumentar y disminuir rápidamente para seguir de cerca las necesidades variables del comercio. A causa de estos otros inconvenientes, las naciones más adelantadas del mundo han tendido desde hace muchos años a alejarse del papel-moneda fiscal" (202).

La emisión indirecta del Estado por Cajas de Emisión (203) que funcionan automáticamente, apenas si puede considerarse como un paso transitorio hacia la centralización. Un organismo de esta naturaleza es incapaz de ninguna política monetaria.

El sistema actualmente en boga es el de la emisión monopolizada por los Bancos Centrales, sistema que asegura la uniformidad de una política monetaria, la elasticidad y seguridad de las emisiones, la independencia frente a la política, etc. El establecimiento de Bancos Centrales fué recomendado por las Conferencias Financieras de la Primera Post-Guerra, y practicado por la SDN. en la reorganización del sistema financiero de varios países de la Europa Central (204).

Para Koek (205), el monopolio de la emisión por parte de los Bancos Centrales tiene una doble importancia: a) situación de prestigio y preeminencia del Banco, principalmente por ser capaz de afrontar situaciones monetarias de emergencia; y b) facultad de poder controlar el crédito, principalmente en caso de expansiones inmoderadas por parte de los bancos comerciales.

3.—El monopolio de la emisión de billetes del Banco Central de Chile (206).—

La Ley Orgánica que crea el Banco Central de Chile le otor-

---

(202) Legislación Bancaria y Monetaria, págs. 10 y 11.

(203) Cuál fué el caso de Argentina y Brasil en América del Sur.

(204) Ver Capítulo 1.o, Párrafo 4.o, 1.a parte.

(205) Obra cit., pág. 35.

(206) Ver 2.a parte Capítulo 1.o, párrafo 3.o.

ga el monopolio de la emisión de billetes durante los 50 años de su existencia legal (207).

Este monopolio está reforzado en el art. 88 de la ley que contempla las obligaciones contractuales del Estado con el Banco Central. En la letra c) del art. 88 se establece expresamente que el Estado se abstendrá de emitir por sí mismo, o por alguna repartición del Gobierno, papel-moneda, moneda o documentos que puedan circular como tal. En igual forma, no permitirá que ninguna otra persona pública o privada efectúe tales emisiones. (208).

Con este monopolio se inicia una nueva etapa de nuestra historia monetaria. Recordemos, que desde 1860 a 1878 tuvieron poder emisor todos los bancos particulares que se sometieron a los requisitos fijados por la Ley de Bancos de 1850; que desde 1879 a 1898, circularon paralelamente con los billetes emitidos por los bancos, billetes fiscales; que desde 1898 a 1925 circularon exclusivamente billetes fiscales, pero los bancos, mediante depósitos en oro hechos en la Caja de Emisión podían obtener los billetes fiscales contra dichos depósitos (209).

El monopolio de emisión otorgado al Banco Central en 1925 ha continuado vigente, sin modificaciones de ninguna especie, hasta la fecha.

4.—La conversión de 1925. —

Diremos dos palabras sobre el procedimiento empleado para reemplazar las emisiones fiscales de la época de apertura del Banco por el nuevo circulante, conversión que sólo fué consecuencia de la aplicación del monopolio establecido por Decreto-Ley 486 (210).

Como se ha explicado en otra parte (211), fuera de los $ 150.000.000 que representaban las emisiones de papel moneda fiscal desde 1898 en adelante, existían billetes emitidos con ga-

---

(20) El privilegio de la mayoría de los Bancos Centrales fluctúa entre los veinte y cincuenta años.

(208) El Código Penal Chileno castiga en sus arts. 162 a 171 todos los delitos contra la moneda que "tenga curso legal" dentro de la República.

(209) Ver 1.a parte, Capítulo 2.o, párrafo 9.

(210) Según Hurtado (obra cit., pág. 231), para hacer funcionar el monopolio de un Banco Central se distinguen 3 métodos: en la mayor parte de los países sencillamente se dispuso que el antiguo poder emisor retirara sus billetes a medida que le fueran presentados, canjeándolos por los nuevos; en otros, el Banco Central absorvió las antiguas emisiones y se encargó de redimirla por cuenta ajena; y en otros, se limitó la facultad de emitir a pocos bancos y a cantidades reducidas, de manera que el Central fuera haciendo efectivo el monopolio paulatinamente (Inglaterra).

(211) Ver Capítulo 2.o, 1.a parte

rantía de oro, billetes autorizados por depósitos de bonos hipotecarios (leyes de 1907 y 1914), y billetes o vales garantizados con prenda de salitre. Toda esta emisión de tipo "variable" ("fija" era aquella de $ 150.000.000), constituía sólo un arbitrio para darle cierta elasticidad al medio circulante, amoldándolo a las necesidades del mercado.

También se habían dictado entre 1920 y 1924, ciertas leyes que autorizaban empréstitos internos, y a cuyos bonos se les dotaba de la facultad emisora, es decir, de papel-moneda de curso forzoso (212).

Esta compleja situación del circulante existente al fundarse el Banco Central tuvo que contemplarla su Ley Orgánica. Así, el art. 74 obliga al Banco Central a canjear, e inmediatamente cancelar y retirar de la circulación todos los billetes fiscales y vales de tesorería. El monto total de los billetes y de los vales llegaba en la época a la cantidad de $ 405.629.119 (213).

Para compensar la obligación que se impuso al Banco de canjear dichos documentos de créditos fiscales, la Ley (arts. 76 y 77), transfirió al Banco Central los fondos en oro, de conversión, que habían venido acumulándose desde 1898 y que ascendían en Enero de 1926 a $ 409.716.702.30 (214). Como quedara un saldo de $ 4.087.585.30, fué éste destinado (art. 78) a enterar parte de los $ 20.000.000 con que el Estado debía contribuir a la formación del capital del Banco.

La obligación de canjear los billetes fiscales y vales de Tesorería impuesta al Banco Central terminó el 1.o-IX-1929, en virtud de la ley N.o 4385 (215). A partir del 2 de Septiembre de 1929 el Banco quedaba libertado de toda responsabilidad con respecto a las emisiones fiscales aún en circulación. En esa misma fecha se devolvieron al Fisco $ 14.046.110, saldo no rescatado en la fecha fijada por la Ley. Posteriormente, el Gobierno ha encomendado al Banco Central que siga efectuando la operación de conversión, pero, no ya por su cuenta, sino por la del Estado. El canje de estas emisiones ha sido cada año menor, como lo revela el siguiente cuadro: (216).

---

(212) Ver Capítulo 2.o. 1.a parte.

(213) Banco Central de Chile. Memoria de 1926.

(214) Banco Central de Chile. Memoria de 1926.

(215) Promulgada el 3 de Agosto de 1928 y publicada en el "Diario Oficial", de 1.o Septiembre del mismo año.

(216) Banco Cenrral de Chile. Memoria de 1942. Cuadro N.o 12 del Anexo II. completado con los datos de 1943 y 1944.

Emisiones fiscales que tomó a su cargo el Banco Central

A.—BILLETES FISCALES

Circulación al 10 de Enero de 1926.— $ 255.544.750

Al 31 de Diciembre	Retirado
1926	$ 160.556.320
1927	60.282.395
1928	20.247.808
1929	2.066.585
1930	936.696
1931	527.580
1932	327.072
1933	181.562
1934	139.619
1935	79.123
1936	54.851
1937	45.953
1938	29.168
1939	24.402
1940	22.712
1941	35.927
1942	8.542
1943	12.856
1944	11.596

B.—VALES DEL TESORO

Circulación al 10 de Enero de 1926 — $ 149.231.250

Al 31 de Diciembre	Retirado
1926	$ 113.584.750
1927	26.403.450
1928	7.679.650
1929	622.100
1930	226.100
1931	101.550
1932	64.900
1933	39.050

1934	57.000
1935	11.350
1936	26.650
1937	12.750
1938	3.300
1939	6.350
1940	3.200
1941	5.750
1942	3.100
1943	1.450
1944	850.

Con respecto a los bonos con facultad emisora, el Decreto-Ley 486, en su art. 79, prohibió en forma definitiva y absoluta la emisión de toda clase de bonos u obligaciones de esta especie. La razón de ser de esta disposición es fácil de entenderla: si el Gobierno seguía con el mismo privilegio ello significaría entorpecer el monopolio del Banco Central. Esta disposición refuerza la obligación contractual del Estado (letra c, art. 88), de abstenerse de emitir por sí, o en forma indirecta, cualquier clase de documentos que pudiera circular como moneda.

A la época de la permanencia de la Misión Kemmerer en Chile, en víspera de la apertura del Banco Central, aún quedaban en manos de los Bancos bonos con facultad emisora por la suma de $ 40.000.000. Respecto a ellos, la Misión se pronunció en el art. 81 de la ley, autorizando al Presidente de la República para emitir una o más series de bonos internos, sin facultad emisora, que se emplearían en la conversión de dichos bonos. En su efecto, para emitir y vender en el exterior bonos hasta por un valor total de $ 40.000.000, y emplear su producto en la amortización o compra, o bien en ambas cosas a la vez, de los bonos dotados de facultad emisora. La cantidad de cuarenta millones de pesos, pudo cancelarse con parte de los fondos de conversión. Cuando el Banco abrió sus puertas no quedaban ya bonos en manos de los particulares: todos ellos habían sido llevados a la Casa de Moneda y sustituídos por vales de Tesorería (217).

Este es a grandes rasgos el procedimiento que posibilitó la implantación de una emisión monopolizada de billetes por el Banco Central de Chile. En general, todo el proceso de la conversión fué ejecutado sin tropiezos. "La circunstancia de haberse reali-

(217) El mecanismo por el cual estos bonos tenían facultad emisora era el siguiente: los tenedores de los bonos tenían un derecho contractual, conferido por ley, para depositarlos en la Oficina de Emisión y retirar vales de tesorería hasta por el monto a la par de los bonos depositados.

zado la conversión a seis peniques, que era el valor efectivo del peso chileno en ese momento en el mercado del cambio internacional, y el empleo del procedimiento de sustituir unos billetes por otros, evitando toda contracción del circulante, hicieron que esta conversión de 1926, a la inversa de la de 1895, se realizara con todo éxito, sin ocasionar la más leve perturbación a la vida económica nacional. Comienza así este nuevo período de régimen metálico bajo los mejores auspicios" (218).

5.—Los billetes del Banco Central de Chile.—

La Ley Orgánica y los Estatutos del Banco contienen una serie de disposiciones que reglamentan la naturaleza y características de los billetes emitidos por la institución.

Los billetes, desde luego, deberán guardar relación formal con la ley monetaria, por lo que deberán expresar su valor en pesos oro y en cóndores del peso y ley que fije la referida ley (art. 66) (219). Se establece que los billetes serán de los cortes que determine el Directorio, con aprobación de siete de sus miembros y con acuerdo del Presidente de la República, y no podrán ser menores de cinco pesos (art. 67). La última parte de esta disposición tiende a dejar a la moneda metálica las funciones propias de las operaciones comerciales menudas. Hay poderosas razones de orden sanitario para que sea metálica la moneda de menor valor que es la que circula más activamente" (220). Sin embargo, ha habido oportunidades que han circulado, con posterioridad a 1925, billetes de valor inferior a $ 5. Ello se ha debido a una escasez transitoria de moneda divisionaria. Ha sido necesario dictar las disposiciones legales pertinentes para poder emitir billetes de valor inferior a $ 5.— (221).

Toda orden de impresión o pedido de billetes bancarios necesitará el acuerdo del Directorio, en el que se expresará en pesos y cóndores el monto total del pedido, la serie o series que lo constituyen y el valor y número de los ejemplares de cada uno de ellos.

En cuanto a la impresión de los billetes, ella se efectuará por la Dirección de Especies Valoradas, conforme lo ordenado por el Decreto-Ley 587, y de acuerdo con las instrucciones que le imparta el Directorio.

Los billetes al ser puestos en circulación deberán llevar las firmas en facsímil del Presidente y del Gerente de la institución y también el sello del Banco.

Los billetes retirados de la circulación, por cualquiera causa que sea, deberán incinerarse en presencia de un miembro del Di-

---

(218) Enrique L. Marshall, "La Ciencia de la Economía". Tomo II, pág. 135.

(219) Ver arts. 1.o y 2.o de la Ley Monetaria (D. L. 606).

(220) Legislación Bancaria y Monetaria, pág. 38.

rectorio o de la persona que éste designe, del Revisor General y del Secretario del Banco. Se levantará acta de ello en un libro especial. El mismo procedimiento se seguirá para las referidas emisiones de billetes y vales fiscales. Existe un reglamento, dictado en conformidad a los Estatutos, que considera con mayores detalles la custodia, emisión, canje, retiro y cancelación de billetes. (arts. 50 a 54 de los Estatutos).

El art. 68 del D. L. 486 establece el curso legal de los billetes del Banco Central. Ellos deben ser recibidos a la par y sin limitación alguna de cantidad en el pago de impuestos y de cualquiera otras obligaciones, así públicas como privadas, salvo el caso de que en los contratos respectivos se estipule que el pago deba hacerse en otra moneda (222). "Por consiguiente, los billetes del Banco Central de Chile constituyen, desde el punto de vista jurídico, una verdadera moneda. Son medio legal de pago puesto que con ellos se puede extinguir toda clase de obligaciones. Tienen poder liberatorio ilimitado, porque la ley no acepta que se establezca limitación alguna en cuanto a la cantidad en que deben ser recibidos en pago. Queda claramente de manifiesto que la ley pretende que los billetes del Banco Central de Chile, y no las monedas de oro, constituyan la moneda efectiva dentro del país" (223). La Comisión de Expertos Financieros, en la exposición de motivos del proyecto de Ley Orgánica del Banco Central, dice sobre este punto lo siguiente: "Un gobierno no debe hacer distinciones de ningún género respecto de billetes de su propio Banco Central. Estos billetes deben recibirse del público, sin limitación de cantidad, a la par con el oro, en el pago de toda clase de impuestos y contribuciones. Por el hecho de ser la única moneda de papel que circula en el país, y como la circulación de moneda de oro será probablemente escasa por algún tiempo, la conveniencia del público exige que los billetes sean dotados de una capacidad de pago ilimitada. Tal es la práctica de la mayoría de los países que tienen Bancos Centrales de Emisión" (224).

---

221) Ver párrafo 11 de este capítulo.

(222) El cumplimiento de obligaciones contraídas en moneda extranjera o en moneda nacional-oro, ha dado margen ante la jurisprudencia al interesante problema jurídico conocido con el nombre de "cláusula oro". Se recomienda ver Alessandri y Somarriva, "Derecho Civil", T. III, pág. 300; Palma, "Derecho Comercial, Tomo I; estudios publicados en la Revista de Do. y Jurisprudencia; Luis Cousiño, "Obligaciones en moneda extranjera"; José L. Santa María "La Cláusula oro en los Contratos anteriores a la Ley 5107"; Germán Riesco "Efectos de la cláusula oro", etc.

(223) Enrique L. Marshall, obra cit., págs. 132 y 133.

(224) Legislación Bancaria y Monetaria, págs. 38 y 39.

.6.—Convertibilidad del billete del Banco Central de Chile.—

La ley que creó el Banco Central de Chile adoptó como sistema de conversión de sus billetes aquel conocido por los americanos con el nombre de "Qualified Gold Exchange Standard", que no es más que una variante del sistema del gold exchange standard (225). Según el art. 69 de la ley, los billetes del Banco Central de Chile serán convertibles a la vista y al portador, con el derecho de opción del Banco de cualquiera de las siguientes formas:

a) En monedas de oro chilenas del peso y fino que establezca la ley monetaria;

b) En oro en barras de 100% de fino aproximadamente y de peso no menor de 500 gramos;

c) En letras a la vista o a tres días vista sobre Londres o Nueva York, pagaderas en oro y giradas sobre fondos depositados en bancos de primera clase situados en dichas ciudades. En este caso, el premio que cargue el Banco sobre la par del peso oro chileno en relación con la libra esterlina oro y el dólar oro, respectivamente, no excederá de la cantidad necesaria para cubrir los gastos de transporte de barras de oro trasladadas en cantidades apreciables desde Santiago a la plaza extranjera sobre la cual se giren las letras (226).

En cuanto al lugar mismo para efectuar la conversión, si bien la mayor parte de las Leyes Orgánicas de los Bancos Centrales han especificado claramente que el reembolso de sus billetes sólo puede hacerse en su oficina principal y no en sus sucursales, nuestra ley se ha salido de esos cánones. El art. 69, ya comentado, establece la conversión en la oficina principal de Santiago, y el art. 70 dice que "en las demás ciudades de Chile donde el Banco tenga sucursales, los billetes se pagarán a la vista y en igual forma que en la oficina principal de Santiago, o bien, a opción del

---

(225) El funcionamiento del padrón monetario adoptado en 1925 se explica en el Capítulo VII de esta parte.

(226) A fin de evitar que la unidad monetari no adquiera un mayor valor que el valor en oro fijado por la ley monetaria, el Banco Central de Chile está obligado también a practicar la operación contraria, o sea, a entregar billetes de sus propias emisiones en cambio de monedas de oro chilenas, acuñadas en conformidad al Decreto-Ley 606 (Ley Monetaria), de otras monedas chilenas a razón de un peso en billetes por cada 0.183057 gramos de oro fino que contengan; de monedas oro extranjero, o su equivalente en billetes canjeables a la vista a razón de 0.183057 gramos de oro fino por peso, y de depósitos pagaderos a la vista, en esas mismas monedas, en las cuentas que el Banco Central mantenga en Bancos de Londres o Nueva York. En este último caso el Banco podrá cobrar un premio equivalente a los gastos del transporte del oro desde Londres o Nueva York a Santiago (Art. 71).

Banco en letras a la par sobre dicha oficina principal, cuando la sucursal no disponga de una cantidad de monedas de oro suficiente para pagar a la vista".

La diferencia del sistema establecido en el Decreto-Ley 486, con respecto al "Gold Exchange Standard", es precisamente el derecho de opción del Banco de poder efectuar la conversión de sus billetes en tres diferentes formas. De ahí precisamente el nombre de "Qualified Gold Exchange Standard" (Qualified: modificado). Este sistema era el que funcionaba a la época de apertura del Banco en India, Colombia, Islas Filipinas y Alemania.

Según el texto de la ley (art. 72), si el Banco no canjeare sus billetes en la forma ya analizada, será declarado en quiebra por suspensión de pagos y liquidado en conformidad a la ley. En el proceso de liquidación los billetes del Banco gozarían de prelación sobre toda y cualquiera otra obligación del Banco (Art. 73).

La ley 5107, de 19-IV-32 suspendió la vigencia de todas las disposiciones que aseguraban el funcionamiento del padrón oro en Chile y de la convertibilidad de los billetes del Banco Central (arts. 68, 70, 72 y letra c), art. 88) (227).

7.—Seguridad de las Emisiones. —

Para que la emisión de billetes, inspire confianza, se le ha respaldeado generalmente por lo que se llama "cobertura" (228). Los legisladores han recurrido a distintos procedimientos para fijar dicha cobertura'

Tres son los sistemas más importantes:

a) **El sistema inglés**, adoptado por el Banco de Inglaterra en 1844. Su rasgo fundamental es la existencia de una emisión fiduciaria fija, que sólo requiere una cobertura de valores gubernamentales, en tanto que todos los billetes emitidos en exceso deben estar cubiertos en oro. Se ha criticado el sistema por su falta absoluta de elasticidad. A pesar de ello, seguramente, por la fuerza de la tradición el sistema se ha mantenido. Lo siguen, con variantes, Japón, Noruega, Italia, Suecia. etc.

b) **El sistema francés**, implantado en 1870 y que duró hasta 1928. Consiste en que la emisión tenga un límite legal fijo. Se le abandonó por su completa inelasticidad y por el peligro que diera margen a la inflación: bastaría una simple ley que ampliara el límite legal de emisión, sin atender a las necesidades del mercado.

Estados Unidos tenía antes de 1914 un sistema análogo por su rigidez: los billetes tenían que estar cubiertos totalmente por ciertos bonos gubernamentales, que tenían el privilegio de servir

---

(227) Ver Capítulo 7.o, 3.a parte.

(228) Se le puede definir como una reserva que tiene por función regular el medio circulante y ajustarle al propio tiempo a las exigencias variables de las actividades económicas.

de cobertura, y no podían emitirse sino en el monto no redimido de esos bonos y del capital pagado de los bancos.

c) El sistema adoptado **por Alemania** en 1875, seguido en parte por los Estados Unidos en 1914 al crearse los Bancos de la Reserva Federal, que se ha implantado en casi todos los países. Su rasgo esencial es prescribir una reserva metálica proporcional a la circulación de billetes (25, 30, 33 ó 40%), y el resto de los billetes ha de cubrirse con letras de cambio y valores gubernamentales. También, bajo condiciones, puede permitirse el descenso de la proporción de reserva por bajo del mínimo legal.

El concepto clásico de cobertura toma su verdadera importancia cuando garantiza la convertibilidad de los billetes, o sea, cuando existe un padrón metálico, principalmente aquel del oro. Actualmente, por el hecho de que la mayoría de los países viven hace más de tres lustros en sistemas de inconversión, reside la importancia principal de la cobertura en la confianza psicológica que ella proporciona al público, y también en señalar un límite para la emisión del circulante.

8.—Sistema de Cobertura contemplado por el Decreto-Ley 486 (229).

La Ley Orgánica del Banco Central de Chile adopta un sistema de cobertura semejante al empleado por Alemania y por el Sistema de la Reserva Federal Norteamericano, es decir, a base de un porcentaje de los billetes en circulación y de los depósitos en el Banco Central. Este porcentaje asciende a un 50%, en oro, del valor total del circulante y de los depósitos. La reserva oro podrá consistir: a) oro, amonedado o en barra, depositados en las bóvedas del Banco Central de Chile; b) oro, amonedado o en barras, depositados en custodia en bancos de primera clase establecidos en el extranjero; y c) depósitos pagaderos a la vista y en oro en bancos de primera clase de Londres y de Nueva York.

Según el art. 84 de la Ley, la reserva del 50% ordenada por el art. 83, debe cubrir también los billetes fiscales y vales de tesorería en circulación que el Banco está obligado a canjear, cancelar y retirar.

Los arts. 85, 86 y 87 tienden a velar por la elasticidad del medio circulante y están estrechamente ligados a la obligación legal de la cobertura del 50%. Estas disposiciones las estudiaremos en el párrafo siguiente.

Como lo veremos más adelante, el régimen de cobertura del Banco ha sufrido ciertas viscisitudes. La dictación de las Leyes

---

(229) La materia relacionada con la cobertura del Banco se analiza en el capítulo siguiente. Si aquí damos algunas líneas generales es por razón de método: para hacer presente la garantía de las emisiones del Banco bajo el padrón oro.

4993 y 5028 que rebajaron su porcentaje, la ley 5185 que prácticamente disminuyó también la proporción mínima de las reservas, las leyes que autorizaron operaciones de préstamos del Banco con instituciones de fomento, que las eliminaban de las emisiones sujetas a reserva, etc., lo demuestran nítidamente. Finalmente, la ley 4824, de 15 de Febrero de 1941, suspendió los efectos de aquellas disposiciones de la Ley Orgánica del Banco, relacionadas con su régimen de cobertura (arts. 83, 84, 85, 86 y 87), suspensión que regirá mientras no se restablezca la conversión metálica. Nuestros legisladores comprendieron al dictar esta ley que en un régimen de papel-moneda no tenía razón de ser la obligación legal de exigir un porcentaje oro en relación a las emisiones y depósitos del Banco Central y que el mantenimiento de dicha obligación únicamente entrababa la elasticidad del circulante.

9.—**Elasticidad de las emisiones.** — Hoy en día, importa mucho más la elasticidad del circulante, es decir su adaptabilidad a las necesidades de la economía que aquel principio de la seguridad que se traducía en la exigencia de rígidas coberturas.

El llamado "principio orgánico de las emisiones", es el que domina en la actualidad en relación a la elasticidad del circulante. Este principio parte de la diferenciación de lo que debe entenderse por dinero legítimo y por dinero falso. En una economía en que circula únicamente dinero legítimo, **esto es, dinero que tiene su origen en los actos de cambio que han realizado** el volumen de dinero está siempre de acuerdo con las reales necesidades de la economía; su cantidad aumenta y disminuye según el aumento o la disminución de los actos de cambios; y el valor que representa, su poder de compra, no varía nunca por razones que deben buscarse en el dinero mismo, sino sólo en las variaciones que experimentan los precios de los bienes por razones económicas o por cualesquiera otras. El dinero falso, en cambio, no tiene su origen en los actos de cambio que se realizan, sino en un acto de creación artificial y arbitrario (229, bis).

Se denomina así "emisión orgánica" a toda aquella que corresponda a reales necesidades del mercado, nacidas de las transacciones de cambios, y que se manifiestan en demanda de circulante mediante el descuento o redescuentos de documentos de créditos emanados de tales actos de cambio. Para los Bancos Centrales son así las operaciones orgánicas por excelencia el descuento y redescuento de letras de cambio y pagarées comerciales. Todo dinero nacido de una operación de esta especie lleva en sí el sello de su legitimidad". En cambio, una emisión "inorgánica", como por ejemplo, créditos otorgados a largo plazo al Fisco o a otras institu-

---

(229, bis) Herman Max, "Las Bases Teóricas de la Política Monetaria", pág. 217.

ciones, representa dinero falso, que no ha sido generado por las necesidades de la economía.

10.—Elasticidad de las emisiones del Banco Central de Chile. — Para estudiar este problema en el régimen del Banco Central de Chile, es necesario hacer una distinción entre los medios que aseguraban la elasticidad del circulante entre 1925 y 1932, es decir, durante la vigencia del "Qualified Gold Exchange Standard", y la situación producida durante el período de papel-moneda que le sigue.

a) **Durante la vigencia del padrón oro** (230). — Ya se ha dicho que uno de los móviles de la creación del Banco Central fué el que sirviera de regulador del circulante y del crédito, ajustándolos a las necesidades del mercado. El Banco Central no puede así arbitrariamente emitir billetes. Sólo puede hacerlo como consecuencia inmediata de las operaciones reales que efectúa, operaciones que sólo pueden recaer sobre los valores fácilmente realizables que aseguran el retorno del circulante al liquidarse la operación.

Desde luego, advertiremos que la clientela del Banco Central se divide en dos categorías: los bancos comerciales y el público. Con unos y otro, el Banco sólo puede ejecutar operaciones que sean fácilmente liquidables, es decir, aquellas que a su vencimiento se pagan indefectiblemente. Si hubiéramos de analizar, lo que no es nuestro propósito ahora pues se hará más adelante, las disposiciones de los arts. 54 y 57 de la Ley Orgánica, en que se reglan las operaciones que el Banco puede efectuar, veríamos que todas y cada una de las prohibiciones que allí se establecen tienden a evitar la emisión de billetes contra efectos de comercio que no reúnan la cualidad de ser fácilmente realizables. Por consiguiente, las inversiones permanentes de capital y las operaciones hipotecarias le están vedadas.

Este criterio ha sido impuesto al Banco por la obligación en que se encuentra de regular el medio circulante en el país. En efecto, si suponemos que el Banco Central pudiera efectuar emisiones contra operaciones hipotecarias o inversiones definitivas de capital o, en otros términos, contra operaciones a largo plazo, por seguras que ellas sean, se vería imposibilitado para conservar el valor de la moneda.,

Cuatro son los medios de que dispone el Banco Central para emitir billetes:

1o.— Contra depósitos oro. Cuando circunstancias favorables conducen a la inversión de capitales en el país o bien cuando

---

(230) En este punto hemos seguido de cerca las explicaciones contenidas en los Boletines Mensuales del Banco Central de Chile, N.os 37 y 38, págs. 26 a 27 y 3 a 5, respectivamente.

en razón de la escasez del dinero en Chile baja el tipo del cambio internacional acercándose al punto de importación y sube al propio tiempo la tasa del descuento, el billete tiende a valorizarse; entonces, tanto las instituciones como los particulares, recurrirán a hacer depósitos oro en el extranjero en algunos de los corresponsales del Banco en Londres o Nueva York para obtener billetes en Chile con que subvenir a sus necesidades o para evitar de conseguirlo a un precio superior al valor en oro que representan. Al entregar billetes en Chile es facultativo para el Banco cobrar un premio equivalente a los gastos de transporte del oro, además de los gastos de acuñación de ese oro en moneda chilena y más los intereses devengados durante el tiempo del viaje. Mediante esta operación el Banco habrá emitido billetes contra una reserva de oro de 100%.

2o. Por compra de letras oro sobre el extranjero. De la misma manera, cuando el cambio internacional baja y se acerca al punto de importación, ante la constante oferta de letras, sobre el extrajero, el Banco se verá obligado a incrementar su reserva de oro, adquiriéndolas. Como en el caso anterior, las paga en billetes, y quedan éstos con una reserva de 100% de oro, más el premio del punto de importación.

3o.— Por descuento o redescuento. Además el Banco está facultado para redescontar a los Bancos Accionistas sus papeles comerciales, documentos o letras que tengan a lo menos dos firmas de primera clase, sean de fácil realización y cuyo producto no sea destinado a fines de especulación, ni a inversiones definitivas de capital. Lo propio puede hacer con el público, a quién únicamente descontará letras que cumplan con esos requisitos. En uno u otro caso, sean los Bancos o los particulares, recibirán el producto de sus operaciones en billetes bancarios.

4o.— Adquiriendo bonos del Estado o de otras reparticiones del Gobierno o acordándoles préstamos a estas instituciones. Por último, sea con fines reguladores de circulante o bien, cuando se ha de subvenir a una necesidad del Gobierno, de las Municipalidades y demás reparticiones gubernamentales, el Banco puede otorgarles préstamos o hacer inversiones en bonos de esas entidades hasta por el 30% de su capital y reservas. En uno u otro evento la operación redunda en una emisión de billetes.

Por el contrario, los billetes serían retirados de la circulación por cuatro causas, que no son otras que las inversas de las cuatro operaciones que acabamos de enumerar.

Las emisiones producidas en esta forma, junto con los depósitos de la institución, deben mantener una relación con la reserva oro del Banco (50 % oro sobre emisiones y depósitos). Sin embargo, la ley orgánica permite que la cobertura fuera inferior,

pero, aplica otras normas destinadas a obligar al Banco a restringir al mínimo estricto este aumento del circulante (231).

Así, el art. 85 impone una sanción graduada por déficit en la reserva. La multa es baja en un comienzo y aumenta en forma gradual, hasta llegar a ser francamente onerosa cuando la reducción de la reserva comienza a ser grande.

Los arts. 86 y 87 trasladan esta multa al público y a los bancos, pues, si las reservas caen bajo el 50%, el tipo de descuento y redescuentos se recarga con una cantidad equivalente a lo menos a la mitad de la tasa de dicha multa, sin poder en caso alguno ser inferior al 7% anual.

Este sistema adoptado por el Banco Central de Chile se conoce con el nombre de "freno automático", pues él por sí sólo, debe limitar las expansiones indebidas del circulante. En efecto, si las emisiones y depósitos sobrepasan al doble de la cobertura oro del Banco quiere decir que hay un exceso de medio circulante. Para combatir esa expansión se obliga precisamente al Banco Central a que alce su tasa de descuento y redescuento.

Como lo volveremos a ver, al estudiar las operaciones de cambios internacionales bajo el padrón oro (232), es condición esencial del funcionamiento del sistema de "freno automático" el libre juego de la tasa de cambio internacional.

Un ejemplo nos hará ver más claro este aserto: supongamos que se presente una fuerte demanda de letras sobre el extranjero. ¿Qué sucederá? Desde luego la circulación se contrae en virtud de la conversión del billete por letras. Consecuencialmente la tasa del interés sube en razón de la escasez de dinero que se produce y al propio tiempo cesa la petición de letras porque la restricción del medio circulante, impone una restricción en las importaciones y de consiguiente una menor exigencia de pagos sobre el exterior. Pero no sólo eso sucede, sino que, si esa situación perdura, ella por sí sola se corrige y aún se torna en la opuesta. En efecto, la restricción del medio circulante y las altas tasas de interés producen una valorización del dinero, es decr, el poder adquisitivo del peso aumenta y este hecho fomenta la exportación, lo que a su vez se traduce en una oferta de letras que incrementan la circulación, abaratan el interés y restablecen la situación.

Durante todo este proceso el mecanismo de la emisión no sufre el menor trastorno, sigue las oscilaciones del medio circulante porque los billetes han sido emitidos contra operaciones fácilmente realizables a corto plazo que a su vencimiento hacen ingresar sus billetes al Banco, sin comprometer las reservas.

---

(231) La materia referente a los artículos 85, 86 y 87 del Decreto-Ley 486 es analizada extensamente en el capítulo siguiente.

(232) Ver Capítulo 7.o, 3.a parte.

b) **Bajo el sistema del papel-moneda.** — Con la dictación de la Ley 5107, que suspendió la convertibilidad de los billetes del Banco Central, entramos en Chile a un nuevo período de papel-moneda.

Si bien la nueva ley, y posteriormente la ley 6824, suspendieron la vigencia de todas aquellas disposiciones que establecían el padrón oro en el Decreto-Ley 486, no se ha modificado las importantes disposiciones que reglamentan las operaciones del Banco Central con los bancos comerciales y con el público. En consecuencia, todo aquello que hemos dicho con respecto a estas operaciones en la letra anterior, tienen pleno valor en el actual período.

Se ha planteado la cuestión de saber si es prácticamente posible la regulación del medio circulante, adaptándolo a las necesidades reales del mercado en un régimen de papel-moneda. Algunos economistas y financistas opinan en sentido negativo. Otros, por el contrario afirman que se puede y se debe regular el medio circulante en estas condiciones. Los Bancos Centrales serían los órganos reguladores que actuarían ya sea por medio de aumentos o disminuciones del medio circulante, ya por el alza o baja del interés de los préstamos o descuentos.

Si de acuerdo con las teorías más generalizadas sobre las funciones de la moneda sólo se proporciona medio circulante para toda operación fácilmente liquidable, que signifique un cambio o comercio de bienes económcos o riquezas, como sucede con las operaciones de descuento y redescuento de documentos bancarios, es indudable que no se producirán perturbaciones monetarias en un país. "Para la América Latina, estas normas significan una orientación de política monetaria muy conveniente. Si se las hubiera tenido en cuenta, se habrían evitado muchos de los trastornos monetarios que registra la historia del papel-moneda americano" (233).

La Conferencia de Bancos Centrales, celebrada en Lima en 1931, recomendó en caso de la inconversión del billete la aplicación de los siguientes principios:

1.o—Asegurar el equilibrio del presupuesto para evitar que el gobierno se vea en el caso de recurrir al Banco Central, en demanda de créditos que se traducen en inflación del medio circulante.

2.o—Dejar exclusivamente en manos del Banco Central la regulación del medio circulante, por medio del descuento y del redescuento de documentos que provengan de operaciones agrícolas, industriales o comerciales, en los términos específicamente determinados en las leyes orgánicas de los Bancos Centrales.

---

(233) Guillermo Subercaseaux "La política de regulación del medio circulante en el régimen del papel-moneda". (Anexo al Boletín N.o 94 del Banco Central de Chile).

Se recomienda también, en cuanto sea posible, el uso por los Bancos Centrales de las "open market operations" (compra y venta de valores en mercado libre), como medio de cooperar a la regulación del circulante (234).

Creemos nosotros que es perfectamente posible regular la elasticidad del medio circulante bajo el régimen del papel-moneda, siempre que se cumplan las dos condiciones siguientes: a) limitar las emisiones de billetes a las necesidades efectivas del mercado, manteniendo así la estabilidad interior de los precios y b) controlar los movimientos de dinero que influyan sobre la balanza de pagos, lo que permite regular el valor de cambio internacional de la moneda.

"Naturalmente que estos procedimientos reguladores, gracias a los cuales se puede mantener en equilibrio el valor interno y el valor externo de la moneda son relativos, se cumplen dentro de ciertos límites. En condiciones extremadamente desfavorables o extremadamente favorables, el valor de cambio internacional de la moneda baja o sube, a pesar de la acción de los mecanismos reguladores pero, en todo caso, el adecuado funcionamiento de estos mecanismos ejerce una acción moderadora, una acción que atenúa las perturbaciones que el desequilibrio producido trae consigo. Igual cosa pasa con la política en materia de emisiones. Condiciones financieras extremadamente desfavorables o circunstancias de orden político o social, pueden obligar a un gobierno a desarrollar una política inflacionista con el fin de evitar males mayores" (235).

Con respecto a la aplicación práctica de estos principios por parte del Banco Central de Chile, hay que decir que la institución siempre ha defendido su punto de vista de operar sólo en la forma y bajo los requisitos de su ley orgánica. Si en los balances del Banco aparecen fuertes colocaciones inmovilizadas, principalmente las obligaciones del Fisco, ello se ha debido a la dictación de leyes de emergencia y de fomento a la producción, que obligaron al Banco a facilitar esos créditos. En igual forma, las fuertes emisiones del Banco para la adquisición de divisas en los últimos años derivan de la obligación impuesta a la institución por el art. 30 de la Ley 7200 (236).

El Banco ha mantenido y sigue manteniendo el principio de la posibilidad de regular el circulante dentro del régimen de papel-moneda, siempre que se respeten las condiciones más arriba

---

(234) Banco Central de Chile, Conferencia de Bancos Centrales Sudamericanos, Pág. 14.

(235) Enrique Marshall, obra cit., Tomo II, Pág. 101.

(236) Sobre emisiones por préstamos al Estado, a instituciones de fomento y por operaciones de cambio ver los Capítulos 6.o y 7.o, respectivamente.

señaladas. Para darse cuenta de ello basta leer las notas dirigidas en varias oportunidades por el Presidente del Banco Central al Ministro de Hacienda, sobre la influencia monetaria de algunos proyectos de leyes.

11.—Emisión de Moneda Fraccionaria:

La acuñación de las monedas divisionarias, no obstante haberse delegado en la mayoría de los paises el ejercicio de la soberanía monetaria en los Bancos Centrales, sigue en manos del Estado. Ello por dos razones: por ser la moneda de vellón de valor legal superior al intrínsico, el Estado percibe asi ciertos ingresos en su acuñación, y luego, como esta clase de moneda se haya en permanente circulación no necesita de garantía alguna.

La moneda divisionaria es verdadera moneda, tal como el billete emitido por el Banco Central. Su única diferencia legal estriba en su poder liberatorio limitado. Teniendo en cuenta que el derecho de "señoreaje" del Estado en la emisión de este signo, puede conducir a grandes trastornos monetarios, principalmente en aquellos casos en que se autoriza al Estado para acuñar sin control, se ha procurado limitar, en diferentes formas, dicha facultad.

12.—Emisión de moneda fraccionaria en Chile:

También en Chile la emisión de la moneda fraccionaria está a cargo del Estado a quien corresponde el derecho de "señoreaje", o sea, la diferencia entre el costo de acuñación (metales, mano de obra, gastos generales, etc.), y el valor facial de la moneda. Sin embargo, en el art. 88 letra d) del Decreto-Ley 486, se impone al Estado la obligación de acatar la opinión del Banco en lo referente a emisiones de monedas divisionarias. Incluso, cuando a juicio de siete miembros del Directorio, hay excesiva circulación fiduciaria el Estado es obligado a abstenerse de nuevas emisiones. La razón de esta limitación es fácil de comprender. "Por medio de emisiones excesivas de monedas de plata y niquel, el Gobierno puede depreciar el circulante del país, reducir las reservas del Banco, expulsar del mercado la moneda de oro, y obligar al Banco Central a suspender los pagos en efectivo. Si el Banco ha de ser responsable de mantener la paridad de sus billetes con el oro, debe estar en situación de protegerse no tan sólo contra emisiones de papel-moneda del Gobierno o de otras entidades, sino también contra la emisión excesiva de toda clase de monedas fiduciarias. El padrón de oro estuvo a punto de derrumbarse en Méjico, por causa de emisiones excesivas que el Gobierno hizo de moneda feble

BANCO CENTRAL DE CHILE BIBLIOTECA SANTIAGO

de plata, movido de la tentación de recoger derechos de señoreaje" (237)

El Banco Central distribuye la moneda divisionaria a las diferentes regiones del país y mantiene en su oficina una provisión abundante para atender a los pedidos del público y de los Bancos' El Banco siempre se ha preocupado de tener provisiones suficientes de moneda vellón para satisfacer principalmente las necesidades del comercio. Así, en 1932, la escasez de monedas de un peso, motivadas por el valor mayor que adquirieron con la caída de nuestro cambio, obligó a la dictación del Decreto-Ley 591 de 5 de Septiembre de ese año, decreto-ley que autorizaba al Banco Central para que con la mayoría exigida por el art. 67 de la Ley Orgánica, pudiera acordar la emisión de billetes de los cortes de uno y dos pesos, con el sólo objeto de canjearlos por billetes de cortes más altos que quedarían retirados de la circulación.

Por ley N.o 5146 se autorizó la acuñación de monedas de niquel (238), en lugar de aquellas de plata establecidas en nuestra ley monetaria. La emisión de 30 millones de pesos de las nuevas monedas reportó al Fisco una ganancia de $ 24.000.000 (239).

En Marzo de 1940, a raíz de una nueva escasez de moneda divisionaria, se dirigía el Presidente del Banco Central en nota al Ministro de Hacienda, deslindando la responsabilidad del Banco frente a la nueva situación cuyas causas eran producidas por insuficiencias técnicas de la Casa de Moneda, y por la escasez de niquel para los efectos de las acuñaciones. Este último aspecto del problema se solucionó con la dictación, a instancias del Banco Central, de la Ley 7139 de 16—XII—1941, que modifica la anterior, y que autoriza la acuñación de varias monedas de cobre ($ 1; $ 0,50; $ 0,20; $ 0,10; $ 2.00; 5 pesos) (240).

El art. 2.o de la ley 7139, establece que la Superintendencia de la Casa de Moneda y Especies Valoradas procederá a acuñar las monedas de cupro-niquel y de cobre a que se refiere la ley, **a requerimiento del Banco Central de Chile.** Esta disposición viene a modificar parcialmente el derecho del Estado de acuñar la moneda divisionaria. En efecto, en la actualidad, si bien el Estado conserva esta facultad, el Banco Central en virtud de la disposición citada puede libremente ordenar la acuñación de la moneda divisionaria contemplada por la Ley 7139.

A comienzos de 1942, mientras se acuñaban las nuevas monedas de cobre, el Directorio del Banco Central, acordó transitoriamente emitir billetes de $ 1.—, acuerdo del Banco aprobado por

---

(237) Legislación Bancaria y Monetaria. Pág. 52.

(238) Banco Central de Chile. Memoria de 1932. Pág. 40.

(239) Banco Central de Chile. Memoria de 1933. Pág. 41.

(240) Banco Central de Chile. Memoria de 1941. Pág. 44.

Decreto de Hacienda N.o 797 de 18—II—1942 (241), en conformidad a lo dispuesto por Decreto-Ley 591 de 1932, ya comentado.

Hasta el 31—XII—1944 las entregas de moneda de cobre hechas por la Casa de la Moneda sobre las diferentes órdenes de acuñación dadas por el Banco en virtud del art. 2.o de la ley 7139 eran las siguientes:

	Ordenes de acuñación	Entregas
Monedas de $ 1.—	$ 50.000.000.—	$ 44.100.000.—
„ „ $ 0.50	5.000.000.—	2.357.500.—
„ „ $ 0.20	30.000.000.—	$ 19.740.000.—
„ „ $ 0,10....	1.000.000.—	———

Las monedas divisionarias de cobre entregadas al Banco han sido puestas casi totalmente en circulación. Al 31 de Diciembre de 1944, el Banco mantenía en sus cajas de Santiago, y en las demás agencias del país, sólo un pequeño saldo de 6,3 millones de pesos en moneda divisionaria (242).

Los siguientes cuadros estadísticos nos muestran la importancia relativa de la moneda divisionaria como medio circulante (243):

(241) Banco Central de Chile. Memoria de 1942. Pág. 49.

(242) Banco Central de Chile, Memoria de 1944.

(243) Tomados del "Informe sobre monedas divisionarias", publicadas en la Memoria de 1940 del Banco Central, Pág. 100|101. Este informe fué evacuado por una Comisión nombrada en 1940 por el Gobierno para estudiar el problema de la escasez de la moneda divisionaria de la época.

MEDIO CIRCULANTE EN MANOS DEL PUBLICO AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO
(En millones de pesos)

Año	Circulante en el público	Distribución del circulante		Níquel en Bco. Com. y Cja. Nac. de Ahorros	Níquel en manos del público	% circulación de níquel en relación con billetes	% níquel en el público con relación a los billetes
		Bill.	Níquel				
	1	2	3	4	5	2-3	2-5
1932	362.2	350.0	12.2	1.8	10.4	3.5	3.0
1933	456.7	442.5	14.2	2.1	12.1	3.2	2.7
1934	570.4	547.6	22.8	2.3	20.5	4.2	3.7
1935	562.3	536,0	26.3	2.3	24.0	4.9	4.5
1936	585.1	556.5	28.6	2.9	25.7	5.1	4.6
1937	665.5	633.3	32.2	3.0	29.2	5.1	4.6
1938	739.6	704.8	34.8	3.3	31.5	4.9	4.5
1939	904.2	865.7	38.5	2.5	36.0	4.4	4.1

EXISTENCIA DE MONEDA DIVISIONARIA EN PODER DEL BANCO CENTRAL EN 31 DE DIC. DE CADA AÑO
(En millones de pesos)

Año	Total acuñado	Existencia Bco. Central	Porcentaje sobre el valor acuñado
1933	38.860	23.139	59.54
1934	42.971	21.016	48.90
1935	43.126	17.739	41.13
1936	43.556	14.407	33.07
1937	44.056	11.778	26.73
1938	45.264.5	10.463	23.11
1939	46.441	7.950	17.11

CAPITULO SEGUNDO

BANCO DE RESERVAS

1.—Generalidades:

La centralización de las reservas monetarias de un país en el Banco Central ha pasado a ser característica de la institución, en forma tal, que algunos Bancos Centrales se denominan "Bancos de Reserva" o "de la reserva".

Al hablar genéricamente de reservas monetarias nos referimos en primer término a las reservas metálicas de la nación que constituyen el elemneto esencial del padrón monetario adoptado, y también a las reservas encaje de los bancos comerciales. Estos dos aspectos los trataremos, en forma diferenciada, en los párrafos siguientes.

2.—De las Reservas Metálicas:

La función del Banco Central de guardar las reservas metálicas de la nación en su totalidad y la de aceptar la responsabilidad de mantener el padrón monetario (llámese padrón oro, en cualquiera de sus modalidades, padrón plata, bimetalismo o papel moneda dirigido) adoptado por el Estado, se deriva de su calidad de banco emisor. Recordemos lo dicho en el capítulo anterior sobre la seguridad de las emisiones garantidas por un sistema de cobertura.

En todos los países del mundo existe hoy en día un Sistema de Reservas. Las excepciones son contadas: Gran Bretaña, Suecia, Noruega, Dinamarca, Suiza, Japón, Letonia y Lituania no tienen disposiciones legales que obliguen al Banco Central a guardar reservas mínimas contra sus depósitos y billetes en circulación. Sin embargo, en el hecho, estos países han tendido regularmente a guardarlas (244).

---

(244) Kock, obra cit., Pág. 116.

En los Bancos Centrales "antiguos" la centralización de las reservas obedeció a un dilatado proceso que culmina en el reconocimiento legal del privilegio de emisión. En los "modernos", la ley que crea el Banco generalmente obliga a los bancos comerciales, o al Estado, a entregar la moneda metálica que servirá de base futura para las emisiones del Banco.

En un comienzo, para imponer las reservas metálicas, los Bancos comerciales, primero, en el régimen de pluralidad de bancos emisores, y los Bancos Centrales, después, en el régimen de monopolio, sólo atendieron al monto de los billetes en circulación.

Como las reservas metálicas servían para convertir los billetes en la verdadera moneda, oro o plata, la experiencia de muchos años demostraba a las instituciones de crédito que bastaba que tuvieran en caja aproximadamente el valor de un tercio de sus colocaciones, ya que el resto seguía siempre en circulación, sin retornar al Banco. La Ley Peel de 1844, en Inglaterra, fué la primera en recoger esta experiencia al disponer una cobertura completa sobre sus emisiones sólo a partir de cierto límite de ellas. El resto de los países del mundo en el Siglo XIX si bien no adhirieron directamente al sistema inglés lo hicieron en su consideración fundamental: la cobertua no necesitaba estar en congruencia con el circulante.

En el siglo pasado las reservas sólo se formaban en monedas y barras de oro, y sólo sobre el billete emitido.

Fué sólo en las primeras décadas de la actual centuria que se generalizó la **imposición de reservas metálicas para los depósitos** existentes en la institución emisora. Esta tendencia encuentra su justificación en el hecho que los depósitos, representan, tal como los billetes, emisión de moneda y pueden en cualquier momento transformarse en ella y salir a la circulación. Pero, así como no todos los billetes vuelven para su conversión a la institución emisora, así también no todos los depósitos son retirados. Este hecho, posibilitó, que tal como en materia de billetes, la cobertura fuera siempre inferior a la obligación del Banco como depositario. Los primeros países en adoptar estas normas fueron Holanda y Bélgica. Su ejemplo fué seguido por el Sistema de la Reserva Federal, que exigía el 40% de reserva contra emisión de billetes y el 35 por ciento contra depósitos.

Otras características del sistema de Reserva Federal en este aspecto fué que se permitiera — a semejanza del sistema alemán — dejar caer en casos de emergencia el coeficiente de cobertura por bajo los porcentajes mínimos legales contra billetes y depósitos. La Junta de la Reserva estaba facultada para suspender los requisitos de la Reserva por treinta días y renovar la suspensión por períodos de quince días cada uno, con obligación de pagar un impuesto graduado sobre billetes no cubiertos con el mínimo legal y con obligación de elevar las tasas de descuento, de acuerdo

con la importancia de la deficiencia de cobertura.

La intención de estas disposiciones era asegurar que los Bancos de la reserva Federal seguirían una política de contracción del crédito en emergencia tales como un descenso bajo la reserva mínima legal.

Estas disposiciones ejercieron una influencia importante en la fundación de los nuevos Bancos Centrales. Los del sistema kemmeriano, por ejemplo, adoptaron un coeficiente único de reserva contra billetes y depósitos, entre el 30 y el 60%.

Hasta aquí, hemos visto que sólo el oro, en moneda o en barras, sirve como elemento de cobertura. Antes de la primera Guerra Mundial, sólo el metal se usaba como reserva directa y específica contra emisión de billetes. Excepcionalmente, se llegaron a usar divisas como elemento de cobertura (245.)

Después de la Guerra, con el objeto de economizar el oro y de darle mayor elasticidad a la moneda, se pusieron de moda algunas formas modificadas del "Gold Exchange Standard" (padrón de cambio oro) y se admitieron las divisas como parte de las reservas legales en gran número de países: Alemania, Argentina, Méjico, Italia, etc.

La imposición de requisitos legales para la reserva metálica tiende, por una parte, a lograr una medida elemental de confianza en el público por las emisiones y por los depósitos de que responde el Banco Central, y por otra parte, tiende a establecer alguna restricción en las eventuales actividades expansionistas del Banco.

Pero, no debe transformarse en "tabú" el sistema de reservas de la institución emisora. Compartimos el criterio de M. H. de Kok, quien sostiene que el mantenimiento de reservas adecuadas debe dejarse a la discreción y juicio del Banco Central. "Un elemento incierto es generalmente la cantidad de oro que debe necesitarse para exportación, con propósitos de regular los tipos de cambio y de mantener el padrón monetario de un país, y esta cantidad tiende a variar en diferentes tiempos en el mismo país, tanto como entre un país y otro. Los países difieren grandemente no sólo en la etapa de desarrollo económico y en el tipo de economía, sino también en el temperamento de la gente; y estas diferencias determinan en gran parte que las reservas sean adecuadas o no. Por experiencia y observación, el Banco Central tendrá alguna idea sobre qué reserva debe considerarse como más o menos adecuada bajo circunstancias existentes en su país en cierto tiempo, y hasta qué grado y en qué intensidad es probable que esa reserva se afecte por cambios cíclicos mundiales de la actividad económica, o por malas cosechas nacionales o por complicaciones internacionales, o

(245) Filipinas, India y Dinamarca.

por falta intermitente de confianza en la moneda. Algunos países son particularmente vulnerables en el aspecto monetario y de cambio, sea por una falta de diversidad de actividad económica y porque predominan unos cuantos artículos de exportación sujetos a rápidos cambios de precios, como en el caso de Argentina, Brasil, Chile, Canadá, Australia y Nueva Zelandia; o porque existe un mercado monetario internacional y un gran volumen de fondos extranjeros colocados a corto plazo, que pueden retirarse en cualquier momento como en el caso de la Gran Bretaña y los Estados Unidos; o por inestabilidad política intermitente y la consecuente falta de confianza en el valor de la moneda, como en el caso de Francia. En estos países el Banco Central frecuentemente ha experimentado la necesidad de reservas de oro o divisas relativamente grandes, con vistas a asegurar libertad y elasticidad en la política económica en forma importante" (246).

Desde 1930 en adelante, ha habido una fuerte tendencia hacia la reducción de las reservas legales que deben mantener los Bancos Centrales. Esto fué motivado, en parte, por la depresión mundial de 1930 a 1933 con las fuertes pérdidas de oro y divisas de muchos países, en parte, por el deseo de darle mayor elasticidad a la política monetaria, crediticia y bancaria, y finalmente, por la Conferencia Económica Mundial de Londres, en 1933, que convino en la adopción de un coeficiente de reservas del 25%, medida que fué seguida por la mayoría de los países.

Hubo otros países, que se decidieron francamente por la suspensión formal de los requisitos de la reserva y de la obligación de pagar impuestos y elevar las tasas de descuento, como por ejemplo, Alemania, Italia, Perú, Chile, etc. Desde tres lustros a la fecha, el sistema de reservas ha sufrido, pues, profundas conmociones. Hay una serie de países en que la circulación de billetes y el mivimiento de los depósitos siguen un curso total y absolutamente autónomo del de sus reservas, por ejemplo actualmente Chile.

3.o—La reserva Metálica del Banco Central de Chile bajo el padrón oro.

El art. 83 de la Ley Orgánica del Banco Central obliga a la institución a mantener una reserva de oro equivalente al 50% del total de sus billetes en circulación y de sus depósitos. Se siguió la tendencia adoptada por la mayoría de los Bancos Centrales: la reserva respaldando el circulante y los depósitos.

El porcentaje puede considerarse subido, principalmente, si se compara con la reserva mínima legal que se exigía en otros Bancos de la época.

La Misión Kemmerer justifica dicha alta cobertura en los si-

---

(246) M. H. de Kock, obra cit., págs. 116 y 117.

guientes términos: "Durante casi una generación, el país ha estado fuera de la base de pagos en metálico. Es, por consiguiente, posible que haya demanda extraordinaria de pagos en oro durante el primer tiempo de los negocios del Banco, y hasta que el Banco inspire plena confianza al público con respecto a su capacidad y voluntad efectiva de satisfacer sus obligacones en oro. En esta circunstancia no parecerá excesiva la exigencia de una reserva legal mínima de cincuenta por ciento (50%) contra los billetes en circulación de que se ha hablado más arriba", y más adelante agregaba "si después de haber funcionado felizmente el Banco Central por espacio de algunos años y de haber infundido vigorosa confianza en el público, se estimara conveniente reducir en parte su porcentaje de reserva legal mínima, la reducción podría hacerse sin inconveniente alguno. Sería más fácil reducir el porcentaje en caso de que resultara muy alto, que aumentarlo si resultara muy bajo" (247).

En cuanto a la composición misma de la reserva, ella podrá consistir: a) en oro, amonedado o en barras, depositado en las bóvedas del Banco; b) en oro, amonedado o en barras, depositado en custodia en bancos de primera clase establecidos en el extranjero; y c) en depósitos pagaderos a la vista y en oro en bancos de primera clase de Londres y Nueva York. (248).

En cuanto a la relación de los componentes de la cobertura, no se ha establecido ella legalmente, sino que su determinación se ha entregado al arbitrio del Directorio, disposición conveniente, pues no enmarca rígidamente los componentes de la cobertura.

La disposición que autorizaba al Banco Central para guardar parte de sus reservas oro en el exterior, se justifica, si se tiene en cuenta los negocios de cambio, que dentro del sistema monetario adoptado por el Decreto-Ley 486 eran corrientes y ordinarios, y la consiguiente necesidad del Banco de mantenerse siempre en situación propicia a la fácil realización de sus valores. "Ademas, si en época de crisis, en Chile, se suscitara una corrida repentina, en demanda de oro, contra el Banco Central, el Banco, si su crédito fuera bueno, podría obtener en préstamo crecidas sumas en el extranjero para hacer frente a la emergencia; pero habría que emplear mucho tiempo en traer esos recursos a Chile en forma de oro efectivo; pero podrían ser utilizados desde el primer momento por medio de la convertibilidad en letras" (249). Otra

---

(247) Legislación Bancaria y Monetaria, págs. 47, 48, y 49.

(248) El art. 83 letra c), que autoriza para que el Banco Central tenga parte de sus depósitos en el extranjero, exige sin embargo, que estos depósitos sean a la vista. Por Decreto-Ley 567 de 15 de Septiembre de 1932 se autorizó al Banco para constituir estos depósitos a plazo, mientras dure el régimen de inconversión.

(249) Legislación Bancaria y Monetaria, pág. 41.

justificación de la reserva oro en el extrajero era el incentivo de lucro para el Banco, pues, estos depósitos le podían hacer ganar intereses.

Se criticó esta facultad legal del Banco. Un distinguido economisma español, Luis Olariaga, expresaba, haciéndose partícipe de estas críticas: "a este respecto he de hacer una observación de una extraordinaria importancia, que se refiere también a Chile. El fondo de oro de que dispone Chile para compensar sus cambios tiene la rara particularidad de no existir en su mayor parte en Chile. Ha sido práctica siempre de todas las instituciones bancarias y de todos los gobernantes que el fondo de oro estuviese en su poder, aunque no produjese nada en las cajas del Banco Central, porque ello es garantía de independencia nacional, y esta independencia económica está en toda clase de peligros mientras se halle en cajas ajenas" (250).

Estas críticas tomaron posteriormente importancia, cuando a consecuencia de la inconvertibilidad decretada en 1931 por el Gobierno Británico, el Banco perdiera cerca de 27 millones de pesos oro depositados en ese país.

Se hicieron activas gestiones por parte del Banco ante el Gobierno Británico para obtener el retiro en oro de los depósitos en Londres, fundados en que esos depósitos provenían de oro específico, exportado por el Banco Central a Inglaterra y que constituían parte del respaldo de sus billetes (251).

El hecho produjo gran agitación periodística y política. El Banco Central justificó la política de sus colocaciones en el exterior, y trató de reducir a sus justos términos esta pérdida. Así, leemos en el editorial de uno de los Boletines Mensuales de la institución: "a propósito de la pérdida sufrida por el Banco Central con motivo de la disminución del valor de oro de sus depósitos en libras esterlinas, se ha dicho que esta institución debió haber colocado, desde el comienzo de sus funciones en 1926, todos sus fondos en oro en custodia en los Bancos de Londres o Nueva York, en vez de dejarlos allí en depósitos bancarios; o bien, que debió haberlos colocado en oro físico en sus propias bóvedas en Chile. Así se habría evitado la pérdida de más o menos 27 millones de pesos oro que el Banco debe ahora castigar. Pero conviene recordar que, en tal caso, el Banco Central, en vez de haber percibido los intereses que ha ganado desde entonces sobre sus depósitos en el extranjero, habría tenido que pagar intereses y comisiones por los créditos que habría debido abrirse allí para atender el giro de letras de cambio sobre el extranjero". Calcula luego en $ 82.331.532.28 oro la suma percibida por concepto de in-

(250) Conferencias de Extensión Universitaria. 1928. pág. 162.

(251) Banco Central de Chile. Memoria Anual. 1934. pág. 38.

tereses de estos depósitos en el extranjero desde 1926 hasta el día de la caída del padrón oro en Inglaterra, y agrega "se habría, por consiguiente, dejado de ganar más de 82 millones de pesos producidos antes de la caída del padrón oro en Inglaterra, para ahorrar los 27 millones de pesos que hoy el Banco tiene que castigar. Seguramente, el Banco no tendría los recursos que hoy tiene si no hubiera tenido las ganancias mencionadas" (252).

La Conferencia de Bancos Centrales Sud-Americanos, celebrada en Lima en 1931, consideró esta situación que afectaba también a otros Bancos. Se recomendó allí que los Bancos Centrales que tuvieran reserva legal en forma de depósitos u otros créditos, en un país que suspendiera momentáneamente el padrón oro, deben, rápidamente, después de su suspensión, convertir esas reservas a su equivalente, realizando las pérdidas que resulten y estableciendo completamente sus reservas a base de oro. Además, se recomendó que se procure obtener de los países donde les es permitido hacer sus depósitos, la seguridad de que les serán devueltos en todo tiempo, sin restricción alguna y a la misma paridad oro en que la recibieron (253).

Los arts. 85, 86 y 87 del Decreto-Ley 486, establecieron un mecanismo semejante al de la Reserva Federal Americana, para admitir que la reserva mínima legal baje en determinadas proporciones. En este caso, el Banco deberá pagar multas al Estado por un lado, y por el otro, es obligado a elevar su tasa de descuento para así tratar de corregir, automáticamente toda expansión excesiva de sus colocaciones.

Se estatuye así, en el art. 85, que, cuando la reserva en oro del Banco descienda del mínimo legal del 50%, el Banco incurrirá en las siguientes sanciones que le serán aplicadas por la Superintendencia de Bancos: si la reserva baja del 50%, pero no a menos del 45%, multa de 3% anual sobre la cantidad en que la reserva sea inferior al 50%; si baja del 45% y no del 40%, multa de 6% anual sobre la cantidad total en que la reserva sea inferior al 50%; si baja del 40% y no del 35%, multa de 10% anual sobre la cantidad total en que la reserva sea inferior al 50%, y si baja del 35%, multa de 10% anual sobre la cantidad total en que la reserva sea inferior al 50%; más una cuota adicional de 1 1|2% anual por cada 1% en que la proporción sea inferior al mencionado 35%. Se verá, pues, que la multa es muy baja al principio, y que aumenta en forma gradual a medida que la relación vaya bajando, hasta llegar a ser finalmente muy onerosa.

---

(252) Banco Central de Chile. Boletín Mensual N.o 78. Año 1934. pág. 191.

(253) Conferencia de Bancos Centrales Sud-Americanos, pág. 20.

En cuanto al correctivo del alza de la tasa del descuento y redescuento, el art. 86 establece que ella no será inferior al 7% anual mientras la reserva del Banco se mantenga continuamente, durante una semana o más, por debajo del indicado mínimo normal de 50% del monto total de los billetes en circulación y de los depósitos. Pero, si el Banco llega a pagar las multas ya analizadas por el déficit en la reserva, el tipo de descuento y redescuento se recargará con una cantidad equivalente a lo menos a la mitad de dicha multa. (Art. 87).

Lo que la ley ha querido con este procedimiento, es obligar a establecer una tasa de descuento relativamente alta al disminuir sus reservas con el fin de provocar una contracción del circulante, produciéndose en esta forma la recuperación del nivel normal de las reservas metálicas del Banco. En otras palabras, la institución se ve obligada a adoptar una política deflacionista, de restricción de circulante y de crédito, dificultando principalmente el comercio de importación, por consiguiente la salida de medios de pago del país, principal causante del desequilibrio. Por otra parte, el alza del interés del dinero provocará una afluencia de capitales extranjeros al país, fenómenos todos estos que permitirán, automáticamente, según el mecanismo propiciado por Kemmerer, restablecer el nivel normal de las reservas del Banco.

La Comisión americana creía que semejantes tasas en épocas de emergencias no eran, por lo general, un estorbo para los negocios, ya que se mantienen en la mayoría de los casos, durante cortos períodos, los necesarios para que se restableciera el equilibrio. "La tasa progresiva de redescuento — opinaba la Misión — en estas épocas de emergencia tiende a reducir la especulación y a restringir los pedidos de anticipos al Banco Central para que se limite sólo a préstamos de carácter urgente. Tiende también a establecer la confianza y a restaurar las condiciones normales" (254).

¿Y qué papel juega en este mecanismo el impuesto progresivo que se aplica al Banco Central por el déficit de sus reservas? Según la Misión, como el alza en la tasa del Banco le iba a permitir obtener seguramente mayores utilidades, no era lógico que la institución capitalizara para sí una situación de emergencia de la economía nacional. Por eso, lo que el Banco perciba por concepto del alza de su tasa, no ingresa a sus utilidades generales, sino que va al Estado, representante legítimo de toda la Nación, por concepto de un verdadero impuesto.

El mecanismo establecido por el Decreto-Ley 486 para regular nuestro sistema monetario tuvo su prueba de fuego en

(254) Legislación Bancaria y Monetaria, pág. 51.

1930|1931, a raíz de la depresión mundial que llegaba a nuestro país. Se vió en esa oportunidad la absoluta ineficacia de una política deflacionista para salvar los déficits de una balanza de pagos que nos era grandemente adversa. Como vulgarmente se dice "el remedio fué peor que la enfermedad". La política del Banco, aferrada a los postulados kemmerianos (255) ayudó al aletargamiento de nuestra vida económica. Finalmente, ante el clamor nacional, se abandonó el padrón oro y se impuso una política diametralmente opuesta que la seguida hasta ese momento.

El siguiente cuadro estadístico nos muestra las fluctuaciones de la reserva oro del Banco desde su fundación hasta fines de 1932 que corresponde, en general, al período estudiado:

ORO Y OBLIGACIONES SUJETAS A RESERVA

(En millones de pesos).

Fechas	Reserva de oro	Billetes y depósitos	Obligaciones sujetas a reserva	Porcentaje de la reserva de oro
Dic. 31-1926	455.8	421.2	421.2	106.13
1927	443.4	410.0	410.0	107.77
1928	503.6	458.8	458.8	106.27
1929	447.7	479.4	479.4	94.87
1930	340.8	391.0	391.0	87.16
1931	194.5	408.9	408.9	47.58
1932	153.6	806.8	801.5	38.58

(255) En 1927 volvió Mr. Kemmerer a Chile. En esa oportunidad le fueron tomadas unas entrevistas publicadas bajo el título de "Funcionamiento de nuestra legislación Bancaria y Monetaria".

En una de dichas entrevistas se le planteó al profesor americano el peligro que podía encerrar para Chile en épocas de depresión adoptar una política deflacionista:

"—¿Entonces, cree Ud., señor Kemmerer, que en el evento de producirse una crisis tan considerable como la que pudiera resultar de una paralización total de la industria salitrera, los Poderes Públicos de Chile, antes de abandonar el padrón oro, deberían aceptar la liquidación de los Bancos, la quiebra de las casas de comercio y la ruina de las fortunas particulares?

—Le reitero a Ud. que una crisis semejante es improbable y que si le contesto a su pregunta es por satisfacer sus deseos; pero si volviera a presentarse el caso en que se encontró Chile el año 1878, cuando declaró inconvertible el billete bancario, no titubeo en afirmar y reiterarle que los Poderes Públicos deben afrontar las consecuencias de la crisis, antes de abandonar el padrón de oro" (pág. 38).

4.—La Reserva del Banco Central bajo el régimen del papel-moneda:

Al fallar la política deflacionista del Banco Central, lo que se tradujo en una continua falta de circulante y en constante reducción de las reservas metálicas, se dictó la Ley 4973, de 30 de Julio de 1931, la primera modificatoria de nuestro sistema monetario, que, restringió el canje de billetes por valores de oro a sólo aquellas personas que justificaran la necesidad de tal operación ante la Comisión de Control de Operaciones de Cambios, creada por la misma ley.

Desde entonces, la reserva metálica del Banco se ha mantenido bloqueada, pues, la demanda de cambios internacionales se siguió atendiendo con las disponibilidades del mercado, sin recurrir a dicha reserva.

En la misma época, el Banco se veía en la necesidad de conceder cuantiosos préstamos a varias instituciones, en especial al Gobierno, lo que hizo aumentar a los pocos meses el volumen de sus emisiones al doble de la reserva metálica. Con el objeto de ampliar el margen de las emisiones y de no tener que aplicar los ya estudiados arts. 85, 86 y 87 de la ley, se dictó con fecha 25 de Septiembre de 1931, la Ley 4993, que redujo por un período de dos años la proporción mínima legal de oro del Banco, de 50% a 35%. Como la rebaja se hiciere al poco tiempo nuevamente insuficiente, se procedió a una segunda reducción por la Ley 5028, de 7 de Enero de 1932, quedando reducido el mínimo legal a 25%.

La Ley 5107, de 19 de Abril de 1932, que declaró oficialmente la inconvertibilidad del billete de Banco, no suspendió la vigencia de aquellas disposiciones referentes a cobertura.

Las fuertes emisiones del Banco en 1932 estrecharon nuevamente el margen de emisión legal. Para solucionar esta situación, se encontró una nueva fórmula (Decreto-Ley 127, ratificado por la Ley 5185), que prácticamente equivalía a una disminución de la proporción mínima de la reserva a la mitad de aquella autorizada por Ley 5028. Esta fórmula consiste en estimar el oro, únicamente para los efectos del cálculo del porcentaje de la reserva, al nuevo tipo de cambio que había fijado el Banco Central a 3 d. oro, desde el 21 de Abril de 1932. La reserva misma seguía figurando en los balances del Banco en valores de 6 d. oro.

A fines de 1933, terminó el plazo por el cual se había rebajado la proporción mínima de la reserva. Si no hubieran mediado las disposiciones a que nos referiremos a continuación, los artículos pertinentes de la Ley Orgánica del Banco habrían recuperado nuevamente su vigor.

La Ley 5269, de 17 de Noviembre de 1933, que autorizó la consolidación de todas las obligaciones que por diversas leyes y decreto-leyes había contraído el Fisco con el Banco Central, dis-

puso que para sus efectos no regirían las prohibiciones y restricciones establecidas en la Ley Orgánica del Banco Central de Chile. Sin embargo, el Banco siempre siguió calculando el porcentaje en relación con el total de sus emisiones en el entendido que la disposición aludida surtía efectos sólo para el cómputo de la escala de multas y para la fijación de la tasa de descuento y redescuento.

A nuevas operaciones de préstamos autorizadas por ley, con la Caja de Crédito Agrario, Junta de Exportación Agrícola, etc., se les aplicaba análoga disposición, eliminándolas de las emisiones sujetas a reserva del Banco.

El Banco, por otra parte suprimió de sus obligaciones las cantidades emitidas para adquisición de divisas, ya que estos valores no ingresan a su reserva monetaria, sino que sólo se mantienen transitoriamente hasta el momento de ser vendidas al público (256)

Con fecha 15 de Febrero de 1941, se dictó la Ley 6824 que, junto con facultar al Banco Central para aumentar sus créditos de fomento, suspende los efectos de los arts. 83, 84, 85, 86 y 87 de su Ley Orgánica, mientras no se restablezca la conversión metá-

---

(256) Veamos en un ejemplo la forma en que se traducía esta situación en el balance del Banco (al 31 de Diciembre de 1940):

Monto total de los billetes emitidos y depósitos		$ 1.369.821.848.23
Menos:		
Préstamos consolidados del Fisco	$ 735.469.942.54	
Préstamos a la Junta de Exportación Agrícola	58.174.433.69	
Préstamos a la Caja de Crédito Agrario para su Departamento de Cooperativas	472.215.10	
Crédito a la Caja Autónoma de Amortización		
Emisiones por compras de cambios internacionales	6.107.078.52	
Cantidad no sujeta a reserva		800.223.667.84
		$ 569.598.180.44
Obligaciones sujetas a reserva de oro		
Reserva de oro de 6 d. con recargo a 201.36% (queda convertida en pesos de 3 d. de acuerdo con el art. 19 de la Ley 5185)	$ 295.850.368.06	
No pudiendo bajar la reserva del 50% de las obligaciones sujetas a ella, el monto de éstas sólo puede llegar al doble de dicho total, es decir a ..		$ 591.700.736.12
El margen disponible de emisión queda entonces en		$ 22.101.555.68

lica. Desde esa fecha los depósitos y emisiones del Banco Central no están afectos a ninguna relación legal con las reservas oro de la institución, lo que vino a significar la legalización completa del régimen monetario existente desde mediados de 1931 (257).

El cuadro estadístico siguiente nos muestra las fluctuaciones de la reserva oro y su relación con las obligaciones del Banco Central en un período que corresponde al recientemente estudiado.

Fechas	Reserva de oro (.)	Billetes y depósitos	Obligaciones sujetas a reserva (..)	Porcentaje de la reserva de oro (...)
Dic. 31 1932	153.6	$06.8	$01.5	38.58
1933	167.0	$65.2	$64.3	38.91
1934	141.8	$61.4	$30.0	34.41
1935	142.4	$63.7	$51.3	33.69
1936	143.2	$41.0	$30.0	31.00
1937	144.2	971.4	955.7	30.38
1938	145.2	1053.4	1038.2	28.15
1939	146.0	1174.1	1172.1	25.07
1940	146.9	1369.8	1363.7	21.69
1941	145.6		(....)	
1942	143.1			
1943	150.0			
1944	151.0			

(.) Pesos de 6 peniques oro.

(..) A partir del balance del 22 de Abril de 1932, para los efectos de establecer el monto de las obligaciones sujetas a reserva, se resta del total de los billetes y depósitos, el saldo de las emisiones hechas por concepto de compra de mercedes extranjeras para atender las exterioridades de la Comisión de Cambios Internacionales. En igual forma se procedió, desde el balance del 15 de Febrero de 1935 hasta el del 19 de Julio de 1936, con las emisiones originadas por la compra de cambios internacionales autorizada por la Ley N.o 5554 cuya vigencia caducó el 30 de Junio de ese año.

(...) Desde el 15 de Julio de 1932, por autorización del Decreto-Ley N.o 127, rectificado después por la Ley N.o 5185, el porcentaje de la reserva de oro se calcula considerando dicho metal con un recargo de 101.36 o|o sobre su antigua paridad de 6 d oro por peso. A partir del 31 de Diciembre de 1934, no se incluye en la reserva el valor en oro de las letras compradas sobre el exterior.

ención de la relación legal con respecto al oro.

(...) En virtud de la Ley 6624, de 15 de Febrero de 1941, terminó la obli-

(257) La exposición anterior se ha basado en gran parte en la Memoria de 1940 del Banco Central (págs. 18 a 24).

El aumento de la reserva oro en este período se debe en gran parte a las comisiones de 1|2% que cobra el Banco a los compradores de giros en conformidad a la Ley 5107.

Los depósitos en moneda extranjera constituídos fuera del país de acuerdo al art. 83 de la Ley Orgánica del Banco Central fueron convertidos en oro a fines de 1934. Al mismo tiempo, el Directorio del Banco resolvió trasladar a Chile la mayor parte del oro de sus reservas, depositadas en el extranjero, dejando en calidad de custodia sólo lo indispensable para atender a sus giros provenientes de la compra de oro producido en Chile y calculado para un corto período futuro (258).

El Banco siguió esa política de mantener en Chile su tesoro metálico, a partir de 1935, remesando al extranjero sólo las sumas necesarias para cubrir los giros contra el exterior que vende en el país a cambio de oro de producción chilena.

5.—La "Nueva Reserva" del Banco Central de Chile.—

Las nuevas circunstancias producidas con ocasión de la guerra, principalmente las dificultades en las importaciones, produjeron un exceso de medios de pagos que no podían ser absorbidos a los precios fijados por la institución por los interesados en el mercado. Ello indujo a que se autorizara al Banco Central para ampliar sus operaciones en monedas extranjeras en virtud del art. 30 inc. 1.o de la Ley 7200, que facultó al Banco para comprar y vender divisas a los precios que fije su directorio, previa autorización del Presidente de la República (259).

Gran parte de los dólares así adquiridos se han convertido a oro físico en Estados Unidos. Este oro forma la "Nueva Reserva".

La mayor parte del oro que la forma ha quedado depositado en custodia "ear marked" en el Federal Reserve Bank de Nueva York. En efecto, de la suma total de la "Nueva Reserva", que al 31 de Diciembre de 1944, alcanzaba a $ 121.917.443.43, sólo $ 1.509.510.04 en oro físico se guardaban a la fecha en las bóvedas del Banco y sólo $ 284.026.12 correspondían a moneda extranjera depositada en cuentas con corresponsales del exterior. El resto, ascendente a $ 120.123.307.27, se encontraba depositado en Nueva York (260).

Estas partidas aparecen consignadas en los balances de oro del Banco en un rubro del activo denominado "Nueva Reserva", con una contracuenta en el pasivo llamada "Conversión N.o 2".

Sus cifras representan pesos de 6 d, o sea, de 0,1830 57 gra-

---

(259) Ver también capítulo VII, 3.a parte.

(260) Banco Central de Chile. Memoria. 1944. pág. 18.

mos finos. Por otra parte, en los balances en moneda corriente, tanto el oro, como las monedas extraneras que integran la "Nueva Reserva", se hallan consignados en su precio efectivo, bajo el rubro de "Cambio N.o 2". A su vez, la emisión de circulante que significa su adquisición, queda englobada en el pasivo entre las varias partidas de "exigible a la vista" (261).

Las cifras siguientes muestran el movimiento de la llamada "Nueva Reserva", a partir de su contabilización en los balances del Banco:

22 Septiembre 1942	$ 23.095.767.—
31 Diciembre 1942	$ 34.782.145.—
31 Diciembre 1943	$ 100.508.460.—
31 Diciembre 1944	$ 121.917.443.—
30 Junio 1945	$ 135.963.390.—

En cuanto a la contabilidad de la reserva oro del Banco, debemos decir, que ella se ha pasado a llamar "Antigua Reserva", especificándose bajo este nombre en el activo del balance oro del Banco. En el pasivo se le denomina "Conversión N.o 1". A su vez en el balance en moneda corriente aparece en el activo en "Cambio N.o 1" y en el pasivo de este balance su valor sigue englobado entre las partidas "exigibles a la vista" (262).

El tipo de cambio en que se contabiliza la antigua reserva es de 6 d oro.

En Agosto de 1941 el entonces Ministro de Hacienda, don Guillermo del Pedregal presentó a la consideración del Consejo del Banco Central de Chile un proyecto de ley que consultaba la revaluación de 120 millones de 6 d a 1 1|2 penique, con lo que se obtendría un total de 480 millones. La reserva de la época era de 147 millones de pesos oro de 6 d. Pues bien, los 27 millones restantes, se revaluarían a 0,9708 de penique, lo que daría un total de 169 millones y fracción. El total que se obtendría con la revaluación ascendería así a 649 millones 796 mil pesos. La diferencia de 502 millones y fracción que se obtendría sería destinada a pagar la deuda que el Fisco tiene con el Banco Central, ascendente a la época a 731 millones y fracción. El saldo por pagar sería cubierto por el Fisco con bonos que se servirían por la Caja de Amortización. Este proyecto no se transformó en ley (263).

---

(261) Banco Central de Chile, Memoria 1942, págs. 19-21.

(262) Banco Central, Memoria Anual 1942, pág. 21.

(263) El Ministro de Hacienda declaraba en "El Mercurio" de 8 de Agosto

c.—De las Reservas Bancarias:

La centralización de las reservas bancarias, tal como aquella de las reservas metálicas, fué producto de una evolución histórica para los Bancos Centrales "antiguos", y para los "modernos", generalmente, una imposición legal.

Así ,en el caso del Banco de Inglaterra, por el hecho de que la institución tenía el monopolio de la emisión de los billetes, para los demás bancos comerciales era de indiscutible conveniencia tener una cuenta abierta en la institución, cuenta que facilitaba enormemente las relaciones bancarias. Con el tiempo esta cuenta de depósitos fué tomando cada vez mayor importancia, hasta tal punto, que ya a fines del siglo XVIII, los bancos comerciales ingleses sólo tenían en caja lo estrictamente necesario para realizar sus operaciones inmediatas. Esta misma práctica también se desarrolla en otros países.

La obligación legal de los bancos comerciales de mantener encajes mínimos en el Banco Central surgió por vez primera en los Estados Unidos. Después de una reforma del sistema bancario ,en 1917, se fijó la obligación de los bancos asociados de mantener en el Banco de la Reserva un 3% de sus depósitos a plazo y un 7, 10 ó 13% de sus depósitos a la vista, según que fueran bancos rurales, urbanos o urbanos centrales de la reserva.

Disposiciones más o menos semejantes se establecieron en Sud-Africa, Nueva Zelandia, India, etc.

Recientemente, se ha prestado mayor atención al hecho de que la obligación impuesta a los bancos comerciales de mantener un mínimo de reservas en efectivo en el Banco Central da a éste, disponibilidades con que operar, y, no solamente ha fortalecido su posición financiera, sino que también le ha dado en esa forma medios de control sobre la situación bancaria y crediticia. El Comité del Sistema de Reserva Federal sobre Reservas Bancarias decía al respecto que "ya no es la función primordial de los requi-

---

de 1941 que la "operación que se propone en el proyecto es de simple contabilidad, careciendo en absoluto de la influencia inflacionista de que se ha hablado. Regulará la situación financiera actual, estableciendo un mejor control y permitirá al Gobierno una economía por disminución de intereses, una vez pagada su deuda actual en la forma que se propone. De ningún modo podría provocar una inflación, que el Gobierno es el primero en no desear, porque no significa emisión de billetes. El Gobierno, de efectuarse la operación que se propone, no volvería a recurrir al Banco Central, y si ello fuese necesario por una causa muy calificada, entregaría en cambio valores que el Banco podría negociar fácilmente". Sobre este proyecto ver además "El Mercurio" de 7 de Agosto de 1941 y "El Imparcial" de 3 de Setiembre del mismo año, que trae el texto del proyecto del Gobierno.

sitos de la reserva legal, el asegurar o preservar la liquidez de los bancos asociados individuales", y que "las dos funciones principales de los requisitos legales establecidos para la Reserva de los bancos asociados bajo nuestra presente estructura bancaria, son: primero, el operar en condiciones de sólidas condiciones de crédito, ejerciendo una influencia sobre los cambios en el volumen del crédito bancario, y, segundo, el proveer a los bancos de la Reserva Federal de recursos suficientes para capacitarlos a proseguir una política bancaria y de crédito efectiva". En iguales términos informaba en Inglaterra, en 1931, el Comité MacMillan, al decir, que "la principal razón para esperar que los bancos guarden reservas por encima del mínimo requerido por conveniencia diaria ya no es, en primer lugar, la seguridad y solvencia de los Bancos mismos, como era en otros tiempos, sino la necesidad de proveer a la institución central de recursos adecuados con que dirigir el sistema monetario y proporcionar con seguridad a las instituciones asociadas precisamente aquellas facilidades para liquidar rápidamente las inversiones productivas en que se basan tales instituciones para determinar el monto de sus reservas en efectivo" (264). Al hablar de los medios de cómo el Banco Central ejerce su papel de contralor del crédito, volveremos nuevamente sobre este aspecto de nuestro estudio.

7.—Reservas Bancarias ante la Legislación Chilena.—

Anteriormente, se ha señalado que en la mayoría de los países se establece por ley el coeficiente mínimo de las reservas en efectivo (entre nosotros comúnmente llamado "encaje") para los bancos comerciales, tanto con respecto a sus colocaciones a plazo como aquellas a la vista. También se ha comentado que gran parte de las legislaciones bancarias exigen que los bancos comerciales guarden ciertos saldos mínimos de sus encajes en el Banco Central.

Sin embargo, hay varios países, que si bien obligan a mantener encaje a los bancos comerciales, ya sea en billetes del Banco Central, en moneda metálica o en saldos en el Banco Central, no establecen sus legislaciones qué proporciones mínimas de tales reservas deben guardarse en la institución emisora. La práctica, sin embargo, siempre ha demostrado, que los bancos sujetos a este régimen guardan fuertes depósitos en el Banco Central, dejando en caja generalmente sólo lo necesario para sus operaciones diarias. Es decir, se ha terminado por aceptar, a pesar de no existir ninguna obligación legal, la posición del Banco Central como guardián de las reservas en efectivo de los bancos comerciales.

---

(264) Ambos informes citados por Kock, obra cit., págs. 98 y 99.

Chile se encuentra precisamente en esa situación. El encaje legal está reglamentado en nuestra Ley General de Bancos (265). Se establece allí que todo banco comercial y toda institución de ahorro debe tener disponible **en caja o en depósito a la vista en el Banco Cantral de Chile**, como garantía de los depósitos: a) El 20% a lo menos, del valor total de los depósitos y obligaciones a la vista para con terceros (266) y el 8% a lo menos, del valor total de los depósitos y obligaciones a plazo para con terceros (267). El procedimiento para estimar la proporción entre el encaje de la empresa bancaria y los depósitos será establecido por medio de reglamentos generales que dictará la Superintendencia de Bancos.

El encaje debe consistir exclusivamente en monedas de oro chilenas, en billetes del Banco Central de Chile, **en depósitos constituídos en el Banco Central** y en monedas chilenas de plata y níquel, siempre que la cantidad total de éstas últimas monedas chilenas no exceda del 10% del encaje legal mínimo.

La obligación del encaje legal tiene varias excepciones, unas contempladas en la Ley General de Bancos y otras, establecidas por leyes posteriores (268).

Sólo analizaremos, por ser directamente atingente a nuestra materia, la disposición que libera del encaje aquellas obligaciones que provengan de redescuentos en el Banco Central (art. 73 Ley General de Bancos). La razón de esta exclusión es perfectamente explicable: si bien el banco comercial es deudor del Banco Central, éste, es a su turno acreedor de quienes fueron deudores del banco comercial.. No hay razón alguna para que el banco comercial mantenga encaje, cuando el Banco Central

---

(265) Texto definitivo del Decreto-Ley 559 de 26|IX|25, refundido en virtud de la autorización concedida al Ejecutivo por el art. 2.o de la Ley 5581, por Decreto N.o 2115 de 23|VII|35. Sobre "encaje" ver Circular N.o 3 de 1926 de la Superintendencia de Bancos (T. 1.o, pág. 8).

(266) La misma ley define como depósitos a la vista, los depósitos o créditos bancarios, de cualquier naturaleza que fueren incluídos en ellos, las cuentas corrientes que la empresa bancaria no pueda suspender sin aviso previo, y cuyo pago pueda legalmente ser requerido en un plazo menor de 30 días.

(267) La ley ha definido los depósitos a plazo diciendo que se entiende por tales todos los depósitos o créditos bancarios de cualquier naturaleza que fueren incluídos en ellos, las cuentas corrientes que la empresa bancaria no pueda suspender sin previo aviso, y cuyo pago no pueda legalmente ser requerido en un plazo menor de 30 días.

(268) Art. 73 Ley General de Bancos; Ley 4272, llamada del "encaje chico"; Ley 4897 que autorizó la emisión de Vales de Tesorería y que acepta que ellos constituyen parte del encaje legal (art. 11); Ley 5185 que autorizó concesión de créditos a instituciones de Fomento (art. 14); Ley 6640 dictada a raíz del terremoto de Chillán (arts. 32 a 34); y Ley 8413 (art 14 N.o 5).

está ya suficientemente garantido con el propio título de crédito del cual se hace dueño. Por otra parte, si fuera a exigirse a los bancos comerciales que mantuvieran en caja, parte de los valores que recibieran como producto del redescuento, se desnaturalizaría por completo esta operación que tiene por objeto auxiliar en el papel de dadores de créditos a los bancos.

El siguiente cuadro de la distribuición del encaje de los bancos comerciales nos muestra, que a pesar de no existir ninguna obligación legal de mantener depósitos en determinadas proporciones en el Banco Central, en el hecho, estos depósitos constituyen la parte más fuerte de su encaje, sobrepasando aún el mínimo exigido por la ley.

PROMEDIOS DIARIOS EN MILLONES DE PESOS (269)

Períodos quincenales	Encaje legal mínimo	Billetes y monedas (1)	Deps. B. Central	Doctos. Ley 5185 (2)	Doctos. Ley 6640 (3)	Total	Excedente
1942.—							
V-18 — V-31	420	151	209	16	133	509	89
1943.—							
V-17 — V-30	559	162	400	37	135	734	175
1944.—							
V-15 — V-28	657	192	425	36	130	783	126
1945.—							
V-14 — V-27	715	205	428	47	127	807	92

(1) Se incluye una pequeña partida en oro sellado chileno.

(2) Documentos de crédito visados por el Banco Central y descontados sin responsabilidad por los bancos comerciales. Pueden incluirse en el encaje hasta un máximo equivalente al 25% del encaje mínimo legal. Ver explicación Cap. 6.o, Párrafo 4.o, 3.a Parte.

(3) Préstamos otorgados al Fisco en virtud de la Ley de Reconstrucción y Auxilio y de Fomento a la Producción. Pueden concederse con cargo al encaje mínimo legal hasta 100 millones de pesos al año, siempre que no excedan del 80% de dicho encaje, ni que sobrepasen de 500 millones en total.

(269) Banco Central, Boletín Junio 1945, N.o 207, Pág. 102.

En 1943, los bancos mantuvieron en sus cajas (en billetes y moneda) un término medio de 160, 73 millones de pesos, mientras que en el Banco Central (depósitos a la vista) 362,42 millones de pesos; en 1944 en caja, 178,92 millones, en el Central 394.11; en el primer semestre de 1945 en caja, 199, 56 en el Banco Central, 418, 43 millones.

La Ley Orgánica del Banco Central contempla en su art 55 la analizada facultad del Banco de servir de depositario de los bancos comerciales. Estos depósitos, según la propia ley, serán sin interés, puesto que "vienen a reemplazar el dinero que guardan en sus bóvedas los bancos accionistas y que no gana interés alguno. Además,s si el depósito de los fondos de reserva que se haga en el Banco Central redunda en un aumento de las ganancias del Banco Central, los bancos en su calidad de accionistas, participarían de estas ganancias" (270).

La Ley 7200 de 18 de Julio de 1942 facultó en su art. 16 al Banco Central para que previa autorización del Presidente de la República, pueda modificar las cuotas del encaje mínimo legal que deberán mantener los bancos comerciales y la Caja Nacional de Ahorros en conformidad con la Ley General de Bancos y la Ley 4272 ("encaje chico"). En ningún caso, las cuotas del encaje legal mínimo podrán ser reducidas en más de una cuarta parte de los porcentajes establecidos en las leyes más arriba citadas; el excedente de caja que se produjese con motivo de esta medida, no podrá ser empleado en la concesión de valores o en la concesión de créditos fiscales.

El art. 16 de la Ley 7200 es un arma de que disponen las autoridades financieras del país para regular el mercado del dinero, según los métodos existentes en países de vida comercial y bancaria más desarrollada que la nuestra. La facultad del art. 16 no se ha usado hasta la fecha.

(270) Legislación Bancaria y Monetaria, Págs. 30—31.

CAPITULO TERCERO

EL BANCO CENTRAL COMO BANCO DE LOS BANCOS

1.— Generalidades.

Comúnmente, se ha definido al Banco Central como un "banco de los bancos", diferenciándolo funcionalmente de los bancos comerciales. En la práctica, el Banco Central sirve como bancos de los bancos al realizar las siguientes funciones: función de redescuento, función de prestamista de última instancia y función centralizadora de las compensaciones.

Trataremos en detalle a continuación la función de redescuento, y la de compensación. En cuanto a la función de servir de "prestamista último", ella se encuentra íntimamente ligada a la función de redescuento. En realidad, esta función aparece cuando los demás organismos crediticios de la nación han agotado sus propios recursos. En este caso se pide auxilio al Banco Central, quién garantiza así la estructura entera del crédito de una nación.

Fué Bagehot (271), en su libro "Lombard Street", quién empleó por vez primera la expresión de "prestamista último". Por eso que la función en técnica bancaria se conoce también con el nombre de "principio de Bagehot".

Esta función, como todas aquellas propias de la Banca Central, fué realizada por vez primera por el Banco de Inglaterra en 1867, después de las experiencias adquiridas en las crisis de los años 1847, 1857 y 1866.

"La función de redescuento precedió a la de prestamista último y la distinción es que la última función implica la aceptación de la responsabilidad de proponerse garantizar, hasta donde es posible, en las circunstancias existentes en un país, la

---

(271) Walter Bagehot (1826—1877), economista inglés del período clásico. Su obra, publicada en 1873, contiene una descripción del mercado monetario inglés, basado en una aguda observación, que explica críticamente el sistema bancario inglés.

liquidez de la estructura entera del crédito de ese país, y no meramente la del Banco Central mismo. La función de prestamista último se usó definitivamente con la concesión, a un Banco, del monopolio de emisión de billetes y el negocio bancario general del Gobierno, con el entendimiento implícito de que era también el sostén del Gobierno en tiempo de emergencia" (272). Este entendimiento también se produjo en los demás Bancos Centrales antiguos y en los nuevos que con posterioridad se establecieron. "Este desarrollo universal da un base, cuando menos a la afirmación de Hawtrey, de que la función característica de un Banco Central es la de prestamista de última instancia" (273).

2.— Función de redescuento.

a) **Concepto.**— Como lo adelantábamos anteriormente la función de redescuento puede tomarse en el sentido de "operación de descuento que hace el Banco Central de documentos previamente descontados por los bancos privados". Se trata de una operación de crédito sobre crédito, ya que el descuento es la principal operación de crédito que realizan los bancos de depósito. El orígen del descuento como del redescuento es el mismo: la demanda de crédito por el mercado. Pero su significación es muy distinta: mientras los Bancos particulares operan con dinero recolectado del público, es decir con instrumentos previamente emitidos, el redescuento por el Banco Central significa emisión de circulante.

b) **Importancia y alcance.** — El significado real del redescuento radica en el hecho que aumenta la elasticidad y liquidez en la estructura del crédito. Hace posible en cualquier tiempo un aumento de los recursos de los bancos comerciales al proporcionarles en efectivo sus colocaciones y ayuda a mantener su liquidez y capacidad para hacer frente al retiro de depósitos o demanda del crédito.

A pesar de las grandes ventajas que presenta para los bancos comerciales la existencia de una institución que pueda redescontarle documentos de su cartera, y proveerlos así de fondos con los cuales no contaba, no deben estas instituciones abusar de esta facultad. El Banco Central tiene la obligación de acudir en ayuda de los bancos comerciales cuando estos transitoriamente no dispongan como hacer frente a sus propias obligaciones. Pero, si una institución bancaria hace uso excesivo del redescuento, empleándolo como recurso ordinario en su gestión, cesaría el deber de la institución central en acudir en su ayuda.

El significado más trascendental del redescuento consiste en haber aumentado la liquidez y elasticidad de la estructura ge-

(272) M. H. de Kock, obra cit., Págs. 125 y 126.

(273) M. H. de Kock, obra cit., Pág. 126.

neral del crédito para acomodarla mejor a las oscilaciones del mercado, permitiendo hacer frente con eficacia a las tensiones financieras y situaciones monetarias de emergencia. Sin el redescuento, las tensiones monetarias degeneran regularmente en crisis y las crisis monetarias justamente se agudizan por falta de un sistema orgánico de redescuentos.

Ha sido imposible fijar reglas precisas acerca del alcance que debe tener el redescuento. Hay, sin embargo, algunos principios de carácter general que conviene hacerlos presente.

Desde luego, el Banco Central es la institución básica del sistema bancario de un país, dejando los bancos privados de ser entidades aisladas frente a él.

El Banco Central debe estar dispuesto a aceptar en redescuento todo documento que cumpla con las condiciones técnicas y legales previstas. El hecho que los bancos comerciales tengan esta seguridad, aún cuando no hagan uso de ella, sirve para tonificar el grado de confianza en todo el mercado monetario.

La ayuda del redescuento debe corresponder en todo evento a condiciones legítimas de crédito, es decir, a operaciones que signifiquen aumento en las transacciones comerciales.

El Banco Central, por principio, debe hallarse dotado de amplios poderes de redescuento y no estar entrabado por restricciones legales, a fin de que se encuentre en todo momento en capacipadad de responder con agilidad a los requerimientos y oscilaciones del mercado monetario.

Sin embargo, deben considerarse justificadas las restricciones legales impuestas a los nuevos Bancos Centrales en países de escaso mercado monetario y faltos de tradición bancaria.

En estos países, cuyo caso típico lo son nuestras Repúblicas de América Latina, como lo anota Sayers (274) el desarrollo del redescuento es una de las maneras de ampliar y perfeccionar su estructura bancaria y crediticia. Permite a los Bancos economizar su dinero constante, sin aumentar el riesgo de quiebra por una "avalancha" por efectivo. El redescuento actúa- así como verdadero subsidio, teniendo la ventaja de desarrollar contactos entre las diversas partes del sistema bancario y facilitar al Banco Central la aplicación de su política.

c) **Procedimientos para el redescuento.** — Se pueden distinguir tres formas referentes a la manera de cómo los Bancos Centrales efectúan operaciones de redescuento. Así, en Inglaterra, se ha observado un procedimiento indirecto, a través de casas descontatarias (275). Son los bancos los que acuden a estas casas, y ellas las que se dirigen al Banco de Inglaterra en deman-

(274) Obra cit., Pág. 340.

(275) Ver Sayers "La Banca Moderna".

da del redescuento. En otros países, sólo se ejecuta con los bancos comerciales. Y, en otros, finalmente, existe un procedimiento mixto: tanto los bancos comerciles como los particulares pueden acudir al Banco Central (276).

d) **Reglamentación del Redescuento.** — Generalmente, se ha reconocido como rasgo esencial de los Bancos Centrales, el que comercien solamente con cierto tipo de documentos, cuyo plazo de vencimiento no se extienda más allá de cierto período cuya seguridad no merezca dudas y que haya sido originado por creación o circulación de riqueza.

En la doctrina y en la práctica háblase de papeles y valores "elegibles". Para que el documento sea "elegible", necesario es que reúna determinadas condiciones respecto al propósito con que fué creado, al período de su vencimiento y a la calidad de dicho papel.

Los documentos que se ofrecen al redescuento deben, ante todo, originarse en operaciones realizadas de "bona-fide", y que se relacionan con el proceso de la producción o circulación de las mercancías. Transacciones de esta naturaleza crean papeles líquidos, puesto que entrañan la cualidad de proveer los fondos con que serán pagados a su vencimiento. Los pagarées llamados de favor, atentan contra los requisitos establecidos para el redescuento, que debe ser operación a corto plazo, perfectamente garantizada y de liquidación automática.

En la reglamentación del redescuento ocupa un lugar especial el elemento "plazo".

Se ha podido observar que en casi todos los institutos organizados por la Misión Kemmerer en los países sud-americanos, prevalecía para las operaciones de redescuento el término máximo de noventa días. Esta disposición originó una serie de trastornos en la vida económica de estos países. A consecuencia de ella el crédito se encauzaba casi exclusivamente hacia el comercio. Resultaba, pues, que mientras en ese sector existía una abundancia de créditos que se aproximaba a la inflación, en otras esferas de la actividad económica sentíase falta absoluta de circulante.

Las necesidades del crédito en lo que al plazo se refieren, no son iguales para todas las actividades económicas. Depende de la duración del ciclo, que es diferente según cual sea el nego-

---

(276) Los autores de Banco Central generalmente tratan las operaciones de descuentos del público en el Banco Central junto con esta materia. En realidad, el descuento con el público está incorporado a la función general del redescuento y de servir de prestamista de última instancia. Nosotros, sin embargo, por razones de método, estudiaremos en el capítulo siguiente, en forma separada, las operaciones que puede realizar el Banco Central de Chile con el público.

cio. Las operaciones relacionadas con el comercio propiamente dicho pueden muy bien completar su proceso en un término de noventa días. No así en lo que respecta a la industria y a la agricultura. En estas actividades la circulación es más bien lenta y de ahí, que su financiamiento requiere un plazo más largo (277).

El siguiente cuadro nos muestra la legislación comparada en lo referente a plazo máximo de las operaciones de redescuento (278).

	OPERACIONES		
PAISES	**Comerciales**	**Agropecuarias**	**Ind. y Mineras**
	Días	Días	Días
Argentina	90	180	180
Canadá	90	180	180
Ecuador	90	270	180
Grecia	90	270	—
México	90	270	180
N. Zelandia	120	180	—
Polonia	90	270	—

La experiencia de la depresión de 1929|30, ha señalado a todos los Bancos Centrales del mundo el peligro de las restricciones severas en su función de redescuentos. La tendencia actual es la de suavizar la reglamentación, principalmente en lo referente a plazos mayores en los documentos elegibles. Así lo revelan las nuevas leyes orgánicas de los Bancos Centrales de Nueva Zelandia, Canadá y Argentina.

3.—El Banco Central de Chile y la función de Redescuento. — Como cuestión previa, diremos que al hablar de función de redescuento del Banco Central de Chile, tomamos la palabra en un sentido lato: no sólo las operaciones de redescuento propiamente tales, sino que también las de descuento y préstamos que el Banco está facultado para realizar con los bancos comerciales y con la Caja Nacional de Ahorros. Esta terminología no sólo obedece a razones de índole expositiva, sino que obedece a la misma terminología de la Misión de Consejeros Financieros, que siguiendo las prácticas bancarias norteamericanas, usaba frecuentemente la

(277) En la Conferencia de Bancos Centrales de Lima, se reconoció implícitamente esta falla al considerar en la Cuestión 4.a, la posibilidad de "extender el plazo máximo de las operaciones corrientes a 120 días" (Pág. 22).

(278) Salvador Aisenstein, obra cit., Pág. 135.

palabra "redescuento" en su acepción amplia (279). En este párrafo, estudiaremos las relaciones del Banco Central, a través de su misión de prestamista, con las bancos comerciales y con la Caja Nacional de Ahorros, que en la organización bancaria chilena tiene un Estatuto especial. Sus funciones de prestamista del público (280), del Estado, de sus reparticiones e instituciones de fomento a la producción se estudiarán en otros capítulos.

a) **Requisitos generales de las operaciones de redescuento del Banco Central.** — La Ley Orgánica del Banco, en su art. 54, señala los requisitos generales de las operaciones de préstamos, descuentos y otros anticipos que puede ejecutar el Banco. Tres son estas condiciones:

1.o) **Corto plazo.** — El N.o 2 del art. 54 dice expresamente que el Banco no podrá otorgar préstamos o descuentos, o redescuentos y otros anticipos que puede ejecutar el Banco. Tres son letra ya aceptada, que el tiempo que falte para el vencimiento no sea mayor de noventa días contados desde su adquisición por el Banco.

El descuento a un plazo superior al indicado debe ser abandonado a otras instituciones especiales que operan de ordinario con fondos de sus depósitos u otros. La razón de ser de estos cortos plazos es fácil de entenderla. Los bancos comerciales acuden al Banco Central cuando no tienen fondos propios en sus cajas con que hacer frente a las necesidades de la industria y del comercio. El Banco Central necesita efectuar una emisión para los efectos de atender a esa petición de crédito, originando así estas operaciones un aumento del circulante. Estas emisiones no originan ni pueden originar inflación: atienden precisamente una necesidad del mercado e impiden la deflación. Es gracias a esta facultad de emitir billetes para atender a las peticiones de redescuentos y descuentos como el Banco Central mantiene la elasticidad del circulante. Esta elasticidad se mantendrá siempre que el Banco tenga la seguridad que sus emisiones salven una escasez transitoria de medios de pago, y que una vez cumplido este objetivo, puedan retirarse ellas de la circulación. En caso contrario, dicha emisión se incorporaría definitivamente al mercado monetario, causando seguramente efectos inflacionistas.

La excepción contemplada en la Ley Orgánica a este principio del plazo máximo de 90 días, se refiere a los valores plenamente garantidos con productos agrícolas o ganado (281), los cuales po-

---

(279) Ver circular 46 de 1927 de la Superintendencia de Bancos.

(280) Lo dicho en las letras a, b y c de este párrafo es aplicable a las operaciones de descuento del público, con excepciones que se harán presentes.

(281) Por Ley 5441, de 30 de Junio de 1934, se agregó a esta disposición la frase "o letras de instituciones hipotecarias de un interés de 6% o menos".

drán tener vencimiento **hasta de seis meses**. Esta excepción rige solamente para los bancos accionistas (282). Sin embargo, según la ley, la inversión total hecha por el Banco en documentos de más de noventa días vista no podrá exceder de la mitad de su capital pagado y de sus reservas.

Se justifica plenamente la excepción si se toma en cuenta que la agricultura sólo obtiene utilidades después de un plazo mayor al de noventa día que se presupone de circulación para la industria y el comercio.

Leyes posteriores, basadas en la misma consideración anterior, ampliaron para algunas instituciones de fomento el plazo de redescuento de sus documentos. Estos casos son los siguientes:

I) **Caja de Crédito Minero.** — Según el art. 29 de la Ley 6798 (Orgánica de la institución), el Banco Central de Chile podrá efectuar operaciones con letras giradas, aceptadas o avaladas por la Caja de Crédito Minero con vencimiento **hasta de 180 días.**

II) **Instituto de Economía Agrícola.** — (Ex-Junta de Exportación Agrícola). Según el art. 5.o de la Ley 6421, el descuento de letras o los pagarées en que interviene el Instituto, siempre que sean originados por operaciones de trigo u otros productos agrícolas, se efectuarán por plazos **hasta de 180 días.**

Una cuestión que se ha presentado con respecto al plazo, es aquella referente a la renovación de los documentos vencidos. La importancia de la regla del plazo de vencimiento de los documentos con los que opera el Banco, exige que la renovación de ellos sea prohibida. Aunque la Ley Orgánica del Banco nada haya dicho al respecto, tendremos que concluir, que dentro del régimen del Decreto-Ley 486 ello no es permitido.

2.o) **Seguridad.** — La ley consulta también precauciones especiales para la seguridad de las operaciones que realiza. Se ha establecido así, como regla general, que para descontar, redescontar, aceptar como garantía o comprar un documento, éste debe llevar a lo menos **dos firmas de primera clase** (283) por lo menos. (Art. 54 N.o 3 a), y 57 N.os 3 y 4).

Esta regla general cuenta con las siguientes excepciones: (284).

---

(282) Según la circular N.o 46 ya citada, basada en una correcta interpretación de la ley que veremos más adelante.

(283) El concepto de "firma de primera clase" no está definido por la Ley Orgánica del Banco, ni tampoco por la legislación bancaria o comercial. En consecuencia, de acuerdo con las reglas de hermenéutica legal del Código Civil debe dársele a esta frase su sentido natural y obvio. Será de los antecedentes proporcionados por la Sección "Informes" del Banco que se podrá colegir si una firma cae o no bajo esta denominación.

(284) En esta parte hemos seguido de cerca la mencionada circular 46 de la Superintendencia de Bancos (1927).

a) **Para los Bancos Accionistas:**

I) El Banco puede aceptar en sustitución de una de dichas firmas, garantías tales como (285), conocimientos de embarques, vales de prenda o depósito u otros documentos que den al Banco facultad de disposición sobre productos o mercaderías efectivas elaboradas o materias primas que estén en vías de producción, fabricación, transporte o venta y cuyo valor comercial, al tiempo de ser aceptadas por el Banco, supere, a lo menos, en un 25% al monto del préstamo. (Art. 54, N.o 3, letra a).

b) **Para las operaciones con el público.—**

II) Las dos firmas tampoco son necesarias cuando se trata de letras giradas por un banco accionista sobre bancos extranjeros. En este caso la expresión banco extranjero no debe entenderse en el sentido que la Ley Orgánica en su art. 24 le da a este concepto, sino en su sentido natural y obvio, es decir, banco situado en el extranjero. De ello no cabe duda, pues los bancos extranjeros según el art. 23 están incluídos dentro del concepto "banco accionista". También entrarían en esta excepción los giros hechos por un banco extranjero establecido en Chile sobre su casa matriz o alguna oficina del mismo banco en el extranjero o de un banco chileno sobre su oficina en el exterior. (Art. 54, N.o 3, letra a).

I) Tratándose de giros bancarios sobre plazas extranjeras o de letras de cambio extranjeras que provengan de operaciones de importación o de exportación, puede bastar una sola firma, siempre que esté caucionada con conocimientos de embarque, vales de prenda o depósito u otros documentos, que den al Banco facultad de disposición sobre productos o mercaderías de un valor a lo menos igual al anticipo, que sean de fácil salida y estén próximos a negociarse. (Art. 57, N.o 3).

II) Tratándose de letras de cambio giradas y pagaderas en Chile originadas por la producción, fabricación, transporte o venta de (286), productos o mercaderías cuyo valor comercial **sea por lo menos igual** al monto del anticipo, pueden llevar una sola firma, siempre que estén caucionadas por documentos de igual naturaleza a los que acaban de mencionarse. (Art. 57 N.o 4, inc. 2.o).

En ciertos casos, e independientemente de las dos firmas que se necesitan como regla general, puede el Banco aceptar otras garantías. Se trata de aquellas contempladas en la letra b) del

---

(285) La Ley 5441 antepuso a esta enumeración la frase "letras de instituciones hipotecarias de un interés de 6% o menos".

(286) Tal como para la letra anterior, basta que el valor de la mercadería sea igual al monto del anticipo y no necesita ser superior en un 25%, como ocurre cuando se trata de operaciones con los bancos accionistas.

N.o 3) del art. 54. Esta disposición faculta al Banco Central para descontar o redescontar **a los bancos accionistas**, (no al público), letras de cambio y pagarées que estén caucionados por bonos de bancos hipotecarios o de instituciones hipotecarias de primera clase (287). El precio de estos bonos debe superar por lo menos en 25% al valor nominal del documento redescontado. El valor total de los documentos de esta clase redescontados por el Banco Central, o vendidos al Banco Central por un Banco accionista con su endoso, no podrá exceder e caso alguno del 25% del capital líquido y de las reservas del banco que presente tales documentos para su redescuento.

Está expresamente prohibido al Banco Central comprar, descontar o **aceptar como garantía** sus propias acciones, o acciones o bonos de sociedades (288) o documentos garantidos con los propios billetes del Banco. (Art. 54 N.o 3, letras e y f).

En cuanto a los documentos que no reúnan los requisitos legales necesarios, o que normalmente no pueden ser objeto de operaciones en el Banco Central a causa de alguna de las prohibiciones establecidas en el N.o 3 del art. 54, pueden, sin embargo, ser admitidos por dicho Banco en el carácter de garantía **adicional** de préstamos hechos con anterioridad en conformidad a la ley de buena fe, en cuyo caso podrá conservarlos el Banco por un plazo no superior a un año, contado desde la fecha de su recepción (art. 54, N.o 3, inc. 1.o). En consecuencia, el Banco Central está autorizado para aceptar como garantía adicional y en las condiciones indicadas, documentos que no cumplan las exigencias relativas al número de firmas de primera clase, a las cauciones con que puede reemplazarse alguna de las firmas, o a la inversión del producido del documento, y puede igualmente admitir como garantía adicional, en las mismas condiciones, sus propias acciones o acciones o bonos de sociedades. Todas estas garantías adicionales deben ser posteriores a la operación que con ella se trate de caucionar.

También puede el Banco aceptar como garantías adicionales todas aquellas cauciones del derecho común (prendas, hipotecas, fianzas, prendas especiales, etc.).

Para la hipoteca la Ley Orgánica del Banco lo contempló expresamente en la letra b) del art. 61. No quiere esto decir que

---

(287) La ley dice en esta parte "sociedades anónimas de primera clase", en lo que hay una abierta contradicción con la letra f) N.o 3 del art. 54, que prohibe expresamente que los bonos de sociedades sean dados en garantía. En realidad, tal contradicción proviene de una mala traducción del original inglés, que habla de una caución consistente en "high-grade mortgage bank and corporation bonds", con lo que ha querido referirse a los bonos de los bancos hipotecarios o de instituciones hipotecarias de primera clase.

(288) Ver nota anterior.

no pueda aceptar otras cauciones, sino que se contempló esta disposición como una excepción a la limitación general que tiene el Banco Central de comprar, poseer, transferir y en general ejecutar actos sobre bienes raíces.

Con respecto a las "prendas bancarias" que pueda recibir el Banco, debemos decir que estas garantías están regidas por el art. 58 de la Ley Orgánica del Banco y por las disposiciones de la ley 4287 sobre "prenda de valores mobiliarios a favor de los Bancos" (289).

Distinguiremos tres categorías de documentos que se rigen por el régimen de la prenda bancaria. Todo otro crédito está sujeto a las disposiciones de la prenda comercial.

a) Los bonos y cualesquiera otros valores al portador, que se entreguen al Banco Central en garantía de operaciones, se entenderán constituídos en prenda por el solo hecho de su entrega, y la prenda así constituída gozará de los privilegios establecidos en el art. 814 del Código de Comercio. (Art. 58 del Decreto-Ley 486). (290).

b) Los créditos a la orden, de cualquier clase que sean podrán darse en prenda al Banco mediante el endoso en garantía. (Art. 2.o, Ley 4287).

c).— La prenda a favor del Banco Central sobre acciones nominativas de sociedades anónimas o en comandita, podrá constituirse por escritura pública o privada, y deberá además, notificarse por medio de un Ministro de Fe a la respectiva sociedad para los efectos de lo dispuesto en el art. 2389 del Código Civil (art. 3o. Ley 4287).

Los efectos de la prenda, como la realización de la misma se rigen por los art. 5o. y 6o. de la Ley 4287.

Las disposiciones referentes a prenda bancaria deben entenderse sin perjuicio de las prohibiciones y limitaciones contenidas en el régimen del Decreto-Ley 486.

La garantía de los vales de prenda emitidos por los Almacenes Generales de Depósito, que puede aceptar el Banco Central para ciertos préstamos, se estudiará en el capítulo siguiente.

3o.— Naturaleza del Documento.— La ley prohibe terminantemente al Banco descontar o redescontar obligaciones o documentos cuyo producto haya sido o sea destinado a la adquisición de acciones o de bonos, o haya sido o sea invertido en fines de especulación. Tampoco puede comprar, descontar o aceptar

---

(289) La Ley 4287 no dice expresamente que el Banco Central podrá acogerse a sus beneficios, pero, cuando la ley habla de "Banco" y de "empresa bancaria" es evidente que lo incluye dentro de esta acepción genérica.

(290) El art. 58 del Decreto-Ley 486, anterior a la dictación de la Ley 4287, debe aplicarse preferentemente al art. 1.o de esta Ley (con quién por lo demás es semejante), pues, se trata de una disposición especial.

como garantía, documentos cuyo producto haya sido o sea destinado a inversiones permanentes o a otras inversiones de capital, tales como compra de terrenos, minas, edificios, mobiliarios o automóviles (Art. 54 letras b) y c) del N.o 3).

El objeto de estas disposiciones es fácilmente comprensible. Se ha dicho ya anteriormente que las emisiones originadas por operaciones de descuentos o redescuentos, no deben incorporarse en forma definitiva a la circulación monetaria. Ellas sólo deben servir para ayudar a la producción y circulación de la riqueza. Se cumple este objetivo si los documentos susceptibles de ser operados por el Banco han sido generados en transacciones comerciales, industriales o agrícolas.

Los requisitos estudiados, corto plazo, seguridad del documento en sí mismo, origen de la operación, constituyen un papel de "liquidación automática", según la expresión del Comité Financiero de la Sociedad de las Naciones. Las condiciones estudiadas tienden al retorno regular de las emisiones del Banco por concepto de descuentos y redescuentos. En esta forma, el Banco puede fácilmente controlar sus emisiones, dándole su debida elasticidad. Para que esto se realice es, pues, indispensable que las operaciones lleven en sí mismas el germen que permitirá finiquitar la transacción.

La Misión Kemmerer justificó la necesidad de estas disposiciones al decir que todas ellas "tienen por objeto colocar el activo del Banco en valores fácilmente realizables, es decir, convertibles a corto plazo. El pasivo del Banco Central estará representado en su mayoría por circulante en billetes, pagaderos al portador y a la vista—la moneda de todos—y por las reservas depositadas por otros Bancos. El Banco Central desempeñará la función de un banco de redescuentos para otros bancos, los que recurrirán a él para proveerse de fondos en épocas de emergencia. Para un Banco de esta naturaleza la primera y principal obligación es la de velar porque su activo esté compuesto de valores fácilmente realizables. Si no puede obligarse al Banco a cumplir con todos estos requisitos, no debería establecérsele". (291).

B) Tasa del Descuento.— Las limitaciones anteriormente estudiadas eran tanto de índole jurídica como económica. La tasa del descuento es de índole exclusivamente económica.

La ley orgánica del Banco Central (art. 59), establece que el Directorio fijará la tasa del redescuento para los documentos admisibles de los bancos accionistas y la tasa oficial del descuento a que comprará los documentos que le presente el público. Dichas tasas podrán ser diversas para las diferentes clases de documentos, así como para documentos de una misma clase que tengan diferentes vencimientos. Serán uniformes en toda la Repúbli-

(291) Legislación Bancaria y Monetaria. Pág. 29.

ca, es decir, en la oficina matriz y en las sucursales y Agencias del Banco (art. 59).

Por la tasa del descuento, como lo veremos más adelante (292), se le entregó al Banco su más poderosa herramienta para ejercer una política monetaria y crediticia. Por esta razón, se le ha dado al Directorio del Banco, responsable de la política de la institución, amplia libertad en su fijación.

Por otra parte, la tasa no es otra cosa que el interés del dinero en determinadas circunstancias. Hubiera sido un absurdo, por la complejidad en su determinación y por sus constantes fluctuaciones, que se hubiera dado normas rígidas en cuanto a su determinación.

Como norma general, puede decirse, que el monto de la tasa de descuento no tiene límite fijado por Ley (293). Sin embargo, los bancos comerciales, indirectamente tienen algunas limitaciones.

Así tenemos en primer término el art. 60 de la Ley Orgánica del Banco Central que establece que el Banco no podrá redescontar documentos a los bancos accionistas que carguen a sus clientes, sobre papeles de la misma naturaleza y de igual vencimiento (294), tasas de descuento, más comisiones y otros gastos que en conjunto excedan en más de 2 1|2% la tasa de redescuento fijada por el Banco Central para esa misma clase de papeles (295).

La Comisión fundamenta esta disposición en los términos siguientes: "iEs un prncipio aceptado que cuando un Banco hace

---

(292) Ver Capítulo IX, 3.a Parte.

(293) Siempre que se acepte la "compra-venta" como naturaleza jurídica del descuento. Si se le considera "mutuo" queda incluída en las prohibiciones de la Ley 4694, sobre represión de la usura.

(294) Sobre el alcance de la frase "papeles de la misma naturaleza y de igual vencimiento", ver Consulta N.o 59 de 24|VIII|29 (p. 201. T. III "Circulares y Consultas de la Superintendencia de Bancos). Se dice allí que "cualquiera que sea el plazo del documento, deberá ajustarse a lo dispuesto en el citado art. 60 para poder ser redescontado en el Banco Central, siempre, por otra parte, que cumple con los requisitos que respecto al plazo y demás condiciones que exige el art. 59 de la misma Ley. Las condiciones relativas a la tasa de descuento y al plazo de vencimiento, son distintas e independientes entre sí y se encuentran en diversas disposiciones de la Ley del Banco Central. Por otra parte, al referirse al art. 60 de dicha ley a papeles de la misma naturaleza y de igual vencimiento, alude a las clasificaciones que puede hacer el Directorio del Banco Central, en conformidad al art. 59, para fijar tasas a los distintos documentos que los bancos accionistas lleven al descuento".

(295) La circular 118 de 1|X|1930 de la Superintendencia de Bancos (Tomo IV, Pág. 14), hace presente a diferentes bancos comerciales que los intereses por días adicionales (sea por el día de gracia del art. 736 del Código de Co-

redescontar en el Central el documento de un cliente mediante endoso, da a este documento carácter de mayor seguridad; con ello se justifica la aplicación de una tasa de redescuento más baja que la cobrada por el Banco a su clientela. Al mismo tiempo, es cosa aceptada que los bancos accionistas tengan fundadas espectativas a una diferencia en las tasas que les permita cubrir los gastos propios de la operación. Pero, por otra parte, como ya se ha dicho, las tasas de redescuento de un Banco Central nunca deben estar muy por debajo del tipo de descuento del mercado, tratándose de papeles de más o menos igual categoría, porque si así fuera, los bancos hallarían mayor provecho en tomar prestado capital permanente del Banco Central, procedimiento que sería funesto. Las tasas deben ser tales que los bancos accionistas vean que les es provechoso redescontar en el Banco Central únicamente en las épocas de emergencia o de extraordinaria estrechez de sus propios recursos, y deben ser tales que los Bancos se vean precionados a cubrir los préstamos que hayan tomado del Banco Central, tan pronto como haya pasado la situación de crisis o de extraordinaria restricción de sus recursos" (296).

Otra limitación de los bancos comerciales en esta operación es aquella establecida en la Ley 4272, comnunmente denominada del encaje "chico". Esta ley dispone que para disfrutar de sus beneficios (297), el Banco deberá cobrar en su oficina principal por todo documento, sean operaciones de préstamos, descuentos u otras, cuyos plazos no sean mayores de noventa días, un interés o tasa de descuento que, con comisión y otros gastos no exceda en más de dos y medio puntos la tasa que el Banco Central de Chile cobra a los Bancos por descuentos y redescuentos, elevándola a tres y medio por ciento para la institución que no tenga

---

mercio o por la demora, que los bancos experimentan en recibir la suma correspondiente, cuando el lugar en que se efectúa el pago es otro que aquel en que funciona la oficina del Banco que practica el descuento del documento), están incluídos en la limitación del art. 60 del Decreto Ley 486.

La circular 116 de 18 VIII 1930 (T. IV. Pág. 9), resuelve el caso de documentos que a la fecha de su descuento por el banco comercial, no podrán acogerse al redescuento del Banco Central, en virtud de la limitación del art. 60, pero, que en virtud de un cambio de la tasa, no saiga en la limitación de la ley. La Superintendencia estima que en tal caso dichos documentos no pueden ser llevados al redescuento del Banco Central. Compartimos este criterio por las fundadas razones de la Circular.

(296) Legislación Bancaria y Monetaria, Págs. 37 y 38.

(297) Los beneficios, según el art. 1.o de la Ley, son poder reducir sus encajes en las siguientes proporciones: al 15% sobre sus depósitos y obligaciones a menos de 30 días y el 6% sobre sus depósitos o plazas.

su oficina principal en Santiago a Valparaíso y cuyo capital no pase de $ 10.000.000.— (298).

Si bien el Banco Central no cuenta con las facultades suficientes para investigar las condiciones de los documentos que un banco comercial le traiga al redescuento, es completamente soberano para aceptar o rechazar la operación si ella le merece algún reparo.

C) Documentos redescontables.— Como regla general, podría decirse, que es suceptible de redescuento todo "efecto de comercio", entendiendo por tal, "todo documento que confiere a su tenedor legal el derecho de obtener a su vencimiento la solución o pago de la obligación estipulada" (299). Los efectos de comercio más importantes son la letra, el pagaré y el cheque.

El caso típico del efecto del comercio descontable es la **letra de cambio**. Precisamente una de las causas de constituir la **letra de cambio**. Precisamente una de las causas de constituir la su facultad de poder ser llevada al descuento de los bancos.

Los **vales o pagarés a la orden**, son documentos también susceptibles del descuento. En este caso propiamente no podría hablarse de redescuento, si se trata de un pagaré suscrito a favor de un banco por uno de sus clientes, y que el primero llevara al Banco Central, y se lo tranfiriera por endoso, regla general en la práctica bancaria. Sólo habría redescuento de vales o pagarées en el caso que el banco comercial, previamente, hubiera descontado dicho documento. Esto nos revela nuevamente que los conceptos de "descuento" y "redescuento" no señalan dos categorías diversas de operaciones.

---

(298) Esta Ley presenta otras características que conviene destacar. En primer término, los gastos de cobranzas en lugares donde el banco comercial o la Caja Nacional de Ahorros no tengan oficinas no se considerarán comprendidos para los efectos del cálculo de la tasa. Es al Superintendente de Bancos a quien corresponde fijar lo que puede cobrarse por este motivo. A este mismo funcionario corresponde certificar previamente, para que los bancos puedan acogerse a la ley, si cumplen con sus requisitos. De la consulta N.o 58 (T. III, Pág. 199), de la Consulta N.o 91 (T. IV, Pág. 282), y de la Circular N.o 135 (T. IV, Pág. 73), se deja expresa constancia que la Ley 4272, no ha modificado el art. 60 de la Ley Orgánica del Banco Central. En consecuencia, los documentos c los cuales en conformidad a la ley 4272 se haya cargado un interés superior en un 2 1|2% al tipo de redescuento del Banco Central, si bien facultan en las situaciones anteriormente vistas, a las empresas bancarias para reducir su encaje, según la ley, no sirven para el redescuento en el Banco Central, pues, aparte de otros requisitos contemplados en la Ley de dicha institución, será necesario, SIN EXCEPCION, que no ganen un interés superior en 2 1|2%, con inclusión de toda comisión y gastos, a la tasa de redescuento fijada por el Banco Central.

(299) Gabriel Palma R., Derecho Comercial, Tomo I, Pág. 209, ed. 1935.

En cuanto a los **cheques** no son ellos susceptibles de descuento dado el papel económico que desempeñan. El cheque, como claramente se desprende de la Ley 7498 sobre "cuentas corrientes Bancarias y Cheques", es una orden de pago, más no un documento de crédito, como los dos anteriores que hemos visto.

También son susceptibles de descuento o redescuento en el Banco Central de Chile los **créditos a la orden que consten en escritura pública.**

Esta innovación data desde la dictación de la Ley 4591, de 12 de Febrero de 1129. Ella permitía efectuar por medio del endoso (300), la transferencia de los créditos a la orden que consten en escrituras públicas para el único y exclusivo efecto de su descuento o redescuento en el Banco Central de Chile. La ley no modificó en forma alguna las disposiciones del Decreto-Ley 486, en cuanto a plazos, naturaleza y condiciones que deben reunir los documentos que puedan servir para la operación. Ella asimila a los efectos de comercio a las primeras copias de las escrituras públicas de las cuales conste una obligación a la orden.

Como bien lo decía el Mensaje (301), con que se acompañó el proyecto de la Ley 4591, sus fundamentos deben buscarse en la práctica que se empleaba en Chile de otorgar documentos a la orden en escrituras públicas, principalmente para darle mayor seguridad a los créditos, ya que generalmente se les acompañaba de hipoteca o prenda. La incertidumbre que trajo la facultad de ser endosados dichos documentos, principalmente para los efectos de su redescuento, movió al legislador a reglamentar erpresamente esta situación.

Por el art. 18 de la Ley 5185, de 30 de Junio de 1933, se hizo también aplicable la Ley 4591 a las cesiones a favor de los bancos comerciales y de la Caja Nacional de Ahorros, y no sólo para los efectos de su descuento o redescuento, sino también para ser transferidos en propiedad, en garantía o en comisión de cobranza. El cedente puede serlo cualquier persona.

Se ha presentado el problema de saber si se pueden volver a descontar o redescontar pagarées o letras de cambio ya operadas por los bancos comerciales en el Banco Central. Se ha aceptado

---

(300) Según el art. 2.o de la Ley el endoso deberá extenderse a continuación, al dorso o al margen de la primera copia de la escritura y su firma será autorizada por un Notario Público. En lo demás, el endoso se sujetará a las reglas generales. Esta cesión, según el art. 3.o, comprende todas las fianzas, privilegios, hipotecas y demás garantías del crédito cedido y constituye al endosante en co-deudor solidario. En virtud del mismo endoso podrán hacerse las inscripciones y anotaciones en los registros que correspondan y cumplirse las demás formalidades a que haya lugar.

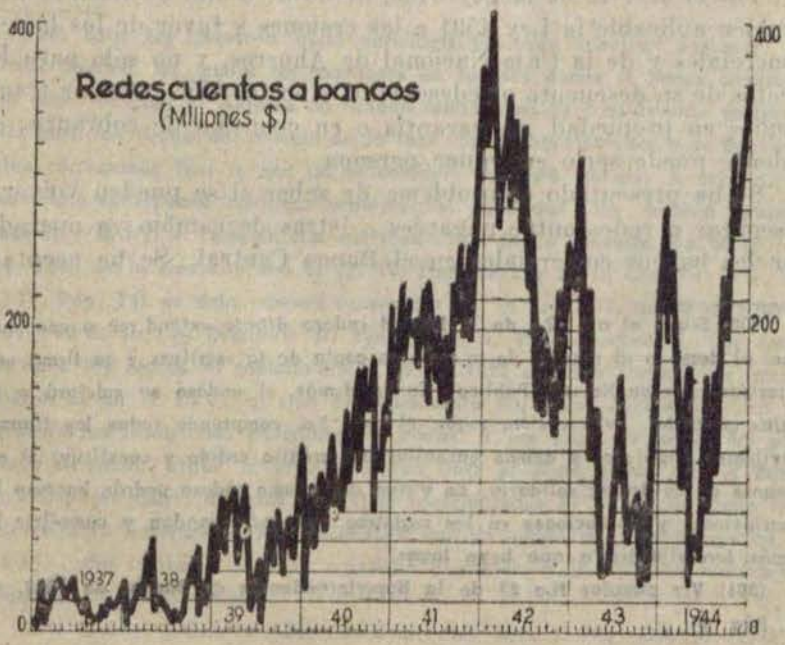
(301) Ver circular N.o 87 de la Superintendencia de Bancos de 1929, (T. III. Pág. 5).

al respecto por el Banco un criterio afirmativo, teniendo en cuenta la finalidad del redescuento: ir en ayuda de los bancos comerciales en caso que necesiten fondos para responder a sus obligaciones.

El descuento o redescuento sucesivo tiene importancia práctica, principalmente para los pagarées a la orden descontados por los bancos en el Central. Sabido es que en la práctica los pagarées se cancelan mediante abonos trimestrales del 10% de su monto total. Después de cada uno de estos abonos el documento se prorroga por tres meses más. No aceptar a segundos, terceros o cuartos redescuentos, los documentos debidamente prorrogados, tendría como única consecuencia obligar a los bancos a que exigieran de su clientela el otorgamiento de documentos nuevos para cancelar con su valor los anteriores, y como estos nuevos documentos serían descontados por el Banco Central, si cumplieran con las condiciones legales, se llegaría al mismo resultado que si se descuenta al documento prorrogado.

Antes de terminaar el estudio de los documentos y redescuentos a los bancos accionistas, insistiremos, que el Banco Central también les puede otorgar **préstamos y otros anticipos**, aunque en la práctica no se hayan efectuado estas operaciones, sujetos a las prohibiciones ya estudiadas del art. 54, más aquella del N.o 1, que prohibe conceder créditos flotantes o sobregiros en cualquiera de sus formas. El art. 54 en su N.o 1 establece, también, que el Banco contratará siempre por escrito sus anticipos.

El siguiente cuadro nos muestra el monto de las operaciones de redescuento efectuadas por el Banco Central de Chile en los últimos años:



d) **Redescuentos a la Caja Nacional de Ahorros.** — La Caja Nacional de Ahorros no se rige por la Ley General de Bancos y por la legislación bancaria común, sino por un Estatuto Especial fijado definitivamente por la Ley 6811 (302).

El Título IV de esta ley se refiere a las relaciones de la Caja con el Banco Central.

El art. 35 autoriza al Banco Central para conceder **préstamos** a la Caja Nacional de Ahorros en casos calificados previamente por el Superintendente de Bancos. El Banco Central percibirá sobre esos préstamos un interés no superior al fijado para las operaciones de redescuento de los bancos accionistas. Estos préstamos no se concederán pos plazos mayores de noventa días y deberán estar garantizados con prenda de los valores indicados en los N.os 1.o y 2.o de la letra a), del art. 26 (303). El monto del préstamo no podrá ser superior al 75% del precio de cotización de los valores dados en prenda.

Para estos préstamos será necesario el acuerdo de los dos tercios de los Directores en ejercicio, tanto del Directorio de la Caja Nacional de Ahorros como del Consejo del Banco Central de Chile.

El valor total de estos préstamos no podrá exceder en caso alguno, del 40% del capital pagado y reservas del Banco Central.

Cuando la Caja Nacional de Ahorros haya completado un capital de 100 millones de pesos, esos préstamos no podrán exceder de una suma superior al 30% del capital y reservas de la misma Caja.

El art. 38 aborda específicamente las operaciones de redescuento y establece "que el Banco Central de Chile podrá efectuar con la Caja Nacional de Ahorros, operaciones de redescuentos de su cartera de **letras descontadas** que cumplan con los requisitos del número 4.o del art. 57 de la Ley Orgánica del Banco Central (es decir, letras originadas por transacciones comerciales efectivas y con dos firmas de primera clase) y **pagarées** suscritos a favor de la Caja, cuyo plazo de vencimiento a la fecha del redescuento no sea superior a 90 días, a un interés superior en medio por ciento al que rija para los bancos accionistas. En garantía de esas operaciones, la Caja depositará en el mismo Banco, valores mobiliarios de las clases indicadas en los números 1) y 2) del art. 26, en cantidad suficiente para que su valor comercial supere a lo menos, en un 25% al monto de la operación de redescuento".

Por consiguiente, la única excepción de las operaciones de re-

---

(302) Promulgada el 3 de Mayo de 1941.

(303) Títulos de la Deuda Pública Externa o Interna, bonos de obligaciones municipales y de instituciones públicas garantizadas por el Estado; cédulas de la Caja de Crédito Hipotecario y de las demás instituciones regidas por la Ley de 29 VIII 1855.

descuento y descuento de la Caja, en relación con aquellas de los bancos comerciales se refieren a la tasa que debe ser superior en medio por ciento de aquella que rija para los bancos, y, la obligación de caucionar sus operaciones con ciertos valores mobiliarios.

Para que no hubiere contradicciones con las disposiciones restrictivas referentes a garantías que pueda aceptar el Banco Central, de acuerdo con su Ley Orgánica, se dice expresamente en el art. 38 de la Ley 6811, que "no regirán en cuanto a las garantías mencionadas en el presente título, para los efectos de esta ley, las restricciones o prohibiciones establecidas en la Ley Orgánica del Banco Central de Chile".

Las operaciones del Banco Central con la Caja de Ahorros han sido en los últimos años de escasa importancia.

4.—El Banco Central como Banco de Compensación. —

La función de "compensación" la han desempeñado los Bancos Centrales ya sea, por tradición, por conveniencia o por ley que los obliga a ella.

Encuentra su origen en el Banco de Inglaterra. En efecto, como los bancos comerciales siempre tenían fuertes saldos a su haber en cuenta de la Institución Central, las deudas que podía haber entre ellos se cancelaban por simples traspasos de las respectivas cuentas.

Los antiguos Bancos Centrales europeos siguieron este ejemplo, que facilitaba grandemente las relaciones entre los bancos comerciales. Los Bancos de reciente fundación, generalmente en virtud de la ley, tienen que asumir las obligaciones de bancos de compensaciones.

El nombre técnico del organismo intermediario que realiza la función de compensación es el de "Cámara de Compensación" o "clearing house".

Hay diversidad de criterios para valorar esta función del Banco Central. Mientras para algunos es un "mero asunto mecánico de contabilidad" (304), para otros, es función esencial de la Banca Central (305). Compartimos nosotros la primera opinión: incluso, consideramos que no se trata de una verdadera función del Banco, sino, sencillamente, de un servicio que presta la institución al sistema bancario del país.

En todo caso, esta función es de inmensa utilidad. Desde el momento que los bancos comerciales conservan, por ley o por tradición, según ya hemos visto, gran parte de sus reservas en efertivo en el Banco Ceatral, es muy fácil que éste liquide deudas y créditos entre bancos por simples cargos y abonos en las respectivas cuentas. Ahora, en el caso de un banco comercial con saldo deudor, tiene éste el arbitrio del redescuento de documentos de su

---

(304) Shaw. Theory and principles of Central Banking. Pág. 155.

(305) Willis. Theory and Practice of Central Banking. Pág. 35.

cartera, cuyo producido es depositado por el Banco Central en su cuenta, supliendo así su debe.

Otra enorme ventaja que presenta la compensación por medio del Banco Central es poder economizar en grande escala el uso del dinero en las operaciones bancarias.

Explicaremos, con un ejemplo, la manera de cómo funciona el mecanismo de una oficina de compensación.

Cada día hay personas que están enviando cheques girados Al mismo tiempo, cada uno de los otros bancos habrá estado recibiendo cheques que sus clientes depositan para sumarlos a sus cuentas, y girados sobre el banco que hemos estado considerando. Habrá una corriente continua en cada banco, de cheques girados sobre cada uno de los otros. Esos cheques son títulos de crédito sobre los depósitos en otros bancos, y el que los recibe, por consiguiente, se está convirtiendo en acreedor de cada uno de los otros. sobre sus cuentas a individuos que tienen la suya en otros bancos El primero estará adeudándose con los otros por el monto de esos cheques. Los segundos tienen títulos contra él por ese monto. Todos esos cheques que han ido a los otros bancos se juntan dos veces al día y se llevan a la Cámara de Compensación. Allí, el banco "A", se encontrará en deuda con cada uno de los otros bancos al presentarse cheques contra él. "A", por su cuenta, presenta a cada banco los cheques girados contra ellos. Las diversas cantidades se suman y compensan entre sí. Puede ocurrir que "A" haya pagado un millón de pesos más por cheques de "B", de los que éste ha pagado por cheques de aquel. Intercambian los cheques, y "B" queda debiendo a "A" un millón de pesos. Supóngase que estos bancos tienen débitos y créditos iguales con los otros; entonces "B" cancela la cuenta girando un cheque sobre su propio depósito en el Banco Central. En realidad, las transacciones diarias serán más complicadas que ésta; pero el proceso esencial es bien claro: se cancelan hasta donde es posible las deudas interbancarias que nacen de transferir depósitos de una persona a otra; cualquier saldo que quede se cubre transfiriendo los depósitos de banqueros en el Banco Central. El proceso todo es una transferencia sin significación bancaria. (306).

5.— El Banco Central de Chile como Banco de Compensaciones.—

El art. 56 del Decreto-Ley 486 obliga al Banco Central a actuar como "Cámara de Compensación" de los bancos accionistas en Santiago y en las demás ciudades de la República en que tenga sucursales.

La Caja Nacional de Ahorros queda también sujeta al régimen de compensación del Banco Central, en virtud del art. 37 de su Ley Orgánica, que establece también que la Caja entregará en depósito de garantía al Banco Central de Chile, valores mobi-

(306) En este ejemplo hemos seguido de cerca a Sayers, obra cit., Pág. 301.

liarios, cuyo precio comercial equivalga al 10% del monto de su capital autorizado y reservas, para responder a las obligaciones que puedan afectarle a consecuencia del canje diario de esos documentos.

El art. 48 de los Estatutos del Banco Central prescribe que el Directorio de la Institución deberá dictar periódicamente reglamentos o disposiciones de carácter general, en que se establezca la forma y requisitos a que debe sujetarse la compensación (307).

El movimiento de los documentos canjeados en todas las cámaras de compensación del país (Santiago y ciudades donde el Banco tenga sucursales), ha sido en los últimos años el siguiente, en millones de pesos: (308).

1940	28.161
1941	33.808
1942	41.339
1943	47.640
1944	57.198

Sabido es, que en la economía moderna el desenvolvimiento de los negocios no requiere necesariamente moneda emitida. El cheque puede reemplazar fácilmente al billete en todas sus funciones, como lo ha hecho en países de estructura crediticia desarrollada. Es por eso que la Cámara de Compensación, en sus movimientos estacionales,, es una magnífica guía para comprender el movimiento económico de una plaza o de un país.

Sin embargo, este movimiento en algunos respecto es incompleto, pues muchos cheques no pasan por la Cámara de Compen-

307) Las disposiciones esenciales de este Reglamento son las siguientes: Las Cámaras de Compensación son autónomas y funcionan con la cooperación de delegados del Banco Central y de representantes de los bancos comerciales. Estos últimos deben tener poder suficiente para realizar, por cuenta de los bancos que los hayan designado, las operaciones correspondientes. Los delegados deben reunirse todos los días hábiles, dos veces al día y a las horas fijadas por el Reglamento, en la Cámara de Compensación y presentar para el canje los cheques contra otros bancos de que dispongan. Al término de todo "clearing", cada banco comercial participante recibirá un estado que contenga: a) el monto de los cheques girados contra los demás bancos y presentados por él; b) el monto de los cheques girados en contra del banco y presentados por los demás bancos; c) el saldo deudor o acreedor de su cuenta. Todo saldo deudor debe ser pagado dentro del plazo de una hora por medio de un cheque contra el Banco Central de Chile. Si algún banco no cumple con esta obligación dentro del plazo indicado, el Banco Central procede a cargarle en cuenta su saldo deudor. El saldo acreedor a favor de cualquier banco debe ser anotado en los libros del Banco Central dentro del plazo de una hora. Los bancos están autorizados para excluir del canje cualquier cheque que tengan contra otro banco y cobrarlo directamente.

(308) Banco Central de Chile, Memoria 1944, Pág. 49.

sación, ya que se depositan directamente en el banco girado. Para remediar esta deficiencia, la Superintendencia de Bancos y la Dirección General de Estadística, establecieron que los Bancos presentarían semanalmente listas con los totales diarios en cuentas corrientes y depósitos, datos que reflejan mejor que nada el movimiento comercial del país (309).

Los datos siguientes nos muestran el movimiento de los cargos bancarios en los últimos años:

	Bancos Comerciales	Caja Nac. de Ahorros
1940	42.062	9.924
1941	51.834	11.999
1942	63.112	14.863
1943	72.108	19.251
1944	85.368	23.634

Sin lugar a duda que el marcado incremento de los últimos años ha tenido su origen en el aumento de circulante y de los precios. Sin embargo, podemos anotar que en 1944 el alza que han experimentado los precios, de acuerdo con el promedio anual del índice de los precios al por mayor, basados en transacciones del país, ha sido con un 2,6%, mucho menos acentuada que la que se registra en el movimiento bancario (310).

6.—Otras operaciones del Banco Central como Banco de los Bancos. —

Fuera de las operaciones de redescuentos y préstamos que puede realizar el Banco Central con sus bancos accionistas y de su función de servir de cámara de compensaciones entre ellos, puede el Banco Central, al tenor del art. 55 de la Ley, realizar las siguientes operaciones como "Banco de los Bancos":

a) Recibir de sus bancos accionistas depósitos sin interés.— (311).,

b) Efectuar con dichos bancos operaciones de compra y venta de cambios (312).

c) **Traspasos de Fondos.** — Cuando el Banco Central tenga sucursales o agencias en diferentes partes del país podrá prestar importantes servicios a los bancos en la traslación de fondos de una parte del país a otra, como también descargar algún punto del país que tenga exceso de circulante y llevarlos a partes en que esté escaso. Como el Banco puede retirar sus billetes de la circu-

(309) Banco Central de Chile. Memoria 1928. Págs. 19|20.

(310) Banco Central de Chile. Memoria 1944. Pág. 50.

(311) Ver Capítulo 2.o. Párrafo 7.o. 3.a Parte.

(312) Ver Capítulo VII sobre "Operaciones de Cambios Internacionales"

lación en un lugar y emitirlos en otro, está en condiciones de prestar este servicio en forma muy económica, pues, teniendo el Banco stock de billetes en sus diferentes agencias, se evitará en gran parte el transporte de un lugar a otro. De este servicio no sólo hacen uso los bancos, sino también las empresas comerciales y los particulares que tengan necesidad de efectuar remesas de fondos de un punto a otro del territorio de la República.

d) **Cobranzas de cheques.**

e) **Operaciones relativas a compra**, venta y embarque de **oro** (313).

(313) Id. Ver nota anterior.

CAPITULO CUARTO

OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL CON EL PUBLICO

1.—Operaciones de los Bancos Centrales con el Público. —

Se ha discutido latamente la conveniencia o no conveniencia que los Bancos Centrales operen con el público. Regla general a este respecto fué el criterio adoptado por Inglaterra a fines del Siglo XIX, seguido por los demás Bancios Centrales, en el sentido de limitar estas operaciones. Se ha llegado así a consagrar como principio de la Banca Central que sólo pueden y deben operar con el público en circunstancias extraordinarias o sólo como medida para regular el crédito en países de débil mercado de capitales (criterio adoptado por Kemmerer).

Una de las modernaas tendencias en materia de Banca Central es la de restringir las operaciones directas con el público (314). Esta tendencia se basa en las sigüientes consideraciones: a) El Banco Central debe aspirar a mantener una posición de gran liquidez en tiempos normales; b) Si el Banco se ocupa de negocios propios de los bancos comerciales, su liquidez será afectada por las mismas razones que estas instituciones y su facultad de ayudarlos por medio del redescuento en tiempos de emergencia, se vería limitada en proporción al grado en que estuviese envuelto en transacciones bancarias ordinarias; c) El uso de operaciones con el Público como método de control de créditos, es de resultados muy relativos (315); d) Para cumplir con éxito sus funciones, el Banco Central necesita del apoyo y de la cooperación de los bancos comerciales, lo que mal puede conseguirse si se dedica a competir con ellos.

El problema de las operaciones con el público, tal como la mayoría de aquellos que plantea la Banca Central. asume caracte-

---

(314) Ver Cap. 1.o. Párrafo 6.o. 1.a Parte.

(315) Ver Capítulo IX. Párrafo 1.o. 3.a Parte.

res diferentes, según la estructura económica en que funcione un Banco Central.

Es indudable que los raazonmientos anteriores son plenamente válidos en países de desarrollado mercado monetario, y de sólido sistema bancario, cual es el caso de los Estados Unidos e Inglaterra. Pero, en aquellos países de estructura crediticia y bancaria aún débil, hay sin duda alguna, en determinadas circunstancias, ventajas manifiestas en que el Banco Central opere con el público. En estos casos, en lugar de obstaculizar la acción de los bancos comerciales tiende justamente a desarrollar un sistema de crédito apropiado para la economía nacional.

2.— Operaciones del Banco Central de Chile con el Público. —

De la exposición de motivos del proyecto Kemmerer se colige que el problema de las operaciones del Banco Central con el público mereció seria reflexión, por el hecho de que muchas personas y autores chilenos no consideraban propio que la institución que se iba a fundar, tratara directamente con el público.

Nuestra Ley, sin embargo, en su art. 57, aceptó, en forma limitada, las operaciones del Banco Central con el público.

Dos razones movieron a la Misión para estatuírlo así: en primer lugar, la necesidad de que el Banco tuviera utilidades con que sufragar sus gastos propios de administración, para que así su función de redescuento sólo se viera obligado a emplearla en situaciones de verdadera emergencia para los bancos comerciales, sin buscar en ella fuente de entradas; luego, se vió en estas operaciones una herramienta de política monetaria que permitía accionar directamente en el mercado con el fin de "hacer efectiva la tasa de descuento" fijada por el Banco (316).

"La competencia del Banco Central con los demás bancos contribuiría a reducir la tasa del interés, a estrechar el margen entre tipos de cambio, de compra y venta, y por otros medios, a mejorar las condiciones del crédito en el país".

Las operaciones que el Banco puede realizar con el público están contempladas en el art. 57 de la Ley. Son ellas las siguientes: (317).

a) Comprar y vender giros telegráficos (N.o 1);

b) Comprar y vender oro amonedado o en barras (N.o 2);

c) Comprar y vender o descontar giros bancarios sobre plazas extranjeras y letras de cambio extranjeras, es decir internacionales, que provengan de operaciones de importación o exportación (N.o 3);

---

(316) Legislación Bancaria y Monetaria. Pág. 32.

(317) Las letras a), b) y c) deben entenderse completas por la legislación vigente sobre cambios internacionales y sobre el comercio del oro. Ver Capítulo VII. 3.. Parte.

d) Comprar, vender o descontar letras de cambio o letras aceptadas por bancos accionistas, giradas y pagaderas en Chile, y originadas por la producción, fabricación, transporte o venta de productos o mercaderías cuyo valor comercial sea igual a lo menos al monto del anticipo (N.o 4);

Las condiciones que deben reunir tanto las letras a que se refiere el N.o 3.o como el 4.o, que son por lo demás iguales para unas y otras, han sido explicadas en el Capítulo anterior. El Banco Central, sin embargo, no puede descontar pagarées directamente al público (318);

e) Recibir depósitos pagaderos a la vista, sin interés (N.o 5);

f) Comprar y vender al público bonos y otras obligaciones del Estado, de las Municipalidades, de la Empresa de los Ferrocarriles del Estado y de otras reparticiones o instituciones del Gobierno (N.o 6). La compra de estos bonos u obligaciones está sujeta a las siguientes limitaciones: 1.o) que deberá ser acordada por siente directores a lo menos; y 2.o) que no podrá invertirse en dichos valores más del 20% del capital pagado y reservas del Banco Central. Este límite puede elevarse a 80% con aprobación de ocho directores, a lo menos, (art. N.o 6 y 54 N.o 3, letra d). Las limitaciones indicadas se refieren al valor total de los bonos y obligaciones del Estado, de las Municipalidades, Empresa de los Ferrocarriles y otras reparticiones o instituciones del Gobierno, consideradas en conjunto, y no separadamente a los bonos u obligaciones de cada una de dichas instituciones. El público puede dar estos mismos bonos u obligaciones en garantía de los valores que está autorizado para negociar con el Banco Central; pero esta garantía es meramente accesoria o adicional, y no puede reemplazar, sino sólo reforzar las exigidas por la ley, en las disposiciones analizadas en el Capítulo anterior (319);

g) Contratar, dentro o fuera del país, créditos o anticipos en forma de préstamos, descuentos o cualquiera otra forma, con el acuerdo previo de seis directores, uno de los cuales por lo menos, debe ser nombrado por el Presidente de la República N.o 7);

---

(318) En lo que se refiere a la naturaleza de los documentos, en cuanto a la operación que les dió origen, el art. 54 N.o 3, letras b) y c), que reglamenta al redescuento de los bancos comerciales, coloca dos prohibiciones específicas. Es decir, que toda operación que no caiga dentro de estas prohibiciones puede ser llevado al Banco Central. En cambio, cuando este mismo aspecto se reglamenta para el público, en el art. 57, N.o 4, se establece que sólo las letras originadas por la producción, fabricación, transporte o venta de productos cuyo valor comercial sea a lo menos igual al monto del anticipo puede ser operada por el Banco Central. Esta distinción, que por lo demás en forma expresa ha sido reconocida por la Superintendencia de Bancos y por el Banco Central en la citada circular 46 de 1927, puede tener gran importancia en la práctica.

(319) Circular N.o 46 de 1927, Superintendencia de Bancos.

h) Conservar, vender, redescontar o dar en garantía los documentos negociables en moneda extranjera que haya adquirido por compra, o descuento o redescuento. Para conservar dichos documentos por más de noventa días, se necesitará del acuerdo de seis directores a lo menos (N.o 8).

Los dos últimos números del art. 57 fueron agregados por Ley 4970, de 30 de Julio de 1930, para que la institución pudiera contratar créditos, operación de la que se habla en la exposición de motivos de la Misión de Consejeros Americanos, pero, que ningún precepto de la ley autorizaba expresamente. La ley de 1930 vino a subsanar este vacío.

Fuera de estas operaciones, autorizadas todas por el Decreto-Ley 486, el Banco Central puede otorgar directamente ciertos créditos al público. En efecto, en virtud de la ley 3896, modificada por la ley 5069, de 19 de Febrero de 1932, ley sobre Almacenes Generales de Depósitos, el Banco Central está autorizado para que con endosos de vales de prenda emitidos por los Almacenes Generales, haga préstamos hasta por 180 días, y descuente letras para cuyo vencimiento no falten más de 180 días. La tasa de interés o descuento que regirá para estas operaciones será aquella que el Directorio del Banco fije para los Bancos Accionistas.

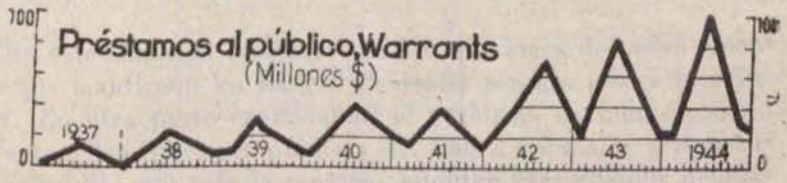
El monto de cada préstamo no podrá ser superior al 70% del valor comercial del producto dado en prenda.

En caso de descuentos de letras con garantía de vales de prenda, el monto de éstas podrá ser igual al valor comercial del producto dado en prenda.

En la práctica, el Banco sólo ha efectuado estas operaciones a base de préstamos y no de descuentos. Para ello ha influído poderosamente la mayor garantía que tiene el Banco en esta forma, pues, el préstamo sólo puede alcanzar al 70% del valor del producto que se da en caución. Ello tiene importancia si se toma en cuenta que prefieren al tenedor del vale de prenda los créditos por contribuciones fiscales o municipales de la especie subastada y los gastos de venta, de almacenaje y de conservación de la cosa. (Ar. 13 de la ley).

Los siguientes cuadros nos revelan el monto de las operaciones que realiza el Banco Central con el público:





CAPITULO QUINTO

RELACIONES DEL BANCO CENTRAL CON EL ESTADO

1.—El Banco Central y el Estado.—

En este Capítulo estudiaremos las relaciones de orden financiero que mantienen los Bancos Centrales con sus respectivos Estados. En otra parte examinamos el problema de índole general referente a las funciones públicas del Banco Central y a la naturaleza jurídica que más le conviene adoptar para cumplir debidamente con ellas.

Un Banco Central, aunque se haya creado indipendientemente del Estado, tiene siempre especiales relaciones con el Poder Público. Desde luego, bajo el solo punto de vista jurídico, no debemos olvidar que el Banco ha sido creado por el Estado, a través de una ley especial; que el Estado le ha concedido un privilegio de emisión, delegando el ejercicio de su soberanía monetaria; que el Estado interviene directamente en su gestión a través de sus Consejeros en el Directorio, etc. Pero estas relaciones son más estrechas aún en el aspecto propiamente monetario. El Gobierno es en una comunidad moderna la entidad finaciera de mayor importancia. Frecuentemente, es el mayor deudor tanto a corto como a largo plazo.

Estos antecedentes han dado por resultado el principio —recomendado por el Comité Financiero de la Liga de las Naciones—, que todas las operaciones monetarias del Estado deben ser centralizadas por el Banco de Emisión. Se traduce él, en la práctica, que los Bancos Centrales sean los banqueros del Estado y también sus agentes y consejeros. Estudiaremos las relaciones del Banco Central con el Estado a través de estos aspectos.

2.—El Banco Central como Banquero del Estado.—

El ser banquero del Estado importa para el Banco Central prestarle variados servicios: a) En primer término, por regla general, es el Banco quien lleva las cuentas corrientes del Fisco y

de las reparticiones gubernamentales. El Banco procede en este sentido tal cual un banco comercial con respecto a las cuentas corrientes de su clientela. Las cuentas bancarias del Gobierno demandan generalmente gran trabajo, dada la magnitud de sus fondos. Por eso, en muchos países, el Gobierno paga una remuneración por este servicio. En otros casos, sin embargo, debe llevar el Banco Central gratuítamente estas cuentas, si así lo disponen su Ley o Estatutos. Esta obligación se relaciona con el goce del monopolio de emisión y con otros privilegios otorgados a los Bancos Centrales; b) Luego, es el Banco Central quien en innúmeras oportunidades ha ayudado financieramente al Estado, no sólo en épcas de emergencia, sino que también para financiar muchas de sus iniciativas en épocas de normalidad.

Los préstamos del Banco Central al Estado siguen muy de cerca a su función de emisión de billetes. El privilegio de emitirlos se concedió a varios de los "antiguos" Bancos Centrales o cambio de préstamos que hicieron al Estado.

Sin embargo, con el tiempo se estableció una tradición basada en beneficio de una política fiscal sana: no se le pediría al Banco otros préstamos que los pagaderos en plazos relativamente cortos con la recaudación de impuestos o de empréstitos suscritos por el público.

La consideración fundamental en que se apoyó esta tradición era en el hecho que los préstamos a largo plazo concedidos al Estado tendían a traer consigo un aumento arbitrario en el circulante. En cambio, el Banco Central puede desempeñar una función útil concediendo anticipos temporales al Gobierno cuando éste, adelantándose a los ingresos por concepto de impuestos o empréstitos, necesita fondos que no pueden obtenerse conveniente o económicamente del mercado del dinero, sea por razón de una estrechez temporal, o porque las emisiones y vencimientos de los documentos de tesorería no pueden ajustarse con propiedad a sus exigencias. Si semejantes préstamos, en primer lugar, se hacen tan sólo por períodos cortos y se liquidan con las recaudaciones fiscales o de empréstitos, en la forma de valores o pagarées de tesorería, no son una fuente "per se" de inflación. En segundo lugar, hay ocasiones durante el año en que ocurre una astringencia pasajera, sobre todo en los países en que la organización del mercado del dinero es defectuosa, debido a un deseo de liquidez de parte de quienes deben hacer fuertes pagos por dividendos o impuestos, entonces, los préstamos del Banco Central al Gobierno, no sólo satisfacen las necesidades temporales de éste, sino que también ayudan a combatir la astringencia al poner más fondos a disposición del mercado. En otras palabras, aumenta la cantidad de dinero cuando la velocidad circulatoria ha disminuído (320).

---

(320) Kock, obra citada, Pág. 61.

A pesar del principio y de su acertada fundamentación teórica, las necesiades financieras de la primera guerra mundial hicieron que los Bancos Centrales se transformaran en verdaderos financiadores de la guerra. La experiencia fué, si bien necesaria, desastrosa. Esto hizo que los Bancos que se organizaran en la post-guerra estuvieran muy limitados en sus facultades de ayudar al Estado o de comprar valores gubernamentales.

Sin embargo, la depresión mundial de 1929-31, obligó a los Estados a ampliar las facultades de los Bancos Centrales y a suspender las restricciones que entrababan sus relaciones con ellos. El resultado ha sido que la deuda del Banco figura de nuevo prommentemente en los balances de los Bancos Centrales. La segunda guerra mundial ha contribuído también poderosamente a aumentar las deudas de los Estados beligerantes con sus respectivos Bancos Centrales.

2.—**El Banco Central de Chile como Banquero del Estado.**—

Desempeña estas funciones bajo los dos puntos de vista anteriores: depositario de los fondos fiscales y prestamista del Estado

a) **Depósitos del Estado y Establecimientos Públicos.** — El art. 63 de la Ley Orgánica del Banco establece que el Banco será el depositario principal de los fondos del Gobierno de Chile Estos fondos pueden comprender, no sólo los fondos generales de tesorería, sino que también los fondos especiales constituídos por la ley, los depósitos judiciales y los depósitos de los Ferroiarriles del Estado y de otras empresas fiscales.

Dice la exposición de motivos del proyecto del Decreto-Ley 486, que "si bien el Banco Central debiera ser el principal depositario de los fondos del Gobierno Nacional, no será prudente convertirlo en depositario único. A los funcionarios del Gobierno encargados de recaudaciones y pagos en ciudades donde no haya sucursales del Banco Central, no se les debe negar el derecho de depositar los fondos del Estado en otros Bancos de primera clase. Además, el Gobierno podrá de tiempo en tiempo, tener fondos fiduciarios y otros fondos que debe poner a interés en depósitos a largo plazo, depósitos que no caben entre las propias funciones del Banco Central". (321).

Al 30 de Junio de 1945 el Fisco tenía depositados a la vista en el Banco Central más de 43 millones de pesos moneda corriente. El Fisco no tiene todos sus depósitos bajo una sola cuenta corriente; son varias, de acuerdo con los diferentes objetos para lo cual fueron creadas, siendo la de mayor movimiento aquella de la Tesorería General de la República.

---

(321) Legislación Bancaria y Monetaria. Pág. 38. Sin embargo, la mayor parte de los fondos del Gobierno están depositados en la "Cuenta Unica Fiscal" que lleva la Caja Nacional de Ahorros.

Bajo la denominación "reparticiones gubernativas" tienen cuentas corriente en el Banco, entidades como el Senado, la Superintendencia de Bancos, la Superintendencia del Salitre, etc. La suma de estos depósitos alcanzaba el 30 de Junio de 1945 a más de 13 millones de pesos.

La Caja de Amortización tenía depositada a la misma fecha más de 42 millones de pesos.

Fuera de estos depósitos en moneda corriente tiene el Fisco, las Reparticiones Gubernativas y la Caja de Amortización otros depósitos en moneda extranjera y en oro a la vista, principalmente en el extranjero. Para estos efectos el dólar papel se contabiliza a $ 4.855 oro. El oro se contabiliza a pesos oro chilenos de 6 d.

Habla la Ley Orgánica que el Banco recibirá los depósitos judiciales. En esta parte debemos tener presente que la Ley 6417, de 15|IX|1939, en sus arts. 19 y siguientes, dispone, que todos los dineros que sea necesario poner a disposición de los Tribunales de Justicia y del Trabajo, deberán colocarse en alguna Oficina de la Caja Nacional de Ahorros a la orden del tribunal respectivo.

El mismo art. 63 agrega que el Banco Central no pagará intereses sobre estos depósitos. La mayoría de las legislaciones del mundo contienen la misma disposición. La razón de ella es la misma que para los depósitos de los bancos accionistas y del público (322). Además, la fuerte participación del Gobierno en las ganancias del Banco, tanto en cuanto accionista como en cuanto a regalía, le aseguraría una buena parte de las ganancias que puede realizar el Banco con los propios depósitos del Gobierno.

b) **Préstamos al Estado.** — El art. 54 N.o 3, letra d) de la Ley Orgánica establece que el Banco Central está autorizado para otorgar préstamos directos al Estado, Municipalidades, Empresas de los Ferrocarriles y Reparticiones del Gobierno, ya sea en forma de pagarées, letras, escrituras públicas de mutuo o cualesquiera otras.

Estos préstamos presentan las siguientes excepciones con respecto a las reglas generales de las operaciones del Banco:

1.o) No requieren la concurrencia de dos firmas, o de cauciones que reemplacen a una de ellas; 2.o) El plazo de estos documentos debe ser por regla general de 90 días, pero con aprobación de ocho directores, a lo menos, puede extenderse hasta 6 meses; 3.o) El Banco Central, no puede conceder estos préstamos, en total y consideradas en conjunto las distintas instituciones, sino con acuerdo de seis directores a lo menos, y por una suma que no exceda del 20% del capital pagado y reservas del Banco, límite que puede elevarse hasta el 80% con aprobación de ocho directores a lo menos; 4.o) La disposición anterior debe completarse con la del art. 57, relativa a las operaciones con el público, de manera que

---

(322) Ver Capítulos 3.o y 4.o, 3.a Parte.

la suma total que el Banco Central pueda invertir en obligaciones del Estado o reparticiones del Gobierno, no debe exceder del 20%, o en su caso del 80%, considerando en conjunto las operaciones que haga directamente con el Estado o Reparticiones del Gobierno, con los bancos accionistas o con el público (323).

El texto primitivo del art. 54 N.o 3, señalaba un margen máximo del 30% en lugar del 80% actual.

La crisis de 1931 trajo la promulgación de la ley 4993, de 25 de Noviembre de ese año, para que el Banco pudiera ampliar sus operaciones con el Estado. La situación trágica del Erario Nacional obligó a esta medida. La ley en comentario permitió que el límite de 20% fuera aumentado, en lugar del 30% al 80%, siempre con la aprobación de ocho directores, y por un plazo no mayor de seis meses. Pudieron así los préstamos al Estado ser aumentados de 33,8 millones a 83,8 millones (324).

A pesar de la ley 4493 tuvo la Caja Fiscal a fines de ese ejercicio un considerable déficit. Así, el Fisco se vió obligado a recurrir al Banco Central. Se dictó, en Enero de 1932, la ley 5028 que autorizó una emisión de Vales del Tesoro por 200 millones de pesos, con el objeto de pagar obligaciones pendientes del Fisco y de consultar fondos para la ejecución de obras públicas. La suma primitiva fué aumentada más tarde por la ley 5105, promulgada el 15 de Abril del mismo año, a 280 millones de pesos, para los mismos fines que la ley anterior, y, además, para prestar auxilio directo a los cesantes.

Luego, el Decreto-Ley 521, dictado el 31 de Agosto de 1932, autorizó al Presidente de la República para emitir vales del Tesoro hasta por $ 170.000.000, descontables en el Banco Central, con el fin de llevar a cabo un plan de emergencia destinado a la reconstrucción económica nacional.

A pesar de todas estas leyes, las necesidades cada vez más apremiantes del Estado, obligaron al Gobierno a recurrir nuevamente al crédito del Banco, esta vez en forma de un empréstito de 150.000.000 de pesos, por el Decreto-Ley 596, de 9 de Septiembre de 1932, de los cuales los bancos comerciales debían suscribir 50 millones, proporcionalmente a su capital y reservas, y el resto — 100 millones de pesos — debía suscribirlos el Banco Central.

Por ley 5137, de 16 de Febrero de 1933, se autorizó al Presidente de la República para contratar un nuevo préstamo con el Banco Central por la cantidad de $ 138.000.000. El objeto de este préstamo fué para adquirir del Banco los bonos que la Compañía de Salitre de Chile había comprado al Fisco.

El 17 de Noviembre de 1933, por ley 5296, se consolidó la

---

(323) Circular N.o 46 de 1927 de la Superintendencia de Bancos.

(324) Memoria Banco Central 1931, Pág. 29.

deuda que el Fisco tenía con el Banco, autorizándose al Presidente de la República para que hiciera su conversión y consolidación. La nueva obligación devengaría el interés del 2% anual y sería cancelada por medio de amortizaciones acumulativas que no podrán ser inferiores al 1% del capital primitivo. Los intereses, amortizaciones y monto de cada bono podían ser modificados por acuerdo de las partes. El servicio de la deuda empezó el 1.o de Enero de 1934, realizándose por la Caja Autónoma de Amortización. El monto total de las obligaciones consolidadas ascendía en esa fecha a $ 672.470.370.59.

Después de efectuada la consolidación, la ley 5331 autorizó nuevamente al Presidente de la República para contratar con el Banco Central un préstamo por $ 38.362.544.77. El objeto del préstamo fué completar el capital de la Caja de Crédito Minero.

A fin de refundir nuevamente en una sola la deuda fiscal, la ley N.o 6237, de 25 de Agosto de 1938, en su art. 7.o, facultó al Presidente de la Repúlica para reunir la deuda consolidada en virtud de la ley 5296, con la nueva contraída de acuerdo con la ley 5331.

Más adelante, el Fisco para atender los gastos que le demandaba la adquisición de aviones, dictó la ley 6011, que autorizó al Presidente de la República para declarar responsable al Estado hasta por la suma de 100 millones de pesos que correspondía a la deuda que la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo tenía pendiente en el Banco Central de Chile. Esta ley, obedeció al hecho de que las monedas extranjeras para financiar la compra de aviones fueron proporcionadas por la Covensa, sin que el Fisco se las cancelara.

Por último, la ley 6334, de 28 de Abril de 1939, autorizó al Presidente de la República para consolidar una vez más las deudas del Fisco con el Banco Central. La consolidación resultó por un monto de $ 750.699.234.73. Se hizo esta operación al 2% de interés anual, y con un 1% de amortización. El Fisco efectúa los abonos por semestres vencidos.

Al 31 de Diciembre de 1944 el pagaré que comprende el total de obligaciones fiscales con el Banco alcanzaba a $ 703.227.695.44 (325).

La misma ley 6334, Título III, que se refiere a los créditos extraordinarios de Reconstrucción, Auxilio y Fomento, dispone en el art. 29, qne el Presidente de la República podrá contratar con los bancos comerciales e instituciones de ahorro del país, dentro del plazo de seis años, préstamos hasta por la suma de quinientos mi-

---

(325) Banco Central de Chile, Memoria de 1944, Pág. 31.

Sobre el desarrollo de la Deuda Fiscal con el Banco Central ver el Apéndice N.o 2 de esta Memoria.

llones de pesos ($ 500.000.0000), que destinará de preferencia a la construcción de habitaciones populares en la zona devastada. Estos préstamos se contratarán a razón de 100 millones de pesos por año como máximo, y su producto será percibido por la Caja Autónoma de Amortización.

El art. 30 dispone que las instituciones prestamistas podrán facilitar estas sumas, en proporción al monto del encaje total que les corresponda constituir de acuerdo con la Ley General de Bancos y hasta por un 80% de dicho encaje. Los préstamos otorgados en esta forma, se considerarán como parte del encaje. El Fisco pagará por estos préstamos un interés de 2% al año y una amortización, también del 2%.

En casos calificados y previo informe favorable de la Superintendencia de Bancos, las instituciones prestamistas, podrán redescontar los documentos anteriores en el Banco Central de Chile. Este cobrará por la operación un 2% anual.

Estas operaciones han sido efectuadas por la Caja Nacional de Ahorros. En el balance del 30 de Junio de 1945 del Banco Central ascendía el redescuento de estos documentos a cerca de 47 millones de pesos.

El art. 15 de la ley 7200 facultó al Presidente de la República para contratar con la Caja Autónoma de Amortización, préstamos con cargo a impuestos por percibir. Dichos préstamos podrán contratarse por medio de letras de cambio que serán giradas por dicha Caja y aceptadas por el Tesorero General de la República, y se descontarán en el Banco Central de Chile, sin las limitaciones legales. El interés que podrá cobrar el Banco por estos descuentos será de uno por ciento anual.

El decreto respectivo indicará las contribuciones que se destinarán al pago de tales préstamos, su monto y la fecha de su pago, y la Tesorería General de la República integrará directamente en la Caja de Amortización o en el Banco Central, según corresponda, el producto de esas contribuciones hasta concurrencia del valor de los préstamos y sus intereses. Los préstamos tendrán una duración máxima de seis meses y deberán necesariamente estar cancelados en efectivo a la fecha de su vencimiento y en todo caso el 31 de Diciembre de cada año. Expresamente se establece así, que no podrán contratarse préstamos con cargo a impuestos por percibir, si ha quedado pendiente, sin pago efectivo, cualquier cantidad contratada en año anterior.

Los documentos que se descuenten en el Banco Central de Chile con arreglo a la disposición en estudio no podrá exceder, en ningún momento, al 12% del Presupuesto Anual de la Nación.

Si bien se analiza, los documentos que trae el Fisco a su descuento al Banco Central en conformidad a la ley 7200, son "letras a favor", giradas por la Caja de Amortización y aceptadas por el Fisco.

En los balances del Banco Central figuran las obligaciones que en virtud de esta operación contrae el Estado junto con aquella del pagaré fiscal consolidado. Al 30 de Junio de 1945 tenía el Fisco en el Banco Central, cinco letras, de 10 millones de pesos cada una, en descuento.

Como se ha dicho al analizar el art. 54 N.o 3, letra d), del Decreto-Ley 486, el Banco también puede facilitar créditos a las Municipalidades. Estas, tal como el Estado, para comprometer su responsabilidad financiera, necesitan de una ley que para ello las autorice (art. 44, N.o 2 de la Constitución Política del Estado).

Al 30 de Junio de 1945 sólo figuraba como deudora del Banco la Municipalidad de Santiago. Esta obligación aparece en el Balance bajo el rubro "Préstamos a Reparticiones Gubernativas", con $ 3.900.000.

El art. 40, letra c), de la ley 7747, de 24 de Diciembre de 1943, comúnmente denominada "Ley Económica", dispone que el Presidente de la República puede autorizar al Banco Central para comprar bonos del Estado o de las instituciones regidas por la Ley Orgánica de la Caja de Crédito Hipotecario, u otros valores de corto plazo especificados por él mismo.

Esta disposición se aplicó por primera vez con el Decreto de Hacienda 4413, de 28 de Diciembre de 1943, que autorizó al Banco para efectuar la primera adquisición de bonos fiscales por un total de $ 76.495.000, pesos nominales. La autorización tuvo por objeto permitir la negociación en que se hallaban interesados el Gobierno de Chile y el National City Bank of New York, destinada a rescatar vales del tesoro en moneda extranjera a corto plazo, que estaban en poder de ese Banco y de otros tenedores (326).

Por Decreto de Hacienda N.o 687, de 21 de Febrero de 1944, se autorizó nuevamente al Banco para adquirir hasta la suma de $ 113.500.000, en bonos de la Deuda Externa, al precio de plaza en el día que se efectuara la operación. En virtud de esta autorización, el Banco ha comprado bonos fiscales del 7-1% por un monto nominal de noventa millones de pesos, en un precio efectivo de $ 75.600.000. Los bonos de que trata esta operación fueron emitidos en conformidad al art. 39 de la "Ley Económica", y con el objeto de disminuir el sobregiro fiscal (327).

---

(326) Banco Central de Chile, Memoria 1943, Pág. 39.

(327) Dice el art. 39 de la Ley 7747: "Autorízase al Presidente de la República para emitir y colocar obligaciones fiscales hasta por la cantidad de $ 400.000.000 a un interés no superior al 7% anual y con una amortización no inferior al 1% anual, con el objeto de disminuir el sobregiro fiscal. El Presidente de la República determinará las condiciones de emisión cada vez que ha-

Después, conforme a los Decretos de Hacienda 2031, 2032, 2045 y 2152, de Mayo de 1944, se realizó una nueva operación destinada a rescatar obligaciones fiscales en moneda extranjera, similar a la efectuada por el National City Bank (328).

Al 30 de Junio de 1945 las operaciones realizadas en virtud del art. 40, letra c) de la ley 7747 alcanzaban a más de 169 millones de pesos. Estas operaciones se han contabilizado como "Inversiones" del Banco Central.

Conviene destacar que todas estas operaciones no han producido fluctuaciones en el circulante. Al efecto, se han realizado ellas simultáneamente con ventas de dólares a la Caja Autónoma de Amortización, por cantidades de moneda chilena que corresponden exactamente al precio que ha pagado el Banco por los bonos adquiridos. Así, se ha podido cumplir con el mandato general del inc. 1.o, art. 40, que autoriza entre otras, las operaciones estudiadas, pero, con el objeto de atenuar los efectos producidos por el exceso de divisas en el mercado de cambios y de mantener estabilizado el medio circulante.

Según el art. 25 de la ley 7750, de 7 de Enero de 1945, los bonos que adquiera el Banco Central, de acuerdo con las disposiciones legales pertinentes, estarán gravados mientras formen parte de la cartera del banco, con un impuesto fiscal equivalente al exceso sobre el 2% de interés. Esta disposición es una excepción tácita al art. 100 de la Ley Orgánica del Banco Central que lo exime del pago de toda contribución, sea cual fuere la causa de ésta (329).

4.—Agente y Consejero del Gobierno. —

Se encuentra generalizada la costumbre que el Banco Central sirva de agente financiero al Gobierno, en la más amplia acepción de la palabra. Esta función se manifiesta en tres aspectos: a) la emisión, colocación, administración, conversión y redención de empréstitos públicos a corto y largo plazo, tanto internos como externos; b) administración de fondos especiales, como fondos de estabilización, convenios de compensación, controles de cambios, etc.; y c) compra y venta de valores nacionales a corto plazo destinados a financiar necesidades fiscales temporales, o a fundar un

---

ga uso de esta autorización y podrán otorgar a estos bonos poder liberatorio por su valor nominal, para el pago de impuestos. En el caso de emitirse bonos con poder liberatorio, el Fisco estará facultado para colocar nuevamente aquellos bonos que reciba en pago de impuestos. Los bonos que se emitan en las condiciones ordinarias señaladas en el inciso primero de este artículo, no podrán colocarse a un tipo inferior al 80%, y los que tengan poder liberatorio para el pago de impuesto tendrán como límite mínimo de colocación, el 95%. El servicio de los bonos se hará por la Caja Autónoma de Amortización de la Deuda Pública, con cargo a sus propias entradas".

(328) Banco Central de Chile, Memoria 1944, Pág. 38.

(329) Ver Cap. 1.o, Párrafo 3.o, 2.a Parte.

mercado monetario activo, o a regular el mercado monetario, o a combatir la especulación.

Puede decirse que a los Bancos "antiguos" se les pide mayores servicios en cuanto agentes del Gobierno que a los "modernos". La razón principal reside en el hecho de que la tardía aparición de los últimos, hizo desarrollarse en sus respectivos países, servicios de tesorería bien organizados. No aconteció así con los Bancos Centrales antiguos que muchas veces, por falta de estos servicios, pasaron ellos a desempeñarlos.

También se ha considerado al Banco Central como un asesor o consejero financiero del Gobierno. Esta función denota la estrecha relación que debe existir entre la política económica general del Estado y la política monetaria del Banco Central.

La mayoría de las legislaciones no preveen el asesoramiento forzoso del Banco Central en la adopción de ciertas medidas de política económica del Estado. Ello se debe a que esta función se introdujo, más que nada, como cuestión informal de entendimiento y buena voluntad, resultante de las condiciones de la vida económica y de organización y funciones del Banco Central.

5.— El Banco Central de Chile como Agente y Consejero del Gobierno.

El art. 64 del Decreto-Ley 486 reconoce en forma expresa esta función del Banco Central de Chile al decir que "el Banco será el agente fiscal del Gobierno Nacional, y, podrá también serlo de las Municipalidades y otras reparticiones del Gobierno, de los Ferrocarriles del Estado y de otras empresas fiscales. El Banco no cargará comisión alguna al Gobierno por la remesa de fondos entre las diversas oficinas que el Banco tenga en servicio en la República".

En desempeño de la funcón señalada por esta disposición el Banco Central sirvió, hasta la creación de la Caja Autónoma de Amortización, como el organismo que rescataba los bonos de la deuda interna y atendía el pedido de letras para el servicio de la deuda externa. También efectuaba operaciones relacionadas con la conversión a moneda chilena de algunos empréstitos tomados por el Gobierno en el exterior (330). Actualmente todo lo refe-

---

(330) Antes de la fundación del Banco, la reducción a moneda chilena de los empréstitos externos del Gobierno provocaba trastornos en el cambio, porque se ofrecía una cantidad de letras sobre Londres o Nueva York superiores a las necesidades del mercado y a su poder adquisitivo. A consecuencia de la oferta excesiva, bajaba considerablemente la cotización de las letras y el Gobierno vendedor sufría una pérdida que era aprovechada por la especulación. Durante el régimen del sistema monetario establecido en 1925 el Gobierno podía optar por la venta de letras, si las condiciones del mercado eran favorables, o bien podía acogerse al procedimiento señalado por el art. 71 de la Ley

rente a las deudas internas o externas, a largo o a corto plazo, está entregado a las manos de la Caja Autónoma de Amortización de la Deuda Pública, sin que el Banco tenga ingerencia directa en la materia.

En 1927, cumpliendo con su misión de Agente fiscal, el Banco Central celebró un convenio con el Gobierno, en virtud del cual todos los pagos que éste debía hacer en el extranjero, se efectuarían por intermedio del Banco. Este convenio permitió suprimir la Tesrería de Chile en Londres y permitió mantener al Fisco su contabilidad al día y ejercer una supervigilancia más completa sobre sus pagos en el exterior (331).

En cuanto a sus funciones de consejero y asesor financiero del Gobierno de Chile, si bien no hay disposición legal expresa que obligue al Gobiedno a consultar al Banco en materias, en el hecho, en múltiples oportunidades así se ha hecho. Por otra parte, el Banco ha tomado la iniciativa de enviar notas al Gobierno cada vez que cree que las iniciativas de éste pueden efectuar una sana política monetaria. Principalmente, en los últimos años el Banco a tomado una actitud de vigilante fiscalización frente a todos aquellos proyectos de leyes que puedan traer una desvalorización del signo monetario.

Orgánica del Banco y depositar el producto del empréstito o parte de él en un corresponsal del Banco, en Londres o Nueva York, para que éste le entregara en Chile, inmediatamente y sin gastos, su valor convertido en moneda corriente a la par, es decir a razón de un peso por cada 1830 57 millonésimos de gramo de oro fino. (Banco Central de Chile. Memoria 1927, Págs. 21 y 22).

(331) Banco Central de Chile. Memoria 1927. Pág. 21. La gran mayoría de los pagos que efectúa el Fisco dentro de la República, se hacen por intermedio de la Caja Nacional de Ahorros donde se lleva "la cuenta única fiscal".

CAPITULO SEXTO

RELACIONES DEL BANCO CENTRAL CON LAS INSTITUCIONES DE FOMENTO Y CON OTRAS REPARTICIONES SEMI-FISCALES.

1.— **Generalidades.**— Una de las metas que debe perseguir todo instituto emisor es el de fomentar, a través de la realización de su política monetaria y crediticia, las actividades productivas, fin que se encuentra consagrado en gran parte de las leyes orgánicas de los bancos de emisión del mundo.

2.— **Préstamos a la producción bajo el padrón oro.**

De la exposición de motivos con que se acompañó el proyecto del Decreto-Ley 486, se colige claramente que el espíritu que animó la fundación del Banco Central fué el que sirviera, a través de sus objetivos específicos, de estimulante de la actividad económica nacional.

Sin embargo, las disposiciones de la ley, si bien contemplan cierta situación de excepción para la agricultura, al permitir operaciones con papeles agrícolas, en determinadas circunstancias, hasta seis meses plazos, (operaciones que por lo demás casi nunca se han efectuado), tendieron, principalmente, a proporcionarle crédito al comercio. Resultaba así, que los documentos originados en las industrias madres de Chile no gozaban entre los bancos del mismo favor que los pagarées comerciales. Estos últimos, de vencimiento generalmente más corto que aquellos, constituían para los bancos, por las facilidades del redescuento, valores de fácil realización.

El Banco Central de Chile recibió en aquellos años críticas por no ayudar en forma más efectiva al desarrollo económico del país. Se sostenía que el rígido sistema de créditos contemplado por su Ley Orgánica, impedía a la institución facilitar las recursos que necesitaban las actividades productivas. Estas críticas se hicieron sentir principalmente de parte de los intereses agrícolas que pedían créditos a largo plazo y a tasas bajas de interés.

El Banco respondía a esas críticas haciendo presente que el

eje de su política era el de mantener el valor estable de la moneda y estar en situación de acudir en auxilio de los bancos en tiempos de crisis: préstamios a plazos superores que aquellos contemplados por su Ley Orgánica y una baja artificial del interés del dinero, sólo podrían malograr los objetivos de su política.

En este período se dictaron algunas leyes que ampliaron las operaciones del Banco para favorecer a ciertas instituciones especiales de crédito.

La Ley 4248, de 9 de Enero de 1928 (334), sobre fomento a la industria del carbón, en el inciso final de su artículo 20 establecía que sólo los bancos nacionales con más de $ 5.000.000. de capital pagado podía descontar letras aceptadas por el Consejo de Fomento Carbonero. Estas letras podían a su vez ser redescontadas por el Banco Central. El interés del descuento fijado por los bancos privados no podía ser superior en más de uno por ciento sobre el tipo de redescuento que el Banco Central hubiera establecido para esta clase de operaciones. Se modificaba así para este caso, la disposición del artículo 60 de la Ley Orgánica del Banco.

La Ley 4423, de 21 de Noviembre de 1928, completada por Ley 4806 de 27 de Enero de 1930 (335), facultó a la Caja de Crédito Agrario para descontar letras que provengan de negocios agrícolas o ganaderos. El Banco Central podría redescontar esas letras cuando no faltaren más de seis meses para su vencimiento, y siempre que su pago estuviera plenamente garantido con valores agrícola o ganado. El total de estos redescuentos, vigentes en un momento dado, no excedería de veinte millones de pesos Para estas operaciones le serían aplicables las prohibiciones del artículo 54 y el margen por intereses, comisiones y otros gastos que señala el artículo 60 del Decreto-Ley 486.

La Ley 4531 de 14-I-1929 que crea las Cooperativas Agrícolas, entre los beneficios que contempla para ellas, les otorga la facultad de poder descontar sus letras en el Banco Central al mismo interés que a los bancos accionistas (336).

3.— Préstamos a la producción bajo el régimen de papel-moneda.

En realidad, durante el régimen del padrón metálico, no sufrieron mayormente las actividades productivas por falta de créditos. El país vivía un ritmo de prosperidad, que se acentuaba con los empréstitos recibidos del exterior. Los bancos disponían de fondos en abundancia en sus cajas para financiar negocios de toda especie.

---

(334) Derogada por Ley 6155 de 6|1938 que fusionó la Caja de Fomento Carbonero con la Caja de Crédito Minero.

(335) Esta Ley fué modificada por Ley 6006 y derogada por Ley 8413.

(336) Ver párrafo 4.o del presente Capítulo.

Pero, tan pronto comenzó la gran depresión mundial, sintiéronse sus efectos sobre las posibilidades de conseguir créditos para aquellas operaciones de largo plazo, y por ende, no susceptibles de ser redescontadas. La depresión de 1930 y 1931 colocó a nuestras actividades productoras en situación trágica frente a la rigidez de las disposiciones de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile. Es así explicable que entre las medidas que tendieran a conjurar la depresión se dictaran leyes que facilitaran el crédito a las industrias nacionales. He aquí el origen de toda la legislación especial que rige las operaciones del Banco Central con las instituciones de fomento a la producción.

La más importante de estas leyes fué, en orden cronológico, el Decreto-Ley 127, de 4 de Julio de 1932, dictado bajo la llamada "República Socialista".

El referido Decreto-Ley estableció que el Banco Central de Chile descontaría o redescontaría documentos hasta la cantidad de $ 186.000.000 y en la proporción que el mismo indica a la Caja de Crédito Agrario, al Instituto de Crédito Industrial, a la Caja de Crédito Minero, a la Caja de Colonización Agrícola, al Instituto de Comercio Exterior y a la Superintendencia del Salitre.

Este Decreto-Ley sirvió de base a la Ley 5185, de 30 de Junio de 1933, que lo reemplazó. Esta ley de fomento es una de las más importantes que sobre la materia se han dictado en Chile.

La Ley 5185 amplió la primitiva suma de 186 millones de pesos a 300 millones, que se distribuiría entre las mencionadas Instituciones de fomento en la proporción indicada por su artículo 1o. Este margen ha sido con posterioridad nuevamente ampliado. (Leyes 5307, 6911, 6290 y 6824). En la actualidad alcanza a 519 millones de pesos.

Para los efectos de la Ley se ha suspendido la vigencia de los artículos 54 y 57 de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile, que contiene las prohibiciones y restriciones de las operaciones que puede realizar el Banco.

El producto de éstos créditos será destinado por las respectivas instituciones al fomento de la agricultura, de la industria manufacturera, de la minería y de la colonización de acuerdo con las leyes y estatutos de las entidades respectivas.

El Banco Central cobra para éstos créditos, intereses que no excedan del 3% anual, incluso comisiones. Las instituciones de fomento, por su parte, no podrán cobrar más del 5% anual por las operaciones que realicen en virtud de la Ley 5185.

El artículo 5o. de la ley autoriza a las instituciones de fomento para facilitar hasta el 20% de sus créditos a cooperativas de producción organizada, disposición a la que no se le ha dado mayor aplicación

La ley establece un nuevo sistema de cauciones (artículo 6o. y siguientes) a base de un pagarée privado que afecta a prenda

agraria, industrial, etc., de pleno derecho, todas las especies recibidas o adquiridas por el deudor con el dinero obtenido de la institución prestamista.

Los créditos que otorgue el Banco Central en conformidad a la ley, ya sea en formas de préstamos o descuentos, se caucionarían con éstos pagarées especiales o con otros documentos de créditos debidamente garantidos, a favor de las entidades de fomento. Estos pagarées y documentos podrán tener un plazo mayor que el del crédito que caucionan. Ellos se cederán en garantía al Banco Central, pero que darán en poder de la institución cedente como encargada de su cobro, sin perjuicio del derecho del Banco Central para pedir la exhibición o entrega del documento original, cuando lo estime necesario. Una copia de cada documento, autorizada por el Secretario de la respectiva institución, servirá al Banco Central de comprobante de la cesión en sus relaciones con aquella.

La ley faculta también a los bancos comerciales y a la Caja Nacional de Ahorros, para otorgar créditos a las instituciones ya nombradas, dentro de los límites establecidos para el Banco Central. Estos créditos quedarán sometidos a todas las disposiciones de la Ley 5185, siempre que el Banco Central calificara y aceptara la operación y **visara** previamente dichos créditos. Además, y siempre que se hubiere llenado esta condición, los bancos comerciales y la Caja Nacional de Ahorros están facultados para redescontar en el Banco Central, sin responsabilidad para aquellos, los respectivos documentos, quedando obligado el Banco Central a efectuar esos redescuentos. Para los efectos de ellos se suspenden las limitaciones y prohibiciones establecidas por la Ley General de Bancos y por la Ley Orgánica de la Caja Nacional de Ahorros.

Otra novedad de la ley es la facultad de los bancos comerciales y de la Caja Nacional de Ahorros para constituir en los pagarées o documentos correspondientes a los créditos que otorguen en conformidad a ella, hasta un 25% del encaje mínimo que están obligados a mantener en virtud de lo dispuesto por el art. 73 de la Ley General de Bancos.

El art. 20 de la ley faculta al Banco Central para nombrar un delegado que podrá imponerse de todas las operaciones de las Cajas e Institutos que reciban créditos del Banco, quien podrá concurrir a las reuniones de sus consejos y comitées.

4.—Créditos de Fomento. —

En este párrafo estudiaremos las operaciones que el Banco Central de Chile puede o está obligado a realizar con las diferentes instituciones de fomento. Decimos que "puede" o que "está obligado", en virtud de que las leyes que reglamentan estas operaciones, han sido, en algunos casos, imperativas, poniendo al Banco en la obligación legal de conceder los créditos que con-

templan, y en otros, simplemente facultativas, dejando al arbitrio del Directorio de la institución realizar o no las operaciones.

Los referidos créditos son los que se enuncian a continuación, de acuerdo con las instituciones a las que le son concedidos.

a) **Caja de Crédito Agrario.** — La Caja podía realizar con el Banco las operaciones siguientes, hasta la promulgación de la ley 8143:

I.— El Banco Central está autorizado por las Leyes N.os 4806, de 27|I|1930, 6006, de 29|I|1937, y 6021 de 8|II|37, para descontar y redescontar letras de cambio y pagarées a la orden de la Caja de Crédito Agrario, hasta por 20 millones de pesos. Al 31 de Diciembre de 1944 estas operaciones ascendían a 13,5 millones de pesos (337).

Los documentos que se llevan al descuento o redescuento, deben cumplir con los siguientes requisitos: a) garantía plena de productos agrícolas, ganado o maquinaria. Esta garantía no será necesaria en el redescuento de letras originadas por la industria agrícola o ganadera, cuando tengan tres firmas de primera clase, comprendida entre ellas la de la Caja; b) Plazo de vencimiento que no exceda de seis meses, al tiempo de hacerse el descuento o el redescuento.

En cuanto a la tasa de estas operaciones, si bien las leyes que la establecieron le fijaron un 3%, el art. 2.o de la ley 7413 de 27|I|1943 señaló un 1% para todas las operaciones de la Caja con el Banco Central.

II.— Créditos otorgados por el Banco Central a la Caja de Crédito Agrario, o por su intermedio, en forma de préstamos, descuentos o redescuentos, de acuerdo con la ley 5185. Estos créditos podían ascender a un límite máximo de 250 millones de pesos. Al 31 de Diciembre de 1944 llegaban a este límite (338).

El límite primitivo fué de 40 millones de pesos (ley 5185). Posteriormente, la ley 6290, de 30 de Septiembre de 1938, aumentó el margen anterior a 100 millones de pesos. Según la ley, 30 millones de pesos podría otorgarlos el Banco sin garantía y bajo la exclusiva responsabilidad de la Caja. Por su parte, la Caja debía destinar $ 30.000.000 de la nueva suma para préstamos a pequeños agricultores.

La ley 6824, de 11 de Febrero de 1941, aumentó el margen de 100 millones a 250 millones.

Si bien el interés primitivo de estas operaciones era de 3% (ley 5185), en virtud de la citada disposición de la ley 7413, se rebajó al 1%. El plazo de las operaciones estaba limitado a un año.

---

(337) Banco Central de Chile. Memoria de 1944. Pág. 37.

(338) Banco Central de Chile. Memoria Anual 1944. Pág. 37.

III.—El art. 1.o de la ley 7413 dispuso que el Banco Central otorgaría a la Caja de Crédito Agrario, créditos directos e indirectos hasta por la suma de $ 100.000.000 al plazo de un año, con un 1% de interés, y sin garantía. Esta suma era sin perjuicio de las cantidades autorizadas por las disposiciones anteriormente estudiadas. Este margen se mantuvo durante todo el año 1944 copado (339).

La ley 7413 en su art. 3.o salvó en forma expresa todas las restricciones y prohibiciones establecidas en el Decreto-Ley 486, en lo que se refiere a los créditos del Banco a la Caja (340).

IV.—La ley 6382, de 9 de Agosto de 1939, que establece las Cooperativas de Pequeños Agricultores, autoriza, en su art. 13 y 14, al Banco Central de Chile para otorgar a la Caja de Crédito Agrario para su Departamento de Cooperativas, créditos directos e indirectos, en forma de préstamos, descuentos y redescuentos, hasta por la suma de 50 millones de pesos. La suma primitiva fué de 100 millones, pero, fué rebajada a 50 por el art. 1.o de la ley 6824. Estos créditos devengarían un interés no superior al 1% anual, incluso comisiones. El Departamento de Cooperativas destinaría el producto de estos créditos a los fines que indicaba la misma ley. Se trataba de operaciones caucionadas por un procedimiento análogo al contemplado en la ley 5185.

Estas eran las relaciones existentes entre la Caja de Crédito Agrario y el Banco Central de Chile hasta la dictación de la ley 8143, de 11 de Agosto de 1945, que comenzó a regir el 15|IX|1945.

En virtud de esta ley, que fija el nuevo Estatuto Orgánico de la Caja de Crédito Agrario, el total de las obligaciones de la institución con el Banco, que alcanzaban a 370 millones de pesos a la época de su promulgación, son transformadas en capital de la Caja, haciéndose cargo el Estado de la suma adeudada. (Art. 25, letra c) de la ley).

Al tenor del art. 4.o transitorio, se autoriza al Presidente de la República para emitir bonos de la Deuda Pública por la cantidad de 370 millones de pesos, bonos que se destinarán a cancelar la deuda de la Caja y que serán recibidos por el Banco Central estimados en su valor nominal. Devengarán los bonos un 7% de

---

(339) Banco Central de Chile. Memoria Anual 1944. Pág. 37

(340) Si bien la Ley 5185 había salvado estas prohibiciones y restricciones, por una omisión de la Ley 6824, se reemplazó por otro art., relacionado con una materia diferente, el art. 2.o de la Ley 5185 que hacía las salvedades y que permitía hacer las operaciones por un plazo de un año. Por esta causa, hasta que se dictara la Ley 7413, tuvo que ceñirse el Banco Central a lo dispuesto en su Ley Orgánica para todas las operaciones de las Leyes 5185, 6290 y 6824, y éstas tuvieron así que realizarse a 90 días.

interés anual y tendrán una amortización acumulativa de 1% también anual, y estarán exentos de toda contribución o impuesto fiscal; sin embargo, mientras los bonos estén en poder del Banco Central devengarán sólo un 2% de interés anual y tendrán la tasa de amortización que corresponda a una emisión del 7% de interés con un 1% de amortización acumulativa. El Banco Central no podrá enajenar estos bonos sin autorización del Presidente de la República, previo informe de la Comisión de Crédito Público; su servicio será de cargo del Estado y se hará por intermedio de la Caja Autónoma de Amortización, destinándose para estos efectos, las participaciones que corresponden al Fisco en las utilidades del Banco Central, tanto por concepto de dividendo de las acciones que posee, como de la regalía a que tiene derecho. Dichas utilidades serán percibidas directamente por la Caja Autónoma de Amortización. (Art. 6.o transitorio de la ley).

La ley 8143, junto con convertir las antiguas obligaciones de la Caja de Crédito Agrario en obligaciones del Estado a largo plazo, le concede a la institución, nuevas fuentes de recursos en el Banco Central.

En primer término, en virtud del art. 4.o de la ley, que habla de las operaciones de la Caja, se faculta a la entidad para emitir, previa autorización del Presidente de la República, con informe afvorable de la Comisión de Crédito Público y por un máximo de 40 millones de pesos al año, letras de crédito o bonos con garantía de obligaciones hipotecarias, a plazos no superiores a diez años y en la forma y condiciones que lo determine el Reglamento de la Caja. Estos bonos tendrán la garantía del Estado y podrán ser adquiridos por el Banco Central en la formá establecida en el N.o 2 del art. 40 de la ley 7747. No olvidemos que esta disposición de la llamada "Ley Económica", autoriza al Banco para comprar ciertos valores, siempre que ello tienda a mantener estabilizado el medio circulante. En consecuencia, el Banco al efectuar estas operaciones, no sólo debe tender a proporcionarle recursos a la Caja Agraria, sino, antes que nada, a velar por la estabilidad del medio circulante.

Luego, en virtud del art. 22 de la ley 8143, el Banco Central podrá otorgar a la Caja, cada vez que ésta lo solicite, préstamos directos hasta pór un máximo de 200 millones de pesos. La Caja podrá hacer uso de dicha autorización contratando estos préstamos en pagarées suscritos a la orden del Banco Central, al plazo de un año, con un interés de 1% anual y sin garantía especial.

El mismo art. 22 agrega que para todas las operaciones que realice la Caja con el Banco Central de Chile, no regirán las prohibiciones o limitaciones establecidas en el Decreto-Ley 486.

Como consecuencia de la conversión de las obligaciones de la Caja y de los nuevos créditos que puede obtener en el Banco Central, el art. 9 transitorio de la ley deroga: la ley 4806, modi-

ficada por ley 6006; la ley 6290; la ley 7143; la ley 6021, y todas las disposiciones legales y reglamentarias contrarias a la nueva ley. También, en la ley 5185, modificada por la ley 6824, se suprimen todas las referencias a la Caja de Crédito Agrario. En esta forma, hoy en día, todas las relaciones del Banco Central de Chile con la Caja de Crédito Agrario son regidas por la referida ley 8143.

b) **Caja de Crédito Minero.** — La ley 5185 había concedido 65 millones de pesos a la Caja de Crédito Minero y 10 millones a la Caja de Fomento Carbonero (341).

La ley 5331 que fijó el capital de la Caja de Crédito Minero en 60 millones de pesos, incluye en esta suma, la cantidad de $ 18.303.900.62 y de $ 5.000.000, recibidos a esa fecha por la institución, en virtud del Decreto-Lel 127 y de la ley 5185, respectivamente.

La misma ley, en su art. 2.o, autorizó al Presidente de la República, para contratar con el Banco Central de Chile, un préstamo hasta por la cantidad de $ 38.362.544.77, que sería puesto a disposición de la Caja para completar su capital, debiendo deducirse, previamente, la suma necesaria para cancelar las dos deudas anteriores.

Se dispuso que el interés que el Estado pagaría por este préstamo no podría ser superior al consultado por la ley 5185 (3%), y la amortización sería la que acuerde el Presidente de la República con el Banco Central de Chile.

El servicio del préstamo sería de cargo del Erario Nacional, por el plazo de cinco años, transcurrido el cual, correría por cuenta de la Caja de Crédito Minero.

La ley 5331, en su art. 4.o, derogó todas las disposiciones de la ley 5185, atingentes a la Caja de Crédito Minero.

En virtud de la ley 6237, de 27 de Agosto de 1938, (Art. 7.o), se autorizó al Presidente de la Repúblbica para agregar a las obligacoines del Fisco en favor del Banco Central, convertidas y consolidadas por la ley 5296, de 8 de Noviembre de 1933, y en las mismas condiciones establecidas por ésta (342), el préstamo que el Estado había contratado con el Banco para darle capital a la Caja de Crédito Minero.

En la actualidad, las operaciones de la Caja con el Banco Central son las siguientes:

I.— La ley 6237, de fecha 25 de Agosto de 1938, faculta al

---

(341) La Ley 6155, de 6|1938 fusionó ambas instituciones. La Ley 6824 suprimió el crédito especial de 10 millones de pesos a que tenía derecho la Caja de Fomento Carbonero.

(342) Ver Cap. V. 3.a Parte.

Banco Central para facilitar anualmente a la Caja de Crédito Minero hasta la suma de $ 15.000.000, en forma de cuentas corrientes, préstamos, descuentos y redescuentos. El plazo que la ley dió a la Caja para el pago de los créditos que durante el año se le concedieran, es hasta el 31 de Diciembre de cada año. Se le fija a estas operaciones como tipo de interés el 4% anual. El servicio de las obligaciones está a cargo de la Caja Autónoma de Amortización con recursos fiscales. Dice así el art. 5 de la ley: "El servicio de las obligaciones de la Caja de Crédito Minero, que se contraigan en virtud de lo dispuesto en el art. 1.o de la presente ley, lo efectuará la Caja Autónoma de la Deuda Pública, con las cantidades que le correspondan, de acuerdo con las leyes 6051 y 6155, de 23 de Febrero de 1937, y 6 de Enero de 1938, respectivamente (343). Para este efecto, la Caja Autónoma de Amortización percibirá directamente del Estado las cantidades qde correspondan a la Caja de Crédito Minero, según la ley 6051; y aquellas que le correspondan según la ley 6155 las percibirá en la forma establecida en el art. 9 del Decreto-Ley N.o 595, de 9 de Septiembre de 1932. La Caja Autónoma de Amortización depositará directamente en la cuenta corriente de la Caja de Crédito Minero en el Banco Central de Chile, las sumas que no sean necesarias para el servicio de las obligaciones a que se refiere esta ley".

A fines de Enero de 1944, se concedió un préstamo de esta clase por cinco millones de pesos, que fué pagado en la última semana de Diciembre de 1944 (344).

II.— La misma ley en su art. 3.o, permite al Banco Central descontar y redescontar letras en que interviene dicha Caja, a plazos no mayores de 180 días. Para esta clase de operaciones no se fijó ni tipo especial de interés ni límite para su monto total. El Directorio del Banco ha acordado cobrar una tasa de descuento del 4% anual. Los saldos de estas operaciones eran a principios de 1944 de poco más de 11 millones, subiendo en Mayo a cerca de 15 millones. Posteriormente, disminuyeron hasta quedar el 31 de Diciembre en 7,8 millones (345).

III.— La Ley 7082, de 4 de Octubre de 1941, facultó al Banco Central para descontar letras en que intervenga la Caja de Crédito Minero, o hacerle préstamos por medio de pagarées suscritos por ella, siempre que dichos pagarées o letras correspondan a operaciones de adquisición de minerales. Estos préstamos

---

(343) Se refieren a entradas propias de la Caja, provenientes de derechos de importación del petróleo.

(344) Banco Central de Chile. Memoria 1944. Pág. 37.

(345) Banco Central de Chile. Memoria 1944. Pág. 38.

y descuentos se harán por plazos no superiores a 180 días, devengarán el 2. 1/2 % de interés anual y no podrán exceder en total de 100 millones de pesos, y en ningún caso podrá exceder del valor de los minerales que la Caja tenga en existencia.

El financiamiento de estas operaciones se efectúa por medio de la entrega que hace la Caja al Banco de la moneda extranjera proveniente de la venta de sus minerales, necesaria para el cumplimiento de las obligaciones contraídas dentro de los límites legales. Dicha moneda extranjera será vendida por el Banco Central de Chile, por cuenta de la Caja de Crédito Minero, de acuerdo con los convenios que ambas instituciones celebren con dicho objeto. El producto de la venta de la moneda extranjera será aplicado preferentemente por el Banco Central a las obligaciones contraídas por la Caja. Estas operaciones, como son de cambio, quedan sujetas al régimen de la Ley 5107.

Conviene hacer presente que los créditos que se concedan en virtud de esta ley son sin perjuicio de las autorizaciones concedidas por otras leyes. No regirá tampoco para ella las prohibiciones y restricciones establecidas en la Ley Orgánica del Banco Central de Chile.

Durante todo 1944 se mantuvieron los créditos concedidos en virtud de la ley analizada en su tope máximo: 100 millones de pesos (346).

c) Instituto de Crédito Industrial.

I.—A esta institución se le facultó, en virtud de la Ley 5185, para solicitar del Banco Central créditos directos o indirectos hasta por 25 millones de pesos. Estos créditos podían pedirse, ya en forma de préstamos, descuentos o redescuentos. Se les fijó como tasa de interés anual el 3%. Estas operaciones son caucionadas por el sistema general contemplado en el art. 6o. de la Ley 5185.

La Ley 5398 de 14-II-1934 rebajó el margen del crédito a 22 millones de pesos. Pero, luego, por Ley 6824, de 15 le Febrero de 1941, se volvió a ampliar a 50 millones. Al 30 de Junio de 1945 estos créditos ascendían a $ 23.268.500.

II.—El Banco Central de acuerdo con su Ley Orgánica puede operar en el descuento de letras con el Instituto. tal como con el público. El Banco ha fijado para esta clase de operaciones una tasa especial del 4%. Al 30 de Junio de 1945 se habían redescontado letras por $ 3.654.366.52.

d) Caja de Colonización Agrícola.

La Ley 5285 autorizaba a la Caja para solicitar préstamos del Banco hasta por la suma de $ 20.000.000. Este margen no

---

(346) Banco Central de Chile. Memoria 1944. Pág. 37.

se amplió por la Ley 6824. El interés que percibirá el Banco por estos préstamos será del 2% anual sobre los primeros 10 millones de pesos y el 3% anual sobre los otros $ 10.000.000.

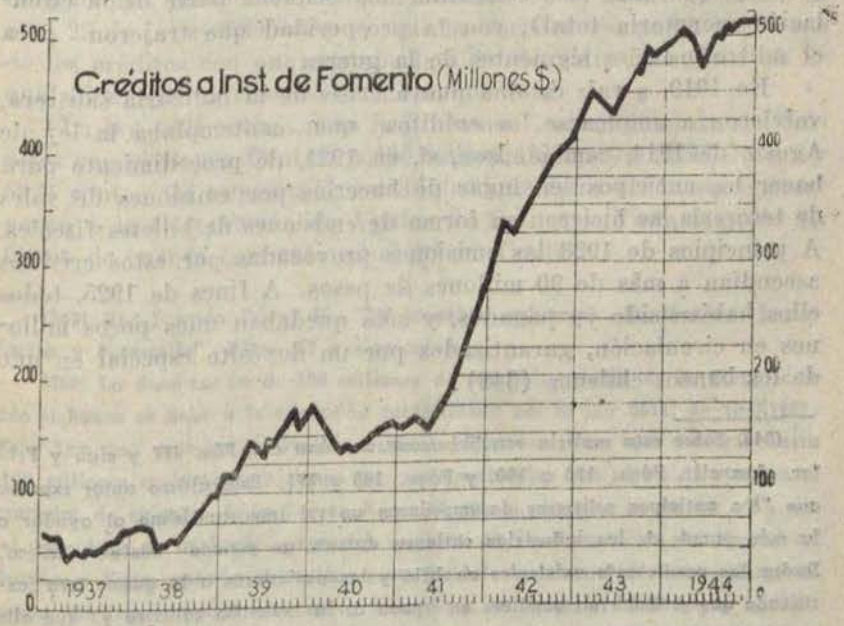
Las condiciones, plazos y garantías son las mismas fijadas para las otras instituciones de fomento por la Ley 5185.

El saldo actual de estas obligaciones es bastante reducido: de 6,8 millones que sumaban a fines de 1943, declinaron a 2,8 millones al terminar 1944 (347).

e) Instituto de Fomento Minero e Industrial de Tarapacá y Antofagasta.— El art. 1o. de la Ley 6237, de 27 de Agosto de 1938, autorizó al Banco Central para otorgar, anualmente, a los Institutos de Fomento Minero e Industrial de Tarapacá y Antofagasta créditos directos e indirectos en forma de cuentas corrientes, préstamos, descuentos y redescuentos con un margen de 5 millones para cada institución. Estos créditos sólo podrá otorgarlos al Banco si se consultan en el Presupuesto del año respectivo las sumas que corresponden a dichos organismos, de acuerdo con ciertas leyes especiales. Ellos deberán quedar totalmente pagados al 31 de Diciembre de cada año.

El Banco Central no ha efectuado mayores colocaciones con estos institutos.

El cuadro nos muestra el monto total de las operaciones realizadas por el Banco Central con las instituciones de fomento a la producción, en los últimos ocho años.



(347) Banco Central de Chile. Memoria de 1944. Pág. 38.

5.—Créditos que el Banco Central otorga a otras entidades.

El Banco Central realiza también otras operaciones de crédito, impuestas por leyes especiales, con instituciones semi-fiscales o particulares, cuyo objetivo inmediato es diferente a aquel que persiguen los institutos de fomento a la producción.

A continuación enumeraremos está categoría de operaciones.

a) **Industria Salitrera.** La primera actividad productiva que recibió en Chile el apayo estatal en forma de crédito fué la industria salitrera. Ello es muy explicable, si se tiene en cuenta las altas y bajas por las que tiene que pasar esta actividad—dada su situación de dependencia del mercado mundial— y la importancia vital que ella ocupa en nuestra estructura económica. Así, en 1914, con la paralización general de los negocios, producida como resultado del estallido de la guerra, la situación de la industria salitrera adquirió caracteres de gravedad, pues, los créditos extranjeros de los cuales dependía, fueron inmediatamente restringidos. En estas circunstancias se dictó la ley de 12 de Agosto de ese año que autorizó al Presidente de la República para que hiciera anticipos a los salitreros. Se autorizó a los productores para girar letras contra tesorerías fiscales, las que serían descontadas por los bancos, los que a su vez podrían depositarlos como garantía para la emisión de vales de Tesorería. A fines de 1914, en virtud de la ley, se había emitido por más de 21 millones de pesos, suma que fué disminuyendo en los años siguientes (en 1919 sólo constituía una pequeña parte de la circulación monetaria total), con la prosperidad que trajeron para el salitre los años siguientes de la guerra.

En 1919, a raíz de una nueva crisis de la industria salitrera, volvieron a emplearse los créditos que contemplaba la ley de Agosto de 1914, cambiándose, sí, en 1921, de procedimiento para hacer los anticipos: en lugar de hacerlos por emisiones de vales de tesorería, se hicieron en forma de emisiones de billetes fiscales. A principios de 1923 las emisiones provocadas por estos créditos ascendían a más de 90 millones de pesos. A fines de 1925, todos ellos habían sido ya pagados, y sólo quedaban unos pocos millones en circulación, garantizados por un depósito especial en uno de los bancos chilenos (348).

---

(348) Sobre esta materia ver: Subercaseaux, obra cit., Pág. 277 y sig.; y Fetter, obra cit., Págs. 158 a 160, y Págs. 169 a 171. Este último autor expresa que "los anticipos salitreros desempeñaron un rol importantísimo al ayudar a la más grande de las industrias chilenas durante un período bastante crítico. Dadas las condiciones existentes en 1914 y las posteriores a la guerra, era justificado que el Gobierno acudiera en ayuda de la industria salitrera ya que ella era la más importante del país. Sus productos comprendían alrededor de las tres cuartas partes de las exportaciones del país y los impuestos con que estaba gravada proporcionaban la renta principal al Erario Nacional". (Pág. 170).

Nuevamente, en 1930, sufría la industria salitrera las consecuencias de una crisis mundial: disminuyeron las compras, se hizo imposible la apertura de nuevos mercados y el crédito fué cerrado por los bancos comerciales. Para remediar tal estado de cosas, se creó el 21|VII|1930 una Sociedad Anónima, la Cía. de Salitre de Chile, denominada "Cosach". Su objeto fué adquirir todas las empresas salitreras de Chile, trabajar las oficinas mejores y de más bajo costo, y proveer de fondos al Fisco, en reemplazo de las antiguas rentas salitreras provenientes del impuesto de exportación. La situación mundial y errores fundamentales en la organización y financiamiento de la entidad, impidieron la realización del programa previsto (349).

Una de las primeras medidas del Gobierno Alessandri fué ordenar la liquidación de la "Cosach". La ley 5133 invistió a la Comisión Liquidadora de dicha Compañía de las facultades administrativas requeridas para cumplir con su cometido y la autorizó para contratar los créditos necesarios para poder continuar el giro ordinario de los negocios de la industria.

La ley 5185 fijó esos créditos en el Banco Central en 140 millones de pesos, suma posteriormente elevada a 290 millones por la ley 5307, de 24 de Noviembre de 1933. Estos créditos podrían otorgarse en forma de préstamos, descuentos y redescuentos.

Por mandato de la ley 5350 se creó la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo, institución que hubo de hacerse cargo de las obligaciones pendientes entre la "Cosach" y el Banco Central. El art. 29 de la ley 5350 dispuso que la Corporación podía hacer uso de los créditos con que contaba la Cía. de Salitre de Chile en liquidación, en los mismos términos que ésta.

La ley 6824 rebajó para la "Covensa", el máximo de sus créditos con el Banco Central a 190 millones de pesos (350). La ley 6824 contempló también la posibilidad que estos créditos, se otorgaran a la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo también en forma de cuenta corriente en el Banco Central.

---

(349) Ver Joaquín Prieto M. "La industria salitrera". Su Historia, Legislación y Desarrollo". Págs. 17 y siguientes.

(350) La disminución de 100 millones de las obligaciones de la Corporación con el Banco se debe a la operación contemplada por la Ley 6011, de 10|II|1937. Esta Ley que autoriza al Presidente de la República para que invierta hasta 100 millones en las adquisiciones que sean necesarias con el fin de renovar el material de aviación de la Fuerza Aérea Nacional, dispone en su art. 2.o que el President de la República podrá comprar de la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo, moneda extranjera hasta por el equivalente de 100 millones de pesos. El Fisco pagaría esta suma tomando a su cargo y liberando a la Corporación por 100 millones de pesos de las deudas que ésta tuviera con el Banco Central. Expresamente se dijo que en el máximo fijado por la Ley 5307, se incluían estos cien millones de pesos. (Ver Cap. V).

Las obligaciones de la Industria Salitrera con el Banco han experimentado en el último tiempo un franco descenso. De un total de 140,3 millones de pesos a que ascendían a comienzos de 1944, declinaron a 98,6 al 31 de Diciembre del mismo año (351), disminuyendo nuevamente a $ 14.510.000, según Balance de 30 de Junio de 1945.

Las diversas disposiciones legales mencionadas no fijaron la tasa de interés que cobraría el Banco Central por los créditos que otorgara. El Directorio de la Institución fijó el 3% de interés anual para aquellas operaciones que realice con la Covensa, siempre que el plazo de las mismas no exceda de 90 días.

Al hablar de la ley 5185, se dijo que su art. 14 autorizaba para que los créditos que pudiera conceder el Banco Central también pudieran ser otorgados, en las mismas condiciones, por los bancos comerciales y por la Caja Nacional de Ahorros, siempre que el Banco Central califique y acepte la operación y vise los créditos para el efecto de que queden comprendidos dentro del margen legal como también para que puedan ser redescontados (352).

Este arbitrio, por regla general, sólo ha sido empleado para los créditos de la industria salitrera. Así, a fines de 1944, de 98 millones de pesos a que ascendían las obligaciones de la "Covensa" con el Banco Central, más de 51 millones consistían en documentos visados; para el resto de las instituciones no se había visado ningún documento.

El gráfico revela las operaciones efectuadas por el Banco Central de Chile en los últimos años con la industria salitrera.



b) **Caja de Crédito Popular.** — Por ley 5398, de 14 de Febrero de 1934, se autorizó al Banco Central de Chile, para conce-

---

351) Banco Central de Chile, Memoria de 1944, Pág. 33.

(352) Lo que persiguió con este artículo fué que no sólo el Banco Central cargara con estos créditos, que para él significaban, la mayor parte de las veces, emisiones inorgánicas, sino que se aprovecharan también en ellas los excedentes en caja de las instituciones de crédito, que a la época de dictación de la ley eran muy subidos como consecuencia de la inflación de los años anteriores.

der créditos directos o indirectos a la Caja de Crédito Popular, que pueden otorgarse en forma de préstamos, descuentos y redescuentos. En ningún caso pueden exceder del 50% de los préstamos con garantía prendaria que la Caja tenga vigentes a la época de facilitarse el crédito. En otras palabras, los créditos que el Banco otorga a la Caja no tienen margen fijo dependiendo sólo de la limitación anterior. En cuanto a intereses, ellos no podrán exceder, junto con las comisiones, al 3%.

Como no se fijó plazo a estas obligaciones, deben regirse en este sentido por las normas del Decreto-Ley 486 (353).

Al 30 de Junio de 1945 las colocaciones del Banco Central en la Caja de Crédito Popular alcanzaban a $ 38.937.700, según balance de la misma fecha.

El cuadro estadístico nos muestra el monto de los préstamos del Banco Central a la Caja de Crédito Popular.



c) **Instituto de Economía Agrícola.** — (Ex Junta de Exportación Agrícola). Las operaciones del Banco con el Instituto se han regido por las leyes 5394, de 1.o de Febrero de 1934; 5713, de 28 de Septiembre de 1935, y 6421, de 21 de Septiembre de 1939, refundidas por el Decreto 628, de 18 de Noviembre de 1939, que fija su texto definitivo. Estas disposiciones autorizan al Banco para descontar letras en que intervenga el Instituto, o hacerle préstamos por medio de pagarés suscritos por él, siempre que dichas letras o pagarés sean originados por operaciones sobre compra de trigo y de sus derivados u otros productos agrícolas a que se refiere (art. 1.o de la ley 6421). Estos préstamos y descuentos se harán por plazos no superiores a 180 días y devengarán el 3% de interés anual y no podrán exceder en total de 120 millones de pesos.

Para garantía de estas operaciones el Banco podrá exigir que se constituya prenda a su favor sobre el trigo y sus derivados o los productos agrícolas que hayan originado las operaciones de prés-

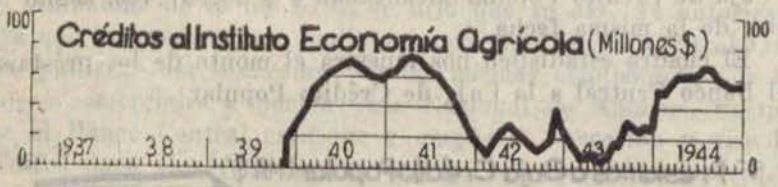
---

(353) Sin embargo, el Banco Central ha convenido con la Caja en efectuar estas operaciones a 6 meses plazo. No creemos nosotros que el Banco Central pueda fijar plazos superiores a los indicados por su Ley Orgánica, si no existe alguna ley especial que lo autorice para ello. El no referirse al plazo de las operaciones contempladas por la Ley 5390, debe haber sido una omisión del legislador, principalmente, si se toma en cuenta que todas las leyes de excepción al régimen ordinario del Banco Central reglamentan expresamente el plazo de las operaciones, omisión que sólo puede subsanarse por ley.

tamos o descuentos. El valor de la garantía será apreciado por el Banco en cada caso. Los productos agrícolas que se otorguen en garantía deberán quedar depositados en Almacenes Generales de Depósito, sujetándose a las disposiciones vigentes sobre garantías de "warrants".

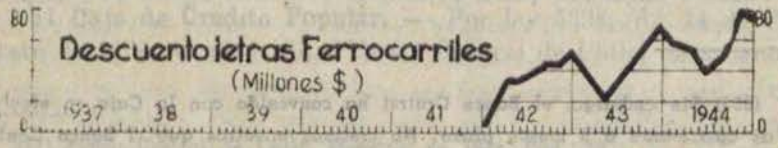
Al 30 de Junio de 1945 estas operaciones alcanzaban a la suma de $ 103.331.061.32, que se habían concedido tanto en préstamos como en descuentos.

El siguiente gráfico expone los créditos otorgados por el Banco Central al Instituto de Economía Agrícola en los últimos años.



d) **Ferrocarriles del Estado.** — Las operaciones del Banco con los Ferrocarriles del Estado están regidas por ley 7140, de 20 de Diciembre de 1941, sobre financiamiento de esta empresa. En virtud de ella la empresa podrá aceptar letras para adquisición de su material, que serán descontadas en el Banco Central bajo las siguientes condiciones especiales: 1) el plazo de pago de estas letras no podrá exceder de 180 días; 2) las letras deberán corresponder a ciertas y determinadas operaciones comerciales que presupongan adquisición de materiales y energía; 3) la tasa del descuento será del 1% anual y no se cobrarán otras prestaciones; 4) el monto total de los descuentos que el Banco Central podrá hacer, de acuerdo con esta ley será de 150 millones de pesos. Según balance al 30 de Junio de 1945 estas operaciones llegaban a $ 54.888.193.42.

El monto de las operaciones del Banco con la Empresa de los Ferrocarriles del Estado ha sido el siguiente, desde la época de la dictación de la ley:



e) **Cooperativas de Consumo.** — En virtud de la ley 7397, de 29 de Diciembre de 1942, se autoriza al Banco Central para que pueda otorgar préstamos a cooperativas de consumo con personalidad jurídica y siempre que reúnan determinados requisitos

(354). Estos préstamos se otorgarán mediante pagarées y su plazo no podrá exceder de 180 días. Las operaciones no tienen un margen total, pues, la ley sólo establece límites para cada Cooperativa que opere con la institución: el préstamo no podrá ser superior al monto del capital pagado y reserva de la Cooperativa. La ley dispone que el Banco aplicará a estos préstamos la misma tasa de interés que fije para las operaciones de redescuento con los bancos accionistas.

Las operaciones en estudio han sido muy exiguas. Así, al 30 de Junio de 1945, el monto total de estas operaciones sólo alcanzaba a $ 1.050.000.

f) Instituciones Hipotecarias.—

I.—La ley 5044, de 29 de Enero de 1932, facultó a los deudores de la Caja de Crédito Hipotecario, que no tuvieran más de tres dividendos atrasados, con anterioridad al 1.o de Octubre de 1931, para pagarlos a la Caja mediante pagarées. La misma ley estableció que el plazo de estos pagarées no podría ser superior a 180 días, pudiendo renovarse por períodos iguales siempre que se les efectuaran abonos no inferiores al 10% de su monto total.

El valor de los intereses que la Caja cobraría a sus deudores sería idéntico al que el Banco Central pidiera a la Caja al redescontarlos.

La ley autorizó a la Caja para descontar estos pagarées en el Banco Central. El límite máximo de estos descuentos fué fijado en $ 30.000.000.

La ley 5088, de 15 de Marzo de 1932, amplió los beneficios anteriores a los deudores de los Bancos Hipotecarios de Chile e Hipotecario de Valparaíso, con nueve millones como límite para el primero y un millón para el segundo.

Luego, el Decreto-Ley 466, de 26 de Agosto de 1932, otorgó a los deudores de las instituciones hipotecarias regidas por la ley de 1855 una rebaja de 50% de interés y amortización correspondiente a los servicios que debían efectuarse dentro de los seis meses siguientes a la promulgación del Decreto-Ley y de un 25% para los servicios que debían hacerse dentro de los doce meses subsiguientes.

Este mismo Decreto-Ley autorizó a las instituciones hipotecarias para exceder las cifras de descuentos anteriores hasta concurrencia de las sumas que arrojen las diferencia que resulten en contra de estas instituciones por la aplicación de la rebaja anterior.

---

(354) Son los siguientes: a) capital pagado y reservas no inferiores a 3 millones de pesos; b) contar con 5 mil asociados a lo menos; c) haber funcionado más de tres años; d) haber repartido entre sus asociados, en los dos últimos años, saldos que equivalgan a un interés no menor del 5% anual; e) tener autorización del Presidente de la República para realizar estas operaciones.

También este Decreto-Ley fijó la tasa de descuento para estas operaciones en un 1% anual, sobre la base de un pagaré suscrito por la institución respectiva, por el monto que arroja la liquidación de las diferencias mencionadas más arriba, liquidación que debía ser aprobada por la Superintendencia de Bancos.

Según el Decreto-Ley 466, el descuento se mantendría, mientras se extinguiera la obligación con los recursos especiales que él mismo fijaba. Esta disposición debe entenderse completada ahora con el art. 1.o transitorio de la ley 7123, Orgánica de la Caja de Crédito Hipotecario, que dispone que tanto la Caja de Crédito Hipotecario y las instituciones que se rigen por ella, mientras no hayan amortizado íntegramente el valor que representen las rebajas que hicieron a sus deudores en los servicios de sus préstamos, de acuerdo con lo dispuesto en el Decreto-Ley 466 destinarán el pago de estas cantidades los beneficios que obtengan al efectuar, mediante la compra de letras, las amortizaciones ordinarias y extraordinarias que deban hacer, cuando los deudores paguen con dinero el todo o parte de sus obligaciones. Mientras no se hayan amortizado íntegramente las rebajas anteriores, se hará efectivo el gravamen preceptuado en el inciso 2.o del art. 1º de la ley y se destinará en forma exclusiva a la amortización de dichas rebajas. (Art. 2.o transitorio). Si con los recursos contemplados en los arts. 1.o y 2.o transitorios no se hubiere alcanzado a amortizar una cantidad por lo menos igual al 2% del monto inicial de las referidas rebajas, se aplicará una comisión adicional de medio por mil semestral en los nuevos préstamos y en las obligaciones en que se conviertan las actualmente vigentes. (Art. 3.o transitorio).

El art. 5.o transitorio de la ley, regla en forma definitiva el monto de estos préstamos al autorizar a las instituciones hipotecarias para descontar en el Banco Central, en la forma autorizada por las leyes 5044, 5088 y Decreto-Ley 466, la diferencia producida en contra de dichas instituciones por la aplicación de las rebajas acordadas por el Decreto-Ley 466. Al 30 de Junio de 1945 estas obligaciones representaban la suma de $ 2.671.729.44.

II.— El texto definitivo de la Ley Orgánica de la Caja de Crédito Hipotecario, en su art. 55, faculta a la institución para descontar directamente y a la par, sus letras de crédito en el Banco Central (355). Este estará obligado a hacer los descuentos hasta por 30 millones de pesos y sin que ellos puedan sobrepasar el límte general que, en relación con las reservas de oro de dicho Banco, fija la ley (356).

---

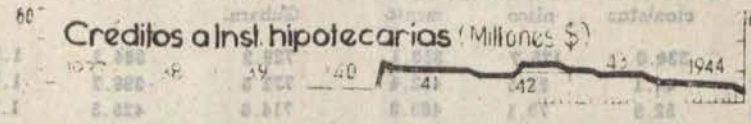
(355) Según el artículo 4.o transitorio de la Ley también podrán descontarse los documentos de consolidación contratados de acuerdo al Decreto Ley 466.

(356) En virtud del art. 2.o de la Ley 6824 esta limitación debe entenderse tácitamente derogada.

Estos descuentos se harán al 1% de interés anual y a 180 días plazo, previa entrega de las letras respectivas.

El monto al 30 de Junio de 1945 de estas colocaciones del Banco alcanzaban a 2 millones de pesos.

Los créditos de los últimos años de las instituciones hipotecarias en el Banco Central, están reflejados en la estadística siguiente:



g) **Cooperativas Agrícolas.** — La ley 4531, de 14 de Enero de 1929, entre los privilegios que le otorga a las Cooperativas Agrícolas que se constituyan en conformidad a la ley, les otorga la facultad de poder descontar sus letras en el Banco Central al mismo interés que rige para los bancos accionistas. (Art. 24, N.o 6).

Las colocaciones que el Banco ha efectuado en virtud de esta ley han sido generalmente muy pequeñas. Al 30 de Junio de 1945 ellas alcanzaban a $ 1.636.081.84.

h) **Caja de Amortización.** — En virtud de la ley reservada, N.o 6159, de 18 de Enero de 1938, hoy día, reemplazada por la ley 7144, de 14 de Diciembre de 1941 (357), el Banco Central está facultado para abrir a la Caja de Amortización una cuenta corriente de crédito hasta por la suma de 50 millones de pesos. El Banco Central cobra por los saldos deudores, que se produzcan en ella, un 1% de interés anual.

i) **Caja de Previsión de Empleados Particulares.** — En virtud del Decreto-Ley 182, de 11 de Julio de 1932, se facultó al Banco Central para conceder préstamos a la Caja de Previsión de Empleados Particulares, en casos calificados previamente por la Superintendente de Bancos, hasta por una suma de 30 millones de pesos.

Sobre estos préstamos se cobrará el interés fijado por el Banco en sus operaciones con bancos accionistas; podrán ser renovados; no se concederán por plazos mayores de noventa días; deberán ser garantizados con prenda de ciertos valores mobiliarios y para su contratación será previo el acuerdo de los dos tercios de los miembros del Consejo de la Caja de Previsión de Empleados Particulares.

La última vez que se operó en virtud de esta ley fué en Abril de 1943, fecha en que se le concedió a la Caja un préstamo por 15 millones de pesos, préstamo que quedó completamente amortizado en Mayo de 1944 (358).

---

(357) El objeto de estas leyes fué atender a los gastos que demandara la adquisición de armamentos para la Defensa Nacional.

(358) Banco Central de Chile. Memoria de 1944. Pág. 34.

La estadística siguiente, Boletín de Junio de 1945, muestra el monto de las colocaciones en moneda corriente del Banco Central en los últimos cuatro años. (En millones de pesos):

Fechas	Redescuentos a Bancos accionistas	Descuentos al público	Préstamos a Instit. de Fomento	Préstamos al Fisco y Repart. Gubern.	Otros préstamos (1)	TOTAL
Junio 30 1942	334.0	175.7	353.1	729.2	384.1	1.976.1
" 30 1943	44.1	87.5	452.4	772 8	398.7	1.755.3
" 30 1944	52.9	79.1	483.8	714.6	425.5	1.755.9
" 30 1945	236.0	119.4	500.7	755.7	370.6	1.982.4

(1) Préstamos con garantía de productos — Warrants—Ley 5.069. Préstamos: A Instituciones Hipotecarias; a la Industria Salitrera, Leyes 5.185, 5.307 y 5.350; a la Caja de Previsión de Empleados Particulares y de Crédito Popular, D. L. 182 y Ley 5.398; a la Caja Autónoma de Amortización, Ley 7.144; al Instituto de Economía Agrícola, Ley 6421; y, a cooperativas de consumo, Ley 7.397. Redescuentos de documentos Ley 6.334 y descuentos de letras a cargo de los FF. CC. del E.

El siguiente cuadro da una visión completa de las operaciones de Créditos del Banco Central de Chile

	Créditos Autorizados	Lo usado hasta 30-6-45 oficina de Santiago.	Monto de las visaciones Otorgadas a los Bancos Ley 5185, Art. 14	Créditos Disponibles
Redescuentos Bcos. Accionistas.	Ley org. Banco.	188.898.000.—		—.—
Letras descontadas al Público	„ „ „	86.256.000.—		—.—
Préstamos Warrants	Leyes Warrants	76.272.000.—		—.—
Fisco Ley 5296-6237-6334	——	701.710.000.—		—.—
Reparticiones Gubernativas	——	3.995.000.—		—.—
Descuentos Caja Autónoma de Amortización Art. 15 Ley 7200	569.884.536.— 12% Presupuesto anual de la Nación (4.749.037.800.—)	50.000.000.—		519.884.536.—
Instituciones Hipotecarias Decreto-Ley 466	——	2.671.000.—		—.—
Operaciones Caja Crédito Hipotecario art. 55, su Ley Orgánica 7123.	30.000.000.—	2.000.000.—		28.000.000.—
Instituto de Crédito Industrial. Leyes 5185. 6824.	50.000.000.—	23.268.000.—		26.732.000.—
Letras descontadas Instituto Crédito Ind.	Ley org. Banco	3.654.000.—		—.—
Caja Coloniz. Agrícola- Leyes 5185.6824.	20.000.000.—	803.000.—		19.197.000.—
Caja Crédito Minero Ley 708	100.000.000.—	99.479.000.—		521.000.—
„ „ „ ;; 6237	15.000.000.—	2.500.000.—		12.500.000.—
„ „ „ Letras	sin límite	1.000.000.—		—.—
Descuentos y Redescuentos Caja de Crédito Agrario. Leyes 4806-6006 y 7413.	20.000.000.—	20.000.000.—		—.—
Leyes 5185, 6824, 7413-Préstamos Caja Crédito Agrario.	220.000.000.—	220.000.000.—		—.—
1) Prest. C.C. Agr. Leyes 6290-6824-7413.	30.000.000.—	30.000.000.—		—.—
Préstam. C. Créd. Agrario- Leyes 6382„ 6824 7413 (Cooperat. pequeños agricultores.).	50.000.000.—	——		50.000.000.—
Préstamos Caja de Crédito Agrario Ley 7413	100.000.000.—	100.000.000.—		——
Letras descontadas Coperativas Agrícolas Ley 4531.	——	1.636.000.—		——
Caja Autónoma de Amortización Crédito 7144 (Art. 24)	50.000.000.—	——		——
Préstamos Caja Crédito Popular Ley 5398	50% Prést. c. garantía prendaria. 81.010.511.15	38.937.000.—		42.073.511.15
Redescuentos a Bcos. Comerciales y Caja Nacional de Ahorros Leyes 6334 6640 (art. 34).	500.000.000.—	46.939.000.—		453.061.000.—
Descuentos Ley 6421 (Instituto de Economía Agrícola)	120.000.000.—	103.330.000.—		16.670.000.—
Préstamos Caja de Previsión de EE.PP. Decreto-Ley 182.	30.000.000.—	14.510.000.—		15.490.000.—
Descuentos de la Industria Salitrera Leyes 5185-6824.	190.000.000.—	14.510.000.—	53.500.000.—	121.990.000.—
Préstamos a Cooperativas de Consumo Ley 7397.	sin margen.	350.000.—		
Descuentos a/c FF.CC. del Estado Ley 7140	150.000.000.—	54.888.000.—		95.112.000.—

(1) En virtud de la Ley 8413 todas estas leyes fueron derogadas.
La Caja de Crédito Agrario puede usar de créditos hasta por 200 millones de pesos

CAPITULO SEPTIMO

LAS OPERACIONES DE CAMBIO DEL BANCO CENTRAL

1.— **Generalidades.** — Los precios de las monedas, en función recíprocas unos de otros, se conocen con el nombre de "tipos de cambio exterior". El cambio de las monedas responde principalmente a la necesidad de los comerciantes de comprar y vender monedas extranjeras para saldar deudas producidas en el comercio internacional como consecuencia de la importación y exportación de productos. También se generan operaciones de cambios de la prestación de servicios de un país a otro y de las transacciones de capitales. Sayers expresa que cualquier pago en el que los recursos del pagador sean en una determinada moneda y las necesidades del pagado en otra, da origen a "transacciones de cambio" (359).

2.—Los Bancos Centrales y las operaciones de cambio bajo un régimen metálico.

La balanza total de pagos, formada por la oferta y demanda de una moneda en el mercado de cambios exteriores depende de tres factores generales: niveles relativos de precios, tipos de cambio exterior y tipos relativos de interés. La fijación de los tipos de cambio exterior es misión del mercado respectivo. Pero, los niveles de precios y tipos de interés están fuera del control del mercado de cambio exterior en todos los países.

Ya fijado un tipo de cambio exterior, toda perturbación que se produzca en los niveles de precios o tipos de interés, alterará el mercado. En ese caso, si las autoridades financieras de un país desean influir sobre los tipos de cambios exteriores, deben hacerlo influyendo sobre el nivel de precios y el tipo de interés. A este fin un Banco Central puede emplear como arma la tasa del redescuento. Con esta noción previa estamos en condiciones de considerar el papel de las operaciones de cambio bajo un régimen de padrón oro.

---

(359) Obra citada, Págs. 186/7.

Se ha definido el padrón oro "como una ficción — o serie de ficciones — para mantener la igualdad entre una unidad monetaria y el valor de un peso fijo de oro" (360). La importancia del padrón oro reside en el hecho de haber sido adoptado por los países más importantes del mundo.

El mantenimiento del sistema depende de dos condiciones: a) existencia de una libre conversión de oro en moneda, y viceversa, a un precio fijo. Generalmente es el Banco Central quien mantiene esa convertibilidad y se transforma en su responsable. La convertibilidad bien puede ser directa — se realiza en lingotes oro o moneda de oro garantida — o bien, indirecta, es decir, en títulos fácilmente convertibles en oro en cualquier parte. En este último caso surge una forma especial del padrón oro denominada "Gold Exchange Standard" o "Sistema de Cambio Oro"; b) existencia de un libre comercio de oro en ambos sentidos, es decir, entre dos países que han adoptado el mismo sistema (361).

Si estas dos condiciones se cumplen entre dos países cualesquiera, el cambio entre sus monedas es más o menos fijo y fluctúa entre límites muy estrechos. Estos límites son los clásicos "gold points" o "puntos oro" (362).

Si el tipo de cambio está dentro de los puntos oro, todo irá bien, puesto que no existirá demanda de oro en ninguna parte, y la oferta y demanda de cambios se satisfacerán con las letras de pagos exteriores. De aquí la ventaja cuando se establece el pa-

---

(360) Sayers, obra citada, Pág. 190.

(361) En realidad las dos condiciones señaladas implican una tercera que es esencial: que siempre haya en poder de las autoridades monetarias una reserva oro suficiente para atender a todas las demandas. Porque si no lo hubiere, no podría asegurarse la conversión, con lo que el sistema fallaría por su base.

(362) Esta alza o baja de valor tiene, sin embargo, un tope que no puede sobrepasar, porque, si por efecto del aumento de la demanda de letras, sube el precio de éstas en forma superior al valor del oro más los gastos de envío, a saber: de flete, de seguro, de comisión, de pérdida de intereses en el tiempo necesario para realizar la remisión, de embalaje y en casos hasta de acuñación, hará más cuenta pedir para la satisfacción de la suma que se trate de pagar, la remesa de oro sellado y si, a la inversa, por efecto del aumento de la oferta de letras, baja el precio de éstas hasta valer menos que el oro extranjero sin los gastos de envío, hará más cuenta para el cobro de la suma de la letra acudir a la venta de ésta que a traer el oro, ya que el precio de la letra no podrá ser inferior al valor del oro más los gastos de remisión al país, pues en el caso contrario se preferiría traer el oro. Este tope o punto máximo a que puede llegar el precio de la letra de cambio en los pagos internacionales, sobrepasando el cual es más conveniente la remisión del oro, ha tomado el nombre de "gold-point". Hay así un "gold-point" superior y un "gold-point" inferior".— (Daniel Martner. — Economía Política, Pág. 307).

drón oro, de escoger un valor para el oro que imponga un tipo de cambio que refleje correctamente los niveles relativos de precios y las condiciones fundamentales del comercio internacional (363)

Pero, si las condiciones se modifican, a raíz de un desequilibrio en la balanza de pagos, el oro emigrará para restablecerlo y los tipos de cambio bajarán a un nivel inferior al punto de oro de exportación. Si esto acontece aunque sea sólo de modo temporal, el Banco Central debe emprender una acción conducente a influir los precios internos y los tipos de interés, de manera que la balanza de pagos pueda quedar equilibrada sin recurrir a las exportaciones de oro. El Banco lo consigue elevando su tasa de redescuento. El alza surte varios efectos. En primer lugar, como gran parte de las letras de comercio exterior son a plazo, es decir, que sus tenedores las aprovechan para llevarlas al descuento, con el alza del tipo de esta operación, se difiere sin duda la presentación de las letras para su cobro; luego, atrae momentáneamente los capitales extranjeros, en virtud de que los banqueros del exterior transfieren una parte de sus disponibilidades a la plaza deudora, a fin de aprovechar la tasa elevada de descuento. Esta intervención debe restablecer el equilibrio del cambio, modificando la tendencia del tipo de cambio.

De esta exposición resulta, en síntesis, que el problema de las regulaciones monetarias entre países que tienen padrón oro, consiste sobre todo en evitar los transportes de moneda metálica. Estos transportes sólo juegan un papel mínimo en las regulaciones efectivas (364). Sin embargo, es la posibilidad de efectuar tales transportes lo que mantiene el tipo de cambio dentro de límites estrictos y lo que determina, en consecuencia, las condiciones esenciales del cambio internacional en esas circunstancias.

3.—El Banco Central de Chile y los cambios exteriores bajo el padrón oro

Como ya se ha dicho, el sistema monetario establecido en Chile en 1925, a sugerencias de la Misión Kemmerer, fué el "Qualified Gold Exchange Standard", es decir, una variante del "Gold Standard". Las bases de su funcionamiento son las explicadas en párrafo anterior.

En la exposición de motivos del proyecto de creación del Banco se aboga por este sistema afirmando que merced "a la exportación e importación del oro se ajusta la provisión de circulante de un país a las necesidades del comercio; la provisión se re-

---

(363) De ahí el fracaso de la conversión monetaria en Chile en 1895, en que se adoptó un tipo superior de cambio al que indicaba el mercado.

364) Nogaro cita el caso que el Comercio de Francia que pasaba antes de la primera Guerra Mundial de 18 mil millones de francos sólo originaba un movimiento de numerario de algunas centenas de millones.

duce cuando el circulante es relativamente excesivo, y crece cuando éste es relativamente escaso; y así la circulación monetaria de un país se mantiene en equilibrio con las de otros países dotados de padrón de oro, y el padrón de oro se sostiene como consecuencia de este equilibrio. Para lograr este fin, sin embargo, da iguales resultados prácticos la convertibilidad por letras de oro que la convertibilidad por monedas de oro. Cuando la circulación es excesiva, lo que se manifestaría por un alza del tipo de cambio de Santiago sobre Londres, por ejemplo, hasta el nivel del punto de salida del oro (gold export point) presta el mismo servicio a una persona que quiere embarcar oro para Londres, el oro en efectivo entregado en Londres que las monedas de oro entregadas en Santiago. Si el premio que se cobra por la letra mediante la cual el comprador puede disponer del oro en Londres, no es mayor de lo que vendrían a ser los gastos que le significarían el embarque del oro mismo, desde Santiago a Londres; en otras palabras, si el tipo de cambio no fuera mayor que el nivel de exportación del oro (export point), la persona que en Santiago deseara tener oro en Londres sería tan bien servida con recibir una letra pagadera en Londres como lo sería recibir las monedas de oro destinadas a embarque para Londres. Mientras los billetes del Banco Central sean convertibles sin restricción en letras oro sobre Londres o Nueva York con tipos de cambio no mayores del costo de exportación del metal, estos billetes no pueden depreciarse". Más adelante se agrega: "La convertibilidad de los billetes en letras contra los depósitos del Banco consistentes en reservas de dinero en el extranjero, contrae el circulante en Chile y reduce las reservas en el extranjero. La contracción del circulante dentro del país tiende a aliviar la superabundancia relativa que incita a presentar billetes al cajе por letras y de este modo la contracción tiende a restringir el mercado monetario y a hacer que los fondos sean más escasos. Este hecho unido a la reducción del porcentaje de las reservas por el descenso de los saldos en oro disponibles en el extranjero, ejerce presión sobre el Banco para que eleve sus tasas de descuento y redescuento, alza que traería el efecto de detener la reducción de las reservas. El sistema de "Qualified gold exchange standard", que aquí se recomienda, funciona con la misma eficacia en el sentido contrario" (365).

La experiencia había enseñado durante este período que para mantener la estabilidad del cambio no sólo debían tomarse en cuenta las fluctuaciones de entrada y salida del oro, sino principalmente el movimiento de letras producido por el comercio exterior. En la práctica, las operaciones sobre divisas llegarían a formar una parte considerable de las funciones del Banco Central (366).

---

(365) Legislación Bancaria y Monetaria, págs. 39-41.

(366) Según Julio Pérez del Canto, "antes se consideraba que dichas opera-

El sistema recomendado por Kemmerer y establecido en virtud de la Ley Orgánica del Banco y del Decreto-Ley 606, comunmente conocido con el nombre de Ley Monetaria, rigió hasta la dictación de la ley 4973 que sujetó a control las operaciones de cambios. En este período las funciones de cambio no ofrecían mayor complejidad, pues, se desenvolvían casi automáticamente dentro de los marcos anteriores.

Tres eran las operaciones de cambio más importantes que el Banco ejecutaba:

a) **En conexión con la conversión de sus propios billetes.**— Como se indicó al tratar su función emisora, el Banco Central estaba obligado a convertir sus billetes en moneda de oro, en oro en barras o en letras sobre Londres o sobre Nueva York (art. 83 del Decreto-Ley 486). De ordinario en las liquidaciones de los saldos del comercio internacional, resultaba más económico y más cómodo que el envío de oro, el uso de letras pagaderas en oro en algunos de los principales centros financieros del mundo. Esta función del Banco sólo se hacía necesaria cuando el Banco dejaba de mantener el cambio dentro del punto de exportación del oro, por medio de la venta de sus letras al público, y era una salvaguardia que impedía automáticamente que el cambio subiera sobre el punto de exportación.

b) **Como agente fiscal del Gobierno.** — Vimos este aspecto al comentar el art. 64 del Decreto-Ley 486 (367). En cumplimiento de esta función el Gobierno encomendaba al Banco la compra y venta de las letras sobre el exterior, principalmente para los efectos del pago de los servicios de la Deuda Externa.

c) **Con los bancos y el público.** — El Banco Central puede comprar y vender letras al público y a los bancos comerciales dentro de las restricciones de su Ley Orgánica. Estas operaciones permitían regular los tipos de cambio o el valor de la moneda de Chile expresada en moneda extranjera. Si el tipo de cambio subía había motivos para estimar, en muchos casos, que existía un exceso de circulante, y por consiguiente, la venta de letras por el Banco Central reducía la cantidad de billetes en circulación, pues las letras vendidas debían pagarse en billetes, que quedaban así retirados de la circulación. Si por el contrario, el Banco Central compraba letras, las pagaba también en billetes, aumentando con eso el circulante. Por este medio el Banco Central podía intervenir, regulando el tipo de cambio e impidiendo fluctuaciones.

---

ciones no eran propias de las instituciones centrales, cuya influencia sobre el cambio se operaba a través de la tasa de descuento y de la compra o venta de valores gubernativos en el mercado del dinero y del crédito". (Sistema Monetario de Chile. Revista de Economía y Estadística, Universidad de Córdoba, 4.o trimestre de 1940. Pág. 490).

(367) Ver nota 336.

Si se leen los capítulos referentes a cambio, de las Memorias del Banco de este período (1926-1931), se observa claramente de cómo la cotización del cambio internacional fluctuaba en un porcentaje mínimo, raras veces acercándose a los "gold points".

El cuadro siguiente (368) nos muestra claramente las escasas fluctuaciones de la libra esterlina en valor por unidad, principalmente si se le compara con los años anteriores.

Precios máximo y mínimo de la libra esterlina a 90 d|v y sus oscilaciones, por promedios mensuales desde 1910 hasta 1930.

Años	Precio mínimo	Precio Máximo	Oscilación
1910	20.98	23.27	2.29
1911	21.88	23.56	1.68
1912	23.06	24.53	1.47
1913	23.63	25.86	2.23
1914	24.69	30.72	6.03
1915	26.48	30.00	3.52
1916	20.70	28.87	8.17
1917	16.55	22.33	5.78
1918	14.00	22.07	8.07
1919	20.21	32.54	12.33
1920	15.80	22.45	6.65
1921	26.48	39.79	13.31
1922	32.12	43.50	11.38
1923	34.21	40.58	6.37
1924	39.41	44.30	4.89
1925	39.14	43.36	4.22
Banco Central			
1926	39.40	39.87	0.47
1927	39.35	39.85	0.50
1928	39.38	39.70	0.32
1929	39.42	39.69	0.27
1930	39.58	40.01	0.43

4.—La quiebra del padrón oro. Los controles de Cambio. Papel de los Bancos Centrales.

A consecuencias del caos en que cayeron los sistemas mone-

(368) Memoria 1932.

tarios después de la primera Guerra Mundial, la restauración del padrón oro se convirtió en solución generalizada en gran parte de los países del mundo durante 1920 a 1930. En los comienzos de la década siguiente el padrón oro internacional se derrumba. Aunque algunos países continuaron afectos a él hasta 1933, e incluso hasta 1936, puede decirse que, como padrón internacional, había dejado de existir a mediados de 1931. En múltiples obras se examinan las causas del fracaso de este sistema monetario que no nos corresponde examinar aquí.

Los países tuvieron que amoldar a un nuevo régimen las operaciones de cambio. Fué la regla general que se constituyeran Comisiones de Control de Cambios o Fondos de Nivelación, cuyo objetivo era defender el valor externo de la moneda. Generalmente, estas nuevas funciones monetarias pasaron a manos de los Bancos Centrales. Bajo estas nuevas circunstancias creció para ellos la importancia de sus funciones en el mercado de los cambios internacionales (339).

---

(369) Como bien lo dice Kock, que, como resultado de estas transformaciones, "las operaciones de cambio exterior en los Bancos Centrales se han convertido en una parte importante de la Banca Central, comparada con la situación de preguerra, cuando la participación directa en transacciones de cambio exterior se consideraba en muchos países como una esfera no propia de la actividad de los Bancos Centrales. Se entendía que estos últimos ejercían su influencia en los tipos de cambio, a través de su política de tasa de descuentos y de las operaciones de mercado abierto (esto es, a través del control del mercado del dinero o de las condiciones de crédito) y a través de las conversiones de sus billetes en oro. Recientemente, debido, sobre todo, a condiciones monetarias y de cambios anormales, los Bancos Centrales han tendido generalmente a desempeñar un papel cada vez más imprtante en las operaciones de cambio, y en algunos países han llegado a llenar la función de "Banco Central de Cambios", adquiriendo los excesos de cambios que se acumulan de una balanza de cuentas favorables y proporcionando los deficientes que tienen que pagarse en los casos de una balanza de cuentas desfavorable. En varios países, como en Gran Bretaña, EE. UU. y Francia, los Bancos Centrales operan en el mercado de cambios y controlan las tasas de cambio por cuenta de los fondos Estatales de Igualación o Estabilización; y en muchos países en Centro y Sud América, Europa Central y Oriental y en Asia, se ha confiado por ley o reglamento a los Bancos Centrales la función de controlar el mercado de cambios; y en otros países los Bancos Centrales controlan el mercado de cambios por medios de convenio y por cooperación con los Bancos Comerciales, como en Australia, Nueva Zelandia, India y casi todos los países escandinavos, o por arreglo con la principal industria de exportación, como en la Unión Sudafricana, donde el Banco Central adquiere todo el oro de producción minera, que representa cerca del 70% del valor de las exportaciones totales".

La caída del padrón oro y el establecimiento de fondos de estabilización u organismos contralores de los cambios han aislado la estructura interna del crédito del movimiento del oro y de los capitales, dos aspectos que eran inseparables bajo un régimen monetario metálico. Estas medidas han contribuído en gran parte a modificar la importancia de las operaciones de los Bancos Centrales y a colocar sobre las autoridades gubernamentales, creadoras de los nuevos organismos de regulación de los cambios, una responsabilidad considerable en la ejecución de la política monetaria. En este caso, es también el redescuento, la única arma importante que el Banco Central puede manejar para influir en los cambios exteriores. El simple hecho de que no exista padrón oro no significa que el Banco Central pueda ignorar los efectos de su acción sobre los cambios. La diferencia fundamental de su actitud en los dos casos, con o sin padrón oro, descansa en que en el caso del padrón oro la acción del Banco está concebida para provocar o impedir movimientos de oro; en el otro caso, para provocar o impedir movimientos en los tipos de cambios exteriores. Pero, su arma es la misma en ambos casos.

5.—El Banco Central de Chile y los Cambios Exteriores en el régimen de la inconvertibilidad.—

Con la caída del padrón oro en 1931 el Banco Central de Chile adquirió funciones nuevas en el movimiento de los cambios exteriores.

A raíz de la fuga de las reservas de oro del Banco Central en 1931 se promulgó la ley 4973, que sometía a control las operaciones de cambio internacional, esperándose así obtener el restablecimiento del equilibrio en la balanza de pagos y poner término a la exportación del oro y al descenso de las reservas metálicas del Banco. Se confió en poder conjurar la crisis monetaria sin quebrar el padrón oro y sin que nuestra moneda descendiese en su valor externo por debajo de seis peniques.

Sin embargo, si bien la dictación de la ley 4973 y la suspensión del pago de los servicios de la Deuda Externa, proporcionaron un relativo alivio, no fueron capaces de solucionar la situación trágica de las actividades productoras. El "descenso de las exportaciones, la disminución de las ventas dentro del país, la baja de los precios y la restricción del crédito, provocaban grandes dificultades a la industria, al comercio y a la agricultura. El número y el valor de las letras protestadas había crecido en forma considerable e igualmente el número de las quiebras. Sólo ante esta situación en extremo grave, cuyas consecuencias no era difícil comprender, nuestros gobernantes se resignaron a abandonar el padrón oro, hacia el cual habían mantenido una adhesión

fetiquista" (370). Se dictaba así, el 19 de Abril de 1932, la ley 5107, que suspende la vigencia del padrón oro en Chile."

La nueva ley, en su art. 1.o, se preocupa de definir las operaciones de cambios internacionales, con el objeto de fijar el alcance de la expresión para los efectos de su control por la Comisión de Cambios Internacionales y por el Banco Central de Chile, en su caso. Se dice así que se entenderá por operaciones de cambios internacionales", la compra o venta de toda clase de moneda en cualquiera de sus formas y las letras, cheques, giros, canjes de crédito, órdenes telegráficas o documentos de cualquier naturaleza que importen traslado de fondos de Chile al exterior o viceversa" (371).

La ley encomienda el control de las operaciones a un organismo llamado "Comisión de Cambios Internacionales", hoy transformada, junto con otros servicios, en el Consejo de Comercio Exterior (372).

El art. 3.o de la ley dispone que únicamente el Banco Central de Chile podrá comprar y vender cambios internacionales (373). El Banco no está obligado a comprar, pero nadie puede

---

(370) Enrique Marshall, La Ciencia de la Economía. Pág. 145.

(371) Como se trata de una palabra definida por la ley, el tenor del art. 20 del Código Civil, cada vez que el legislador se refiere a operaciones de cambio internacional debe dárseles el significado genérico de la Ley 5107, a menos que expresamente se diga otra cosa.

(372) En virtud del DFL., 14-164 de 23|IX|1942 que refunde con la Comisión al Servicio de Exportación, a la Comisión de Licencias de Importación y a la Junta Nacional de Abastecimiento.

(373) Ninguna disposición legal define lo que ha de entenderse por INSTRUMENTO DE CAMBIO, aún cuando diversas leyes se refieren a ellos (Ley 5107, 5416 y 5594).

Don Exequias Alliende en un informe define los instrumentos de cambios internacionales como "todos aquellos medios escritos, telegráficos o radiotelefónicos que permiten a una persona disponer de fondos en un país distinto de aquel en que obtiene y paga el respectivo medio de disposición expedido a su favor o a su orden". Quedan incluídas, pues, dentro de este concepto las letras, cheques, giros postales, órdenes telegráficas y demás documentos que sirvan para ejecutar un contrato de cambio conforme al art. 620 del C. de Comercio. Las prácticas mercantiles y los tratadistas de derecho monetario distinguen entre las monedas y billetes extranjeros, llamados por estos últimos "valutas" y los instrumentos de cambio llamados "divisas" aún cuando ambos persiguen un mismo objeto y sirven para satisfacer idénticas necesidades. Sin embargo, la Ley 5107 y otras leyes sobre la materia no hacen distinción alguna al respecto y engloban en la acepción genérica de "cambios internacionales", no sólo las letras y demás documentos que dan cuenta de un contrato de cambio internacional, sino también las monedas y billetes extranjeros.

vender cambios sino al Banco, dentro del régimen de la ley (374).

El Banco Central vendería las monedas, letras y demás instrumentos de cambio que haya comprado en cada período, distribuyéndolo entre los solicitantes autorizados por la Comisión de Cambios, y según las sumas fijadas por ésta.

El art. 7.o del Reglamento de la ley 5107, de fecha 7 de Mayo de 1932, establece que el Banco Central podrá desempeñar las funciones que le encomienda el art. 4.o de la ley, directamente o por intermedio de los bancos comerciales.

Los bancos son los más autorizados para desempeñar el papel de auxiliares del Banco Central en el ejercicio del monopolio de las divisas establecidas por la ley, pues, gran parte de los negocios de comercio internacional, sea de importaciones o exportaciones, se realizan por medio de ellos. Los exportadores les encomiendan el cobro de sus créditos en el extranjero por medio de sus sucursales o agencias y los importadores el pago de sus obligaciones para con sus proveedores. Asimismo, los viajeros y turistas, utilizan el crédito de estas empresas, mediante las carta-órdenes de crédito.

Así, un exportador no tendrá de esta manera que acudir al Banco Central a vender las divisas obtenidas como precio de sus ventas en el extranjero, sino que las depositará en el mismo banco comercial que haya intervenido en la operación. En igual forma los importadores, o demás solicitantes de cambio, no necesitarán acudir al Banco Central para comprar sus divisas, sino que las adquirirán en el banco comercial que disponga de ellas, y que le señale el Consejo de Comercio Exterior.

Asimismo, las comisions que la ley autoriza al Banco Central

---

(374) El Profesor de Derecho Civil de la Universidad Católica, don Pedro Rodríguez, sostiene que este monopolio para la compra de divisas no es absoluto, sino que es sólo una regla general para los casos en que las leyes no autoricen expresamente la compra-venta directa de divisas. Estos casos de excepción serían los siguientes: a) art. 10 de la Ley 5107, que obliga a los depositantes de moneda extranjera a vender sus depósitos a los respectivos bancos comerciales, para que éstos los vendan después a sus deudores, debiendo justificar ante la Comisión de Cambios las operaciones internas que realicen: b) el art. 42 de la Ley 5350 de 8|1|1934 que creó la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile. Dicho art. dispone: "La Corporación de Ventas de Salitre y Yodo tendrá el derecho de vender libre y directamente sus disponibilidades en moneda extranjera, y de hacer las operaciones de cambio consiguiente, sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 6.o de la Ley 5107". En este caso, si bien la Covensa, es libre para vender, los compradores, no lo son para comprar, sino que deben actuar autorizados por el Consejo de Comercio Exterior. Otros casos de excepción mencionados por este profesor, ya no rigen, o bien son sólo excepciones aparentes. (Apuntes de Clases, 1938).

para cobrar como intermediario en las compras y ventas de mercaderías, son descontadas o cargadas a los vendedores y compradores de divisas por los mismos bancos que intervienen en estas operaciones en el carácter de mandatarios del Banco Central de Chile, por expresa disposición del art. 7.o del Reglamento antes citado.

Los vendedores de cambios pagarán al Banco una comisión que no podrá exceder de un medio por ciento (375). Los compradores pagarían a contar del segundo año de vigencia de la ley una comisión que no podrá exceder al medio por ciento, destinada a incrementar las reservas metálicas del Banco Central. Estas comisiones se fijan con aprobación del Presidente de la República.

El art. 5.o de la ley 5107 se refería a la fijación del cambio internacional por parte del Banco Central, basado en el promedio de las últimas transacciones de cambios internacionales efectuadas. Este precio, llamado "Cambio Oficial", aseguraba a nuestra moneda un valor de 0, 091529 gramos de oro fino, o sea, la mitad del que tenía conforme a la ley monetaria. Aunque este cambio no correspondiera a la realidad, fué necesario mantenerlo por diversas razones, entre las cuales mencionaremos el cobro de derechos aduaneros que por la ley deben pagarse con el premio correspondiente al oro y que, con el cambio de 3 d. oro, se paga con un recargo de 100%, y además, la necesidad de obtener divisas para ciertos fines de interés nacional a un tipo de cambio conveniente. A este tipo de cambio, el Banco compraba oro y divisas extranjeras, las que se vendían al mismo precio, haciendo abstracción del 1 2% de comisión a quienes la Comisión de Cambios internacionales autorizaba para efectuar pagos al extranjero.

Siendo muy diferente el precio oficial del que existía en el mercado libre, ningún particular vendía oro o divisas a ese precio y lo poco que compraba el Banco Central a ese tipo lo destinaba a la Comisión de Cambios para ser vendido a algunos importadores de determinados artículos de primera necesidad y para satisfacer las necesidades corrientes del Fisco. Al tipo llamado de "cambio oficial" los exportadores estaban obligados a vender al Banco Central un determinado porcentaje del valor de sus exportaciones, en virtud del Decreto-Ley 646, de 26 de Septiembre de 1932, cuota que para algunos artículos, como lanas y cuero, es de 20%, y que para algunas fluctúa entre el 1 y el 10%.

También eran liquidados a este cambio las cuotas del valor de las exportaciones de la industria del salitre, yodo, hierro y cobre que debían volver al país y ser vendidas al Banco Central. Esta cuota en ningún caso puede ser inferior a los gastos de producción en Chile, según el promedio que arroje el valor adquisiti-

(375) El art. 3.o de la ley había fijado un cuarto por ciento. El Decreto Ley 299. de 26 de Julio de 1932, lo elevó a un medio por ciento.

vo de la moneda en los últimos seis meses y deberá ser reto·nada en letras de cambios internacionales. (Art. 6.o, inciso 2.o, de la ley 5.107).

Esta disposición fué completada por el art. 17 de la ley 5185, que dispone que la cuota de las exportaciones de las industrias de salitre, yodo, cobre, hierro y sus derivados, a que se refiere el art. 6.o, inc. 2.o de la ley 5107, de 19 de Abril de 1932, será fijada cada tres meses por el Presidente de la República, con audiencia del Directorio del Banco Central, y tomando en consideración el costo de producción en Chile, según las informaciones que, para considerar ese costo presenten la Dirección General de Impuestos Internos, la Superintendencia de Salitre y las personas o empresas industriales interesadas. Esta fijación podrá variar, dentro de cada industria, en consideración a circunstancias o situaciones particulares de cada empresa productora.

Conviene hacer presente que estas divisas en virtud del art. 6.o de la ley 7144, pueden ser adquiridas por la Caja Autónoma de Amortización de la Deuda Pública al Banco Central, por cuenta del Fisco (376). El Banco Central debe informar detalladamente de cada una de estas operaciones a la Comisión de Cambios Internacionales. Según la misma ley, la Caja podrá también comprar por cuenta del Fisco, otros cambios, previa autorización de la Comisión. De los cambios que la Caja adquiera, de acuerdo a esta ley, venderá la cantidad necesaria para atender preferentemente al pago de sus compras, y el saldo en moneda extranjera lo depositará en una cuenta especial que abrirá en la misma Caja a la orden del Consejo de Defensa Nacional (376 bis). Se quiso así

---

(376) Ver Decretos 2829 y 4532, Párrafo 7.o de este Capítulo.

(376 bis) Todo esto según el inciso 1.o del art. 7 de la ley 7144. Al entrar en prensa esta Memoria se promulgó la Ley 8282, publicada en el "Diario Oficial" de 24 de Septiembre de 1945 (fijando el nuevo texto del Estatuto Administrativo). Ley que en su art. 100 dispone: "Reemplázase el inciso 1.o del art. 7 de la ley 7144, por el siguiente:

La Caja de Amortización destinará las divisas compradas de acuerdo con la autorización que le confiere el artículo anterior a los siguientes objetos:

a) Venderá la cantidad de divisas necesarias para pagar preferentemente el precio total de las divisas compradas. Las ventas a que se refiere esta letra se harán al tipo de disponibilidades propias; pero se venderá al tipo de exportación la cantidad de cambios necesaria para cubrir el valor de las mercaderías que se importen conforme a las partidas 243-1130 y 1715 del Arancel Aduanero.

b) Colocará anualmente a disposición del Consejo Superior de Defensa Nacional desde 155 millones de pesos hasta la suma máxima de 265 millones de pesos moneda nacional. El Consejo podrá, a su opción, disponer de esta suma en moneda nacional, para cuyo efecto la Caja venderá cambios al tipo de disponibilidades propias, o bien en moneda extranjera. En este último caso, la

allegar fondos para fines de Defensa Nacional. La Caja de Amortización, sirviendo de agente al Fisco para estos fines, compra divisas al "cambio especial" al Banco Central y las vende en el mercado a un "cámbio de exportación" que es superior. Con esta sencilla operación se financia su propia compra y obtiene una fuerte utilidad que es colocada a disposición del Consejo de Defensa Nacional.

Al entrar en vigencia la ley 7200 de 21|VII|1942 quedó derogado el art. 5.o de la ley 5107.

En efecto, por el art. 30 de la misma ley se facultó al Banco Central para que pueda comprar y vender divisas extranjeras a los precios que fije su Directorio, previa autorización del Presidente de la República (377); y sin perjuicio de esto, se autorizó al Presidente de la República para fiar tipos especiales de cambio que determine el reargo qu deba aplicarse en el pago de derechos de importación, almacenaje y otros que apercíban las Aduanas; para el cumplimiento de las obligaciones a que están sujetos los exportadores de salitre, yodo,, hierro y cobre, y para las divisas que correspondan a las cuotas que deben vender los demás exportadores a un tipo de cambio determinado en cumplimiento de disposiciones legales especiales.

En consecuencia, se subtituyó el llamado "cambio oficial" por un "cambio especial", no ya fijado por el Banco Central, sino que por el Presidente de la República, y con fines específicos, que son aquellos para los cuales presentaba utilidad el cambio oficial. En la actualidad se ha fijado este cambio en un precio de $ 19.37 comprador y $ 19.47 vendedor.

El art. 6.o, inciso 1.o de la ley 5107, autorizó a la Comisión de Cambios Internacionales para fiscalizar las exportaciones y dar los permisos respectivos sólo a aquellos exportadores que dieren amplias seguridades de que el valor líquido de las mercaderías vendidas al extranjero sería remesado al país en instrumentos de cambios internacionales o en mercaderías de necesidad nacional

---

equivalencia de la moneda extranjera con la nacional se determinará al tipo de disponibilidades propias. Las sumas de que dispondrá el referido Consejo, de acuerdo con esta letra, serán depositadas en una cuenta especial que se abrirá a su nombre en la Caja de Amortización.

c) El saldo de los cambios extranjeros adquiridos conforme al artículo 6.o se venderá al tipo de disponibilidades propias, y el producto de la venta ingresará a rentas generales de la Nación".

(377) Esta disposición tuvo por objeto permitir al Banco Central absorber el exceso de divisas que por las dificultades de importación de la guerra se habían producido en nuestro mercado. El aumento de divisas se vió también incrementado por la Ley 7160, de 20 de Enero de 1942, que crea un impuesto extraordinario a las empresas cupríferas que se pagaría en dólares.

y pública. Se exceptuaba de esta situación al salitre, yodo, cobre y hierro, con la limitación del retorno de un cuota del valor de exportación, limitación ya estudiada más arriba.

Como los precios de los productos exportables del país habían experimentado considerables alzas, principalmente a causas de la inflación monetaria interna, habría significado una fuerte pérdida a los exportadores el tener que vender sus divisas al Banco Central al tipo de "cambio oficial". De ahí que, en la práctica y desde un comienzo, los exportadores sólo hicieron uso del derecho de compensar sus exportaciones con importaciones autorizadas por la Comisión de Cambios, importando ellos mismos igual valor en mercadería o bien, cediendo este derecho a otros (378). El tipo de cambio que nació a raíz de estas operaciones se llamó "tipo de cambio de exportación", que era fijado por la Comisión de Cambios Internacionales.

En virtud del art. 30 de la ley 7200, este cambio ha sido fijado por el Ministerio de Hacienda, a un precio de $ 25 comprador y de $ 25.10 vendedor (379). En la actualidad este tipo de cam-

(378) ¿La importación de mercaderías por cuenta ajena tiene el carácter de operación de cambio internacional? El art. 6.o de la Ley 5107 dispone que la Comisión de Cambios no autorizará las exportaciones de mercaderías chilenas al exterior, sino cuando el exportador haya garantizado previamente que su valor será remesado al país, en instrumentos de cambio o en mercaderías. Si el exportador realiza la importación de las mercaderías de retorno, no por cuenta propia, sino por cuenta ajena, como mandatario del impotador, todas las apariencias del pago de las divisas que han servido para cancelar las mismas mercaderías en el exterior tendrán en el fondo el carácter de una operación de cambio internacional por tratarse de compra-venta de monedas extranjeras que se ha efectuado con la sola autorización de la Comisión de Cambios, sin que el Banco Central de Chile haya tenido intervención alguna en ella. Sin embargo, el Presidente de la Comisión de Cambios, el Presidente del Banco Central y el Superintendente de Bancos, han declarado que tales operaciones no tienen el carácter de compra-venta de monedas extranjeras, y en la Circular N.o 211 de fecha 23 de Marzo de 1936 dicen a este respecto: "Si bien en las operaciones combinadas de exportación e importación, el importador entrega al exportador, directamente o por conducto del intermediario, una suma de moneda chilena, ella representa en realidad el precio que se paga en Chile por las mercaderías de retorno adquiridas en el exterior, con el valor en moneda extranjera de la exportación, o el reembolso de la deuda contraída por el importador a favor del exportador con motivo de la adquisición de dichas mercaderías que éste hace por cuenta de aquél, y no hay, en consecuencia, una compra-venta de cambios propiamente tal, aún cuando para la determinación de ese precio o del monto de esa deuda, el exportador y el importador hagan sus cálculos sobre la base de las correspondientes monedas extranjeras".

(379) Dentro de una correcta interpretación del art. 30 debían fijar este cambio el Directorio del Banco Central, previa autorización del Presidente de la República.

bio tiene una aplicación reducida, ya que sólo se liquida a ese precio una parte de algunas exportaciones y se pagan con él sólo las importaciones de productos determinados que en Diciembre de 1943 fueron limitadas por el Consejo Nacional de Comercio Exterior para el área dólar y el área esterlina, al azúcar cruda, hilos de algodón para coser, papel para diarios, celulosa y semillas oleaginosas (380). Esta clase de cambio queda bajo la tuición del Consejo de Comercio Exterior; el Banco Central no tiene nada que ver con él. Así los bancos comerciales operaban y operan a este cambio sin autorización alguna del Banco Central.

Fuera de éstos dos tipos de cambios, nació otro denominado "disponibilidades propias", provenientes de aquellos medios de pago que poseen las empresas particulares no provenientes de exportaciones (por ej., sueldos, comisiones, rentas derivadas de inversiones hechas fuera de Chile, etc.).

En un comienzo estas divisas escapaban de todo control e incrementaban el "mercado negro". Luego, la Comisión de Cambios autorizó a los bancos comerciales para comprar y vender esta clase de divisas, creándole así un mercado lícito. El cambio de "disponibilidades propias", como era superior al de exportación (una oscilaba alrededor de los $ 25, y el otro alrededor de los $ 30), permitió la intensificación de nuestras exportaciones, principalmente agro-pecuarias, al autorizarse la liquidación de las divisas originadas por ciertas exportaciones a este nuevo tipo de cambio.

Las operaciones al tipo de "disponibilidades propias" eran autorizadas por la Comisión de Cambios y realizadas por los bancos comerciales. El Banco Central no tenía en ellas ingerencia alguna.

Este cambio también era regulado hasta antes de la dictación de la ley 7209 por la Comisión de Cambios Internacionales, y por acercarse al precio que las transacciones comerciales determinaban para las divisas extranjeras, se empezó a aplicar al pago de la gran mayoría de las importaciones, con excepción de los pocos productos a los que se les fija el "cambio de exportación". En virtud del art. 20 de la ley 7200 ha sido también el Ministro de Hacienda quien ha fijado este tipo de cambio al precio de $ 31 comprador y de $ 31.10 vendedor (381).

El tipo "disponibilidades propias" es el que actualmente puede considerarse como cambio oficial y comercial del Banco Central, ya que se aplica a la liquidación total o parcial del producto de la mayor parte de las exportaciones, con excepción del salitre, yodo, hierro y cobre. Además, por resolución del Consejo

---

(380) Banco Central de Chile, Memoria 1943, Pág. 25.

(381) Los decretos 2821 y 2822 de 31|VII|1942 son los que fijan los tipos de cambio.

Nacional de Comercio Exterior, de comienzos de Diciembre de 1943, se acordó que para el pago de todas las importaciones del área dólar y del área esterlina, se otorgarán sólo divisas del tipo "disponibilidades propias", con excepción de aquellas que se liquidan al "cambio de exportación" (382).

El siguiente cuadro nos muestra los diferentes tipos de cambio del dólar americano en sus promedios anuales en pesos chilenos, desde la fundación del Banco Central (383):

AÑOS	Oficial Denom. de "export." Comprador		Denominado de "Disponibilidades propias Comprador
1926	8.15		
1927	8.27		
1928	8.22		
1929	8.25		
1930	8.26		
1931	8.26		
1932	14.05	33.38	
1933	13.34	33.18	
1934	9.64	25.07	
1935	19.33	24.26	
1936	19.38	26.05	
1937	19.37	25.58	28.02
1938	19.37	24.95	28.27
1939	19.37	24.98	30.93
1940	19.37	24.90	30.92
1941	19.37	24.90	30.90
1942 (1)	19.37	25.00	31.00
1943	19.37	25.00	31.00
1944	19.37	25.00	31.00

(1) Hasta el 30 de Julio de 1942, CAMBIO OFICIAL; posteriormente TIPO ESPECIAL DE CAMBIO fijado por el Presidente de la República.

Junto a estos tipos de cambios, nació otro fuera de la ley, o "extraoficial", que es el precio que se paga por divisas en bolsa negra, divisas que lógicamente no pueden tener su origen en las exportaciones. El precio medio anual del dólar en el mercado extraoficial fué en 1944 de $ 31.53, es decir, que difiere muy poco del cambio "disponibilidades propias", hoy en día transformado en cambio oficial y comercial del dólar en Chile.

(382) Banco Central de Chile. Memoria 1943. Pág. 25.

(383) Banco Central de Chile. Memoria 1944. Cuadro N.o 11 del Anexo II.

La ley 5107, en su art. 8.o terminó con la vigencia en Chile del padrón oro al suspender los efectos de los artículos 69, 70, 72 y segunda parte letra e) del art. 88 del Decreto-Ley 486, todos ellos referentes a la convertibilidad de los billetes del Banco Central. Esta misma disposición estableció que la conversión de los billetes del Banco Central se restablecería en virtud de un decreto que podrá dictar el Presidente de la República, cuando el monto de las reservas metálicas del Banco haya excedido durante un trimestre del cuarenta por ciento de los billetes emitidos y de los depósitos sujetos a dicha reserva, fecha hasta la cual alcanzará la vigencia de la ley 5107.

Hay que hacer presente la forma diferente que la ley 5107 contempló la conversión en relación a las leyes anteriores a 1925, que le fijaban fecha fija, lo que obligaba a los Poderes Públicos a prorrogar continuamente los plazos legales.

El art. 16.o dispone que los derechos de internación, de almacenaje y todos los que perciban las Aduanas, se pagarán durante la vigencia de la ley 5107, con un recargo que guarde relación con el cambio internacional fijado de acuerdo con el art. 5.o. El Presidente de la República podrá disminuir hasta en un 50% los derechos que establece el Arancel Aduanero en conformidad a lo prescrito en el art. 9 de la ley 4321, de 22 de Febrero de 1928, modificada por DFL. 296, de 20 de Mayo de 1931. El Presidente de la República determinará periódicamente la parte de los derechos de Aduana que deban pagarse en letras sobre el extranjero. El 20% de esta cuota se destinará a la amortización de los créditos concedidos al Fisco por el Banco Central de Chile, para cuyo efecto se convertirán a oro los créditos en moneda corriente. Esta última parte de la disposición que tendió a amortizar la deuda fiscal con el Banco Central ha sido hasta el momento "letra muerta".

6.—Operaciones por cuenta de terceros.—

El Banco Central de Chile, en conformidad al Decreto-Ley 646 y al art. 6.o de la ley 7144, ya analizados, tiene que efectuar algunas operaciones de cambios internacionales a manera de intermediario. Estas operaciones se denominan en el balance del Banco "por cuenta de terceros" y se realizan al tipo "especial" de cambio (antiguo "cambio oficial"), de $ 19.37 por dólar americano.

El cuadro siguiente nos presenta los totales anuales de las divisas y del oro que ha comprado el Banco Central "por cuenta de terceros", desde 1932, convertidos a una base común de 6 d. oro (384):

(384) Banco Central de Chile. Memoria de 1944, pág. 23.

BANCO CENTRAL DE CHILE BIBLIOTECA SANTIAGO

AÑO	DIVISAS	ORO (En miles $ 6 d oro)	TOTAL
1932	85.009.1	12.764.4	97.773.5
1933	25.756.9	14.929.0	40.585.9
1934	64.245.0	29.361.1	93.606.1
1935	61.534.9	7.156.2	68.691.1
1936	62.290.0	5.920.5	68.210.5
1937	105.049.7	13.984.8	119.034.5
1938	115.487.9	11.604.6	127.092.5
1939	102.902.8	12.225.5	115.128.3
1940	114.255.4	17.577.7	131.333.1
1941	143.250.1	15.445.4	158.695.5
1942	182.109.6	6.435,8	188.545,4
1943	226.526.2	—	226.526.2
1944	230.013.0	—	230.013.0 (385)

La mayor parte de las adquisiciones de divisas anotadas en el cuadro para los últimos siete años, corresponde a las operaciones regidas por la ley 7144 (antes ley 6159), que crea el Consejo Superior de Defensa Nacional y que autoriza a la Caja de Amortización para comprar por cuenta del Fisco al Banco Central las divisas que este Banco adquiera, principalmente de los exportadores de cobre (386).

Los saldos vigentes de las disponibilidades provenientes de

(385) Las diversas leyes que han autorizado al Banco para efectuar estas operaciones, y que en parte hemos analizado más adelante son:

Ley N.o 5107, Diario Oficial, 19 Abril 1932.

Decreto-Ley 103, Diario Oficial, 1.o Julio 1932.

Decreto-Ley 646, Diario Oficial, 26 Septiembre 1932.

Ley N.o 5416, Diario Oficial, 20 Febrero 1934.

Ley N.o 5594, Diario Oficial, 13 Febrero 1935.

Ley N.o 6159, de Enero 1938 (Ley Reservada).

Ley N.o 7144, Diario Oficial, 5 de Enero 1942.

(386) Por Decreto de Hacienda 3356, publicado en el "Diario Oficial", de 22 de Septiembre de 1944 se dispone que el Banco Central abone intereses de 3 1|2% anual por el período de un año sobre los dólares que la Caja de Amortización adquiera del mismo Banco de acuerdo con la Ley 7144 y que no estén destinados a cubrir en forma inmediata solicitudes autorizadas por el Consejo Nac. de Comercio Exterior. El pago de este interés que debe efectuarse en dólares se hace con cargo a los fondos a que se refiere el art. 11 del Decreto 2289 de que se habla más adelante.

estas operaciones figuran en el balance del Banco, en el pasivo de moneda extranjera en "Conversión N.o 3", mientras que en el activo aparecen como "disponibilidades por cuenta de terceros", englobados en otras partidas.

Como lo revela el cuadro, desde 1943, el Banco no ha comprado oro por cuenta de terceros. Esto se debe a que las compras que ha efectuado en el país de este metal las ha hecho por su propia cuenta y han pasado a incrementar la "Nueva Reserva".

Fuera de las operaciones antedichas, el Banco recibe depósitos en oro y en monedas extranjeras de diversas entidades, como el Fisco, la Caja de Amortización, algunas reparticiones gubernativas y también de los bancos accionistas y del público. Estos depósitos se consignan en el pasivo de los balances oro y moneda extranjera y sus contracuentas, quedan englobadas en el activo, junto con otras partidas, bajo "Disponibilidades por cuenta de terceros".

7.—Operaciones de cambios como medidas anti-inflacionista. — A raíz de la autorización que se le dió al Banco Central de Chile por el art. 30 de la ley 7200 para adquirir dólares en el mercado, se produjo un proceso inflacionsta con todas sus consecuencias peligrosas en la economía nacional. El cuadro que se acompaña revela los efectos en el medio circulante de las compras de divisas efectuadas por el Banco.



El considerable aumento de las emisiones del Banco Central hizo pronto sentir sus efectos inflacionistas. Ello movió a las autoridades financieras a arbitrar los medios que las circunstancias aconsejaban.

Al efecto, la ley 7747, de 24 de Diciembre de 1943, comun-

mente denominada "Ley Económica", autorizó al Presidente de la República para tomar medidas tendientes a atenuar "los efectos producidos por el exceso de divisas en el mercado de cambios". En virtud de esta ley se dictaron diferentes decretos que reglamentan operaciones de cambios cuyos objetivos son anti-inflacionistas.

a) **Certificados oro.** — En virtud del Decreto N.o 1247, de 16 de Marzo de 1944 se autorizó al Presidente de la República para comprar y vender certificados de oro con fines de regulación monetaria. El certificado de oro es un título a la orden representativo de oro físico que devenga un interés de 3% al año, y que da derecho al beneficiario a obtener una cantidad de dólares sobre Nueva York en relación con el equivalente en oro que tenga esa moneda el día en que se efectúe la operación. Por un plazo de tres años, el tenedor de un certificado puede conservarlo, venderlo libremente sin más exigencia que el registro de su endoso en el Banco Central (387), o usarlo en el pago de importaciones y servicios con autorización preferente del Consejo Nacional de Comercio Exterior. Expirado el plazo de tres años, el Directorio del Banco Central puede pedir a los beneficiarios de estos certificados que hagan uso de ellos convirtiéndolos a dólares y, en su defecto, está autorizado para vender su equivalente en dólares por cuenta de los interesados entregándoles el valor que resulte en moneda corriente.

Al 25 de Agosto de 1945 se habían emitido certificados oro por 1.554.300 gr., lo que representó un recogida de circulante por $ 55.954.800.

En los balances del Banco Central se ha especificado en el rubro especial del pasivo denominado "Responsabilidad por Certificados Oro", el equivalente en metal de los dólares comprometidos por el Banco con los tenedores de dichos certificados.

Estos certificados son una medida anti-inflacionista por cuanto vienen a significar una esterilización de medios de pago contra el exterior, ya que el comprador del certificado, si no lo vende dentro del país, sólo podrá hacer uso de él, convirtiéndolo a dólares, cuando, con el consentimiento del Consejo Nacional de Comercio Exterior, necesite efectuar un pago fuera de Chile.

b) **Certificados de Depósitos de Dólares.** — De acuerdo con el art. 6.o de la ley 5107 el Banco compra a las principales compañías productoras de cobre las divisas que estas compañías tienen que liquidar en Chile para atender a sus gastos en el país, operación que se hace al tipo "especial" de cambio de $ 19.37 por dólar. En conformidad al art. 6.o de la ley 7144 el Banco vende

---

(387) Sobre el valor legal como garantía de los certificados de oro ver Consulta N.o 205 de 23 de Mayo de 1944 de la Superintendencia de Bancos. (Tomo VI, pág. 629).

estas divisas a la Caja de Amortización. Actualmente, dadas las nuevas condiciones del comercio internacional, estas divisas no han podido ser colocadas en el mercado, de modo que han quedado retenidas en el Banco, sin que le haya sido posible a la institución rescatar las emisiones originadas por su compra. Para evitar que esta situación se agravara, y como medida destinada a combatir la inflación monetaria, en virtud del art. 40 de la ley 7747, se dictó el Decreto 2829, publicado en el "Diario Oficial", de 28 de Julio de 1944.

En virtud de este decreto, el Banco Central podrá vender por cuenta de la Caja, los dólares que esta entidad haya adquirido al Banco según la ley 7144. La venta se hará directamente al público o por remates en las Bolsas de Comercio de Santiago y Valparaíso. Los adquirentes de los dólares están obligados a dejarlos en depósito en el Banco Central de Chile, hasta por el término de quince meses, contados desde la fecha de la compra. El Banco entregará a cada adquirente un certificado que acredite el monto del depósito y la fecha en que haya sido efectuado, período en el cual gozarán de una bonificación de 4% anual. Durante este plazo, los dólares pueden ser cedidos libremente por medio de una carta suscrita por el cedente y por el cesionario. Transcurrido este plazo los dueños de los dólares podrán utilizarlos en el pago de determinadas importaciones. El Banco Central quedó facultado para adoptar todos los acuerdos que sean necesarios con el objeto de poner en práctica las disposiciones del Decreto 2829 (388).

El Gobierno celebró un convenio con las principales compañías productoras de cobre (Chile Exploration Co., Braden Copper Co., y Andes Cooper Mining Co.), en virtud del cual dichas compañías deberían poner a disposición del Banco Central anticipadamente, las cantidades necesarias para que el Banco atienda el pago de la bonificación referida más arriba.

c) Cobertura inmediata de cambios con solicitud previa de importación. — Por Decreto de Hacienda N.o 4532, publicado en el "Diario Oficial", de 12 de Diciembre de 1944, se dispuso una nueva forma de ventas de cambio por el Banco Central en uso de las atribuciones conferidas al Presidente de la República en el mencionado art. 40 de la ley 7747, forma que es semejante a la contemplada por el Decreto 2829.

---

(388) Un reglamento interno, aprobado por el Directorio del Banco en sesión de 26|VII|1944, determinó que el precio mínimo a que se ofrecerían los dólares sería fijado por el propio Directorio de acuerdo con el Ministro de Hacienda. El precio mínimo fijado fué de 25 pesos por dólar. Al 25 de Agosto de 1945 se habían vendido US$ 2.193.000 a $ 26.80. Ello significó una recogida de circulante por el Banco Central de $ 58.904.538.80. Los dólares que se encuentran depositados en el Banco Central en cumplimiento del Decreto 2829 se especifican en el pasivo del balance bajo el rubro "Depósitos de dólares a plazo".

El Decreto 4532 permite al Banco vender directamente por cuenta de la Caja Autónoma de Amortización, dólares procedentes de la industria del cobre u otras divisas que haya adquirido a aquellas personas que tengan "solicitud de importación previa con cobertura inmediata de cambios", autorizada por el Consejo Nacional de Comercio Exterior. Esta forma de autorizar importaciones consiste en permitir la internación de productos inmediatamente que el solicitante los consiga en el exterior (389). El precio de venta del dólar será de $ 31, y para la libra esterlina y otras monedas se fijará la equivalencia que corresponda. Los adquirentes de estas divisas deberán dejarlas depositadas en el Banco Central por el término de 120 días, como mínimum, contados desde la fecha de la compra, y hasta 18 meses, período durante el cual pueden transferirlos con autorización del Consejo Nacional de Comercio Exterior. Si, vencido este plazo no se ha hecho uso de ellos en el pago de la importación autorizada, el Banco Central puede adquirir esas divisas del depositante pagándolas al precio de compra. Durante los primeros diez meses que estas divisas se mantengan depositadas en el Banco, se les abonará un interés de 4% al año, que se financia con los mismos recursos del Decreto 2829. Se facultó también al Directorio del Banco Central para adoptar todos los acuerdos que sean necesarios para dar cumplimiento a las disposiciones del Decreto 4532.

8.— El Banco Central y el Comercio del oro. —

La Ley Orgánica del Banco Central contiene algunas disposiciones referentes al comercio del oro por parte del Banco Central. Así, el art. 57, al hablar de las operaciones del Banco con el público se refiere a la facultad del Banco de comprar y vender oro, amonedado o en barras. Luego, el art. 88 que contempla las obligaciones contractuales del Estado con el Banco se refiere en su letra a) a la autorización que el Estado da al Banco para ejercer libremente el comercio de oro, y, por tanto, para exportar e importar oro sin sujetarse a restricción ni contribución alguna. Dicha autorización será otorgada bajo reserva de que el Presidente de la República y el Banco acuerden, en casos de conmoción interna o externa, suspender temporalmente el libre comercio del oro.

Las disposiciones del Decreto-Ley 486, principalmente la del art. 88, encuentran su justificación en la obligación que tenía el Banco de mantener el padrón monetario, es decir, el "Qualified Gold Exchange Standard". Fué por eso que el art. 88 traduce esta facultad del Banco en una obligación contractual del Estado,

---

(389) Al 25 de Agosto de 1945 se habían vendido US$ 1.420.580 a $ 31.—, lo que se tradujo en una disminución del circulante de $ 44.037.980. Los artículos importables son los mismos del Decreto 2829 y además, materias primas y otros artículos que estime conveniente el Consejo como necesarios para el país.

que sólo en casos de excepción podía dejarse de cumplir, y siempre que hubiere acuerdo entre el Banco y el Estado.

Hasta la dictación de la ley 5107 no hubo otra reglamentación legal del comercio del oro. La libertad de este comercio era justamente una de las bases del funcionamiento del padrón oro.

La ley 5107 consideró la compra venta de oro, en cualquiera de sus formas, como una cooperación de cambio internacional, aun cuando con ello no se trasladen fondos al exterior o vice-versa En consecuencias, estas operaciones quedaban bajo el control de la Comisión de Cambios. Pero, a diferencia de lo que estableció respecto de las divisas en su art. 3.o, estas operaciones no fueron monopolizadas por el Banco Central. El art. 18 de la ley 5107 sólo confirió al Banco Central el monopolio de la exportación del oro amonedado, en barra o en otra forma análoga, salvo los objetos de uso diario y personal.

El Decreto-Ley 103, de 25 de Junio de 1932, vino a ampliar este monopolio al establecer en su art. 4.o que únicamente el Banco Central podría comprar y a sólo él se podría vender oro en barras y oro amonedado, al precio que corresponda al cambio internacional fijado por dicho Banco. El art. 4.o del Decreto-Ley 550 que entregó el monopolio del comercio de oro de lavaderos a la Jefatura de Lavaderos de Oro, estableció, ampliando el monopolio anterior, que el oro adquirido por la Jefatura de Lavaderos sería vendido al Banco Central de Chile.

Las normas anteriores han sido hoy en gran parte reemplazadas por el Decreto Supremo N.o 4417, de 28 de Diciembre de 1943, dictado en virtud del art. 40 letra f) de la ley 7747 que autorizaba al Presidente de la República para decretar el libre comercio del oro. El objetivo de este decreto fué fomentar la producción aurífera del país.

El art. 1.o del referido decreto restableció el libre comercio del oro metálico y amonedado en el país (390), con la limitación general de que sólo el Banco Central y la Caja de Crédito Minero puedan exportar este metal.

Otras disposiciones de este Decreto que merecen destacarse son aquellas que autorizan a la Superintendencia de la Casa de Moneda y Especies Valoradas para recibir libremente para su acuñación las barras o pastas de oro que se les presenten en las condiciones señaladas en la ley monetaria. La Superintendencia rematará quincenalmente por medio de la Bolsa de Comercio de Santiago, el equivalente en oro en moneda acuñada, proveniente

---

(390) Excepcionalmente, en virtud del art. 6 del Decreto - Ley 103, aún vigente se reglamenta el comercio del oro en Chile al disponer éste que "el comercio de oro para fines personales, sólo podrá ejercerse por las personas naturales o jurídicas que paguen la patente que corresponda precisamente a este comercio, las cuales estarán sujetas a los reglamentos que se dicten al respecto".

de las barras o pastas por ella recibidas. La entrega de las monedas de oro rematadas se hará por el Banco Central, previo pago del precio en moneda corriente hecho a la orden de la Superintendencia. La Bolsa podrá efectuar operaciones en oro únicamente al contado. La Casa de Moneda enterará el valor del oro a sus dueños según el promedio de precios que hubiere obtenido en el remate correspondiente. El Banco Central de Chile canjeará monedas de oro de sus reservas por barras de oro que se le entregue por la Superintendencia.

Los remates de las monedas de oro de 100 pesos (18,3057 gramos de oro fino), comenzaron a realizarse en las Bolsas de Comercio de Santiago y Valparaíso en Enero de 1944. El precio a que se vendieron fué más bajo que el que se había registrado anteriormente en el mercado extraoficial. En total se remataron durante 1944, 111.454 monedas de 100 pesos oro por un valor de 95.062.271 pesos papel, o sea a un precio medio de 852,93 pesos papel por moneda (391).

(391) Banco Central de Chile. Memoria 1944: pág. 20.

CAPITULO OCTAVO

EL BANCO CENTRAL Y LAS COMPENSACIONES INTERNACIONALES

1.—Compensación Internacional.—

Siempre ha existido en el comercio internacional una marcada tendencia que en los centros comerciales de importancia se efectuara una liquidación y compensación de los documentos de créditos internacionales. Con la creación de los Bancos Centrales esta tendencia se ha acentuado más aún, y ha cobrado especial importancia desde la suspensión del padrón oro y la implantación de los controles de cambio.

Los Bancos Centrales han emprendido un sistema de cooperación recíproca para facilitarles mutuamente las operaciones de giro, compensación, liquidación y traspaso de fondos, para lo cual se sirven mutuamente como corresponsales y agentes.

El proyecto de establecer en el Banco Internacional de Pagos de Basilea (392), un "Clearing House Internacional", que fuera rechazado, ha sido puesto en práctica últimamente por medio de convenios bilaterales y multilaterales de compensación de cuentas recíprocas entre el comercio de los distintos países, sin intervención casi de cambios internacionales. Extendida que sea por el mundo la red de convenios multilaterales de compensación, fácil es colegir que este sistema puede llegar a instaurarse como régimen mundial de pagos, aunque para algunos economistas, aferrados al padrón oro, no presente más que un retroceso civilizado al primitivo sistema de trueque (393).

2.—Convenios de Compensación.—

A raíz de la gran crisis mundial de 1929|31, el comercio mundial sufrió serios trastornos, principalmente, en lo referente al sistema ordinario de tratados de comercio. Muchos países se vieron obligados a limitar sus importaciones a fin de no exceder su redu-

---

(392) Ver Nota N.o 48.

393) Hurtado, obra cit., págs. 330|332.

cida capacidad de pago. Otras naciones, aún en peores condiciones, se vieron imposibilitadas para disponer de divisas con que pagar sus compras de mercaderías en el extranjero. Esto dió origen a los llamados "créditos congelados", o sea, créditos cuya transferencia no era posible por falta de divisas necesarias (394).

En esta situación, era indispensable llegar a un sistema o procedimiento especial que permitiera efectuar, con mediana facilidad, los pagos que originaba el cambio de mercaderías entre ciertas naciones. Se llegó así a proponer por algunos países la celebración de convenios de Compensación o "Clearing". En el mecanismo de estos acuerdos se contemplan en general las modalidades necesarias para regular el intercambio comercial de las naciones con control de cambios, a fin de que puedan pagar sus adquisiciones en el otro país y atender al mismo tiempo la cancelación de los créditos comerciales retenidos. Estos arreglos son esencialmente bilaterales, es decir, se conviene que el producto obtenido deberá invertirse total e íntegramente en el comercio entre las partes, con el fin de crear un equilibrio en el intercambio comercial de los contratantes. Se pagaría las importaciones de un país determinado con el valor de las exportaciones a ese mismo país, por intermedio de una caja común, denominada "Caja de Compensación". Se elimina así entre los contratantes, toda circulación de medios de pago.

3.—Chile y los Convenios de Compensación.

Nosotros, a raíz de la gran crisis mundial, nos vimos en gran parte en la situación anteriormente descrita: tuvimos que prorratear las escasas divisas que poseíamos, suspender el pago de ciertos créditos comerciales e interrumpir la entrada de mercaderías que no eran estrictamente necesarias. Así, muchas naciones experimentaron una notable reducción de sus exportaciones a Chile, junto con la suspensión de los pagos de ciertos créditos comerciales que quedaron congelados en nuestro país. Los Gobiernos más afectados no tardaron en presentar sus reclamaciones, amenazando con represalias comerciales.

El Gobierno francés fué el primero, que en 1931, para salvar esta situación, propuso la celebración de un acuerdo de "Clearing" a nuestro Gobierno. El se finiquitó en Noviembre de 1932 y fué denunciado el 28 de Septiembre de 1944. Posteriormente se celebraron acuerdos similares con Suecia, (vencido), Bélgica (vigente), Alemania (vencido); Holanda (vencido); Suiza (vigente) y Brasil (vigente).

En la actualidad el "clearing" de mayor significación es aquel que se realiza con el Brasil. El monto de estas operaciones

---

(394) Fernando Illanes Benítez "La Economía Chilena y el Comercio Exterior", pág. 75 y siguientes.

durante 1944 se refleja en las siguientes cifras: Importaciones (cobranzas recibidas) $ 314.409.785; Exportaciones (cobranzas enviadas) $ 156.333.188. Con el objeto de cubrir el desequilibrio del "clearing" que viene produciéndose desde 1942, el Banco Central de Chile ha remesado durante 1944 al Brasil dólares por un equivalente de $ 197.179.304.63. Lo pagado y compensado durante 1944 ascendió a la cantidad de $ 342.219.598.67. El convenio establece que todas las operaciones deben expresarse en pesos chilenos. El tipo de cambio del "clearing" se traduce en el llamado "dólar Río de Janeiro" que en la actualidad se cotiza a 31 pesos chilenos.

Se firmaron asímismo, convenios privados de compensación con Checoeslovaquia, Dinamarca, Austria, Italia y España. De estos sólo rige el último.

Como las bases de los tratados celebrados con los diferentes países son las mismas, variando solamente el porcentaje que se retiene en las diferentes cuentas, estudiaremos las tres principales de ellas: CUENTA "A"; CUENTA "B" y COMPENSACIONES PRIVADAS.

I) CUENTA "A". — De toda venta de salitre que se efectúa a los países con quienes existen tratados de compensación, un porcentaje de esas ventas va a una cuenta abierta a la orden del Banco Central de Chile, en el organismo que corresponda dirigir en el extranjero este sistema de intercambio comercial. Dicho organismo ratifica estos depósitos al Banco Central de Chile, quien los pone en conocimiento de la Comisión de Cambios Internacionales, organismo que reparte estos fondos entre las personas interesadas en importar mercaderías del país, en el cual se producen los depósitos.

Las sumas que el Banco Central recibe de los interesados en moneda nacional es entregada a la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile (Covensa), en pago del salitre vendido al país extranjero.

II) CUENTA "B". — En esta cuenta, como en la anterior, una parte de las ventas de salitre se depositarán a la orden del Banco Central de Chile, con el objeto de cancelar los créditos atrasados existentes en el país a favor de los acreedores extranjeros.

Después de suscrito un tratado de compensación, todos los deudores en Chile deberán declarar sus deudas y pagar su equivalente en pesos chilenos a un cambio ya fijado en el convenio El tiempo para hacer estos pagos lo fija generalmente el Banco Central de Chile de acuerdo con el organismo encargado de regir este convenio en el otro país contratante. El organismo que corresponda en el extranjero pagará a los acreedores con cargo a los depósitos efectuados a favor del Banco Central de Chile. Las sumas que éste reciba de los deudores en Chile, las entregará a la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile, en pago de sus exportaciones de salitre efectuadas al país extranjero.

III) COMPENSACIONES PRIVADAS. — Las compensaciones privadas consisten en el trueque directo de productos o mercaderías, es decir, de toda exportación a un país con el cual exista tratados de compensación, deberá retornarse íntegramente su valor en mercaderías de dicho país.

La compra o venta de las disponibilidades provenientes de las compensaciones privadas se efectúa al tipo de "cambio de exportación".

En la mayoría de los tratados se establece que se designe una parte de lo exportado (fuera de la destinada para la cancelación de los créditos congelados) que quedará retenida en los países extranjeros para ser utilizada en nuevas exportaciones a Chile. Para las operaciones efectuadas en esta forma rige el "Cambio de Compensaciones", que no debe confundirse con el tipo de cambio de exportación.

El Decreto de Hacienda N.o 2822 de 31|VII|1932, dispone que los tipos de cambios que correspondan a divisas provenientes de tratados o convenios de compensación, se fijarán a base del tipo "especial" de cambio ($ 19,37) en la forma establecida en los Decretos de Hacienda N.o 3130, de 27|VIII|1937 y N.o 1800 de 10|VI|1940. El primero de estos decretos dispone que "las disponibilidades en moneda extranjera, destinadas a la importación de mercaderías a Chile y retenidas a virtud de tratados o convenios de compensación en que se establezca que el Gobierno de Chile fijará el tipo de cambio, se pagarán en moneda corriente chilena, a razón de 130% del tipo oficial de cambio (actualmente especial) que fije el Banco Central de Chile el día del pago". El Decreto 1800 dispone que para los efectos del Decreto 3130 el Banco Central de Chile tomará como base la cotización en dólares que asignen estos países a sus respectivas monedas o tipo oficial (especial).

En Julio de 1937 se convino entre los Bancos Centrales del Brasil y de Chile un convenio de pagos, modificado en Enero de 1940 y posteriormente en Diciembre de 1941. En Noviembre de 1940 se celebró otro Convenio de Pagos entre el Banco Central de Chile y el Banco de Inglaterra; ambos Convenios están vigentes y se prorrogan por tácita reconducción.

Una de las críticas que se formula al sistema de los convenios de compensación es el de su rigidez. En Chile esta crítica disminuye por cuanto la intervención de los bancos comerciales le da cierta elasticidad al sistema. Así, "la poca elasticidad propia del sistema de compensaciones, las dificultades de un tipo fijo de cambio y la lentitud de las operaciones, constituye graves inconvenientes que fueron muy atenuados en los convenios celebrados por Chile. Los convenios de compensación chilenos no se ajustaban en todo, por lo tanto, a los celebrados por otros países, pues aparte de la mayor elasticidad de sus disposiciones contemplan

la compensación propiamente dicha sólo para una cuota del comercio exterior (salitre). El resto de los productos se comerciaba por un sistema de compensación privada que, salvo el equilibrio forzado que supone entre las exportaciones e importaciones con un país determinado, trataba en lo posible de regirse por las modalidades del comercio libre, sobre todo en lo que se refiere en la determisación de los tipos de cambio y a la mayor intervención que tenían los particulares en la celebración de sus transacciones. (395).

(395) Fernando Illanes, obra cit., pág. 81.

CAPITULO NOVENO

EL BANCO CENTRAL COMO CONTRALOR DEL CREDITO

1.—Generalidades.—

El crédito es elemento esencial de la economía moderna. Hemos pasado de la etapa de la economía del dinero a aquella de la economía del crédito. Ello se evidencia por el desplazamiento, en países de avanzada vida económica, del dinero por otros medios de pagos como el cheque, la letra, etc. Así, por ejemplo, se estima que en Gran Bretaña y en los Estados Unidos casi el 90% de todos los pagos se efectúan por medio de cheques.

Pero, el crédito necesita ser regulado y controlado en razón de las necesidades de las economías nacionales para que pueda cumplir útilmente sus funciones. Es a través de esta función del Banco Central, servir de contralor del crédito, que éste puede satisfacer las necesidades del mercado monetario (396), de una

(396) Hablar de mercado monetario equivale a hablar de mercado de capital a corto plazo. Antes que se extendiera el poder de los grandes bancos y se hubiera concretado la posición central que ocupan los bancos de emisión en el crédito constituía la Bolsa el mercado del dinero. En la actualidad son también elementos importantes del mercado del dinero, los grandes bancos, así como los Bancos de Emisión, puesto que una gran parte del dinero se mueve fuera de la Bolsa. Aquella parte del mercado del dinero que se desarrolla en la Bolsa y en los Bancos de Crédito se llama mercado abierto del dinero, porque está abierto a las demandas bursátiles y bancarias de dinero, formándose el interés directamente por la relación entre la oferta y la demanda. Los negocios del mercado abierto del dinero, son principalmente el descuento de letras y las distintas formas de colocación de dinero en Bolsa, completadas por el crédito sobre mercancías. En el mercado del dinero ocupa una posición importante el Banco de Emisión, porque mediante la emisión de billetes pone a disposición del tráfico medios de circulación, por ofrecer apoyo a los bancos de crédito en forma de redescuentos, por efectuar también el descuento de letras de primera calidad y porque influye ampliamente en la determinación del interés al establecer su tipo de descuento. El banco de emisión como defensor del sistema monetario del país, y como regulador de la vida económica estrechamente vincu-

economía. Se le ha encargado a los Bancos Centrales estas funciones reguladoras, por cuanto la creación o restricción del crédito es esencialmente una misión de la banca, y por otro parte, dada la importancia nacional y social del crédito, el Banco encargado- de esta función debe quedar sujeto a participación o vigilancia del Estado.

Aunque exista casi unanimidad de criterios sobre la necesidad de controlar el crédio por los Bancos Centrales, se ha diferido en cuanto a los propósitos que debe perseguir el control. En años recientes, se consideraba su mira esencial, el conservar estable los tipos de cambio. Este criterio hacía que el nivel de los precios de los artículos de consumo y el nivel de la producción y el comercio en un país eran considerados como secundarios respecto a la necesidad de mantener tipos de cambio estables, lo que se fundamentaba en la trascendencia que se le asignaba al comercio internacional en la vida económica de las naciones. Se consideraba que las fluctuaciones de los tipos de cambio eran causantes de grandes disturbios en este comercio y, que por lo tanto, debían arbitrarse todos los medios para evitarlos.

En los últimos años, principalmente después de la quiebra mundial del padrón oro se le ha dado mayor importancia al control del crédito con vista a estabilizar el nivel de los precios. La mayoría de los economistas contemporáneos sostiene que debe preferirse la estabilización de los precios internos a la estabilización de los tipos de cambio, por cuanto la primera tiene una mayor importancia en el bienestar económico nacional.

Finalmente, hay quienes ven en esta función una forma de eliminar o de suavizar los ciclos económicos.

Pero, el control del crédito, como todo control económico en una economía capitalista, presenta múltiples dificulades por la complejidad misma que presenta el crédito. Desde luego, no existe una relación precisa entre la cantidad de dinero y el volumen de la producción y del comercio. Tampoco es posible contraer o expandir el crédito y el ,circulante en forma inmediata y en el volumen deseado. Luego, hay formas de crédito que escapan a la acción del Banco Central: éste sólo tiene acceso al crédito bancario (letras, giros, cheques, pagarées, billetes y depósitos), pero las formas de crédito no bancario, escapan a su

---

lada con las condiciones del crédito, tiende a llevar por cauces normales la relación del mercado nacional del dinero con los mercados del dinero a otros países. Se logra una trabazón de los mercados del dinero de los distintos países por la movilidad del capital líquido (capital dinero), así como la tendencia hacia el tipo de interés más alto, y por el movimiento internacional de mercancías, del que se originan créditos y débitos entre las distintas economías.—(W Heller, Diccionario de Economía Política, Pág. 214).

acción. Y aun con respecto al mismo crédito bancario, no se puede ejercer sobre él un control absoluto. La distribución y uso último de este crédito es, prácticamente, incontrolable. También, el volumen del comercio y la velocidad de la circulación son fenómenos variables que entraban el control. Finalmente, debemos tener presente que no es posible formular los índices de producción, comercio y precios en forma tan exacta y oportuna que puedan servir de guía segura a una política monetaria y crediticia.

Veamos ahora los métodos que se emplean por los Bancos Centrales para controlar el crédito. Según Hurtado (397), ellos se pueden reducir a seis, a saber, colocados en orden de importancia: tasa del descuento, operaciones de mercado libre, regulación de las reservas bancarias, racionamiento del crédito, acción directa y publicidad. Nos detendremos principalmente en el estudio de los dos primeros métodos de control.

2.—Tasa del descuento.—

La tasa del descuento y redescuento constituían antes de la primera Guerra Mundial, el resorte principal de la política de regulación de los créditos de los Bancos Centrales. Si bien solían aplicarse otros métodos, su empleo revestía el carácter de subsidiario o complementario de la tasa del descuento. Las condiciones de regulación de la tasa del descuento se pueden resumir en los siguientes aspectos:

a) Al producirse un desequilibrio en las cuentas internacionales, la tasa de descuento puede emplearse para nivelar la balanza. Con elevar el tipo se convierte el país en mercado de atracción de capitales, los que dentro de las condiciones de normalidad se dirigen siempre hacia el lugar de mayor remuneración. El aflujo de fondos contribuye a contrarrestar la salida de metálico y a devolver la normalidad al mercado monetario.

Análogamente, una balanza excesivamente favorable puede corregirse mediante la baja del tipo de redescuento puesto que con ello se consigue desalentar a los capitales extranjeros.

b) El segundo caso que da lugar a una corrección posible, es el que deriva de la desproporción registrada entre los efectivos bancarios y el volumen de crédito. Sabido es que el crecimiento de los préstamos origina un descenso en las existencias. La excesiva reducción de los encajes bancarios puede obligar al organismo central a intervenir en el mercado, empleando para ello los resortes de que dispone, entre otros, el de la tasa. Con elevar esta última logra disminuir la demanda de crédito y aumentar las reservas de los bancos.

c) El tipo de descuento puede también influir en la marcha

(397) Obra citada. Págs. 348 y 349.

de los negocios. Al rebajar la tasa, el Banco Central practica una política de "dinero barato". El crédito es accesible a numerosas industrias, nótase un aumento en la circulación de billetes, el poder adquisitivo de la población se dilata y toda la actividad económica puede marcar rumbos ascendentes. Si el movimiento de los negocios aconseja en cambio una política moderada, el Banco procura mediante la elevación del tipo de redescuento restringir el crédito. En este caso, la demanda de préstamos se estrellará contra un mayor precio de dinero y muchas industrias se verán obligadas a diferir ciertas operaciones que en otras circunstancias hubiesen podido realizar. Claro está que la aplicación de este medio eficazmente supone en todos los casos el funcionamiento libre del padrón oro y la falta de impedimentos al movimiento de capitales.

Sólo en estas condiciones el tipo de redescuento puede considerarse como uno de los principales instrumentos de que dispone el Banco para mantener el funcionamiento normal del mercado de crédito comercial (398).

Se sustentaba el uso tan desarrollado de la tasa, en la consideración de que las alteraciones de la tasa de descuento del Banco Central tendían a provocar también alteraciones en las tasas del dinero. Los cambios en las tasas del dinero provocaban un reajuste de los niveles nacionales, y corregían cualquier desequilibrio en la balanza de pagos. La teoría se adaptó en especial al sistema del padrón oro en el cual los movimientos de los tipos de cambio eran las señales evidentes de las fluctuaciones de la balanza de pagos. Se consideraba, como el mejor correctivo de una tendencia a la salida del oro de un país, el alza en la tasa del dinero y la contracción del crédito. Ella produciría una restricción de la demanda interior y una disminución de las inversiones, de los precios, de los salarios, etc. El fenómeno tendería a aumentar las exportaciones y a disminuir las importaciones, al mismo tiempo, que los altos tipos del dinero tenderían directamente atraer el capital extranjero. Si estas medidas se mantenían el tiempo oportuno, cambiaría el sentido de la corriente, trayendo al recuperación del oro perdido, lo que a su vez, permitiría la expansión del crédito, reduciría la tasa del dinero y reviviría la actividad general de los negocios.

Como bien lo señala Kock (399), para que esta arma tuviera éxito, se requería, en primer término, que la tasa del descuento del Banco Central tuviera una influencia pronta y decisiva sobre las tasas del dinero y las condiciones del crédito dentro de su área de acción, y en segundo lugar, que hubiera un grado impor

---

(398) Salvador Aisenstein, Págs. 129 y 130.

(399) Obra cit. págs. 213 y 214.

tante de elasticidad en la estructura económica, en forma tal que los precios, los salarios, las rentas, la producción y el comercio pudieran responder a los cambios en la tasa del dinero y en las condiciones del crédito.

En los últimos años este método de control ha perdido su significado e importancia primitiva. El auge cada vez mayor del papel a corto plazo con las letras de tesorería, la liquidez creciente de los mercados de dinero y la política de dinero fácil y barato seguida por la mayoría de los países en los últimos quince años, reduce en gran parte su campo de aplicación. En algunos países, de saldos adversos en su balanza de pagos, la política oficial se ha dirigido a contrarrestar la astringencia del crédito, precisamente por medio de su creación por el Banco Central. Según Wagemann (400), la decadencia de la tasa se debe en gran parte a que no se cumple la condición de elasticidad de la estructura económica. Las economías nacionales han tendido a una mayor rigidez. Con la suspensión mundial del padrón oro se ha adoptado la moneda dirigida en la mayor parte de los países y en algunos casos ha ido en conjunción con una economía planeada o fuertemente intervenida.

A pesar de que hay autoridades monetarias, como Keynes (401), que desestiman del todo este instrumento, justipreciamos, junto con Kock, su importancia relativa, porque, "aunque limitada en sus efectos bajo las condiciones actuales, los cambios en las tasas del descuento y del interés tienen, sin embargo, que reconocerse todavía como instrumentos necesarios que contribuyen hacia la restauración del equilibrio, porque operan de varias maneras para corregir las tendencias indebidas, a saber: por su influecia en la oferta y demanda de dinero en general, o por su influencia en el coeficiente de inversión y especulación en particular, o por su influencia sobre la psicología humana" (402). Más adelante agrega el mismo autor: "Desde un punto de vista práctico, lo importante acerca de la política de la tasa de descuento es que debería aplicarse en tiempo oportuno, si ha de ser efectiva, puesto que la tendencia de los negocios y de los movimientos especulativos no pueden revestirse fácilmente cuando ya ha adquirido cierta fuerza. Para poder juzgar cuándo es tiempo apropiado de entrar en acción, hay que tener en constante observación varios factores. El Banco Central ya no puede confiar en su coeficiente de reservas de oro o en la entrada o salida real de oro como su guía principal de política de crédito. En las condiciones actuales no hay procedimiento automático o fórmula mecánica

(400) Wirtschaftspolitsche Strategie, p. 75, 313-315.

(401) Treatise of Money.

(402) Obra cit. Pág. 233.

que pueda usarse como base de éxito para la política de la tasa de descuento. El Banco Central debe mantener una observación continua de todos los factores que pesan en la situación de los negocios y en la actividad especulativa y ejercer su discreción personal a la luz de la experiencia pasada y con la ayuda de estudios históricos y estadísticos" (403).

3.—**El Banco Central de Chile y su tasa de descuento.** —

Como ya se ha dicho, el elemento básico para una política de descuentos es la existencia de un mercado de capitales y créditos bien desarrollado. En Chile, tal como en los demás países de América-Latina, este mercado prácticamente no existe, lo que hace cambiar de sentido la consideración de una política de descuentos.

Sin embargo, los Bancos Centrales de América-Latina creador por Kemmerer, han adoptado la tasa de descuento en varias formas y grados. Tanto en la exposición de motivos del Decreto-Ley 486, como en su texto mismo, se insiste en la importancia de esta arma monetaria.

El art. 59 de la ley señala al Directorio la misión de fijar oportunamente la tasa del redescuento para los documentos admisibles de los bancos accionistas y la tasa oficial de descuento a que comprará los documentos admisibles que le presente el público. El mismo artículo señala las facultades del Banco para fijar tasas diferenciales. Comentando esta disposición, señala la exposición de motivos que "el arma principal del Banco para proteger el mercado monetario chileno, evitando la salida excesiva del oro y reprimiendo la especulación peligrosa, será la tasa de descuento. Por esta razón, y de acuerdo con las leyes que rigen los Bancos Centrales de Emisión de otros países, la ley chilena debería dar al banco libertad más o menos amplia en cuanto a la fijación de sus tasas de descuento. El Banco tendrá sobre sí una gran responsabilidad, y es natural que se le den facultades que estén en relación con esa responsabilidad. Y ejercerá extensamente esas facultades mediante la modificación de su tasa de descuento" (404). La misma exposición de motivos al referirse a la facultad del Banco de operar con el público, hace presente que con ello se le da al Banco un arma con la que puede **hacer efectiva su tasa de descuento.** "Sobre los hombros del Banco Central gravitará la responsabilidad principal de mantener el mercado monetario chileno, de proteger las reservas de oro del país y de capacitar a los bancos accionistas para mantener sus pagos en las épocas de crisis. Dará cumplimiento a esta función, en gran amplitud, mediante la elevación de su tasa de redescuen-

---

(403) Obra cit. Pág. 237.

(404) Legislación Bancaria y Monetaria, Págs. 36 y 37.

to cuando estime que los Bancos están excediéndose en sus operaciones, que el mercado monetario se torna peligrosamente especulativo, que el oro abandona el país en cantidades desquiciadoras, o que, por otras razones, está amenazada la estabilidad del mercado monetario chileno. Si, en medio de tales circunstancias, los bancos accionistas poseedores de fondos considerables, no dependieran del Banco Central para el redescuento, si se negaran a seguir las directivas del Central, como ha acontecido frecuentemente en Inglaterra y en otras naciones, y si continuaran inflando sus préstamos, el Banco Central debería estar en situación de cumplir con sus obligaciones para con el público, protegiendo el mercado monetario nacional mediante el recurso de hacer efectivas sus tasas de redescuento: en otras palabras, debería estar en situación de obligar a los bancos a seguir la dirección del Central para conservar ellos sus propias fuerzas, con lo cual evitaría la crisis inminente, o para prepararse a fin de resistirla, si estallara. En la mayoría de los países se logra este fin con hacer que el Banco Central intervenga en el mercado mediante la venta de letras de cambio, las aceptaciones bancarias o cualquiera otra clase de papeles de muy fácil realización, y guardando en sus bóvedas el producto del dinero proveniente de tales ventas. Con ello se reducen las reservas de los Bancos accionistas, puesto que deben suministrar el dinero para pagar las letras o aceptaciones vendidas a los mismos bancos o a particulares; se retira dinero de la circulación activa y se estrecha el mercado monetario, y de este modo se obliga a los bancos a alzar sus tasas de descuento y a restringir la expansión peligrosa de los préstamos. Este procedimiento se denomina "hacer efectivas las tasas del Banco". No podría hacerlo un Banco Central a que la ley prohibiera negociar con el público". (405).

La cita anterior hace ver la importancia que se le señala a la tasa del descuento para la política del Banco Central, y la importancia subsidiaria que para esta política se le da a otros medios.

En Chile la tasa del descuento presenta una triple importancia.

En primer lugar, ella índica las tasas a las que puede obtener el público ayuda del Banco Central, en determinada clase de papeles, lo que forzosamente influye sobre el interés bancario en documentos de determinada naturaleza.

En segundo lugar, la tasa de descuento representa la base de las tasas a que los bancos comerciales pueden obtener crédito del Banco Central. Generalmente se le deja al banco comercial un margen a su favor, señalado en nuestra ley en un 2 1|2% (art. 60). Este margen lo justifica la Misión Kemmerer al decir que

(405) Legislación Bancaria y Monetaria. Págs. 35 6.

"es un principio aceptado que cuando un banco hace redescontar en el Central el documento de un cliente mediante endoso, dá a este documento carácter de mayor seguridad; con ello se justifica la aplicación de una tasa de redescuento más baja que la cobrada por el Banco a su clientela. Al mismo tiempo, es cosa aceptada que los bancos accionistas tengan fundada espectativa a una diferencia en las tasas que les permita cubrir los gastos propios de la operación. Pero, por otra parte, como ya se ha dicho, las tasas de redescuento de un Banco Central nunca deben estar muy por debajo del tipo de descuento del mercado, tratándose de papeles de más o menos igual categoría, porque si así fuera, los bancos hallarían mayor provecho en tomar prestado capital permanente del Banco Central, procedimiento que sería funesto". (406). En este sentido el Banco Central toma la relación que existe entre un fabricante y un comerciante al por mayor: son los bancos comerciales quienes hacen el papel de mayoristas al distribuir el crédito.

Finalmente, la tasa del descuento viene a reflejar la situación del crédito o de la posición económica general en un determinado momento. Hay varios bancos de países nuevos que han logrado así establecer alguna forma de relación entre sus tasas de descuento y las tasas de anticipos de los Bancos Comerciales. También se ha fijado relaciones entre las tasas del descuento del Banco Central y las tasas sobre depósito de los bancos comerciales.

Acompañamos a continuación un cuadro estadístico que nos revela las variaciones de las tasas de redescuento y descuento desde la época de fundación del Banco (407):

EN VIGENCIA DESDE:			REDESCUENTOS A BANCOS %	DESCUENTOS AL PUBLICO %
1926	Enero	4	9	—
1926	Enero	25	8	—
1926	Febrero	1.o	8	10
1926	Agosto	9	8	9
1926	Septiembre	27	7 1/2	8 1/2
1927	Marzo	7	7	8
1927	Diciembre	12	6 1/2	7 1/2
1928	Octubre	22	6	7
1930	Agosto	4	7	8
1931	Mayo	4	8	9
1931	Mayo	7	9	10
1931	Agosto	3	8	9
1931	Agosto	24	7	8
1931	Octubre	5	6 1/2	7 1/2
1931	Octubre	26	6	7
1932	Febrero	29	5 1/2	7
1932	Agosto	22	4 1/2	6
1935	Junio	12	4 1/2	6
1935	Enero	23	4	5 1/2

(406) Legislación Bancaria y Monetaria. Págs. 37 y 38.

407) Banco Central de Chile. Memoria de 1943. Págs. 43.

La última modificación de las tasas del descuento y redescuento datan de Junio de 1935.

Conviene destacar algunos aspectos del cuadro anterior. Al iniciarse las operaciones del Banco en Enero de 1926, el interés bancario sobre préstamos y descuentos se cotizaba en Santiago, incluyendo comisiones, a razón de 12%, más o menos, cobrándose tipos aún más elevados en ciudades de provincia. (408-. El Banco realizó sistemáticamente una acción tendiente a bajar las tasas. Así, vemos que en Octubre de 1928, bajaba la tasa del redescuento a un 6%, y la del descuento a un 7%; es decir, que en menos de 3 años habían disminuído en tres puntos.

Esta situación se mantiene hasta Agosto de 1930, fecha en que comenzaron a ser alzadas las tasas. La razón primordial del Directorio para acordar esta alza, fué la necesidad de arbitrar el remedio clásico para una balanza de pagos desfavorable, cual era la que presentaba Chile en esos momentos: alzar la tasa del descuento. El Directorio del Banco Central y el Gobierno de la República creían firmemente, tal como lo dice la Memoria del Banco de ese año que, "con el aumento de la tasa del descuento se tiende a producir el justo equilibrio que es menester exista entre el medio circulante y las necesidades reales del mercado en un momento dado. El alza del descuento corrige las emisiones excesivas y al armonizar el medio circulante con las necesidades del mercado evita las conversiones que pudiera poner en peligro la reserva de oro, ya que no es posible proceder a ellas, porque los billetes en circulación se mantienen en estricta armonía con las necesidades del país y no dejan un sobrante susceptible de convertirse a oro" (409)

Después de dos alzas (410), se vió que el expediente había fallado lamentablemente y que no había sido capaz de salvar las reservas metálicas, sino que muy por el contrario en una época de deflación, la política de elevar el interés del dinero, restringiendo más y más el circulante, nos tuvo al borde de la ruina completa.

Felizmente, con la dictación de la Ley 4973, que estableció el Control de Cambios, primer paso hacia la inconvertibilidad, el Directroio del Consejo del Banco acordó una rebaja de las tasas en un punto. Un mes después, fueron nuevamente reducidas en la misma proporción. El aumento del circulante que se produjo con motivo de la Ley 4993 (411), hizo posible una nueva dismi-

(408) Banco Central de Chile. Memoria de 1926. Pág. 41.

(409) Banco Central de Chile. Memoria de 1931. Págs. 26-27.

(410) El 4|V|1931 al 8% para los Bancos y a 9% para el público y el 7|V del mismo año a 9% para los Bancos y 10% para el público.

(411) Esta ley redujo del 50 al 35% la reserva mínima legal y autorizó al Banco para aumentar sus operaciones en un 80% de su capital con el Estado. Municipalidades y otras instituciones del Gobierno.

nución de medio punto en las tasas de descuento y redescuento, según acuerdo del Directorio del Banco de fecha 5 de Octubre. Pocos días más tarde, por idénticas razones se hizo posible una nueva rebaja, con lo cual las tasas quedaron en 6% para los Bancos accionistas y 7% para el público (412). En Febrero y en Agosto de 1932 fueron nuevamente rebajadas las tasas, primero a 5 1|2 la de los Bancos accionistas, y luego a 4 1|2, y el público a 6% (413). En Enero de 1935 se rebajaron nuevamente en medio punto estas tasas, siendo posteriormente, en Junio del mismo año alzadas a la unidad primitiva (414).

Después de esa fecha esas tasas no han tenido variaciones.

Fuera de estas tasas referentes a las operaciones con el público y con los bancos accionistas, y fijadas soberanamente por el Directorio, existen otras contempladas por las leyes especiales estudiadas en el Capítulo VI.

El cuadro siguiente nos indica las tasas que actualmente cobra el Banco Central por sus operaciones (415):

1) Tasas acordadas por el Directorio:	
Descuentos al público	6 %
Redescuentos a Bancos accionistas	4 ½
Descuentos de letras a no más de 180 días, giradas, aceptadas o avaladas por la Caja de Crédito Minero (art. 3.o Ley 6237)	4 %
Redescuentos al Instituto de Crédito Industrial	4 %
Operaciones con la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile (Leyes 5185 y 6824), a plazos no mayores de 90 días	3 %
(1) Redescuentos a la Caja de Crédito Agrario a no más de 90 días	3 %
2) Tasas ligadas a la de redescuentos a Bancos Accionistas por disposiciones legales:	
Descuentos a la Caja Nacional de Ahorros (Ley 6811)	5 %
Operaciones garantidas con Vales de Prenda (Ley 5069)	4.1|2 %
Préstamos a la Caja Nacional de Ahorros (Ley 6811)	4.½ %
Préstamos a la Caja de Previsión de Empleados Particulares (Decreto-Ley 182)	4.½ %
Descuentos a las Cooperativas Agrícolas (Ley 4531)	4.½ %
Préstamos a las Cooperativas de Consumo (Ley 7397)	4.½ %

(412) Banco Central de Chile. Memoria 1931. Pág. 31.

(413) Banco Central de Chile. Memoria 1932. Pág. 28.

(414) Banco Central de Chile. Memoria 1935. Pág. 23.

(415) Banco Central de Chile. Memoria 1944. Pág 40.

3) **Tasas fijadas por el Directorio dentro de un máximo legal:**

Operaciones con la Caja de Crédito Minero e Institutos de Fomento Minero e Industrial de Tarapacá y de Antofagasta (art. 1o. y 2o.) Ley 6237)	4	%
Operaciones con el Instituto de Crédito Industrial y la Caja de Colonización Agrícola (Leyes 5185 y 6824)	3	%
Préstamos a la Caja de Crédito Popular (Ley 5398)	3	%
Préstamos al Fisco (Leyes 5296, 6237 y 6334)	1,9	%
Crédito a la Caja Autónoma de Amortización (Ley 7144)	1	%
Descuento de letras aceptadas por la Empresa de los Ferrocarriles del Estado (Ley 7140)	1	%
(1) Operaciones con la Caja de Crédito Agrario para Cooperativas de Pequeños Agricultores (Leyes 6382 y 6824)	1	%

4) **Tasas Impuestas por Leyes:**

Préstamos y descuentos al Instituto de Economía Agrícola (Ley 6241)	3	%
Préstamos y Descuentos a la Caja de Crédito Minero (Ley 7082)	2.½	%
Redescuento de pagarées fiscales a la Caja Nacional de Ahorros y Bancos Comerciales (Leyes 6334 y 6640)	2	%
Préstamos a la Caja de Colonización Agrícola hasta $ 10.000.000 (Leyes 5185 y 6824-	2	%
Descuentos a la Caja de Amortización de letras aceptadas por la Tesorería General de la República (Ley 7200)	1	%
Préstamos a la Caja de Crédito Hipotecario (Art. 55 Ley 7123)	1	%
Préstamos a instituciones hipotecarias (Decreto-Ley 466)	1	%
(1) Préstamos y Redescuentos a la Caja de Crédito Agrario (Ley 7413)	1	%

(1) Estas leyes han sido derogadas por la Ley 8413, que fija el tipo de interés para la Caja de Crédito Agrario también en 1%.

Conviene detenerse en la distinción de estas cuatro categorías diferentes de tasas. La primera incluye todas aquellas tasas que el Directorio, ya sea en virtud de la Ley Orgánica de la institución o de otras leyes, puede fijar soberanamente. La segunda se refiere a todos aquellos documentos operables en el Banco Central en virtud de leyes especiales que toman de base la tasa que se cobra para los redescuentos a las bancos accio-

nistas. Conviene destacar la situación de la Caja Nacional de Ahorros que puede pedir pedir préstamos en el Banco Central de Chile a un interés no superior al fijado por la Institución para las operaciones con los bancos accionistas (art. 35 de la Ley 6811), y efectuar operaciones de redescuentos a un interés superior en medio por ciento al que rija para los bancos accionistas (art. 30 de la Ley 6811). La tercera categoría son tasas fijadas por el Directorio dentro de un máximo legal, es decir, con las facultades del Directorio para determinarlas en un determinado por ciento, siempre que no sobrepase el tope de la ley. La cuarta categoría se refiere a tasas impuestas en forma fija por leyes especiales.

El promedio del tipo de interés percibido por el Banco como rédito de sus colocaciones ha sido en 1944 de 2,45%. En 1943 fué de 2,51% y en 1942 de 2,93% (416).

4.—Operaciones de Mercado Libre. —

A la declinación de la tasa de descuento correspondió un auge de las operaciones en el mercado libre o abierto como método de control del crédito, y que no obstante su relativa novedad se ha aplicado constantemente en los países de vida comercial desarrollada.

Podemos definir estas operaciones diciendo que comprenden la compra o venta que el Banco Central hace en el mercado de cualquier papel en que comercie, sean valores del Gobierno u otros valores públicos o aceptaciones bancarias o documentos de comercio (417).

Estas operaciones fueron empleadas en la pre-guerra por el Banco de Inglaterra como complemento de la tasa del descuento.

Durante la primera guerra mundial, y principalmente en la post-guerra, fueron adoptadas como el principal medio de regulación del crédito, independientemente de la política de la tasa del descuento.

La fundamentación de estas operaciones reside en el hecho que en épocas de prosperidad estacional o temporal el crecimiento de las exportaciones, la afluencia de capitales extranjeros, la importación de oro y otros factores de la vida de los negocios, acarrean el aumento de disponibilidades en el mercado monetario, con lo que se produce la baja de la tasa de interés por el aumento en la oferta de dinero y se provoca un desplazamiento del crédito hacia fines especulativos, necesidades improductivas o empresas arriesgadas, que pueden ocasionar trastornos en el desenvolvimiento normal de la economía. En estas condiciones, si el Banco Central vende valores, absorbe el excedente

---

(416) Banco Central de Chile, Memoria de 1944. Pág. 41.

(417) Kock, obra cit., Pág. 256.

de disponibilidades y disminuye la oferta de dinero, con lo cual se mantiene en equilibrio la tasa de interés y se reajusta el nivel general de los precios y la actividad económica general. Inversamente, en épocas de depresión en la actividad de los negocios disminuyen las disponibilidades en efectivo en el mercado, y el Banco Central tiene que comprar valores para inyectar fondos, rehacer el equilibrio y estimular la recuperación de la actividad (418).

En los Bancos Centrales nuevos, la necesidad de las operaciones en el mercado libre, en la mayoría de los casos como complemento de la política de descuento y como instrumento de neutralización, también se ha dejado sentir. Sin embargo, el alcance de esta política ha sido generalmente limitado, por cuanto sus Estatutos generalmente restringen las operaciones con el Gobierno, cuyos documentos son indispensables, a través de su oferta y demanda, para poder mover esta palanca monetaria. Además, la ausencia de mercados de capitales y de créditos amplios y activos en que puedan entrar a accionar, ha dificultado su desarrollo.

5.—Las operaciones de Mercado Libre en Chile.—

Ya nos hemos referido anteriormente que la principal arma de regulación de crédito dentro del sistema creado por Kemmerer en Chile, es aquella que consiste en el uso de la tasa del descuento. Sin embargo, las operaciones de mercado libre no son ajenas al Deecreto-Ley 486. Se contemplan, sí, como complemento a una política de descuentos.

En la exposición de motivos, al fundamentar el art. 57 de la ley, referente a las operaciones del Banco con el público, se hace presente que ellas tienden a "hacer efectiva la tasa de descuento", interviniendo el Banco en el mercado "mediante la venta de letras de cambio, las aceptaciones bancarias o de cualquier otra clase de papeles de muy fácil realización, y guardando en sus bóvedas el producto en dinero proveniente de tales ventas Con ello se reducen las reservas de los Bancos accionistas, puesto que deben suministrar el dinero, pagar las letras o aceptaciones vendidas a los mismos bancos o a particulares; se retira dinero de la circulación activa y se estrecha el mercado monetario, y de este modo se obliga a los bancos a alzar sus tasas de descuento y a restringir la expansión peligrosa de los préstamos" (419)

En efecto, el art. 57 autoriza al Banco Central para comprar y vender giros bancarios sobre plazas extranjeras y letras de cambio extranjeras que provengan de operaciones de importación o de exportación; comprar y vender letras de cambio o letras aceptadas por bancos accionistas, giradas y pagaderas en

---

(418) Hurtado, obra cit., Págs. 377|78.

(419) Legislación Bancaria y Monetaria, Págs. 35|36.

Chile; comprar y vender bonos y otras obligaciones del Estado, de las Municipalidades, de la Empresa de los Ferrocarriles del Estado y de otras reparticiones o instituciones del Gobierno; contratar dentro o fuera del país créditos o anticipos; conservar, vender, redescontar o dar en garantía los documentos negociables en moneda extranjera que haya adquirido por compra, o descuento (N.os 3, 4, 6, 7 y 8 del art. 57).

Hay que tener presente que estas operaciones están, sin embargo, limitadas dentro de la misma ley. Así en lo referente a los documentos aceptables del público deben reunir los requisitos de plazo, seguridad y naturaleza, ya estudiados, y en lo referente a las operaciones con el Estado y sus reparticiones están también limitadas.

Nada se dice en el Decreto-Ley 486 sobre las operaciones de mercado abierto con los bancos comerciales. Presentan mayor utilidad estas operaciones al realizarse con el público y con otras entidades, que con los mismos bancos. En efecto, se ha visto que en momentos de plétora de fondos, existe el peligro de que los bancos practiquen una política de crédito diferente de la que interesa al organismo regulador. En estas circunstancias, procede que el Banco Central, con el fin de proteger el mercado monetario y hacer efectiva la tasa de redescuento, intervenga vendiendo directamente al público valores de fácil realización. Se logra así reducir las existencias de los bancos, puesto que deben suministrar el dinero para pagar los títulos adquiridos por particulares. Al practicar estas ventas directas el Banco Central consigue absorber una parte de los medios de pago, y de este modo obliga a los bancos a elevar su tasa de descuento y a restringir la expansión peligrosa de los préstamos.

Fuera de las operaciones de mercado libre contempladas en la Ley Orgánica del Banco se han reglamentado algunas de ellas, en la Ley 7747, operaciones que más que regular el crédito, tienden a ser medidas anti-inflacionistas. El art. 40 de esta ley dispone que, con el objeto de atenuar los efectos producidos por el exceso de divisas en el mercado de cambio y de mantener estabilizado el medio circulante, el Presidente de la República podrá adoptar, entre otras, la siguiente medida: "C) Autorizar al Banco Central para comprar bonos del Estado o de las instituciones regidas por la Ley Orgánica de la Caja Hipotecaria, u otros valores de corto plazo especificados por el Presidente de la República".

Terminaremos este párrafo haciendo hincapié que el desarrollo de un mercado de valores a corto plazo reviste una importancia fundamental para las operaciones de mercado abierto en nuestras incipientes economías. Así lo comprendieron las autoridades financieras argentinas, país que ha dictado una serie de disposiciones para que las letras de tesorería realicen una función

reguladora del mercado monetario (420).

6.—Otros medios de regulación del crédito.—

a) **Regulación de las Reservas Bancarias**, cuyo mecanismo se ha expuesto en páginas anteriores (421). Recordaremos aquí que el problema de los efectivos mínimos que deben mantener los establecimientos privados de crédito en relación a sus depósitos presenta dos aspectos: en primer lugar, son una seguridad del crédito colectivo, y luego, constituyen un resorte poderoso para hacer valer su política en el mercado del crédito. La centralización obligatoria de una gran parte de los encajes permite al Banco regular la capacidad crediticia de los bancos.

Recordamos también que en Chile, en virtud del art. 16 de la Ley 7200, se ha contemplado la regulación al facultarse al Banco Central, previa autorización del Presidente de la República, para modificar las cuotas de encaje mínimo legal que deberán mantener los bancos comerciales y la Caja Nacional de Ahorros. En ningún caso, dichas cuotas podrán ser reducidas en más de una cuarta parte de los encajes legales; el excedente de caja que se produjere con motivo de esta medida no podrá ser empleado en la adquisición de valores o en la concesión de créditos fiscales.

Esta facultad el Banco Central no la ha usado hasta la fecha.

b) **Racionamiento.** — Usado en Alemania en situaciones de emergencia en 1924. En Rusia se ha hecho del sistema un factor importante de la política económica general. En realidad, él es concomitante con una economía planificada; en una economía capitalista sólo se justificaría en cuanto expediente temporal en épocas de emergencia.

c) **Acción directa.** — La ejerce el Banco Central, ya sea por medios coercitivos o por persuasión moral, sobre los bancos comerciales. Los medios coercitivos se pueden traducir principalmente en la negación del Central a operar con sus accionistas cuando cree que éstos no siguen una sana política de crédito. La persuasión moral puede traducirse en múltiples formas y en distintos matices. Ella surtirá efecto en cuanto al Banco Central tenga un efectivo ascendiente sobre los bancos comerciales del país.

d) **Publicidad.** — Es un sistema de importancia menor que los anteriores y se traduce en las publicaciones periódicas a que es obligado el Banco Central y las instituciones de crédito.

En Chile, el sistema se ha contemplado a través de diversas disposiciones de la Ley Orgánica del Banco Central y de la Ley General de Bancos.

---

(420) Ver Aisenstein, obra cit., Pág. 146.

(421) Ver Cap. 2.o, párrafo 6.o, 3.a parte.

7.—Tasa de Interés sobre Depósitos.—

Estudiaremos también en este Capítulo, principalmente por razones de método, la facultad del Banco Central de intervenir en la fijación de las tasas de interés de los depósitos bancarios.

Por mucho tiempo los bancos comerciales pagaron en Chile intereses muy subidos sobre toda clase de depósitos, lo que se hacía valer para justificar el alto interés que cobraban a su turno en las operaciones que realizaban con el público. Los intereses sobre los depósitos no llegaron a estar en armonía con la baja general de la tasa del interés que se produjo en Chile a contar de la fundación del Banco Central.

Se dictó así la Ley 4291, de 23 de Diciembre de 1927, modificada por el DFL. N.o 147, de 6 de Mayo de 1931, en que se autoriza al Banco Central para fijar los intereses sobre toda clase de depósitos conjuntamente con la Superintendencia de Bancos. Este acuerdo no sólo afectaría a los bancos comerciales, sino también a la Caja Nacional de Ahorros. Por otra parte, determinaría la proporción que debe existir entre las tasas de intereses que fijen estas instituciones y las tasas de descuento establecidas por el Banco Central de Chile. La Superintendencia de Bancos se encargaría de vigilar el cumplimiento del acuerdo por parte de las instituciones de crédito y de ahorro. Las infracciones serían penadas con multa a beneficio fiscal equivalente al monto de las utilidades obtenidas con dicha infracción (422).

Los primeros acuerdos tomados por el Banco en virtud de dicha facultad, datan del 19 de Marzo de 1928. Actualmente, rigen los aprobaos en sesión de Directorio de 28 de Junio de 1933, con la modificación de 12 de Diciembre de 1934, que permitió una tasa más alta para los depósitos constituídos en la Caja de Crédito Popular dentro de un limitado margen, originalmente 30 millones de pesos, y que ahora, sube a 250 millones de pesos, (acuerdos del Consejo del Banco Central de 3 de Mayo y de 27 de Diciembre de 1944) (423).

El acuerdo en vigencia (424) hace una clasificación de las instituciones de crédito en dos grupos: 1) Grupo A), bancos nacionales con un activo de 60 millones de pesos o más, la Caja Nacional de Ahorros, la Caja de Crédito Popular, todos los bancos extranjeros establecidos en el país y todas las demás empresas bancarias no incluídas en el grupo; 2) Grupo B), bancos nacionales con un activo inferior a sesenta millones de pesos. Para los depósitos en moneda chilena a plazo fijo, indefinido e indefinido renovable, con vencimiento, incluído el desahucio, no inferiores a los que se indican a continuación, se acordaron las siguientes tasas máximas:

(422) Memoria del Banco Central de Chile de 1928. Págs. 17 y 37.

(423) Banco Central de Chile, Memoria 1944. Págs. 41/42.

(424) Publicado en la Memoria de 1939 del Banco. Págs. 35/8.

	Grupo A	Grupo B
a) 6 meses	3.1|2%	4.1|2%
b) 5 meses	3 %	4 %
c) 4 meses	2.1|2%	3.1|2%
d) 3 meses	2 %	3 %
e) 2 meses	1.1|2%	2.1|2%
f) 1 mes	1 %	2 %

Los depósitos inferiores a treinta días y las cuentas corrientes quedan exentas de intereses. Tampoco se permite pagar intereses sobre los depósitos constituídos y pagaderos en moneda extranjera a menos de tres meses plazo, pero, a los plazos mayores se les autoriza una tasa máxima de 1% anual.

Estos acuerdos se refieren también a las modificaciones de intereses estipulados en los depósitos vigentes cuando el Banco Central y la Superintendencia de Bancos cambiaren las tasas en vigencia, lo que debe prevenirse estampando una cláusula en este sentido en el correspondiente certificado de depósito.

Se contemplan disposiciones que dejan al margen de la fijación de intereses, los depósitos que los empleados de una institución bancaria mantengan en ella; los depósitos que pertenezcan a instituciones u organismos auxiliares de previsión, los depósitos que mantenga una institución bancaria en otra o en la Caja Nacional de Ahorros, o a los que ésta o la Caja de Crédito Popular mantengan en aquéllas.

El art. 11 del acuerdo se refiere a los depósitos de ahorro estableciendo que por los depósitos en la Caja de Ahorros, esta institución podrá abonar intereses hasta del 4 1|2% al año, cualesquiera que sean los plazos de dichos depósitos. Por los depósitos que la Caja de Crédito Popular reciba en su Sección Ahorros, podrá abonar intereses hasta del 5 1|2% al año, cualesquiera que sean los plazos de dichos depósitos y mientras el total de ellos no exceda de 250 millones de pesos. Por los depósitos que excedan de esa suma, no se podrá abonar un interés superior al 4.1|2% anual.

APENDICE N.o 1

LEYES QUE RIGEN AL BANCO CENTRAL DE CHILE

A lo largo de nuestro estudio, nos hemos encontrado con un conjunto de leyes que rigen las funciones del Banco Central, y que no son ni su Ley Orgánica, ni aquellas leyes que la han modificado. A continuación trataremos de presentar una lista, lo más completa posible de estas disposiciones, siguiendo para ello el orden cronológico de su dictación.

Ley N.o 4385, de 9 de Agosto de 1928, que liberó al Banco Central de la obligación de retirar los billetes fiscales en circulación, a partir del 1.o de Septiembre de 1929, fecha en que sería asumida esta obligación por el Estado, debiendo el Banco Central depositar en arcas fiscales en billetes del Banco, un valor igual al saldo no canjeado a esa fecha de los billetes fiscales y vales de tesorería.

Ley N.o 4531, de 15 de Enero de 1929. Crea las cooperativas agrícolas. El inciso 6.o del artículo 24 autoriza al Banco Central para descontar letras de dichas cooperativas al mismo interés que a los bancos comerciales.

Ley N.o 4591, de 12 de Febrero de 1929, estableció que los créditos a la orden que consten en escritura pública, podrán ser transferidos por el endoso al Banco Central por los bancos accionistas, para su descuento o redescuento, siempre que cumplieran con los requisitos que exige la ley de la institución.

Ley N.o 5044, de 22 de Enero de 1932, que facultó a los deudores de la Caja de Crédito Hipotecario que tuvieran atrasados el servicio de sus deudas en no más de tres dividendos para cancelar dichos dividendos por medio de pagarés a favor de la Caja y a ésta para descontarlos en el Banco Central hasta 30 millones de pesos.

Ley N.o 5069, de 19 de Febrero de 1932, que introdujo diferentes modificaciones en la Ley 3896, de 28 de Febrero de 1922, sobre Almacenes Generales de Depósitos, facultó al Banco Central para hacer préstamos y descontar letras hasta por 180 días, con endoso de vale de prenda.

Ley N.o 5088, de 15 de Marzo de 1932, se incluyó en los beneficios de la Ley 5044, antes citada, a los deudores del Banco Hipotecario de Valparaíso y del Banco Hipotecario de Chile, fijándose como límite máximo en estas operaciones $ 1.000.000 y $ 9.000.000, respectivamente, para ambas entidades.

Ley N.o 5107, de 19 de Abril de 1932, que reglamenta las operaciones de cambios internacionales, y que suspende la convertibilidad de los billetes del Banco Central de Chile.

Decreto-Ley 182, de 11 de Julio de 1932, autorizó al Banco Central para conceder préstamos a la Caja de Previsión de Empleados Particulares, en determinadas condiciones y hasta por un total de 30 millones de pesos.

Decreto-Ley 346, de 30 de Julio de 1932, autorizó al Banco Central de Chile para otorgar a la Municipalidad de Santiago, con garantía fiscal un préstamo de 10 millones de pesos, a un interés no superior a la tasa de descuento fijado para los bancos accionistas.

Decreto-Ley 466, de 22 de Agosto de 1932, concede a los deudores de las instituciones hipotecarias una rebaja del 50% de interés y amortización correspondiente a los servicios que debían efectuarse dentro de los seis meses siguientes a la promulgación del referido Decreto-Ley, y de un 25% de los que debían hacerse dentro de los doce meses subsiguientes.

Decreto-Ley 567, de 7 de Septiembre de 1932, se facultó al Banco Central para constituir depósitos a plazo en Bancos de primera clase de Londres y Nueva York, con sus reservas de oro en libras esterlinas.

Decreto-Ley 591, de 9 de Septiembre de 1932, se autorizó al Directorio del Banco Central para acordar la emisión de billetes de los cortes de uno y de dos pesos, con el sólo objeto de canjearlos por billetes de cortes más altos que deberían retirarse de la circulación.

Decreto-Ley 646, de 23 de Septiembre de 1932, que exige a los exportadores la venta al Banco Central, al tipo "especial", de cambio, de una cuota no superior al 20% del valor de cada exportación.

Ley N.o 5185, de 30 de Junio de 1933. Su art. 1.o autoriza al Banco Central para conceder créditos directos e indirectos al Instituto de Crédito Industrial (50 mill.), a la Caja de Colonización Agrícola (20 mill.), y a la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile (190 mill.), con las modificaciones introducidas por las leyes N.os 5307, 5331, 6011, 6290, 6824 y 8143. El todo o parte de estos créditos puede ser concedido por los bancos comerciales y por la Caja Nacional de Ahorros, sin responsabilidad para ellos siempre que los respectivos documentos sean calificados, aceptados y visados por el Banco Central. Además,

quedan facultados para constituir hasta un 25% de sus encajes mínimos legales con dichos documentos.

Ley N.o 5296, de 17 de Noviembre de 1933. Autoriza al Presidente de la República para convertir y consolidar las obligaciones fiscales a favor del Banco Central de Chile derivadas de leyes y decreto-leyes, las que en conjunto suman $ 672.479.370.59.

Ley N.o 5307, de 25 de Noviembre de 1933. Aumenta de 150 a 290 millones de pesos el límite máximo de la suma que puede prestar de acuerdo con la Ley N.o 5185, el Banco Central de Chile a la industria salitrera.

Ley N.o 5398, de 6 de Enero de 1934, se autoriza al Banco Central para otorgar créditos directos o indirectos, en forma de préstamos, descuentos y redescuentos a la Caja de Crédito Popular, hasta un 50% del monto de los préstamos con garantía prendaria vigentes en la Caja. Esta misma ley rebaja a 22 millones de pesos la suma de 25 millones que fijaba la ley 5185 para el Instituto de Crédito Industrial.

Ley 6011, de 30 de Enero de 1937, autoriza la destinación de 100 millones de pesos para renovar el material de la Fuerza Aérea Nacional, facultándose al Presidente de la República para comprar de la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo monedas extranjeras, hasta concurrencia de esa suma.

Ley N.o 6237, de 25 de Agosto de 1938, autorizó al Banco Central para otorgar anualmenate a la Caja de Crédito Minero, créditos hasta por la suma de 15 millones de pesos y a los Institutos de Fomento Minero e Industrial de Tarapacá y Antofagasta por 5 millones a cada uno. El art. 7.o de la ley faculta al Presidente de la República para agregar a las obligaciones del Fisco a favor del Banco Central, convertidos y consolidados en virtud de la Ley 5296, el préstamo de $ 38.362.544.77 contratado por el Fisco en 1934. La Ley 5331 pasa a completar el capital de la Caja de Crédito Minero.

Ley N.o 6334, de 29 de Abril de 1939. (La Ley 6640 publicada en el Diario Oficial de 10 de Enero de 1941, contiene el texto definitivo de la Ley 6334). El art. 33 autoriza al Presidente de la República para agregar al préstamo consolidado del Fisco en el Banco Central (Leyes 6296 y 6237), el saldo de 75 millones de pesos de la obligación que tomó a su cargo el Fisco en este Banco, en Marzo de 1937, de acuerdo con la Ley N.o 6011.

Autoriza también al Presidente de la República para contratar préstamos hasta un máximo de 500 millones de pesos, con los bancos comerciales y Cajas de Ahorros, para invertirlos en construcciones de habitaciones populares. Estos préstamos deben contratarse en cuotas anuales no superiores a 100 millones y a un interés de 2% anual, con el mismo porcentaje de amortización. Los bancos y cajas quedan autorizados para colocar en estos préstamos hasta un 80% de sus encajes mínimos legales,

pudiendo también en casos calificados favorablemente por la Superintendencia de Bancos, redescontar en el Banco Central los documentos respectivos.

Ley N.o 6421, de 10 de Octubre de 1939 (Modifica las Leyes N.os 5394 y 5731; refundidas en texto definitivo por Decreto N.o 628, publicado en el Diario Oficial de 18 de Noviembre de 1939). Autoriza permanentemente a la Junta de Exportación Agrícola — actual Instituto de Economía Agrícola — para comprar y vender trigo y sus derivados, u otros productos agrícolas.

Con este objeto faculta al Banco Central para descontar letras en que intervenga dicha Junta y para hacerle préstamos por medio de pagarées. El total de estos créditos se limita a 120 millones de pesos, sus plazos no podrán exceder de 180 días y su interés será de 3% anual.

Ley N.o 6824, de 11 de Febrero de 1941, modifica los créditos concedidos por la Ley 5185, y suspende, mientras se mantenga la inconvertibilidad del billete, los efectos de los artículos 83 y 87 del Decreto-Ley 646 que establece la obligación de mantener una reserva de oro equivalente al 50% del total de los billetes en circulación y de los depósitos del Banco Central y fijaban las sanciones para los casos de infracción.

Ley N.o 6811, de 31 de Enero de 1941, Ley Orgánica de la Caja Nacional de Ahorros, que establece en su Título IV, las relaciones de la Caja con el Banco Central.

Ley N.o 7082, de 30 de Septiembre de 1941, autoriza al Banco Central para efectuar operaciones de préstamos o descuentos con la Caja de Crédito Minero, por plazos no superiores a 180 días y hasta por 100 millones de pesos, siempre que correspondan a adquisiciones de materiales.

Ley N.o 7139, de 17 de Diciembre de 1941, que modifica la Ley 5146 sobre acuñación de moneda divisionaria de níquel, y ordenó acuñarla en cupro-níquel y cobre, faculta al Banco Central de Chile para anticipar a la Superintendencia de la Casa de Moneda y Especies Valoradas, hasta el 50% del valor nominal de las acuñaciones de monedas que ordene.

Ley N.o 7140, de 30 de Diciembre de 1941, sobre financiamiento de los FF. CC. del Estado, dispone que la Empresa podía efectuar el pago de los materiales que necesite para su desarrollo, mediante letras, cuyo plazo no podrá exceder de 180 días y que serán descontables en el Banco Central a un tipo no superior al 1%. El monto total de estas operaciones no podrá exceder de 150 millones de pesos.

Ley N.o 7144, de 31 de Diciembre de 1941, que creó el Consejo de Defensa Nacional, autorizó al Banco Central para vender a la Caja Autónoma de Amortización los cambios internacionales que hubiere adquirido en conformidad al art. 6.o de la Ley 5107 y al art. 17 de la Ley 5185.

Ley N.o 7200, de 18 de Julio de 1942, que autorizó en su art. 15 al Presidente de la República para contratar préstamos con la Caja Autónoma de Amortización a cuenta de impuestos por percibir, préstamos que se harán efectivos por medio de letras que girará dicha Caja y aceptará el Tesorero General de la República para ser descontadas en el Banco Central al 1% de interés anual. Queda facultado asímismo el Banco Central para modificar (art. 16-, con la autorización del Presidente de la República, las cuotas de encaje mínimo legal que deben mantener los bancos comerciales y la Caja Nacional de Ahorros. También faculta la Ley (art. 30) al Banco para comprar y vender divisas extranjeras a los precios que fije el Directorio del Banco, previa autorización del Presidente de la República.

Ley N.o 7397, de 29 de Diciembre de 1942, autoriza al Banco Central para otorgar préstamos a las Cooperativas de Consumo que reúnan los requisitos exigidos por la Ley.

Ley N.o 7747, de 23 de Diciembre de 1943, autoriza al Banco Central para negociar en divisas y en oro, para comprar bonos fiscales o de instituciones hipotecarias u otros valores de corto plazo, etc.

Aparte de estas medidas relacionadas directamente con el Banco Central, otras disposiciones autorizan al Presidente de la República para emitir y colocar obligaciones en oro o en moneda extranjera; resolver la acuñación de monedas de oro; y, acordar el comercio libre del oro.

Ley N.o 7750, de 7 de Enero de 1944, que establece que los bonos que adquiera el Banco Central, de acuerdo con las disposiciones legales pertinentes, estarán gravados mientras formen parte de la cartera del Banco, con un impuesto a beneficio fiscal equivalente al exceso sobre el 2% de interés anual.

Ley N.o 8143, de 11 de Agosto de 1945, Orgánica de la Caja de Crédito Agrario, que deroga todas las leyes referentes a relaciones de crédito de la Caja con el Banco Central. Al mismo tiempo transforma las obligaciones de la Caja con el Banco en deuda fiscal, pagadera en bonos, y le abre un margen de créditos por 200 millones a la Caja Agraria en el Banco Central.

APENDICE N.o 2

DEUDA DEL GOBIERNO DE CHILE CON EL BANCO CENTRAL (1)

El Fisco de Chile adeudaba al Banco Central de Chile el 31 de Diciembre de 1944 la suma de .. ..$	705.947.795.44
que proviene de las siguientes deudas anteriores:	
Las primeras obligaciones contratadas por por el Fisco con el Banco Central de Chile se realizaron en virtud de la disposición del artículo N.o 54 letra d) de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile, Decreto-Ley N.o 486 de 22 de Agosto de 1925.	
Decreto-Ley N.o 486, art. 54 letra d) del 22 (1) Agosto de 1925, en virtud del cual el Fisco contrató el primer préstamo el 4 de Febrero de 1926 por .. ..$	9.000.000.—
Posteriormente mediante el abono de los dividendos y regalías que correspondieron al Fisco en los balances semestrales del Banco ascendentes a .. ..$	5.134.461.46
Este préstamo quedó reducido el 30 de Junio de 1932 a .. ..$	3.865.538.54
Decreto-Ley N.o 486, art. 54 letra d) del 22 de (2) Agosto de 1925 y de acuerdo con el Decreto N.o 1828 del Ministerio de Hacienda el Fisco contrató el 6 de Septiembre de 1927 un préstamo por .. ..$	4.000.000.—

---

(1)Estudio realizado por el Jefe de la Sección Informes y Préstamos del Banco Central señor Fernando Rojas.

Decreto-Ley N.o 2144 de 27 de Septiembre de (3) 1927 se contrató el 13 de Octubre del mismo año un nuevo préstamo por . . . . .$	500.000.—
Estos nuevos préstamos elevaron las obligaciones del Fisco en favor del Banco a $	8.365.538.54
Posteriormente mediante abonos ascendentes a . . . .$	6.368.246.16
hechos por el Fisco a sus obligaciones, éstas se redujeron el 18 de Febrero de 1929 a . . . .$	1.997.292.38
Este saldo fué pagado por el Fisco mediante la entrega de $ 2.111.000 nominales en Bonos de la Deuda Interna, Ley 4386 de acuerdo con el Decreto del Ministerio de Hacienda N.o 581 de 4 de Febrero de 1929 que produjeron . . . . ..$	1.997.292.38
quedando saldadas estas obligaciones. .	—000—
En el año 1927 y siguientes, el Banco hizo adquisiciones de Bonos Fiscales hasta por ..un valor en 25 de Mayo de 1931 de $ 30.528.000.— nominales	
Por Decreto con Fuerza de Ley N.o 171, de 12 (4) de Mayo de 1931 y Oficio de la Tesorería General N.o 4807, el Banco facilitó el 25 de Mayo de 1931 un préstamo al Fisco por . . . .$	33.855.771.77
y entregó al Fisco los $ 30.528.000.— nominales en Bonos y aplicó el saldo a pagar diversas obligaciones pendientes con el Banco y originadas por adquisiciones hechas para la Casa de Moneda.	
La Ley N.o 4932 de 1.o de Enero de 1931 auto- (5) rizó al Presidente de la República para contratar empréstitos hasta por $ 255.000.000.— y la Ley No. 4993 de 25 de Septiembre de 1931 modificó el art. 54 letra d) de la Ley Orgánica del Banco Central, permitiendo elevar hasta el 80% del capital pagado y Reservas de la Institución el monto de los préstamos fiscales. En conformidad a estas disposiciones legales contrató el Fisco las siguientes obligaciones:	
El 30 de Septiembre de 1931. . . . . $ 25.000.000.—	

El 10 de Octubre de 1931	5.000.000.—	
El 24 de Octubre de 1931	5.000.000.—	
El 2 de Noviembre de 1931	10.000.000.—	
El 9 de Diciembre de 1931	5.000.000.—	50.000.000.—

La Ley N.o 4971 de 30 de Julio de 1931 autorizó al Fisco para vender al Banco Central US. $ 21.413.000.— en bonos de la Cosach para atender con su producto a obligaciones del Estado. Esta autorización se usó en la siguiente forma:

El 31 de Julio de 1931:	$ 25.000.000.—	
El 1o. de Agosto de 1931:	25.000.000.—	
El 27 de Agosto de 1931:	20.000.000.—	
El 4 de Septiembre de 1931	10.000.000.—	
El 7 de Septiembre de 1931:	9.000.000.—	
El 29 de Septiembre de 1931:	11.000.000.—	
El 27 de Junio de 1932:	32.000.000.—	
lo que da un total en 22 de Marzo de 1933 de:	$ 132.000.000.—	

invertidos en bonos de la Cosach que por:

(6) La Ley No. 5137 de 16 de Febrero de 1933 fueron rescatados por el Fisco mediante la contratación de un préstamo por.. .. $ 137.754.910.—

(7) La Ley No. 5028 del 7 de Enero de 1932 autorizó al Fisco para emitir Vales del Tesoro descontables en el Banco Central para atender al pago de la deuda flotante y al fomento de la agricultura, minería, etc., hasta por $ 200.000.000.— y

(8) La Ley No. 5105 de 18 de Abril de 1932 aumentó la autorización de la Ley No. 5028 en $ 80.000.000.— Estas autorizaciones se usaron en la siguiente forma:

El 8 de Enero de 1932	$ 20.000.000.—	
El 15 de Enero de 1932	$ 30.000.000.—	
El 22 de Enero de 1932	$ 30.000.000.—	
El 6 de Febrero de 1932:	10.000.000.—	

El 8 de Febrero de 1932	40.000.000.—	
El 14 de Marzo de 1932	10.000.000.—	
El 5 de Abril de 1932	10.000.000.—	
El 9 de Abril de 1932	10.000.000.—	
El 30 de Abril de 1932	10.000.000.—	
El 4 de Mayo de 1932	10.000.000.—	
El 19 de Mayo de 1932	10.000.000.—	
El 9 de Junio de 1932	30.000.000.—	
El 13 de Julio de 1932	6.000.000.—	
El 25 de Julio de 1932	20.000.000.—	
El 1o. de Agosto de 1932	10.000.000.—	
El 9 de Agosto de 1932	10.000.000.—	
El 26 de Agosto de 1932	24.000.000.—	
lo que da un total de giros..	290.000.000.—	
El 8 de Febrero de 1932, se hizo un abono de	10.000.000.—	$ 280.000.000.—

El Decreto-Ley 521 de 3 de Agosto de 1932 (8) autorizó al Fisco para emitir Vales del Tesoro para el plan de emergencia de obras públicas por un total de $ 170.000.000.— que usó en la siguiente forma:

El 10 de Septiembre de 1932..	$ 20.000.000.—	
El 15 de Septiembre de 1932	15.000.000.—	
El 28 de Septiembre de 1932	15.000.000.—	
El 4 de Noviembre de 1932	3.000.000.—	
El 18 de Febrero de 1933	10.000.000.—	
El 29 de Febrero de 1933	10.000.000.—	
El 31 de Julio de 1933	8.000.000.—	
El 29 de Diciembre de 1933.	11.359.688.82	
Lo que da un total de giros por	$ 92.359.688.82	

	Se hizo amortizaciones en diversas fechas por.	18.500.000.—	$ 73.859.688.82
(9)	El Decreto-Ley N.o 596 de 9 de Septiembre de 1932, autorizó al Fisco para emitir Vales del Tesoro para cubrir créditos fiscales hasta por la suma de $ 150.000.000 que usó en forma siguiente:		
	El 16 de Septiembre de 1932	$ 15.000.000.—	
	El 26 de Septiembre de 1932	40.000.000.—	
	El 20 de Diciembre de 1932	40.000.000.—	
	El 30 de Enero de 1933	5.000.000.—	
	Lo que da un total de giros por	$ 100.000.000.—	
	y tuvo amortizaciones por	3.000.000.—	$ 97.000.000 —
(10)	La Ley N.o 5296 de 8 de Noviembre de 1933 autorizó al Fisco para consolidar las deudas con el Banco Central que en 30 de Diciembre de 1933.....		$ 672.472.370.59
	Este préstamo consolidado tuvo amortizaciones hasta el 28 de Junio de 1938 ..		31.500.285.06
	con lo que estaba reducido el 19 de Diciembre de 1938 a		$ 640.970.085.53
(11)	La Ley No. 5331 del 23 de Diciembre de 1933 autorizó un préstamo al Fisco para contratar con el Banco Central un préstamo para enterar su cuota en el capital de la Caja de Crédito Minero y que ascendió a.....		$ 38.362.544.77
(12)	La Ley No. 6237 del 25 de Agosto de 1938 autorizó al Fisco para consolidar las deudas contratadas en virtud de las leyes Nos. 5296 y 5331 que a la fecha de la consolidación ascendía a.....		$ 679.332.630.30
	Esta obligación tuvo amortizaciones posteriores por.....		$ 3.633.395.57
	quedando reducida el 1o. de Junio de 1939 a.....		$ 675.699.234.73
(13)	La Ley No. 6011 de 30 de Enero de 1937 autorizó al Fisco para tomar a su cargo las obligaciones de la Corporación de		

Ventas de Salitre y Yodo con el Banco Central hasta por $ 1000.000.000.—, en pago de cantidad equivalente de monedas extranjeras que el Fisco compraba a la Corporación para adquirir material para la Fuerza Aérea $ 100.000.000.— esta obligación tuvo amortización hasta el 1o. de Junio de 1939 por $ 25.000.000.— $ 75.000.000.—

(14) La Ley No. 6334 de 21 de Abril de 1939 autorizó al Fisco, entre otras cosas, para consolidar con el Banco Central las obligaciones pendientes originadas por las Leyes Nos. 6237 y 6011 que al 1o. de Junio de 1939 ascendían a $ 730.699.234.73
Esta obligación ha tenido amortizaciones hasta el 31 de Diciembre de 1944 por . . . . . $ 47.471.539.29

Estando reducida al 31 de Diciembre de 1944 a . . . . . $ 703.227.695.44

(15) La Ley No. 6334 de 28 de Abril de 1939 reemplazada por la Ley No. 6640 autorizó al Fisco (art. 29 y siguientes) para contratar préstamos en los bancos comerciales y en en la Caja Nacional de Ahorros. Con determinados requisitos los pagarées así originados podrían ser redescontados en el Banco Central de Chile.
En virtud de esta ley, el Banco Central adquirió los pagarées que el Fisco adeudaba a los bancos alemanes en liquidación que el 15 de Marzo de 1945 ascendían a . . . . . $ 2.752.500.—
Estas obligaciones han tenido amortizaciones hasta el 31 - XII - 1944 por . . . . . $ 32.400.—

Estando reducidas al 31 - XII - 1944 a $ 2.720.100.—

La deuda directa Fiscal al Banco Central de Chile ascendía en consecuencia el 31 de Diciembre de 1944 a . . . . . $ 705.947.795.44

Préstamos al Fisco

Gobierno	Fecha			Guia	Ley		Entregas	Abonos	Saldos	
Figueroa	1926	Febr.	5	1	D-L.	486	9.000.000.—		9.000.000.—	9 +
IBANEZ	1926	Dic.	2	1	D-L.	486		462.400.36	8.537.599.64	
	1927	Ene.	3	1	D-L.	486		2.107.974.64	6.429.625.—	
	"	Jun.	30	1	D-L.	486		2.564.086.46	3.865.538.54	
	"	Set.	6	2	D-L.	486	4.000.000.—		7.865.538.54	
	"	Oct.	13	3	"	2144	500.000.—		8.365.538.54	
	1928	Ene.	2	1	"	486		1.925.023.96	6.440.514.58	25 +
	"	Ago.	28	2	"	2486		4.000.000.—	2.440.514.58	
	"	Ago.	28	3	"	2144		443.227.20	1.997.292.38	
	1929	Feb.	12	1	"	486		1.940.514.58	56.777.80	
	"	Feb.	12	3	"	2144		56.777.80		
	1931	May.	25	4	"	171	33.855.771.77		33.855.771.77	
MONTERO	1931	Set.	30	5	Ley	4932	25.000.000.—		58.855.771.77	
	"	Oct.	10	5	"	4932	5.000.000.—		63.855.771.77	
	"	Oct.	24	5	"	4932	5.000.000.—		68.855.771.77	
	"	Nov.	2	5	"	4932	10.000.000.—		78.855.771.77	
	"	Dic.	9	5	"	4932	5.000.000.—		83.855.771.77	
	1932	Ene.	8	7	"	5028-5105	20.000.000.—		103.855.771.77	
	"	Ene.	15	7	"	5028-5105	30.000.000.—		133.855.771.77	
	"	Ene.	22	7	"	5028-5105	30.000.000.—		163.855.771.77	
	"	Feb.	6	7	"	5028-5105	10.000.000.—		173.855.771.77	230 +
	"	Feb.	8	7	"	5028-5105	40.000.000.—		213.855.771.77	
	"	Feb.	8	7	"	5028-5105		10.000.000.—	203.855.771.77	
	"	Mar.	14	7	"	5028-5105	10.000.000.—		215.855.771.77	
	"	Abr.	5	7	"	5028-5105	10.000.000.—		223.855.771.77	
	"	Abr.	9	7	"	5028-5105	10.000.000.—		233.855.771.77	
	"	Abr.	30	7	"	5028-5105	10.000.000.—		243.855.771.77	
	"	May.	4	7	"	5028-5105	10.000.000.—		253.855.771.77	
	"	May.	19	7	"	5028-5105	10.000.000.—		263.855.771.77	
DAVILA	1932	Jun.	9	7	Ley	5028-5105	30.000.000.—		293.855.771.77	
	"	Jul.	13	7	"	5028-5105	6.000.000.—		299.855.771.77	
	"	Jul.	25	7	"	5028-5105	20.000.000.—		319.855.771.77	
	"	Ago.	1.o	7	"	5028-5105	10.000.000.—		329.855.771.77	
	"	Ago.	9	7	"	5028-5105	10.000.000.—		339.855.771.77	120 +
	"	Ago.	26	7	"	5028-5105	24.000.000.—		363.855.771.77	
	"	Set.	10	8	D-L.	521	20.000.000.—		383.855.771.77	
BLANCHE	1932	Set.	15	8	"	521	15.000.000.—		398.855.771.77	
	"	Set.	28	8	"	521	15.000.000.—		413.855.771.77	
	"	Nov.	4	8	"	521	3.000.000.—		416.855.771.77	
	"	Nov.	16	9	"	596	15.000.000.—		431.855.771.77	128 +
	"	Nov.	26	9	"	596	40.000.000.—		471.855.771.77	
	"	Dic.	20	9	"	596	40.000.000.—		511.855.771.77	
	1932	Dic.	31	8	"	521		4.416.666.67	507.439.105.10	
	1933	Ene.	30	9	"	596	5.000.000.—		512.439.105.10	
	"	Feb.	11	9	"	596		750.000.—	511.689.105.10	
	"	Feb.	18	8	"	521	10.000.000.—		521.689.105.10	
	"	Mar.	22	6	Ley	5137	137.754.910.—		569.444.015.10	
	"	Mar.	29	8	D-L.	521	10.000.000.—		669.444.015.10	
	"	May.	12	9	"	596		750.000.—	668.694.015.10	
	"	Jun.	28	8	"	521		6.083.333.33	662.610.681.77	
	1933	Jul.	31	8	D-L.	521	8.000.000.—		670.610.681.77	
	"	Jul.	31	8	"	421		8.000.000.—	661.860.681.77	
	"	Ago.	12	9	"	596		750.000.—	661.110.681.77	
	"	Nov.	11	9	"	596		750.000.—	661.860.681.77	
	"	Dic.	29	8	"	521	11.359.688.82		672.470.370.59	
	"	Dic.	30	4	"	171		33.855.771.77	638.614.598.82	
	"	Dic.	30	5	Ley	4932		50.000.000.—	588.614.598.82	
	"	Dic.	30	6	"	5137		137.754.910.—	450.859.688.82	
	"	Dic.	30	7	"	5028-5107		280.000.000.—	170.859.688.82	
	"	Dic.	30	8	D-L	521		73.859.688.82	97.000.000.—	
	"	Dic.	30	9	"	596		97.000.000.—	—	
ALESSANDRI	1934	Mar.	26	10	Ley	5296	672.470.370.59		672.470.370.59	242 +
	"	Jun.	26	11	"	5331	38.362.544.77		710.832.915.36	
	"	Dic.	29	10	"	5296		3.362.351.85	707.470.563.51	
	1935	Jun.	28	10	"	5296		3.395.975.37	704.074.588.14	
	"	Dic.	28	10	"	5296		3.429.935.13	700.644.653.01	
	1936	Jun.	27	10	"	5296		3.464.234.48	697.180.418.53	
	"	Dic.	30	10	"	5296		3.498.876.83	693.681.541.70	
	1737	Mar.	5	10	"	6011	100.000.000.—	3.533.865.60	690.147.676.10	
	"	Jun.	26	10	"	5296			790.147.676.10	
	"	Dic.	30	10	"	5296		3.569.204.25	786.578.471.85	
	1938	Mar.	7	13	"	6011		3.604.896.29	782.973.575.56	
	"	Jun.	4	13	"	6011		8.636.363.64	774.337.211.92	
	"	Jun.	28	10	"	5296		7.645.454.55	767.291.757.37	
	"	Set.	6	13	"	6011		3.640.945.26	763.650.812.11	
	"	Dic.	5	13	"	6011		5.454.545.45	758.196.266.66	
	"	Dic.	19	11	"	5331		3.863.636.36	754.332.630.30	
	"	Dic.	19	11	"	5331		38.362.544.77	715.970.085.53	
	"	Dic.	19	11	"	5331	38.362.544.77		754.332.630.00	
	"	Dic.	19	11	"	5331		38.362.544.77	715.970.085.53	
	"	Dic.	19	10	"	5296		640.970.085.53	75.000.000.—	
	"	Dic.	19	12	"	6237	679.332.630.30		754.332.630.30	
AGUIRRE CERDA	1938	Dic.	30	12	"	6237		3.633.395.57	750.699.234.73	
	1939	Jun.	1.o	12	"	6237		675.699.234.73	75.000.000.—	
	1939	Jun.	1.o	13	"	6011		75.000.000.—	—	
	"	Jun.	1.o	14	"	6334	750.699.234.73		750.699.234.73	
	"	Jun.	28	14	"	6334		3.753.496.17	746.945.738.56	26 —
	"	Dic.	29	14	"	6334		3.789.154.38	743.156.584.18	
	1940	Jun.	28	14	"	6334		3.825.151.35	739.331.432.83	
	"	Dic.	30	14	"	6334		3.861.490.29	735.469.942.54	
	1941	Jun.	27	14	"	6334		3.898.174.45	731.571.768.09	
	"	Dic.	30	14	"	6334		3.035.207.10	727.636.560.99	
	1942	Jun.	27	14	"	6334		3.972.591.57	723.663.969.42	
	"	Dic.	30	14	"	6334		4.010.331.19	719.653.638.23	
	1943	Jun.	28	14	"	6334		4.048.429.34	715.605.208.89	
	"	Dic.	30	14	"	6334		4.086.889.42	711.518.319.47	
	1944	Mar.	21	15	"	6334	2.752.500.—		714.270.819.47	22 —
	"	Jun.	28	14	"	6334		4.125.714.87	710.145.104.60	
	"	Set.	12	15	"	6334		32.400.—	710.112.704.60	
	"	Dic.	30	14	"	6331		4.164.909.16	705.947.795.44	
RIOS							2.999.450.195.75	2.293.502.400.31	705.947.795.44	

BIBLIOTECA CENTRAL DE CHILE SANTIAGO

OBRAS CONSULTADAS

ACTAS de la Comisión de Legislación Bancaria
Santiago de Chile, 1913.— 215 pág.

AISENSTEIN, SALVADOR.— El Banco Central de la República Argentina y su función reguladora de la Moneda y del Crédito Buenos Aires, 1942.— 280 pág.

ALESSANDRI P., ARTURO.— Rectificaciones al Tomo IX.
Santiago de Chile, 1941.— 161 pág.
Discurso de Incorporación a la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales.
Anales de la misma Facultad. Vol. IX, pág. 19 a 84.

ALLIENDE, EXEQUIAS.
Informes Jurídicos.
Banco Central de Chile.

ANUARIO Estadístico de la República de Chile.

ARANADA CESAR. "Veinte años de Historia Monetaria de Chile". (Memoria de Prueba) Santiago 1945.

BALTRA, ALBERTO.— El Banco Central y Nuestra Política Monetaria.— Revista "Hoy" No. 356.
La Nacionalización del Comercio Bancario.— Revista "Hoy" No. 357.

Banco Central de Chile
Boletines Mensuales
Memorias Anuales.

BORN, Erich Dr.— Die finanzielle Heranziehrung der Centralnotenbanken durch den Staat in Europa
Leipzig 1907.— 114 pág.

CABANNE Vidal, Luis.
Estatuto Jurídico de los Bancos de Emisión.
Memoria de Prueba. Santiago, 1939.— 126 pág.

CAMARA de Diputados
Boletín No. 330- 1918
Boletín No. 2205-1918
Boletín No. 2071-1918
Boletín No. 1844-1916
Boletín No. 2091A- 1916.

CAMARA de Senadores.

Boletín No. 2374 - 1913
Boletín No. 2575 - 1914
Boletín No. 4061 - 1919
Boletín N o. 4604 - 1919
Boletín No. 4629 - 1921
CASTILLO Izquierdo, Jorge
Aspectos Jurídicos del Control de las Operaciones de Cambios Internacionales.— Memoria de Prueba
Santiago, 1939. 88 pág.
COURCELLE-Seneeuil, J. G.
Tratado teórico y práctico de las operaciones de Banco.
Paris 1889, 563 págs.
Economía Política — 2 Tomos.
Paris 1859, 508 y 577 págs.
ELLSWORTH, P. T.
Chile an Economy in Transition.
New York, 1945, 179 págs.
Comercio Internacional.
Fondo de Cultura Económica
2 Tomos — México.
ESPINOZA, Roberto.
Cuestiones Financieras de Chile.
Santiago, 1909, 670 págs.
La reforma monetaria y Bancaria de Chile.
Santiago, 1913, 703 págs.
ESTADISTICA BANCARIA.
FERNANDEZ, Manuel Salustio.
La reforma de la Legislación Bancaria de Chile.
Santiago, 1897, 102 págs.
FERNANDEZ, Miguel.
Disposiciones vigentes en Chile sobre Instituciones de Crédito y Comerciales.
Santiago, 1923, 652 págs.
FERNANDEZ Prevoste, Mario.
Personas jurídicas de Derecho Público e Instituciones Semi-Fiscales autónomas en el Derecho Chileno.
Santiago, 1936, Memoria de Prueba, 68 págs.
FETTER, F. W.
La inflación monetaria en Chile.
Trad. Gmo. Gandarillas.
Santiago, 1937, 237 págs.
GALDAMES, Luis.
Estudio de la Historia de Chile
6a. Edición, Santiago, 1925.
GONZALEZ, Gabriel.
Nacionalización de Empresas Bancarias
Santiago, 1934 20 págs.

HARVEY, Ernest
Central Banks.
London, 23 págs.
HAWTREY, R. G.
The art of Central Banking.
Londres, 1933.
HELLER, Wolfgang
Dicionario de Economía Política
Versión de la 3.a Edición alemana.
Editorial Labor S. A. 1941, Barcelona, 361 págs.
IGLESIAS CARRASCO, Luis A.
El Banco Central de Chile (Memoria de Prueba)
Santiago, 1938, págs. 145.
ILLANES Benítez, Fernando.
La economía Chilena y el Comercio Exterior
Santiago, 1944, 204 págs.
KELLER, Carlos
La Eterna Crisis Chilena
Santiago.
KEMMERER, E. W.
Funcionamiento de nuestra legislación Bancaria y Monetaria (Discursos y reportajes en Julio d 1927).
Santiago, 1931, 59 págs.
El A.B.C. de la Inflación
Buenos Aires, 1944, 186 págs.
KISCH C. T. y W. A. Elkin.
"Central Banks with a foreword by the sight.
Hon. Montagú C. Norman D. S. O.
Governor of the Bank of England, Londrés 1928, 384 Págs.
KOCK, M. H. de (Gobernador del Banco de la Reserva de Sud-Africa).
Banca Central (Versión Española de Edo. Villaseñor).
Méjico, 1941. Fondo de Cultura Económica. Manuales Introductorios.
LAGARRIGUE, Luis.
Proyecto de Banco de la Nación
Santiago, 1925. 13 Págs.
MARSHALL, Enrique L.
Régimen Monetario actual de Chile y sus antecedentes históricos. Cursos y Conferencias. Año XI. Vol. XXIII. Buenos Aires, 1942. Págs. 115 - 155.
La Ciencia de la Economía.
2 Tomos. Santiago, 1937. 374 y 324 Págs.
MARTNER DANIEL.—
Economía Política.
Santiago, 1925. 468 Pág.
MANCHKE, Arturo.—

Curso de Práctica Bancaria.
Apuntes tomados de sus clases en el año 1933 en el Instituto de Estudios Bancarios.
Santiago, 1936

MAX, HERMANN.—
Las bases teóricas de la política monetaria.
Rev. de Fomento, EE. UU. de Venezuela
Año II, N.o 18, Noviembre de 1939.
Diez años de Historia Monetaria de Chile. Boletín N.o 94, Banco Central de Chile, Diciembre 1935.
Problemas de la Política Monetaria.
Santiago, 1933, 54 Págs.
El sistema Monetario de Chile y las condiciones de su funcionamiento. Boletín N.o 23 del Banco Central de Chile. Noviembre de 1935.
Plan de Reorganización Bancaria y Monetaria de Costa Rica
Boletín Mensual N.o 102 del Banco Central de Chile.
Septiembre de 1936.

MINISTERIO DE HACIENDA.—
Mensaje sobre Creación de la Caja Central de Chile.
Santiago, 1914, 15 Págs.

MURATTI, Natalio.—
Elementos de ciencia y técnica bancaria.
Buenos Aires, 1942.

NOGARO, Bertrand.—
Curso Práctico de Economía Política.
Trad. de Rodrigo García Treviño.
Méjico, 1942, 296 Págs.

NOGUERA, FEDERICO.—
"Breves consideraciones sobre el régimen de curso forzoso en Chile". Santiago.

N. O. S.
Apuntes para una Memoria sobre los Bancos Chilenos.
Santiago, 1889. 124 Págs.

OLARIAGA, LUIS.—
Conferencias de Extensión Universitaria.
Santiago, 1928, 263 Págs.

PALMA ROGERS, Gabriel.—
Derecho Comercial.— 2 Tomos.
Santiago, 1940, 498 y 595 Págs.

PEÑAFIEL, Domingo.—
Del Descuento y Redescuento (Memoria de Prueba).
Santiago, 1942. 80 Págs.

PETIT L. et Veyrac R. de
Le crédit et l'organisation bancaire.
París, 1938. 744 Págs.

PEREZ CANTO, Julio.—
El Sistema Monetario de Chile.

Rev. de Economía y Estadística.
Univ. de Córdoba, 4.o Trimestre, 1942.
Reforma del Régimen Monetario.
El Banco Central de Chile.
Santiago, 1921. Ed. de la Rev. Economía.
Publicación de la Casa de la Moneda con ocasión de su 2.o Centenario. Estudio del autor sobre padrón de oro y papel moneda. Págs. 57 a 160. Santiago, 1943.

PRAT, Arturo.—
Estabilización del valor de la Moneda.
Santiago de Chile, 1919, 120 Págs.
(Proyectos desde 1914 y Discursos del autor).

PRIETO, José J.—
La Industria Salitrera. (Memoria de Prueba).
Santiago, 1945. 94 Págs.

PROYECTO DE Banco del Estado presentado por el Ejecutivo.—
Santiago, 1891. 64 Págs.

QUIJADA Bernussi, Miguel.—
El Banco Central de Chile y algunos problemas monetarios.
Talca, 1940. Memoria de prueba, 149 Págs.

REVISTA Económica.—
I. I. y II.
Santiago 1886 y 1887.

REVISTA "Economía y Finanzas", N.o 98, Dic. de 1944.
(Texto completo de la controversia Ross - Del Pedregal con comentario y críticas de Daniel Armanet). Págs 44.

REVISTA De Derecho y Jurisprudencia.—

ROSS, Agustín.—
"1851-1910. Sesenta años de cuestiones monetarias y financieras y de problemas bancarios".
Valparaíso, 1910.
Los Bancos de Chile y la Ley que los rige.
Valparaíso, 1886. 110 Págs.
Proyecto de Ley de Bancos.
Valparaíso, 1913, 158 Págs.
Proyecto de ley para la creación de la Caja Central de Chile, para la conversión a oro de la emisión fiscal y para estabilizar el valor de la moneda y el cambio.
Santiago de Chile, 1919, 46 Págs.

SANTELICES, Ramón E.
Bancos de Emisión.
Santiago, 1900, 426 Págs.
Los Bancos Chilenos.
Santiago, 1893, 467 Págs.

SAYERS, J. R.
La Banca Moderna.
Fondo de Cultura Económica.— México 1940, 360 Págs.

SEMANA DE La Moneda.—
(Actas), Santiago, 1924. 574 Págs.

SHAW W. A.
The Theory and prmciples of Central Banking.
London, 1930, 254 Págs.
SILVA C., Enrique.—
La Contraloría General de la República (Memoria de Prueba).
Santiago, 1945, 470 Págs.
SILVA Somarriva, Jorge.—
Estudios sobre Bancos de Emisión.
Santiago, 196, 72 Págs.
SMITH, Vera.—
The Nationale of Central Banking.
London, 1936, 180 Págs.
SOCIEDAD DE las Naciones.—
Monnais et banques,
Ginebra, 1936-1939.
SOTO Vera, Roberto.—
La Inflación Monetaria en Chile (Memoria de Prueba).
Santiago, 1943, 130 Págs.
SUBERCASEAUX, Guillermo.—
Estudio Comparativo del proyecto de Banco Central.
Santiago, 1926, 8 Págs.
Seis años de política monetaria.
Santiago, 1938, 25 Págs.
Sistema monetario y la organización bancaria de Chile.
Santiago, 1920, 104 Págs.
Historia de las doctrinas económicas en América y en especial en Chile.
Santiago, 1924, 143 Págs.
SUPERINTENDENCIA DE BANCOS.—
Circulares y Consultas.—Tomo 1.o al 6.o
Memorias Anuales.
TRIFFIN, Robert.—
Central Banking and Monetary Management in Latin America New York, 1944, Capítulo IV de "Economic problems of Latin America. (Edited by Symour E. Harris).
ULRICH, Edmond.—
Les principles de la reorganisation des banques Centrales en Europe aprés la Guerre.
París, 1931, 398 Págs.
USHER P. Arbat.—
El desarrollo de los bancos de depósito. El trimestre Económico. México, Enero-Marzo 1939, Págs 511.
VAN DEUSEN W. M.
Banco Central de Chile, sus funciones.
WAGEMANN, Ernst.—
Wirtschaftspolitische Strategie.
Hamburgo, 1937.
ZAMORA, Fernando.

El Banco Interamericano.
México, 1944.

ZAÑARTU P., Enrique.—
Don Manuel A. Zañartu o Historia y Causas del Pauperismo en Chile"., Santiago.

ZAÑARTU, M. A.
Proyecto de ley de un Banco Nacional, 1887.
30 Págs.