

# BANCO CENTRAL DE CHILE 1925-1964

## UNA HISTORIA INSTITUCIONAL

### INTRODUCCIÓN

En la actualidad es difícil imaginar el funcionamiento de la economía sin la existencia de un banco central. Sin embargo, es interesante destacar que la gran mayoría de los bancos centrales del mundo fueron creados recién durante el primer tercio del siglo XX. Con anterioridad, a pesar de que ya se había generalizado el uso del papel moneda y la instalación de bancos comerciales y otras instituciones financieras, la mayor parte de los países, con excepción de algunos europeos, no tenían bancos centrales.

A grandes rasgos, estas instituciones centrales nacieron para cumplir ciertas funciones que el desarrollo monetario y financiero fue haciendo necesarias. Llegó una etapa en que se requirió contar con un único banco emisor de papel moneda, después de que frecuentes crisis bancarias y una extrema inestabilidad de las monedas, además de malas prácticas fiscales, hicieran ver la conveniencia de entregar el monopolio de la emisión a un organismo central especializado. Gradualmente, se fue difundiendo la idea de que los bancos centrales eran los entes apropiados para lograr una adecuada regulación del dinero circulante y cumplir así con el objetivo prioritario de asegurar la estabilidad de la moneda, entendida primero como estabilidad de los tipos de cambio y luego como estabilidad del nivel general de los precios internos.

Esta obra presenta la historia institucional de los primeros cuarenta años del Banco Central de Chile. Desde su nacimiento en 1925, el Banco fue una entidad de relevancia, tanto en el campo de sus funciones específicas, como en el papel más amplio de organismo participante

en las decisiones que fueron orientando la marcha económica del país. Como es natural, en cuarenta años, su participación en la vida nacional tuvo diversos matices, pero difícilmente se puede desconocer que casi siempre ocupó un lugar importante.

Este libro trata, en primer lugar, de una historia o biografía institucional. Es decir, un estudio cuyo foco de atención es el desarrollo y evolución de la institución y los aspectos más interesantes de sus vínculos con las múltiples actividades nacionales e internacionales en que le ha correspondido estar presente. También la obra describe los aspectos más relevantes de las políticas macroeconómicas, aunque solo con el propósito de contar con el marco o contexto de referencia para poder detenerse en las particularidades de la vida del Banco, tales como las causas de determinadas decisiones adoptadas por su directorio, los debates internos, la independencia, la transparencia, las personas más influyentes y otros aspectos de esa naturaleza. Uno de los principales aportes del libro, en consecuencia, es que profundiza en las razones de tipo institucional que ayudan a explicar fenómenos tales como el exceso de emisión monetaria, modificaciones en las tasas de interés o variaciones en el tipo de cambio.

Asimismo, es necesario considerar que ciertas actividades superaron largamente los acotados márgenes de las políticas monetaria y cambiaria, en especial como ellas se entienden en la actualidad. En este sentido, la obra cubre, en lo posible, la mayor parte de los aspectos de la vida institucional, incluyendo aquellas funciones que podrían considerarse ajenas a la naturaleza y objetivos propios de un banco central, pero que en la práctica fueron parte de su trayectoria. Así, a modo de ejemplo, durante algunos años el Consejo dedicó parte sustantiva de su tiempo a planificar y gestionar las ventas de cobre de la gran minería, tema que es ineludible abordar en esta historia, aunque no constituya una labor propia de bancos centrales.

Sin duda que esta biografía tampoco podría dejar afuera aspectos significativos de la vida interna del Banco, sean administrativos, relativos a sus funcionarios o aun de carácter anecdótico. En este sentido, se ha privilegiado un enfoque amplio en cuanto a los diversos matices que abarca la historia institucional.

En síntesis, el enfoque de este libro es distinto al de una considerable cantidad de trabajos que en Chile han abordado los temas

monetarios y cambiarios durante el siglo XX, casi siempre centrados en el análisis cuantitativo de las variables monetarias o de una evaluación sistemática de las políticas de balanza de pagos. El enfoque es muy diferente al de una historia monetaria o al de un análisis de las políticas macroeconómicas. Esta obra no intenta probar ninguna hipótesis sobre el comportamiento macroeconómico, sino solo aportar antecedentes desde la perspectiva del Banco, como uno de los actores principales en el desarrollo de algunas políticas económicas<sup>1</sup>.

En consecuencia, metodológicamente, se optó por escribir una historia descriptiva —en general sobre la base de documentos originales— de la creación, objetivos y evolución del Banco, como también, de las principales acciones que emprendió y de los resultados que obtuvo. Un aspecto esencial de la metodología utilizada ha sido el de exponer los hechos con especial consideración al contexto de la época en que acontecieron. Esto significa, por una parte, que las fuentes de información han sido, en lo posible, las originales, evitando las interpretaciones que frecuentemente se encuentran incorporadas en trabajos que han sido escritos varias décadas después de los acontecimientos. En este sentido, para entender mejor la lógica de las decisiones del Banco, se ha estimado que lo adecuado es efectuar su evaluación a la luz de las evidencias e informaciones que efectivamente estaban presentes en el momento respectivo. En esta realidad, una de las partes valiosas de la historia es simplemente dar a conocer el tipo y calidad de los antecedentes con que tomaban decisiones las autoridades de cada época, lo cual no siempre se tiene en cuenta en los trabajos de investigación empírica que realizan los economistas con información elaborada a posteriori.

1. Entre los numerosos trabajos se pueden mencionar: Lüders, Rolf. 1968. *A Monetary History of Chile: 1925-1958*. Tesis para optar al grado de Doctor. Department of Economics. The University of Chicago. Chicago; Toso C., Roberto y Álvaro Feller S. 1983. *La Crisis Económica de la década del treinta en Chile: Lecciones de una Experiencia*. Santiago. Banco Central de Chile. Departamento de Informaciones Estadísticas y Publicaciones; Marfán, Manuel. 1984. "Políticas reactivadoras y recesión externa: Chile 1929-1938". *Colección de Estudios Cieplán* 12 (marzo): 89-119; Ffrench-Davis, Ricardo. 1973. *Políticas Económicas en Chile 1952-1970*. Santiago. Ediciones Nueva Universidad. Universidad Católica de Chile- Cieplán; Zahler, Roberto et al. 1979. *Treinta y cinco años de discontinuidad económica 1940-1975*. Santiago. Instituto de Estudios Humanísticos; Behrman, Jere R. 1976. *Foreign Trade Regimes and Economic Development: Chile*. New York. National Bureau of Economic Research. Columbia University Press.

En concordancia con lo expresado, en el relato principal se ha privilegiado la utilización de la terminología y la información estadística efectivamente existentes en la época. Quizás las referencias, por ejemplo, al “cambio de 6 peniques” o a las “emisiones inorgánicas” se aparten del lenguaje y las categorías modernas de análisis económico, pero ello se ha preferido para dar más autenticidad histórica al relato y hacerlo compatible con citas textuales de documentos de la época. En el mismo sentido, cuando ha sido necesario referirse a cifras en “pesos”, se ha privilegiado la utilización de la unidad monetaria que rigió en Chile hasta 1960. Los pesos corrientes a que se hace referencia en este volumen, salvo que se exprese lo contrario, son equivalentes a un millón de los pesos “actuales”<sup>2</sup>.

En diversas partes del texto se han intercalado cuadros estadísticos con las cifras tal como se presentaban en la respectiva época. Sin perjuicio de esto, cuando se ha juzgado necesario, en especial al describir las tendencias macroeconómicas, se ha complementado la información con un conjunto limitado de estadísticas elaboradas en investigaciones recientes. Cabe advertir, sin embargo, que algunas de estas últimas también adolecen de limitaciones y no siempre son comparables con las estimaciones que se pueden deducir de los documentos históricos. Una visión global de las tendencias de las principales variables macroeconómicas, durante el período 1925-1964, se puede apreciar en los gráficos del anexo II. Ellos permiten visualizar mejor que los primeros cuarenta años del Banco coincidieron con un período especialmente desfavorable, desde la perspectiva de los objetivos para los cuales este fue creado. La creciente inflación, desvalorización de la moneda y desequilibrio del sector externo, entre otros malos resultados, hablan de un banco central poco exitoso en sus primeras décadas de funcionamiento. Sería simplista, sin embargo, hacer un juicio apresurado solo a base de estas estadísticas macroeconómicas. La historia institucional precisamente intenta iluminar todas las aristas que es necesario considerar.

2. Durante el siglo XX hubo dos modificaciones del signo monetario chileno. En 1960 se substituyó el peso por el escudo, siendo este último equivalente a 1.000 pesos. Posteriormente, en 1976, se substituyó el escudo por un nuevo peso, siendo este último equivalente a 1.000 escudos.

Otro aspecto metodológico relevante dice relación con las fuentes a que se ha tenido acceso para realizar la investigación. En este caso, cabe destacar que se ha podido consultar, entre otros, documentos importantes como las actas de las sesiones de directorio, cuyo carácter confidencial ha impedido su consulta a otros investigadores. En este sentido, se ha podido ratificar lo afirmado por otros autores de historias de bancos centrales de otros países, los cuales han subrayado la influencia que ejerció en sus obras la lectura de minutas, actas de sesiones de directorio y otros documentos internos, como un factor esencial para modificar o reafirmar sus ideas y conclusiones sobre situaciones trascendentes en la vida de esas instituciones y sus respectivos países<sup>3</sup>.

Aunque la historia institucional es básicamente de carácter descriptivo, se requirió necesariamente elegir un marco analítico que permitiera escoger algunos hechos fundamentales y descartar otros de menor relevancia. En este sentido, uno de los principales hilos conductores de la historia del Banco se puede encontrar en la evolución de su independencia o autonomía. El avance en la lectura de los capítulos irá poniendo en evidencia la creciente pérdida de autonomía de esta institución, junto con el progresivo alejamiento de los objetivos originales que tuvo al momento de su creación, en 1925. Este desperfilamiento se produjo, en todo caso, en un entorno político y económico del país, que contribuyó decisivamente al deterioro institucional. Esto último tuvo tal relevancia que justificó con creces dedicar un número significativo de páginas a relatar lo fundamental de ese escenario.

Este volumen cubre la historia del Banco hasta 1964. La elección de ese año como fin del período obedeció a varias razones. Por una parte, al tratarse de un período que incluye la creación del Banco, fue necesario retroceder en el tiempo para abarcar, aunque someramente, una etapa previa bastante extensa que permitiera conocer los orígenes del debate que culminó con su creación, por lo que se incluyeron antecedentes y hechos ocurridos efectivamente desde mediados del siglo XIX, coincidentes con el desarrollo de los primeros bancos

3. Véase por ejemplo Meltzer H., Allan. 2003. *A History of the Federal Reserve*. Chicago. University of Chicago Press. Volumen I: 1913-1951.

comerciales. Así, el libro cubre alrededor de cien años, un período suficientemente extenso para una obra de estas características, de los cuales los últimos 40 corresponden al pleno funcionamiento del Banco Central. Abarcar años recientes, por ahora, presentaría ciertas dificultades por la cercanía de los acontecimientos.

En 1964, además, terminó el período presidencial de Jorge Alessandri, en el cual se introdujeron cambios trascendentales en la institucionalidad del Banco, que perduraron por alrededor de 25 años. Se promulgó una nueva ley orgánica, se fusionó el Banco con la Comisión de Cambios Internacionales y se modificó el rol del directorio, entre otras reformas. A partir de 1965 el Banco comenzó un nuevo ciclo, que incluyó la llegada de más profesionales economistas en las esferas directivas y de investigación.

En este contexto, la historia que aquí se presenta puede interesar a diferentes grupos o tipos de lectores. En lo más particular, quienes tienen, han tenido o adquieran en el futuro algún vínculo con el Banco, encontrarán en estas páginas tanto una fuente de informaciones sobre la vida institucional, como antecedentes de su creación. A su vez, sus autoridades y funcionarios tendrán una oportunidad de conocer más a fondo las fortalezas y debilidades que ha tenido, a través del tiempo, la institución donde trabajan.

Los economistas interesados en la historia económica del país podrán encontrar en este libro diversos aportes no tradicionales o cualitativos para el respaldo empírico de sus investigaciones sobre las políticas económicas del siglo XX. En efecto, a través de la historia del Banco se puede apreciar una visión suplementaria del entorno en el que se desarrollaron los acontecimientos y, lo más esencial, contribuye a una mayor transparencia *ex post* de algunas importantes decisiones. En este sentido, aunque probablemente nunca habrá una situación igual a otra, la comprensión más completa de ciertos sucesos constituye un valor agregado a la experiencia que se pueda acumular a través del tiempo.

Para los historiadores económicos, este volumen pretende aportar nueva información, pues el Banco Central, por su propia naturaleza, ha sido una institución relativamente cerrada en cuanto a sus procesos internos. Adicionalmente, la complejidad de algunas de las materias

propias del Banco ha desmotivado los trabajos de investigadores no especialistas en economía o finanzas, de manera que también será una contribución, la sola explicación de episodios y políticas que generalmente son comprendidos por un número exclusivo de expertos.

El público en general, interesado en la historia del país en el siglo XX y especialmente en sus aspectos económicos, encontrará en este volumen un texto que puede ser entendido sin gran dificultad por los no expertos, al menos en la mayor parte de sus capítulos y recuadros. El Banco es y ha sido una institución de relevancia en la vida nacional, de manera que contar con un relato sistematizado de su historia es un beneficio adicional.

El libro está dividido en once capítulos. El primero se ocupa de un extenso período previo a la creación del Banco, en el cual se aborda el tema de los bancos comerciales y del papel moneda en la segunda mitad del siglo XIX, con el propósito específico de analizar aspectos del desarrollo monetario y financiero en una economía sin banco central. Asimismo, se investiga sobre el debate que desde aproximadamente 1895, de manera casi ininterrumpida, estuvo presente entre las autoridades y la opinión pública acerca del establecimiento de un banco central o alguna institución similar.

En el segundo capítulo se relata lo que puede considerarse la culminación de ese período previo, con la llegada de la misión Kemmerer y la aprobación del proyecto de creación del Banco Central, en 1925.

Del proceso de puesta en marcha y apertura de la nueva institución, se ocupa el tercero incluyendo los contextos legales y administrativos, su impacto en la comunidad y otros aspectos relacionados.

En el cuarto se narra el funcionamiento del Banco en el período durante el cual estuvo vigente el padrón cambio oro y las reglas del juego de ese régimen monetario. Se trató de un lapso de algo más de cinco años que, sin embargo, se vio abruptamente interrumpido por los efectos en Chile de la gran crisis mundial que se inició en 1929.

Lo sucedido con el Banco en el caótico bienio 1931-1932, que es materia del capítulo quinto, obligó al Banco a cambiar drásticamente su institucionalidad, incluyendo el régimen monetario del padrón cambio

oro y sus facultades para cumplir con los objetivos fundamentales de estabilidad monetaria y equilibrio en la balanza de pagos.

El capítulo siguiente abarca un lapso que coincide con el segundo gobierno de Alessandri Palma. El Banco, no obstante la gradual recuperación económica después de la crisis y el mayor orden financiero, debió esforzarse por recobrar facultades y promover políticas sanas que no arriesgaran la estabilidad de la moneda, lo cual no siempre consiguió.

En el capítulo séptimo se describe la evolución del Banco entre 1939 y 1945, período de los dos primeros gobiernos radicales y de la Segunda Guerra Mundial, cuando se impuso una corriente menos estricta en cuanto a las políticas de expansión monetaria y más favorable a profundizar el intervencionismo estatal, el desarrollismo y la planificación. Así, al conmemorar sus primeros veinte años de vida, el Banco estaba en una etapa de relativa frustración, como una institución subordinada a objetivos distintos a los que se habían planteado al momento de su creación.

El octavo aborda el sexenio de la posguerra, caracterizado en Chile por la consolidación de una inflación de dos dígitos y cierta complacencia con dicha situación. El directorio del Banco comenzó su vinculación con el Fondo Monetario Internacional, y sus políticas y medidas fueron progresivamente adoptadas, en un contexto de negociaciones no siempre fáciles con dicho organismo.

Lo que sucedía con el Banco, entre 1953 y 1958, se explica en el capítulo nueve, período en el que gobernaba por segunda vez el general (R) Carlos Ibáñez, con una situación inflacionaria casi descontrolada durante la primera mitad de su mandato. Luego, el Banco se involucró en el programa de estabilización propuesto por la misión Klein & Saks y comenzaron algunas políticas rectificadoras, aunque claramente insuficientes.

En el siguiente capítulo se expone el papel que jugó el Banco durante el gobierno de Jorge Alessandri, cuando se intentó detener abruptamente la inflación a través de un programa de estabilización que incluía un tipo de cambio fijo, medidas liberalizadoras del comercio exterior y apoyo creciente de capitales extranjeros. Se analizan las

actuaciones del Banco en el éxito inicial y luego la crisis cambiaria y el fracaso de un nuevo intento de estabilización monetaria. Se explican también los cambios institucionales efectuados en ese período, incluyendo la promulgación de una nueva ley orgánica del Banco.

Finalmente, el capítulo once es de naturaleza distinta a los anteriores, pues excepcionalmente se desvía del carácter fundamentalmente descriptivo del resto del libro. En efecto, este se ocupa de hacer un balance de los primeros cuarenta años del Banco, desde la perspectiva del comportamiento de algunos atributos importantes. Se introducen en el análisis opiniones e interpretaciones que hace el autor sobre temas como la evolución y grado de cumplimiento de los objetivos del Banco, de sus políticas e instrumentos, de su autonomía, y de las responsabilidades y facultades de su directorio.