

BANCO CENTRAL DE CHILE :
LEY ORGANICA, ESTATUTOS Y CONFERENCIAS
SOBRE BANCA CENTRAL DICTADAS POR LOS SEÑO-
RES JORGE MARSHALL Y FELIPE PAZOS.

Donacion
13 NOV. 1972

332.110983
B213L
C. A

1040

BANCO CENTRAL DE CHILE :
LEY ORGANICA, ESTATUTOS Y CONFERENCIAS SOBRE
BANCA CENTRAL DICTADAS POR LOS SEÑORES JORGE
MARSHALL SILVA Y SERGIO JOO ARREDONDO



SANTIAGO, 1972.

LEY ORGANICA
Y
ESTATUTOS
DEL
BANCO CENTRAL DE CHILE

JT.

Decreto con Fuerza de Ley

N° 247

de 30 de marzo de 1960

LEY ORGANICA

del

BANCO CENTRAL DE CHILE

JT.



NOTA: En el inciso segundo de la letra c del número tercero del Art. 39, debe decir : " Conceder al Banco del Estado de Chile, a los Bancos accionistas, a la Corporación de Fomento de la Producción, a la Caja de Colonización Agrícola y a Corporaciones que se relacionan con el Gobierno a través del Ministerio de la Vivienda y Urbanismo, préstamos a plazo que no excedan de cinco años.- El Banco del Estado de Chile y los Bancos accionistas deberán destinar estos préstamos a efectuar colocaciones, de acuerdo con lo que dispone el Nº 4 del Art.83 del Decreto con Fuerza de Ley Nº252, de 1960. El Directorio del Banco Central de Chile, con el voto conforme a lo menos de dos Directores fiscales, fijará las demás condiciones de dichos préstamos y los requisitos que se deben cumplir para optar a ellos."

(Modificado por: Art. 38, letra b, Ley 17.564 del 22.11.71)

N° 247.- Santiago, 30 de marzo de 1960.

Hoy se decretó lo que sigue:

Vistas las facultades que me otorgan los artículos 202, 204 y 207 número 6 de la Ley N°13.305, de 6 de abril de 1959, vengo en dictar el siguiente

DECRETO CON FUERZA DE LEY :

Introdúcense en el Decreto con Fuerza de Ley N°106, de 6 de junio de 1953, las modificaciones que aparecen en el texto y fíjase el siguiente como texto definitivo de dicho Decreto con Fuerza de Ley:

TITULO I

Naturaleza, objetivo y domicilio del Banco

Artículo 1°.- El Banco Central de Chile será una institución autónoma, con personalidad jurídica, de duración indefinida, que se regirá por el presente Decreto con Fuerza de Ley y por los Estatutos que se dicten de acuerdo con sus disposiciones.

Artículo 2°.- El Banco Central de Chile tendrá por objeto propender al desarrollo ordenado y progresivo de la economía nacional mediante una política monetaria y crediticia que, procurando evitar tendencias inflacionistas o depresivas, permita el mayor aprovechamiento de los recursos productivos del país.

Artículo 3°.- El Banco Central de Chile tendrá su domicilio en la ciudad de Santiago y podrá establecer Sucursales en el territorio nacional y nombrar Corresponsales dentro y fuera del país.

TITULO II

Capital y Acciones

Artículo 4°.- El capital autorizado del Banco será de

doscientos mil escudos, dividido en doscientas mil acciones de un escudo cada una.- Todas las acciones serán nominativas.

Artículo 5°.- No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, el monto del capital del Banco podrá ser modificado en conformidad a las normas establecidas en los artículos 11° y 12°.

Artículo 6°.- Las acciones se dividirán en cuatro clases y se denominarán acciones de la Clase "A", de la Clase "B", de la Clase "C" y de la Clase "D".

Artículo 7°.- Las acciones de la Clase "A" pertenecerán al Fisco, serán emitidas por un valor total de veinte mil escudos y no podrán ser enajenadas ni dadas en garantía.

Artículo 8°.- Las acciones de la Clase "B" serán adquiridas exclusivamente por los Bancos nacionales y las de la Clase "C" por las empresas extranjeras que ejerzan el comercio bancario en el país.- No podrán ser dadas en garantía de préstamos ni de otra clase de obligaciones.

Los Bancos a que se refiere el inciso anterior, o los que se establezcan en el futuro, comprarán y conservarán acciones de las Clases "B" o "C", según corresponda, en la cantidad necesaria para que su valor, calculado de acuerdo con el procedimiento que establece el artículo 11°, equivalga al 10% del capital pagado del Banco, o de igual proporción del capital radicado en el país, si se trata de un Banco extranjero.

Sin embargo, los Bancos que posean acciones en exceso de dicha proporción, conservarán las acciones sobrantes para aplicarlas a futuros reajustes derivados de aumentos de capital, o podrán venderlas a otros Bancos que las necesiten para los mismos fines.

Artículo 9°.- Tendrán calidad de Bancos extranjeros, para los efectos de este Decreto con Fuerza de Ley, aquéllos que hayan establecido Sucursales en Chile en conformidad a la Ley General de Banco

Artículo 10°.- La Superintendencia de Bancos comprobará si los Bancos mantienen la proporción del 10% indicada en el artículo 8, y, en caso contrario, quedarán obligados a efectuar el reajuste de sus acciones en el plazo que fije el Superintendente.

Artículo 11°.- Los Bancos podrán adquirir de otros, que tengan excedentes de acciones, las que sean necesarias para establecer la proporción legal, y si no pudieran obtenerlas, el Banco Central emitirá las acciones que requieran al valor resultante de la división del capital pagado y la reserva, a que se refiere la letra a) del artículo 56°, por el total de las acciones emitidas.

El excedente sobre el valor nominal que obtenga el Banco Central de Chile al emitir acciones de acuerdo con el inciso anterior, no *estará* afecto al Impuesto de Cifra de Negocios.

Artículo 12°.- Si por cualquier causa un Banco Accionista entrare en liquidación, el Banco Central de Chile cancelará las acciones que dicho Banco posea conforme a lo dispuesto en el inciso 2° del artículo 8°, al valor que resulte de la división del capital pagado y la reserva, a que se refiere la letra a) del artículo 56°, por el monto de las acciones emitidas, dentro de un plazo de treinta días, contado desde la fecha en que se inicie la liquidación.

Artículo 13°.- Si un Banco Comercial no cumpliera la obligación de adquirir acciones del Banco Central en la proporción legal, el Superintendente de Bancos podrá, previo requerimiento, revocarle la autorización concedida para ejercer el comercio bancario.

Artículo 14°.- Las acciones de la Clase "D" podrán ser adquiridas por cualquiera persona natural o jurídica, con excepción de los Bancos Comerciales.

Artículo 15°.- El Banco llevará un registro de todos los accionistas, con anotación del número de acciones que posean.

TITULO III

Del Directorio

Artículo 16°.- El Directorio del Banco Central de Chile estará compuesto de la siguiente manera:

- a) Cuatro Directores designados por el Presidente de la República, en representación de las acciones de la Clase "A";
- b) Tres Directores elegidos en conjunto por los Bancos nacionales y extranjeros, como accionistas de las Clases "B" y "C";
- c) Un Director elegido por los accionistas de la Clase "D", sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 4° transitorio;
- d) Dos Directores nombrados, el primero conjuntamente por la Sociedad Nacional de Agricultura y la Sociedad de Fomento Fabril y, el segundo, conjuntamente con la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile y la Cámara Central de Comercio de Chile; (1)
- e) Un Director elegido en representación de empleados y obreros.

Los Directores a que se refieren las letras a), c), d) y e), no podrán ser parlamentarios ni Directores o empleados rentados de Bancos Accionistas.

Artículo 17°.- Los accionistas de las Clases "B" y "C" elegirán sus Directores a razón de un voto por cada acción que posean.

Los accionistas de las Clases "B" y "C" elegirán conjuntamente sus Directores a razón de un voto por cada acción que posean. Cada Banco deberá emitir sus votos por una sola persona y resultarán elegidas aquellas que obtengan, en una sola votación, las tres más altas mayorías relativas.

Si por cualquiera causa cesare en el desempeño de su cargo algún Director representante de las Clases "B" y "C", se le designará reemplazante por el tiempo que falte para completar su período. En la elección correspondiente, sólo podrán participar los Bancos que hubieren emitido sus votos por el Director que se reemplaza.

Los Bancos accionistas sólo podrán votar por el número de acciones que posean con arreglo a la proporción indicada en el artículo 8°.-

Los tenedores de acciones de la Clase "D" tendrán derecho

- (1) El 30 de junio de 1968 expiró la existencia legal de la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo, fecha desde la cual la designación de Director corresponde exclusivamente a la Cámara de Comercio de Chile.

a emitir un voto por cada acción que posean, pero sólo podrán votar individualmente hasta por cien acciones.

Artículo 18°.- El Director representante de los empleados y obreros será designado en conformidad a las normas que se indiquen en los Estatutos del Banco.

Artículo 19°.- Los Directores del Banco Central de Chile durarán tres años en sus funciones y podrán ser reelegidos.

Los Directores percibirán la remuneración establecida en el artículo 91° de la ley N°10.343, modificada por el artículo 11 de la ley N°13.211.

Artículo 20°.- Si alguno de los Directores a que se refieren las letras d) y e) del artículo 16° no estuviere nombrado o elegido dentro del plazo de treinta días contado desde la fecha señalada por los Estatutos para la elección, el Directorio del Banco Central de Chile hará la designación y la persona así nombrada representará al grupo respectivo por el período correspondiente.

TITULO IV

Dirección y Administración del Banco

Artículo 21°.- La Dirección y Administración superior del Banco estarán a cargo del Directorio.

Corresponderá a un Comité Ejecutivo, formado por el Presidente del Banco, el Vicepresidente y el Gerente General, cumplir los acuerdos que adopte el Directorio, y administrar la institución en conformidad con las normas que éste le imparta.

Artículo 22°.- El Directorio elegirá un Presidente, un Vicepresidente y un Gerente General.

El Presidente, el Vicepresidente y el Gerente General deberán ser elegidos con el voto favorable de siete Directores a lo menos.

La designación de Presidente y Vicepresidente deberá ser aprobada por Decreto Supremo.

Artículo 23°.- El Presidente y el Vicepresidente durarán tres años en sus funciones y podrán ser reelegidos.

No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, se entenderán prorrogadas las funciones hasta la elección de sus reemplazantes o reelección de los mismos.

La duración de las funciones del Gerente General no estará sometida a plazo.

Para remover al Presidente, Vicepresidente o Gerente General será necesario el acuerdo de siete Directores.

Artículo 24°.- El Presidente del Banco será Presidente del Directorio y en las reuniones que éste celebre sólo podrá votar para dirimir un empate.

En caso de vacancia, ausencia o cualquiera otra causa que impida al Presidente desempeñar el cargo, será reemplazado por el Vicepresidente.

Si el Presidente y el Vicepresidente faltaren por ausencia, vacancia, imposibilidad o cualquiera otra causa, el Directorio designará para presidir sus sesiones, por mayoría absoluta de los Directores en ejercicio, a un Presidente subrogante que reúna los requisitos contemplados en el artículo siguiente.- El Presidente asimismo designado representará legalmente a la Institución, en conjunto con el Gerente General, pero no integrará el Comité Ejecutivo.- Además, en este evento, el Directorio deberá designar en la primera sesión que celebre, a un Director Fiscal que integrará como Presidente Subrogante, el Comité Ejecutivo, sólo en aquellos casos en que éste ejerza las funciones que establece el Decreto con Fuerza de Ley N°250 del año 1960.

Artículo 25°.- No podrán ser Presidente, Vicepresidente o Gerente General del Banco miembros del Congreso o personas que ocupen puestos rentados en la Administración Pública o que sean Directores o empleados remunerados de un Banco accionista.

Se exceptúan de lo dispuesto en este artículo los cargos de Ministro de Estado y Profesor Universitario.

El Presidente, Vicepresidente o Gerente General no podrán ser Directores del Banco Central y no podrán poseer mientras permanezcan en sus cargos, acciones de ningún Banco accionista.

Los demás empleados de la Institución tampoco podrán ser Directores del Banco.

Artículo 26°.- El Presidente y el Gerente General tendrán conjuntamente, la representación legal del Banco.

Artículo 27°.- El Directorio podrá designar los Comités permanentes o temporales, que juzgue necesarios, para el estudio de las materias que deba resolver en cumplimiento de sus funciones.

Artículo 28°.- El quorum para celebrar sesiones el Directorio será de seis Directores.

Artículo 29°.- Los acuerdos del Directorio deberán adoptarse por la mayoría de los Directores presentes en la sala, salvo los casos en que leyes o estatutos del Banco exijan una mayoría especial.

Artículo 30°.- El funcionario del Banco que designe el Directorio desempeñará las funciones de Secretario del Directorio y del Comité Ejecutivo y actuará como Ministro de Fe para atestiguar la veracidad de las actuaciones y de los documentos del Banco.

En caso de ausencia, vacancia o imposibilidad para ejercer el cargo será subrogado por el funcionario que corresponda, según el orden que al efecto señale el Directorio.

Artículo 31°.- Ningún Director podrá intervenir ni votar en operaciones de crédito, inversiones u otros negocios que interesen a él o a empresas o particulares con quienes mantengan vínculos de participación, dependencia o ingerencia en su administración; igual prohibición regirá con respecto a los negocios u operaciones que interesen a sus parientes hasta el tercer grado de consanguinidad y segundo de afinidad, inclusive.

No se entenderán comprendidos en estas prohibiciones los acuerdos destinados a producir efectos de carácter general.

Artículo 32°.- Los Directores o empleados del Banco Central de Chile, que a sabiendas ejecuten operaciones prohibidas por ley, responderán personalmente con sus bienes de las pérdidas que dichas operaciones irroguen al Banco, sin perjuicio de las sanciones legales que correspondan.

Artículo 33°.- Los accionistas sólo podrán intervenir en la administración del Banco por medio de sus representantes en el Directorio.

Artículo 34°.- El Comité Ejecutivo será presidido por el Presidente del Banco y funcionará con asistencia de a lo menos dos de sus miembros.

Artículo 35°.- El Comité Ejecutivo adoptará sus acuerdos por mayoría y en caso de empate lo dirimirá la persona que presida.

Artículo 36°.- El Comité Ejecutivo, con la autorización del Directorio, podrá delegar en funcionarios del Banco.

Artículo 37°.- La subrogación de los miembros del Comité Ejecutivo en los casos de ausencia, vacancia o imposibilidad de asistir por cualquiera otra causa, se hará en la siguiente forma:

- a) El Presidente será subrogado por el Vicepresidente;
- b) El Vicepresidente por el Gerente General;
- c) El Gerente General por el funcionario del Banco que le corresponda subrogarlo según el orden que al efecto señale el Directorio con el voto conforme de siete Directores a lo menos.

TITULO V

Operaciones del Banco

Artículo 38°.- El Banco Central de Chile tendrá el derecho exclusivo de emitir billetes y acuñar monedas.

Artículo 39°.- El Banco Central de Chile, con arreglo a las finalidades establecidas en el artículo 2° del presente Decreto con Fuerza de Ley, y en ejercicio de su facultad emisora, podrá efectuar las siguientes operaciones:

- a) Conceder créditos al Fisco, instituciones semifiscales, de administración autónoma y Municipalidades, en las condiciones establecidas en leyes especiales.

No obstante el carácter facultativo de las operaciones indicadas en el inciso anterior, el Banco deberá descontar letras de cambio giradas por la Caja Autónoma de Amortización de la Deuda Pública, a cargo del Tesorero General de la República, por el plazo y condiciones y hasta por el monto señalado en la ley N°7.200, de 21 de julio de 1942, con el objeto de regularizar los ingresos de la Caja Fiscal.- Los documentos que se descuenten en virtud de esta disposición no podrán exceder, en ningún momento, a un duodécimo del Presupuesto Anual de la Nación, ni tampoco podrán exceder en un semestre del 66% del monto total de ese duodécimo.

b) Redescantar letras a los bancos accionistas o descontarles pagarés u otros documentos de crédito, que reúnan las condiciones siguientes:

1°.- Que el origen de las operaciones sea la producción agrícola, industrial o minera, o negocios destinados a facilitar la exportación o importación y la circulación o colocación de productos en los mercados.

Sin embargo, no podrá redescantar o descontar a los Bancos comerciales documentos cuyo origen importa inversiones permanentes, ya sea en bienes raíces o muebles, salvo que el Directorio autorice, excepcionalmente y por razones fundadas, determinadas operaciones de esta naturaleza.

Tampoco aceptará operaciones que tengan su origen en el servicio de obligaciones, en fines de consumo o en el financiamiento de negocios especulativos.

2°.- Que las firmas que intervengan en la operación sean de primera clase, entendiéndose por tales aquellas cuya responsabilidad cubra con exceso sus obligaciones directas y que, además, las informaciones o antecedentes de que el Banco disponga acrediten el cumplimiento fiel y oportuno de sus compromisos.

3°.- Que los plazos que falten para su vencimiento no excedan de noventa días o de ciento ochenta días cuando se trate de operaciones destinadas a fines agrícolas.

No obstante, el Directorio del Banco podrá ampliar estos plazos hasta un año si estima conveniente estimular calificados rubros de la producción nacional. En tal caso se requerirá el acuerdo de siete Directores.

c) Conceder a los Bancos accionistas, cuyas colocaciones se hayan mantenido dentro de las normas por él fijadas, préstamos en casos de emergencia, por un plazo no superior a noventa días, con las garantías que juzgue adecuadas, previo informe favorable de la Superintendencia de Bancos y el voto conforme de siete Directores a lo menos.

Conceder al Banco del Estado de Chile, a los Bancos accionistas, a la Corporación de Fomento de la Producción, a la Caja de Colonización Agrícola y a la Corporación de la Vivienda, préstamos a plazo que no excedan de cinco años.- El Banco del Estado de Chile y los Bancos accionistas deberán destinar estos préstamos a efectuar colocaciones, de acuerdo con lo que dispone el N°4 del artículo 83° del Decreto con Fuerza de Ley N°252, de 1960. El Directorio del Banco Central de Chile, con el voto conforme a lo menos de dos Directores fiscales, fijará las demás condiciones de dichos préstamos y los requisitos que se deben cumplir para optar a ellos. (1)

(1) Inciso aprobado por el artículo 139 de la ley N°14.171 de Reconstrucción y Fomento.

d) Ceder documentos de su cartera de colocaciones o de inversiones a las empresas bancarias y demás instituciones de crédito.

La cesión a que se refiere el inciso anterior sólo podrá efectuarse a las empresas o instituciones que a la fecha de la operación no tengan obligaciones pendientes con el Banco Central.

El Banco Central no podrá conceder redescuentos u otros créditos a las instituciones que conserven documentos vigentes de las cesiones a que se refieren los incisos anteriores, y deberá aceptar la devolución de los documentos cedidos a requerimiento del cesionario.

e) Descontar letras al público cuyo origen sea la producción agrícola, industrial o minera, o negocios destinados a facilitar la exportación o importación y la circulación o colocación de productos en los mercados.- Los plazos de vencimiento de estas letras serán los contemplados en el número 3°, letra b) de este artículo.

Las operaciones que se autoricen en conformidad a lo dispuesto en esta letra, deberán llevar, a lo menos, dos firmas de primera clase.

Serán aplicables a las operaciones de descuento con el público las prohibiciones señaladas en la letra b) de este artículo.

f) Efectuar préstamos a plazo que no excedan de ciento ochenta días y con garantía de productos y destinados a atender la producción de carácter estacional, cuyo aprovechamiento y consumo requieran plazos adecuados.

Estos préstamos se otorgarán con arreglo a las disposiciones de la Ley de Almacenes Generales de Depósito.

g) Comprar y vender, en mercado abierto, con fines de regulación monetaria, títulos del Fisco, de los organismos públicos, o valores que tengan garantía directa o indirecta del Estado.- Estas operaciones requerirán el voto conforme de siete Directores a lo menos.

Asimismo, podrá comprar y vender en mercado abierto, con los mismos fines, bonos o debentures que no tengan garantía del Estado, siempre que estas operaciones promuevan directamente la capitalización de las actividades de la producción o la construcción.- En este caso, el acuerdo requerirá el voto de siete Directores incluyendo entre ellos dos de representación fiscal.

Sólo podrá efectuar la compra de estos valores cuando se produzca una efectiva y creciente contracción del medio circulante u otros síntomas deflacionistas que así lo aconsejen.

h) Emitir y colocar en el mercado títulos a su propio cargo, con el mismo objeto indicado en la letra anterior.- El Banco podrá establecer los montos, intereses, plazos, monedas y demás condiciones en



que se efectuará la emisión y el pago de estos títulos.- También podrá requerirlos en el mercado, cuando las circunstancias lo aconsejen.

i) Efectuar operaciones de cambios internacionales con arreglo a las disposiciones especiales que las rijan.- Con tal objeto podrá comprar y vender toda clase de divisas y oro amonedado o en barras.

Estas transacciones comprenderán billetes, monedas, giros bancarios sobre plazas extranjeras, letras de cambio y cheques, órdenes telegráficas y, en general, títulos o documentos de cualquiera naturaleza en moneda extranjera.

j) Emitir y colocar en el mercado al precio que resulte de la oferta y la demanda, títulos a su propio cargo expresados en moneda nacional, a un plazo mínimo de un año, que podrán ser nominativos, a la orden o al portador y reajustables en el equivalente al porcentaje de variación de alguno o algunos de los siguientes índices:

a) Índice de precios al consumidor determinado por la Dirección de Estadística y Censos;

b) Índice de sueldos y salarios determinado también por la Dirección de Estadística y Censos;

c) Índice de variación del tipo de cambio libre bancario, o del que pueda reemplazarlo en el futuro, determinado por la Superintendencia de Bancos;

d) Índice de variación del precio del trigo determinado por el Ministerio de Agricultura, y

e) Índice ponderado de cotización de valores bursátiles determinado por la Superintendencia de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio.

El Directorio queda facultado para fijar en cada emisión de estas obligaciones su monto, el plazo, tipo de interés, sistema y forma de amortización y rescate, índice y procedimiento de reajustabilidad que le serán aplicables y las demás condiciones necesarias para su colocación y transferencia.- El acuerdo pertinente, será publicado en el Diario Oficial.

Se faculta al Banco Central de Chile para adquirir en el mercado las obligaciones por él emitidas en caso de estimarlo conveniente.- Asimismo, no obstante lo dispuesto en el inciso primero, podrá emitir los títulos a que se refiere esta letra sin sujeción a plazo.

El producido de la colocación de título que se autoriza en los incisos precedentes, sólo podrá ser destinado por el Banco Central a inversiones o al otorgamiento de préstamos reajustables o no, con fines de promoción o de desarrollo económico.

El Banco podrá realizar todas las operaciones a que se refiere esta letra con las instituciones fiscales, semifiscales, de administración autónoma o empresas del Estado, con el Banco del Estado de Chile, los Bancos comerciales, de Fomento e Hipotecarios, las Asociaciones de Ahorro y Préstamos, las Compañías de Seguros, las sociedades regidas por el DFL.324 y las sociedades de capitalización, sin que rijan respecto de todas ellas las limitaciones o prohibiciones contenidas en las leyes que les sea aplicables.

Los tenedores de obligaciones emitidas por el Banco Central de Chile en conformidad a las letras h) y j) de este artículo, gozarán de las siguientes franquicias bajo la garantía del Estado..

1°.- Los intereses que devenguen o los beneficios que con motivo de la tenencia, transferencia o por cualquiera otra causa correspondan al tomador o adquirente, estarán exentos de cualquier gravamen o impuesto, a excepción del Global Complementario; y

2°.- La transferencia de los títulos quedará exenta de todo impuesto o gravamen.

Los títulos de las obligaciones que se contraten en conformidad a las letras h) y j) de este artículo deberán ser recibidos a la par por la Tesorería General de la República en pago de cualquier impuesto, tributo, derecho, gravamen o servicio de los que se perciben por las Aduanas, sean en moneda nacional o extranjera.

En ningún caso los títulos o valores que emita el Banco Central de Chile, sea o no reajustables, podrán servir para constituir garantía o depósito de importaciones".

Artículo 40°.- Las operaciones a que se refieren las letras e) y f) del artículo anterior sólo podrán efectuarse con fines de regulación monetaria o crediticia.- Corresponderá al Directorio señalar los límites globales de estas operaciones, su orientación económica, condiciones, intereses, plazos y demás modalidades que estime convenientes, en acuerdo que requerirá el voto conforme de siete Directores.

Artículo 41°.- Sin perjuicio de lo establecido en los artículos 21° y 27°, las operaciones con el público serán resueltas por un Comité formado por el Presidente, el Vicepresidente, el Gerente General y dos Directores periódicamente designados al efecto.- En igual forma y por el mismo período se elegirán dos Directores subrogantes.

El Presidente, el Vicepresidente y el Gerente General tendrán derecho a voto en las sesiones de Comité a que se refiere el inciso anterior, y los acuerdos deberán adoptarse con el voto conforme de tres de sus miembros.

El Comité presentará en cada sesión ordinaria del Directorio una minuta que contenga las operaciones de crédito que hubiere aprobado desde la fecha de la última sesión.

TITULO VI

Otras funciones y facultades del Banco

Artículo 42°.- Además de las operaciones señaladas en el Título anterior, y con arreglo a las finalidades establecidas en el artículo 2°, el Banco Central de Chile tendrá las siguientes atribuciones:

a) Dictar, juntamente con la Superintendencia de Bancos, normas para regular cuantitativa y cualitativamente los créditos que concedan los Bancos y demás instituciones de crédito, tanto particulares como aquellas en que el Estado tenga intervención o participación. Dichas normas podrán regular la distribución de los créditos en las distintas zonas del país.

Impartirá las instrucciones pertinentes y ejercerá este control la Superintendencia de Bancos.

b) Fijar las distintas tasas de interés que corresponda aplicar a las operaciones que pueda efectuar, salvo aquellas indicadas en leyes especiales.

c) Determinar, conjuntamente con la Superintendencia de Bancos, las tasas máximas de interés, comisiones y otros gastos que podrán cobrar los Bancos y organismos de crédito que están facultados para operar con él, como asimismo, las tasas de los intereses que dichas instituciones puedan pagar sobre las distintas clases de depósitos.

Estas tasas podrán ser diversas atendida la naturaleza de las colocaciones o depósitos, sus plazos, las monedas en que se realicen o la región en que se efectúen.

d) Fijar los encajes que las empresas bancarias deban mantener en proporción con sus depósitos.- El Presidente de la República deberá aprobar el acuerdo respectivo, por Decreto Supremo.

Podrá, al efecto, establecer encajes diferentes, atendiendo ya sea a la naturaleza de los depósitos, a partes del monto total de cada clase de ellos o a las diversas monedas en que los mismos estén consti-

tuídos.

Podrá, asimismo, fijar distintos porcentajes de encaje sobre los depósitos, relacionándolos con las finalidades de determinadas colocaciones o con la región en que éstas se efectúen.

En ningún caso podrán fijarse encajes inferiores a los señalados en la Ley General de Banco.

e) Recibir depósitos, pagaderos a la vista sin interés, en moneda nacional o extranjera. - El Banco no podrá otorgar sobregiros en las cuentas corrientes.

f) Recibir valores en custodia y garantía en las condiciones que fije el Directorio.

Los bonos y otros valores entregados al Banco Central en garantía de operaciones, serán considerados como constituidos en prenda por el solo hecho de su entrega y la prenda gozará de los privilegios establecidos en la ley N° 4.287.

g) Actuar como agente fiscal en todas aquellas materias compatibles con las finalidades del Banco, y desempeñar las demás funciones que le encomienden leyes especiales.

h) Participar, en representación del Gobierno de Chile y con la garantía del mismo, en el Fondo Monetario Internacional, en el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y en el Banco Interamericano de Desarrollo y operar con estos organismos, de acuerdo con las leyes vigentes.

i) Aplicar las disposiciones que correspondan a las finalidades del Banco y que contengan los Tratados o Convenios celebrados entre Gobierno o Bancos participantes.

Si estos Tratados o Convenios estipularen créditos recíprocos y con arreglo a sus disposiciones fuese necesario cancelar un saldo deudor, el Fisco pondrá a disposición del Banco los cambios correspondientes, contra entrega por éste de las cantidades en moneda corriente que hubiere recibido.

j) Contratar en el exterior préstamos, descuentos o créditos en cualquier forma, con el acuerdo previo de siete Directores a lo menos, comprendiéndose entre ellos el voto de dos Directores de representación fiscal.

El acuerdo del Directorio deberá establecer con precisión los recursos que se destinarán a cubrir el crédito que se contrata.

k) Actuar como Cámara de Compensación de los Bancos accionistas en Santiago y en las demás ciudades de la República en que tenga sucursales.

Proceder en igual forma respecto de otras instituciones de crédito, en las condiciones que fije el Directorio.

l) Realizar los estudios e investigaciones que se requieran para el mejor desempeño de las funciones de la institución.

m) Comunicar a los Poderes Públicos la opinión que le merezca todo proyecto o iniciativa que, a su juicio, digan relación con las finalidades indicadas en el artículo 2° del presente Decreto con Fuerza de Ley, y dar su opinión acerca de las circunstancias económicas y monetarias que inciden en la ejecución de su política.

n) Adquirir y mantener bienes raíces necesarios para sus oficinas y servicios anexos.

Podrá también adquirir y mantener bienes raíces transferidos en pago de créditos contraídos en el giro de sus operaciones, ya sea que los hubiere directamente del deudor o en remate judicial.

El Banco enajenará los bienes raíces adquiridos en pago de obligaciones tan pronto como las condiciones del mercado se lo permitan.

Artículo 43°.- Los Bancos comerciales y demás instituciones de crédito sólo podrán optar a los recursos que el Banco Central otorgue, si conforman sus operaciones a las reglas que contiene el presente Decreto con Fuerza de Ley.

TITULO VII

Reserva en oro y monedas extranjeras

Artículo 44°.- El Banco Central de Chile mantendrá un Fondo de Reserva en oro y monedas extranjeras.

Artículo 45°.- Este Fondo de Reserva podrá consistir en:

- a) Oro amonedado o en barras depositado en el propio Banco;
- b) Oro amonedado o en barras depositado en custodia en Bancos de primera clase establecidos en el extranjero.
- c) Depósitos pagaderos a la vista o a plazo, ya sea en oro o monedas extranjeras, en Bancos del exterior de reconocida responsabilidad.

Las instituciones depositarias serán las que el Directorio designe con el voto conforme de siete Directores, entre los cuales deberán comprenderse dos representantes fiscales.

Las barras de oro que formen parte de la reserva, depositada en el país, deberán tener el peso y contenido de fino que establezcan los Estatutos.

Artículo 46°.- Las ventas de cambio al Banco Central de Chile pagarán una comisión de un cuarto por ciento, destinada a incrementar las reservas metálicas de la institución a base de la compra de oro de la producción nacional.

Se exceptúan del pago de esta comisión las ventas de divisas que realice el Fisco.

El equivalente en moneda corriente de esta comisión incrementará las entradas ordinarias del Banco.

El Directorio, con el voto conforme de siete Directores, podrá reducir o eliminar la comisión.

Artículo 47°.- El producto en moneda corriente que resulte de la valorización de la Reserva en oro o monedas extranjeras por efecto de una modificación de la paridad oficial de la moneda, se destinará, en la proporción que fije el Directorio en acuerdo adoptado con el voto conforme de tres representantes fiscales:

- a) A amortizar o cancelar obligaciones del Fisco con el Banco Central; y
- b) a incrementar el Fondo de Eventualidades contemplado en este Decreto con Fuerza de Ley.

Artículo 48°.- El Banco Central estará facultado para exportar o importar oro sin sujeción a restricción, contribución ni gravamen fiscal alguno.

Esta facultad sólo podrá ser suspendida por el Presidente de la República.

Artículo 49°.- El Banco Central podrá ordenar la acuñación de monedas de oro a la Casa de Moneda de Chile sin limitación de cantidad, con arreglo al arancel respectivo, y esta repartición le dará atención preferente con respecto a otras entidades o particulares.

TITULO VIII

Del Circulante

Artículo 50°.- El Banco Central podrá contratar dentro o fuera del país, la impresión de billetes y la acuñación de monedas.

Artículo 51°.- Los billetes expresarán su valor en escudos

centésimos y medio centésimo, según corresponda en ellos se estampará el Escudo Nacional y tendrán los cortes y características que señale el Directorio, con acuerdo de siete de sus miembros y la aprobación del Presidente de la República.-

No obstante, el Banco Central de Chile podrá mantener las denominaciones de los billetes en actual circulación con expresión de su valor en pesos, durante el tiempo que sea necesario para hacer su reemplazo por aquellos a que se refiere el inciso anterior.

Artículo 52°.- Los billetes y monedas emitidos por el Banco serán los únicos medios de pago con poder liberatorio y circulación ilimitados.- Tendrán curso legal en todo el territorio de la República y serán recibidos por su valor nominal.

Artículo 53°.- El Banco retirará de la circulación los billetes en mal estado por su uso o deterioro.

Cuando faltaren a estos billetes sus dos quintas partes y conservaren las restantes, el Banco pagará su valor nominal.

Si estuvieren destruidos en menos de las tres quintas partes y conservaren en buen estado más de las dos quintas partes restantes, serán canjeados por la mitad de su valor nominal siempre que pueda verificarse su serie y número.

El Banco no estará obligado a canjear los billetes mutilados que no esten comprendidos en las disposiciones anteriores.

Artículo 54°.- Los billetes retirados definitivamente serán perforados por el Banco y no tendrán desde ese momento poder liberatorio ni curso legal.

Artículo 55°.- La perforación con que se taladren los billetes retirados de la circulación deberá ser notoriamente visible y uniforme en todas las Oficinas del Banco.

TITULO IX

De las utilidades del Banco

Artículo 56°.- Al término de cada ejercicio financiero semestral y después de efectuados los castigos y provisiones que acuerde el Directorio se procederá a distribuir las utilidades del Banco con arreglo a las disposiciones siguientes:

a) Se destinará un diez por ciento a formar un Fondo de Reserva hasta concurrencia del capital pagado del Banco.- Este Fondo tendrá por objeto atender al pago de futuros dividendos.

No obstante el límite antes señalado, el Fondo de Reserva será incrementado con el excedente sobre el valor nominal de las acciones que se emitan en conformidad al artículo 11°.-

b) Se destinará hasta un cinco por ciento a beneficio de los empleados, no pudiendo exceder esta suma del veinticinco por ciento de los sueldos percibidos durante el semestre.

c) Se repartirá un dividendo a los accionistas cuyo monto será fijado por un mínimo de siete Directores, dos de los cuales deberán ser representantes fiscales.

d) El remanente será de beneficio fiscal.

Artículo 57°.- El Directorio del Banco antes de proceder al reparto de utilidades, aplicará las sumas necesarias para cubrir las operaciones incobrables de su cartera o cualquiera pérdida producida en el giro de sus actividades.

Destinará también las cantidades que juzgue prudente para cubrir el riesgo de sus colocaciones, operaciones de cambio o de cualquier otro evento; en estos últimos casos se requerirá el voto favorable de dos Directores fiscales.- Estas provisiones ingresarán en una cuenta especial que se denominará Fondo de Eventualidades.- Se le agregarán a este Fondo las sumas que el Banco mantenga actualmente acumuladas con este objeto.

Artículo 58°.- Será necesario el acuerdo de siete Directores a lo menos para girar con cargo al Fondo de Eventualidades.

Estos giros tendrán por exclusivo objeto cubrir pérdidas ya producidas.

TITULO X

Supervigilancia del Banco

Artículo 59°.- Corresponderá al Superintendente de Bancos la supervigilancia del Banco Central, en conformidad a lo dispuesto en la Ley General de Bancos.

Artículo 60°.- El Banco Central deberá presentar al Superintendente de Bancos los informes que éste solicite y una Memoria Anual que contenga el estado de situación y los datos correspondientes a las operaciones realizadas en el curso del año.

Artículo 61°.- Además de los informes y Memoria, a que se refiere el artículo anterior, se presentará al Superintendente de Bancos un

Estado de Situación mensual que contenga los datos que determine dicho funcionario.

Los Balances semestrales del Banco serán publicados en el Diario Oficial, dentro de los quince días siguientes al término de cada ejercicio.

Los Balances y Estado de Situación del Banco quedarán a disposición del público en sus propias oficinas, tanto en Santiago como en sus Sucursales y serán publicados mensualmente en el Diario Oficial.

TITULO XI

Disposiciones Varias

Artículo 62°.- Las relaciones del Banco Central con el Gobierno se mantendrán por intermedio del Ministerio de Hacienda.

Artículo 63°.- El Banco Central de Chile estará exento de todo derecho, impuesto o contribución, con excepción del impuesto territorial sobre bienes raíces, del Impuesto de Cifra de Negocios y de las tarifas generales para las remesas de fondos por giros postales o telegráficos.- Igual exención tendrán los billetes, monedas, metales, papel y cualquier otro elemento que sirva para la impresión de billetes o acuñación de monedas, sin perjuicio de lo estipulado en el artículo 165° de la Ley N°13.305.

Artículo 64°.- Los Estatutos del Banco y sus posteriores reformas requerirán el acuerdo del Directorio, con el voto conforme de siete de sus miembros, a lo menos, y la aprobación del Presidente de la República.

Artículo 65°.- Los Estatutos reglamentarán las siguientes materias:

- a) La fecha y procedimiento para la elección de Directores, y los días en que deberá celebrar sesiones el Directorio;
- b) Todos los demás actos concernientes a la Administración del Banco que contribuyan a la buena marcha de la institución, en conformidad al presente decreto con Fuerza de Ley.

Artículo 66°.- No serán aplicables al Banco Central de Chile las disposiciones contenidas en los decretos con Fuerza de Ley números 21 y 30 de 1959 y número 68 de 1960.

Queda derogada la Ley del Banco Central de Chile cuyo texto

se fijó por el Decreto N°2266 del Ministerio de Hacienda, el 2 de agosto de 1935, y todas las disposiciones legales y contrarias al presente Decreto con Fuerza de Ley.

ARTICULOS TRANSITORIOS

Artículo 1°.- El Presidente de la República designará al nuevo Director representante de las acciones de la Clase "A" por un período que expirará el 31 de diciembre de 1960.

Artículo 2°.- Los Directores representantes de las acciones Clases "B" y "C" terminarán en sus funciones el 31 de diciembre de 1960.

La primera elección conjunta para designarles reemplazantes, por el período comprendido entre el 1° de enero de 1961 y el 31 de diciembre de 1963, se realizará antes del 15 de diciembre de 1960, de acuerdo con las normas que se establezcan en los Estatutos.

No obstante, si cualquiera de los Directores representantes de las acciones Clases "B" y "C" cesare en sus funciones por cualquier causa, antes del 31 de diciembre de 1960, se designará reemplazante hasta esa fecha por los mismos Bancos accionistas que, con su voto favorable, concurrieron a elegirlo.

Artículo 3°.- La primera elección del Director representante de empleados y obreros se realizará en la forma y plazos que establezcan los Estatutos para el período que se inicia el 1° de enero de 1963. No obstante, si el actual Director representante de las Instituciones Obreras cesare en sus funciones por cualquier causa, se le designará reemplazante, con la representación de empleados y obreros, en la forma que establezcan los Estatutos y por el tiempo que le faltare para completar su período.

Artículo 4°.- Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 14° el Banco podrá adquirir sus acciones de la Clase "D". El acuerdo del Directorio fijará las condiciones de estas compras y deberá adoptarse con el voto favorable de dos representantes fiscales a lo menos.

Las acciones que adquiriera reducirán el capital del Banco y en consecuencia una suma igual a su valor nominal se imputará a éste; en seguida se cargará al Fondo de Reserva para futuros dividendos. La cantidad necesaria para completar el valor que resulte de la aplicación

del artículo 11° y, el saldo del valor pagado por estas acciones, se girará del Fondo de Eventualidades.

Una vez adquiridas por el Banco la mayoría de las acciones Clase "D" cesará el derecho de los tenedores de acciones de esta Clase a designar al Director del Banco a que se refieren la letra c) del artículo 16° y el inciso final del artículo 17° de este Decreto con Fuerza.

Tómese razón, regístrese, comuníquese y publíquese.

Fmdo. J. Alessandri R. - R. Vergara H.

Lo que transcribo a U. para su conocimiento.

Dios guarde a U.S.



FIJA ESTATUTOS DEL BANCO CENTRAL DE CHILE.



Santiago, 31 de Diciembre 1971

N° 2265

Vistos: la Nota de fecha 17 de Diciembre de 1971, del Banco Central de Chile, y lo dispuesto en el artículo 64° del DFL N° 247, de 1960, Orgánico de la referida Institución,

DECRETO:

El siguiente será el texto definitivo de los Estatutos del Banco Central de Chile:

TITULO I

NATURALEZA, OBJETIVOS Y DOMICILIO DEL BANCO.

Artículo 1°..- El Banco Central de Chile es una institución autónoma, con personalidad jurídica, de duración indefinida, que se rige por el DFL N° 247, de 4 de abril de 1960, que estableció el texto de la Ley Orgánica de la Institución, por los presentes Estatutos y los acuerdos que adopte el Directorio y el Comité Ejecutivo. En lo que sea compatible con los objetivos fijados por su Ley Orgánica y siempre que no signifique limitación de las facultades del Banco ni restricción de sus operaciones, le serán aplicables, además, las disposiciones de la Ley General de Bancos y de las leyes sobre sociedades anónimas.

//.

Artículo 2°.- El Banco Central de Chile tendrá por objeto propender al desarrollo ordenado y progresivo de la economía nacional mediante una política monetaria y crediticia, cambiaria y de comercio exterior que, procurando evitar tendencias inflacionistas o depresivas, permitan el mayor aprovechamiento de los recursos productivos del país, en beneficio de toda la Nación. Con dicho objeto podrá hacer uso de las facultades establecidas en las disposiciones indicadas en el artículo 1° y efectuar las operaciones autorizadas en las mismas.

Artículo 3°.- El Banco Central de Chile tendrá su domicilio en la ciudad de Santiago, República de Chile y de conformidad con sus necesidades, podrá acordar el establecimiento de oficinas regionales, sucursales o agencias en el territorio nacional y designar corresponsales, dentro y fuera del país.

TITULO II CAPITAL Y ACCIONES

Artículo 4°.- El capital autorizado del Banco es de doscientos mil escudos (E° 200.000.-), dividido en acciones nominativas de un escudo cada una. El capital podrá, sin embargo, ser modificado en conformidad a lo prescrito en los artículos 11°, 12° y 4° transitorio de la Ley Orgánica.

Artículo 5°.- Los títulos de las acciones serán firmadas por el Presidente, el Gerente General y el Secretario del Banco y llevarán el sello de la Institución. Deberán expresar, además, la fecha de la Ley Orgánica del Banco Central, el número y la serie a que pertenezcan, el capital

autorizado y consignar el carácter indefinido de su existencia legal.

El accionista que extraviare el título de sus acciones podrá solicitar por escrito un duplicado de él, previa publicación de tres avisos en un diario de Santiago, en días diferentes, dando noticia de la pérdida; la efectividad de estas publicaciones deberá certificarla el Secretario del Banco. Cumplidos estos trámites y transcurridos diez días desde la última publicación, se extenderá un duplicado del título correspondiente, el cual será otorgado con iguales formalidades que el primitivo.

Artículo 6°.- Las acciones se dividirán en cuatro clases y se denominarán acciones de la Clase "A", de la Clase "B", de la Clase "C" y de la Clase "D".

Artículo 7°.- Las acciones de la Clase "A" pertenecerán al Fisco, serán emitidas por un valor total de veinte mil escudos y no podrán ser enajenadas ni dadas en garantía.

Artículo 8°.- Las acciones de la Clase "B" serán adquiridas exclusivamente por los bancos nacionales y las de la Clase "C" por las empresas extranjeras que ejerzan el comercio bancario en el país. No podrán ser dadas en garantía de préstamos ni de otra clase de obligaciones.

Los Bancos a que se refiere el inciso anterior, o los que se establezcan en el futuro, comprarán y conservarán acciones de las Clases "B" o "C", según corresponda, en la cantidad necesaria para que su valor, calculado de acuerdo con el procedimiento que establece el artículo 11°, equivalga al 10% del capital pagado del Banco, o de

igual proporción del capital radicado en el país, si se trata de un Banco extranjero. Sin embargo, los Bancos que posean acciones en exceso de dicha proporción, conservarán las acciones sobrantes para aplicarlas a futuros reajustes derivados de aumentos de capital, o podrán venderlas a otros Bancos que las necesiten para los mismos fines.

Artículo 9°.- Para estos efectos, tendrán calidad de Bancos extranjeros aquellos que hayan establecido sucursales en Chile en conformidad a la Ley General de Bancos.

Artículo 10°.- La Superintendencia de Bancos comprobará si los Bancos mantienen la proporción del 10% indicada en el artículo 8°, y, en caso contrario, quedarán obligados a efectuar el reajuste de sus acciones en el plazo que fije el Superintendente.

Artículo 11°.- Los Bancos podrán adquirir de otros, que tengan excedentes de acciones, las que sean necesarias para restablecer la proporción legal, y si no pudieran obtenerlas, el Banco Central emitirá las acciones que requieran al valor resultante de la división del capital pagado y la reserva, a que se refiere la letra a) del artículo 90°, de los presentes Estatutos por el total de las acciones emitidas.

El excedente sobre el valor nominal que obtenga el Banco Central de Chile al emitir acciones de acuerdo con el inciso anterior, no estará afecto al Impuesto de Cifra de Negocios.

Artículo 12°.- Si por cualquier causa un Banco accionista

entrare en liquidación, el Banco Central de Chile cancelará las acciones que dicho Banco posea conforme a lo dispuesto en el inciso 2° del artículo 8°, al valor que resulte de la división del capital pagado y la reserva, a que se refiere la letra a) del artículo 90, por el monto de las acciones emitidas, dentro de un plazo de treinta días, contado desde la fecha en que se inicie la liquidación.

Artículo 13°.- Si un Banco comercial no cumpliera la obligación de adquirir acciones del Banco Central en la proporción legal, el Superintendente de Bancos podrá, previo requerimiento, revocarle la autorización concedida para ejercer el comercio bancario.

Artículo 14°.- Las acciones de la Clase "D" podrán ser adquiridas por cualquier persona natural o jurídica, con excepción de los Bancos comerciales.

Sin perjuicio de lo anterior, el Banco podrá adquirir sus acciones de la Clase "D". El acuerdo del Directorio fijará las condiciones de estas compras y deberá adoptarse con el voto favorable de dos representantes fiscales a lo menos.

Las acciones que adquiriera reducirán el capital del Banco y en consecuencia una suma igual a su valor nominal se imputará a éste; enseguida se cargará al Fondo de Reserva para futuros dividendos, la cantidad necesaria para completar el valor que resulte de la aplicación del artículo 11° y, el saldo del valor pagado por estas acciones, se girará del Fondo de Eventualidades.

Una vez adquiridas por el Banco la mayoría de

//.

las acciones Clase "D" cesará el derecho de los tenedores de acciones de esta Clase a designar al Director del Banco a que se refiere la letra c) del Artículo 18°.

Artículo 15°.- El Banco llevará el registro de todos los accionistas, con anotación de la serie a que pertenezcan las acciones, del número que cada uno posea y del domicilio del accionista.

Artículo 16°.- El cierre del registro de accionistas se anunciará mediante un aviso que deberá publicarse en un diario de Santiago, con no más de veinte ni menos de diez días de anticipación a la fecha del mismo.

El registro de accionistas permanecerá cerrado durante los tres días anteriores y el día del escrutinio a que se refiere el artículo 24° de los presentes Estatutos.

Artículo 17°.- Los suscriptores de las acciones a que se refieren los artículos 8° y 11° deberán enterar una suma igual al dividendo devengado sobre estas acciones calculada a base del dividendo del semestre anterior, por el tiempo transcurrido desde la iniciación del semestre en que se emitieron hasta la fecha de su pago. A virtud de este pago, que deberá efectuarse junto con la entrega del precio de las acciones, éstas tendrán derecho a participar del dividendo correspondiente a todo el ejercicio financiero del semestre en que se emitieron.

TITULO III DEL DIRECTORIO

Artículo 18°.- El Directorio del Banco Central de Chile

estará compuesto de la siguiente manera:

- a) Cuatro Directores designados por el Presidente de la República, en representación de las acciones de la Clase "A".
- b) Tres Directores elegidos en conjunto por los Bancos nacionales y extranjeros, como accionistas de las Clases "B" y "C";
- c) Un Director elegido por los accionistas de la Clase "D", sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 4° transitorio de la Ley Orgánica;
- d) Dos Directores nombrados, el primero conjuntamente por la Sociedad Nacional de Agricultura y la Sociedad de Fomento Fabril y, el segundo, conjuntamente por la Sociedad Química y Minera de Chile en reemplazo de la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile y por la Cámara Central de Comercio de Chile;
- e) Un Director elegido en representación de empleados y obreros.

Los Directores a que se refieren las letras a), c), d) y e), no podrán ser parlamentarios ni Directores o empleados rentados de Bancos accionistas.

Artículo 19°.- Los Directores del Banco Central de Chile durarán tres años en sus funciones, a contar desde el 1° de enero del año en que deban iniciar sus funciones, y podrán ser reelegidos.

Artículo 20°.- Si a algún Director le fuere revocado o rescindido su mandato o si por cualquier causa cesare en el desempeño de su cargo, se le designará reemplazante sólo por el tiempo que falta para completar su período.

Artículo 21°.- El Presidente de la República designará los Directores cuyo nombramiento le corresponda, antes del 15 de diciembre anterior a la fecha en que deba iniciarse cada período.

Artículo 22°.- Los Bancos accionistas elegirán sus respectivos Directores también antes del 15 de diciembre anterior a la fecha que deba iniciarse cada período.

Con este objeto, el Secretario del Banco remitirá a cada banco accionista un formulario de voto, en la segunda quincena del mes de noviembre del año en que deba practicarse la elección.

Los bancos accionistas anotarán el nombre de su candidato en los respectivos formularios, los que deberán ser firmados por la persona que tenga la representación del banco. Los votos podrán ser entregados directamente al Secretario del Banco, o bien remitidos a éste por carta certificada por el correo, de modo que lleguen a su destino antes del 15 de diciembre del año en que deba practicarse la elección. No se computarán los votos que lleguen fuera de plazo, ni aquellos que se emitan en favor de más de una persona. Los bancos accionistas tendrán un voto por cada acción del Banco Central que posean con arreglo a la proporción y forma que establece el artículo 8°. El escrutinio de los votos será practicado por el Presidente y el Secretario del Banco. Será proclamado Director cada una de las personas que obtenga una de las tres más altas mayorías.

En caso de empate de votos, el Presidente convocará a una nueva elección.

Los bancos accionistas podrán nombrar un representante que asista al escrutinio, para lo cual el Secretario del Banco avisará con la anticipación debida la fecha en que deba practicarse.

Artículo 23°.- Si por cualquier causa cesare en el desempeño de su cargo algún Director representante de las Clases "B" y "C", se les designará reemplazante por el tiempo que falte para completar su período. En la elección correspondiente, sólo podrán participar los Bancos que hubieren emitido sus votos por el Director que se reemplaza.

Artículo 24°.- El Director representante de los accionistas de la Clase "D" se elegirá en una asamblea general que deberá celebrarse dentro de los primeros 15 días del mes de diciembre del año en que deba efectuarse la elección, en la fecha que señale el Presidente del Banco. La convocatoria se hará a lo menos con 8 días de anticipación a la fecha de la elección, por medio de tres avisos publicados en un diario de Santiago, con anterioridad a ese plazo.

La reunión de los accionistas de la Clase "D" para elegir el Director que les corresponda se celebrará con asistencia de la mayoría de las acciones emitidas de dicha serie. Si a la primera reunión no concurriere este quórum, la segunda se celebrará con los accionistas que asistan.

El Secretario del Banco concurrirá a la reunión a que se refiere el presente artículo en su calidad de Ministro de Fé.

El accionista podrá votar personalmente o hacerse representar por un tercero autorizado por carta poder dirigida al Secretario del Banco, pero sólo podrá hacerlo individualmente hasta por 100 acciones.

El escrutinio lo practicará el Presidente conjuntamente con el Secretario y se proclamará Director a la persona que haya obtenido mayoría de votos. Si hubiere empate, se repetirá inmediatamente la elección, y en caso de nuevo empate dirimirá el Presidente del Banco.

Artículo 25°.- El Director cuyo nombramiento corresponde en conjunto a la Sociedad Nacional de Agricultura y a la Sociedad de Fomento Fabril, y el que corresponde elegir también conjuntamente a la Sociedad Química y Minera de Chile y a la Cámara Central de Comercio de Chile, deberán ser designados por las respectivas entidades antes del 15 de diciembre del año en que termine su período. El nombramiento se comunicará por carta al Secretario del Banco, de modo que llegue a su destino antes de la fecha señalada y el Director designado iniciará su período el 1° de enero siguiente. Si así no se hiciere, el Directorio del Banco, en conformidad a lo dispuesto en el artículo 20° de la Ley Orgánica, eligirá la persona que represente a estas instituciones, la que servirá el cargo por el tiempo que habría correspondido a la persona que debió haber sido designada.

Artículo 26°.- La designación del Director representante de los empleados y obreros será hecha por la Central Unica de Trabajadores de Chile, antes del 15 de diciembre del año en que termine su período. El nombramiento se comunicará por carta al Secretario del Banco, de mo-

do que llegue a su destino antes de la fecha señalada y el Director designado iniciará su período el 1° de enero siguiente. Si así no lo hiciere, el Directorio del Banco elegirá la persona que represente a los empleados y obreros, el que servirá el cargo por el tiempo que habría correspondido a la persona que debió haber sido designada.

Artículo 27°.- En caso de vacancia de un cargo de Director, se procederá por quien corresponda a designar su reemplazante de acuerdo con las disposiciones de la Ley y estos Estatutos y dentro de los plazos que fije el Presidente del Banco para las actuaciones o votaciones que, en cada caso procedan.

Artículo 28°.- Si por cualquier causa los Directores de alguna clase o grupo no estuvieren designados en la época establecida en estos Estatutos, se entenderán prorrogadas las funciones de los que hayan terminado su período, hasta que sean designados sus sucesores.

Lo anterior debe entenderse sin perjuicio de la facultad que confiere al Directorio el artículo 20° de la Ley Orgánica.

TITULO IV

DIRECCION Y ADMINISTRACION DEL BANCO

Artículo 29°.- La Dirección y Administración del Banco estarán a cargo del Directorio.

Corresponderá al Comité Ejecutivo, formado por el Presidente del Banco, el Vicepresidente y el Gerente General, cumplir los acuerdos que adopte el Directorio, y administrar la institución en conformidad con las normas

que éste le imparta.

La delegación, modificación y revocación de facultades y atribuciones en el Comité Ejecutivo deberá ser acordada por la mayoría de los Directores presentes en la Sala, debiendo contarse, a lo menos, con el voto favorable de cuatro Directores.

Artículo 30°. - El Directorio elegirá un Presidente, un Vicepresidente y un Gerente General.

El Presidente, el Vicepresidente y el Gerente General deberán ser elegidos con el voto favorable de siete Directores a lo menos.

La designación de Presidente y Vicepresidente deberá ser aprobada por Decreto Supremo.

Artículo 31°. - El Presidente y Vicepresidente durarán tres años en sus funciones, plazo que se contará desde la publicación en el Diario Oficial del Decreto Supremo que apruebe sus nombramientos y podrán ser reelegidos.

No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, se entenderán prorrogadas las funciones hasta la elección de sus reemplazantes o reelección de los mismos.

La duración de las funciones del Gerente General no estará sometida a plazo.

Para remover al Presidente, Vicepresidente o Gerente General será necesario el acuerdo de siete Directores.

Artículo 32°.- No podrán ser Presidente, Vicepresidente o Gerente General del Banco, miembros del Congreso o personas que ocupen puestos rentados en la Administración Pública o que sea Directores o empleados remunerados de un Banco accionista.

Se exceptúan de lo dispuesto en este artículo los cargos de Ministro de Estado y Profesor Universitario.

El Presidente, Vicepresidente o Gerente General no podrán ser Directores del Banco Central y no podrán poseer mientras permanezcan en sus cargos acciones de ningún Banco accionista.

Los demás empleados de la Institución tampoco podrán ser Directores del Banco.

Artículo 33°.- El Presidente y el Gerente General tendrán conjuntamente la representación legal del Banco.

Artículo 34°.- El Presidente del Banco lo será del Directorio y en las reuniones que éste celebre sólo podrá votar para dirimir un empate. En caso de vacancia, ausencia o cualquiera otra causa que le impida desempeñar el cargo, será reemplazado por el Vicepresidente.

Si el Presidente y el Vicepresidente faltaren por ausencia, vacancia, imposibilidad o cualquier otra causa, el Directorio designará por mayoría absoluta de los Directores en ejercicio, a un Presidente subrogante que reúna los requisitos contemplados en el artículo N° 32. El Presidente así designado representará legalmente a la Institución, en conjunto con el Gerente General, pero no integrará el Comité Ejecutivo. Además en este evento, el Direc-

torio deberá designar en la primera sesión que celebre a un Director fiscal que integrará el Comité Ejecutivo, como Presidente subrogante, sólo en aquellos casos en que este ejerza las funciones que establece la Ley de Comercio de Importación, Exportación y Operaciones de Cambios Internacionales.

Artículo 35°. - El Directorio podrá designar los Comités permanentes o temporales que juzgue necesarios para el estudio de las materias que deba resolver en cumplimiento de sus funciones.

Artículo 36°. - Las sesiones del Directorio podrán ser ordinarias o extraordinarias. Serán ordinarias las que se celebren en los días y horas fijadas por el Directorio, y extraordinarias las que se verifiquen cuando las convoque el Presidente, por propia iniciativa, o a solicitud escrita de 5 Directores.

Sólo podrá citarse a sesiones extraordinarias con un mínimo de ocho horas de anticipación y en ellas sólo podrán tratarse las materias incluidas en la convocatoria, salvo acuerdo unánime de los Directores presentes. Con acuerdo de siete Directores en ejercicio podrá reducirse el plazo indicado en este inciso.

Artículo 37°. - El quórum necesario para las sesiones del Directorio será de seis Directores, el de las sesiones de Comité Ejecutivo, de dos de sus miembros y el de las sesiones del Comité de Operaciones a que se refiere el artículo 69° será de tres de sus integrantes. Los Comités especiales sesionarán con la mayoría de sus miembros.

No se considerarán Directores en ejercicio los que hayan obtenido autorización del Directorio para no concurrir a sus sesiones.

Artículo 38°. - Los acuerdos del Directorio se adoptarán por la mayoría de los Directores presentes en la sala, salvo los casos en que la Ley exija mayoría especial o calificada.

Por mayoría absoluta se entenderá la concurrencia uniforme de votos que exceda de la mitad de los Directores presentes en la sala.

En caso de empate resolverá el Presidente.

Si algún Director se abstuviera de votar, su abstención se considerará favorable a la proposición que obtenga mayoría relativa. Si su abstención se debe a la circunstancia de encontrarse en algunas de las inhabilidades a que se refiere el artículo siguiente, se le considerará ausente de la sala.

Artículo 39°. - Ningún Director podrá intervenir ni votar en operaciones de crédito, inversiones u otros negocios que interesen a él o a empresas particulares con quienes mantenga vínculo de participación, dependencia o ingerencia en su administración. Igual prohibición regirá con respecto a los negocios u operaciones que interesen a sus parientes hasta tercer grado ~~de consanguinidad~~ y segundo de afinidad, inclusive. No se entenderán comprendidos en estas prohibiciones los acuerdos destinados a producir efectos de carácter general.

Artículo 40°.- El Directorio dictará los reglamentos internos que estime necesarios relativos a la oportunidad, naturaleza, forma y registro de sus sesiones.

Artículo 41°.- Los Directores percibirán una remuneración mensual equivalente a un sueldo vital del Departamento de Santiago.

Los Directores inasistentes a sesiones del Directorio o de los Comités a que pertenezcan, que fracasaren por falta de quórum, serán sancionados con una multa equivalente al 10% de su remuneración mensual.

Artículo 42°.- El Director que no concurriere a tres sesiones consecutivas sin causa calificada como suficiente por el Directorio, cesará de pleno derecho en el ejercicio de su cargo.

Artículo 43°.- El Secretario levantará actas de las sesiones del Directorio. Si no se pidiera la lectura del acta, quedará a disposición de los Directores y si no fuera observada en el curso de la sesión, se entenderá aprobada. Las actas serán firmadas por el Presidente y por el Secretario, como Ministros de Fé.

Artículo 44°.- El Director que quiera salvar su opinión por algún acto o acuerdo respecto del cual no aparezca su discrepancia en el acta, deberá hacerla constar en la sesión siguiente.

Artículo 45°.- El Comité Ejecutivo será presidido por el Presidente del Banco y funcionará con asistencia de a lo menos dos de sus miembros.

Artículo 46°. - El Comité Ejecutivo adoptará sus acuerdos por mayoría y en caso de empate dirimirá la persona que presida.

Artículo 47°. - Corresponderá al Comité Ejecutivo la designación de los empleados del Banco, debiendo dar cuenta al Directorio.

No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, deberá someter a la resolución del Directorio la creación de nuevos cargos permanentes, como también el nombramiento de los empleados superiores de la Institución, a saber: Gerentes, Fiscal, Abogados, Subgerentes, Revisor General, Contador y Tesorero en la Oficina Central de Santiago.

Las designaciones y proposiciones a que se refieren los incisos anteriores deberán hacerse por la unanimidad de los miembros del Comité Ejecutivo.

Artículo 48°. - Sin perjuicio de las atribuciones que el Decreto N°1.272 de 1961, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción le otorga, el Comité Ejecutivo, con la autorización del Directorio podrá delegar en funcionarios del Banco.

Artículo 49 .- La subrogación de los miembros del Comité Ejecutivo en los casos de ausencia, vacancia o imposibilidad de asistir por cualquier otra causa se hará en la siguiente forma:

- a) El Presidente será subrogado por el Vicepresidente;
- b) El Vicepresidente por el Gerente General; y
- c) El Gerente General por el funcionario del Banco que le corresponda subrogarlo según el orden que al efecto señale el Directorio con el voto conforme de siete Directores a lo menos.

Artículo 50°. - El Gerente General será responsable de la administración interna del Banco.

Asistirá a las sesiones de Directorio y a la de los Comités que se designen.

Artículo 51°. - El funcionario del Banco que designe el Directorio desempeñará las funciones de Secretario del Directorio y del Comité Ejecutivo y actuará como Ministro de Fé para atestiguar la veracidad de las actuaciones y documentos del Banco.

En caso de ausencia, vacancia o imposibilidad para ejercer el cargo será subrogado por el funcionario que corresponda según el orden que al efecto señale el Directorio.

Artículo 52°. - El Banco Central podrá designar un Revisor General encargado de la fiscalización y vigilancia de todas las reparticiones del Banco. Los inspectores actuarán bajo las directivas del Revisor General y serán responsables de la fiscalización y vigilancia de las oficinas del Banco.

El Revisor General comunicará por escrito al Gerente General las observaciones que estime convenientes, sobre las operaciones del Banco. Si ellas no fueren atendidas, dará cuenta de ellas directamente al Directorio.

Artículo 53°. - Las oficinas regionales, sucursales o agencias estarán a cargo de los funcionarios que sea necesario designar, quienes procederán de acuerdo con las normas que les fije el Directorio, el Comité Ejecutivo o el Gerente General, según los casos.

Artículo 54 .- Los Directores o empleados del Banco Central de Chile, que a sabiendas ejecuten operaciones prohibidas por ley, responderán personalmente con sus bienes de las pérdidas que dichas operaciones irroguen al Banco, sin perjuicio de las sanciones legales que correspondan.

Artículo 55° .- Los accionistas sólo podrán intervenir en la administración del Banco por medio de sus representantes en el Directorio.

TITULO V DEL CIRCULANTE

Artículo 56 .- El Banco Central de Chile tendrá el derecho exclusivo de emitir billetes y acuñar monedas.

Artículo 57° .- Los billetes y monedas emitidos por el Banco serán los únicos medios de pago con poder liberatorio y circulación ilimitados. Tendrán curso legal en todo el territorio de la República y serán recibidos por su valor nominal.

Artículo 58° .- Los billetes del Banco expresarán su valor en escudos, centésimos y medio centésimos, según corresponda. En ellos se estampará el escudo nacional y tendrán los cortes y características de diseño, colorido, marca de agua y facsímil de retrato que señale el Directorio, con acuerdo de siete de sus miembros.

Las características indicadas deberán ser aprobadas por el Presidente de la República.

Artículo 59°.- El Banco Central podrá contratar dentro o fuera del país, la impresión de billetes y la acuñación de monedas.

Artículo 60°.- El Gerente General ordenará la impresión de billetes, señalando los cortes, series y el número de piezas que comprenda dicha orden, pudiendo otorgar anticipos a la Casa de Moneda de acuerdo a Ley 11.543.

Artículo 61°.- Los billetes del Banco deberán llevar la firma en facsímil del Presidente del Banco y del Gerente General.

Artículo 62°.- Los cuños de las monedas consultadas en las leyes pertinentes se fijarán por el Directorio, con aprobación del Presidente de la República.

Corresponderá al Gerente General ordenar la acuñación de monedas divisionarias, indicando el tipo de moneda y número de piezas, pudiendo conceder anticipos a la Casa de Moneda en conformidad a la Ley 11.543.

Artículo 63°.- El Banco retirará de la circulación los billetes en mal estado por su uso o deterioro.

Cuando faltaren a estos billetes sus dos quintas partes y conservaren las restantes, el Banco pagará su valor nominal.

Si estuvieren destruidos en menos de las tres quintas partes y conservaren en buen estado más de las dos quintas partes restantes, serán canjeados por la mitad de su valor nominal siempre que pueda verificarse su serie y número.

El Banco no estará obligado a canjear los billetes mutilados que no estén comprendidos en las disposiciones anteriores.

Artículo 64°.- Los billetes retirados definitivamente serán perforados por el Banco y no tendrán desde ese momento poder liberatorio ni curso legal.

La perforación con que se taladren los billetes retirados de la circulación deberá ser notoriamente visible y uniforme en todas las oficinas del Banco.

Artículo 65°.- El taladro perforador de billetes retirados de la circulación será uniforme en todas las oficinas del Banco y su diseño deberá ser aprobado por el Comité Ejecutivo.

Artículo 66°.- Los billetes retirados de la circulación debidamente perforados se destruirán en presencia de los funcionarios designados especialmente por el Directorio. Se llevará un registro en que quede testimonio de la destrucción efectuada.

TITULO VI OPERACIONES DEL BANCO

Artículo 67°.- El Banco Central de Chile, con arreglo a las finalidades establecidas en el artículo 2° de su Ley Orgánica y de los presentes Estatutos, y en ejercicio de su facultad emisora, podrá efectuar las siguientes operaciones:

- a) Conceder créditos al Fisco, instituciones semifiscales, de administración autónoma y Municipalidades, en las

condiciones establecidas en leyes especiales o, en su defecto, de acuerdo con las modalidades establecidas por el Banco.

No obstante el carácter facultativo de las operaciones indicadas en el inciso anterior, el Banco deberá descontar letras de cambio giradas por la Caja Autónoma de Amortización de la Deuda Pública, a cargo del Tesorero General de la República, por el plazo y condiciones y hasta por el monto señalado en la Ley N°7.200, de 21 de julio de 1942, con el objeto de regularizar los ingresos en la Caja Fiscal. Los documentos que se descuenten en virtud de esta disposición no podrán exceder, en ningún momento, a un duodécimo del Presupuesto anual de la Nación, ni tampoco podrán exceder en un semestre del 66% del monto total de ese duodécimo.

- b) Redescantar letras a los Bancos accionistas o descontarles pagarés u otros documentos de crédito, que reúnan las condiciones siguientes:

1°) Que el origen de las operaciones sea la producción agrícola, industrial o minera, o negocios destinados a facilitar la exportación o importación y la circulación o colocación de productos en los mercados. Sin embargo, no podrá redescantar o descontar a los Bancos comerciales documentos cuyo origen importe inversiones permanentes, ya sea en bienes raíces o muebles, salvo que el Directorio autorice, excepcionalmente y por razones fundadas, determinadas operaciones de esta naturaleza. Tampoco aceptará operaciones que tengan su origen en el servicio de obligaciones, en fines de consumo o en el financiamiento de negocios especulativos.

2°) Que las firmas que intervengan en la operación sean de primera clase, entendiéndose por tales aquellas cuya responsabilidad cubra con exceso sus obligaciones directas y que, además, las informaciones o antecedentes de que el Banco disponga acrediten el cumplimiento fiel y oportuno de sus compromisos.

3°) Que los plazos que falten para su vencimiento no excedan de noventa días o de ciento ochenta días cuando se trate de operaciones destinadas a fines agrícolas. No obstante, el Directorio del Banco podrá ampliar estos plazos hasta un año si estima conveniente estimular calificados rubros de la producción nacional, en cuyo caso, se requerirá el acuerdo de siete Directores.

- c) Conceder a los Bancos accionistas, cuyas colocaciones se hayan mantenido dentro de las normas por el fijadas, préstamos en caso de emergencia, por un plazo no superior a noventa días, con las garantías que juzgue adecuadas, previo informe favorable de la Superintendencia de Bancos y el voto conforme de siete Directores a lo menos.

Conceder al Banco del Estado de Chile, a los Bancos accionistas, a la Corporación de Fomento de la Producción, a la Corporación de Reforma Agraria y a la Corporación de la Vivienda, préstamos a plazo que no excedan de cinco años. El Banco del Estado de Chile y los Bancos accionistas deberán destinar estos préstamos a efectuar colocaciones a plazos que no excedan de cinco años, destinadas a promover las inversiones de capitalización de las actividades de la producción, en las condiciones que determine el Superintendente de Bancos.

El Directorio del Banco Central de Chile, con el voto conforme a lo menos de dos Directores fiscales, fijará las demás condiciones de dichos préstamos y los requisitos que se deben cumplir para optar a ellos.

- d) Ceder documentos de su cartera de colocaciones o de inversiones a las empresas bancarias y demás instituciones de crédito.

La cesión a que se refiere el inciso anterior sólo podrá efectuarse a las empresas o instituciones que a la fecha de la operación no tengan obligaciones pendientes con el Banco Central.

El Banco Central no podrá conceder redescuentos u otros créditos a las instituciones que conserven documentos vigentes de las cesiones a que se refieren los incisos anteriores y deberá aceptar la devolución de los documentos cedidos a requerimiento del cesionario.

- e) Descontar letras al público cuyo origen sea la producción agrícola, industrial o minera, o negocios destinados a facilitar la exportación o importación o la circulación o colocación de productos en los mercados. Los plazos de vencimiento de estas letras o préstamos no excederán de 90 días o de 180 días cuando se trate de operaciones destinadas a fines agrícolas.

No obstante, el Banco podrá ampliar estos plazos hasta un año si estima conveniente estimular calificados rubros de la producción nacional.

Sin embargo, no se podrá descontar documentos cuyo origen importa inversiones permanentes, ya sea en bienes raíces o muebles, salvo que el Directorio autorice, excepcionalmente y por razones fundadas, determinadas operaciones de esta naturaleza. Tampoco se aceptará operaciones que tengan su origen en el servicio de obligaciones, en fines de consumo o en el financiamiento de negocios especulativos.

Para los efectos dispuestos en esta letra no se considerarán como público al Fisco, al Banco del Estado ni a los bancos accionistas.

- f) Efectuar préstamos a plazos que no excedan de ciento ochenta días con garantía de productos y destinados a atender la producción de carácter nacional, cuyo aprovechamiento y consumo requieran plazos adecuados. Estos préstamos se otorgarán con arreglo a las disposiciones de la Ley de Almacenes Generales de Depósito.
- g) Comprar y vender, en mercado abierto, con fines de regulación monetaria, títulos del Fisco, de los organismos públicos, o valores en moneda nacional o extranjera que tengan garantía directa o indirecta del Estado. Estas operaciones requerirán el voto conforme de siete Directores a lo menos.

Asimismo, podrá comprar y vender en mercado abierto, con los mismos fines, bonos o debentures que no tengan garantía del Estado, siempre que estas operaciones promuevan directamente la capitalización de las actividades de la producción o la construcción.

En este caso, el acuerdo requerirá el voto de siete Directores, incluyendo entre ellos dos de representación fiscal.

Sólo podrá efectuar la compra de estos valores cuando se produzca una efectiva y creciente contracción del medio circulante u otros síntomas inflacionistas que así lo aconsejen.

- h) Emitir y colocar en el mercado títulos a su propio cargo con el mismo objeto indicado en la letra anterior. El Banco podrá establecer los montos, intereses, plazos, monedas y demás condiciones en que se efectuará la emisión y el pago de estos títulos. También podrá requerirlos en el mercado cuando las circunstancias lo aconsejen.
- i) Efectuar operaciones de cambio internacionales, con arreglo a las disposiciones especiales que las rijan. Con tal objeto podrá comprar y vender toda clase de divisas y oro amonedado o en barras.

Estas transacciones comprenderán billetes, monedas, giros bancarios sobre plazas extranjeras, letras de cambio y cheques, órdenes telegráficas y, en general, títulos o documentos de cualquier naturaleza en moneda extranjera.

- j) Emitir y colocar en el mercado al precio que resulte de la oferta y la demanda, títulos a su propio cargo expresados en moneda nacional, a un plazo mínimo de un año, que podrán ser nominativos, a la orden o al portador y reajustables en el equivalente al porcen-



taje de variación de alguno o algunos de los siguientes índices:

- a) Índice de precios al consumidor determinado por el Instituto Nacional de Estadística ;
- b) Índice de sueldos y salarios determinado también por el Instituto Nacional de Estadística;
- c) Índice de variación del tipo de cambio libre bancario o del que pueda reemplazarlo en el futuro, determinado por la Superintendencia de Bancos;
- d) Índice de variación del precio del trigo determinado por el Ministerio de Agricultura; y
- e) Índice ponderado de cotización de valores bursátiles determinado por la Superintendencia de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio.

El Directorio queda facultado para fijar en cada emisión de estas obligaciones su monto, el plazo, tipo de intereses, sistema y forma de amortización y rescate, Índice y procedimiento de reajustabilidad que le serán aplicables y demás condiciones necesarias para su colocación y transferencia. El Acuerdo pertinente, será publicado en el Diario Oficial.

Se faculta al Banco Central de Chile para adquirir en el mercado las obligaciones por él emitidas en caso de estimarlo conveniente. Asimismo, no obstante lo dispuesto en el inciso primero, podrá emitir los títulos a que se refiere esta letra sin sujeción a plazo.

El producido de la colocación de los títulos que se autoriza en los incisos precedentes, sólo podrá ser destinado por el Banco Central de Chile a inversiones o al otorgamiento de préstamos reajustables o no, con fi-

nes de promoción o de desarrollo económico.

El Banco podrá realizar todas las operaciones a que se refiere esta letra con las instituciones fiscales, semifiscales, de administración autónoma o empresas del Estado, con el Banco del Estado de Chile, los bancos comerciales, de Fomento e Hipotecarios, las Asociaciones de Ahorro y Préstamos, las Compañías de Seguros, las sociedades regidas por el DFL. N° 324 y las sociedades de capitalización, sin que rijan respecto de todas ellas las limitaciones o prohibiciones contenidas en las leyes que les sean aplicables.

Los tenedores de obligaciones emitidas por el Banco Central de Chile en conformidad a las letras h) y j) de este artículo, gozarán de las siguientes franquicias bajo la garantía del Estado.

1.- Los intereses que devenguen o los beneficios que con motivo de la tenencia, transferencia o por cualquier otra causa correspondan al tomador o adquirente, estarán exentos de cualquier gravamen o impuesto, a excepción del Global Complementario; y

2.- La transferencia de los títulos quedará exenta de todo impuesto o gravamen.

Los títulos de las obligaciones que se contraten en conformidad a las letras h) y j) de este artículo deberán ser recibidos a la par por la Tesorería General de la República en pago de cualquier impuesto, tributo o derecho, gravamen o servicio de los que se perciben por las Aduanas, sean en moneda nacional o extranjera.

En ningún caso los títulos o valores que emita el Banco Central de Chile, sean o no reajustables, podrán servir para constituir garantía o depósito de importaciones.

Artículo 68°.- Las operaciones a que se refieren las letras e) y f) del artículo anterior sólo podrán efectuarse con fines de regulación monetaria o crediticia. Corresponderá al Directorio señalar los límites globales de estas operaciones, su orientación económica, condiciones, intereses, plazos y demás modalidades que estime convenientes, en acuerdo que requerirá el voto conforme de siete Directores.

Artículo 69°.- Las operaciones con el público serán resueltas por un Comité formado por el Presidente, Vicepresidente, Gerente General y dos Directores periódicamente designados al efecto. En igual forma y por el mismo período se elegirán dos Directores subrogantes.

El Presidente, Vicepresidente y el Gerente General tendrán derecho a voto en las sesiones de Comité a que se refiere el inciso anterior, y los acuerdos deberán adoptarse con el voto conforme de tres de sus miembros. El Comité presentará en cada sesión ordinaria del Directorio una minuta que contenga las operaciones de crédito que hubiere aprobado desde la fecha de la última sesión.

Artículo 70°.- Además de las operaciones señaladas en el artículo N° 67°, el Banco Central de Chile podrá efectuar las siguientes operaciones o funciones encomendadas a la Institución en distintos cuerpos legales o reglamentarios.

- a) Descontar letras de cambio aceptadas por la Empresa de Ferrocarriles del Estado, en las condiciones y con los requisitos establecidos por la Ley N° 7.140, de 2 de Diciembre de 1941.
- b) Otorgar préstamos a las cooperativas de consumo en las condiciones establecidas en la Ley N° 7.397, de 7 de Enero de 1943.
- c) Conceder préstamos a la Caja de Previsión de Empleados Particulares, en las condiciones establecidas en la Ley N° 9.869, de 5 de febrero de 1951.
- d) Conceder préstamos a la Empresa de Comercio Agrícola, mediante letras, pagarés u otros instrumentos, a fin de que intervenga en la comercialización del trigo u otros productos agropecuarios y sus derivados, y descontar a la misma Empresa las letras de cambio provenientes de operaciones sobre dichos productos.
- e) Conceder créditos en moneda extranjera, por intermedio del Banco del Estado, de los bancos comerciales o de la Corporación de Fomento, hasta por un plazo de quince años y al interés contratado con un recargo máximo de $1\frac{3}{4}\%$ anual, incluidos gastos y comisiones.

Para estas operaciones no regirán las disposiciones restrictivas del DFL N° 252, de 30 de marzo de 1960.

- f) Acordar líneas de crédito especiales para exportaciones, como asimismo, para ventas internas de bienes de capital de producción nacional, en las condiciones, montos, plazos e intereses que determine y sin que les sean aplicables las limitaciones contenidas en los DFL.

N°s. 247 y 252, de 1960.

Los créditos para exportación o para bienes de capital que se vendan dentro del país podrán ser reajustables.

g) Redescantar letras o descontar pagarés u otros documentos de crédito al Instituto de Financiamiento Cooperativo (IFICOOP), en las condiciones establecidas en la letra b) del Artículo 39 de la Ley Orgánica.

h) Conceder préstamos a la Caja Central de Ahorros y Préstamos y redescantar créditos de que ésta sea titular.

i) Efectuar las operaciones que autorizan las disposiciones señaladas en el artículo 1° del presente Estatuto para el mejor cumplimiento del objetivo del Banco señalado en el artículo 2°, y demás operaciones establecidas o que se establezcan en otros cuerpos legales o reglamentarios.

TITULO VII

OTRAS FUNCIONES Y FACULTADES DEL BANCO

Artículo 71°.-Además de las operaciones señaladas en el Título anterior, y con arreglo a las finalidades establecidas en el artículo 2°, el Banco Central de Chile tendrá las siguientes atribuciones:

a) Dictar, juntamente con la Superintendencia de Bancos, normas para regular cuantitativa y cualitativamente los créditos que conceden los bancos y demás instituciones de crédito, tanto particulares como aquellas en que el Estado tenga intervención o participación.

Dichas normas podrán regular la distribución de los créditos en las distintas zonas del país.

Impartirá las instrucciones pertinentes y ejercerá este control la Superintendencia de Bancos.

Las normas que el Banco Central dicte conjuntamente con la Superintendencia sobre regulación cuantitativa y cualitativa de los créditos, podrá referirse al monto global de los créditos que otorguen los bancos y demás instituciones de crédito, al monto por sectores, ramas o segmentos de ramas, al monto o distribución regionales, a la calidad, origen y destino de sus operaciones, y demás pormenores que fueren necesarios para el mejor cumplimiento de los objetivos señalados en el artículo 2° del presente Estatuto.

b) Fijar las distintas tasas de interés que corresponda aplicar a las operaciones que pueda efectuar, salvo aquellas indicadas en leyes especiales.

c) Determinar, conjuntamente con la Superintendencia de Bancos, las tasas máximas de interés, comisiones y otros gastos que podrán cobrar los bancos y organismos de crédito que están facultados para operar con él, como asimismo, las tasas de los intereses que dichas instituciones puedan pagar sobre las distintas clases de depósitos

Estas tasas podrán ser diversas atendida la naturaleza de las colocaciones o depósitos, sus plazos, las monedas en que se realicen o la región en que se efectúen.

d) Fijar los encajes que las empresas bancarias deban mantener en proporción con sus depósitos. El Presidente de la República deberá aprobar el acuerdo respectivo por Decreto Supremo, a menos que delegue esta facultad en el Superintendente de Bancos, de conformidad con el Artículo 65 de la Ley 16.840.

Podrá, al efecto, establecer encajes diferentes, atendiendo ya sea a la naturaleza de los depósitos, a partes del monto total de cada clase de ellos o a las diversas monedas en que los mismos estén constituidos.

Podrá, asimismo, fijar distintos porcentajes de encaje sobre los depósitos, relacionándolos con las finalidades de determinadas colocaciones o con la región en que éstas se efectúen. En ningún caso podrán fijarse encajes inferiores a los señalados en la Ley General de Bancos.

e) Recibir depósitos en moneda nacional o extranjera, pagaderos a la vista sin intereses.

Asimismo, celebrar contratos de cuentas corrientes bancarias, no pudiendo otorgar sobregiros en dichas cuentas corrientes.

f) Recibir valores en custodia y garantía en las condiciones que fije el Directorio. Los bonos y otros valores entregados al Banco Central en garantía de operaciones, serán considerados como constituidos en prenda por el solo hecho de su entrega y la prenda gozará de los privilegios establecidos en la Ley 4.287.

g) Actuar como Agente Fiscal y, en tal carácter, realizar toda clase de operaciones financieras y mercantiles de interés para el Estado, en todas aquellas materias compatibles con los objetivos del Banco.

h) Participar, en representación del Gobierno de Chile y con la garantía del mismo, en el Fondo Monetario Internacional, en el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y en el Banco Interamericano de Desarrollo, y operar con ellos de acuerdo con las disposiciones vigentes.

El Banco Central, en representación del Gobierno de Chile, solicitará o notificará, según corresponda, al Fondo Monetario Internacional la modificación de la paridad de la moneda nacional, de acuerdo al Convenio que creó dicha Institución, aprobado por la Ley N° 8.403, de 29 de diciembre de 1945.

i) Aplicar las disposiciones que corresponden a las finalidades del Banco y que contengan los Tratados o Convenios celebrados entre Gobiernos o Bancos participantes.

Si estos tratados o Convenios estipularen créditos recíprocos y con arreglo a sus disposiciones fuese necesario cancelar un saldo deudor, el Fisco pondrá a disposición del Banco los cambios correspondientes, contra entrega por éste de las cantidades en moneda corriente que hubiere recibido.

j) Contratar en el exterior préstamos, descuentos o créditos, en cualquier forma, directos o indirectos, con o sin garantía, con el acuerdo previo de siete Directores

a lo menos, comprendiéndose entre ellos el voto de dos Directores de representación fiscal.

El acuerdo de Directorio deberá establecer los recursos que se destinarán a cubrir el crédito que se contrata.

k) Actuar como Cámara de Compensación de los Bancos en Santiago y en las demás ciudades de la República en que tenga sucursales.

El Directorio podrá extender a otros organismos de crédito, distintos de los bancos accionistas y del Banco del Estado de Chile, los servicios de la Cámara de Compensación. En tales casos, el Comité Ejecutivo determinará las garantías y condiciones para que estas instituciones concurren a dicha Cámara.

l) Realizar los estudios e investigaciones que se requieran para el mejor desempeño de las funciones de la institución.

m) Comunicar a los Poderes Públicos la opinión que le merezca todo proyecto e iniciativa que, a su juicio, diga relación con las finalidades indicadas en el artículo 2° y dar su opinión acerca de las circunstancias económicas y monetarias que inciden en la ejecución de su política.

n) Adquirir y mantener bienes raíces y muebles necesarios para sus oficinas y servicios. Podrán también adquirir y mantener bienes raíces, muebles y acciones transferidas en pago de créditos contraídos en el giro de sus operaciones, ya sea que los hubiere directamente del deudor, o en remate judicial.

El Banco enajenará los bienes raíces adquiridos en pago de obligaciones tan pronto como las condiciones del mercado se lo permita, salvo que los necesitare para sus servicios.

Artículo 72°.- Los bancos comerciales y demás instituciones de crédito sólo podrán optar a los recursos que el Banco Central otorgue y en especial a refinanciamientos a través de préstamos directos si conforman sus operaciones a las reglas que contienen su Ley Orgánica y los presentes Estatutos.

TITULO VIII RESERVAS DE ORO Y MONEDAS EXTRANJERAS

Artículo 73°.- El Banco Central de Chile mantendrá un Fondo de Reserva en oro o monedas extranjeras.

Artículo 74°.- Este Fondo de Reserva podrá consistir en:

- a) Oro amonedado o en barras depositado en el propio Banco;
- b) Oro amonedado o en barras depositado en custodia en Bancos de primera clase establecidos en el extranjero;
- c) Depósitos pagaderos a la vista o a plazos, ya sea en oro o monedas extranjeras, en Bancos del exterior de reconocida responsabilidad.

Las instituciones depositarias serán las que el Directorio designe con el voto conforme de siete Directores, entre los cuales deberán comprenderse dos representantes fiscales.

Las barras de oro que formen parte de la reserva, depositada en el país, tendrán el peso y contenido de fino

que fije el Comité Ejecutivo.

Artículo 75°.- El Comité Ejecutivo determinará la proporción de la reserva oro del Banco que deberá mantenerse depositada en el país y en el exterior.

Artículo 76°.- Las ventas de cambio al Banco Central de Chile pagarán una comisión de un cuarto por ciento, destinada a incrementar las reservas metálicas de la institución a base de la compra de oro de la producción nacional.

Se exceptúan del pago de esta comisión las ventas de divisas que realice el Fisco.

El equivalente en moneda corriente de esta comisión incrementará las entradas ordinarias del Banco.

El Directorio, con el voto conforme de siete Directores, podrá reducir o eliminar la comisión.

Artículo 77°.- El producto en moneda corriente que resulte de la valorización de la reserva en oro o monedas extranjeras por efecto de una modificación de la paridad oficial de la moneda, se destinará, en la proporción que fije el Directorio en acuerdo adoptado con el voto conforme de tres representantes fiscales:

- a) A amortizar o cancelar obligaciones del Estado con el Banco Central; y
- b) A incrementar el Fondo de Eventualidades.

Artículo 78°.- El Banco Central estará facultado para exportar o importar oro sin sujeción a restricción, contribu-

ción ni gravamen fiscal alguno. Esta facultad sólo podrá ser suspendida por el Presidente de la República.

Artículo 79°.- El Banco Central podrá ordenar la acuñación de monedas de oro a la Casa de Moneda de Chile sin limitación de cantidad, con arreglo al arancel respectivo, y esta repartición le dará atención preferente con respecto a otras entidades o particulares.

TITULO IX COMERCIO EXTERIOR Y OPERACIONES DE CAMBIOS INTERNACIONALES

Artículo 80°.- En materia de comercio exterior y cambios internacionales el Comité Ejecutivo ejercerá las funciones y facultades establecidas en el Decreto N°1.272 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción de 7 de septiembre de 1961, que fijó el texto refundido de las disposiciones sobre comercio de exportación y de importación y de operaciones de cambios internacionales, así como las establecidas o que se establezcan en otras leyes o decretos.

Artículo 81°.- Cuando lo estime necesario para el cumplimiento de las finalidades que le encomienda la Ley, el Comité Ejecutivo podrá crear, cerrar, reabrir o suspender agencias o comités en Santiago o en provincias.

El Comité Ejecutivo determinará las facultades que se deleguen en cada regional, agencia o comité y podrá, en cualquier momento, ampliar, reducir o suprimir esas facultades.

Artículo 82°.- Todas las resoluciones de carácter general que dictare el Comité Ejecutivo en uso de sus atribuciones deberán publicarse en el Diario Oficial y para todos los efectos legales la fecha de adopción del respectivo acuerdo o resolución será el de su publicación. Las resoluciones o los acuerdos de carácter particular que adopte el Comité Ejecutivo y las agencias o comités serán notificados a los interesados y al público mediante su inclusión en una lista que será fijada por tres días dentro del local en un lugar al cual tenga acceso el público.

Para todos los efectos legales, será fecha de adopción del acuerdo o resolución, la del día de su inclusión en la respectiva lista, la que deberá fijarse dentro de las 24 horas siguientes de su adopción.

Las resoluciones o acuerdos de las agencias o comités que aprueban solicitudes sólo quedarán a firme una vez transcurridos tres días desde su notificación.

Artículo 83°.- De los acuerdos o resoluciones de las agencias o comités podrá apelarse ante el Comité Ejecutivo en el plazo de tres días, contados desde la fecha de fijación de la lista que los notifica.

La apelación deberá ser presentada ante la agencia o comité de cuya resolución o acuerdo se reclama y ésta, dentro del tercer día de presentada y siempre que se hubiera interpuesto en el plazo señalado, elevará los antecedentes al Comité Ejecutivo, el cual deberá pronunciarse en los treinta días siguientes a su recepción.

Artículo 84°.- Cada vez que una agencia o comité apruebe una solicitud deberá, dentro de las 24 horas siguientes,

comunicarlo por escrito al Comité Ejecutivo, dando cuenta, en extracto, de la operación de que se trata.

Artículo 85°.- El Presidente del Comité Ejecutivo, dentro del plazo de quinto día contado desde la fecha de recepción de la comunicación a que se refiere el artículo anterior, podrá suspender los efectos de las resoluciones o acuerdos de las agencias o comités que aprueben solicitudes, debiendo dar cuenta al Comité en la primera sesión que celebre.

Para hacer uso de esta facultad no se requerirá formalidad de ninguna especie, bastando su comunicación por escrito a la respectiva agencia o comité. Puesta en conocimiento de la agencia o comité la suspensión de su resolución o acuerdo, deberá notificarla al afectado en la forma establecida en el artículo 82°, pudiendo reclamarse ante el Comité Ejecutivo dentro del plazo de tres días.

Vencido dicho plazo, con o sin reclamación del afectado, se elevarán los antecedentes a dicho Comité, el cual decidirá si se mantiene la resolución o acuerdo objetado, si se deja sin efecto o se modifica en la forma que lo estime procedente.

La resolución final del Comité Ejecutivo se comunicará a la respectiva agencia o comité dentro de las 48 horas siguientes.

Artículo 86°.- Resuelta una solicitud por una agencia o comité, se entenderá visto el asunto por el Comité Ejecutivo, y en consecuencia, ésta no podrá presentarse a la misma agencia o comité, a ninguna otra, ni al Comité

Ejecutivo dentro del plazo de seis meses, salvo que el interesado demuestre que han variado las circunstancias que motivaron el rechazo de su petición. En todo caso, deberá hacerse mención, en la nueva solicitud, de su rechazo anterior y de la fecha en que éste se produjo.

Artículo 87°.- Las instituciones bancarias y las personas o entidades que puedan operar en cambios internacionales y las que operen en comercio exterior deberán sujetarse a las normas o instrucciones que les imparta el Comité Ejecutivo respecto de dichas operaciones.

Artículo 88°.- El Comité Ejecutivo y las agencias o comités debidamente facultados al efecto podrán, en los casos que estimen convenientes, exigir garantías al interesado en los negocios de comercio exterior que les corresponda conocer de acuerdo con la ley. Las garantías podrán consistir en hipotecas, prendas, boletas bancarias, pólizas de seguro en garantía, depósitos en arcas fiscales, dinero efectivo u otras seguridades que estimen adecuadas con exclusión de la fianza personal.

El monto de la garantía consistirá en un porcentaje, que fijará el Comité Ejecutivo o las agencias o comités autorizados, en relación con la operación a que se refiere la caución, porcentaje que no podrá ser superior a un 500% del valor de ella.

Producido el incumplimiento de la obligación garantizada, el Comité Ejecutivo, la agencia o comité, en su caso, procederá de oficio a declararlo así y, como consecuencia, a hacer efectiva la caución en la forma que corresponda según su naturaleza, a fin de enterar su monto en arcas fiscales.

Artículo 89°.- Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 85°.-, los acuerdos o resoluciones que adopten las agencias o comités deberán comunicarse mensualmente al Comité Ejecutivo, enviándose copia íntegra de ellos.

Sin embargo, las agencias o comités estarán obligados a dar cuenta inmediata al Comité Ejecutivo cuando tengan conocimiento de haberse cometido una infracción que no puedan sancionar por sí mismos.

TITULO X DE LAS UTILIDADES DEL BANCO

Artículo 90°.- Al término de cada ejercicio financiero semestral y después de efectuados los castigos y provisiones que acuerde el Directorio se procederá a distribuir las utilidades del Banco con arreglo a las disposiciones siguientes:

- a) Se destinará un diez por ciento a formar un Fondo de Reserva hasta concurrencia del capital pagado del Banco, Este Fondo tendrá por objeto atender al pago de futuros dividendos.

No obstante el límite antes señalado, el Fondo de Reserva será incrementado con el excedente sobre el valor nominal de las acciones que se emitan en conformidad al artículo 11°.

- b) Se destinará hasta un cinco por ciento a beneficio de los empleados, no pudiendo exceder esta suma del venticinco por ciento de los sueldos percibidos durante el semestre.

c) Se repartirá un dividendo a los accionistas cuyo monto será fijado por un mínimo de siete Directores, dos de los cuales deberán ser representantes fiscales.

d) El remanente será de beneficio fiscal.

Artículo 91°.- El Directorio del Banco, antes de proceder al reparto de utilidades, aplicará las sumas necesarias para cubrir las operaciones incobrables de su cartera o cualquiera pérdida producida en el giro de sus actividades.

Destinará también las cantidades que juzgue prudente para cubrir el riesgo de sus colocaciones, operaciones de cambio o de cualquier otro evento; en estos últimos casos se requerirá el voto favorable de dos Directores fiscales. Estas provisiones ingresarán en una cuenta especial que se denominará Fondo de Eventualidades. Se le agregarán a este Fondo las sumas que el Banco mantenga actualmente acumuladas con este objeto.

Artículo 92°.- Será necesario el acuerdo de siete Directores a lo menos para girar con cargo al Fondo de Eventualidades. Estos giros tendrán por exclusivo objeto cubrir pérdidas ya producidas.

TITULO XI SUPERVIGILANCIA DEL BANCO

Artículo 93°.- Corresponderá al Superintendente de Bancos la supervigilancia del Banco Central, en conformidad a lo dispuesto en la Ley General de Bancos.

Artículo 94°.- El Banco Central deberá presentar al Superintendente de Bancos los informes que éste solicite y una Memoria Anual que contenga el estado de situación y los datos correspondientes a las operaciones realizadas en el curso del año, de conformidad a su Ley Orgánica.

Artículo 95°.- Además de los informes y Memoria, a que se refiere el artículo anterior, se presentará al Superintendente de Bancos un Estado de Situación mensual que contenga los datos que determine dicho funcionario.

Los Balances semestrales del Banco serán publicados en el Diario Oficial dentro de los quince días siguientes al término de cada ejercicio.

Los Balances y Estado de Situación del Banco quedarán a disposición del público en sus propias oficinas, tanto en Santiago como en sus Sucursales y serán publicados mensualmente en el Diario Oficial.

TITULO XII DISPOSICIONES VARIAS

Artículo 96°.- Las relaciones del Banco Central con el Gobierno se mantendrán por intermedio de los Ministerios de Hacienda o de Economía, Fomento y Reconstrucción, según corresponda.

Artículo 97°.- El Banco Central de Chile estará exento de todo derecho, impuesto o contribución, con excepción del impuesto territorial sobre bienes raíces, del Impuesto de Cifra de Negocios y de las tarifas generales para las remesas de fondos por giros postales o telegráficos.

Igual exención tendrán los billetes, monedas, metales, papel y cualquier otro elemento que sirva para la impresión de billetes o acuñación de monedas, sin perjuicio de lo estipulado en el artículo 165° de la Ley N°13.305.

Artículo 98°.- No serán aplicables al Banco Central de Chile las disposiciones contenidas en los Decretos con Fuerza de Ley 21 y 30, de 1959 y 68, de 1960.

Artículo 99°.- Los Estatutos del Banco y sus posteriores reformas requerirán el Acuerdo del Directorio, con el voto conforme de siete de sus miembros, a lo menos y la aprobación del Presidente de la República.

Artículo 100°.- Los presentes Estatutos regirán desde el día de su publicación en el Diario Oficial.

Artículo 101°.- Derógase el Decreto de Hacienda N°11.500, de fecha 1° de octubre de 1960.

DISPOSICION TRANSITORIA

Artículo 1°.- La designación de Director representante de los empleados y obreros, en la forma establecida en el artículo 26° de estos Estatutos, entrará en vigencia una vez que cese en sus funciones el Director elegido en conformidad a las normas de los Estatutos que se derogan por el presente Decreto.

Tómese razón, comuníquese y publíquese.

Fdo. Salvador Allende Gossens

Fdo. Américo Zorrilla Rojas

Lo que transcribo a U para su conocimiento.
Saluda atentamente a U.

Fdo. Patricio Morales Salinas

¿QUE ES UN BANCO CENTRAL?



PCR JORGE MARSHALL SILVA

(Apartado de la Revista de Derecho Económico del Seminario de Ciencias Económicas de la Escuela de Derecho de la Universidad de Chile. N°s 11 y 12, abril-septiembre de 1965.)

SANTIAGO, 1965. -

¿QUE ES UN BANCO CENTRAL?

por JORGE MARSHALL SILVA, Profesor extraordinario de Economía Política, Escuela de Derecho (U. de Chile); Gerente de Estudios del Banco Central de Chile.

Los bancos centrales son una clase particular de bancos que llegaron a existir y que se formaron de un modo imperceptible e inconsciente. Fueron desarrollando sus funciones a impulso de la necesidad hasta que más o menos a fines del siglo pasado se les definió más precisamente a pesar de que ya algunos tenían este carácter desde hacía largo tiempo. El más importante de los bancos centrales, el precursor de ellos, es el Banco de Inglaterra. Este banco alrededor de unos 100 años atrás no tenía aún conciencia de que era banco central hasta que un economista y periodista inglés de esa época, Walter Bagehot, publicó una obra que ha sido famosa en el desarrollo de la banca central, que se llamó "Calle de los Lombardes", por la ubicación del Banco. En esta obra Bagehot demostró al Banco de Inglaterra que no era un banco ordinario, sino con ciertas funciones y características especiales que el mismo había desarrollado para cumplir obligaciones específicas, aún

cuando este desarrollo se había producido de manera inconsciente.

¿Cuáles son estas funciones que el Banco de Inglaterra había empezado a tomar en forma imperceptible y paulatina, que son las mismas que se han introducido posteriormente en la legislación que existe en casi todos los países del mundo sobre banca central?

En primer lugar, el Banco de Inglaterra era un banco de bancos, un banco que prestaba servicios a los demás bancos que existían dentro del país, y que comenzó a centralizar sus depósitos, es decir, las reservas que los demás bancos tenían en dinero efectivo para hacer frente al retiro de los depósitos que el público pudiera realizar.

El Banco de Inglaterra fue banco de bancos en una forma poco particular. Es cierto que centralizaba los depósitos de los bancos y actuaba al mismo tiempo como cámara compensadora, funciones ambas que estaban

(*) Conferencia dictada por el Sr. Jorge Marshall S., en el aula de la Escuela de Economía de la Universidad de Chile, el 17 de Agosto de 1965, con motivo de la celebración del 40º aniversario del decreto-ley que creó el Banco Central.

unidos. Existían bancos en todo el territorio e indudablemente que el mantenimiento de depósitos en un centro financiero facilitaba la compensación de los pagos entre distintos bancos y facilitaba también los traslados de dinero a lo largo del país, porque estos pagos se podían hacer sencillamente cargando las respectivas cuentas de depósitos que había en el Banco de Inglaterra. Esto sucede también en el Banco Central de Chile. Actualmente, los bancos comerciales mantienen depósitos en el Banco Central, que son parte de sus encajes. Existe una cámara compensadora en la que se ajustan los saldos entre los diferentes bancos, sin necesidad de transferencias de efectivo. Pero, el Banco de Inglaterra no era ni es hasta la fecha banco de bancos, en el sentido de que concediera créditos a las demás instituciones bancarias. Esto fue porque el Banco de Inglaterra nació como un banco igual a todos los demás, que comenzó a obtener paulatinamente ciertos privilegios especiales, y participó del perjuicio que existía en Inglaterra, de que un Banco no podía pedir prestado a otro banco. Se estima que el banco que pide prestado está en insolvencia, de manera que en Inglaterra no existe el redescuento como lo conocemos. Tampoco un banco comercial pide ayuda de encaje o cualquiera otra forma de préstamo al Banco de Inglaterra.

El Banco de Inglaterra efectúa préstamos o facilita fondos a los bancos en forma indirecta. Los bancos prestan dinero a distintos organismos financieros especializados que se dedican principalmente al descuento de cambio que se originaban en el comercio internacional. Hoy día son en su mayor parte, letras de la Tesorería. Estos préstamos de dinero son por plazos muy breves. Cuando existe restricción monetaria, cuando falta el di-

nero, cuando la liquidez de la economía se hace estrecha, los bancos comerciales piden que se les paguen los préstamos que han concedido, algunos de plazos muy breves, hasta tan breves como de un día. Si las casas de descuento tienen que efectuar estos pagos y los documentos en su poder vencen en períodos escalonados más largos, las casas de descuento se dirigen al Banco de Inglaterra y obtienen allí los fondos para pagar a los bancos comerciales. De manera que el Banco de Inglaterra actúa indirectamente como prestamista de los bancos comerciales. Nosotros y los bancos centrales que se han formado en el mundo después del Banco de Inglaterra, hemos preferido el método directo y tenemos así operaciones de redescuento, de ayuda de encaje y de préstamos directos a los bancos. A través de todas estas funciones el Banco Central cumple su rol o esta finalidad de ser banquero de los bancos, tanto al centralizar los depósitos, facilitar los pagos recíprocos entre ellos, como el otorgarles créditos y darles las facilidades necesarias para mantener la liquidez del sistema económico.

Mediante esta función de otorgar préstamos a los bancos comerciales, ya sea en nuestra manera directa o indirecta del Banco de Inglaterra, éste asumió (y esta es también otra de las funciones que se estima que corresponden a un banco central), la obligación de ser prestamista de última instancia. Esto significa que el banco está siempre dispuesto a prestar para mantener la liquidez de la economía, para evitar pánicos financieros, quiebras de los bancos, eso sí que en ciertas condiciones. Cuando la situación de la balanza de pagos obliga al Banco a seguir una política restrictiva, el banco

encarece los términos bajo los cuales efectúa préstamos a los bancos, o sea, hace más onerosa las condiciones de los créditos en la economía del país; pero no por eso se niega a prestar.

La segunda función de importancia que el Banco de Inglaterra adquirió y posteriormente se incorporó a todos los bancos centrales, es la de ser guardián o centralizador de las reservas internacionales del país. Bajo esta denominación se entendía en esa época exclusivamente el oro; en la actualidad comprende el oro más las divisas extranjeras que sirven al Banco Central y a la economía del país para saldar desequilibrios en la balanza de pagos, especialmente de carácter temporal, mientras se adoptan medidas que tiendan a corregir las causas de estos desequilibrios. En la época en que el Banco de Inglaterra se formó, como también en la época en que se creó nuestro Banco Central, prevalecía el sistema monetario que se denominó de "patrón de oro". Este sistema monetario se caracterizaba porque el valor de todas las monedas estaba definido respecto del oro; es decir, se cambiaba libremente la moneda del país por oro físico en proporciones fijas, por lo que el valor de todas las monedas que estaban dentro de este sistema, estaba determinado por la cantidad de oro que compraba cada moneda. Si, por ejemplo, la libra esterlina compraba cinco veces más oro que un dólar, la relación de cambio entre la libra y el dólar era de uno a cinco. Este sistema, que se abandonó por razones que no se analizarán en esta oportunidad, tenía la ventaja de mantener estables los tipos de cambio entre los países que participaban en el sistema. De esta manera facilitó enormemente el desarrollo del comercio internacional y los movimientos internacionales de capitales.

Era función del Banco de Inglaterra (y también de los bancos centrales que se establecieron posteriormente, y del nuestro en su forma primitiva como se creó en 1925) mantener la relación legal entre el oro y la moneda nacional. Para esto necesitaba tener una cierta masa de reservas con que operar. Esta reserva estaba constituida por oro y divisas extranjeras. Para poder cumplir su cometido debía mantener una proporción entre el oro y las divisas en poder del banco y sus obligaciones generadas por la emisión. Existía una cierta proporción (muy parecida en su rol, aunque de mayor magnitud, a la obligación de encaje de los bancos comerciales), que permitía al Banco Central mantener el sistema. El mecanismo a través del cual el banco equilibraba la balanza de pagos en esa época, era la mayor o menor expansión o restricción de la situación crediticia interna del país. Si había, por ejemplo, una pérdida de oro por un desequilibrio de la balanza de pagos, el Banco Central imponía una restricción monetaria interna, la que estimulaba movimientos de capital compensadores y las exportaciones, al mismo tiempo que frenaba las importaciones. Así se restablecía el equilibrio y se volvían nuevamente las reservas al nivel deseado. Una política opuesta equilibraba la balanza de pagos cuando el país estaba en superávit. Esta función la adquirió el Banco de Inglaterra por su obligación de convertir en oro sus billetes y por la posición cada vez más importante que dichos billetes lograron, hasta llegar a constituirse casi en la única forma de medio de pago de curso legal en el país. Posteriormente, cuando en otros países se crearon bancos centrales por legislación especial se les otorgó en forma expresa esta función. Esta obligación caracterizó fundamentalmente nuestra primera ley orgánica.

Una de las características de un banco central es la de ser agente financiero del Gobierno. Esta función la poseen casi todos los bancos centrales del mundo, en mayor o menor medida. El Banco nuestro también, aunque en menor grado que otros, porque comparte esta función con el Banco del Estado, que es depositario de la mayor parte de los fondos fiscales y de instituciones de carácter semifiscal. Pero, el Banco Central realiza importantes operaciones de carácter financiero con el Gobierno: es uno de sus prestamistas más importantes, maneja ciertos fondos y muchas operaciones financieras de carácter externo del Gobierno.

También los bancos centrales en todas partes del mundo tienen la función de monopolizar en mayor o menor grado la emisión de billetes y monedas. En nuestro país es un monopolio absoluto. Corresponde solamente al Banco Central la emisión de billetes y monedas los que tienen curso forzoso dentro del país y poseen poder liberatorio de carácter ilimitado para cancelar cualquiera clase de obligaciones. En otras partes, este monopolio no ha sido ni es tan absoluto. En Inglaterra, desde luego, cuando el Banco de Inglaterra comenzó a ser banco central no tenía dicho monopolio; había muchos bancos más que podían emitir dinero, pero los billetes del Banco de Inglaterra que fueron adquiriendo mayor preponderancia porque tenían más prestigio, eliminaron paulatinamente de la circulación a los otros billetes y pasaron a ser prácticamente los únicos que circulaban dentro del país. Lo mismo ha pasado en Estados Unidos aunque tampoco hay allí monopolio del Sistema de la Reserva Federal, como se denomina en ese país el Banco Central, establecido en 1931. Existen otras for-

mas de dinero circulante que no es emitido por los bancos de la Reserva Federal, sino por la Tesorería o por algunos bancos de carácter estatal o local. Pero, la masa de los billetes y las monedas que circulan dentro del país han sido emitidos por los bancos del sistema de la Reserva Federal.

Ahora bien, con todas estas funciones que caracterizan a un banco central, en algunas partes, por estatutos legales y en otras por costumbre, dichos bancos han ido adquiriendo un poder de regulación sobre la moneda y el crédito de manera que en ellos reside lo que se llama la autoridad monetaria. El término de Banco Central es sinónimo de instituto emisor, puesto que emite todo o casi todo el dinero que existe en el país, de autoridad monetaria, porque regula las condiciones a través de las cuales se otorga el crédito y se regula la cantidad de dinero que circula dentro del país. Siendo el Banco Central la autoridad monetaria, es responsable de lo que denominamos la política monetaria la que tiende, dentro de la política económica general del Estado, a regular el monto de los medios de pagos, su disponibilidad y su costo. Esta cantidad de dinero se considera de importancia para el sistema económico porque tiene una serie de efectos, tanto en la estabilidad como en el nivel de funcionamiento y en el desarrollo o crecimiento de la economía. De la cantidad de dinero que se crea dependen la estabilidad del sistema de precios, el equilibrio de la balanza de pagos, el desarrollo ordenado y sostenido de la economía del país y la mayor y adecuada ocupación de los recursos económicos de que el país dispone, especialmente su elemento humano.

Estas funciones de autoridad mone-

tario, de determinar la política monetaria, el Banco Central las realiza a través de algunos de los instrumentos característicos que ya he indicado y a través también de otra serie de facultades, que normas legales especiales le han ido entregando. Estas facultades, naturalmente, varían de país a país. Como ilustración, se puede mencionar que en el caso de Chile, el instrumento que el Banco Central utiliza para la prosecución de la política monetaria es, en primer término, su facultad de regular el monto de la emisión. El Banco Central emite a través de sus préstamos, del descuento y redescuento y de las operaciones de compra y venta de divisas. Cualesquiera de estas operaciones, el Banco Central puede realizarlas o no y tiene libertad completa para fijar las condiciones atinentes dentro de ciertos límites legales como, por ejemplo, el monto máximo que pueden alcanzar las tasas de interés. Para la consecución de la política monetaria, son las tasas de interés que el Banco Central puede fijar al sistema bancario, tanto en las operaciones de depósito. Dado que el dinero en la sociedad contemporánea se produce fundamentalmente a través del crédito bancario, las condiciones de otorgamiento de estos préstamos y las tasas de interés aplicables, son determinantes de la cantidad de dinero que se crea dentro del sistema económico. El Banco Central tiene facultades para variar ciertos tipos de interés y encarecer o abaratar así el crédito. De esta manera facilita o dificulta la creación de medios de pagos dentro del país.

Nuestro Banco Central puede determinar (contrariamente a otros bancos centrales que carecen de esta facultad) el monto de los créditos que pueden otorgar los bancos comerciales.

Es decir, puede establecer limitaciones de carácter cuantitativo a la expansión del crédito por los bancos comerciales, como/a ocurrido en forma explícita en años anteriores a 1959 y en forma implícita en los últimos años. Naturalmente, este es otro de los instrumentos que el Banco puede utilizar para la consecución de la política monetaria.

En seguida, otro medio de regulación monetaria y crediticia es la variación de las normas de encaje. Los bancos comerciales deben sujetarse en sus operaciones a ciertas normas que le obligan a mantener en efectivo o en depósito en el Banco Central, una cierta cantidad de dinero que guarda relación con sus obligaciones. Estas normas de encaje no pueden bajar de un mínimo establecido en la Ley General de Bancos, pero el Banco Central puede establecer obligaciones de encaje adicionales mayores que dichos mínimos. En estos casos, debe actuar de acuerdo con el Gobierno, puesto que la resolución respectiva debe ser aprobada por un decreto supremo. Si el Banco Central sube las tasas de encaje hace más difícil el otorgamiento de créditos y la creación de dinero por los bancos comerciales. Al revés, cuando baja las normas de encaje, facilita el otorgamiento de créditos y la creación de dinero. De esta manera el Banco Central mediante este instrumento también puede aumentar o disminuir la cantidad de dinero que existe en el sistema económico.

Existen otras formas de regulación por la autoridad monetaria y que nuestro Banco Central también puede utilizar —más en teoría que en la práctica— y que en otros países son mucho más usadas que en el nuestro. Estas son las operaciones que se de-

nominan de mercado abierto. La Ley Orgánica del Banco Central de Chile contempla la posibilidad de realizar estas operaciones de ellas se han realizado algunos experimentos, pero no se les ha utilizado en gran escala. Las operaciones de mercado abierto consisten en que el Banco Central compra o vende títulos, generalmente del Gobierno o emitidos con garantía del Gobierno, con el objeto de regular la cantidad de los medios de pagos. Si hay, por ejemplo, presiones inflacionarias dentro del sistema económico, el Banco Central, que tiene una cantidad más o menos apreciable de títulos del Gobierno en cartera, vende estos títulos en el mercado, con lo que obtiene dinero, reduce las reservas de los bancos y dificulta el otorgamiento de créditos por el sistema bancario. Esto produce una restricción que si es exagerada, se compensa mediante el redescuento. Pero al abrir el Banco Central la válvula del redescuento, generalmente impone un tipo de interés más alto, de manera que los bancos se encuentran en una posición ilíquida en un momento dado, al tener que obtener fondos a un tipo de interés más alto, deben aumentar, a su vez, el tipo de interés que cobran por sus préstamos y con el cual se dificulta la concesión de créditos en la economía. Este tipo de regulación no se practica en Chile en la escala de otros países, como decía, pese a que existe la facultad legal para hacerlo. Pero, hay también algunos otros instrumentos que pueden tener efectos similares a las operaciones de mercado abierto; entre estos se podría mencionar los depósitos anticipados de importación, cuando se efectúan en moneda corriente, no en bonos como ocurrió en Chile hasta hace poco. Las alteraciones de los porcentajes de estos depósitos pueden tener efectos monetarios simi-

lares a las operaciones de mercado abierto, lo mismo que el traslado de los depósitos del sector público del sistema bancario comercial al Banco Central o vice-versa. Cualquiera de estas transferencias de fondos produce restricciones en los bancos cuando los fondos se trasladan de los bancos comerciales o del Banco del Estado al Banco Central; en cambio, se produce una expansión si el movimiento es en un sentido contrario. Recientemente el Banco Central ha utilizado las facultades que le otorga su ley orgánica, para ceder documentos de su cartera y para emitir pagarés y venderlos al Banco del Estado, con el objeto de compensar en parte la expansión que ha significado la reducción de las tasas marginales de encaje. Esta medida que no puede calificarse como operación de mercado abierto tiene, sin embargo, efectos similares.

Recientemente se ha establecido por nueva legislación que el Banco Central podrá emitir títulos o bonos de carácter reajutable con el objeto de efectuar operaciones de regulación monetaria. Hasta hace poco esta facultad podía ejercerse en títulos emitidos en moneda nacional o extranjera pero no en moneda nacional sujeta a variaciones de acuerdo con algún índice de precios. El Banco espera que con esta facultad podrá absorber ahorros y mantener de esta manera la cantidad de dinero dentro de los límites deseados, compensando las emisiones excesivas que puedan provenir de un financiamiento al sector fiscal o de un superávit momentáneo en la balanza de pagos. Estas operaciones de mercado abierto también podrán servir para no crear una divergencia muy grande entre el incremento de los medios de pagos y la generación de créditos bancarios a favor del sector privado.

Creo que es necesario señalar que las responsabilidades de los bancos centrales, que se cumplen a través de estas funciones han variado con el tiempo. Cuando nuestro Banco Central se formó en 1925 y en la época en que también el Banco de Inglaterra se había desarrollado como banco central, se señalaba como principal responsabilidad de un Banco Central, el mantenimiento del régimen monetario del patrón de oro, vale decir, esa responsabilidad fundamental era el equilibrio de la balanza de pagos y el mantenimiento de tipos de cambio fijo. Aparentemente esta responsabilidad aparecía como única y no se señalaba expresamente que había otra coexistente. Pero en verdad, se pensaba que a través del equilibrio de la balanza de pagos se cumpliría una serie de objetivos o finalidades de orden económico, que estaban implícitos en ella. Si se mantenía el equilibrio en la balanza de pagos y el sistema económico estaba adherido a un régimen como el patrón de oro, este mismo hecho debía cumplirse a través de la limitación en la creación de medios de pagos internos, o sea, ello evitaba que se produjera una inflación y la cantidad de dinero se creaba en cantidades adecuadas a las necesidades del sistema económico. La experiencia demostró que en este sistema la cantidad de dinero creada fue inadecuada para el crecimiento de la actividad económica en todo el mundo. El patrón de oro tuvo una especie de sesgo de carácter deflacionario al cual las economías no se pudieron adaptar. Este determinó su ruptura y posterior abandono. Cuando el sistema de patrón de oro se quebró en el mundo, se dijo que la responsabilidad de los bancos centrales debería dirigirse, no al mantenimiento del equilibrio de la balanza de pagos y un régimen monetario de cambios

fijos; sino principalmente a mantener estable el nivel de precios internos. El mantenimiento del equilibrio de la balanza de pagos implicaba muchas veces para el Banco Central, seguir políticas internas de tipo inflacionario o deflacionario, de manera que los efectos de dicho ajuste se tradujeran en movimientos relativamente fuertes en la actividad económica y en los precios internos. El énfasis de la responsabilidad de los bancos centrales, pasó entonces, del mantenimiento del equilibrio externo de la economía, al del equilibrio interno, o sea, a estabilizar el poder de compra interno de la moneda. Conjuntamente con esta nueva obligación o este distinto énfasis, se dijo que era de incumbencia de los bancos centrales, especialmente en las condiciones de depresión que prevalecieron en todas las economías del mundo entre el año 1931 y prácticamente el comienzo de la segunda guerra mundial, seguir una política monetaria que tendiera al pleno empleo de los factores productivos, especialmente de los trabajadores. Es decir, se trataba de evitar una depresión que mantuviera en el sistema económico una gran cantidad de desocupados y, al mismo tiempo no provocar inflaciones de carácter excesivo.

Por último, en los años posteriores a la segunda guerra mundial se ha ampliado el horizonte de la política monetaria del banco central, en el sentido de agregar también como una nueva obligación la de estimular y propender al desenvolvimiento económico de los países en proceso de desarrollo. El Banco puede no ser capaz de lograr enteramente este objetivo porque no posee los instrumentos necesarios, pero puede contribuir a ello, en parte mediante la consecución de los otros objetivos mencionados.

des, Facilita el desarrollo el mantenimiento de cierta estabilidad interna y externa en el valor de la moneda y también la existencia de condiciones adecuadas para un empleo elevado del sistema económico. También se ha tratado de buscar los medios para que en este rol, el Banco Central, que aparece relativamente pasivo por las mencionadas funciones que posee, pueda tener alguna expresión de carácter más activo. En este sentido se ha tratado de buscar una orientación selectiva del crédito bancario para estimular aquellas actividades que están más en consonancia con los objetivos de desarrollo que persigue la política económica general del país. El campo del control selectivo del crédito bancario es naturalmente muy amplio y hay mucho que experimentar todavía en este terreno, porque siempre se han planteado dudas de la eficacia que este control selectivo pueda tener en último término.

Numerosas disposiciones de la ley orgánica de nuestro Banco Central se refieren en forma directa o implícita a la responsabilidad de esta institución con el desarrollo económico. El Banco puede ampliar el plazo de financiamiento de los documentos que redescuenta, si estima conveniente estimular calificados rubros de la producción nacional; también puede conceder créditos a los bancos, a la Corporación de Fomento, a la Corporación de la Vivienda y a la Caja de Colonización por plazos que no excedan de 5 años, siempre que estén destinados a promover las inversiones de capitalización de las actividades de la producción. Dentro de la facultad de efectuar operaciones de mercado abierto, cuando el Banco compra títulos sin garantía del Estado puede hacerlo siempre que estas operaciones promuevan la capitalización de las actividades de la producción o la construcción. Al fijar los encajes a que

están sujetos los depósitos de las empresas bancarias, el Banco está facultado para fijar los distintos porcentajes, relacionándolos con las finalidades de determinadas colocaciones. El Banco está también facultado, juntamente con la Superintendencia de Bancos, para dar normas de regulación cuantitativa y cualitativa de los créditos que se otorguen en el país. Estas facultades constituyen la base de la ordenación del crédito para estimular el desarrollo económico.

En nuestro país ya hemos experimentado en cierta forma con esta clase de controles selectivos, fundamentalmente a través del uso de créditos especiales que sustituyen las obligaciones de encaje que el mismo Banco Central ha impuesto. Es decir, el Banco Central aumenta las obligaciones de encaje de los bancos comerciales y del Banco del Estado, pero les manifiesta que de esta nueva obligación de encaje, pueden liberar una cantidad de recursos, siempre que posean cierta cantidad de determinados préstamos, que los bancos comerciales en condiciones normales no tendrían interés en conceder. Estos préstamos son, en su mayor parte, a mediano plazo o para estimular el desarrollo de ciertas actividades que de otra manera los bancos no financiarían.

Durante los últimos meses el Banco Central ha vuelto a utilizar el redescuento como norma de orientación y distribución del crédito bancario. Esta política reemplazará a la utilización de los requisitos de encaje, los que podrán simplificarse de esta manera. De las disposiciones que tienden a dirigir el crédito en cierta dirección es necesario mencionar el sistema de créditos a base de presupuestos de caja y el sistema de créditos populares controlados. Mediante el primer esquema se tiende a lo-

grar una programación del crédito por parte de las empresas las que tendrán por cierto período la seguridad de obtener los financiamientos bancarios que precisen. De este modo se encontrarán en condiciones de efectuar sus compras o adquisiciones al contado, reduciendo sus costos. El financiamiento mediante líneas de crédito, que ha comenzado ya de manera experimental, se espera que sea aplicado en beneficio de aquellas industrias que producen artículos de consumo popular. Con los créditos populares controlados se espera proveer de instrumentos de trabajo o satisfacer necesidades de consumo imprescindible de aquellos sectores de la población que hasta la fecha no habían tenido acceso al crédito bancario.

Dentro de los propósitos de encauzar el desarrollo económico del país a través de un programa o plan general y de eliminar el proceso inflacionario mediante una acción coordinada que ataque dicho proceso en sus distintas manifestaciones y no mediante exclusivamente instrumentos de carácter financiero o monetario, el Banco Central ha realizado últimamente esfuerzos para lograr una más efectiva programación monetaria y crediticia. Se han desarrollado proyecciones de la posible expansión de la cantidad de dinero para un período de algunos años, a base de ciertos supuestos sobre el desarrollo de la producción nacional y los precios, con el objeto de establecer cuál es el financiamiento que el sector fiscal podrá obtener del sistema bancario. Además, las operaciones crediticias del banco se realizan dentro del marco de un presupuesto anual que proyecta la expansión del crédito y de los medios de pagos compatible con la variación de los precios que se espera. Estas proyecciones se elec-

túan también para períodos mensuales y trimestrales y se van revisando con la frecuencia que las circunstancias requieran para hacer los ajustes necesarios en la política crediticia, a lograr los objetivos del programa.

En nuestro país el Banco Central está autorizado para realizar operaciones directas con el público y las ha realizado prácticamente desde su fundación. Esta facultad no la tienen todos los bancos centrales y en nuestro país se estableció para que el banco pudiera hacer efectiva una reducción en las tasas de interés, cuando no tenía facultades para fijarlas directamente. Como desde la reforma de año 1953 el Banco Central puede establecer las tasas de interés, la facultad de operar con el público resulta innecesaria. Mucho se ha discutido sobre la conveniencia de mantener esta facultad y en el momento actual es la política del Banco eliminar totalmente o reducir en forma muy considerable los créditos directos al sector privado, ya se han hecho bastantes progresos en esta dirección y se espera eliminar lo que hasta el momento ha sido en muchos casos fuente de privilegios o favoritismos. Sin embargo, valdría la pena decir que las operaciones directas con el público pueden ser en caso de emergencia un instrumento bastante efectivo para que el Banco Central refuerce efectos deseables o aminore efectos indeseables de ciertas medidas de control crediticio; por ejemplo, mediante operaciones directas con el público pueden aliviarse daños locales en alguna industria o región del país de una política muy estricta antiinflacionaria, que no se desee abandonar en su totalidad.

Debe subrayarse, que el que havon surgido funciones nuevas para la qu-

teridad monetaria a lo largo de la historia, no significa que las antiguas se hayan abandonado. En el hecho, la principal contribución de la política monetaria al desarrollo y buen funcionamiento de la economía de un país consiste en mantener una razonable estabilidad financiera interna y externa. De manera que la experiencia ganada y los cambios de ideas que se han producido en el último tiempo, en lugar de alterar las funciones del Banco Central, las han enriquecido.

También debo mencionar, y esto en relación con la función de equilibrio de la balanza de pagos, que en los países con control de cambios, este reside casi siempre en los bancos centrales. Mediante el control de cambios se regula la compra y venta de divisas, con el objeto de lograr un equilibrio en la balanza de pagos, no a través de formas indirectas de regulación monetaria, como sucede en un sistema sin control de cambios, sino con intervenciones o regulaciones directas por parte de la autoridad. La función de control de cambios no tiene necesariamente que residir en el Banco Central, aunque en el nuestro se le incorporaron a partir de la reforma del año 1960.

Quisiera hacer una referencia a la evolución que el Banco Central ha tenido en nuestro país. El Banco se formó por una misión de expertos financieros que encabezaba el profesor norteamericano Edwin Kemmerer, en el año 1925. Esta misión propuso una serie de leyes sobre materias monetarias y bancarias. La ley nuestra consagraba el régimen monetario del patrón de oro; las facultades del Banco estaban más bien restringidas. En esta ley prácticamente casi la única función de regulación monetaria que el Banco tenía, fuera del monopolio de la

emisión de billetes, era la fijación del tipo de descuentos y el de redescuento con el cual operaba con los bancos comerciales. No podía regular directamente el crédito ni efectuar operaciones de mercado abierto, ni tampoco podía alterar los encajes bancarios. Todas estas funciones llegaron con reformas posteriores.

En cuanto a su organización, los bancos centrales en distintos países revisten características diferentes. En algunas partes son instituciones públicas, en otras lo son privadas o mixtas. También difieren según el grado de su autonomía. Nuestra ley orgánica primitiva pretendía dar al Banco Central una gran independencia del Estado y para ello lo constituyó como una sociedad anónima, cuyas acciones estaban distribuidas entre el Fisco, los bancos y el público en general. El Directorio fue también constituido dando representación, además de los accionistas, a representantes de las distintas ramas de la producción y de los trabajadores.

La Misión Kemmerer siguió en esto en forma bastante cercana la constitución del sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos. El Directorio de cada uno de los 12 bancos de la Reserva Federal se constituye en forma algo similar al Directorio nuestro. Pero estos Directores no dictan las normas de regulación monetaria dentro del sistema de bancos centrales que existe en Estados Unidos. Esas normas están entregadas a una Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, compuesta por siete miembros, que prácticamente tienen funciones, períodos de duración y responsabilidad como los Jueces de la Corte Suprema. De manera que la regulación monetaria y crediticia, las normas de encaje, la aprobación de

los tipos de descuentos y las operaciones de mercado abierto que realiza el Sistema, no están entregadas a los directorios de los bancos locales. Estos directorios sólo aprueban las operaciones específicas de créditos que les solicitan y siempre en conformidad a las normas que la Junta les da. Esto puede servir de antecedente para aclarar las discusiones que han tenido lugar durante largo tiempo sobre la constitución del Directorio de nuestro Banco y sobre si en él deben prevalecer los representantes del sector público o combinarse estos en determinadas proporciones con representantes del sector privado.

Cuando se dictó la Ley Orgánica del Banco, en 1925, la composición del Directorio tenía menos importancia que en la actualidad, porque las facultades discrecionales del Banco Central estaban muy limitadas. Prácticamente había una norma que obligaba al Banco a mantener una proporción entre el oro y la emisión y en seguida, cuando surgía un problema de desequilibrio en la balanza de pagos, habían normas automáticas de ajuste en las tasas de interés, que el banco tenía que seguir de manera que el poder discrecional del Directorio del Banco era muy restringido. Este poder discrecional ha crecido con el tiempo, en la medida en que se han ampliado las facultades del Banco. Cuando se abandonó el régimen del patrón de oro otorgó a la autoridad monetaria un margen de discreción bastante más amplio que el primitivo.

Cualquiera que sea el punto de vista que se adopte, quisiera dejar constancia de que, en mi opinión, el Banco Central es un organismo del Estado y la política monetaria es parte inseparable de la política económica general del país. Pero, al mismo tiem-

po, es de extrema conveniencia que el Banco Central goce de cierta personalidad y autonomía frente a los requerimientos financieros generalmente muy grandes del Ministerio de Hacienda y de otros organismos del Estado. De otro modo, las funciones que el Banco tiene y que he señalado, serían imposibles de cumplir.

De las reformas que se han realizado después de año 1925, la del año 1953 modificó sustancialmente la Carta Orgánica del Banco. Se agregaron nuevas facultades, se pusieron al día muchas de ellas en consonancia con los cambios que habían operado en el sistema económico y monetario. Es prácticamente la misma ley que nos rige hasta el momento. La reforma del año 1960 fue mucho menos fundamental, salvo en la parte que incorporó la antigua Comisión de Cambios al Banco Central o sea, le entregó al Banco la responsabilidad del control de cambios, y en las disposiciones que crearon como órgano decisorio dentro del Banco con facultades muy importantes al actual Comité Ejecutivo. En el resto, prácticamente la Carta Orgánica permaneció inalterada y en mi concepto es una Ley Fundamental tan buena como las mejores que existen sobre bancos centrales.

He pretendido explicar el concepto del Banco Central a través de sus funciones y objetivos y la manera como estos se han desarrollado y evolucionado. Podría decir, para terminar, que el Banco Central es el órgano del país cuya responsabilidad consiste en mantener en un funcionamiento adecuado el sistema monetario y crediticio para que el equilibrio financiero de la economía ayude y estimule su funcionamiento al más alto nivel posible y su desarrollo más acelerado.

Sergio Joo Arredondo,

I.- BANCO CENTRAL



A.- Funciones dentro de la economía.

Banco Central es el órgano del país cuya finalidad es controlar y mantener en funcionamiento adecuado a los bancos comerciales en una forma tal que se promueva la política monetaria y crediticia programada por el Estado.

En sus comienzos la banca central cumplía funciones básicas, las cuales fueron:

- 1) Instituto emisor,
- 2) Banquero y agente financiero del Gobierno,
- 3) Guardián de las reservas internacionales del país.

Más adelante, con la creación de bancos privados y el rápido desarrollo del mercado bancario, empezó a cumplir funciones y atribuciones propias de un banco central moderno, convirtiéndose en banquero de los bancos. Estas nuevas funciones que incorporó a las que ya cumplía son:

- 4) Guardián de las reservas monetarias de los bancos comerciales,
- 5) Banco de compensación y liquidación,
- 6) Banco de redescuento y prestamista de última instancia, y
- 7) Contralor del crédito.

1.- Instituto Emisor.

Entre las primeras funciones que realizaban los bancos centrales está la de monopolizar la emisión de billetes y monedas. No siempre fueron monopolistas, en sus comienzos compartían esta facultad con otros institutos fiscales o privados pero, a la postre han quedado convertidos en los únicos autorizados para emitir, en la medida en que adquirieron mayor confianza y prestigio desplazaron paulatinamente a los demás, hasta llegar a ser monopolistas de la emisión de los billetes y monedas que tienen curso forzoso dentro del país y poseen poder liberatorio de carácter elimitado para cancelar cualquiera clase de obligaciones.

2.- Banquero y agente financiero del Gobierno.

Esta es otra de las características que poseen casi todos los bancos centrales del mundo, la de ser depositarios de la mayor parte de los fondos fiscales y de las empresas oficiales. En nuestro país, esta función es compartida con el Banco del Estado en cuanto se refiere a ser tenedor de los fondos fiscales pero el Banco Central cumple otra función muy importante, cual es, ser el principal prestamista del Fisco.

En su calidad de "banquero y agente", los bancos centrales cumplen con actos inherentes a esta función, como ser:

II

- a) Administración de la deuda pública,
- b) Facilitar divisas para operaciones en moneda extranjera,
- c) Administrar los fondos de estabilización de cambios,
- d) Agente en los convenios bilaterales y multilaterales,
- e) Suscribir acuerdos o convenios internacionales,
- f) Representar al país ante los Organismos internacionales,
- g) Participación en la política económica nacional,
- h) Administrador de ciertas actividades de tipo económico,
- i) Efectuar estudios de carácter técnico.

3.- Guardian de las reservas internacionales del país.

En la época actual, el objetivo principal por el que un banco central tiene en su poder oro y divisas extranjeras, es el de poder disponer de una reserva de dinero internacional que le permite, en cualquier momento, hacer frente, en forma temporal, a desequilibrios en la balanza de pagos mientras las medidas aplicadas surten los efectos deseados y corrigen las causas de esos desequilibrios.

En término "reservas internacionales" se refiere a aquella parte de los Activos Internacionales que reúnen suficientes cualidades de solidez, liquidez y convertibilidad. Cumplen con este requisito los siguientes activos que pueden considerarse reservas:

- a) Metales monetarios: oro
- b) Billetes y monedas extranjeras,
- c) Depósitos en divisas en el extranjero
 - i) a la vista
 - ii) otros incluyendo ahorro, plazo y certificados de depósito
- d) Valores emitidos o garantizados por Gobiernos extranjeros, a distintos plazos,
- e) Documentos pagaderos sobre el extranjero,
- f) Valores emitidos por empresas financieras privadas o por entidades públicas extranjeras,
- g) Acceso incondicional a recursos, entidades o mecanismos financieros internacionales:
 - i) Fracción y superfracción en oro al FMI
 - ii) saldos en convenios de compensación
 - iii) derechos especiales de giro a "papel oro"

4.- Guardian de las reservas monetarias de los bancos comerciales.

En sus comienzos, los bancos centrales captaban el efectivo sobrante de los bancos comerciales porque éstos consideraban una ventaja mantener cuenta en el banco central, debido a la confianza que inspiraban los billetes que emitía y su mayor circulación dentro del país, además, de su rápida evolución como banqueros,

posteriormente, con la implantación de un nuevo principio en relación con las reservas bancarias, esto es, la obligación legal de que los bancos comerciales debían mantener una reserva mínima en efectivo de acuerdo a los montos de sus obligaciones a la vista y a plazo, los bancos centrales se convirtieron en guardianes legales de las reservas del sistema bancario. En nuestro país, estos depósitos mantenidos en el Banco Central, forman parte del encaje.

5.- Banco de compensación y liquidación.

Como consecuencia de la práctica de mantener reservas efectivas en el Banco Central, se desarrolló y adoptó el plan de saldar las diferencias entre distintos bancos a través de una compensación en las respectivas cuentas. Puesto que, mantenidos los recursos de los bancos comerciales en un centro financiero, facilitaba las liquidaciones dentro del sistema y facilitaba también los traslados de dinero de un punto a otro del país, a través de los libros del banco central.

6.- Banco de redescuento y prestamista de última instancia.

Los bancos centrales modernos actúan directamente como prestamistas de los bancos comerciales, a través del redescuento, cuando existe restricción monetaria, cuando falta el dinero y el sistema bancario necesita las facilidades necesarias para mantener la liquidez del sistema económico. Aún cuando el banco central no tiene una capacidad ilimitada para otorgar créditos puesto que está regido por factores inherentes a la política monetaria general, es, no obstante, un hecho que puede dar una ayuda considerable de recursos en cualquier momento.

En los últimos años la función del redescuento ha perdido mucha importancia debido a otras formas de crédito que concede el banco central.

La función de los bancos centrales como prestamista de última instancia derivó de la función de conceder redescuentos y se relacionó primordialmente con esta última. Esto significa que el banco central asume la responsabilidad de hacer frente a toda demanda razonable para mantener la liquidez de la economía, para evitar quiebra de bancos y pánicos financieros, eso sí que sujeto a determinadas condiciones.

7.- Contralor del crédito.

Esta es, tal vez, una de las funciones más importantes y delicadas que cumple un banco central y su condición de regulador del circulante mediante el derecho de ser el único autorizado para emitir billetes está relacionada, en casi todas partes, al control del crédito. En efecto, en las leyes de numerosos bancos centrales, incluso en el de nuestro país, está expresamente señalada como función específica la de regular y controlar tanto la moneda como el crédito.

La principal razón del control y regulación, es que el crédito ha invadido todos los campos de la economía, llegando a denominarse economía del crédito, tomando un papel importantísimo en la liquidación de las transacciones monetarias, convirtiéndose en una fuerza poderosa que tiene gran influencia en la evolución y desarrollo económico de un país ya que, debido al gran dinamismo de que está dotado, puede conducir a resultados positivos, como a trastornos considerables.

El control del crédito tiene tal trascendencia económica que el Estado se ha visto obligado a tomar una participación directa o indirecta en su manejo y, en tal predicamento, ha dotado al banco central de las herramientas legales necesarias para centralizar y coordinar las actuaciones del sistema bancario y pueda manejar con mayor facilidad los medios de control.

B.- Política Monetaria. Definición. Objetivos. Instrumentos.

Todas las funciones enumeradas anteriormente que son características propias de un banco central, le han otorgado un poder de regulación sobre la moneda y el crédito convirtiéndolo en lo que se ha denominado "autoridad monetaria", porque regula las condiciones bajo las cuales se concede el crédito y regula, también, la cantidad de dinero que circula dentro del país.

Correspondiéndole al banco central desempeñar el papel de autoridad monetaria, es responsable de la política monetaria. Entendiéndose por tal, el conjunto de medidas que tienen por objeto satisfacer las necesidades de dinero y crédito, regulando su monto, disponibilidad y costo, dentro de un programa de desarrollo económico y social y de estabilización del país.

La política monetaria tiene una estrecha vinculación con la política crediticia. Tal es así, que al dictarse las normas necesarias para regular la cantidad de dinero, se formulan las medidas para controlar a aquellos recursos monetarios que pueden destinarse al crédito.

Los objetivos de la política monetaria tienden a obtener el equilibrio de la balanza de pagos, la estabilización del nivel de precios, al desarrollo ordenado y sostenido de la actividad económica del país y a un adecuado aprovechamiento de los recursos económicos disponibles, especialmente, de sus fuerzas de trabajo.

Como puede observarse, los objetivos enumerados lo son también de otras ramas de la política económica general y es razonable que así sea por la amplitud de sectores de la economía con los que se deben relacionar y coordinar. La política monetaria puede lograr o contribuir a que se alcancen los objetivos propuestos pero es necesario establecer que por sí sola puede resultar insuficiente en muchas ocasiones, en consecuencia, su realización precisa la colaboración o complemento del resto de la política económica, especialmente, de la política fiscal, de cambios y de salarios.

La responsabilidad de formular la política monetaria, el banco central la realiza a través de un conjunto de facultades o herramientas que disposiciones

legales especiales le han entregado con el fin de controlar el crédito y el medio circulante, tanto en su disponibilidad, costo o volumen, como en su canalización hacia los diversos sectores de la economía. Estas facultades, naturalmente, varían de país a país, de acuerdo a las condiciones de estructura económica y financiera.

A través del tiempo los bancos centrales han usado diversos instrumentos y, es así como éstos podemos clasificarlos en: a) instrumentos tradicionales o indirectos, puestos en uso por los primeros bancos centrales, y b) instrumentos especiales o directos, desarrollados e incorporados por la banca central moderna, entre los primeros cabe mencionar:

- 1.- Política de redescuento
- 2.- Política de mercado abierto
- 3.- Persuasión moral
- 4.- Política de encaje legal

Y, entre aquellos puestos en práctica por la banca moderna, los más importantes son:

- 5.- Topes de cartera
- 6.- Depósitos previos para importación.

1.- Política de redescuento.

Redescuento es la operación mediante la cual, se da al sistema bancario medios adicionales de carácter transitorio, para convertir en efectivo parte de sus letras en cartera, cuando, debido a factores estacionales, sus reservas de liquidez se vean afectadas o desciendan por abajo del mínimo necesario o exigido.

Este es uno de los instrumentos tradicionales y básicos de la política monetaria general y su práctica no puede disociarse de otros instrumentos de que disponen los bancos centrales, considerándosele como herramienta complementaria de cualquiera otra técnica usada por la política monetaria. Las condiciones que impone el banco central para la aplicación de este instrumento quedan comprendidas de lo que se denomina "política de redescuento" que consiste en:

- a) determinar la tasa de redescuento,
- b) determinar qué letras son susceptibles de redescuento.

En base a estos elementos, el banco central puede estimular o desalentar los préstamos, reduciendo o aumentando la tasa de redescuento aplicable, facilitando o restringiendo las disposiciones y condiciones bajo las cuales se acepta el documento. Desde luego que la eficacia del redescuento depende también de un uso generalizado de instrumentos negociables de crédito, de la existencia de un mercado de dinero desarrollado y de una relativa escasez de crédito que obligue a los bancos comerciales a solicitar la ayuda del banco central.

2.- Política de mercado abierto.

Las operaciones de mercado abierto comprenden la compra o venta de títulos que el Banco Central hace en el mercado, emitidos generalmente por el Gobierno o con la garantía directa o indirecta del Estado, con el objeto de regular la cantidad de los medios de pago. Constituye un instrumento de política monetaria porque por su intermedio la autoridad monetaria influye directamente en el volumen total de los saldos monetarios en poder del público como, asimismo, en la capacidad de crédito del sistema bancario.

El Banco Central puede realizar esta clase de operaciones directamente con el público o con los bancos comerciales y su práctica produce un efecto monetario directo y otro derivado o indirecto sobre el circulante.

Venta de valores: Si se observan, por ejemplo, ciertas presiones inflacionarias dentro del sistema económico, el banco central vende títulos en el mercado. Al hacerlo directamente al público tiene el efecto de disminuir en forma inmediata el total de medios de pago en poder del sector privado, por cuanto los adquirentes de dichos valores, para pagar el precio de éstos, deberán reducir sus disponibilidades de circulante (billetes y monedas o dinero giral). Esta reducción es lo que se puede considerar como el efecto directo o inmediato.

Cuando el comprador cancela el valor de los títulos adquiridos, deberán hacerlo en efectivo o mediante cheque a cargo de un banco comercial. En el primer caso, el numerario deberá obtenerlo, parcial o totalmente, en la empresa bancaria donde mantiene su cuenta corriente o de ahorro; en el segundo caso, si el comprador paga al banco central por medio de un cheque, la autoridad monetaria lo cobrará a través de la cámara compensadora. En ambos casos se produce una disminución de la reserva de los bancos comerciales, lo cual obliga a éstos a reducir sus créditos y, por lo tanto, se reducen los medios de pago en poder del público, dado que el dinero en la sociedad contemporánea se genera, fundamentalmente, a través del crédito bancario. Con este proceso se cumple el efecto derivado o indirecto.

Compra de valores: La compra de valores por parte del Banco Central directamente al público, tiene el efecto de incrementar los medios de pago en poder del sector privado por cuanto la autoridad monetaria deberá pagar el precio de los valores en efectivo o por medio de cheques a cargo de sí mismo (cheques de gerencia), los cuales a través de su conversión a efectivo llegan a aumentar el dinero en poder del sector privado. Ahora bien, en cualquiera de los dos casos los nuevos fondos puestos en circulación por el Banco Central, en parte o en su totalidad, llegarán al sistema bancario en forma de depósitos es decir, estos nuevos recursos incrementarán las reservas de los bancos y por lo tanto, su capacidad de crédito. Y es así como se cumple el efecto derivado o indirecto, resultante de una compra de valores al sector privado, por parte del Banco Central.

Compra-Venta de valores con el sistema bancario: Las operaciones efectuadas directamente con el sistema bancario tiene su correspondiente efecto en cuanto a que la compra o venta de valores por parte del Banco Central, se manifiesta en aumento o en disminuciones de las reservas de las empresas bancarias, reflejándose, por lo tanto, en su capacidad crediticia.

3.- Persuasión moral.

El resultado positivo de las disposiciones emanadas del Banco Central en materia de política monetaria y de crédito, depende en alto grado de la cooperación y apoyo que los diferentes sectores económicos del país estén dispuestos a prestarle. El grado de cooperación y apoyo dependerá, más que de las condiciones económicas prevalentes, del prestigio, confianza y respeto de que goce la autoridad monetaria de parte de los sectores gubernamentales, bancario y de la productividad en general. Factores que se obtienen mediante una conducta ceñida estrictamente al servicio de los mejores intereses del país, a través de la cual se llegue a precisar en forma irrefutable que las decisiones del Banco Central están concebidas y destinadas a servir a todos los sectores del país y no se encuentran influenciadas por intereses políticos o sectoriales que interfieran con los intereses generales de la comunidad.

4.- Política de encaje legal.

Denomínase encaje legal o reserva monetaria del sistema bancario, a la suma de los fondos mantenidos en efectivo (caja) y los depositados en el Banco Central, que la autoridad monetaria les obliga a mantener en relación con el monto de sus depósitos, tanto en moneda corriente como en moneda extranjera.

En sus comienzos, el sistema bancario debía mantener un encaje legal con el fin de asegurar a los depositantes el pago o devolución de sus respectivos depósitos, es decir, su propósito era cubrir el riesgo de insolvencia de los bancos respecto a sus clientes.

En la medida en que ha evolucionado la banca central, la importancia del encaje como factor de garantía ha dado paso al empleo de dichas reservas como instrumento de política monetaria.

La autoridad monetaria puede imponer control sobre el volumen de crédito y medios de pago a través del encaje legal, aplicando alguna de las siguientes disposiciones:

- a) aumentando o disminuyendo las tasas de encaje establecidas
- b) empleando, a través del encaje, otros instrumentos de política, especialmente, aquellos que se refieren a canalización de crédito.

Con respecto al caso a), mediante el aumento de la tasa de encaje, el Banco Central controla la capacidad crediticia del sistema bancario, obligándolos a restringir sus créditos con el fin de reunir los suficientes fondos disponibles con qué hacer frente al mayor encaje exigido.

En el caso expuesto, cuando la autoridad monetaria decide reducir el porcentaje de encaje requerido, tal medida tiene el efecto de producir una liberación de reservas en poder del sistema bancario, aumentando de este modo la capacidad crediticia del sistema, lo que en definitiva se traduce en una expansión de los medios de pago en poder del público.

Con respecto al punto b), el encaje legal se utiliza también como instrumento para canalizar el crédito hacia determinadas actividades cuyo desarrollo se desea favorecer. En estas condiciones se encuentran ciertos préstamos determinados por el Banco Central, cuyos montos son deducibles del encaje.

Por último, podemos señalar el empleo de tasas diferentes para distintos tipos de depósitos. La imposición de tasas más bajas para los depósitos a plazo induce al sistema bancario a estimular al público por este tipo de depósito mediante una tasa de interés más alta. La consecuencia de la acción del público de aumentar sus tenencias de saldos líquidos en forma de depósitos a plazo en lugar de cuentas corrientes, es la contracción del medio circulante.

5.- Topes de cartera.

Este instrumento de política monetaria establece limitaciones cuantitativas y tiene un efecto directo e inmediato sobre el crédito y el medio circulante.

La imposición de topes de cartera como medio de control y de canalización del crédito, fija en forma directa a los bancos comerciales el monto de expansión de sus operaciones de crédito totales y puede establecerse en términos monetarios absolutos o como coeficientes con respecto al capital, los depósitos, la cartera del banco o bien, aplicando una distribución de acuerdo con las necesidades que muestran las series históricas de cada banco.

6.- Depósitos previos para importación.

Este es un instrumento relativamente de reciente adopción por parte de algunos bancos centrales de países en cuyas economías incide fuertemente el comercio extranjero.

Esta medida requiere a los importadores, depositar ante la autoridad monetaria, el total o parte del valor total de la importación al momento de solicitar el respectivo permiso.

La aplicación de los depósitos previos tiene un doble efecto. Por una parte, obliga al importador a requerir una mayor cantidad de recursos monetarios para fines de mantener inventarios restando, en esta forma, liquidez a la comunidad de manera anticipada a la venta de divisas.

Por otro lado, este instrumento se aplica también para la canalización de las importaciones a determinados tipos de mercaderías y desalentar otros, estableciendo depósitos más altos para aquellas importaciones que se desee desalentar.

LA BANCA CENTRAL EN UNA POLÍTICA DE DESARROLLO



Conferencia dictada por el Dr. Felipe Pazos en el local de la institución, el 20 de agosto de 1965, con motivo de la celebración del 40 aniversario del decreto-ley que creó el Banco Central de Chile

El banco central puede y debe jugar un rol en la política de promover el desarrollo económico de la nación. Tanto los funcionarios del banco como los de los organismos que formular la política de desarrollo deben estar plenamente conscientes de la importancia de ese rol y tener clara noción de cómo desarrollarlo con plena efectividad. En esta conferencia vamos a examinar los efectos de las actividades específicas de la banca central sobre el crecimiento económico del país y la forma en que deben realizarse para aumentar el máximo su contribución a promoverlo.

Las funciones específicas del banco central, como órgano de la política monetaria del país, pueden ser descritas en la forma siguiente:

- a) dar a la economía la cantidad de liquidez para inducir un volumen total de inversión y consumo capaz de absorber la producción del país a plena capacidad;
- b) conservar un grado de estabilidad en los precios internos que permita el mantenimiento de la unidad monetaria nacional como una medida útil de valor y un patrón adecuado para los pagos diferidos; y
- c) mantener una relación entre precios externos e internos que facilite un crecimiento equilibrado del comercio externo del país.

La expresión capacidad plena, usada en el párrafo anterior, se refiere a la utilización del equipo, que es el factor limitante en los países subdesarrollados y no a la ocupación de la fuerza de trabajo, una buena parte de la cual puede estar subempleada y probablemente lo está. Aún en relación a la utilización del equipo, estamos usando la expresión capacidad plena en un sentido am-

plio, no teniendo en cuenta posibles excedentes en algunos sectores.

El desenvolvimiento eficiente de cada una de las funciones enumeradas es, por sí misma, una contribución de gran importancia a la política de desarrollo del país y la realización de todas conjuntamente es un aporte decisivo. De hecho, la realización eficiente de todas las funciones monetarias descritas es prueba de que la política de desarrollo está surtiendo efecto. El banco central de un país subdesarrollado no puede lograr los objetivos básicos de la política monetaria si el país no se está desarrollando. Un país subdesarrollado no puede utilizar a plenitud su capacidad de producción y aumentar sus exportaciones e importaciones en proporciones equilibradas, si no se está desarrollando, y desarrollando en circunstancias y condiciones muy satisfactorias. El cumplimiento de los objetivos básicos de la política monetaria es no sólo condición si no también consecuencia de un desarrollo satisfactorio.

Como habrán Uds. notado, al hablar de los objetivos de la política monetaria no me he referido exclusivamente a la estabilidad de los precios, como se hace frecuentemente, sino a las tres funciones de la banca central enumeradas hace unos momentos, la primera y tercera de las cuales son el pleno uso de los recursos del país y la expansión de su comercio exterior. La política monetaria no debe ser un mecanismo defensivo destinado a preservar una posición estática, sino un esfuerzo continuo para suplir la liquidez que requiere la economía a fin de inducir un volumen de demanda total que no caiga por debajo, ni exceda, la producción a capacidad plena, y un esfuerzo no menos continuo para mantener un tipo de cambio que promueva la expansión del comercio exterior. La estabilidad de los precios es un medio para alcanzar esos fines.

La interpretación anterior no refleja la imagen que se tiene generalmente de la banca central y de la política monetaria en los países subdesarrollados. Generalmente, nuestros economistas tienen la idea de que la única función de los bancos centrales es preservar la estabilidad del nivel de precios, aun a costo del crecimiento y, por consiguiente, creen que estas instituciones tienen un papel muy secundario que jugar en una política de desarrollo, si es que tienen alguno o éste no es más bien un papel negativo. Esta opinión es consecuen

cia natural de las circunstancias. Por regla general, la demanda por crédito excede los recursos disponibles, tanto en los países subdesarrollados como en los desarrollados, y quien quiera que tenga la responsabilidad de otorgar crédito está forzado a decir "no" con mucho más frecuencia que "sí" y tiende a desarrollar una mentalidad profesional restrictiva y seleccionadora. En aquellos tiempos y en aquellos países en que los legisladores tienen una filosofía financiera conservadora (probablemente reflejando la actitud general de la opinión pública) y establecen restricciones legales muy severas a la expansión monetaria, estas leyes constituyen el límite a la concesión de préstamos; pero cuando estas restricciones legales quedan en suspenso, los banqueros centrales son el único valladar a la expansión del crédito y tienen que adoptar una actitud restrictiva y aparecer ante la nación como enemigos de todo gasto. Además, tanto los países en que están en vigor restricciones legales severas contra la expansión monetaria, como los países en que éstas están en suspenso, la situación más frecuente en los últimos lustros es que la expansión monetaria se lleve hasta sus límites legales o factuales, o más allá de ellos, por la presión de gobernantes y empresarios; y en esa situación las autoridades monetarias pueden dar consejos en una sola dirección y la política monetaria llega a identificarse con una actitud de prudencia y contención.

La posición de los bancos centrales es especialmente difícil cuando está en marcha un proceso autosostenido de aumento continuo en los precios, en los salarios, en el tipo de cambio y en las expectativas, que no ha sido detenido en sus comienzos y que imposibilita que la política monetaria pueda cumplir sus tres objetivos a la vez. Este es el problema más grave que puede confrontar la política monetaria en un país subdesarrollado, por lo que vamos a examinarlo en el día de hoy; pero, por razones metodológicas obvias, estudiaremos primero la aplicación de la política monetaria en países que no están confrontando ese problema y dejaremos el análisis de este problema para la parte final de la conferencia.

Por las razones antes examinadas, los bancos centrales están frecuentemente en una posición en que pueden jugar solamente un papel monótono y unilateral en la discusión y ejecución de la política de desarrollo; pero ellos pueden hacer aportes mucho más importantes y variados y deben ser incorporados a las juntas y comités en que se analizan los problemas de desarrollo, en que se de ciden las metas, en que se formulan la estrategia y los planes y en que se acordina la ejecución de las distintas políticas y de los distintos programas. A este efecto, deben tenerse en cuenta los siguientes hechos:

a) a través de su poder de expandir y contraer el crédito, los bancos centrales controlan el volumen marginal de gasto en inversión y consumo y pueden, por consiguiente, coadyuvar a estrechar la correspondencia entre la oferta y la demanda totales, dando así una especie de ajuste final a los planes de de sarrollo, que tienen siempre un gran margen de incertidumbre, imprecisión y error;

b) los bancos centrales están continuamente tomando el pulso de la economía, tanto en su actividad interna como en sus relaciones con el exterior, y pueden, por consiguiente, aconsejar a los gobernantes en el momento oportuno. Los bancos centrales están en continua observación de los conflictos entre objetivos de política, particularmente los conflictos entre desarrollo y ocupación, de una parte, y equilibrio externo, de la otra;

c) los bancos centrales tienen la capacidad de asignar los re cursos económicos que deja libre el ahorro líquido. En un país en rápido desarrollo, estos recursos pueden representar alrededor del uno por ciento, o más, del producto nacional bruto; y

d) los bancos centrales están en posición estratégica para asesorar al gobierno y al sector privado sobre los cambios y mejoras que deben hacerse en las instituciones financieras y en su funcionamiento para facilitar la transferibilidad del ahorro, es decir, para desarrollar un mercado de capitales para bonos del gobierno, para valores de instituciones públicas y para acciones y bancos de sociedades mercantiles; para crear un mercado de dinero para pagarés de tesorería, aceptaciones bancarias y otros papeles a corto término; y para fortalescer, expandir y diversificar el sistema de intermediarios financieros.

En las economías de tipo soviético, el banco estatal tiene la tarea de comprobar el cumplimiento de las metas asignadas a cada empresa a través de la observación de los cobros y pagos que pasan por su respectiva cuenta bancaria y, además, la tarea de contribuir a la ejecución de esas metas, dando a cada empresa solamente el volumen de crédito que le ha sido asignado. En las economías mixtas, donde predominan las empresas privadas, donde aún las empresas públicas gozan de un alto grado de autonomía administrativa, y donde la planeación económica, cuando se practica, tiene solamente un carácter indicativo, la función del banco central en relación con el plan tiene que ser completamente diferente, pero en cierto sentido es también una tarea de comprobación y ejecución, si damos a estas palabras un significado muy lato. En su observación diaria del mercado, el banco central comprueba la medida en que han materializado las conjeturas de los planeadores sobre mercado de exportación, cosechas agrícolas, proyectos de inversión privada y tendencias de consumo; verifica el grado en que se están cumpliendo las expectativas de recaudaciones del fisco y en que los distintos departamentos están gastando las cantidades autorizadas en el presupuesto; y calcula la cuantía en que la demanda total está por debajo, o por encima, de la oferta total de bienes y servicios disponibles. Con vista a estas observaciones, el banco central afloja o aprieta las riendas del crédito y realizan su mejor esfuerzo para obtener un equilibrio general entre oferta y demanda totales.

Debido a las consideraciones que acabamos de hacer, una participación más activa de los bancos centrales daría a la planeación indicativa un sentido de mayor realismo e inmediatez.

Antes de proseguir, debemos detenernos momentáneamente a examinar una posible objeción. Cabría argüir que la contribución de los bancos centrales al desarrollo no puede ser muy grande porque la falta de un mercado de capitales para valores públicos y rigidez de las tasas de interés resta efectividad a la política monetaria en los países subdesarrollados. La falta de un mercado de capitales hace imposible aumentar o disminuir la liquidez y bajar o subir la tasa de interés a largo plazo comprando o vendiendo bonos del gobierno en el mer-

cado abierto; y la rigidez de las tasas de interés hace que las variaciones en la tasa de redescuento tengan poco efecto sobre la actividad económica del país.

Cómo es posible, entonces, aplicar una política monetaria en países donde los banqueros centrales carecen de los dos instrumentos principales que usan sus colegas en los países industriales?

La respuesta a esta pregunta puede darse en lenguaje metafórico diciéndole que los dos instrumentos mencionados son reguladores indirectos, que resultan muy osos para controlar sistemas hidráulicos altamente complejos, pero que no son necesarios para manipular represas sencillas, en que el nivel de las aguas puede ser controlado por válvulas operadas a mano. Ambos instrumentos resultan necesarios en países industriales porque el alto nivel de liquidez existente en sus economías tiende a amortiguar y, aun, a anular los efectos de la política monetaria. En países en que existe un sistema financiero altamente desarrollado, tanto los productores como los consumidores pueden resistir durante algún tiempo los efectos de una expansión o de una contracción del crédito, acumulando saldos líquidos o girando contra los previamente acumulados (o tomando préstamos de otros productores o consumidores que tienen saldos líquidos excedentes). Por esta razón los bancos centrales no pueden limitarse a aumentar o disminuir la capacidad de préstamo de los bancos comerciales, sino que tienen que proyectar su acción sobre la liquidez de los productores, de los consumidores y de los intermediarios financieros fuera de la banca comercial e influir su conducta a través de los efectos de la tasa de interés sobre el volumen de inversión y sobre la cotización y facilidad de venta de los valores a largo plazo que tienen en cartera. Pero en países en que el sistema financiero no está altamente desarrollado, los bancos centrales pueden concentrar su acción en aumentar o disminuir su crédito al gobierno, a las instituciones públicas y a los bancos comerciales, y en ampliar o reducir la capacidad de préstamo de estos últimos a través de variaciones en los requisitos de encaje legal. La liquidez así añadida o sustraída no tarda en afectar el volumen de gastos en inversión o consumo, porque en los países no plenamente desarrollados, los productores, los consumidores y los intermediarios financieros no disponen habitualmente de saldos líquidos excedentes en cantidad apreciable, ni les gusta acumularlos.

Hecha esta aclaración sobre la efectividad de la política monetaria en los países subdesarrollados, podemos volver al rol que pueden y deben desempeñar los bancos centrales en una política de desarrollo. A fin de que los bancos centrales puedan hacer un aporte mayor y más efectivo al desarrollo, deben ser invitados a participar más plenamente en la formulación y ejecución de la política de desarrollo. Pero, por su parte, los bancos centrales deben hacer esfuerzos más intensos para estudiar en forma más completa aquellos problemas de desarrollo que están más cercanos a su esfera de acción y utilizar esos estudios en la preparación de instrumentos y líneas de política más efectivos. En mi opinión, los siguientes tópicos merecen atención preferente:

1. Formas de cooperar con otras instituciones públicas y privadas para fomentar el aumento y diversificación de las exportaciones.
2. Formas de cooperar con otras instituciones públicas y privadas para elevar la producción y productividad de la agricultura y de las industrias que producen bienes de consumo popular, esto es, aumentar la oferta y bajar el precio de los bienes-salario.
3. Formas de cooperar con el Fisco para mejorar el sistema tributario.
4. Formas de cooperar con el Fisco y con otras instituciones públicas y privadas para desarrollar el mercado de capitales y fortalecer y expandir el sistema de intermediarios financieros.
5. Formas y medios de aumentar las reservas monetarias internacionales.
6. Formas y medios de asignar los recursos movilizables mediante el margen no inflacionario de expansión monetaria. Y,
7. Formas de reducir las perturbaciones y conmociones de los programas encaminados a detener una espiral inflacionaria (tópico de urgente necesidad solamente para los países que experimentan el problema, pero de gran interés para todos).

En el resto de esta conferencia, haré resaltar la importancia de los primeros cinco tópicos tanto para la política monetaria como para la política de desarrollo, sin discutir la manera de resolver los problemas que ellos envuelven y concentraré mi atención sobre los últimos dos.

Fomento de las exportaciones

Los países de la América Latina tienen que aumentar sus exportaciones. Hablando con mayor precisión: tienen que aumentar la tasa de aumento de sus exportaciones. Existe una clara conciencia de esta necesidad, tanto dentro como fuera de la región, pero su gravedad y urgencia son tales, que la afirmación tiene que ser constantemente repetida. La mayor parte de nuestros países ha agotado ya, o está cerca de agotar, la posibilidad de sustituir importaciones al ritmo necesario para permitir una tasa adecuada de desarrollo y no podrán alcanzar ésta y restablecer un grado razonable de equilibrio financiero si no elevan rápidamente las exportaciones. Para los bancos centrales, el aumento de las exportaciones es un objetivo capital y deben, por consiguiente, darle primera prioridad, valga la redundancia, al estudio de las formas de contribuir a su fomento.

Productividad de las industrias de bienes-salario

El segundo tópico enumerado en la lista es la necesidad de elevar la productividad de la agricultura y de las industrias que producen artículos de consumo popular. La necesidad de elevar la producción agrícola en la América Latina es tan universalmente comprendida como la necesidad de aumentar las exportaciones; pero, como en el caso de las exportaciones, ninguna repetición es excesiva.

La preocupación por la producción y la productividad de las industrias de bienes de consumo está, sin embargo, mucho menos generalizada. De hecho, la política económica presta muy poca atención a estas industrias que, por regla general, llevan ya tiempo funcionando en el país y se desenvuelven por sí mismas, sin intervención gubernamental alguna, excepto por el mantenimiento de la protección arancelaria. Los economistas generalmente clasifican estas industrias como industrias no-dinámicas, en el sentido que su tasa de crecimiento en un proceso de desarrollo típico es mucho más baja que la de las industrias que producen bie-

nes intermedios, bienes de consumo duradero y maquinaria y equipo. La falta de interés del gobierno en el progreso de estas industrias una vez establecidas, su mala a la alta protección arancelaria, a la poca intensidad de la competencia entre los productores locales y a la resistencia natural de los trabajadores a permitir la instalación de maquinaria que desplaza mano de obra, han tendido a demorar el progreso técnico de estas industrias y a mantener baja su producción y productividad. Este ha sido un hecho poco afortunado porque son estas las industrias que producen bienes-salario y su producción, conjuntamente con la producción de alimentos, forman el fondo de salarios y determinan el nivel de los salarios reales. Si los salarios en dinero suben, pero no aumenta la producción de los bienes que consumen los trabajadores, los precios de éstos suben y permanecen iguales los salarios reales, a menos que varíe el volumen de ocupación, en cuyo caso el nivel del salario real varía en la dirección opuesta. La producción y la productividad de las industrias que producen bienes-salario tienen un efecto decisivo sobre el bienestar nacional, sobre los salarios reales, sobre los costos y sobre la posición competitiva internacional de la nación. Los bancos centrales deben, por consiguiente, cooperar con el gobierno en el estudio de la situación de estas industrias y de las medidas que pueden adoptarse para incrementar su producción y productividad.

Cooperación con el Fisco para mejorar el sistema tributario

La cobranza de impuestos y la utilización de los recursos recaudados siguen siendo los instrumentos por excelencia del Estado para orientar la actividad de la nación. A través del sistema fiscal, el poder público reasigna la utilización de una parte considerable de los recursos nacionales --entre el 10 y 20 por ciento del producto interno bruto-- y orienta el resto mediante incentivos y penalidades; a través del sistema fiscal, el Estado regula la distribución del ingreso disponible de las personas y empresas; y a través del sistema fiscal, presta servicios básicos y construye facilidades de infraestructura. El poder fiscal es, con mucho, el más poderoso y flexible de los instrumentos del Estado. Sin embargo, los latinoamericanos no le hemos prestado la debida atención al instrumento fiscal en nuestro esfuerzo para reorientar el destino de

nuestros países, hasta el punto que el sistema tributario sigue siendo uno de los aspectos más débiles de nuestra vida económica y social. Dada la capacidad potencial de este instrumento y su debilidad en nuestros países, los bancos centrales deben hacer su mejor esfuerzo por cooperar con el Fisco para mejorarlo, tanto en su estructura como en la eficacia de su administración. Al hacerlo, estarán realizando una contribución decisiva al éxito de su propia gestión como bancos centrales, porque la política monetaria no puede operar debidamente si no tiene una buena política fiscal que le sirva de base.

Transferibilidad de ahorros

Otro objetivo que requiere la atención preferente de los bancos centrales es facilitar la transferibilidad de recursos entre ahorrantes e inversionistas. En toda economía moderna se realizan transferencias de fondos, en forma directa o a través de intermediarios financieros, de individuos o empresas, de individuos al gobierno, de empresas a empresas, de empresas al gobierno, del gobierno a empresas y de algunos departamentos e instituciones del gobierno a otros; y se transfieren también ahorros de individuos, de empresas y del gobierno al consumo personal. Este último tipo de transferencia no aumenta la inversión productiva, pero los otros sí, y los mecanismos a través de los cuales se verifican, realizan una función esencial en la promoción del desarrollo.

Los bancos centrales están en una posición estratégica para ayudar a los países a mejorar sus instituciones financieras y a desarrollar un mercado para valores públicos y para bonos y acciones de sociedades mercantiles. Esta es una tarea que requiere, como condición indispensable, que haya estabilidad de precios, pero si ésta se logra y mantiene, no debe ser difícil progresar firmemente, aunque quizá a ritmo relativamente lento, hacia la formación de un mercado de capitales. Si los precios se mantienen estables y el Tesoro paga una tasa atractiva de interés y no intenta vender más bonos de los que el público desee comprar, debe poder abrirse y ampliarse progresivamente un mercado para valores mercantiles. Presenta algunos problemas de naturaleza diferente, pero también posibles de superar.

Reservas monetarias internacionales

Una mirada a las estadísticas de activos y pasivos internacionales de los bancos centrales de la América Latina no ofrece un panorama alentador. En algunos casos, los pasivos son superiores a los activos y en la mayor parte, el volumen de activos libremente disponibles es muy pequeño. Sólo unos pocos países cuentan con un nivel adecuado de reservas desde un punto de vista operacional.

Este es un problema grave porque los bancos centrales necesitan reservas de activos internacionales. La operación de los bancos centrales, como la de los establecimientos comerciales, de las plantas industriales y aun la de los seres vivientes, requiere el mantenimiento de reservas de los insumos esenciales, a fin de evitar que su actividad esté sujeta al ritmo de abastecimiento de éstos y tenga que detenerse cada vez que se demore el suministro o que se aceleren temporalmente las operaciones. Sin un nivel operacional de reservas de cambio extranjero, la capacidad de maniobra de un banco central se ve gravemente restringida y fuertemente reducidos los beneficios que pueden derivarse de su acción. Cuando no hay reservas disponibles, cualquier presión interior de carácter temporal o cualquier perturbación externa de naturaleza transitoria, puede trastornar todo el sistema cambiario y este trastorno, a su vez, repercutir gravemente en el equilibrio financiero interno.

La reconstitución de un nivel operacional de reservas es una tarea de alta prioridad para muchos bancos centrales de la América Latina. La reconstitución de las reservas puede ser intentada a través de un proceso gradual de ahorro o a través de préstamos de largo plazo contratados para este propósito, en la medida en que resulte posible obtenerlos. Y, además, a través de arreglos internacionales, cuando se llegue a acuerdos sobre la forma de aumentar el volumen total de liquidez internacional.

Asignación de recursos mediante expansión no inflacionaria del crédito

Cuando la producción, los ingresos y los gastos aumentan, el sistema económico necesita más dinero para mover el mayor volumen de bienes y servicios. Las empresas venden más y hacen pagos mayores; el gobierno cobra más impuestos y hace pagos mayores; y las unidades familiares perciben más ingresos y hacen pagos mayores. En el interregno entre ingresos y pagos, todos los sectores y unidades tienen que mantener saldos de caja promedio más altos por razón de la necesidad misma del proceso ^x y, probablemente, desean además saldos adicionales para cubrir posibles fluctuaciones y emergencias. El incremento generalmente guarda proporción aproximada con el aumento en ingresos y gastos y, en los países en desarrollo, tiende a ser mayor. Desde el punto de vista de la economía del país, este incremento en las necesidades monetarias se satisface por un aumento en la cantidad de moneda generado por un excedente en el balance de pagos o por una expansión del crédito interno (incluyendo dentro de este concepto la adquisición por el sistema bancario de valores que eran propiedad de unidades familiares o de empresas). Desde el punto de vista de las distintas unidades económicas, cada una satisface sus mayores necesidades monetarias dejando de invertir una parte de sus ahorros o una parte del producto de los préstamos que recibe. Por definición, los ahorros líquidos en cada período son iguales al aumento en la cantidad de moneda durante el período, y este aumento es, a su vez, igual al saldo externo del país más la expansión del crédito interno durante el período.

El aumento de las necesidades monetarias en los países en desarrollo absorbe una parte significativa de sus ahorros, y, por ese motivo, una parte correspondiente de la inversión tiene que ser financiada con expansión monetaria. Imaginemos que el ingreso crece a una tasa de 4 por ciento anual, que el uso del dinero aumenta en un dos por ciento adicional, por razón de la intensificación y difusión de los hábitos monetarios, y que la oferta monetaria más los depósitos a pla-

^x Una persona que recibe un salario semanal de 100 y lo gasta enteramente en la semana, en cantidades iguales cada día, mantiene un saldo de caja promedio de 50. Cuando le elevan el salario a 120, su saldo de caja promedio sube a 60.

zo en los bancos comerciales representan una décima parte del producto interno bruto (PIB): dados esos supuestos, el aumento anual de necesidades monetarias sería un 0,6 por ciento del PIB. Si imaginamos una tasa de crecimiento de 7 por ciento anual, una intensificación y difusión de hábitos monetarios de un 3 por ciento anual adicional y una relación de un quinto entre oferta y monetaria más depósitos a plazo en bancos comerciales y PIB, el aumento anual en las necesidades monetarias equivaldría a un 2 por ciento del PIB. Haciendo la suposición adicional que una tercera parte del aumento en las necesidades monetarias es satisfecho por dinero originado en un aumento de reservas internacionales, la expansión del crédito interno satisfaría los dos tercios restantes y financiaría un volumen anual de inversión equivalente a una cantidad comprendida entre el 0,4 por ciento y el 1,3 por ciento del PIB, según sean la tasa de crecimiento del país y su estructura y hábitos monetarios. Como debe el banco central asignar esa expansión del crédito?

Suponiendo, como hemos supuesto, que las reservas internacionales están aumentando, los bancos comerciales tienen más depósitos en el ^{banco} central y están en condiciones, por consiguiente, de aumentar sus préstamos. Dada esta mayor capacidad de préstamo de los bancos comerciales, el banco central puede adoptar una actitud pasiva y dejarlos que extiendan crédito a corto plazo a las empresas para financiar capital de trabajo, que es lo que probablemente harán si siguen su espontánea voluntad. Alternativamente, el ^{banco} central puede utilizar su facultad de variar encajes y sus otros instrumentos legales de regulación del crédito para inducir a los bancos comerciales a utilizar una parte de su capacidad adicional, o toda ella, en extender préstamos a largo plazo a la industria o a la agricultura o a financiar al gobierno y a las instituciones públicas. Podría, también, el banco central utilizar sus poderes para frenar enteramente toda expansión de crédito por los bancos comerciales, para ser él quien utilice el margen de expansión en préstamos al gobierno o a las empresas privadas, a través de los bancos oficiales. Las alternativas anteriores pueden ser reformuladas en dos preguntas:

- 1) Debe la expansión del crédito asignarse al gobierno o a las empresas privadas? N, 11)
- 2) Debe la expansión del crédito destinarse a financiar obras de infraestructura, capital fijo directamente productivo o aumento de inventarios?

La primera pregunta podría responderse diciendo que la expansión crediticia debe canalizarse hacia el gobierno o hacia la empresa privada, de acuerdo con la productividad relativa de los proyectos para los que se solicite el financiamiento. En ciertos casos, el crédito iría a financiar la construcción de un camino o una, a financiar la recolección de mayores cosechas o la producción de más artículos industriales. Pero la pregunta puede ser contestada en forma más general, si la enfocamos desde otro ángulo. Supongamos que es materia ya decidida la orientación general que tendrá la economía del país durante el año subsiguiente y que se ha decidido también qué actividades desarrollará el sector privado y qué actividades desarrollará el sector público. Imaginemos que la decisión ha sido que el 85 por ciento de los bienes y servicios del país, tanto para consumo como para inversión, serán producidos por el sector privado y que el 15 por ciento serán producidos por el gobierno. Dados estos supuestos, podemos preguntarnos si la actividad del gobierno deberá ser financiada enteramente por impuestos, o parcialmente por este medio y parcialmente por expansión de crédito. Las dos alternativas (expresadas en por cientos del producto interno bruto) serían las siguientes:

Alternativa número uno: el sector privado paga impuestos por una cantidad equivalente a 15, deja 1 sin consumir ni invertir, en forma de ahorro líquido, recibe un aumento neto en préstamos bancarios por valor de 1 y gasta 85 en consumo e inversión. El Gobierno recibe impuestos por valor de 15 y gasta esa misma cantidad, sin acumular ahorro líquido ni tener variación en sus préstamos bancarios; y

Alternativa número dos: el sector privado paga 14 en impuesto, acumula 1 en ahorro líquido, no recibe aumento neto en préstamos bancarios y gasta 85 en consumo e inversión. El gobierno recibe 14 en impuestos y 1 en aumento de préstamos bancarios; no acumula ahorro líquido y gasta 15.

Desde el punto de vista de la capacidad de gasto del gobierno, ninguna de las dos alternativas aventaja a la otra; y no parece haber tampoco diferencia desde el punto de vista del sector privado, considerado en su conjunto; pero, en cambio, hay diferencias sustanciales en la asignación de recursos margina-

les entre los distintos empresarios privados. En la primera alternativa, en la que el sector privado paga mayores tributos, pero recobra la disponibilidad de una parte de esos recursos a través del crédito bancario, esos recursos serán probablemente puestos a disposición de los empresarios más recientemente establecidos, de los más dinámicos y de los que operan las industrias de más rápido crecimiento; esto es, a los empresarios que tienen necesidades de inversión mayores que sus ahorros. En cambio, la alternativa número dos, en que los impuestos son menores pero todo el crédito bancario va al gobierno, los recursos no gravados quedarán probablemente en manos de los empresarios de más altos ingresos. Parece evidente, por tanto, que la primera alternativa promueve una asignación de recursos más productiva y más justa.

Podría objetarse que las ventajas son menos unilaterales que las descritas, por cuanto las empresas más ricas, más poderosas y más antiguas son las que tienen más fácil acceso al crédito bancario; pero, a pesar de esa circunstancia, la ventaja sigue estando a favor de la primera alternativa. Los gastos del gobierno deben financiarse con impuestos, con ventas de valores públicos fuera del sistema bancario y con préstamos exteriores; y el margen no inflacionario de expansión de crédito debe reservarse a los productores privados, por las razones explicadas. El problema de la desigualdad en el acceso al crédito bancario debe resolverse a través de instituciones oficiales que den crédito a aquellos productores que, como los pequeños agricultores, no pueden usualmente obtener crédito en los bancos comerciales.

La cuestión de qué tipo de inversiones debe financiarse con los recursos que el ahorro líquido deja libres ha sido contestada ya en parte, en el sentido de que las inversiones del gobierno (generalmente proyectos de infraestructura) deben ser excluidas; pero queda todavía la cuestión de si el capital fijo debe ser preferido al capital de trabajo, o la agricultura y la industria al comercio. En ambos casos, tengo la sensación de que han sido exageradas las esperanzas puestas en el control selectivo de crédito como instrumento para influir la composición de la inversión y hacerla más eficaz para el desarrollo. En el curso del desarrollo, el capital de trabajo es tan necesario como el capital fijo.

Las industrias necesitan inventarios de combustible, materias primas y productos intermedios para poder operar; y necesitan almacenar los artículos que producen mientras no los venden; la agricultura necesita inventarios de semillas, fertilizantes, fungicidas, pesticidas y combustibles; y tiene que almacenar sus productos que son generalmente cosechados en una estación y consumidos durante todo el año; y el comercio necesita mantener inventarios, que son la razón misma de su existencia.

Echando una mirada a las cuentas nacionales de los Estados Unidos, vemos que en años recientes el aumento promedio en inventarios representa alrededor de 16 por ciento del aumento del PIB. Si esta misma relación rigiese en los países subdesarrollados —y hay razones para pensar que debería ser menor, pero también razones para pensar que podría ser mayor— un 6 por ciento de incremento anual del producto requeriría un aumento anual de inventarios equivalente al 1 por ciento del PIB. Como esta cifra es, más o menos, el valor de las inversiones que pueden financiarse con expansión del crédito, no parece haber razones convincentes para desviar el crédito de su función tradicional de financiar inventarios para dedicarlo a financiar capital fijo.

Política monetaria en un país que está bajo los efectos de una espiral inflacionaria

Hasta ahora, hemos estudiado la política monetaria que debe seguir un país en el que los precios se han mantenido estables en los meses inmediatamente precedentes y se espera que continúen estables en el futuro previsible. En tal situación, los objetivos de la política monetaria, enumerados al principio de esta conferencia, son promover un nivel de producción a plena capacidad, mantener precios estables y facilitar un comercio exterior creciente y equilibrado; y las técnicas para alcanzar esos objetivos son las que se han discutido a lo largo de las páginas precedentes. Pero éste no es siempre el caso. Hay situaciones

como las que atraviesan Chile y Brasil en estos momentos, en que los precios han estado subiendo a una tasa relativamente rápida durante varios años, en que los salarios y el tipo de cambio se han elevado a un ritmo aproximadamente igual al de los precios y en que se espera que el alza continuará por algún tiempo, aun que quizá a ritmo menos rápido. ¿Cuáles son los objetivos y las técnicas de la política monetaria en esas circunstancias?

En la situación descrita, no puede esperarse que la política monetaria alcance sus tres objetivos, ni puede culpársele del alza continua en los precios. Esto no quiere decir que la política monetaria no hubiese podido impedir que el proceso surgiera, o que no hubiese podido frenarlo en sus comienzos; pero una vez que el proceso se puso en plena marcha y creó sus propios mecanismos de auto-propulsión, salió, en buena parte, de la esfera de acción y responsabilidad de la política monetaria. Una espiral inflacionaria es un proceso de reajustes escalonados en los ingresos, en los gastos y en los precios, en que cada grupo social, cada sub-grupo, cada empresa, y aun cada individuo, tiene que pedir alza cuando le llega el turno de renovar su contrato, a fin de recobrar su participación en el producto nacional. La inflación es una sucesión continua de medidas defensivas y no es fácil detenerla o reducir su ritmo sin perjudicar a aquellos que en ese momento se encuentran en desventaja. El cese de la expansión monetaria puede ahogar una inflación, pero al costo de conmociones y tensiones que rara vez permiten la aplicación de esa política. Por regla general, es más fácil impedir que un proceso se inicie que detenerlo cuando ha adquirido movimiento.

El escalonamiento de los reajustes en la espiral tiene una forma muy regular y bien marcada en el caso de los salarios. Los contratos de trabajo se celebran generalmente por el término de un año y sus fechas de vencimiento se distribuyen durante los doce meses, con cierta mayor concentración en algunas estaciones. Al renovar sus contratos, cada grupo de trabajadores obtiene un alza que rara vez es menor que el alza de los precios en los doce meses anteriores y cuyo monto depende de la fuerza de negociación de cada grupo y de las expectativas so-

bre el futuro curso de los precios que tengan los empresarios y los propios trabajadores. Como los contratos de salario son re-negociados una vez al año, pero el nivel promedio de los precios sube continuamente, cada grupo de trabajadores obtiene un alza súbita en su salario real cuando firma su nuevo contrato y va perdiendo poder adquisitivo durante todo el año, a partir de ese momento. Durante los primeros seis meses el trabajador recibe un salario real por encima de su promedio anual y durante los seis meses restantes su salario real está, naturalmente, por debajo del promedio. Como las fechas de renovación de los contratos están distribuidas durante todo el año, los diferentes grupos de trabajadores están continuamente en diferentes posiciones relativas. Los salarios monetarios se mueven como si estuviesen montados en escaleras automáticas y aquéllos que se encuentran en la mitad de abajo se quedarían en una posición de desventaja si la escalera se detuviese.

En la situación descrita de un aumento continuo de los salarios nominales, no es fácil imaginar y decidir cuál debe ser la política monetaria. Ante este respecto, he encontrado sumamente útil releer el Capítulo 19 de la Teoría General, que estudia los efectos de una caída de los salarios monetarios, pero que contiene un análisis que es enteramente aplicable, mutatis mutandis, a las variaciones en la dirección opuesta. Citaré algunos pasajes:

"..... si la cantidad de moneda está virtualmente fija, es evidente que su cantidad en términos de unidades-salario puede ser aumentada indefinidamente por una reducción suficiente en los salarios monetarios podemos, por consiguiente, teóricamente al menos, producir los mismos efectos sobre la tasa de interés mediante la reducción de los salarios, mientras dejamos igual la cantidad de moneda, que los que podemos producir aumentando la cantidad de moneda mientras dejamos igual el nivel de salarios." x

"..... mientras una política flexible de salarios y una política monetaria flexible viene a ser, analíticamente, la misma cosa, por cuanto son medios alternativos de cambiar la cantidad de moneda en términos de unidades-salario, en otros aspectos existe, por supuesto, un mundo de diferencia entre las dos." x x

x John Maynard Keynes, "The General Theory of Employment Interest and Money", MacMillan and Co. Ltd., London, 1961, pág. 266.

xx John Maynard Keynes, op. cit., pág. 267

Los pasajes de Keynes que acabo de citar sirven para recordarnos que un aumento en la cantidad de moneda en proporción menor que el aumento de los salarios tiene un efecto deflacionario en términos reales. La política monetaria en un país en espiral está situada, por consiguiente, frente a gravísimos dilemas. ¿Debe mantener la liquidez (en términos reales) y permitir que la espiral prosiga a un ritmo constante? ¿Debe tratar de ahogar la espiral en unos pocos meses, a riesgo de provocar conmociones sociales y políticas, a fin de resolver el problema con la mayor celeridad posible? ¿Debe tratar de sofocarla lentamente, a fin de suavizar el golpe, a riesgo de demorar el desarrollo por tres o cuatro años?

Estas preguntas no pueden responderse aisladamente porque la solución del problema está, en gran medida, fuera del campo de acción de la política monetaria: la solución está más bien en las políticas de producción, de tributación y de salarios. En un artículo publicado en "El Trimestre Económico" hace algún tiempo^x hice algunas sugerencias que estimo pertinente repetir aquí. Aquellas sugerencias pueden resumirse así: primero, dar prioridad máxima a las medidas conducentes a incrementar la producción de artículos de exportación y de bienes-salario, especialmente alimentos; segundo, utilizar la tributación a los grupos de altos ingresos como instrumento para equilibrar las finanzas internas; y, tercero, tratar de encontrar métodos adecuados de reducir la tasa de incremento de los salarios monetarios sin reducir los salarios reales. Las tres sugerencias apuntan en la misma dirección: buscar el equilibrio entre oferta y demanda totales mediante el aumento de la producción y la reducción del consumo de los grupos de altos ingresos y no a expensa de los trabajadores. Esta política no sólo estaría orientada a preservar el bienestar social y la tranquilidad política, sino que facilitaría el buen éxito del programa de estabilización, porque entre las fuerzas

^x "Notas para un estudio de la espiral inflacionaria". El Trimestre Económico, México, D.F. - octubre-diciembre de 1963.

que mueven la espiral, una de las principales es la resistencia de los trabajadores a la reducción de sus salarios reales. Por consiguiente, cualquier reducción que resulte necesario efectuar en el total de gastos reales debe aplicarse a los grupos de altos ingresos y no a los asalariados.

Especulaciones teóricas adicionales

Dicho esto, voy a añadir algunas ideas surgidas mientras preparaba esta conferencia, que no he tenido tiempo de analizar con el cuidado que requieren. Por esta razón, voy a presentarlas solamente como tópicos para futuro estudio y discusión.

El análisis de la mecánica de la espiral expuesto hace unos momentos, así como las recomendaciones hechas para desacelerarla, parecen implicar que el logro de la estabilidad de precios tiene que vencer graves dificultades y demorar largo tiempo; pero ¿podemos hacer esa afirmación sin vacilaciones? ¿Estamos seguros de que los dolores de la estabilización son enteramente inevitables? La experiencia de las inflaciones crónicas de la América Latina apunta en esa dirección; pero la historia de las hiperinflaciones de Europa Central y Oriental muestra que mientras éstas crearon enormes trastornos y perturbaciones en su período activo, no tuvieron una larga y dolorosa agonía, sino un final súbito y casi inesperado. ¿Hay algo que aprender en este hecho?

Esta no es obviamente la oportunidad para analizar las diferencias entre las inflaciones persistentes de la América Latina en tiempos de paz y las explosivas y cortas inflaciones de posguerra de Europa Central y Oriental; pero yo creo que vale la pena destacar un hecho que puede explicar, al menos en parte, la diferente duración de estos dos tipos de proceso, me refiero al escalonamiento, en un caso, y sincronización, en el otro, de los reajustes de precios, salarios y tipos de cambio. En las inflaciones crónicas, los contratos de trabajo continuaban celebrándose por períodos de un año y sus fechas de vencimiento continuaban estando escalonadas en distintas fechas; el tipo de cambio exterior no se modifica sustantivamente en

períodos menores de tres a seis meses y a veces mayores; y los reajustes en los precios de cada clase de bienes y servicios demoran varios meses y están escalonados a lo largo de todo el año: todos los días se reajusta el precio de algún tipo, clase o calidad particular de mercancía, pero los reajustes en los precios de cada uno de ellos demora, como decía antes, varios meses. Sin embargo, cuando el alza de precios se acelera, los períodos entre reajustes se hacen cada vez más cortos hasta que en las últimas etapas de la hiperinflación, los salarios se reajustan semanalmente y los precios (incluyendo el tipo de cambio) suben por días y, aun por horas. Al hacerse extremadamente cortos los períodos, el escalonamiento desaparece y el aumento en el ingreso monetario de los distintos grupos y subgrupos se sincroniza. El acortamiento de los períodos y la sincronización de los aumentos del ingreso monetario de los diferentes grupos, tienen un doble efecto: por una parte, se acelera la inflación en curva exponencial y, por otra, se crea una situación donde nadie queda rezagado, ni se perjudica, si la inflación se de tiene. Como nadie se perjudica ya, si la inflación cesa, y todo el mundo está desesperado por salir de la pesadilla en que está viviendo, el país ha llegado a un punto en que está maduro para responder favorablemente a cualquier tipo razonable de tratamiento antiinflacionario.

Si el análisis anterior es válido, la clave del éxito de un programa de estabilización sería encontrar un procedimiento adecuado para sincronizar la inflación como paso previo a la estabilización. La estrategia consistiría, por consiguiente, en operar en dos etapas: primero, sincronizar y después, estabilizar.

Debe haber diversos procedimientos para lograr la sincronización de los reajustes de ingresos y precios que se desenvuelven en una espiral; y sería sumamente útil imaginar y analizar el mayor número posible, a fin de ver cual sería el mejor. A manera de ejemplo, voy a sugerir uno: al vencer cada contrato de trabajo, los salarios del grupo respectivo de trabajadores serían elevados en la mitad del aumento experimentado por el índice del costo de

la vida en los doce meses anteriores y, de esa fecha en adelante serían automáticamente reajustados cada mes por el alza en dicho índice. Al cabo de un año, todos los trabajadores tendrían sus ingresos automáticamente ajustados al costo de la vida, a un nivel correspondiente a su salario real promedio durante los doce meses que precedieron el comienzo del programa de sincronización. Suponiendo constantes los demás factores y circunstancias, el programa descrito comenzaría cortando por mitad la tasa de inflación, que iría después acelerando gradualmente, alcanzaría su nivel inicial el décimo mes y se estabilizaría a una tasa constante, 60 por ciento superior a la original, del décimo segundo mes en adelante.^x Durante el año transcurrido, el sistema fiscal sería mejorado hasta el punto de financiar enteramente la inversión y el consumo públicos a un nivel real no inferior al prevaleciente al comenzar el programa, y el tipo de cambio sería sincronizado con los precios internos a un nivel de equilibrio razonable, es decir sería moderadamente devaluado, si fuere necesario, al comenzar el programa y después ajustado mensualmente al costo de la vida. Una vez hecho esto, se podría ensayar una parada en seco a la inflación, a través de estrictos controles de precios, cooperación popular activa, equilibrio (o mejor, excedente) fiscal, política monetaria rígida y, de ser posible, un préstamo exterior a largo plazo para pagar atrasos comerciales y consolidar la deuda a corto plazo del sistema monetario.

Es necesario advertir, sin embargo, que el programa descrito tendría un enorme potencial explosivo y podría desembocar en hiperinflación, si se va de la mano. El programa sería la aplicación de un modelo que tiene interrelaciones iguales a las de un proceso de hiperinflación; de hecho, sería un proceso de hiperinflación en cámara lenta. Pero, si fuese controlado cuidadosamente el programa podría poner fin a una espiral sin contracción económica ni fricción laboral de importancia significativa.

El principal duda se relaciona con la reacción de los empresarios. Es posible que éstos temiesen una aceleración del proceso y se apresurasen a elevar

^x El autor agradece la ayuda recibida del Sr. Víctor Tokman en la realización de este cálculo, así como sus valiosas observaciones y advertencias sobre el proceso de sincronización.

sus precios por encima de lo que hubiesen hecho en ausencia del programa. Si esto ocurriese y fuese preciso aplicar el freno monetario, la sincronización provocaría contracción y desempleo, probablemente en grado mayor del que se intentaba evitar. Esta posibilidad, y muchas otras, tendrían que ser examinadas. El examen podría mostrar peligros y aspectos negativos superiores a las ventajas potenciales descritas; pero aunque éste fuese el resultado, el examen sería útil porque aumentaría nuestro conocimiento de la mecánica de la espiral. Y ese mayor conocimiento nos ayudaría, en forma directa o indirecta, a diseñar políticas antinflacionarias que tuviesen la mayor efectividad posible para detener el alza de los precios con un mínimo de efectos negativos sobre el desarrollo.

