

¿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 Lombardos", 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.

unidas. 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 prejuicio 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, una 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 logrando, 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.

Otra 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 Bancó 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 allá 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-

taria, 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, nó 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 esa, 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 menciona-

dos. 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 a 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 efectúan

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 hayan surgido funciones nuevas para la au-

toridad 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.