

COMENTARIOS A LA LEY ORGANICA CONSTITUCIONAL DEL BANCO
CENTRAL DE CHILE

I. COMENTARIOS GENERALES

1. La ley entrega al Banco Central atribuciones que en la práctica significan que este organismo pasa a desempeñar un rol preponderante en el diseño y en la ejecución de la política macroeconómica. En lo relativo a las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y de tasas de interés, el Banco Central tiene un rol de mayor significación que el Ministerio de Hacienda.

2. Queda en evidencia la posibilidad de que haya una descoordinación entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central, con los consecuentes efectos sobre la coherencia y consistencia macroeconómica global. La descoordinación se puede manifestar, por ejemplo, en la política cambiaria, de endeudamiento externo, inversión extranjera (en lo relativo a los movimientos financieros vinculados al capital y a las utilidades), nivel y manejo de reservas internacionales, deuda interna y tasas de interés, y regulación y supervisión (y capitalización) del sistema financiero.

3. Un conflicto potencial de particular importancia se refiere a las relaciones financieras del Banco Central con el sector público. Desde una perspectiva de flujos, está la situación relativa al impacto de los retornos del cobre sobre el balance de pagos y sobre el presupuesto del sector público. En términos de stock, está la situación del Fondo de Estabilización del Cobre (FEC), respecto del cual no es claro quien es el propietario de dichos recursos. Aparentemente, parte de dicho fondo ha sido utilizado para servir y/o sustituir deuda de la Tesorería con el Banco Central.

Este aspecto es de fundamental importancia, si se considera que frente a eventuales caídas transitorias en el precio del cobre, el sector público estaría obligado a ajustarse, reduciendo gastos o incrementando la tributación, o a endeudarse en el exterior o en el interior. En la coyuntura actual esta última parece la alternativa más razonable. Sin embargo, puede tener un impacto significativo sobre la tasa de interés, desequilibrando innecesariamente dicho mercado y afectando indirectamente al sector real y al mercado de cambios. Para que esto no ocurriera, se requeriría "financiamiento indirecto" del Banco Central al sector público, lo que está expresamente prohibido en la Constitución.

4. En la práctica, el Banco Central pasa a constituirse en un "banco privado". En consecuencia, otro aspecto a considerar es el relativo al capital inicial del Banco Central, que sería de unos 1 800 millones de dólares. Queda por verse si es que una contabilidad

verdadera del capital y reservas del balance arrojará esa cifra. En caso de que ello no ocurra, de acuerdo al artículo transitorio 2do de la ley, dicho capital se enteraría con cargo a excedentes de los ejercicios futuros del Banco. La pregunta obvia que surge es la de como se enfrentaría una situación en la cual el Banco no generare dichos excedentes, sobre todo si, al parecer, una parte significativa de los ingresos del Banco Central debería provenir de los flujos de intereses a ser pagados por el sector público.

En términos más generales, parece fundamental evaluar a la brevedad la situación patrimonial y la proyección de flujos de ingresos y gastos EFFECTIVOS (en lugar de, o además de la contabilidad de flujos devengados) del Banco Central de Chile. En efecto, aparentemente los flujos de gastos derivados de los pasivos del Banco Central --deuda externa, bonos emitidos por el Banco Central y "deuda" con el sistema financiero interno, derivada de la compra de cartera-- son no sólo muy significativos sino que todos tendrían el carácter de "flujos de caja". Por el lado de los activos sin embargo, los ingresos más significativos deberían provenir de los intereses --a ser pagados en dólares-- de un bono de la Tesorería, en poder del Banco Central; para que estos ingresos no sólo sean devengados sino que se perciban efectivamente por parte del Banco Central, se requiere conocer con precisión el financiamiento en moneda extranjera proveniente del sector público. En cuanto a los ingresos provenientes de la deuda de los bancos con el Banco Central, derivada de la venta de cartera, éstos serían inferiores a los correspondientes gastos del Instituto Emisor.

5. Otro aspecto que requiere ser evaluado se refiere a las relaciones entre el Banco Central, la Superintendencia de Bancos y la Tesorería en relación a como se van a coordinar estos organismos ante la eventualidad de crisis financieras, y como se decidirá la cuantía y el origen de los aportes requeridos para otorgarle liquidez y/o capital a las instituciones con problemas.

6. El segundo párrafo del artículo 2do sostiene que "las facultades que la ley le otorga al Banco no podrán ejercerse de modo que, directa o indirectamente, signifiquen establecer normas o requisitos diferentes o discriminatorios en relación a personas, instituciones o entidades que realicen operaciones de la misma naturaleza". Sin embargo, en diversos artículos posteriores queda en evidencia --a pesar de que se señala que esta discrecionalidad debe aplicarse "en base a normas generales"-- que diversas y significativas atribuciones del Banco Central no pueden aplicarse sino en forma arbitraria o discrecional, lo que, dado el carácter autónomo e independiente de este organismo, representa un peligro demasiado obvio del uso y efecto de estas atribuciones.

7. El tratamiento de las atribuciones del Banco Central en relación al sistema financiero aparece "filosóficamente" contradictorio con el del sistema cambiario. En efecto, mientras que el primero parece haber tomado en cuenta la crisis financiera de comienzos de los años

ochenta, enfatizando consideraciones de regulación y supervisión, el segundo se orienta hacia un mercado cambiario claramente liberal.

8. En el proyecto de ley se hacen varias referencias cruzadas a otros textos legales, y más específicamente, a la Ley General de Bancos. No ha habido tiempo para revisar estos elementos.

II. COMENTARIOS ESPECIFICOS

Artículo 2

Consagra el carácter no discriminatorio del Banco Central.

Artículo 3

Objeto del Banco Central:

1. Velar por la estabilidad de la moneda.
2. Velar por el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.

Atribuciones del Banco Central:

1. Regular la cantidad de dinero y crédito.
2. Ejecutar operaciones de crédito y cambios internacionales.
3. Dictar normas en materia monetaria, crediticia, financiera y de cambios internacionales.

Artículo 4

La información al Presidente de la República y al Senado, respecto de las políticas y normas generales del Banco Central es, al parecer, de carácter ex-post.

Artículo 6

El segundo párrafo señala que "el Consejo, al adoptar sus acuerdos, deberá tener presente la orientación general de la política económica del Gobierno. Este párrafo es una mejoría respecto del proyecto de ley anterior; sin embargo, no hay nada en la ley que obligue, y ni siquiera que sugiera la formulación e implementación de la política del Banco Central en función de la política económica del gobierno, por lo que, en la práctica, este párrafo se torna totalmente inoperante.

Artículo 11

Sostiene que el Consejo deberá funcionar con la asistencia de a lo menos tres de sus miembros.

Artículo 17

Este artículo tampoco estaba en la versión anterior del proyecto y representa un avance significativo, por cuanto, en último término permite el juicio político de los consejeros por parte del Senado. Sin embargo, es necesario destacar que la remoción de miembros del Consejo requiere:

1. Que éstos hubieren votado favorablemente acuerdos del Banco que impliquen un grave y manifiesto incumplimiento de su objeto y,
2. Siempre que dicho acuerdo haya sido la causa principal y directa de un daño significativo a la economía del país.

En rigor, se hace extraordinariamente difícil poder "probar" que ambas causales, pero sobre todo la segunda, hayan estado presentes. Así por ejemplo, si se recuerda la devaluación de 1982, no es fácil demostrar que la eventual mantención del tipo de cambio en su valor de \$ 39 se le hubiese podido identificar con la segunda causal.

Artículo 19

En el caso de que el Ministro de Hacienda suspenda la aplicación de algún acuerdo o resolución del Consejo, cabe la duda respecto de si a los 15 días éste puede implementar dicho acuerdo o resolución por mayoría simple.

Artículo 27

Es fundamental ver si es que, y cómo, se va a operacionalizar el que "ningún gasto público o préstamo al sector público podrá financiarse con créditos directos o indirectos del Banco Central".

Artículo 34

Con el objeto de regular la cantidad de dinero y de crédito, el Banco Central está facultado para realizar una serie de operaciones. En la mayor parte de las 7 disposiciones anotadas en el texto de la ley, hay un alto margen de discrecionalidad en las operaciones que puede realizar el Banco Central para el logro de este objetivo. Esta discrecionalidad va más allá del hecho obvio que tiende a favorecer a las empresas dedicadas al rubro financiero. En efecto, las posibilidades de diferenciar tasas de encaje de acuerdo a múltiples criterios y, sobre todo, que el Banco Central pueda comprar documentos de las carteras de

empresas bancarias y sociedades financieras y venderle documentos de su cartera a estas entidades, se pueden prestar a un tratamiento discrecional e incluso arbitrario y discriminatorio.

Artículo 35

Aquí se refleja el alto grado de regulación contemplado en esta ley para el funcionamiento del sistema financiero.

Cabe preguntarse hasta donde la fijación de intereses máximos a pagar por las instituciones del sector sobre depósitos a la vista pueda ser contradictoria con las tasas de interés determinadas por el mercado.

Artículo 36

La aplicación de este artículo, que también refleja la preocupación por supervisar y regular la estabilidad y solvencia del sistema financiero, se puede prestar a una amplia discrecionalidad.

En el punto 1, relativo a que el Banco Central está facultado para "conceder a las empresas bancarias y sociedades financieras créditos en caso de urgencia.... cuando éstas presenten problemas derivados de una falta transitoria de liquidez" cabe preguntarse cómo y quién define —el Banco Central y/o la Superintendencia de Bancos— si el problema que se enfrenta es transitorio y/o de liquidez.

El segundo párrafo del punto 1, en que se autoriza al Banco Central a adquirir documentos de la cartera de colocaciones o inversiones de los bancos o sociedades financieras en problemas, debería estarse refiriendo más que a un problema transitorio y/o de liquidez, a uno de solvencia, situación frente a la cual también cabe preguntarse quien y como la define. Además, es necesario aclarar con el patrimonio correspondiente a qué institución se responde, en último término, al "salvataje" de instituciones con problemas de solvencia.

Artículo 37

Este artículo se refiere a las funciones del Banco Central en su carácter de agente fiscal.

En el cuarto párrafo se sostiene que los préstamos externos otorgados al estado son deuda de éste aun cuando dichos préstamos se destinen al financiamiento de balance de pagos, y por lo tanto "no haya sido o no sea ingresado en arcas fiscales y sea mantenido en poder del Banco Central para tales finalidades". Sería conveniente aclarar que si bien las deudas corresponden al sector público, los recursos "originalmente obtenidos" también corresponden al sector público, y si es que terminaran siendo mantenidos y utilizados por el Banco Central ello sólo puede ocurrir en la medida en que previamente se cancelen otras

obligaciones del sector público con el instituto emisor. Este punto puede ser importante en la actualidad en relación al FEC.

Artículo 38

Las atribuciones del Banco Central en materia internacional señalan, en el punto 1, que éste podrá participar "por sí" en organismos financieros extranjeros o internacionales y operar con ellos. Cabe preguntarse en que medida esta disposición pueda complicar no sólo la coordinación del Banco Central con el gobierno, sino que incluso la obtención de préstamos del FMI y/o de ajuste estructural o sectorial del BIRF y probablemente en un futuro cercano del BID.

Los puntos 3 y 4 de este artículo dejan al Banco Central al margen de la política económica general del gobierno en materia de endeudamiento externo y/o, por ejemplo, de prepago de deuda externa. Pero además, el completo margen de libertad de que dispone el Banco Central para contratar créditos y emitir títulos en moneda extranjera puede afectar el nivel y la liquidez de las reservas internacionales netas del Banco Central, e indirectamente, el manejo por parte de éste, así como las expectativas del público, de la trayectoria cambiaria. Esta es otra área muy delicada de eventual inconsistencia y conflicto en el manejo de la política económica de corto plazo entre el Banco Central y las autoridades económicas del gobierno.

La discusión en torno al manejo de la política de las reservas internacionales oficiales se torna particularmente importante al analizar el punto 7 de este artículo que sostiene, que el Banco Central tiene la atribución de "mantener, administrar y disponer de SUS reservas internacionales" (las mayúsculas y el subrayado son míos). Aquí aparece nuevamente la discusión en torno a la propiedad y manejo de las divisas generadas u obtenidas por el gobierno, a través de la exportación de cobre o del endeudamiento externo.

Artículo 42

Un punto a aclarar es si ningún agente que realice operaciones que deban llevarse a cabo exclusivamente en el mercado cambiario formal tiene derecho a mantener un determinado stock de divisas, y si está obligado a liquidar todo el flujo de divisas vinculado a estas operaciones. Al parecer, los retornos provenientes de la gran minería del cobre deben liquidarse en su totalidad en este mercado y transformarse en moneda nacional. Este punto tiene al menos una doble importancia: de un lado, para aclarar el tema sobre propiedad y uso del FEC; de otro lado, por los cuantiosos compromisos que, aparentemente en moneda extranjera, tiene el sector público con el Banco Central.

Punto 1. Se sostiene que el plazo para el retorno de las divisas

no podrá ser inferior a 90 días.

Punto 4. Se refiere a los flujos de capitales, amortizaciones o depósitos hacia el exterior, y no hace referencia a los influjos respectivos (aparentemente estos se incluyen en el punto 5).

Punto 5. De su lectura pareciera que fuera de los gastos de turismo de extranjeros en Chile prácticamente no quedan operaciones que no estén contempladas a ser realizadas en el mercado cambiario formal.

Artículo 47

De acuerdo a este artículo el Banco Central tiene de hecho atribuciones en materia de inversión extranjera y deuda externa, las que no necesariamente van a coincidir con las directrices de política económica del gobierno.

Artículo 48

Sostiene que "el Banco deberá autorizar el acceso al Mercado Cambiario Formal para las inversiones que puedan efectuar en el exterior las Administradoras de Fondos de Pensiones". Difícilmente puede encontrarse en el texto de esta ley un artículo de carácter más discriminatorio que este.

Artículo 49

Este artículo se refiere a las facultades del Banco Central para imponer restricciones a las operaciones de cambios internacionales del Mercado Cambiario Formal.

Punto 1. En cuanto al primer párrafo no se observa diferencia con el punto 1 del artículo 42. El segundo párrafo se refiere por primera vez, y explícitamente, a la liquidación de divisas provenientes de entradas de capitales. Además, no se ve claro como se compatibiliza con el primer párrafo del artículo 47.

Punto 2. Se refiere a la facultad del Banco Central para poner encaje a las entradas de capitales. Cabe destacar, de un lado, que esta operación también puede prestarse a discrecionalidad y a distorsiones en la asignación de recursos. Además, los beneficios derivados de esta medida, al no ser de carácter tributario, serían apropiados por el Banco Central y no por el Ministerio de Hacienda.

Punto 4. Aparece como bastante confuso. La libertad para realizar operaciones de cambio relativas a exportaciones e importaciones se refiere solo a las mercancías y a los pagos de remesas mencionadas en el segundo párrafo del punto 1 de este artículo.

Artículo 89

El segundo párrafo deja abierta la posibilidad de que el Ministerio de Hacienda ejerza una amplia discrecionalidad en relación a las exportaciones o importaciones de mercancías.