



UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS INTERNACIONALES

OPERACIONES DE CAMBIOS INTERNACIONALES
REGLAMENTACIÓN Y FUNCIONAMIENTO
CHILE

Autor

BIANCA ANDREA SALAZAR RUBILAR

INFORME DE PRÁCTICA PROFESIONAL PRESENTADA A LA CARRERA DE
ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS INTERNACIONALES DE LA UNIVERSIDAD
DE VALPARAÍSO PARA OPTAR AL GRADO DE LICENCIADO EN
NEGOCIACIONES INTERNACIONALES
TÍTULO PROFESIONAL DE ADMINISTRADOR DE NEGOCIOS
INTERNACIONALES
PROFESOR GUÍA: GALO LÓPEZ ZUÑIGA

Santiago, Diciembre de 2011.

CONTENIDO

| | |
|--|----|
| INTRODUCCIÓN | 5 |
| CAPÍTULO I | 7 |
| LAS OPERACIONES DE CAMBIOS INTERNACIONALES | 7 |
| I.I. DEFINICIÓN | 7 |
| I.II. LA GLOBALIZACIÓN DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES | 10 |
| I.III. OBJETIVOS Y ALCANCES DEL TRABAJO | 12 |
| OBJETIVO GENERAL | 12 |
| OBJETIVOS ESPECÍFICOS | 12 |
| CAPITULO II | 14 |
| MARCO TEÓRICO..... | 14 |
| 1. COMERCIO..... | 14 |
| 2. SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL | 15 |
| 3. MERCADO FINANCIERO | 16 |
| 4. DIVISA | 18 |
| 5. TIPO DE CAMBIO..... | 21 |
| 5.1 Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo | 21 |
| 5.2 Teoría de la paridad de los tipos de interés | 22 |
| 5.3 Efecto Fisher | 22 |
| 5.4 Efecto Fisher Internacional..... | 23 |
| 5.5 Teoría de las expectativas..... | 24 |
| 6. ARBITRAJE | 24 |
| CAPÍTULO III..... | 26 |
| OPERACIONES DE CAMBIOS INTERNACIONALES, REGLAMENTACIÓN Y FUNCIONAMIENTO EN CHILE..... | 26 |
| III.I LEY ORGÁNICA CONSTITUCIONAL..... | 28 |
| III.II COMPENDIO DE NORMAS DE CAMBIOS INTERNACIONALES | 33 |

| | |
|---|----|
| Capítulo I: Disposiciones Generales..... | 35 |
| Capítulo II: De Las Limitaciones Cambiarias | 41 |
| Capítulo III: Normas relativas a las personas jurídicas autorizadas a ser parte del Mercado Cambiario Formal, distintas de las empresas bancarias..... | 46 |
| Capítulo IV: Información Cambiaria de Operaciones de Exportación | 47 |
| Capítulo V: Información Cambiaria de las Operaciones de Importación | 48 |
| Capítulo VI: Normas y Procedimientos para la Canalización de Operaciones a través del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos | 49 |
| Capítulo VII: Operaciones de Cambios Internacionales realizadas por las Compañías de Seguro y Reaseguros establecidas en Chile | 51 |
| Capítulo VIII: Normas relativas a Operaciones de Cambios Internacionales no reguladas en Capítulos Específicos del Compendio | 51 |
| Capítulo IX: Operaciones con Instrumentos Derivados..... | 53 |
| Capítulo XI: Normas y condiciones para las Convenciones a suscribir con Fondos de Inversión de capital extranjero, Ley N°18657 | 55 |
| Capítulo XII: Inversiones, Depósitos y Créditos que personas domiciliadas o residentes en Chile, que no sean Empresas Bancarias, realicen u otorguen al exterior y Operaciones efectuadas al amparo del título XXIV de la Ley 18.045..... | 60 |
| Capítulo XIII: Normas aplicables a los créditos e inversiones que realicen las empresas bancarias establecidas en Chile | 65 |
| Capítulo XIV: Normas aplicables a los Créditos, Depósitos, Inversiones y Aportes de Capital provenientes del Exterior | 67 |
| CAPÍTULO IV | 69 |
| EL ROL DEL BANCO CENTRAL Y LOS BANCOS EN EL MERCADO CAMBIARIO | 69 |
| BANCO CENTRAL DE CHILE | 70 |
| INSTITUCIONALIDAD Y FUNCIONAMIENTO | 70 |
| POLÍTICAS DEL BANCO CENTRAL DE CHILE..... | 72 |
| · Política Monetaria | 72 |
| · Política Cambiaria | 72 |
| · Política Financiera..... | 73 |
| INSTRUMENTOS DEL BANCO CENTRAL | 73 |
| CAPÍTULO V | 76 |

| | |
|---|----|
| PRÁCTICA PROFESIONAL EN EL ÁREA DE NEGOCIOS INTERNACIONALES DEL BANCO SANTANDER..... | 76 |
| V.I. BANCO SANTANDER..... | 77 |
| GRUPO SANTANDER | 77 |
| SANTANDER CHILE..... | 80 |
| DIRECTORIO | 83 |
| ADMINISTRACIÓN | 84 |
| V.II. ACTIVIDADES DESARROLLADAS PRÁCTICA PROFESIONAL | 85 |
| Funciones Desempeñadas | 89 |
| CONCLUSIÓN..... | 92 |
| BIBLIOGRAFÍA | 95 |
| | |
| Ilustración 1: Estructura del Mercado de Valores | 69 |

INTRODUCCIÓN

La presente investigación presenta un análisis acerca de las Operaciones de Cambios Internacionales en el contexto de un mundo globalizado de cambios constantes, el cual día a día funciona más rápido, complementando la totalidad de los procesos económicos en un sistema de mercado integrado.

El objetivo principal de esta investigación es entregar un Marco Referencial de las Operaciones de Cambios Internacionales en Chile, tomando en cuenta su definición y funcionamiento, además de su reglamentación, de forma de servir como síntesis para quienes no posean conocimiento de esta materia.

La motivación fundamental para elegir el tema de investigación fue la necesidad vista a raíz de la experiencia obtenida en la Práctica Profesional desarrollada en Banco Santander. La Carrera de Negocios Internacionales no se encuentra enfocada al área bancaria y para ser una Carrera con basto campo laboral, necesita manejar un enfoque de todos los actores del proceso económico.

Este informe consta de cinco capítulos los cuales abordan de manera general el concepto de Operaciones de Cambios Internacionales y su reglamentación en el país.

El primer capítulo, entrega un resumen de lo que se entiende por Cambios Internacionales y su importancia a nivel global para el comercio internacional.

El segundo capítulo consta de un marco teórico con los conceptos esenciales para entender el Mercado Cambiario y todo lo relacionado con el presente informe.

El tercer capítulo, indaga en profundidad acerca de las Operaciones de Cambios Internacionales y su reglamentación a través del análisis de la Ley Orgánica Constitucional y el Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central, institución encargada de la fiscalización de estas operaciones en Chile, y la cual es analizada en el cuarto capítulo del presente informe.

Finalmente, el quinto capítulo entrega una perspectiva de la experiencia obtenida en la Práctica Profesional realizada en el Banco Santander, la cual sirvió de inspiración para el tema analizado en este informe.

Esta investigación es fruto de un arduo trabajo, del cual la autora se siente orgullosa y por lo cual, le extiende la invitación al lector para adentrarse en el mundo del Mercado Cambiario y su influencia global.

CAPÍTULO I

LAS OPERACIONES DE CAMBIOS INTERNACIONALES

El primer capítulo presentado a continuación plantea una mirada básica acerca de las Operaciones de Cambios Internacionales, concepto e implicancia a nivel global, junto con establecer los objetivos de este informe, ofreciendo una síntesis de lo que se verá a partir de la investigación realizada.

I.I. DEFINICIÓN

El comercio desde sus orígenes se ha presentado como una actividad esencial para el desarrollo de la sociedad, como medio de intercambio y satisfacción de las necesidades. Este intercambio de bienes hace mucho tiempo que traspasó las fronteras nacionales para convertirse en una actividad global. Dentro de este escenario, es que vendedores y compradores se desenvuelven en un flujo de bienes, servicios y pagos. Estos pagos emitidos y recibidos, que son expresados en la moneda de cada país, son conciliados para establecer la igualdad del intercambio.

A raíz de todo este proceso, es que se hace necesario regularizar todo el tratamiento de las operaciones de Cambios Internacionales, ya que si bien desde hace mucho tiempo

existen estas operaciones, es indispensable la existencia de un marco regulatorio que establezca las actividades que se consideran Cambios Internacionales, su relevancia y como organizarlas de modo que se transen en un mercado justo, con las mejores condiciones.

Una Operación de Cambios Internacionales es definida según la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile como “Las compras y ventas de moneda extranjera, y en general, los actos y convenciones que creen, modifiquen o extingan una obligación pagadera en esa moneda (...) se entiende por moneda extranjera o divisa los billetes o monedas de países extranjeros, cualquiera sea su denominación o características, y las letras de cambio, cheques, cartas de crédito, órdenes de pago, pagarés, giros y cualquier otro documento en que conste una obligación pagadera en dicha moneda.

Se consideraran, asimismo, Operaciones de Cambios Internacionales las transacciones o transferencias de oro o de títulos representativos del mismo, siempre que ellas recaigan sobre especies de oro que, por su naturaleza, se presten para servir como medio de pago.”¹

Aclara el Compendio que el oro se considerara como mercancía tanto en la introducción, salida o tránsito internacional en el país, por lo tanto se ve afecto a las normativas aduaneras y tributarias, es decir a los impuestos que sean convenientes.

¹Banco Central de Chile. (S.F.). *Banco Central de Chile*. Recuperado el 24 de Agosto de 2011 a las 18:44 hrs., de <http://www.bcentral.cl/acerca/ley-organica/ley03.htm>

En Chile, las Operaciones de Cambios Internacionales son reguladas por el Banco Central de Chile, el cual a través de la Ley Orgánica Constitucional y del Compendio de Normas de Cambio Internacional supervisa este tipo de operaciones, en su rol de formular y administrar las políticas cambiarias en el país.

I.II. LA GLOBALIZACIÓN DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES

El comercio hoy en día ha traspasado las barreras para convertirse en una actividad global y no excluyente para ninguna nación a nivel mundial. Día a día, se registran miles de transacciones entre actores a nivel internacional, dada la globalización de la economía y la necesidad de un intercambio comercial con base en la satisfacción de las necesidades.

Cada una de las acciones que realiza un país en torno a sus políticas, ya sean monetarias, económicas, sociales o gubernamentales, entre otras, afecta todo el entorno global y es una suerte de eslabón en cadena que pone en jaque el equilibrio de la globalización.

En torno a las operaciones comerciales, un aspecto fundamental de ellas son los cobros y pagos que producen, los cuales deben ser regulados, pues denotan toda la actividad comercial de un país e influyen de manera importante en la economía global.

Las operaciones de Cambio son consideradas como un flujo no visible de divisas a nivel internacional, y son operaciones que caben en el estudio de las Finanzas Internacionales, es decir, en el análisis de la movilidad del Mercado de Dinero y de Capitales, que ha permitido una integración casi completa entre todos los Mercados Financieros.

Esta integración ha permitido un funcionamiento sincronizado de los mercados, permitiendo que las Operaciones de Cambios sean más rápidas, eficientes y que se

trase un mayor volumen de dinero, permitiendo una comunicación más ágil y certera entre todos los agentes participantes.

En el mundo globalizado en el que nos desenvolvemos actualmente, el Tipo de Cambio influye en la mayoría de las decisiones financieras y se transforma en el reflejo de la situación económica. La existencia de este “mundo integrado” permite una enorme movilidad de recursos, y cada decisión tomada afecta a todo el sistema económico.

I.III. OBJETIVOS Y ALCANCES DEL TRABAJO

Esta sección pretende mostrar las directrices que guían la presente investigación a través del establecimiento de los objetivos generales y específicos del trabajo.

OBJETIVO GENERAL

Describir el funcionamiento de las Operaciones de Cambios Internacionales en Chile y su alcance en la práctica. Desarrollar un Marco referencial del Mercado Cambiario en Chile y sus instrumentos de regulación, enfatizando la importancia de los Cambios Internacionales para el sistema productivo económico actual y su impacto global.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Definir la teoría de Cambio Internacional y su alcance global en las operaciones internacionales de comercialización.
- Entregar una síntesis básica de los conceptos fundamentales para comprender el Mercado Cambiario.
- Establecer el Marco General de la Reglamentación de las Operaciones de Cambios Internacionales en Chile.
- Entregar una síntesis de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile.
- Analizar el Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central de Chile.

-
- Exponer el rol de los bancos comerciales y el Banco Central en el Mercado Cambiario Chileno.
 - Exponer la Experiencia adquirida durante la Práctica Profesional como testimonio de aprendizaje.

Este primer capítulo entrega una visión básica del tema principal de este informe, proporcionando una guía del objetivo de la línea de investigación y su alcance en la actualidad.

A continuación se abordará el Marco Teórico de la investigación, cuyo objetivo es establecer los conceptos básicos para la comprensión del informe, desarrollando un prelude para el estudio del Mercado Cambiario en Chile.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

La presente sección tiene por objetivo establecer los conceptos y modelos básicos que permiten entender las operaciones de Cambios Internacionales y su funcionamiento a nivel comercial y económico, de manera de ser la antesala para el análisis que se expone en este trabajo. Así también, por medio del marco teórico, se modela la forma que la autora ha diseñado para abordar este tema.

1. COMERCIO

De la palabra latina *commercium*, es la actividad socioeconómica consistente en la compra y venta de bienes, sea para su uso, venta o transformación. Según lo define la Real Academia Española es la “negociación que se hace comprando y vendiendo o permutando géneros o mercancías.”²

² Real Academia Española (S.F.), *Diccionario de la Lengua Española, Vigésima segunda edición*. Recuperado el 21 de Octubre de 2011 a las 21:08 hrs., de http://buscon.rae.es/drae/SrvltConsulta?TIPO_BUS=3&LEMA=comercio

De esto se deriva que el Comercio Exterior o Internacional, es el intercambio realizado entre personas naturales o extranjeras de dos o más países. Esto implica la existencia de Economías Abiertas, es decir, economías que permiten el ingreso a través de sus fronteras de bienes o servicios de otros países.

En el Comercio Internacional se distinguen tres tipos de operaciones:

- 1.1 *Exportación*: Salida o envío legal a otro país, cumpliendo todas las regulaciones, de bienes o servicios para su venta, uso o transformación.
- 1.2 *Importación*: Ingreso legal, cumpliendo todas las reglamentaciones chilenas, de bienes o servicios al país, para su uso, transformación o consumo.
- 1.3 *Cambios Internacionales*: Toda compra, venta o cualquier acto que implique una obligación pagadera en moneda extranjera.

2. SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL

Es el conjunto global de instituciones, normas y reglamentaciones que regulan la actividad comercial y financiera entre los países.

La actividad económica a nivel internacional genera cobros y pagos entre los distintos actores del comercio, los que son regulados a través de este sistema, buscando

principalmente generar la liquidez monetaria a través de activos como reservas de oro, materias primas, activos financieros, entre otros.

El Sistema Monetario Internacional busca determinar los Tipos de Cambio entre las distintas monedas, coordinar los flujos del comercio internacional y controlar los ajustes de la balanza de pagos de los diferentes países.

Son variadas las instituciones que son parte del Sistema Monetario Internacional, entre ellas el Fondo Monetario Internacional, organización preocupada por la estabilidad financiera y cooperación monetaria global, el Banco Mundial, que cumple un rol económico social con los países en desarrollo, y el Banco Interamericano de Desarrollo, cuya misión es ser la fuente principal de financiamiento para los países de Latinoamérica y el Caribe.

3. MERCADO FINANCIERO

Es el sistema o mecanismo a través del cual se realiza el intercambio de activos financieros, tales como certificados de depósito, bonos, divisas, acciones, pagarés, entre otros.

Se puede definir al Mercado Financiero como “el conjunto entre el Mercado de Capitales, el Mercado de Dinero y el Mercado de Divisas.”

3.1 Mercado de Capitales: mercado destinado a la negociación exclusiva de acciones y valores convertibles o que otorguen el derecho de adquisición o suscripción, es decir, documentos de Valor Financiero como los pagarés, letras de cambio y cheques.

3.2 Mercado de Dinero: mercado en el que se comercian instrumentos financieros de corto plazo y alta liquidez, como pagarés a corto plazo, depósitos a vista y aceptaciones bancarias. Es también conocido como Mercado Monetario.

3.3 Mercado de Divisas: también llamado Mercado Cambiario, es en el cual se transan las diferentes monedas extranjeras. Es conocido como FOREX (Foreing Exchange Market).

Los principales participantes de este mercado son las empresas, inversores internacionales, personas físicas, bancos, Bancos Centrales y operadores o brókers.

En el Mercado Cambiario se realizan dos tipos de operaciones: al contado y a plazo.

Operación al contado o Spot: acuerdos de cambio de una divisa por otra a un tipo de cambio determinado. Este intercambio de divisas se refleja dentro de las 48 horas siguientes a la fecha de la transacción.

Operación a plazo o Forward: acuerdos de cambio de divisa que se realizan en el momento pero su materialización tiene lugar en un espacio futuro predeterminado.

En Chile, este mercado se encuentra regulado bajo el estatuto del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central de Chile.

4. DIVISA

Es la “moneda extranjera referida a la unidad del país de que se trata”³. Según Juan Mascareñas, en su trabajo *Divisas y Tipos de Cambio*, se refiere a un depósito o saldo bancario, en una moneda distinta a las del país en que se encuentra, realizado en una institución financiera.

El precio de estos activos es transado en el Mercado de Divisas, el cual es la base de los Mercados Financieros Internacionales, debido a que aquí se establece el valor de cambio de las divisas, en las que se realizarán los flujos monetarios internacionales.

Dentro del Mercado de Divisas, las más influyentes son: el Dólar Americano, la Libra Esterlina, el Euro, el Yen Japonés y el Franco Suizo.

³ Universidad Complutense de Madrid (S.F.), *Divisas y Tipos de Cambio*, Juan Mascareñas. Recuperado el 21 de Octubre de 2011 a las 15:51 hrs. de <http://www.ucm.es/info/jmas/infin/divisas.pdf>

4.1 Dólar Americano/ USD United States Dollar: es la divisa de referencia mundial, la mayoría de las transacciones realizadas en Forex tienen relación con esta divisa. El dólar se convirtió en la divisa de referencia a finales de la Segunda Guerra Mundial, luego del acuerdo de Bretton Woods, en el cual los países participantes acordaron mantener el valor de sus monedas en estrecho margen en comparación con el dólar, para instalar una Estabilidad Monetaria Internacional.

El Dólar tiene una correlación negativa o inversa con respecto al Oro.

4.2 Euro/ EUR: es la moneda oficial de 17 de los 27 países integrantes de la Unión Europea. Al ser una moneda de diversas economías cuenta con una estabilidad única.

El Euro entró en vigencia el 1 de Enero de 1999, sustituyendo a la anterior ECU, que era una canasta de monedas de los estados miembros de la Unión Europea.

4.3 Yen Japonés/ JPY japanese yen: es la tercera divisa negociada a nivel mundial. Se introdujo en el año 1871, durante el gobierno de Meiji. Es utilizada generalmente para operaciones a largo plazo.

4.4 Libra Esterlina/ GBP Great British Pound: es una de las monedas más líquidas del planeta, debido al alto nivel de desarrollo del Mercado Inglés.

Es la moneda oficial de Reino Unido y sus dependencias reales, así como también del Territorio Británico de Ultramar.

La Libra Esterlina posee una correlación positiva respecto del precio de las energías a nivel mundial.

4.5 Franco Suizo/ CHF: es la moneda oficial de Suiza y Liechtenstein. Es una de las divisas más estables debido a la política monetaria conservadora de Suiza y a las amplias reservas de oro del Banco Central Suizo. Por esta razón, el Franco Suizo posee una correlación positiva con el oro.

¿De qué depende el valor de cada Moneda?

El valor de una moneda depende de la solidez del país que la emite. Esta solidez es el reflejo del intercambio comercial que el país produce, de las reservas que posee, de la capacidad de pago y endeudamiento de la nación, y de las políticas gubernamentales, entre otros factores.

Según Mascareñas⁴, existen cuatro razones por las cuales varía la oferta y demanda de divisas, y consecuentemente, el Tipo de Cambio:

- El Comercio Internacional de bienes y servicios, relacionado con la adquisición y venta de mercancías, que produce movimientos en la oferta y demanda.

⁴ Universidad Complutense de Madrid (S.F.), *Divisas y Tipos de Cambio*, Juan Mascareñas. Recuperado el 22 de Diciembre de 2011 a las 18:39 hrs. de <http://www.ucm.es/info/jmas/infin/divisas.pdf>

- La inversión, como movimiento financiero de capital en el extranjero.
- Especulación, al adquirir una divisas para cambiarla por otras monedas para generar ganancias.
- Arbitraje, que consigue diferenciales en la oferta y demanda al mover divisas desde un mercado financiero a otro.

5. TIPO DE CAMBIO

Es el precio de una divisa en función de otra. Al regirse por la oferta y demanda en el Mercado Cambiario, se aprecia y deprecia todos los días. Las teorías que explican, según Juan Mascareñas⁵, este movimiento en el precio de las divisas son:

5.1 Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo

Esta teoría, propuesta por David Ricardo, postula la “*Ley del precio único*” consistente en que los bienes similares tienen el mismo precio en cualquier

⁵ Mascareñas, Juan. (s.f.). *Universidad Complutense de Madrid*. Recuperado el 22 de Agosto de 2011 a las 21:21 hrs., de sitio web de Universidad Complutense de Madrid:
<http://www.ucm.es/info/jmas/infin/divisas.pdf>

mercado del mundo, independiente de su ubicación, por lo que es indiferente adquirirlo en cualquiera de estos mercados.

Según esta teoría alcanzar un equilibrio en el tipo de cambio entre un país y otro dependerá de que las cestas de bienes y servicios de ambos países tengan precios idénticos. Al ser esta situación prácticamente imposible de lograr debido a las imperfecciones de los mercados, se postula la variable de que se debe relacionar las Tasas de Inflación entre ambos países.

5.2 Teoría de la paridad de los tipos de interés

Teoría desarrollada por John Keynes, que postula al igual que la anterior la “*Ley del precio único*”, pero con la diferencia de que ésta se aplica a los activos financieros. En este caso la teoría explica que en todos los mercados del mundo el precio de los activos financieros, tales como letras de cambio, pagarés, acciones u otros, cotizados en la misma moneda debe ser igual.

5.3 Efecto Fisher

Esta teoría, creada por Irving Fisher, relaciona las variables de la Tasa de Inflación con el Tipo de Interés. Según esta teoría, un aumento de la oferta monetaria en el mercado trae consigo un aumento de la Inflación y del Interés Nominal.

La base de esto indica que los Tipos de Interés nominales de un país reflejan los rendimientos reales ajustados por la inflación. Por lo tanto las diferencias entre la Tasa de Inflación de dos países distintos debiese ser de igual medida a la diferencia entre las Tasas de Interés Nominal de ambos países.

5.4 Efecto Fisher Internacional

Afirma que existe una relación entre el Tipo de Cambio y la Tasa de Interés de forma directa, ya que en el largo plazo, un aumento de la Tasa de Interés traerá consigo un aumento del Tipo de Cambio.

Según Juan Mascareñas, esta teoría “implica que la rentabilidad del inversor internacional estará formada por dos componentes: el Tipo de Interés Nominal y las variaciones del Tipo de Cambio.”⁶

La rentabilidad obtenida por el inversor debe ser igual a largo plazo entre los diferentes países. Por lo tanto, en el largo plazo, el país que ofrezca una menor Tasa de Interés Nominal deberá incrementar el valor de su moneda para compensar ese diferencial y ofrecer un beneficio al inversor, y viceversa, en el caso de que la Tasa de Interés Nominal sea mayor.

⁶ Mascareñas, Juan. (s.f.). *Universidad Complutense de Madrid*. Recuperado el 22 de Noviembre de 2011 a las 21:23 hrs., de sitio web de Universidad Complutense de Madrid: <http://www.ucm.es/info/jmas/infin/divisas.pdf>

5.5 Teoría de las expectativas

También conocida como “Teoría de la Paridad de Tipos de Cambio a plazo”, relaciona los Tipos de Cambio a plazo con la Tasa de Cambio esperada.

Según Juan Mascareñas, explica que “el Tipo de Cambio a plazo cotizado en el momento 0 para entregar en el momento 1 es igual al Tipo de Cambio de contado esperado para el momento 1.”⁷

Esta teoría postula que el ideal sería que el Tipo de Cambio a plazo dependiera únicamente de las expectativas que tuvieran los participantes sobre el Tipo de Cambio al contado que existiría en el futuro.

6. ARBITRAJE

Es el proceso consistente en comprar divisas en un mercado para luego venderlo en otro mercado distinto para aprovechar la discrepancia de precios que se produce entre ellos. Esta discrepancia de precios es llamada Spread. Lo importante, es que ambas operaciones, el comprar y vender las divisas, se realicen de forma simultánea para evadir el riesgo de mercado. Así también, se puede dar el “*arbitraje triangular de monedas*”, este tipo de arbitraje implica tres plazas de cambio distintas y tres monedas diferentes, dando una relación entre sus cotizaciones.

⁷ Mascareñas, Juan. (s.f.). *Universidad Complutense de Madrid*. Recuperado el 22 de Noviembre de 2011 a las 22:26 hrs., de sitio web de Universidad Complutense de Madrid: <http://www.ucm.es/info/jmas/infin/divisas.pdf>

El segundo capítulo de este informe ha entregado una síntesis general de los conceptos básicos que permiten entender a grandes rasgos el tema principal de la investigación, entregando un marco global de lo que se verá a continuación. El siguiente capítulo analiza el Mercado Cambiario Chileno a través de la reglamentación impuesta por el Banco Central de Chile.

CAPÍTULO III

OPERACIONES DE CAMBIOS INTERNACIONALES, REGLAMENTACIÓN Y FUNCIONAMIENTO EN CHILE

Una operación de Cambios Internacionales, como se ha explicado anteriormente, es parte esencial del Mercado Financiero y en general, del comercio desde que como sociedad comenzamos a intercambiar bienes y servicios a través de las fronteras nacionales para convertirlo en una actividad global. En este capítulo, se presentará un análisis de la reglamentación a las que se encuentran afectas estas operaciones, y cuáles son los instrumentos ocupados en el país para organizar el Mercado Cambiario.

Los Cambios Internacionales son actividades usuales hoy en día, ya que la compra y venta de divisas se realiza para actividades de negocio como pagar una importación en dólares americanos, comprar divisas para viajar al extranjero, liquidar retornos por la exportación de mercancías o enviar divisas a una cuenta en el exterior, entre otras.

Todo este mercado cambiario necesita ser regulado para resguardar los intereses y conductas de cada uno de los actores del proceso. El papel de regulación del Mercado Cambiario en Chile lo cumple el Banco Central, quien se encarga de establecer las

normas y criterios de operación, resguardando el comercio justo, organizado y con equidad.

La legislación chilena para las operaciones del Mercado Cambiario se encuentra organizada al amparo de la Ley Orgánica Constitucional y el Compendio de Normas de Cambios internacionales del Banco Central.

III.I LEY ORGÁNICA CONSTITUCIONAL

La ley Orgánica Constitucional es el documento base de la política del Banco Central de Chile. Establece la constitución, organización, funciones y atribuciones del Banco Central en torno a la política económica y financiera del país.

Esta ley establecida en la Constitución Política de Chile, tiene una importancia vital debido a que su ordenamiento obedece a fijar los límites y funciones del Banco Central como organismo autónomo independiente del Estado Chileno. El hecho de que sea una “Ley Orgánica” promueve la estabilidad de la legislación, por lo cual para modificar, aprobar y eliminar parte de la reglamentación es necesario “requisito extraordinario” como mayoría absoluta del consejo.

Conocida como la Ley N°18.840 del 10 de Octubre de 1989, la Ley Orgánica Constitucional esta prescrita en la Constitución Política de Chile de 1980, en el capítulo XIII que versa sobre el Banco Central, artículo 108: “Existirá un organismo autónomo, con patrimonio propio, de carácter técnico, denominado Banco Central, cuya composición, organización, funciones y atribuciones determinará una ley orgánica constitucional”⁸

⁸ Biblioteca del Congreso Nacional (S.F.), Constitución política de Chile, recuperado el 22 de Septiembre de 2011 a las 22:04 hrs. de http://www.bcn.cl/lc/cpolitica/index_html

Para el cumplimiento de sus objetivos principales, la Ley Orgánica Constitucional establece las atribuciones que posee el Banco Central:

- Emisión de billetes y acuñación de monedas.
- Regulación de la Oferta Monetaria, a través de la normalización de la cantidad de dinero en circulación y créditos.
- Regulación del Sistema Financiero y del Mercado de Capitales.
- Facultades para resguardar la estabilidad del Sistema Financiero en Chile.
- Facultades para actuar como Agente Fiscal en la contratación de créditos.
- Facultad en materia de Internacional y en las operaciones de Cambios Internacionales.
- Facultades para publicar estadísticas macroeconómicas nacionales.

Importante es señalar para este informe, las facultades del Banco Central en torno a materia internacional y operaciones de cambios internacionales, los cuales se encuentran plasmados en los artículos 38 al 52 de la Ley Orgánica Constitucional.

En materia internacional, el Banco Central puede participar en organismos financieros internacionales tales como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Interamericano del Desarrollo, tanto en nombre propio como en representación del gobierno de Chile.

Además puede contratar toda clase de créditos en el exterior y a su vez conceder créditos a naciones extranjeras, Bancos Centrales u otras instituciones financieras. También se

encuentra facultado para emitir títulos y recibir depósitos o cuentas corrientes de parte de Bancos Centrales extranjeros u otras entidades bancarias.

Por último el Banco Central posee facultades para mantener, administrar o disponer de sus reservas internacionales, entendiéndose por reservas internacionales “las monedas extranjeras, oro o títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos o garantizados por Estados extranjeros, Bancos Centrales o entidades bancarias o financieras extranjeras o internacionales”.⁹ Es decir, todos los activos líquidos en moneda extranjera que mantiene el Banco, los cuales según su actual política han sido clasificados en un portfolio de inversiones, compuesto principalmente por depósitos bancarios, y un portfolio de liquidez. Según estudios del Banco, a Diciembre de 2010 el 52.1% de las reservas internacionales estaban invertidas en dólares de los Estados Unidos, 33.3% en euros y 14.6% en otro tipo de divisas.¹⁰

Por el otro lado, conforme a la gestión realizada por el Banco Central en las operaciones de Cambios Internacionales, materia principal de este informe, la Ley Orgánica Constitucional establece la definición de una *Operación de Cambio Internacional* y su alcance. Establece además que existen operaciones que pueden ser realizadas exclusivamente en el Mercado Formal si existe un acuerdo adoptado por la mayoría de los miembros del consejo. Estas operaciones son:

⁹ Banco Central de Chile. (S.F.). *Ley Orgánica Constitucional*. Recuperado el 22 de Septiembre de 2011 a las 22:46 hrs., de <http://www.bcentral.cl/acerca/ley-organica/ley03.htm>

¹⁰ Banco Central de Chile. (S.F.). *Operaciones Financieras*. Recuperado el 22 de Septiembre de 2011 a las 22:58 hrs., de <http://www.bcentral.cl/operaciones-financieras/reservas-internacionales/index.htm>

- El retorno al país en divisas, en un plazo superior a 90 días, y la liquidación, a moneda nacional, en un plazo superior a 10 días, del valor que corresponda obtener por las exportaciones de mercancías.
- El retorno al país y liquidación, a moneda nacional, de las divisas provenientes de exportaciones de servicios, saldos líquidos de fletes, comisiones que se devenguen con ocasión de actividades de comercio exterior y de indemnizaciones por concepto de seguros u otras causas y, en general, de pagos adquiridos en el extranjero a que tengan derecho personas o entidades residentes en Chile.
- Los pagos en moneda extranjera de las importaciones de mercancías o servicios, comisiones que se devenguen con ocasión de actividades de comercio exterior, servicios de transporte, regalías, asistencias técnicas, primas o indemnizaciones por concepto de seguros u otras causas, y cualquier pago en divisas al exterior o a personas que no tengan residencia en el país.
- La remesa de moneda extranjera destinada a efectuar, en el exterior, inversiones, aportes de capital, créditos o depósitos.
- La liquidación, a moneda nacional, de las divisas recibidas por personas residentes en Chile, con ocasión de operaciones realizados dentro o fuera del país.¹¹

¹¹ Banco Central de Chile. (S.F.). *Ley Orgánica Constitucional*. Recuperado el 22 de Septiembre de 2011 a las 23:13 hrs., de <http://www.bcentral.cl/acerca/ley-organica/ley03.htm>

Por otro lado, la Ley Orgánica Constitucional indica que las entidades que conforman el Mercado Cambiario Formal sólo pueden realizar las operaciones de Cambios Internacionales que el Banco Central autorice, aunque las operaciones de Cambios que tengan relación con la importación y exportación de mercancías se podrán efectuar libremente.

III.II COMPENDIO DE NORMAS DE CAMBIOS INTERNACIONALES

Es el documento regulatorio preparado por el Banco Central, en el cual se establecen todas las reglamentaciones para las distintas Operaciones de Cambios Internacionales.

Este compendio se divide en catorce capítulos detallados a continuación, los cuales serán analizados en profundidad en esta investigación:

Capítulo I: Disposiciones cambiarias

Capítulo II: De las Limitaciones Cambiarias

Capítulo III: Normas relativas a las personas jurídicas autorizadas a formar parte del Mercado Cambiario Formal, distinta de las Empresas Bancarias

Capítulo IV: Información Cambiaria de las Operaciones de Exportación

Capítulo V: Información Cambiaria de las Operaciones de Importación

Capítulo VI: Normas y Procedimientos para la Canalización de Operaciones a través del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (ALADI)

Capítulo VII: Operaciones de Cambios Internacionales realizadas por Compañías de Seguros y Reaseguros establecidas en Chile

Capítulo VIII: Normas relativas a Operaciones de Cambios Internacionales no reguladas en capítulos específicos de este Compendio

Capítulo IX: Operaciones con Instrumentos Derivados

Capítulo X: Derogado

Capítulo XI: Normas y Condiciones Generales para las Convenciones a suscribir con Fondos de Inversión de Capital Extranjero, Ley n°18657

Capítulo XII: Inversiones, Depósitos y Créditos que personas domiciliadas o residentes en Chile, que no sean Empresas Bancarias, realicen u otorguen al exterior y Operaciones efectuadas al amparo del Título XXIV de la Ley n°18045

Capítulo XIII: Normas aplicables a los Créditos e Inversiones que realicen Empresas Bancarias establecidas en Chile.

Capítulo XIV: Normas aplicables a los Créditos, Depósitos, Inversiones y Aportes de Capital provenientes del Exterior.

Capítulo I: Disposiciones Generales

Este capítulo establece que cualquier persona puede realizar Operaciones de Cambio Internacional, aunque el Banco Central posee la facultad de aplicar limitaciones, las cuales serán explicadas más adelante.

Una Operación de Cambio Internacional puede entenderse como cualquier operación que implique la intervención de una moneda extranjera en relación a la moneda nacional, en este caso, el Peso Chileno. Ejemplos de estas operaciones son diversos, desde la compra de dólares para realizar un viaje al extranjero, el envío de un giro internacional de dinero, el pago por la importación de algún producto desde países tan lejanos como Japón o Tailandia, o la liquidación de divisas recibidas por la exportación a cualquier lugar del mundo.

Para entender el Mercado de Divisas en el que se hace efectiva la reglamentación de la Ley Orgánica Constitucional y el Compendio de Normas de Cambios Internacionales, se debe tener claridad acerca de los conceptos de Mercado Formal e Informal:

Mercado Formal: se encuentra constituido por las empresas bancarias y casas de cambio autorizadas. El listado de estas entidades se encuentra en el Manual de Procedimientos y

Formularios de Información del Compendio de Normas de Cambios Internacionales,
Capítulo I, anexo 5, y está detallado a continuación¹²:

Empresas Bancarias

- The Royal Bank of Scotland
- Banco BICE
- Banco Central de Chile
- Banco de Crédito e Inversiones
- Banco de Chile
- Banco de la Nación Argentina
- Banco del Estado de Chile
- Banco do Brasil S.A.
- Banco Falabella
- Banco Internacional
- Banco Santander - Chile
- Banco Security
- Banco Itaú Chile
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile
- Corpbanca
- Deutsche Bank

¹² Banco Central de Chile (S.F) *Manual de Procedimientos y Formularios de Información del Compendio de Normas de Cambios Internacionales*, recuperado el 27 de Septiembre de 2011 a las 19:45 hrs., de <http://www.bcentral.cl/normativa/cambio-internacional/manual-procedimiento/index.htm>

-
- JP Morgan Chase Bank
 - Scotiabank Chile
 - The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.
 - Banco Ripley
 - Rabobank Chile
 - Banco Consorcio
 - HSBC Bank (Chile)
 - Banco Penta
 - Banco París
 - DnB NOR Bank ASA

El Compendio indica en este listado a las personas jurídicas autorizadas por el Banco Central para realizar Operaciones de Cambios Internacionales, según las condiciones establecidas en el capítulo III del Compendio, las que serán tratadas más adelante.

Personas jurídicas autorizadas por el Banco Central según capítulo III del Compendio de Normas de Cambio Internacional:

- Afex Agentes de Valores Ltda.
- Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa
- Euroamérica Corredores de Bolsa S.A.

- Celfin Capital S.A. Corredores de Bolsa
- Inter Corredores de Bolsa S.A.
- Merrill Lynch Corredores de Bolsa S.A.
- IM Trust S.A. Corredores de Bolsa

Mercado Cambiario Informal: corresponde al mercado conformado por corredoras de bolsa, agencias de valores y casas de cambios en el cual se transa el dólar spot.

El Banco Central de Chile indica la existencia del **Dólar Acuerdo**, también llamado dólar de referencia, el cual es un tipo de cambio acordado y publicado diariamente en el Diario Oficial. Se determina, “sobre la base del valor de una canasta referencial de monedas (CRM), compuesta de 80% de dólares de los Estados Unidos de América, 15% de euros y 5% de yenes japoneses”¹³

Además del dólar acuerdo, existen otros “tipos de dólares”: dólar interbancario, dólar observado, dólar formal e informal.

- *Dólar Interbancario:* es el valor diario que alcanza el dólar en las transacciones entre las distintas entidades bancarias.

¹³ Banco Central de Chile (S.F.) *Compendio de Normas de Cambios Internacionales*, recuperado el 27 de septiembre de 2011 a las 21:27 hrs., de <http://www.bcentral.cl/normativa/cambio-internacional/compendio-normas/pdf/Capl.pdf>

- *Dólar Observado*: supone el promedio del precio del dólar alcanzado en las diversas transacciones entre bancos y empresas el día anterior a su publicación, la cual es informada por el Banco Central.
- *Dólar Formal*: es el valor que alcanza el dólar en las operaciones transadas en el Mercado Cambiario Formal.
- *Dólar Informal*: es el valor que alcanza el dólar en las operaciones transadas en el mercado cambiario informal.

El hecho de que exista un Mercado Cambiario Formal, no implica que los pagos, remesas o traslado de divisas al exterior deban realizarse solamente a través de este mercado, ya que la divisa y/o moneda extranjera puede ser adquirida en el Mercado Cambiario Formal o Informal.

El Compendio de Normas de Cambios Internacionales, además contiene anexo una serie de capítulos que contienen documentos y planillas adicionales que deben utilizarse para algunas de las Operaciones de Cambios Internacionales, todos estos agrupados en el *Manual de Procedimientos y Formularios de Información del Compendio de Normas de Cambios Internacionales*.

Por otro lado, el Compendio de Normas de Cambios Internacionales aclara que la fiscalización de las Operaciones de Cambios corresponde a cada uno de los siguientes organismos dentro de sus materias competentes:

- Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras
- Superintendencia de Valores y Seguros
- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones
- Servicio de Impuestos Internos
- Servicio Nacional de Aduanas

Capítulo II: De Las Limitaciones Cambiarias

Este capítulo del Compendio indica las limitaciones cambiarias en torno a las operaciones realizadas a través del Mercado Cambiario Formal y la necesidad de regulación.

a. Operaciones que deben efectuarse a través del Mercado Cambiario Formal y deben informarse obligatoriamente al Banco Central

1. Las Operaciones de Cambios Internacionales realizadas por las compañías de Seguro y Reaseguro en Chile.

Debe entenderse que en Chile existe una variedad enorme de este tipo de compañías. Por otro lado, se entiende por “Compañía de Reaseguro” a toda empresa especializada en “asegurar” o aceptar parte de los riesgos de las compañías de seguro como una forma de reducir el monto de pérdida posible de las aseguradoras.

2. Operaciones con “Instrumentos Derivados” a realizar con personas domiciliadas o residentes en el exterior y operaciones con “Instrumentos Derivados” a realizar en Chile con “Entidades del M.C.F.” sobre “Subyacentes Extranjeros”¹⁴

¹⁴ Banco Central de Chile (S.F.) Compendio de Normas de Cambios Internacionales, recuperado el 29 de septiembre de 2011 a las 20:03 hrs., de <http://www.bcentral.cl/normativa/cambio-internacional/compendio-normas/pdf/CapII.pdf>

Un Derivado es un instrumento financiero cuyo precio depende de un activo, tales como un bono, una acción o una mercancía por ejemplo.

Teóricamente, existen cuatro tipos de Derivados:

- *Forward*: es un contrato a través del cual se acuerda la compra/venta a futuro de una cantidad determinada de un activo, por ejemplo, la compra a una entidad bancaria de cierta cantidad de dólares a un determinado precio. Es un contrato hecho a la medida.
- *Futuro*: se trata de un contrato estándar con las mismas características que un contrato Forward, sin embargo su deferencia radica en que “son contratos estandarizados y que se transan en el mercado. Por ejemplo, existen futuros de commodities como el trigo, soya y cobre, que se transan en la Bolsa de Futuros de Chicago con volúmenes de transacción que llegan a US\$1 trillón diariamente”¹⁵
- *Swap*: llamado “permuta financiera”, es un intercambio de activos en el que las empresas, mediante un contrato se comprometen a intercambiar intereses de deuda que poseen con otras empresas.
- *Opción*: contrato a través del cual se transan derechos de compra o venta sobre otros activos, como acciones, bonos, índices bursátiles, entre otros.

¹⁵ Superintendencia de Bancos e Instituciones financieras (S.F.) *Glosario*, Recuperado el 29 de septiembre de 2011 a las 20:14 hrs., de <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Glosario?indice=5.0&letra=F>

3. *Operaciones de inversiones, depósitos y créditos, que personas domiciliadas o residentes en Chile, distintas de las empresas bancarias, realicen, constituyan u otorguen al exterior*
 4. *Operaciones de créditos e inversiones que realicen las empresas bancarias establecidas en el país, con personas domiciliadas o residentes en el exterior.*
 5. *Operaciones de créditos, depósitos, inversiones y aportes de capital provenientes del exterior.*¹⁶
- b. *Operaciones que deben ser realizadas a través del Mercado Cambiario Formal.***
1. *Las Operaciones de Cambios Internacionales que se originen del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos.*

Este es un convenio suscrito por los Bancos Centrales de Chile, Bolivia, Argentina, Paraguay, Brasil, Colombia, Ecuador, México, Uruguay, Venezuela y República Dominicana. Su objetivo es estimular las relaciones financieras entre los países que conforman el acuerdo y organizar las consultas en torno a materias monetarias, cambiarias y de pagos.

El Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos fue suscrito el 25 de agosto de 1982.

¹⁶ Banco Central de Chile (S.F.) Compendio de Normas de Cambios Internacionales, recuperado el 29 de septiembre de 2011 a las 20:20 hrs., de <http://www.bcentral.cl/normativa/cambiointernacional/compendio-normas/pdf/CapII.pdf>

2. *La recepción y liquidación, es decir, venta en el Mercado Formal, de las divisas recibidas por las personas jurídicas señaladas en el Decreto Ley N°1183, de 1975.*

Las personas jurídicas, a las cual se refiere el nombrado Decreto Ley fueron indicadas en el Código Civil de Chile en el capítulo XXXIII que habla acerca de las personas jurídicas y sus características. Según esta reglamentación “Se llama persona jurídica una persona ficticia, capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones civiles, y de ser representada judicial y extrajudicialmente. Las personas jurídicas son de dos especies: corporaciones y fundaciones de beneficencia pública”¹⁷

Una fundación para ser considerada como tal debe haber sido establecidas bajo una Ley o autorizadas por el Presidente de la Republica. Sin embargo dentro de esta reglamentación no se recogen a las sociedades industriales, ya que ellas son normadas por el Código de Comercio. Se consideran además personas jurídicas a las fundaciones y corporaciones de derecho público, como la Nación, el Fisco, las Municipalidades, Iglesias, Comunidades Religiosas y establecimientos que se costean con fondos del Erario, es decir, con fondos del Tesoro público de la Nación.

3. *Pagos y remesas que correspondan a regalías, derechos de autor y licencia por uso de marcas y patentes.*

¹⁷ Biblioteca del Congreso Nacional (S.F.), *Código Civil*, Recuperado el 2 de Octubre de 2011 a las 9:35 hrs., de <http://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=172986>

4. *Convenciones a suscribir con fondos de inversión de capital extranjero, los cuales están regulados por la Ley N°18.657*

En la LOC, se indica “El Banco podrá convenir con inversionistas o acreedores, externos o internos, y demás partes en una Operación de Cambios Internacionales, los términos y modalidades en que el capital, intereses, utilidades o beneficios que se generen puedan ser utilizados, remesados al exterior o restituidos al inversionista o acreedor interno, como, asimismo, asegurarles, para estos efectos, libre acceso al Mercado Cambiario Formal”¹⁸

Según la ley se entiende como Fondo de Inversión de Capital Extranjero, aquel cuyo patrimonio está formado por aportes realizados fuera del territorio nacional para su inversión en valores de oferta pública, y que además será administrado por una Sociedad Anónima Chilena.

c. *Operaciones que deben ser informadas por las personas intervinientes.*

1. *Pago obtenido por operaciones de exportación e importación.*
2. *Operaciones realizadas por empresas marítimas y aéreas que realizan transporte internacional de carga o pasajeros.*
3. *Operaciones realizadas con “tarjetas de crédito o débito”*

¹⁸ Banco Central de Chile (S.F.) *ley Orgánica Constitucional*, Recuperado el 2 de octubre de 2011 a las 9:50 hrs., de <http://www.bcentral.cl/acerca/ley-organica/ley03.htm>

Todos estos temas son tratados posteriormente por el Compendio de Normas de Cambios Internacionales.

Capítulo III: Normas relativas a las personas jurídicas autorizadas a ser parte del Mercado Cambiario Formal, distintas de las empresas bancarias.

Pueden formar parte del Mercado Cambiario Formal:

1. Las personas jurídicas, que sean residentes o domiciliadas en Chile, cuyo objeto sea intervenir en las Operaciones de Cambios Internacionales, que el Banco Central de Chile determine.
2. Los corredores de bolsa y agentes de valores, que correspondan a Sociedades Anónimas Abiertas inscritas en el registro de valores.

Las características que deben tener estas organizaciones son:

- Un patrimonio neto igual o superior a 12.000 Unidades de Fomento.
- Constitución de una Garantía, correspondiente a 8.000 Unidades de Fomento.

Las personas jurídicas autorizadas para ser parte del Mercado Cambiario Formal, deberán informar al Banco Central de los locales en los que realizaran sus operaciones, así como cualquier cambio que ocurra dentro de la organización: cambio de personal, tales como Directores, Gerentes Generales, etc., apertura de sucursales, fusiones con

otras empresas, termino de su actividad como parte del Mercado Cambiario Formal entre otras cosas. Para todo esto, el Banco Central fija plazos y procedimientos.

Capítulo IV: Información Cambiaria de Operaciones de Exportación

El Banco Central exige a las empresas que hayan realizado exportaciones por un monto igual o superior a US\$50 millones anuales valor F.O.B., que informen de sus actividades. Dentro de esta categoría se encuentran empresas como Agrosuper comercializadora de alimentos con exportaciones el año 2010 por US\$68.977.793, Viña Concha y Toro con un monto de US\$71.672.638 y CMPC Celulosa, que tuvo exportaciones por un total de US\$238.951.267 anuales, entre otras.¹⁹

El exportador deberá informar de la totalidad de las divisas obtenidas a raíz de las exportaciones, así como también los pagos de anticipo al comprador y los saldos de las exportaciones que están pendientes de pago.

Estos datos deberán ser entregados trimestralmente a la Gerencia de Información Estadística del Banco Central, a través de los formularios que se encuentran en el Manual de Procedimientos.

¹⁹ Prochile (S.F.) *estadísticas de comercio exterior*. Recuperado el 5 de octubre de 2011, a las 22:25 hrs., de <http://rc.prochile.gob.cl/estadisticas/search/exportaciones>

Capítulo V: Información Cambiaria de las Operaciones de Importación

De forma similar a lo que se establece en el capítulo IV del Compendio, las empresas que hayan realizado operaciones de importaciones por un valor F.O.B. igual o superior a US\$50 millones, deberán informar de ellas al Banco Central, tomando en consideración que deben informar todos los pagos por sus operaciones de importación, así como también los saldos de las coberturas anticipadas y los planes de cobranza superiores a 1 año.

Capítulo VI: Normas y Procedimientos para la Canalización de Operaciones a través del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos

El Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos es un acuerdo firmado por los Bancos Centrales de los países pertenecientes a la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) con el cual su busca impulsar el comercio de bienes entre los países miembros del acuerdo y disminuir el flujo internacional de divisas.

El Convenio, que forma parte del Sistema de Pagos, comprende a todos los instrumentos a través de los cuales se efectúan las transferencias de fondos entre los distintos agentes económicos.

Básicamente, el Convenio indica que los Bancos Centrales que son parte de él, “acuerdan establecer entre sí "Líneas de crédito" en "dólares" y crear sistemas de "Compensación" de los saldos que registren las "cuentas" a través de las cuales se cursen los pagos entre personas residentes en los respectivos países”²⁰

Los Pagos que forman parte del Convenio tienen relación con operaciones de comercio de bienes originarios sólo de los países integrantes de éste y operaciones de servicios efectuadas por personas residentes en los países miembros, que cumplan con la calificación como exportación de servicios de la Aduana en el caso de Chile.

El carácter de este Convenio es voluntario, por lo cual los países participantes pueden o no cursar sus operaciones a través de él, y su participación no afectará las normas de

²⁰ Asociación Latinoamericana de Integración (S.F.) *Convenio de pagos y créditos recíprocos*. Recuperado el 6 de octubre de 2011 a las 17:21 hrs., de <http://www.aladi.org/nsfaladi/convenio.nsf/inicio2004>

pago que posea cada país. Sin embargo, los Bancos Centrales integrantes deben propiciar la utilización del mismo.

Este convenio, asegura que el Banco Central de Chile “sólo garantiza a las *"instituciones autorizadas"* locales la convertibilidad de pesos a dólares y la transferibilidad de éstos a través del "Convenio".²¹

Todas las operaciones que se cursen por este Convenio, están sometidas a las normas del capítulo VI del Compendio, al registro en el sistema de información computarizado de operaciones a futuro del Banco Central y al correspondiente abono por parte del Banco Central del exterior.

En el Compendio se indica claramente el detalle de los instrumentos con los cuales se puede pagar a través del convenio:

- Órdenes de Pago, con un plazo para hacerse efectivas a considerar para el Convenio de 90 días a contra de su emisión.
- Cartas de Crédito y Créditos Documentarios;
- Letras correspondientes a operaciones comerciales avaladas por instituciones autorizadas; y
- Pagarés derivados de operaciones comerciales emitidos o avalados por “Instituciones Autorizadas”.

²¹ Banco Central (S.F.) *Compendio de normas de cambios internacionales*. Recuperado el 6 de octubre de 2011 a las 17:41 hrs., de <http://www.bcentral.cl/normativa/cambio-internacional/compendio-normas/pdf/CapVI.pdf>

Capítulo VII: Operaciones de Cambios Internacionales realizadas por las Compañías de Seguro y Reaseguros establecidas en Chile

Los pagos y remesas que las Empresas de Seguro y Reaseguro reciban o perciban de personas residentes en el extranjero deben ser realizados a través del Mercado Formal e informados al Banco Central conforme a las instrucciones y formularios contenidos en el capítulo VII del manual.

Capítulo VIII: Normas relativas a Operaciones de Cambios Internacionales no reguladas en Capítulos Específicos del Compendio

En este capítulo regula, más que nada, lo concerniente a las operaciones que realizan las Compañías Marítimas y Aéreas con domicilio en Chile, que realizan transporte internacional. Estas empresas deben informar al Banco Central sus operaciones en torno a los ingresos y egresos que obtienen.

Por otro lado, se indica que las empresas operadoras de Tarjeta de Crédito y Débito establecidas en Chile deben informar de sus Operaciones de Cambios Internacionales a través de los formularios contenidos en el Manual de Procedimiento.

Existe una diferencia en este punto entre una empresa Operadora de Tarjetas de Crédito y Débito y empresas Emisoras de estos medios de pago. En general, son muchas las

instituciones que pueden poner en circulación estas tarjetas, poniendo a disposición del mercado un medio de pago. Sin embargo, el rol de los operadores de este tipo de tarjetas es proporcionar los servicios para habilitar el sistema que pone en marcha la red de transacciones electrónicas, en el caso chileno la empresa Transbank S.A., operadora de las tarjetas de crédito bancaria Visa, MasterCard, Magna y Redcompra (débito), entre otras.

Capítulo IX: Operaciones con Instrumentos Derivados

Los Derivados son instrumentos financieros cuyo valor depende del precio de un activo, del valor de una Tasa de Interés, del Tipo de Cambio u otro tipo de variables cuantificables.

Las personas naturales o jurídicas y las entidades bancarias que realicen operaciones con Instrumentos Derivados que tengan relación con contratos Futuros, Swaps y Forwards derivados de créditos que se refieran a Tasas de Interés extranjeras, Instrumentos de Renta Fija y Variable, Índices Accionarios, entre otros, deberán informar al Banco Central.

Así también, las entidades del Mercado Cambiario Formal que realicen operaciones relacionadas con contratos de Forwards, Swaps, Opciones o Futuros que puedan dar origen a pagos con moneda extranjera, o en el que una de las monedas o Tasas de Interés utilizadas sea extranjera; en contratos celebrados con personas naturales o jurídicas residentes en Chile, deben informar al Banco Central.

Dependiendo del Subyacente, es decir, el activo o tasa del cual depende el Derivado Financiero pactado en el contrato, se informa al Banco Central de diferente manera.

En el caso de contrato de Derivados sobre moneda extranjera, los usuarios de Mercado Cambiario Formal deben informar de esta operación al día siguiente de la firma del contrato, por el contrario, si no son usuarios del Mercado Cambiario Formal, deben presentar la información al Banco Central durante los primeros días de cada mes.

Los contratos sobre productos básicos o Commodities, son informados al Banco Central durante los 10 primeros días de cada mes, al igual que los contratos Derivados sobre Tasas de Interés extranjera o local cuya compensación sea realizada en moneda extranjera.

El Capítulo X del Compendio de Normas de Cambios Internacionales no es abordado en este informe debido a que fue Derogado del Compendio.

Capítulo XI: Normas y condiciones para las Convenciones a suscribir con Fondos de Inversión de capital extranjero, Ley N°18657

La Ley N°18657 autoriza la creación de un Fondo de Inversión de Capital Extranjero, entendiéndolo como un patrimonio creado con los aportes de personas extranjeras en busca de rentabilidad. La inversión de los Fondos se encuentra regulada, además, por el Decreto Ley 600 y por el artículo 47 de la LOC.

Según el artículo 2 de la Ley N°18657, los Fondos de Inversión se clasifican en:

- **Fondos de Inversión de Capital Extranjero:** Son aquellos cuyo patrimonio está formado con aportes realizados fuera del territorio nacional por personas naturales o jurídicas o, en general, entidades colectivas para su inversión en valores de oferta pública, cuya administración corresponderá a una Sociedad Anónima chilena por cuenta y riesgo de los aportantes.
- **Fondos de Inversión de Capital Extranjero de Riesgo:** aquellos cuyo patrimonio está formado con aportes realizados fuera del territorio nacional por personas naturales, jurídicas o entidades colectivas en general, para ser destinados a la inversión en acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en la Superintendencia de Valores y Seguros, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en

el registro que lleva al efecto la Superintendencia, u otros valores que autorice la Superintendencia.²²

Las personas que pueden acogerse a los Fondos de Inversión de Capital Extranjero son las señaladas en el Decreto Ley 600: “personas naturales y jurídicas extranjeras, y las chilenas con residencia y domicilio en el exterior, que transfieran capitales extranjeros a Chile y que celebren un contrato de inversión extranjera”²³ y las señaladas en el artículo 47 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central.

Antes de que el Fondo de Inversión comience a operar, debe presentar ante la Superintendencia de Valores y Seguros lo siguiente:

- El documento de constitución del Fondo, el cual es realizado mediante escritura pública, y su traducción en caso de estar redactado en idioma extranjero, además de los documentos que aseguren que la entidad extranjera se encuentra constituida según las leyes vigentes de su país.
- Documentos de individualización y vigencia de la sociedad chilena que administrará las inversiones.
- Indicación del patrimonio a ingresar a Chile por el Fondo, cuyo mínimo es de US\$1.000.000.-

²² Biblioteca del congreso nacional de Chile (S.F.), *Ley 18657, promulgada el 16 de Septiembre de 1987*. Recuperada el 12 de octubre de 2011 a las 12:42 hrs. de <http://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=30044>

²³ Ministerio de Economía, Fomento y Turismo (S.F.), *Decreto Ley 600*. Recuperada el 12 de octubre de 2011 a las 12:53 hrs. de www.economia.cl/1540/articles-185953_documento_1.pdf

- Plazo de duración del Fondo de Capital de Inversión Extranjera y su reglamento de operación.

Así también, se establece la manera en que deben realizarse las inversiones en el Fondo de Capital Extranjero:

- Acciones de Sociedades Anónimas abiertas;
- Títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por el Estado
- Títulos emitidos por el Banco Central de Chile
- Títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por bancos o instituciones financieras
- Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras, o por otras entidades autorizadas
- Bonos y efectos de comercio inscritos en el Registro de Valores
- Cuotas de Fondos de Inversión
- Otros títulos o valores de oferta pública e instrumentos monetarios o financieros que cuenten con la autorización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Por otra parte, el Decreto Ley 600 señala que cuando se internan Capitales Extranjeros al país, estos deben ingresar de la siguiente manera:

- a.- Moneda extranjera de Libre Convertibilidad, la cual debe ser liquidada a través de una entidad del Mercado Cambiario Formal.
- b.- Bienes físicos.
- c.- Tecnología susceptible de ser valorizada.
- d.- Créditos asociados a una Inversión Extranjera.
- e.- Capitalización de créditos y deudas externas, cuya contratación haya sido autorizada.
- f.- Capitalización de utilidades, las cuales pueden ser transferidas al exterior.

Según el Compendio en su capítulo XI, los Fondos de Inversión de Capital Extranjero pueden solicitar al Banco Central celebrar una convención, la cual busca establecer el régimen cambiario de su capital y utilidades en moneda extranjera.

Los Fondos que tendrán derecho de ingresar divisas al Mercado Cambiario Formal para transferirlas al exterior son aquellos que eleven una solicitud a la Gerencia de División de Política Financiera del Banco Central, acreditando primero, el monto del capital que fue internado y liquidado a través de una entidad del Mercado Cambiario Formal. También se debe acreditar que las divisas que se remesaran al exterior son provenientes exclusivamente de la liquidación de activos o valores producidos a raíz de la inversión extranjera, y que estas divisas serán remesadas luego del plazo que el Banco Central establece para ello, que el caso de los Fondos de Inversión de Capital Extranjero es de

cinco años de permanencia desde la inversión inicial, y en el caso de los Fondos de Capital Extranjero de Riesgo, un plazo de tres años.

Con relación a las utilidades periódicas generadas por concepto de intereses y beneficios obtenidos por la inversión del Fondo, estas también pueden ser transferidas al exterior, a través del Mercado Formal. Para esto, el Banco autorizará una solicitud que debe ser elevada por una entidad del Mercado Cambiario Formal, la cual deberá estar acompañada de una declaración del representante legal del fondo.

Capítulo XII: Inversiones, Depósitos y Créditos que personas domiciliadas o residentes en Chile, que no sean Empresas Bancarias, realicen u otorguen al exterior y Operaciones efectuadas al amparo del título XXIV de la Ley 18.045

Este capítulo regula las remesas y disposición de fondos al exterior con el objeto de realizar inversiones, depósitos o créditos, debiendo ser estas remesas superiores a US\$10.000 o su equivalente en moneda extranjera.

Se regulan todas las remesas efectuadas por personas residentes o domiciliadas en Chile, Fondos de Pensiones, Compañías de Seguro, Fondos Mutuos, Fondos de Inversión, Fondos de Cesantía y Entidades de Reaseguro.

Según el compendio se entiende por:

- Inversión: “Cualquier acto, convención o contrato en virtud del cual la parte domiciliada o residente en Chile, adquiere, en el extranjero, el dominio, uso, goce, posesión, o mera tenencia de bienes corporales o incorporales, muebles o inmuebles, incluidos valores mobiliarios, acciones, derechos sociales, aportes de capital, efectos de comercio, valores extranjeros o CDV y cualquier otra clase de títulos o valores, sea que dichos actos, convenciones o contratos se celebren en el país o en el exterior”²⁴

²⁴ Banco Central (S.F.) *Compendio de normas de cambios internacionales*. Recuperado el 13 de octubre de 2011 a las 19:43 hrs., de <http://www.bcentral.cl/normativa/cambio-internacional/compendio-normas/pdf/CapXII.pdf>

Las inversiones en el exterior se pueden realizar mediante aporte o cesión de acciones y derechos sociales de sociedades constituidas en Chile, en las cuales el inversionista sea titular.

Además se consideran inversiones los aportes de capital que el inversionista realice en sociedades extranjeras domiciliadas o residentes fuera del país.

- Depósito: “Cualquier acto, convención o contrato en virtud del cual la parte domiciliada o residente en Chile entrega divisas a un depositario domiciliado o residente en el extranjero, quien se obliga a restituir, en un plazo igual o superior a 30 días corridos, otro tanto en las mismas divisas o en otras monedas extranjeras, con o sin intereses o reajustes.”²⁵
- Crédito: “Cualquier acto, convención o contrato en virtud del cual la parte con domicilio o residencia en Chile entrega divisas a otra domiciliada o residente en el extranjero, quien contrae la obligación de restituir las, en un momento distinto de aquél en que se celebra el acto, convención o contrato, con o sin intereses o reajustes, tales como: mutuos, líneas de crédito, descuentos o redescuentos de documentos sea que lleven o no envuelta la responsabilidad del cedente, y créditos en cuentas corrientes mercantiles.”²⁶

²⁵ Banco Central de Chile (S.F.), *Compendio de normas de Cambios Internacionales*. Recuperado el 13 de octubre de 2011 a las 20:02 hrs., de <http://www.bcentral.cl/normativa/cambio-internacional/compendio-normas/pdf/CapXII.pdf>

²⁶ Banco Central de Chile (S.F.), *Compendio de normas de Cambios Internacionales*. Recuperado el 13 de octubre de 2011 a las 21:49 hrs., de <http://www.bcentral.cl/normativa/cambio-internacional/compendio-normas/pdf/CapXII.pdf>

Los pagos y remesas que las personas domiciliadas o residentes en Chile ingresen al país, o efectúen al exterior a raíz de operaciones de inversión, depósitos o créditos, deben ser efectuados a través del Mercado Cambiario Formal.

El Banco Central de Chile debe ser informado además, por las personas que mantengan depósitos, créditos o inversiones acumuladas en el exterior, o Valores Extranjeros y Certificados de Depósito de Valores Extranjeros (CDV), aun cuando no hayan realizado operaciones durante el periodo a regularizar, siempre y cuando estos valores acumulados sean por un monto superior a US\$5.000.000 o su equivalente en monedas extranjeras. También se incluyen las operaciones por un monto inferior o igual a US\$10.000 o su equivalente.

Las modificaciones que pudiesen afectar en cualquier tipo de materia a los convenios firmados con razón de las inversiones, depósitos o créditos, deberán ser informadas al Banco Central a través de la gerencia de Información Estadística.

Las inversiones o pagos se pueden clasificar en:

- Inversión Directa en derechos o acciones de empresas o sociedades: en esta modalidad, el inversionista posee un patrimonio de la empresa receptora de la inversión superior al 10%, incluyendo aportes de capital directo o adquisición de derechos a terceros.

- Inversión de cartera en derechos o acciones de empresas o sociedades residentes en el exterior: inversiones en las cuales el inversionista posee un porcentaje de participación en el patrimonio menor o igual al 10%.
- Inversión de cartera en títulos de emisores residentes en Chile: “Inversión en Títulos emitidos en el exterior que representan acciones o cuotas de Fondos de inversión de capital social de la sociedad emisora residente en Chile”²⁷
- Bonos y pagares de emisores residentes en el exterior: corresponden a bonos de créditos con plazo de vencimiento superior a un año, emitidos en el exterior por personas residentes en el extranjero, tales como pagarés, certificado de depósito negociables y valores respaldados por activos.
- Bonos y pagarés de emisores residentes en Chile, colocados en el exterior: tienen la misma característica que los bonos anteriores pero son emitidos por personas residentes en Chile.
- Instrumentos de renta fija de corto plazo: estos títulos de crédito confieren el derecho de recibir una suma fija en determinada fecha con un vencimiento inferior a un año.
- Créditos otorgados al exterior a empresas relacionadas: se consideran empresas relacionadas según la Ley N°18045, sobre el Mercado de Valores, las entidades

²⁷ Banco Central de Chile (S.F.), *Manual de procedimientos y formularios del Compendio de Normas de Cambios Internacionales*. Recuperado el 15 de octubre de 2011 a las 19:06 hrs. de <http://www.bcentral.cl/normativa/cambio-internacional/manual-procedimiento/pdf/CapXIAnexo1.pdf>

del grupo empresarial al que pertenece la sociedad, o tengan la calidad de matriz o filial con respecto a ella, o los gerentes o ejecutivos principales y las entidades empresariales pertenecientes a ellos.

- Créditos otorgados al exterior a empresas no relacionadas.
- Depósitos constituidos en el exterior: convención por la cual una parte con domicilio o residencia en Chile le entrega a un depositario residente o domiciliado en el exterior divisas, las cuales deben ser restituidas en un plazo superior a 30 días.

Capítulo XIII: Normas aplicables a los créditos e inversiones que realicen las empresas bancarias establecidas en Chile

El Compendio establece que se entenderán por créditos originados por empresas bancarias establecidas en Chile, los obtenidos en Pesos o Unidades de Fomento, los efectuados a través de colocación de bonos extranjeros, los créditos de financiamiento de operaciones de comercio exterior entre terceros países y financiamiento de exportaciones.

Por otro lado las inversiones que pueden realizar las entidades bancarias a las cuales está referido este capítulo tienen relación con:

- Títulos de crédito
- Bonos emitidos por empresas extranjeras
- Títulos sin clasificación de riesgo
- Notas estructuradas emitidas por bancos de inversión
- Adquisición de bonos en el exterior, emitidos por personas con domicilio y residencia en Chile, y emitidos por el Estado.
- Inversiones en sociedades en el exterior.
- Depósitos constituidos en el exterior.

Todas las inversiones y créditos que reciban u otorguen estas entidades bancarias deben realizarse en moneda extranjera o en:

- Derecho Especial de Giro (DEG): es un activo de reserva internacional creado por el Fondo Monetario Internacional, cuyo valor se refleja a través de una canasta integrada por cuatro divisas: el dólar americano, el euro, la libra esterlina y el yen japonés.
- Unidad de Cuenta (UA): unidad usada por el Banco Interamericano de Desarrollo para calcular los montos adeudados por los prestatarios a los que se les ha otorgado crédito en base a canasta de monedas.
- Onza Troy Oro (OZ Au): unidad de medida inglesa equivalente a 31,1035 gramos ocupada en el mercado internacional del oro.
- Onza Troy Plata (OZ Ag): usada en el mercado internacional de la plata.

Para operaciones de crédito externo y líneas de crédito que hayan sido obtenidos en el exterior, tanto si ingresan las divisas al país producto de estos créditos o se utilizan recursos en el exterior, la entidad bancaria que realice estas operaciones debe informar a la Gerencia de Información Estadística del Banco Central, a través de las planillas que contiene el Manual de Procedimiento. También deben informarse las actividades de inversión y remesa de divisas al exterior.

Capítulo XIV: Normas aplicables a los Créditos, Depósitos, Inversiones y Aportes de Capital provenientes del Exterior

Las normas establecidas en este capítulo son aplicables a los Créditos, Depósitos, Inversiones o Aportes de Capital superiores a US\$10.000 o su equivalente en otras monedas.

Según el Compendio, se entiende como Créditos aplicables en este capítulo, los siguientes:

- Créditos obtenidos mediante la colocación de bonos en el extranjero de personas domiciliadas o residentes en Chile.
- Créditos pagaderos en moneda extranjera.
- Créditos asociados a una Inversión Extranjera, según el Decreto Ley N°600.
- Créditos y Anticipos a comprador destinados al financiamiento de exportaciones.
- Otros créditos utilizados para cancelar otras obligaciones contraídas por el deudor.

El ingreso al país de las divisas que resultan de las operaciones descritas debe realizarse a través del Mercado Cambiario Formal.

Este capítulo también regulará las inversiones acogidas según el Decreto Ley N°600, siempre y cuando los inversionistas convengan mediante escritura pública el término del contrato de Inversión Extranjera con el Estado de Chile, y manifiesten por escrito al

Banco Central su voluntad de mantener en el país la inversión, sujetándose a las normas del Capítulo XIV del Compendio y su renuncia a acceder al Mercado Cambiario Formal para remesar el capital ingresado al exterior.

Existen inversionistas que se afiliaron al Capítulo XIX de Compendio, el cual fue derogado el 27 de Diciembre de 2001 mediante una convención. Éstos, pueden solicitar que sus operaciones se acojan al presente Capítulo XIV del Compendio, mediante escritura pública que pone de manifiesto el término de la convención y la adopción de sus operaciones al Capítulo XIV.

Este capítulo presentó un análisis detallado de los instrumentos de reglamentación más importantes del Mercado Cambiario en Chile, de forma de entregar una síntesis concisa de las reglas a las que se encuentran afectas las Operaciones de Cambios Internacionales.

En el próximo capítulo se aborda la organización del Banco Central de Chile, analizando sus funciones, objetivos y rol en el Mercado Cambiario y en la Economía Chilena, presentando un Marco Global de la Institucionalidad Bancaria en el país.

CAPÍTULO IV

EL ROL DEL BANCO CENTRAL Y LOS BANCOS EN EL MERCADO CAMBIARIO

El Mercado Cambiario forma parte del Mercado de Valores, según lo indica la Bolsa de Valores de Santiago en su documento “Características del Mercado Bursátil en Chile”²⁸, detallado en el siguiente esquema:

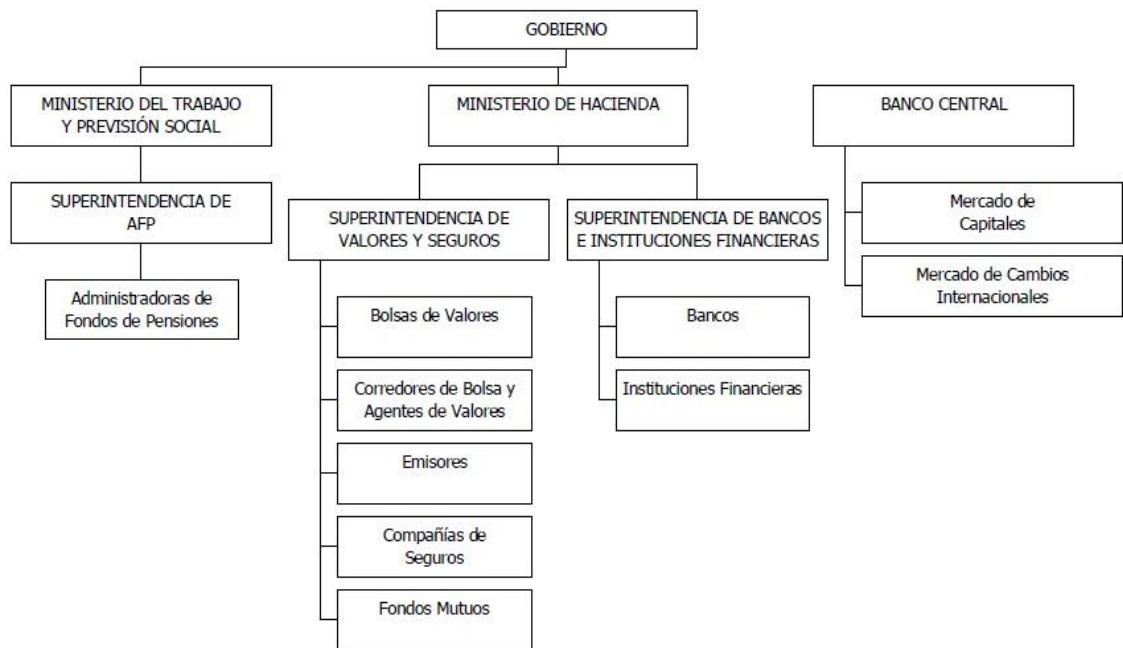


Ilustración 1: Estructura del Mercado de Valores

²⁸ Bolsa de Valparaíso. (S.F.). *Características del mercado bursátil en Chile*. Recuperado el 29 de Agosto de 2011 a las 21:11 hrs., de <http://www.bovalpo.com/base.php>

A Continuación, se presenta una síntesis acerca de la Institucionalidad del Banco Central de Chile, para establecer el rol ocupado en el Mercado de Valores y su trascendencia en el funcionamiento de la Economía Chilena.

BANCO CENTRAL DE CHILE

INSTITUCIONALIDAD Y FUNCIONAMIENTO

El Banco Central de Chile se preocupa de velar por la estabilidad de la moneda y por el control de los flujos de pago internos y externos.

El Banco Central fue creado el 22 de Agosto de 1925, bajo el Decreto Ley n°486. Es una organización autónoma del Estado de Derecho Público, es decir, que no integra la Administración del Estado, por lo tanto se rige por la Ley Orgánica Constitucional y en su defecto, por las normas del sector privado. Esta institución es la encargada de regular la Oferta y Demanda monetaria en el Mercado Cambiario, realizar Créditos y Operaciones de Cambios Internacionales y dictar normas en materia Monetaria, Crediticia, Financiera y de Cambios Internacionales.

Los objetivos que persigue el Banco Central de Chile son:

- Estabilidad de la moneda: se persigue que el valor de la moneda nacional, el Peso, no se deteriore por la incidencia de la Inflación. Es por esto que el Banco

Central posee una clara política de Control de la Inflación, regulando la cantidad de dinero y créditos en circulación, y promulgando normas en materia Monetaria.

- *Funcionamiento normal del Sistema de Pagos Internos:* aquí convergen las instituciones e instrumentos que facilitan la realización de las transacciones en la economía, tales como el circulante y los depósitos a vista realizados por los bancos. En pos de este objetivo es que se le otorga al Banco Central la facultad de actuar como prestamista de última instancia de aquellas instituciones que estén temporalmente con problemas de caja, además de regular las tasas de encaje a los depósitos y autorización a empresas bancarias para otorgar créditos en relación con las cuentas corrientes, entre otras.
- *Funcionamiento normal del Sistema de Pagos Externos:* corresponde a las transacciones realizadas entre residentes y no residentes del país, registradas en la Balanza de Pagos. Para evitar desequilibrios en la Balanza de Pagos, el Banco Central de Chile se encuentra facultado para determinar la Política Cambiaria de un país.

POLÍTICAS DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

El Banco Central de Chile basa sus operaciones en los pilares de la Política Monetaria, Cambiaria y Financiera.

- **Política Monetaria**

El foco de la Política Monetaria del Banco Central se encuentra en la mantención de la estabilidad de precios a través del tiempo. Para esto, el Banco Central ha adoptado un Régimen Monetario de Meta Expansión, reflejado en el objetivo explícito de que la Inflación anual del Índice de Precios al Consumidor se mantenga en torno al 3% con un rango de tolerancia de más/menos un punto porcentual, todo esto desde el año 2007.

- **Política Cambiaria**

Esta política se encuentra definida por medio de la Flexibilidad Cambiaria, que se da a través del Régimen de Flotación Cambiaria Libre, en el cual el Banco Central sólo interviene en casos excepcionales. Este Régimen fue adoptado por la institución desde Septiembre de 1999, y permite que el Tipo de Cambio sea definido a través de la Oferta y Demanda del Mercado Cambiario.

· **Política Financiera**

Las líneas en torno a este pilar tienen relación con el objetivo del Banco Central de asegurar el Sistema de Pagos, a través de un sector bancario sólido y seguro. Por lo tanto, se preocupa de regular la Inversión de los bancos en el exterior, de las Inversiones Financieras y los Créditos Internacionales, entre otros.

INSTRUMENTOS DEL BANCO CENTRAL

El Banco Central de Chile utiliza las Operaciones de Mercado Abierto, el Ajuste de la Tasa de Interés y las Reservas Bancarias como instrumentos para lograr los objetivos propuestos.

- *Operaciones de Mercado Abierto*: se refiere a las operaciones realizadas a través de licitaciones periódicas de Pagarés Reajustables a 90 días, Pagarés Descontables a 40, 90 y 360 días y Pagarés Reajustables con Cupones a 8, 10, 14 y 20 años emitidos por el Banco Central. En estas licitaciones sólo pueden participar Bancos e Instituciones Financieras, Compañías de Seguro, Fondos Mutuos y Aseguradoras de Fondos de Pensiones.

- *Ajuste de la Tasa de Interés*: el Banco Central intenta controlar la Tasa de Interés para controlar la estabilidad de los Precios y del Tipo de Cambio, a través de la compra y venta de pagarés, jugando con la liquidez monetaria.
- *Reservas Bancarias*: el Banco Central es el encargado de determinar la Tasa de Encaje Bancario o “Coeficiente de Reservas” que las entidades financieras y bancos comerciales deben guardar en forma de Activo Liquido, para mantener en caso de las retiradas de efectivo del mercado.

La reserva mínima exigida por el Banco Central a las Instituciones Bancarias y Financieras es de 9% para los depósitos a la vista y 3.6% para los depósitos a plazo.

El Banco Central de Chile como ente autónomo tiene una importancia trascendental en la economía chilena, ya que posee la capacidad de establecer sus acuerdos y adoptar decisiones técnicas en el ejercicio de sus atribuciones, sin presiones políticas de turno y regido exclusivamente por las normas de su propia ley orgánica.

A través de este capítulo se presentó un resumen de la estructura y funcionalidad del Banco Central, para entender cuál es el papel representado en las políticas económicas y comerciales del país.

El próximo capítulo es enfocado en la Práctica Profesional, la cual sirvió de inspiración para la elección del tema de análisis desarrollado durante toda esta investigación.

CAPÍTULO V

PRÁCTICA PROFESIONAL EN EL ÁREA DE NEGOCIOS INTERNACIONALES DEL BANCO SANTANDER

El ejercicio de la Práctica Profesional fue desarrollado en el Banco Santander Chile, en la Gerencia de Negocio Internacional. La experiencia adquirida en las operaciones de Importación, Financiamiento y Mercado Cambiario, sirvieron de inspiración para el desarrollo de este informe, cultivando el interés de profundizar en un área esencial de las operaciones comerciales.

Este capítulo se encuentra dedicado a presentar la experiencia desarrollada durante la pasantía en Banco Santander Chile, a través de una introducción del grupo empresarial, sus áreas de negocio y administración, para luego explicar las funciones desarrolladas durante la Práctica Profesional.

V.I. BANCO SANTANDER

GRUPO SANTANDER

El grupo Santander es una organización bancaria de origen español, procedente de la fusión entre Banco Santander y Banco Central Hispano el año 1999. El Banco Santander fue fundado en 1857 en la provincia de Santander para facilitar el comercio en este puerto. A través de los años se expandió a toda España, llegando a ser uno de los bancos más importantes del país.

En el año 1947, el Banco Santander abrió su primera oficina de representación en Cuba, siendo el primer acercamiento al continente americano, a la que siguieron otras en Argentina, Ecuador y Colombia, para luego, en 1956, crear el Departamento Iberoamericano del banco.

A través de los años, Santander compra varias entidades bancarias como el Banco del Hogar Argentino, primera filial de Santander en Latinoamérica, el First National Bank de Puerto Rico y el Banco Español-Chile, lo que permitió su ingreso a Chile en el año 1982.

En general, la estrategia del grupo Santander se ha basado en la compra y fusión de varias entidades bancarias, como la realizada el año 2000, con la adquisición del banco

mexicano Serfin, la compra del banco británico Abbey National el año 2004, y el banco Real de Brasil el año 2007.

Durante los años 2008 y 2009, el grupo Santander incorpora a los bancos británicos Alliance & Leicester y Bradford & Bingley, y al banco norteamericano Sovereign.

Actualmente, el grupo Santander es la cuarta mayor entidad financiera del mundo, la empresa más grande de España, y se ubica en la posición número 13 de las empresas más grandes del mundo el año 2011 según la revista Forbes.²⁹

El grupo Santander cuenta con 13.660 oficinas a nivel mundial, 66 millones de clientes y 2.4 millones de accionistas.

El banco centra su presencia principalmente en 9 mercados: España, Portugal, Alemania, Reino Unido, Brasil, México, Chile, Argentina y Estados Unidos.

Áreas de negocio

Las áreas de negocio con las que trabaja el grupo Santander se encuentran divididas en dos niveles, el primero, nivel principal o geográfico y el segundo, nivel secundario o por tipo de negocio.

²⁹ Revista Forbes (S.F.), *The World's Biggest Public Companies*. Recuperado el 21 de octubre de 2011 a las 15:14 hrs. de <http://www.forbes.com/global2000/list/>

- **Nivel principal:** este nivel agrupa áreas de trabajo por ubicación geográfica, clasificados en Europa continental, Reino unido, Latinoamérica y Estados unidos.
- **Nivel secundario:** este nivel trabajaba en torno a tipos de producto, los cuales son definidos a continuación:

Banca Comercial: entrega servicios de cuentas corrientes, créditos de consumo, hipotecarios, inversiones entre otros a la personas con determinados requisitos y pequeñas y medianas empresas.

Banca Mayorista Global: entrega servicios de Banca Comercial a un segmento compuesto por grandes corporaciones e inversores institucionales.

Gestión de Activos y Seguros: gestión de servicios y productos de inversión tales como planes de pensiones, fondos de inversión y gestión de carteras.

Banca Privada Global: entrega servicios de asesoramiento a los clientes de Alta Renta del Grupo Santander.

SANTANDER CHILE

Es una entidad bancaria chilena, filial del Grupo Santander, fundada el año 2002 luego de la fusión de los bancos nacionales Santander y Santiago. Es la mayor entidad financiera del país con una participación de mercado en colocaciones totales de 20,9%.³⁰

Las áreas de negocio de Santander se desarrollan de la siguiente manera:

- **Banca Comercial:** ofrece servicios a Banca de Personas, Empresas y Pymes, y Universidades e instituciones, a través de servicios de cuenta corriente, tarjetas de crédito, débito y créditos de consumo, créditos hipotecarios, inversiones, seguros, leasing y factoring.
- **Santander BANEFE:** enfocado en clientes emergentes de los segmentos Personas, Nóminas (Clientes con abono de remuneraciones) y Microempresarios. Ofrece servicios de medios de pago, seguros, créditos de consumo, hipotecarios, descuentos por planilla, préstamos especializados para microempresarios que responden a las necesidades específicas de capital de trabajo, inversión y maquinarias de distintos sectores económicos.

³⁰ Banco Santander Chile, Memoria de Sostenibilidad 2010. Recuperado el 29 de noviembre de 2011 a las 12:44 hrs. de http://santander.cl/contenidos/info_corporativa/Resp_social/pdf/memoria_sostenibilidad_2010.pdf

· **Santander Global Banking and Markets:** agrupa a las principales corporaciones y grupos empresariales de alcance global, grandes empresas representativas de diversos sectores económicos, entidades financieras internacionales e inversionistas institucionales.

Esta área cubre las necesidades de financiación, inversión y cobertura de sus clientes a través de una estructura construida sobre 6 ejes de negocio:

1. Banca Transaccional Global (Global Transaction Banking): concentra las actividades de Cash Management y financiamiento a la exportación. Provee servicios de financiación a instituciones y corporaciones con presencia internacional.

2. Banca Corporativa y de Inversión (Corporate and Investment Banking): integra cobertura a nivel global de grandes corporaciones e instituciones financieras, con asesoría para operaciones de Fusiones y Adquisiciones.

3. Mercados de Crédito (Credit Markets): agrupa las unidades de desarrollo y distribución de todos los productos de crédito estructurado y deuda.

4. Rates: une todas las actividades de negociación en los Mercados Financieros de Tipos de Interés y Tipos de Cambio para clientes.

5. Equities: agrupa todos los negocios relacionados con los Mercados de Renta Variable.

6. Tesorería y Carteras (Proprietary Trading): gestiona las posiciones de inversión de corto y largo plazo del Grupo en los distintos Mercados Financieros de Renta Fija y Variable.

DIRECTORIO

El directorio de Santander Chile se encuentra formado por once miembros, tres de los cuales son ejecutivos del grupo y ocho son personas externas.

Director: Mauricio Larrain Garces.

Primer vicepresidente: Jesús María Zabalza Lutina.

Segundo vicepresidente: Oscar Von Chrismar Carvajal

Director: Víctor Arbulú Crousillat

Directora: Claudia Bobadilla Ferrer

Director: Marco Colodro Hadjes

Director: Vittorio Corbo Lioi

Director: Roberto Méndez Torres

Director: Carlos Olivos Marchant

Directora: Lucía Santa Cruz Sutil

Director: Roberto Zahler Mayanz

Director suplente: Juan Manuel Hoyos

ADMINISTRACIÓN

| | |
|--|--------------------------------|
| Gerente General | : Claudio Melandri Hinojosa |
| Gerente de Marketing | : Paulo Molina Villaseca |
| Gerente General Banefe | : Juan Carlos Chomalí Acuña |
| Director Banca Comercial | : Francisco Murillo Quiroga |
| Director General Santander Global Banking And Markets | : Fred Meller Sunkel |
| Gerente Medios de Pago | : Marco Castagnola Galinovic |
| Directora Corporativa de Recursos Humanos | : Alejandra Mehech Castellón |
| Gerente Red de Sucursales | : Enrique Espinoza Villalobos |
| Director Corporativo de Riesgos | : José Manuel Manzano Tagle |
| Director Corporativo Clientes y Calidad | : Max Winter Garcés |
| Directora de Comunicaciones Corporativas | : Elke Schwarz Kusch |
| Director Auditoría | : Javier Montero León |
| Director Jurídico | : Juan Pedro Santa María Pérez |
| Gerente Estrategia y Seguimiento Comercial | : Miguel Matta Huerta |
| Controller Financiero | : Gabriel Montoya Benavides |
| Director de Medios | : Juan Fernández Fernández |
| Gerente de Gestión Financiera | : Emiliano Muratone Raccio |

V.II. ACTIVIDADES DESARROLLADAS PRÁCTICA PROFESIONAL

Negocios Internacionales es un segmento del Banco Santander dedicado a asesorar a las empresas en lo relacionado a las operaciones de Comercio Exterior. La Gerencia de Negocios Internacionales se preocupa de las siguientes acciones:

Productos para Importación

- *Gestión de Órdenes de Pago de Importación:* El importador se pone en contacto con el banco para que éste realice el pago a un proveedor extranjero por mercancías importadas. Se realiza un mandato por parte del cliente, el cual viene acompañado de los documentos de embarque.
- *Cobranza Extranjera:* el banco realiza la gestión de cobro de un documento de financiero: cheque, letra de cambio o pagaré, los cuales son enviados desde el exterior por el banco extranjero o por el proveedor.
- *Gestión de Cartas de Crédito:* el banco ofrece la posibilidad de emisión de Cartas de Crédito, permitiendo al beneficiario de esta girar cierto monto de dinero cumpliendo las determinadas condiciones.
- *Línea de Crédito para Importadores:* esta opción trabaja con las empresas a través de la apertura de una línea de crédito contra la firma de un pagare

por el monto total de ella, de modo que los importadores trabajan sus envíos a través de este instrumento.

Productos para Exportación

- *Gestión de Cartas de Crédito para Exportación:* se gestiona las Cartas de Crédito abiertas en bancos emisores extranjeros para el pago de empresas exportadoras, asegurando el pago y la liquidación de divisas.
- *Cobranza de Exportación:* el banco administra las cobranzas de documentos financieros, letras de cambio o pagarés.
- *Liquidación de Retornos de Exportación:* el banco mantiene una estrecha comunicación con la Unidad de Mesa de Empresas, la cual transa diariamente en el Mercado Cambiario, de forma que mediante la autorización del cliente, es posible una vez que ingresen a Chile pagos de exportación, liquidando las divisas a través de esta unidad especializada.
- *Préstamo Anticipo a Exportadores:* estos préstamos que el banco realiza en Pesos Chilenos, Unidades de Fomento o Dólares Americanos contra pagaré, permiten que los exportadores puedan trabajar mientras se realiza la preparación del embarque de sus productos.
- *Financiamiento a Exportadores:* el banco posee un sistema de cobertura de riesgo comercial, a través de dos modalidades: Cobertura Cobex-Corfo, por un 40% del monto del financiamiento otorgado y el

financiamiento con garantía FOGAPE, que garantiza créditos para pequeñas empresas o exportadores que necesiten capital de trabajo, a través de préstamos por un monto máximo de UF 4810 o su equivalente en dólares.

Negocios de Cambios Internacionales

- *Recepción de aportes según Decreto Ley N°600 y Capítulo XIV:* el banco asesora al cliente en términos de recepción de fondos, inscripción de éstos en el Banco Central y liquidación de divisas o su entrega al beneficiario.
- *Gestión de Carta de Crédito Stand By:* el banco gestiona este tipo de Cartas de Crédito que funcionan como garantía bancaria para cubrir obligaciones financieras por falta de pago.
- *Boletas de Garantía en Moneda Extranjera:* este instrumento es un depósito en dinero que un depositante realiza en el banco, como garantía ante una obligación asumida.

Mercado de Corredores

- *Compra y Venta de Divisas:* operaciones de transacción de diversas divisas realizada a través de la unidad especializada del banco: Mesa de Empresas.
- *Arbitraje y Canje de Monedas*
- *Órdenes de Pago Internacionales:* el banco realiza las gestiones de órdenes de pago emitidas y recibidas.
- *Cobranza de Cheques en Moneda Extranjera.*

La Práctica Profesional fue realizada en el área corporativa de la Gerencia de Negocios Internacionales, bajo la supervisión de un Especialista en Negocio Internacional.

Esta sección de la Gerencia se dedicaba a asesorar a empresas como Fondos Mutuos, Corredoras de Seguros, Aseguradoras de Fondos de Pensiones y Empresas de Retail.

Funciones Desempeñadas

Durante la Práctica Profesional, la función realizada fue la de apoyo a los Especialistas de Negocio Internacional en todas las actividades relacionadas con:

- ***Revisión instrucciones y gestión envío de Órdenes de Pago al exterior:***

El importador envía a Santander instrucciones para remesar a sus proveedores en el exterior el pago de una importación. Santander emite una orden de pago al banco extranjero del proveedor, el cual procede a pagarle al proveedor para que este envíe el embarque y sus documentos.

- ***Recepción cartas de clientes con instrucciones de emisión de Órdenes de Pago y/o Emisión de Cheques:***

El banco Santander recibe cobranza de parte de un banco extranjero a nombre del vendedor. Por lo tanto, Santander procede a avisar de la cobranza al comprador nacional, quien paga la cobranza a Santander para que éste remese el pago al banco extranjero, quien hará entrega del pago al vendedor.

- ***Control documentos de embarque de Cartas de Crédito de Importación (aviso al cliente de documentos limpios o con discrepancias), y en endoso de éstos mismos.***

- ***Despacho a clientes de documentos de respaldos, como Liquidaciones, Swift, entre otros:*** esto en el caso de la apertura y gestión de las cartas de crédito de importación.
- ***Gestión de Cartas de Crédito:*** Apertura, Recepción y Cobertura, estableciendo las comisiones por cada concepto, las condiciones de la Carta de Crédito, vigencia, financiamiento y cobertura.
- ***Recepción de solicitudes de Aperturas de Crédito Documentarios:*** Revisión de documentos y envió a ejecutivo para aprobación.
- ***Recepción de solicitudes de modificación de Cartas de Crédito:*** debido a cambios de fecha de embarque, número de productos, modo de venta, etc.
- ***Recepción de Documentos de Embarque:*** registrados diariamente para motivos de control.
- ***Solicitudes de alzamiento para endose de documento:*** operaciones para autorizar el pago de la Orden de Pago, Carta de Crédito u otro instrumento.
- ***Gestión Cobranza y OPI:*** recepción y cobertura.
- ***Liquidación de Retornos por Exportación:*** comunicación directa con la Mesa de Empresas, para liquidar retornos según requerimientos de clientes.
- ***Compra y Venta de divisas:*** La división corporativa efectúa cierres de tipo de cambio y compra-venta de divisas a través del Mercado Formal e Informal.

La Práctica Profesional fue una instancia enriquecedora en términos de aprendizajes acerca de áreas desconocidas de los procesos comerciales y enfoque en la importancia de los actores del proceso comercial. La pasantía en Santander se presentó como una oportunidad para investigar un tema fundamental en las relaciones comerciales entre compradores y vendedores, el cual es la fuente de inspiración para el desarrollo investigativo desarrollado.

CONCLUSIÓN

Durante toda esta investigación se ha tratado el tema de los Cambios Internacionales como parte fundamental del proceso económico y productivo. En un mundo globalizado como el de hoy, todas las operaciones han traspasado las barreras internacionales y se han integrado a un sistema global que evoluciona día a día.

Los Cambios Internacionales no se ven alejados de esta realidad, el flujo de efectivo entre los diferentes países es una red enorme que necesita ser organizada y controlada en un mercado cambiante, donde cada acción repercute en la realidad económica global.

Lograr comprender esta red extensa de esfuerzos se vuelve una tarea difícil en un mundo de cambios rápidos y constantes, y sin embargo, es necesario manejar la información constantemente para entender el funcionamiento económico.

La investigación desarrollada a través de este informe surgió de la necesidad profesional de entregar un Marco Referencial a la carrera de Negocios Internacionales, acerca de un mercado para el cual como profesionales estamos preparados para asumir y manejar, y que sin embargo, no posee un énfasis en la malla académica actual.

La investigación entrega una síntesis fundamental del Mercado Cambiario en Chile a través de la conceptualización de sus instrumentos, explicando las Operaciones de Cambios Internacionales, su funcionalidad, importancia para el mundo globalizado de hoy y como la legislación chilena procura establecer las bases de la regulación del mercado para mantener una institucionalidad que permita la participación justa y equitativa.

Una Operación de Cambios no es sólo una mera Compra o Venta de moneda extranjera, pues detrás se encuentra un sistema integrado que busca que estas operaciones fundamentales para la economía sean desarrolladas dentro de un marco de equidad y buena fe. Esto, porque el Mercado Cambiario maneja el activo fundamental del comercio, el flujo de utilidad para el cual trabaja toda empresa.

Cabe preguntarse porque se hace necesaria la regulación de un mercado que funciona principalmente ante la oferta y demanda sin intervención del Estado, si podría funcionar perfectamente de manera autónoma, sin embargo, la existencia de una regulación de las actividades realizadas permite establecer una organización en pro de un mercado equitativo en el cual todos los actores puedan verse beneficiados y puedan confiar en un comercio justo y normado.

Como profesionales, vivimos en un constante autoaprendizaje que nos permite manejar información acerca de la economía global en una búsqueda incesante de conocimiento. Este informe pretendió ser un grano de arena para la comprensión de un mercado básico económicamente y poco explorado, entregando las variables actuales para el entendimiento de esta materia.

BIBLIOGRAFÍA

A continuación se entrega la información bibliográfica, obtenida de sitios digitales oficiales:

- *Características del Mercado Bursátil en Chile*, Bolsa de Valparaíso.
<http://www.bovalpo.com/base.php>
- *Código Civil*, Biblioteca del Congreso Nacional.
<http://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=172986>
- *Compendio de Normas de Cambios Internacionales*, Banco Central de Chile.
<http://www.bcentral.cl/normativa/cambio-internacional/compendio-normas/pdf/CapII.pdf>
- *Constitución Política de Chile*, Biblioteca del Congreso Nacional.
http://www.bcn.cl/lc/cpolitica/index_html
- *Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos*, Asociación Latinoamericana de Integración.
<http://www.aladi.org/nsfaladi/convenio.nsf/inicio2004>
- *Diccionario de la Lengua Española*, Real Academia Española, vigésima edición.
http://buscon.rae.es/draeI/SrvltConsulta?TIPO_BUS=3&LEMA=comercio

- *Divisas y Tipos de Cambio, Mascareñas Juan*; Universidad Complutense de Madrid.
<http://www.ucm.es/info/jmas/infin/divisas.pdf>
- *Estadísticas de Comercio Exterior*, Prochile.
<http://rc.prochile.gob.cl/estadisticas/search/exportaciones>
- *Glosario*, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.
<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Glosario?indice=5.0&letra=F>
- *Ley 18657, Inversiones de Capital*, Biblioteca del Congreso Nacional de Chile.
<http://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=30044>
- *Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile*, Banco Central de Chile.
<http://www.bcentral.cl/acerca/ley-organica/ley03.htm>
- *Manual de Procedimientos y Formularios de Información del Compendio de Normas de Cambios Internacionales*, Banco Central de Chile.
<http://www.bcentral.cl/normativa/cambio-internacional/manual-procedimiento/index.htm>
- *Memoria de Sostenibilidad 2010*, Banco Santander Chile.
http://santander.cl/contenidos/info_corporativa/Resp_social/pdf/memoria_sostenibilidad_2010.pdf
- *Operaciones Financieras*, Banco Central de Chile.
<http://www.bcentral.cl/operaciones-financieras/reservas-internacionales/index.htm>

- *The world's Biggest Public Companies, 2010*, Revista Forbes.

<http://www.forbes.com/global2000/list/>