

Sesión N° 1.820

Celebrada el 15 de marzo de 1961

Se abre la sesión a las 14,30 horas

Presidencia del señor Gallanes; asisten los Directores señores Amunátegui, Arteaga Benítez, Baraun, Bulnes, Cooper, Larrain, Maiza, Prieto, Broncoso, Dinagre y Yarur, el Gerente General señor Mackenna, el Gerente Secretario señor Elbáñez y el Fiscal señor Villarroel.

Acta

Se pone a disposición de los señores Directores el acta N° 1.819, de fecha 8 de marzo de 1961, y como no es observada durante la sesión, se da por aprobada.

Operaciones

Se pone a disposición de los señores Directores la minuta de operaciones efectuadas desde el 7 al 13 de marzo del año en curso, cuyo resumen es el siguiente:

Letras descontadas al Público	Ch\$ 927.986,14
Letras descontadas a/c Cia. de Acero del Pacífico S.A.	128.884,09
Letras descontadas en Pago de Préstamos Warrants	62.108,42
Préstamos con letras 4º Convenio Excedentes Agrícolas KCA	482.469,85
Letras descontadas 3º Convenio de Excedentes Agrícolas	192.501,03
Letras descontadas a la Cia. de Acero del Pacífico S.A.	76.000.-
Préstamos Warrants	381.000.-
Letras descontadas a/c de Cia. de Consumidores de Gas de Ltg.	60.446,18

Préstamos cursados con cargo al crédito del Eximbank

US\$ 216.487,80

Operaciones con el Público,
Resueltas por el Comité

Con conformidad a lo dispuesto en el artículo No 41, de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile, se pone a disposición de los señores Directores la minuta de operaciones aprobada por el Comité Asesor, en Sesión No 545, celebrada el 14 de Marzo del actual.

Redeseruentos

El Secretario da cuenta de que a esta fecha, la cuenta "Redeseruentos", se encuentra sin saldo.

Disposiciones Ley No 5.185

Se da cuenta que el monto de los documentos visados por el Banco, en conformidad a lo dispuesto en la Ley No 5.185, ascendía a \$ 149.500. - al 11 de Marzo de 1961.

Operaciones de Cambio Libre

El Secretario da cuenta de que en el período comprendido entre el 6 y el 11 de Marzo de 1961, se efectuaron las siguientes operaciones de cambio libre:

Compras

Colue	US\$ 2.108.043,25	ab° 1,049	l° 2.211.337,39
Varios	335.	1,049	351,42
Conversión	1.000.000. -	1,04513968	1.045.139,68
id	600.000. -	1,044804	626.882,40
id	650.000. -	1,041211276	676.787,33
id	250.000. -	1,041211280	260.302,82
id	2.000.000. -	0,994802046	1.989.604,09
id	8.000.000. -	0,9916300682	7.933.040,55
id	1.000.000. -	1,04484596	1.044.845,96
	<u>US\$ 15.608.378,25</u>		<u>l° 15.488.291,64</u>

Ventas

Bancos	US\$ 4.413.389,15	ab° 1,051	l° 4.638.472. -
Corredores	545.907,04	1,051	605.278,31
Varios	1.501.980,02	1,051	1.578.581. -
id	48.719,11		51.106,34
	<u>US\$ 6.539.995,32</u>		<u>l° 6.873.437,65</u>

Ventas

Bancos	Qu 100.000. -	ab° 0,26370	l° 26.370. -
id	915.000. -	0,26420	241.743. -
id	1.320.000. -	0,26440	349.008. -
Corredores	80.000. -	0,26440	21.152. -
Conversión	39.728.400. -	0,249762	9.922.644,64
	<u>Qu 42.143.400. -</u>		<u>l° 10.560.917,64</u>

Ventas

Conversión	US\$ 4.410.360. -	ab° 0,2124447536	l° 937.090,15
------------	-------------------	------------------	---------------

Ventas

Conversion

Liras

1.618.425.000.

a 1/100 0,0016784

L. 2.716.868,04

Con seguida, el Secretario da cuenta de que los depósitos para importaciones al 10 de marzo de 1961, eran los siguientes:

Saldo de Depósito en moneda corriente	L. 14.000. -
Retención para Importaciones en dólares	1.106.000. -
Retención en U.S. y Obligaciones Tesorería General	86.000. -
Retenciones en Bonos	48.235.000. -
	<u>L. 49.441.000. -</u>

Con relación con la semana anterior el total de depósitos aumentó en L. 698.000. -

El total de importaciones registradas pendientes de cobertura al 28 de Febrero del año en curso, alcanzaba a U.S. 150.713.000. -, sin incluir las diferidas.

El Jefe General da cuenta que, al 14 de marzo de 1961, la solvencia de cambios alcanzaba a U.S. 150.216.823,04, habiéndose emitido por este concepto la suma de L. 154.000.694,44. Los depósitos en correspondencia ascendían a U.S. 54.400.000. -, incluyéndose en este monto U.S. 40.000.000. - constituidos a plazo. El total está formado por U.S. 12.000.000. - de propiedad de los Países; U.S. 500.000. - del Fisco; U.S. 1.900.000. - recibidos para amparar importaciones y U.S. 2.100.000. - de otros compromisos, quedando, en consecuencia, un saldo de libras disponibles de U.S. 38.200.000. -.

A continuación el señor MacKenzie manifiesta que se ha repartido a los señores Directores el estado diario de operaciones y emisiones en el cual, entre otras cifras, se indica que al 13 de este mes el total de estas últimas ascendían a L. 254.428.000. - y la de billetes y monedas a L. 174.216.000. -.

En la misma fecha, prosigue, el total del crédito interno otorgado por el Banco Central y afecto al límite convenido con el Fondo Monetario Internacional, totalizaba L. 330.094.000. -, quedando en consecuencia un margen disponible de L. 20.965.000. -.

Adquisiciones y Gastos

Purificadores de humo. - El Jefe General expresa que, como saben los señores Directores, desde hace años se reciben reclamos del público, debido al mal olor y a las partículas en suspensión del humo que arrojan los incineradores de billetes que se encuentran instalados en el local del Banco.

Se han estudiado diversas soluciones para este problema. Se pensó, inicialmente, en ejecutar estas faenas en la Casa de Moneda, pero no fue posible adquirir el sitio que se requería. Con seguida se consideró la posibilidad de destruir los billetes mediante un tratamiento a base de soda cáustica, fórmula que hubo de desestimarse por falta de local apropiado y porque el procedimiento era engorroso. Por último, agrega, la firma Gibbs y Cia. ofreció un purificador de humo cuyo costo aproximado es de L. 16.000.000. -. Analizada debidamente la materia, se ha llegado a la conclusión de que

esta proposición es la más adecuada. Con síntesis se trata de agregar a los hornos un inyector de aire para mejorar la combustión, un quemador y un lavador de gases.

Para mayor seguridad, continúa el señor MacKenzie, el Banco contribuyó a los gastos de viaje de un técnico norteamericano que, después de imponerse de los detalles del funcionamiento de los hornos, emitió un informe en el cual se recomienda la propuesta indicada y da seguridades que se eliminará, por lo menos, el 95% de las cenizas en suspensión y condensará las materias que producen el olor.

El señor Arteaga manifiesta que está conforme con la adquisición de estos elementos, pero siempre que la firma vendedora garantice su correcto funcionamiento.

Después de un cambio de ideas se acuerda aceptar el presupuesto para el suministro de los elementos necesarios para purificar el humo de los incineradores, presentado por la firma Gibbs y Cia., según el siguiente detalle: valores de los inyectores de aire y el lavador de gases Cif Valparaíso U\$ 13.200.-; quemadores de gases U\$ 2.000.- Cif Valparaíso; instalación, aproximadamente \$ 850.-.

Se resuelve, asimismo, exigir a la firma Gibbs y Cia. las garantías necesarias para responder del éxito de la instalación.

Política Monetaria

Exposición. - El Vice Presidente manifiesta que, en cumplimiento del acuerdo adoptado por el Directorio en la última sesión, ha preparado un informe, al cual dará lectura a continuación. Agrega el señor Illanes que, en realidad, se trata de un proyecto de análisis de la situación económica y de la política monetaria puesta en práctica por el Banco en el último año, porque a pesar de que la técnica aplicada es correcta, sin embargo, en campos tan complejos las apreciaciones varían según el criterio que, sobre el particular, se tenga. Es necesario también destacar que la política monetaria es solo parte del proceso económico y que como ella se aplica a un conglomerado humano sus resultados dependen de las reacciones de éste. Por este motivo somete este trabajo a la consideración de los señores Directores para su examen y posterior debate y les agradece, anticipadamente, las indicaciones que sobre el particular formulen. Señala, por último, que es necesario en estas materias ponerse de acuerdo previamente acerca de algunos puntos fundamentales para enseguida desarrollar el tema.

El señor Maier solicita que, sin perjuicio de escuchar la lectura, se le proporcione copia de este informe a los Directores para efectuar un estudio más detenido y discutirlo en la próxima sesión.

Con seguida, el señor Illanes lee el informe, cuyo texto es el siguiente:

Con cumplimiento del acuerdo adoptado por el Directorio, en sesión de fecha 8 del actual, nos sentimos muy complacidos de informar respecto de la política monetaria aplicada en el curso del año 1960.

Es necesario, en primer término, destacar una vez más que las medidas de orden monetario deben considerarse como complemento indispensable de los planes de estabilización y desarrollo en que está empeñado el Supremo Gobierno. La acción que le ha correspondido al Banco Central de Chile, con sujeción a las facultades que las leyes le otorgan, si bien siempre se ha desarrollado en un plano de cardinal entendimiento, hoy se coordinan

con mayor facilidad desde el momento en que el Presidente de la Institución desempeña la cartera de Hacienda y ha podido ser, en consecuencia, continuado, desde el Gobierno, de una política que esencialmente se ha mantenido inalterada.

Nuestro fundamental cometido, pues, en el momento actual, es contribuir a mantener la estabilidad monetaria y colaborar, activamente, en los planes económicos de desarrollo y en las iniciativas de reconstrucción de la zona Sur. Es ésta una importante y delicada labor que requiere continuos exámenes y revisiones para amoldarnos a los cambios que exigen las realidades sociales y económicas en constante mutación.

En los últimos años hemos pasado de un régimen de patrón oro a otro de inflación continua y prácticamente incontrolada - salvo los períodos 1933-34 y otros más breves en diversos años del lapso anterior a 1951 en que el proceso se moderó - para llegar finalmente, después de tenaces esfuerzos, a un período en que se inicia la estabilidad. Con el sistema del patrón oro el circulante experimentaba una contracción o una expansión, como consecuencia de salidas o entradas de oro, régimen que suponía que toda la economía del país debía ajustarse a un automatismo influenciado en gran parte por las vicisitudes del comercio exterior. Con tales circunstancias no podía aplicarse lo que hoy se entiende por política monetaria, como tampoco fue posible hacerlo en un proceso de inflación aguda en que el Banco Central perdió todo control sobre la cantidad de los medios de pago requeridos y su correspondiente utilización.

Con el mecanismo que impera hoy de "circulante dirigido", las metas de la política monetaria han ido identificándose más y más con la estabilidad económica interna y la ocupación plena en los países industrializados; con el desarrollo económico, en su doble aspecto de crecimiento y diversificación, en las naciones como la nuestra que no han alcanzado esa etapa. La Gran Crisis de 1929 determinó que los objetivos de la técnica monetaria, y los de la política económica en general, debían marchar estrechamente unidos, ampliando su órbita de acción y considerando los factores que intervienen en el conjunto del proceso económico.

II. - Con la aplicación de las normas que nos ocupan, es obvio, además, tener muy presente la propia experiencia y la que nos ofrecen otros países que confrontan condiciones similares a la chilena. Con el caso nuestro podemos resumir muy brevemente las lecciones que nos proporciona un pasado en que es posible distinguir dos tendencias más o menos pronunciadas que corresponden, con algunas alternativas, a dos períodos: 1933-1934 - y 1938-1958. El primero fue de estabilización monetaria, en que el medio circulante aumentó en un promedio anual de 4,4%, el costo de la vida en 6,7%, el presupuesto fiscal se mantuvo equilibrado y la producción, considerando las actividades agrícolas, industriales, mineras y la edificación, se duplicó en cinco años. Es cierto que veníamos saliendo de una grave crisis económica, pero en todo caso es apreciable el progreso que se genera en todas las actividades de

la producción. Con los años restantes, hasta 1958 inclusive, la economía chilena se caracteriza por el escaso rendimiento de la producción nacional y la inestabilidad creciente de precios, con cortos períodos de excepción originados por cambios en la política interna o por factores de orden externo.

El reducido incremento de la actividad nacional - especialmente en el sector agrícola - unido a la poca diversificación de los rubros exportables, contribuyeron a mantener, en parte substancial, el grave desequilibrio iniciado por la pérdida de ingresos de la industria salitrera a partir de 1929, con notables repercusiones en el progreso económico y social del país.

Las presiones para un mejoramiento del nivel de vida superior a lo que permitía el reducido aumento de la producción nacional, forjaron una política monetaria inflacionista, un déficit crónico en el presupuesto fiscal y la deformación del régimen tributario, los que impulsaron a su vez reajustes continuados de precios y salarios. En resumen, en el proceso de inflación aguda y continuada en que hemos vivido durante años ya no era posible distinguir cual de los factores enumerados creaba el impulso primario. Subsistía si el hecho de que cualquiera que fuese el orden, el uno alimentaba a los otros.

Con este lapso, a pesar del aumento extraordinario de las emisiones y de las colocaciones bancarias, la demanda por mayores créditos son frecuentes, lo que viene a corroborar una vez más que su exigencia creciente es un hecho propio de todo proceso de inflación aguda. Con períodos de estabilidad se produce el fenómeno contrario; lentamente el crédito recobra el rol que le corresponde en la actividad económica, lo que atenúa otras exigencias y permite que se transforme en un poderoso instrumento para el desarrollo sano de la economía.

Después de un breve recuento de las experiencias de años anteriores, pasaremos a examinar lo ocurrido en el año 1960. Comenzaremos por revisar las series monetarias correspondientes a ese año y a los cinco anteriores.

Series Monetarias y Costo de la Vida 1955 a 1960

(Cifras en miles de pesos y en porcentajes)

Finis de Dic.	Total emisiones	Aumento	Total dep. en m/c en Bcos. Com. y Soc. Int.	Aumento	Total coloc. en m/c Bcos Com. y Int.	Aumento	Total dinero en circulación	Aumento	Indice costo vi. da variación anual
1955	53.048	—	108.450	—	83.694	—	116.194	—	83,8%
1956	75.233	44,8%	152.495	40,6%	115.439	37,9%	166.098	42,9%	37,7%
1957	94.709	25,9%	213.578	40,1%	161.244	39,4%	212.427	27,9%	17,3%
1958	127.321	34,4%	283.059	32,5%	200.247	24,2%	284.030	33,7%	32,5%
1959	184.220	44,7%	388.724	37,3%	253.214	26,5%	332.909	17,2%	33,3%
1960	270.830	47,0%	536.528	38,0%	326.879	29,1%	448.816	43,8%	5,4%

La primera observación de orden general que surge es la relación que existe hasta el

año 1958 entre el aumento del dinero circulante - billetes en libre circulación más dinero giral - y el índice del costo de la vida con las variaciones derivadas del cambio en la velocidad de circulación del dinero. Si se examinan las cifras de los últimos 30 años, se notará ese mismo paralelismo entre ambos índices.

Plama la atención, asimismo, el incremento experimentado en el año 1960, de las emisiones, los depósitos de los Bancos Comerciales y del Banco del Estado, las colocaciones y - el índice de mayor importancia - el total del dinero circulante. Los porcentajes de crecimiento indicados en el cuadro transcrito, es evidente que son mayores a los que corresponden a un período de relativa estabilidad en los precios y salarios, como también al nivel mantenido por la producción y los servicios.

Existe así una disparidad mayor que la usual entre el aumento del total del medio circulante y el nivel de precios durante los 12 meses considerados, que es superior al de cualquier año anterior. Con efecto, mientras el total del medio circulante se elevó en un 43,8% o en un 31%, si se excluyen los depósitos del sector público, el costo de la vida permanece casi estabilizado, en comparación con lo sucedido en el último tiempo, con un alza de sólo 5,4%.

Para explicar esta modificación substancial, debemos recordar primeramente que, en general, no existe una relación fija y automática entre la cantidad de dinero emitida por el sistema bancario y el nivel de precios, sino que cierto paralelismo. Los cambios en las disponibilidades de dinero afectan los precios en la medida que ese dinero se gasta y no siempre existe idéntica relación entre el dinero en circulación y el dinero gastado. Una misma unidad que se emplea cinco veces en cierto período, ejerce la misma influencia sobre los precios que cinco unidades gastadas una sola vez durante iguales fechas. Estas fluctuaciones en el ritmo de gastos están determinadas principalmente por lo que propiamente podría llamarse "confianza en el valor de la moneda" o, usando el término bancario, "velocidad de circulación del dinero", y constituye una de las series más importantes calculadas por los Bancos Centrales para apreciar los efectos cuantitativos del dinero en circulación.

¿Qué es lo ocurrido en Chile en este terreno durante el año 1960? De acuerdo con los hechos fáciles de apreciar, el público, a fines de 1959 y en el curso del último año, ha comenzado a atribuir mayor valor al dinero y lo gasta a un ritmo más lento, lo que ha implicado un aumento considerable de las cuentas de ahorro y de los depósitos a plazo en los Bancos Comerciales y en el Banco del Estado. Las cuentas de ahorro en el Banco del Estado, que en Diciembre de 1959 llegaban a un total de 44.842.000. pesos, un año después, en Diciembre de 1960, suben a 73.324.000 pesos, distribuidos en 1.231.941 cuentas, o sea un alza de más de un 55% en valor. Los depósitos de la Cerveza para construcción de habitaciones económicas suben, en el mismo período, de 46.479 pesos a 5.446.379 pesos. Se advierte asimismo una proporción cada vez mayor de dinero en la Caja de los Bancos y una menor en poder del público, lo que puede atribuirse al mayor encaje ban-

cario y también en parte a estos nuevos hábitos del público. En noviembre de 1958 la proporción era 47,0% en poder del público y 23,0% en los Bancos. En el mes de noviembre de 1960 era 55,5% y 44,5%, respectivamente, o sea, en el curso de dos años la relación del dinero que se mantiene en los Bancos, con la que se conserva en manos del público, ha aumentado en un 91%. Esto explica el insignificante crecimiento que ha tenido la serie "billetes y monedas en poder del público" durante el año que recién termina.

Existen varios elementos imponderables que han influido en la confianza en nuestro signo monetario. Especial énfasis debe atribuirse en tal sentido a la energía y constancia del Gobierno para mantener la política de estabilidad y la seguridad que existe en la opinión pública de que recurrirá a todos los medios a su alcance para hacerla efectiva.

Los factores enumerados pueden apreciarse en grado aproximado recurriendo al índice llamado "velocidad de circulación del dinero". Sin embargo, en la práctica es muy difícil abarcar en la estimación todos los medios de pagos; por esto es usual que se limite este cálculo a los depósitos en cuenta corriente y es el cociente, como es sabido, de dividir el total de los cargos en cuenta corriente en un período determinado por el promedio mensual de los depósitos en cuenta corriente en el mismo tiempo.

Las estimaciones que hemos hecho a base de las fórmulas indicadas no resultan satisfactorias en lo que concierne a los años 1959 y 1960, porque no existe comparación posible con los tres años anteriores que hemos considerado, debido a que en estos dos últimos años ha cambiado fundamentalmente la proporción que existía entre los depósitos en cuenta corriente y las otras clases de depósitos (a plazo, de ahorro, etc.).

Si comparamos los índices de velocidad del circulante de 1959 y 1960 con los años anteriores, considerando también el incremento que han experimentado los depósitos en moneda nacional y extranjera a plazo, los depósitos de ahorros, las cuentas corrientes en moneda extranjera y los depósitos a la vista excluidos de las cuentas corrientes y que no son considerados en el dinero giral, podemos llegar a la conclusión de que la velocidad de circulación ha descendido apreciablemente en el total de los recursos monetarios en estos dos últimos años, especialmente en el segundo semestre de 1959 y primer semestre de 1960.

Con un ejemplo puede ilustrarse mejor el caso: en Diciembre del año 1958 los depósitos en moneda nacional y extranjera, a plazo, de ahorros y a la vista (que no se computan en el dinero giral) representaban, en su totalidad, 47% del dinero giral en moneda corriente que es el considerado en el cálculo de velocidad de circulación. En Diciembre de 1959 las mismas clases de depósitos se habían incrementado en dos veces y llegaban a un 92,5% del dinero giral en moneda corriente. Hasta Junio de 1960 se mantiene la misma proporción, después ha aumentado algo.

¿Qué conclusión puede desprenderse de estas cifras? Que una proporción apreciable

de los depósitos que antes de 1959 se establecían en cuenta corriente (dinero giral) han pasado a constituirse en los años 1959 y 1960 en depósitos a plazo y de ahorros atraídos en parte por el mayor interés que se paga por ellos, transformándose en una verdadera inversión.

De esta suerte, una gran parte de lo que formaba el dinero giral y el dinero en poder del público (total del medio circulante) ha pasado a constituirse en depósitos a plazo y de ahorros, cuya velocidad de circulación es forzosamente muchísimo más baja que la que tiene el dinero en cuenta corriente. Si consideramos el conjunto de todos estos factores podemos entonces afirmar que la velocidad de circulación del dinero ha bajado apreciablemente en 1959 y 1960 en relación con años anteriores. Por desgracia, la estadística existente no permite hacer el cálculo exacto.

III.- Sabemos que todas las series monetarias ya referidas, experimentaron un aumento importante por el financiamiento de parte del déficit fiscal a través del Banco Central. Durante el año 1960 la Institución ha concedido préstamos al Fisco, de acuerdo con las leyes nos. 13.305 y 11.575, para los mayores gastos de reconstrucción de la Zona Sur, bonificación de fertilizantes, alzas de sueldos, etc. Hay también otras circunstancias que contribuyeron al aumento del dinero disponible en el año 1960, tales como la devolución de los pesos y dólares que estaban colocados en el Banco Central como depósitos previos de importación y que sólo en parte se transformaban en bonos o pagarés. Como elementos de neutralización del mayor circulante debemos recordar el déficit de la balanza de pagos que, durante 1960, se estima en alrededor de 45 millones de dólares y que en parte ha significado venta en moneda extranjera y la absorción correlativa de pesos. Decimos, en parte, porque otra cuota de este déficit no se ha traducido en retiro de moneda nacional por el crédito dado a importadores de artículos esenciales procedentes de Argentina, reducido, al 31 de Diciembre de 1960, por la eliminación reciente de casi todos los artículos, a la suma de 15,1 millones, cuyo pago debe hacerse a medida del vencimiento de los créditos. Otros factores del mismo orden, pero de menor magnitud, que han influido en idéntico sentido, son los mayores depósitos de algunos organismos fiscales y el incremento del capital, reserva y provisiones de algunos Bancos.

Con las operaciones de los Bancos Comerciales y del Banco del Estado, se han adoptado medidas, que pueden calificarse de severas, para impedir las alzas incontraladas de las colocaciones, como consecuencia de la emisión excesiva del Banco Central. Entre ellas debemos citar, especialmente, el aumento del encaje, primero a un 50% del total de los nuevos depósitos a la vista, a plazo, en moneda nacional y extranjera; después a un 75% y por último a un 87,5%; la limitación de los redescuentos de los Bancos Comerciales y del Estado sólo para casos de emergencia, lo que ha significado, en la práctica, la eliminación de este tipo de operaciones; la elevación de los tipos de interés a niveles que, a pesar de la baja que han experimentado últimamente, siguen

altos, especialmente en un período de relativa estabilidad en los precios.

Es indispensable recordar estas normas necesarias e inevitables para impedir una expansión aún mayor del total del medio circulante que, de otra manera, habría traído el fracaso del plan de estabilización. Sin embargo, debemos también tener presente que se han puesto en marcha los controles más efectivos que en la práctica es posible aplicar en materia monetaria, de acuerdo con el medio económico en que actuamos. Debe destacarse el hecho de que es muy poco más lo que podría hacerse en este terreno, sin dificultar el propósito de incrementar la producción y de acelerar el progreso económico.

Al iniciar el punto IV, que se inserta más adelante en el Acta, el señor Vice Presidente, expresa que no dará lectura a esta parte de su exposición con el objeto de no causar la atención de los señores Directores y porque en ella se incluyen las medidas adoptadas por el Banco en relación con el desarrollo económico conocidas por todos los presentes.

Con efecto, se mencionan los acuerdos adoptados para establecer préstamos a mediano plazo, la labor realizada para rebajar los intereses bancarios y en general el costo del crédito, que se tradujo en la dictación de la ley que eliminó el impuesto de Cifra de Negocios sobre los intereses que se aplican a las colocaciones de los Francos.

También se citan las resoluciones del Directorio que permitieron a las empresas bancarias la concesión de créditos agrícolas para compra de semillas, abonos, etc. y los préstamos de auxilio para los afectados por los sienos de mayo del año pasado.

Al señor Amunátegui pide que se le informe respecto a los créditos de mediano plazo, pues según los antecedentes que se le han proporcionado, el sistema no se ha visto puesto en práctica.

Al señor Illanes le responde que para tratar sobre el particular se han tenido diversas reuniones, y que de los estudios efectuados se desprende que será posible salvar las dificultades que todavía existen.

Para terminar, el señor Illanes agrega, que en los párrafos que no leerá se analiza también la política de comercio exterior, que indudablemente tiene influencia en nuestra balanza de pagos y, en consecuencia, en la política monetaria.

Por otra parte, mediante la importación puede alterarse la cantidad de bienes disponibles y por consiguiente producir modificaciones en la tendencia de los precios.

Los párrafos del informe que no lee, el señor Vice Presidente, se insertan a continuación:

IV. En el campo del desarrollo económico la acción del Banco ha sido también substancial. Ya nos hemos referido a la estabilidad monetaria; solo nos falta señalar la importancia que ella tiene en la orientación de los recursos del país hacia fines reproductivos; en el logro de un mejoramiento real de sueldos y salarios; para procurar una distribución más equitativa de los ingresos y en fin para proporcionar al país la solidez económica y la tranquilidad social que necesita para acelerar su crecimiento sobre bases seguras y en ritmo creciente. Sin embargo, debemos referirnos todavía a al-

gunas medidas especiales que ha adoptado el Banco, encaminadas hacia los mismos propósitos.

Creo que primeramente nos corresponde mencionar el Acuerdo adoptado por el Directorio, en Sesión extraordinaria de 25 de Noviembre último, que permite a los Bancos Comerciales y al Banco del Estado operar con créditos a mediano plazo - 2 a 5 años - para determinados proyectos de inversión y hasta un límite de 30 millones de escudos, a un interés total de 9%. Este acuerdo si bien impone una limitación mayor en las colocaciones ordinarias, por el encaje adicional que les impone, permite, sin embargo, un aumento potencial en el total de las colocaciones bancarias, dado el monto de los créditos a mediano plazo que los Bancos estarían en situación de cursar.

Por diversas circunstancias, inherentes a la naturaleza del crédito a mediano plazo y de inversión, tales como tipos de interés, liquidez de los Bancos, control en el uso del préstamo, etc., se ha debido recurrir a la liberación de fondos del encaje adicional y establecer un sistema en que puedan actuar coordinadamente los Bancos Comerciales y los organismos fiscales que intervienen en la selección y control de los créditos a mediano plazo que se desea favorecer.

Como se dijo en el Directorio al examinar y aprobar la fórmula propuesta, éste es un primer paso que deberá ser perfeccionado y ajustado poco a poco a modalidades más flexibles, a medida que los Bancos vayan adaptándose y adquiriendo una mayor experiencia en este tipo de colocaciones. Estamos convencidos, como lo demuestra la experiencia propia y ajena, que este tipo de crédito es indispensable para impulsar el aumento de la producción y, en este sentido habrá que agotar todos los esfuerzos para que se subanen rápidamente los tropiezos naturales que se encuentran cuando se pone en aplicación un sistema nuevo y que se aparte de las modalidades corrientes.

En la Sesión del día 1º de Febrero último, se aprobaron normas especiales para favorecer la colocación de determinados productos chilenos en el extranjero. Son conocidas las dificultades que encuentra la exportación de algunos rubros de nuestra producción, sea porque las mercaderías similares de los competidores se venden a crédito en nuestros mercados habituales, sea porque la exportación de algunos productos - especialmente agropecuarios - requieren una costosa y larga preparación que comienza desde el momento mismo de la siembra.

En el sistema aprobado, se contempla un crédito especial de 6% anual para los productos de exportación que requieren una preparación previa y de 3% para aquellos que se embarcan para mercados en que es usual la venta a plazo, operaciones todas estas que se cursarán a través de los Bancos Comerciales y del Banco del Estado.

La misma política de intereses diferenciados, como estímulo a la producción, se ha seguido con relación a dos tipos de créditos:

a) Préstamos agrícolas cuyo interés total incluido comisiones e intereses, alcanza

a un 12%, a un plazo de 240 días, deduciéndose el monto de los créditos otorgados por los Bancos de las obligaciones de encaje que afectan a los depósitos, dentro de los límites establecidos en el Acuerdo 1.480 del Banco Central.

b) Préstamos especiales de auxilio a las provincias del Sur, con un interés máximo de 10% a un año plazo, por un monto equivalente al 10% de las colocaciones ordinarias que tenían las oficinas bancarias de las zonas damnificadas al 30 de Abril de 1960, liberándose de encaje por una suma igual a los préstamos otorgados (Acuerdo 1.482).

Estas y otras medidas permitieron que las colocaciones de los Bancos Comerciales y del Banco del Estado en moneda corriente en el Sur, incluidos los préstamos de auxilio y estímulo, se elevaran substancialmente entre el 30 de Abril de 1960 y el 31 de Diciembre de ese mismo año. Con efecto, crecieron de \$61,7 a \$84,5, lo que significa un aumento de 37%, en circunstancias que en ese mismo lapso las colocaciones en moneda corriente en todo el país señalaron un aumento de un 26%.

De acuerdo con las disposiciones del Decreto con Fuerza de Ley, N° 2.50, de 6 de Abril de 1960, ha correspondido al Comité Ejecutivo del Banco aplicar la política del Gobierno en materia de comercio exterior, en concordancia con las directivas impartidas por el Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción al cual le está confiada, según esa misma disposición legal, la tarea de "formular la política general en relación con el comercio de exportación y de importación y con las operaciones de cambio internacionales".

En este campo, el acontecimiento más importante del año es, sin duda, la suscripción y aprobación por seis países latino-americanos, Argentina, Brasil, Chile, México, Paraguay y Uruguay, del Tratado que instituye la Asociación Latino-Americana de Libre Comercio.

Con nuestra capital se dieron los primeros pasos para suscribir un Acuerdo de esta naturaleza y el Gobierno ha propiciado en todo momento el feliz término de este convenio.

Es el instrumento internacional, de carácter comercial, de mayor trascendencia que ha suscrito nuestro país. La aplicación de sus cláusulas permitirá a los países miembros contar con un mercado preferencial de 147 millones de habitantes, donde sus productos podrán gozar de franquicias aduaneras y de otras ventajas que no se extenderán a los países ajenos al área. Puede así decirse que el régimen establecido amplía los mercados nacionales para el comercio recíproco y para las nuevas industrias que se crean por el desarrollo económico, ya que la nueva área contará, como en el mercado interno, de una protección especial que permitirá un más amplio desarrollo del comercio y, por consiguiente, de la producción de cada una de las Partes Contratantes.

Los enormes progresos de la técnica y la inversión de capitales masiva que requiere esa nueva tecnología, no permite a los mercados pequeños el desarrollo de una economía sana y competitiva, especialmente en el sector industrial. Esta necesidad la han sentido las naciones de Europa, los países que integran con Rusia el bloque comu-

rieta y muchos otros que, como las naciones latinoamericanas, quieren crear una base sólida para su progreso. Nuestro plan decenal de desarrollo no podría prosperar, en un sector importante, si no contáramos con la posibilidad de ampliar nuestro reducido mercado consumidor con los arreglos de complementación e integración de las producciones nacionales que contempla como base fundamental, este nuevo instrumento de carácter regional.

La política de comercio exterior puesta en práctica de acuerdo con las directivas del Gobierno, ha estado dirigida fundamentalmente a promover las exportaciones, a procurar las importaciones de mercaderías esenciales como medio de acelerar el ritmo de desarrollo de la economía nacional, considerando en cada caso una legítima protección para las actividades internas y la necesidad de mantener en lo posible un equilibrio de la balanza de pagos. Además ha sido especial preocupación liberalizar el uso de los cambios internacionales y se han adoptado diversas medidas tendientes a facilitar la entrada al país de capitales extranjeros.

Exportaciones. - El año que nos ocupa se ha caracterizado por un otorgamiento de mayores facilidades al comercio exportador de productos sometidos a contingentes, a la simplificación de la tramitación de las operaciones de exportación; y a la concesión de facilidades para la liquidación de los retornos. Con efecto, durante el año 1960, se han aumentado, por medio de suplementos, los volúmenes exportables de productos con fijación de contingentes, como asimismo se ha autorizado la libre exportación de artículos que estaban prohibidos.

En forma paralela y con el objeto de lograr una mejor comercialización de las mercaderías básicas en los mercados foráneos se autorizó una ampliación, en los plazos de retornos. Con este mismo aspecto, es necesario recalcar, que el otorgamiento de facilidades para la liquidación de los retornos, alcanza también a las deducciones que pueden efectuarse al valor de las exportaciones de mercaderías elaboradas, transformadas o terminadas en Almacenes Particulares de Aduana, de los valores correspondientes a materias primas, elementos o artículos semielaborados extranjeros no nacionalizados que se hayan empleado, siempre que no se hubiere cancelado a su proveedor en el exterior.

La aplicación de la Ley No. (Ley Fairoirch) que establece disposiciones destinadas a eliminar todos los gravámenes que afectaban las operaciones de exportación y embarque, ha significado un poderoso incentivo para esta actividad al mismo tiempo que ha logrado reducir costos de financiamiento con las consiguientes ventajas que implica un precio competitivo en el mercado mundial.

Con el año 1960, las exportaciones registraron un aumento en valor de US\$ 21,8 millones, comparadas con las del año 1959. El incremento referido, está determinado en primer lugar por los mayores retornos provenientes del cobre de la Gran Minería (US\$ 20,1 millones) y de la Mediana y Pequeña Minería (US\$ 15,6 millones) y en menor grado por los ingresos de la Gran Minería del Hierro (US\$ 2,4 millones).

No obstante el Comercio Visible, se vio afectado en el mejoramiento que se alcanzó, por la contracción que experimentaron en 1960 las exportaciones de salitre que acentúan una disminución de US\$ 4,1 millones, de productos agropecuarios y del mar en cuyos menores ingresos ascienden a US\$ 5,2 millones; y de productos industriales que marcan un menor retorno de US\$ 4 millones.

Las entradas originadas por las exportaciones de cobre llegaron, en el año próximo pasado a US\$ 186,2 millones, superiores en 12% a las obtenidas en el año 1959 que ascendieron a US\$ 166,1 millones.

El aumento se produjo principalmente por los mayores retornos provenientes de las liquidaciones de divisas de las grandes compañías, destinadas a solventar sus gastos en moneda nacional, las cuales cubrieron en US\$ 14,4 millones. Del mismo modo tuvieron influencia en el referido aumento los retornos por concepto de Tributación que mejoraron en US\$ 2,4 millones.

Los ingresos de las exportaciones de la mediana y pequeña minería, alcanzaron a US\$ 69,8 millones, mostrando un aumento de US\$ 15,6 millones (29%) en comparación con el año 1959. Gravitan en este mejoramiento el incremento en los retornos de las exportaciones de cobre (US\$ 7,8 millones); de los minerales de hierro (US\$ 7,2 millones); y de los restantes rubros de esta agrupación que marcaron una expansión de US\$ 0,6 millones.

Importaciones. - Con materia de importaciones, la política de liberalización se ha materializado en la adopción de medidas tales como ampliación y ordenamiento de la Lista de Mercaderías; reducción de las tasas de Depósito e Impuestos Adicionales; inclusión de mercaderías en el régimen de Importación en Consignación.

Con esta forma, las modificaciones hechas en la Lista de Mercaderías de Importación, complementadas por una reducción del porcentaje de los Depósitos e Impuestos Adicionales, ha permitido una mayor importación de materias primas, de maquinarias y de repuestos destinados al desarrollo de la agricultura, minería e industria, circunstancia que permite un incremento en la producción y una disminución de los costos y por consiguiente una baja en los precios de los productos nacionales. Con forma paralela, se rebajó la tasa máxima de los Depósitos de Importación a un límite que permitiera proteger en cierto grado la actividad productora nacional y provocara una sana competencia comercial en el país, como asimismo, evita la internación ilícita de mercaderías.

La inclusión de mercaderías en el régimen en consignación, se efectuó teniendo presente la necesidad de consumo inmediato de ciertos artículos esenciales, intensificada para algunos productos por los sismos de Mayo y en el mejoramiento de la capacidad productiva de ciertas actividades. Con este último aspecto, cabe señalar la incorporación a este sistema de las maquinarias para la industria maderera que no se fabrican en el país y de algunos repuestos industriales y agrícolas.

Juntamente con la adopción de medidas que permiten un mayor uso del crédito extranjero para la adquisición de bienes de capital a corto plazo, se han tomado las

medidas necesarias para incrementar en forma adecuada la utilización de créditos a mediano plazo (apertura diferida).

Los pagos por comercio ascienden en 1960 a US\$ 390,1 millones, experimentando, por tanto, un incremento de 25% con respecto a los US\$ 312,2 millones que por este concepto fueron cancelados en 1959.

El aumento está determinado en primer término por los bienes de capital, que acausan, con respecto al año 1959, una expansión de US\$ 44,8 millones (44%) generada en gran parte por el incremento de los pagos por concepto de importación de elementos de transporte, excluidos los automóviles, de US\$ 24,4 millones y en menor escala por los egresos correspondientes a maquinarias que suben en 1960 en US\$ 17,9 millones.

Cabe destacar que las importaciones que efectuaron las grandes empresas del salmón y del salitre con sus propios cambios, ascendieron en 1960 a US\$ 45,8 millones, de los cuales correspondieron US\$ 6,3 millones a bienes de consumo y US\$ 39,5 millones a bienes de capital, que se incorporaron a actividades productivas de la minería y que en el futuro significarán nuevas fuentes de divisas para el país.

Los bienes de consumo registran un aumento de US\$ 33,3 millones (16%) constituido por el incremento que acausan todos los rubros de este grupo a excepción de los combustibles y lubricantes que experimentan en 1960 una contracción de US\$ 1,6 millones. De este modo, los alimentos suben en US\$ 4,0 millones; los productos para la salud aumentan en US\$ 1,4 millones; las materias primas son superiores en US\$ 2,0 millones y las manufacturas diversas ascienden en US\$ 21,3 millones.

Con el objeto de poner término a un excesivo proteccionismo que permitía altas abusivas en los precios internos se acordó eliminar las categorías de depósito del 5.000% y 3.500%, reemplazándolas por una nueva categoría del 1.500%. Con el fin de ayudar a la producción nacional se acordaron sucesivas rebajas a los Depósitos a que estaba sometida la importación de ciertas mercaderías imprescindibles para el normal desarrollo económico del país.

Estas medidas tuvieron como consecuencia, que del total de importaciones sujetas al régimen de Depósitos, en el año 1960, el 93% esté representada en las categorías de hasta el 200% inclusive. Dentro de estas categorías ocupan lugar de preferencia la del 5% con el 20% de las importaciones totales y la del 100% con el 24% de ellas.

Conseguida el señor Gillanes prosigue con la lectura de su exposición:

Si tratamos de resumir la situación del comercio exterior en el año 1960, podemos decir que se produce un aumento moderado en el valor total de las exportaciones, un incremento substancial en las importaciones de bienes de capital, materias primas, repuestos, alimentos y otros bienes de consumo.

Dentro de los planes del Gobierno de propender a un aumento considerable de

la producción nacional y de bajar sus costos, se ha facilitado en toda la medida posible, las importaciones de bienes de capital, de las materias primas que no se producen en el país y de los repuestos. Las importaciones de alimentos y de artículos manufacturados se ha procurado limitarlas a lo estrictamente indispensable para las necesidades del país.

Considerados todos los rubros que se incluyen en la balanza de pagos: exportaciones e importaciones de mercaderías, servicio de las cargas financieras del Gobierno y de los particulares, fletes y los movimientos de capitales, sea para inversiones en el país, sea para volver a su lugar de origen, se produjo en el año 1960 un déficit de aproximadamente 45 millones de dólares.

La situación indicada nos obliga a mantener en el futuro aún con mayor estrictez, la política de limitar las importaciones de aquellos rubros que no son de vital interés para el país en el momento actual, pues es necesario recordar que el desequilibrio de nuestra balanza de pagos no es un fenómeno circunstancial sino estructural desde el año 1930 a esta parte, agravado por el proceso inflacionista y que sólo ha sido posible eliminar ocasionalmente por severas y amplias restricciones en las importaciones nacionales. Creemos que es legítimo y muy necesario propender a la importación de bienes que se van a traducir a corto plazo en un aumento y en una reducción de los costos de la producción nacional, lo que a su vez va a aumentar las exportaciones o reducir las importaciones y contribuir así a mejorar la posición de nuestra balanza de pagos. En cambio, fomentar la importación de otros bienes no se justificaría dentro de nuestra situación presente y sólo se traduciría en una pesada carga para las generaciones futuras.

VI. - Corresponde que nos referamos finalmente a otros aspectos relacionados con la economía del país, que se vinculan a la política monetaria seguida atribuyéndoles, como es natural, una serie de efectos favorables o desfavorables. Para esto, es necesario que examinemos el curso que ha seguido nuestra economía, en el año que acaba de pasar.

La Dirección de Estadística no cuenta con índices de producción general de bienes que podamos tomar para apreciar los cambios que se han producido en los años anteriores a 1957. Debemos recurrir por esto a las series preparadas por la Corporación de Fomento que incluye el ingreso de las diversas ramas de la producción a precios de mercado, hechos los ajustes necesarios para eliminar las alzas de precios ocurridas en cada uno de los años considerados. Lo equivale, por lo tanto, a un índice de producción física. (Boletín del Banco Central Nov. 1960, página 1150).

Este índice, considerado desde el año 1954, muestra una baja apreciable de la producción nacional en dos años cúspides de la inflación (1955-1956) que se acentúa en el año 1956, con una baja anual de 4,4%. Con el año 1957 comienza una lenta recuperación que se transforma en una muy rápida en el año 1959 en que se produce un aumento anual de 6,4%.

Con lo que respecta al año 1960 sólo hay una estimación hecha en el mes de

Octubre que denota un aumento en la construcción (incluidas las construcciones económicas), electricidad, gas y agua. Registra una disminución en la minería y en la industria.

Como dijimos anteriormente, los índices de producción preparados por la Corporación de Fomento sólo son estimaciones en lo que respecta al año 1960, hechas en el mes de Octubre. Los por esto necesario complementar en lo posible los datos consignados con otros índices que están disponibles en este momento, como las series sobre producción industrial que prepara la Dirección de Estadística y que abarcan todo el año 1960.

Según esos índices, los promedios de la producción industrial bajaron entre los años 1959 y 1960 en un 2,3%. Entre los rubros que forman parte de este índice subieron los siguientes: productos alimenticios (3,5%), productos químicos (3,4%), derivados del carbón y petróleo (18,2%), artículos eléctricos (7,9%) y material de transporte (4,7%). Sin embargo, bajaron en su producción varios grupos de importancia, tales como textiles (10,5%), calzados y prendas de vestir (7,3%), productos de cuero (12,1%) e industria metálicas básicas (14,8%).

Cabe si, advertir, en lo que concierne al índice general de la Producción Industrial que calcula la Dirección de Estadística y Censos, que la base del índice es 1953 y que su cálculo comienza en 1954, de modo que, de las nuevas industrias se incorporan únicamente en ese índice las que comenzaron su producción entre los años 1953 y 1954. Con esta forma, no aparecen representadas en él las industrias que comenzaron su fabricación con posterioridad a 1954, tales como celulosa, latex, etc., artículo este último que ha desplazado en gran parte a otros en la fabricación de pinturas y cuya importancia pasa inadvertida en el índice actual.

El señor Illanes interrumpe su relación para manifestar que acaba de recibir la estadística que prepara la Sociedad de Fomento Fabril, en la que se establece que el volumen físico de la producción manufacturera en Diciembre de 1960 fue superior en un 12,1% a la del mismo mes del año 1959. Se observa, prosigue, que repuntan los rubros de productos químicos, alimenticios, calzados y vestuario, índices que experimentaron un alza promedio de 46,7%, mientras las agrupaciones textiles y metálicas básicas tuvieron bajas de regular intensidad.

Por otra parte, la serie de ventas reales de productos manufacturados, comparando los mismos meses, tuvo un crecimiento de un 9,2%.

El señor Arteaga, llama la atención hacia el hecho de que, sin embargo, el índice general de producción bajó en el año en un 3%.

A propósito de esta observación el señor Vice Presidente explica que el fenómeno indicado se produjo debido a que a mediados del año la producción disminuyó para recuperarse en los últimos meses.

Prosigue, a continuación la lectura del informe.

En las series sobre ventas comerciales que calcula el Banco Central para el gran Santiago, el rubro bienes entre 1959 y 1960 subió en un 5%, expresado en una moneda

del mismo valor. Las diferencias que se notan entre los índices de producción y de ventas, pueden tener una explicación en que este último abarca sólo el gran Santiago y en una posible venta de stocks por parte de los establecimientos comerciales, como también en el aumento que experimentaron las importaciones entre los dos períodos señalados.

En lo que respecta a la ocupación, la Dirección de Estadística y Censos estima que existen actualmente 100.000 personas que entran en la definición de cesantes, lo que equivale a un 3,4% de la población activa (2,4 millones). Estos datos difieren de los resultados de las encuestas del Instituto de Economía de la Universidad de Chile que llegan a una cesantía de 6,8% de la población activa.

Esta diferencia puede explicarse, en parte, por las discrepancias que existen en la definición de cesantes para una y otra Institución.

Según el mismo Instituto, la cesantía había disminuido en Septiembre de 1960 de 7% a 6% comparado con Junio del mismo año.

VII. - Las cifras estadísticas consignadas anteriormente, no son concordantes en algunos aspectos debido principalmente a los diferentes métodos empleados para su cálculo. Queda si en evidencia, que en algunos rubros importantes de la industria se produjo una baja, como textiles e industrias metálicas básicas, junto con otros de menor categoría.

Los precios al por mayor de los productos industriales y mineros no experimentaron alzas durante el año 1960. Las mercaderías importadas registraron un aumento de sólo 0,2% y los productos agropecuarios uno de 6,8%. La estabilización de precios que se produjo en los tres primeros grupos permitió así que el alza en el Índice General de los Precios al por Mayor llegara únicamente a 1,6% y el costo de la vida reflejara un ascenso de 5,4%.

En un período de reajuste y comienzo de otro de estabilización, es indudable que se producen cambios substanciales en la composición de la demanda y en las modalidades de trabajo de la producción. El consumidor comienza poco a poco a valorizar más su dinero, no se desprende de él con la facilidad que lo hacía en los períodos de inflación y el precio y la esencialidad de la mercadería influyen poderosamente en sus decisiones. El productor y el comerciante que empiezan a sentir esta presión, no pueden recurrir al alza de precios con la facilidad de antes y, por el contrario, deben revisar constantemente sus costos y procurar un mejoramiento de sus rendimientos para poder atender las alzas de sueldos y salarios que en el sistema imperante deben cargar a sus utilidades, en lugar de traspasarlas al consumidor. El deudor, por su parte, principia a comprender lo pesado que le resultan sus cargas financieras y los peligros que corre si no procede paulatinamente a su disminución.

Todo lo anterior ofrece un gran contraste con lo que ocurría en el período de inflación. Como ya tantas veces se ha comentado, al amparo de un alza continuada y creciente de precios, prosperaban los negocios de carácter especulativo; las ventas de artículos de consumo inmediato o durable adquirían un ritmo creciente por la necesidad del

consumidores de defenderse de la desvalorización monetaria; los sueldos y salarios gozaban de engañosos aumentos periódicos que, a poco andar, eran absorbidos por el alza del costo de la vida dejando a los elementos de trabajo en peor situación que antes.

El juego de todos estos factores y otros que sería muy largo enumerar, es evidente que deben producir en un comienzo malestar y trastornos que no son fáciles de evitar. Esta es por lo menos la experiencia de otros países que han debido afrontar problemas muchísimo más serios de los que hoy encaramos, sobre todo porque debieron mantener estabilizado el medio circulante a permitir sólo pequeñas alzas.

Con el caso nuestro no hemos debido recurrir a estas drásticas medidas y por el contrario, como lo vimos anteriormente, el medio circulante ha experimentado alzas comparables con los años anteriores. Esto ha podido hacerse sólo porque el factor confianza ha disminuido substancialmente la velocidad de circulación del dinero, lo que equivale, en el hecho, a reducir en la misma proporción sus efectos sobre los precios.

Si bien es cierto que el Gobierno ha adoptado medidas muy importantes y efectivas para contener los precios, no habría podido sin embargo evitarse un alza considerable si no ocurre el proceso ya señalado. Con efecto, como lo muestra la experiencia de treinta años, nuestra estructura de precios es en general muy sensible a la mayor demanda originada por el aumento de los medios de pago, porque la oferta de bienes, especialmente en algunos sectores, se caracteriza por su inestabilidad, es decir, los incrementos de precios no son contrarrestados prontamente por un aumento de la producción. Consecuencia, bajo ingreso real de la mayoría de la población, los lleva a gastar casi inmediatamente, en bienes de consumo, cualquier incremento de sus rentas.

El factor confianza que nos ha prestado una ayuda tan poderosa en el control de la inflación, junto con sus ventajas, implica una grave responsabilidad para el futuro. Cualquier debilitamiento injustificado en las medidas que se han adoptado, sea en el orden económico, sea en el orden monetario, repercutiría inmediatamente en los precios y en la confianza de la opinión pública.

Con el presente año, los gastos derivados de la reconstrucción de la zona sur del país y de la aceleración del programa de desarrollo económico, impondrán mayores cargas sobre el presupuesto fiscal y es posible, por consiguiente, que se dificulte el manejo de la política monetaria. Por este motivo, para evitar los inconvenientes señalados, es de vital importancia que se lleven a cabo rápidamente las medidas complementarias que está estudiando el Gobierno, como la reforma del régimen tributario, la revisión de la política de precios en consonancia con la estabilización y considerando un mayor adelantamiento y distribución de los productos, un estímulo más fuerte para las inversiones extranjeras, dada la necesidad de incrementar rápidamente nuestra producción y de corregir lo más pronto posible el déficit crónico de nuestra balanza de pagos.

Es evidente que la política monetaria es un elemento irremplazable en el logro y mantenimiento de la estabilidad económica. Sin embargo, es también innegable que no puede llevar por sí sola todo el peso de la salva guardia del valor interno y externo de la moneda.

Hay también otros factores que no tienen relación directa con el medio circulante y que influyen considerablemente en los precios, como los que están comprendidos en lo que se llama "estructura de costos de un país", "eficiencia de la producción", "jornada de trabajo", "salarios y sueldos", "política fiscal", "sistemas de previsión", "gastos y eficiencia en la distribución de las mercaderías", etc... Hay también reflejos externos, como los niveles de precios existentes en otros países y que se transmiten a través del comercio de productos.

Es imposible medir la relativa importancia de estas numerosas fuerzas, ya que varía considerablemente la influencia de ellas en los distintos períodos y de acuerdo con las condiciones que prevalecen. El mecanismo económico está hecho de partes tan ligadas entre sí y sus procesos se relacionan de tal modo que es lógico suponer que los movimientos de precios no dependen únicamente de las fluctuaciones en el volumen del medio circulante. Cabe decir aún que la política monetaria si bien puede moderar en forma eficaz las altas de precios, es a veces incapaz por los otros factores que intervienen en la estructura de costos, de mantener un nivel determinado de precios si no se corrige la influencia de otros elementos.

Volviendo así al punto de partida: la necesidad de que los objetivos de la técnica monetaria y los de la política económica general marchen estrechamente unidos, si se desea realizar plenamente las complejas y vastas tareas que corresponden a los Gobiernos en el momento actual no tenemos ninguna duda de que esto se está haciendo y continuará en la misma forma.

Comprendemos que hay todavía mucho por realizar y que estamos en el comienzo de una gran labor que se traducirá en positivos beneficios para el progreso del país y para su bienestar social. Tenemos el optimismo que engendra el convencimiento de estar en el buen camino y que si seguimos en él podremos muy pronto ver convertidas en realidades las promesas que se vienen haciendo al país desde hace largo tiempo, con la seguridad, ahora, de contar con una cooperación internacional que nunca antes se había otorgado en forma tan amplia y generosa.

El señor Artaga felicita al señor Vice-Presidente por el estudio realizado y agrega que, como lo propuso el señor Maiza, espera que se le envíe copia, para estudiar detenidamente la materia, debatirla y formular las indicaciones respectivas en la próxima sesión.

Por otra parte, y sin por ello disminuir la calidad de la exposición del señor Gilanes, cree el señor Director que no se puso suficiente énfasis en el comentario de los párrafos correspondientes a gastos e inversiones fiscales, que sin lugar a dudas tienen gran importancia para fijar una determinada política monetaria. Por este motivo solicita

ta que se acumulen antecedentes al respecto, que podrían servir como complemento a este análisis de la situación económica del país.

El señor Maiza concuerda con las expresiones del señor Arteaga y expresa que en la próxima Sesión hará sus comentarios después de apreciar en toda su extensión el informe.

Sería de su agrado, además, que en esa reunión estuviera presente el jefe del Departamento de Estudios, para que los Directores que así lo desearan pidieran las explicaciones que estimen convenientes.

Así se acuerda.

Crédito para Importación
de Vaquillas Argentinas,
art. 84, inciso 7º D.F.L.
Nº 252.

El señor Maiza recuerda que en Sesión Nº 1.818 del 1º del actual el Directorio anterior al [redacted] un crédito por \$ 5.480. - a fin de cubrir una importación efectuada por él de 20 vaquillas procedentes de la Argentina.

A propósito de esta resolución una radio dio noticias falsas, seguramente por ignorancia y mala fe de su informante, revistiéndola con caracteres de escándalo. Como probablemente este hecho ha producido una molestia al Directorio, estima que es su deber dar una explicación.

Con efecto, se trata de una operación corriente que se ajusta a todas las normas en práctica y que efectúa por intermedio de un Banco Comercial, facilidad a la que debió recurrir por el hecho de ser un hombre de trabajo que, para desarrollar sus actividades, como la generalidad, precisa del crédito.

El señor Illanes señala que la mesa en atención a que la información no se ajustaba a la verdad, se permitió enviar una rectificación dejando en claro que se trataba de una operación cursada en conformidad a la reglamentación vigente y no constituía una excepción.

El Directorio tomó debida nota de lo expresado por los señores Maiza e Illanes.

Se levanta la Sesión a las 16,30 horas.

Amunátegui
Arteaga
Benítez
Brazan
Dulnes
Ezquer
Larraín
Maiza
Prieto
Brenes
Dinagre
Yarur
Illanes
Mackenna
Gómez

Chile
Lito B. 3 años
[Signature]

Dep. Arteaga

[Signature]

[Signature]

[Signature]

Joachim [Signature]

[Signature]

[Signature]