

Sesión N° 136

Celebrada el 20 de Mayo de 1929.

Presidió el señor Tocornal y asistieron los Directores, señores Barros, Bruma, Correa, García, Hedema, Matte, Morales, Nation y Subercaseaux; el Asesor Técnico, señor Van Densen y el Secretario, señor Brun.

Operaciones.-

Se leyó y aprobó el acta de la sesión anterior.

Se dió lectura a la minuta de operaciones efectuadas desde el 13 al 18 del presente, con los siguientes totales:

Descuentos al público,	\$ 763.852.23.-
Redescuentos a los bancos,	7.418.451.38.-
Bonos comprados de la Deuda Interna,	153.090.00.-

Tasa de Interés.-

El señor Tocornal manifiesta que en reuniones pasadas, después de levantada la sesión, se conversó extraoficialmente acerca de la conveniencia de estudiar la política que el Banco debería adoptar en vista del alza del tipo de interés por el Banco de Inglaterra y de las altas tasas que rigen a la sazón en el mercado de Estados Unidos. Algunos señores Directores emitieron su parecer, pero no habiéndose uniformado las opiniones, hubo acuerdo de encargar a la Mesa para que en compañía de los señores Consejeros, García, Matte y Subercaseaux, consideraran el problema y sometieran sus conclusiones al Directorio. Se han celebrado, agrega, el señor Presidente, dos largas reuniones habiéndose acordado en ellas que por ahora no había llegado el momento de recomendar un alza en la tasa de descuentos y redescuentos, considerando sí que se debía estar atento a los acontecimientos en el extranjero, pues si el interés proseguía subiendo en el mercado mundial del dinero, podrían producirse perturbaciones en Chile que el Banco estaba en el deber de prevenir. Esta resolución expresa se adoptó, entre otras, por dos razones primordiales, es la primera que no se ha demostrado que haya o haya habido este último tiempo salida de capitales en forma diversa que la normal y segunda, porque el alza en redescuentos que en un momento llegó a cien millones, ha bajado a sesenta, demostrándose con ello que no se debía a necesidades permanentes, sino a situaciones de emergencia, que por tanto no son de presuñar.

El señor Hedena me ha se den a conocer las bases de estudio que han servido para llegar a la conclusión que el señor Presidente ha aludido.

El señor Van Densen pasa a exponer esos elementos de estudio y dice que los factores considerados se pueden clasificar como favorables unos y desfavorables otros a la medida que se trataba de adoptar. Entre los factores desfavorables cita: a) el alza del interés en el extranjero; b) el aumento en las importaciones cuyo término medio mensual fué en 1928 de 90 millones y que en los meses corridos de este año sube a 120 millones; c) el alza en el stock de salitre que ha requerido concesión de créditos que no se pueden cancelar hasta tanto no se liquide aquel y d) el aumento de las colocaciones bancarias que en el curso del año han subido en 95 millones en parte requeridas por la causa a que se refiere la letra anterior.

Entre los factores favorables menciona: a) el aumento en la producción de cobre que de 19.000 toneladas mensuales el año pasado ha subido a 32.000 este año, coincidente con un alza del precio de 14 cts. U.S. a 18 cts. U.S.; b) aumento en los depósitos bancarios que desde el 31 de Diciembre de 1928 a Mayo de este año subieron en 38 millones, alza que si se toma desde 1927 asciende a 257 millones; c) aumento en los depósitos de ahorrados los cuales en lo corrido del año 29 subieron 64 millones; d) disminución de los saldos activos de los bancos que en el lapso de un año hasta Mayo de este año bajaron 101 millón, lo que en otros términos significa traida al país de dinero que estaba en el extranjero; e) aumento apreciable en las infas relativo a las transferencias de fondos, Cámaras de Compensación y cargos en las cuentas corrientes y de depósitos; f) aumento en las colocaciones de la Caja Agraria e Instituto de Crédito Industrial, inversiones que significan verdadero fomento nacional; g) disminución en las estadísticas de quiebras y protestos lo cual revela mayor bulgama comercial; h) invariabilidad en los números índices porque no toma en cuenta una insignificante alza en el costo de la vida debido por lo demás al alza en los precios de productos agrícolas, factor ventajoso para la economía nacional; i) carencia de especulación bursátil y j) normal movimiento de redensamientos en atención al alza en las coloca-

iones bancarias y mayor normalidad aún en descuentos.

En su concepto, considerando que los escasos factores que pudieran servir de fundamento para propiciar un alza en el interés, se hallan con neces contrarrestadas por los indicios reveladores de que no solo no hay falta de capitales sino sólida bonanza comercial, cree que no ha llegado el momento de cambiar la tasa de interés sino seguir atento el desenvolvimiento de los acontecimientos tanto en Chile como en el extranjero para arbitrar en el momento oportuno la medida que convenga según sea el rumbo que ellos tomen.

El Sr. Matte cree que de los datos y apreciaciones aducidos por el Sr. Van Densen que él comparte, se deduce que el país atraviesa por un período de franco resurgimiento económico, debido especialmente a la política de empréstitos que no es del caso analizar porque su fijación no depende de la voluntad del Banco y por lo demás en cuanto a él toca no encuentra alarante ni con muchos. Para pensar así reflexiona del modo siguiente: el plan de obras públicas demandará la inversión de 1.500 millones, o sea, un servicio anual de 100 millones de pesos. Quiere decir, para los efectos de la argumentación, que las inversiones que se hagan no sean directamente reproductivas, mas no por eso los gastos que ellas demandan dejan de importar un incremento industrial y comercial tal que retribuirá al Estado impuestos suficientes para cubrir ese servicio extraordinario. Conviene en que estas apreciaciones no se basan en una estadística definida, pero si ella hace falta por lo que al incremento industrial y comercial en general se refiere, existe por fortuna una industria, la del coque, que permite hacer cálculos precisos. En efecto, estimando en mil pesos los beneficios que en el país quedan por cada tonelada de coque extraído, se tiene que en el año 28 esta industria produjo un beneficio superior al de 1927 en 62 millones de pesos. Esto sin contar que la utilidad de \$1.000.- para el país fue calculada cuando el coque se cotizaba a 14 centavos oro U.S. y hoy este se transa a 18 centavos oro U.S. Dado el incremento de la producción y el alza en los precios se tiene que no es aventurado estimar que sólo el coque produzca para la economía nacional cien millones de pesos, o

sea el importe del servicio total del plan extraordinario. Por otra parte, agrega, no es posible estimar que todas las obras por realizar sean improductivas, pero si así lo fueran, que no lo son, el servicio de los empréstitos para obras públicas, en su concepto, si no se financiara por rendimiento directo de ellas, se solventaría en definitiva por el incremento de la economía nacional que esas obras producirán necesariamente. Es verdad, agrega, que como factor de desconfianza se ha repetido que siendo incierto el porvenir del salitre, la incógnita que se cierne sobre el país parece insostenible. Desestima esa apreciación basado en que la industria salitrea aunque factor importante de nuestra economía, no es el solo ni el único. Algunas estadísticas hacen subir su aporte para la economía nacional a 700 millones, pero esas mismas publicaciones atribuyen a la industria cuprífera 330 millones por igual capítulo y 700 a la industria manufacturera. Se advierte pues que no se puede hablar de una primacía absoluta y determinante del salitre en nuestros problemas económicos. Resumiendo sus ideas, cree como el Sr. Van Densen que no existiendo factores decisivos en pro de un alza en la tasa de interés, subirla a deshora sería contraria a la expansión comercial e industrial del momento con gran daño para el país.

El Sr. NATION manifiesta que no es pesimista, pero no comparte por completo las ideas del Sr. Matte y especialmente en lo que a la industria salitrea se refiere, pues, en su concepto, el encarecimiento del costo de la vida que el plan de obras públicas fomenta puede repercutir desfavorablemente en el norté, en donde si el costo de producción sube, el salitre se encontrará en situación desventajosa en relación a los productores de salitre sintético.

El Sr. Subercaseaux deja constancia al estudiar estos puntos con sus demás colegas, había sido de parecer subir desde luego por razones de orden monetario, pero definió a la opinión de la mayoría.

Se levantó la sesión.

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]