

Sesión N° 1694.

Celebrada el 29 de Octubre de 1958.

Se abre la sesión a las 14.30 horas.

Presidencia del señor Maschke; asisten los Directores señores Amunátegui, García, Larrain, Lazo, Lelchier, Olguín, Orta, Brancos, Valdés y Dial, el Gerente General subrogante señor Mackenna y el Subgerente Secretario señor Ibañez.

Concurren, además, el Vicepresidente señor Izquierdo, el Abogado señor Villaseca y el señor Fischer.

Acta

Directorio

Se pone a disposición de los señores Directores el acta N° 1693, de fecha 22 del presente y como no es observada durante la sesión se da por aprobada. Elección representantes accionistas clase "B" y "C", Bancos Nacionales y Extranjeros; Elección representante accionistas clase "D", Públicos. El Gerente General informa que el 31 de Diciembre próximo termina el período para el que fueron designados Directores del Banco Central don Ricardo Lelchier, el señor Douglas Firmin y don Claudio Brancos, en representación de los accionistas clase "B", "C" y "D", respectivamente.

Corresponde en consecuencia, y en conformidad a lo dispuesto en la Ley Orgánica y estatutos del Banco fijar la fecha en que se efectuará el escrutinio de los votos, que debe ser en la segunda quincena de Diciembre para los representantes de los Bancos Nacionales y Extranjeros y en los primeros 15 días del mismo mes para el del Públicos. Debe también acordarse el cierre del registro de accionistas y designar a un Director para que presencie los escrutinios.

Después de un breve debate se acuerda que el escrutinio de los votos para elegir Director representante de los Bancos Nacionales accionistas clase "B" se efectúe el 16 de Diciembre de 1958 a las 10 horas y el de los Bancos Extranjeros accionistas clase "D" el mismo día a las 10.30 horas. Ambos registros de accionistas permanecerán cerrados el 13, 14, 15 y 16 de Diciembre. Se resuelve además que los Bancos tendrán derecho a votar por el número de acciones que posean en esta fecha en conformidad a las disposiciones de los artículos 8° y 14° de la Ley Orgánica y por aquellas cuya emisión y pago se efectúe hasta el día anterior al inicial del cierre del registro, o sea hasta el 12 de Diciembre próximo.

Se designa al Director señor Olguín para que juntamente con el señor Presidente, practique el escrutinio de los votos emitidos en ambos casos.

Por último se faculta a la Mesa para que de curso a aquellas solicitudes de suscripción de acciones que, cumpliendo con los requisitos legales, se presenten en el período comprendido entre la última sesión de consejo que se celebre antes del cierre del registro y la fecha inicial de éste.

Con respecto a la elección de representantes del público accionista clase "D", se acuerda que el día 5 de Diciembre a las 15 horas se celebre la asamblea general en que se efectuará la votación y el correspondiente escrutinio. El registro de accionistas permanecerá cerrado los días 2, 3, 4 y 5 de Diciembre.

Operaciones

Se designa al Director don Germán Olguín para que concurre a esa reunión en representación del Directorio.

Se faculta a la Mesa para que de curso a las solicitudes de traspasos de acciones clase "B" que, cumpliendo con los requisitos legales, se presenten con posterioridad a la última sesión de Directorio que se efectúe antes del cierre del registro y que tendrán derecho a participar en la elección.

Se pone a disposición de los señores Directores la minuta de operaciones efectuadas desde el 21 hasta el 27 de Octubre de 1958, cuyo resumen es el siguiente:

Letras descontadas al Fideicomiso	\$ 491.420.104. =
Letras descontadas a la Cia. de Acero del Pacífico S.A.	402.859.222. =
Letras descontadas a/c Cia. de Acero del Pacífico S.A.	118.234.484. =
Letras descontadas en Pago de Préstamos Warrants	141.457.087. =
Letras descontadas a la Industria Salitrera	117.290.420. =
Letras descontadas a la Caja de Amortización Ley 4200, Art. 15, Ley 11.575, Art. 60	2.000.000.000. =
Desembolsos a cargo de la Caja de Crédito y Fomento Minero	6.655.820. =
Desembolsos Leyes 6421-9280 D.F.L. 45, 87 y 382 (Inaco)	27.285.305. =
Letras descontadas a cargo de los Ferrocarriles del Estado	177.683.423. =
Préstamos Leyes 3896 y 5069 Warrants	10.000.000. =
Banco del Estado de Chile - Redembolsos Art. 84 D.F.L. 126	1.
Redembolsos a Bancos Accionistas	2.417.014.483. =
Redembolsos a Bancos Accionistas (Agrícola)	113.479.647. =

Operaciones con el Fideicomiso,
Resueltas por el Comité

En conformidad a lo dispuesto en el artículo N° 41 de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile, se pone a disposición de los señores Directores las minutas de operaciones aprobadas por el Comité Especial, en sesiones Nos. 413 y 414, celebradas el 24 y 28 del mes en curso.

Redembolsos

El Secretario da cuenta de que las siguientes empresas bancarias tenían pendiente al 28 de Octubre de 1958 los saldos de redembolsos que se indican a continuación:

Banco A. Edwards y Cia.	\$ 495.068.467
" Sud-Americano	75.015.150
" Comercial de Curicó	98.329.375
" Valdivia	96.474.425
" Crédito e Inversiones	1.342.030.525
" Curicó	180.635.412
" Chile	8.019.263.012
" Español-Chile	1.348.480.405
" Francés e Italiano	99.347.600
" Pacífico	243.485.042
" Italiano	529.733.935
" Chillán	111.659.435
" Talca	277.710.480

Banco de Concepción	\$	224.911.548
" Osorno y La Unión	\$	843.484.204
" Panamericano		682.936.265
" Sur de Chile		148.340.023
" Lirachita de Chile		448.637.658
" Nacional del Trabajo		224.135.445
	\$	15.550.008.406

Banco del Estado. Redescuentos art. 84	11.214.543.650
Prest. art. 85	1.000.000.000
Prest. art. 86	5.940.000.000
	18.154.543.650

Informa, en seguida, que en el período comprendido entre el 21 y 24 del presente se han cursado redescuentos destinados a las actividades agrícolas por un total de \$ 35.005.563.-, con lo que su saldo alcanza a la suma de \$ 448.920.869.-.

Visaciones Ley N° 5.185

Se da cuenta de que el monto de los documentos visados por el Banco, en conformidad a lo dispuesto en la Ley N° 5.185, alcanzaba a \$ 179.500.000.- al 25 de Octubre de 1958.

Superintendencia de Bancos

Circular. - El Secretario da cuenta, en virtud a lo establecido en el artículo N° 44 de la Ley General de Bancos, de la carta-circular del 23 del presente, sobre: "Timbre fijo en letras de cambio. Nuevas autorizaciones para usarlo expedidas por la Dirección General de Impuestos Internos".

Acciones

Emisión. - El Secretario da cuenta de que se ha recibido una solicitud, de fecha 28 del presente, del Banco Chileno Yugoslavo, de reciente creación, que inicia sus labores el 4 de Noviembre, para que el Banco Central emita 15.000 acciones de la clase "D", que ellos suscribirían para establecer la proporción legal que debe existir entre el número de acciones que poseen y el monto de su capital, en conformidad a lo dispuesto en el artículo 8° del D. F. L. N° 106, orgánico de esta Institución.

Informa, además, el Secretario, que el señor Superintendente de Bancos certifica, en comunicación del 28 de este mes, que dicha empresa bancaria no ha podido adquirir acciones en el mercado.

En mérito de lo expuesto se acuerda emitir 15.000 acciones de la clase "D", nominales de \$ 1.000.- cada una, que serán suscritas por el Banco Chileno Yugoslavo al precio de \$ 2.445.-, valor resultante de la división del capital pagado y reservas por el total de acciones emitidas, de acuerdo con lo establecido en los artículos 8° y 11° de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile.

Traspasos. - En conformidad con lo dispuesto en el artículo N° 34, inciso final, del Reglamento de Sociedades Anónimas, el Directorio aprueba los siguientes traspasos de acciones:

N° accs.	Vendedor	Aceptante	Clase
2	Luis Laavedra Ugaldé	Pedro María Alemany	"D"
5	Juan Peirano P.	Claudio Francoso F.	"D"

<u>Nº aces.</u>	<u>Vendedor</u>	<u>Aceptante</u>	<u>Clase</u>
4	S. A. Jalnel	Claudio Brancoso F.	"\$"
1	Instituto Sanitas y Anilinas S. A.	Juan Antonio Coloma	"\$"
1	S. A. Jalnel	Julio Durán H.	"\$"

Operaciones de Cambio Libre

Antecedentes Estadísticos El Secretario da cuenta de que en el período comprendido entre el 21 y 27 de Octubre de 1958 se han efectuado las siguientes operaciones de cambio libre:

Compras

Cas. Ruprietas	U.S.\$	483.592.87	a\$	806. =	\$	631.575.854
id		175.000. =		1.003. =		175.525.000
id		40.000. =		1.000. =		40.000.000
id		242.000. =		992. =		240.064.000
Varios		74.77		970. =		72.527
id.		206.972.57		806. =		166.819.891
	U.S.\$	1.444.640.21			\$	1.254.057.273

Ventas

Bancos	U.S.\$	1.400.400. =	a\$	808. =	\$	1.373.923.200
Comerciales		72.42		808. =		58.515
Varios		552.090.44		808. =		446.089.075
	U.S.\$	2.252.562.86			\$	1.820.070.790

Compras

Conversión	£	60.908.11. 1	a\$	2.248.74	\$	136.967.489
id		25.17. 3		2.262.40		58.515
	£	60.934. 8. 4			\$	137.026.004

Informa, a continuación, de que el Banco Central, desde el 1º de Julio hasta el 27 del actual, compró los siguientes cambios:

	<u>Dólares</u>	<u>Libras</u>
Al Fisco	21.986.000. =	
A compañías Ruprietas	19.714.000. =	
A Varios	8.314.000. =	600.000. =
	50.014.000. =	600.000. =

Las ventas fueron las siguientes:

	<u>Dólares</u>	<u>Libras</u>
A Bancos	33.486.000. =	340.000. =
A Varios	9.704.000. =	352.000. =
	43.190.000. =	692.000. =

Al 27 de Octubre de 1958, la posición de cambios de la Institución era la siguiente: estaba sobrevenida en U.S.\$ 5.443.000. = y tenía una disponibilidad de £ 276.000.

El tipo de cambio aplicado a las operaciones del Banco no tuvo variación, manteniéndose la cotización de \$ 806.- comprador y \$ 808.- vendedor, por dólar.

Por último, da cuenta de que los depósitos para importaciones al 27 del presente ascendían a \$ 26.238.000.000.- y el total de importaciones registradas pendiente de cobertura a U.S. \$ 213.244.000.-.

Fondo Monetario Interna-
cional

Cable recibido. - El señor Presidente expresa que como saben los señores Directores el Banco ha estado en contacto con el Fondo Monetario Internacional para buscar una fórmula que permita hacer uso de los recursos del Fondo de estabilización debido a que se han excedido los márgenes convenidos con dicho organismo internacional para las colocaciones e inversiones de la Institución.

Sobre el particular, se ha recibido un cable cuyo texto dará a conocer el Gerente General.

El señor Macbenna expresa que, como se dio cuenta oportunamente, con fecha 7 del actual se recibió una carta del señor Peer Jacobson, Director Gerente del Fondo Monetario Internacional que, en síntesis, decía que antes de presentar cualquier solicitud de giro bajo los términos del convenio de Stand-by, Chile debería consultar al Fondo y llegar a un acuerdo respecto a los términos en que podría realizarse. Estimaba el Fondo Monetario Internacional que, previamente, era necesario que se redujeran rápidamente las colocaciones e inversiones del Banco Central de Chile y que se liberara el tipo de cambio bancario con el objeto de que encontrara un nivel más adecuado a las circunstancias.

A esta comunicación, y en conformidad a lo resuelto en esa oportunidad por el Directorio, se dio respuesta en los siguientes términos:

"Tengo el agrado de acusar recibo de su carta de fecha 7 del presente mes, por la que Ud. tiene a bien comunicarme que, de acuerdo con los términos del Convenio de Stand-by vigente, Chile deberá proceder a efectuar consultas con el Fondo y convenir con él los términos en que podrá efectuar nuevos giros".

"Su carta fué puesta en conocimiento de nuestro Directorio, el que le prestó atenta y debida consideración".

"Acerca de las causas que han determinado los excesos sobre los límites de las colocaciones, inversiones y emisiones del Banco Central, producidos a fines de Septiembre que Ud. señala, la Misión del Fondo que nos visitara ultimamente fué informada en detalle sobre el particular.

"Con esa oportunidad le hicimos presente que la principal de las causas responsables de los excesos observados la constituye el desequilibrio del ejercicio fiscal, que ha determinado aumentos en las colocaciones con el Fisco y a los cuales el Banco no ha podido sustraerse por tratarse de leyes imperativas que el Gobierno usara para tales fines.

"Deseo, sin embargo, expresar que la situación, de acuerdo con las cifras a esta fecha, no ha desmejorado. Por el contrario, se nota algunos progresos con respecto a fines de Septiembre, lo que evidencia la determinación de las autoridades de este Banco de superar, en la medida de sus posibilidades, los entorpecimientos de diverso orden que inevitablemente se presentan en este período de cambio de Administración.

"Como Ud. podrá comprender, la actual administración que se encuentra a dos semanas de terminar su mandato, no será la indicada para participar en las consultas que conforme al Convenio vigente deberá celebrar Chile con el Fondo".

"Por esta circunstancia, me permito sugerir que ellas se lleven a cabo tan pronto como la nueva administración asuma sus funciones, es decir, alrededor del 15 de Noviembre, para lo cual, tal vez será lo más aconsejable que funcionarios del Fondo, con poderes adecuados, efectuaran en esa oportunidad una nueva visita a Chile, a fin de revisar en esa ocasión todo el planteamiento del problema, a la luz de la política económica que el nuevo gobierno se proponga seguir. Entre tanto, como no escapará a su elevado criterio, el no contar con los recursos que provee el Convenio de Stand-By con el Fondo y los demás acuerdos íntimamente ligados a éste, enfrentaría al país a una situación de imprevisible gravedad dadas las circunstancias de coincidir con un cambio fundamental en la administración del país, el vencimiento de importantes servicios de obligaciones con organismos internacionales.

"Con mérito de lo anterior y sin perjuicio de llevar a cabo las consultas sugeridas a mediados de Noviembre, esperamos contar con la debida comprensión de las autoridades del Fondo para considerar formalmente la solicitud de giro correspondiente al mes de Octubre.

"Es decidido propósito de las autoridades de este Banco mantener con el Fondo Monetario los estrechos vínculos de cooperación existentes y no nos asiste duda alguna que la nueva administración estará inspirada de iguales deseos."

Ahora bien, con fecha 22 del actual, el Fondo Monetario Internacional ha contestado en cable cuyo texto es el siguiente:

"Párrafo 1º.-

"Observamos que no nos ofrece Ud. ningún programa de acción para que Chile pueda llegar a cumplir con sus compromisos conforme al arreglo de Stand-By con el Fondo Monetario Internacional."

"Párrafo 2º

"En particular, no se indica ninguna variación con respecto al tipo de cambio. Mientras el tipo de cambio permanezca fijo, los recursos del F.M.I. no serán usados, de acuerdo con el arreglo de Stand-By "para mantener un mercado de cambios ordenado" en que la tasa esté determinada solamente por las fuerzas del mercado. Fuera de esto no se da ninguna indicación en el sentido de que la expansión inflacionaria del crédito debido al desequilibrio fiscal será detenida".

"Párrafo 3º

"No existiendo un acuerdo sobre los términos bajo los cuales Chile pueda efectuar otros giros, el "staff" del Fondo Monetario no tiene bases para recomendar otros giros al Directorio de la institución. Deseamos señalar nuevamente que en la carta anexo al Acuerdo de Stand-By, Chile se compromete a no girar contra el Stand-By del Fondo en caso de que los límites indicados en la carta se sobrepasen, hasta que se llegue a un acuerdo sobre los términos en que se puedan efectuar otros giros.

"Párrafo 4º

"Lamentamos las dificultades que esto pueda causar, pero queremos resaltar que

la indicación de posiciones se hizo a Chile con bastante anterioridad y que tres misioneros de consulta han visitado Chile desde mediados de año, en un esfuerzo para encontrar bases para proseguir efectuando los giros del convenio de stand-by.

"Párrafo 5°.

"Confiamos en que Vds. podrán informarnos acerca de las medidas adecuadas que permitirían al "staff" hacer recomendaciones favorables al Directorio del Fondo en relación con el uso de los recursos del Fondo Monetario conforme al acuerdo de stand-by."

El señor Amunátegui, pide que se le explique cual es el motivo que tendría el Fondo Monetario Internacional para exigir la devaluación de nuestra moneda.

El señor Valdés tampoco se explica la causa de esta petición especialmente porque un aumento del precio del dólar produciría alzas del índice del costo de la vida y otras presiones inflacionarias. Sin embargo, agrega, a pesar de las explicaciones que se les han proporcionado en diversas oportunidades no lo han comprendido así e insisten en sus puntos de vista.

El señor Presidente informa que personeros de ese organismo, le han manifestado que, a su juicio, el aumento del tipo de cambio disminuiría la demanda de divisas y no han considerado que la elevación de esa tasa produce una mayor desconfianza y fomenta las peticiones de crédito para financiar importaciones.

El señor Díaz, expresa que este problema es mucho más complejo de lo que se supone. Con efecto, la influencia del tipo de cambio en los precios afecta no solo a los costos de aquella producción que utiliza elementos importados sino que también repercute en los precios internos que se nivelan con los del exterior.

Por otra parte, si aumentan los costos internos y no se ajusta el precio de la moneda extranjera, se desalientan las exportaciones e, incluso, algunas no se pueden efectuar, y lógicamente, hay una menor oferta de cambios. Sobre el particular, ha sido partidario en las reuniones del Comité de Cambios de considerar a las divisas como enalguena otra mercadería y por consiguiente su valor debe fluctuar en proporción a los índices de precios y teniendo en consideración factores como la emisión del Banco Central, el desequilibrio del presupuesto fiscal, y otros.

Al respecto el Comité ha aceptado esta política y ha reajustado paulatinamente el precio de las divisas con un prudente retraso con relación al alza del costo de la vida. Sin embargo, en este momento en que el dólar bursátil ha experimentado bajas en su cotización, seguramente debido a la confianza en el futuro económico y además porque en los últimos meses del año el índice del costo de la vida tiende a bajar, no parecería conveniente elevar la cotización del dólar bancario. A su juicio se cometería un error ya que después por los intereses creados, es más difícil bajar el tipo de cambio. Estas explicaciones podrían proporcionarse al Fondo Monetario Internacional, sin perjuicio de permitir una pequeña alza - la estrictamente necesaria - para demostrar la buena intención del Banco Central.

Hace notar por último que en estas materias hay que actuar con cautela ya que los últimos días, ante el rumor de que el dólar bancario subiría de precio, se ha elevado el del bursátil.

El señor Valdés manifiesta que aunque el problema se presentará a la próxima administración desea dejar constancia que cualquier aumento de la cotización de las divisas producirá un alza de gran parte de artículos esenciales y tendrá influencia también, en la fijación de los precios oficiales que rigen para algunos productos. Es obvio que los interesados pretenderán ponerlos a nivel de los precios internacionales.

El señor Presidente insinúa, que se postergue la respuesta al Fondo Monetario Internacional hasta conocer el pensamiento que sobre el particular tendrán los nuevos gobernantes, a quienes habrá que informarlos en detalle del problema.

Así se acuerda.

Caja Autónoma de Amortización.

Desempeño letra. Ley N° 7.200. El Secretario da cuenta de que el 24 del actual, se dio curso al desempeño de una letra girada por la Caja Autónoma de Amortización a cargo del Tesorero General de la República por \$ 2.000 millones en conformidad a lo dispuesto en la Ley N° 7.200 que es imperativa para el Banco Central.

El Directorio toma debida nota de lo anterior.

Tesorero General de la República.

Consolidación deudas Ley 7.200, Ley 12.836 y 12.964. El Gerente General, da cuenta que recientemente se ha promulgado la Ley N° 12.964, que dispone que se consolide en un documento a largo plazo deudas por un total de \$ 6.000 millones contraídas en el Banco Central por el Fisco en virtud de lo estipulado en la Ley N° 7.200. El mismo cuerpo legal establece además que deberá convertirse en deuda a largo plazo el compromiso por \$ 6.000 millones, que vence el 31 de Diciembre de 1958 y que se originó también por operaciones de la Ley N° 7.200 efectuadas el año pasado cuya prórroga hasta la fecha que indicó autorizó la Ley N° 12.836. Como recordarán los señores Directores la Ley recién citada fijó como vencimiento de esta obligación el 31 de Diciembre de 1958, en circunstancias que autorizaba su servicio con 2% acumulativo anual, o sea, a un plazo muy superior. La Ley N° 12.964, ha corregido este error reemplazando las palabras "a un año plazo" por "a largo plazo".

El señor Djal, expresa que al tramitarse la dictación de esta ley, se mezcló el problema de la consolidación de deudas en el Banco Central con la falta de recursos de los Ferrocarriles del Estado y con la posibilidad de que ese servicio no contara con medios para el pago de sueldos y salarios.

Recuerda el señor Director, que como lo manifestó en una sesión pasada, al debatirse la primera de estas leyes y formularse la indicación para que la prórroga fuera solo por un año, se recomendó al señor Ministro de Hacienda, quien prometió hacerlo así, que buscara la forma para que ese compromiso se pagara durante el año 1958. Lamentablemente por un error no se modificó la redacción del inciso 2°, que estableció el servicio de la deuda.

El señor Ministro de Economía, que concurrió al Senado para la discusión de la última Ley, explicó que los fondos que se pensaba destinar a la cancelación eran necesarios para financiar a los Ferrocarriles del Estado y se le hizo ver el peligro de que posteriormente se efectuarán nuevos giros, aprovechando el margen que quedaría disponible por la consolidación. Sin embargo, después la ley se despachó en tal forma que no solo se autorizó la prórroga de los \$ 6.000 millones del año pasado sino que además de una suma igual operada durante el presente.

Hace ver al señor Director que en su opinión el Gobierno adoptó en esta materia una posición cómoda y no veló por el cumplimiento de una sana política económica, interfiriendo por otra parte la acción del Banco Central, que debe procurar la estabilidad de nuestra moneda.

Próximamente continúa el señor Dial, se presentará al Congreso un proyecto de ley, para consolidar deudas en el Banco Central provenientes de las operaciones de la Ley N° 4.200 cursadas durante el año, y le parece como lo ha expresado en otras oportunidades, que la Institución debería hacerse representar en las comisiones que lo estudian, para dar a conocer su opinión al respecto.

Con respecto a los exesos que se han producido sobre los límites fijados por el Fondo Monetario Internacional para las colocaciones e Inversiones del Banco destaca que mientras los redescuentos del Banco del Estado, desde el 31 de Diciembre de 1954 hasta la fecha se han reducido de \$ 25.750 millones a \$ 18.155 millones los de los Bancos Comerciales han subido de \$ 15.621 millones a \$ 17.895 millones. Se nota también un alza en los descuentos al público de \$ 8.336 millones a \$ 9.913 millones.

El señor Presidente explica que en la última cifra indicada por el señor Dial se incluyen \$ 1.300 millones correspondientes a descuentos de letras efectuados para pago de Warrants y que por lo tanto no han producido una emisión.

El señor Dial le responde que esos préstamos no se han reducido en una cifra igual pues en Diciembre solo ascendían a \$ 1.400 millones en circunstancias que el saldo al 24 de Octubre era de \$ 6.421 millones.

El señor Izquierdo, señala que los préstamos con garantías de productos alcanzaron a \$ 11.000 millones, y que hay factores estacionales que deben considerarse para analizar este saldo.

El señor Dial concuerda en que efectivamente debe tenerse en cuenta que los préstamos aumentan en el período de las cosechas pero, a su juicio, deberían compensarse esas emisiones reduciendo otras operaciones del Banco, como por ejemplo, los descuentos de letras al público. Es interesante constatar también, continúa, que el aumento de los redescuentos a los Bancos comerciales coincide con el mayor volumen de depósitos para cubrir importaciones. Sobre el particular, estima que se están constituyendo stocks superiores a las necesidades del país y así lo demuestra el hecho de que mientras disminuye nuestra producción industrial aumenta la compra de materias primas importadas.

El señor Larraín, a propósito de esta observación, expresa que durante este año, han disminuido las importaciones con respecto al mismo período del pasado.

El Gerente General, explica, que efectivamente las importaciones han sido menores pero que, sin embargo, las operaciones pendientes de cobertura registradas en el Banco Central al 24 de Octubre, son casi iguales a los compromisos por este concepto al 30 de Diciembre de 1954.

El señor Larraín, expresa que en todo caso las emisiones que se han efectuado por aumento de los redescuentos, se han recuperado porque los mismos fondos se han depositado en el Banco Central para cubrir importaciones. Este aumento entonces, no tendría importancia monetaria.

El señor Bial no comparte la opinión anterior, porque esos mismos recursos podrían haberse entregado a la producción.

El señor Larraín, expresa que esto demuestra que ha sido acertada la política de conceder mayores márgenes para la expansión de las colocaciones.

El señor Valdés, se refiere en seguida a las expresiones del señor Bial respecto a la posición del Gobierno en la discusión de la ley que consolida obligaciones en el Banco Central. Sin lugar a dudas, el señor Ministro de Economía se vio obligado a pedir esa prórroga para subsanar la difícil situación por que atraviesan los Ferrocarriles del Estado, cuyo déficit obedece a causas complejas, entre ellas la reducción de tarifas para cumplir disposiciones legales.

El señor Bial, aclara que las rebajas de tarifas no se efectúan por disposición de la Ley, sino que por simples decretos del Ejecutivo.

El señor Letelier manifiesta que, para evitar estos trastornos debería estudiarse la derogación de la Ley N° 4.200.

El señor Bial, cree conveniente considerar una fórmula para regularizar la percepción de impuestos para no hacer uso de estas disposiciones.

El señor Larraín, por su parte, estima que puede ser necesario mantener en vigencia esa disposición legal siempre que se aplique de acuerdo con el espíritu del legislador, pero no debería recurrirse al arbitrio de las consolidaciones para financiar los déficits presupuestarios.

Después de un breve debate el Directorio toma nota que en conformidad a lo dispuesto en la Ley N° 12.964 se consolidará en un documento a largo plazo que tendrá una amortización acumulativa, del 2% anual y devengará un interés del 1% anual, obligaciones por un total de \$ 12.000 millones, en remplazo de deudas actualmente vigentes del Fisco en este Banco, contraídas en virtud al artículo 15 de la Ley N° 4.200 y de la Ley 12.836.

Se deja pendiente la resolución sobre esta materia en atención a que no se reúne el quorum establecido en el artículo 39 para esta clase de acuerdos.

Anticipos impresión de billetes, Art. 2° Ley 11.543. - A indicación del señor Presidente, se acuerda conceder a la Casa de Moneda de Chile, en conformidad a lo dispuesto en el artículo de la Ley 11.543 que modificó la Ley 9856, un anticipo de \$ 35 millones para que atiendan los gastos de impresión de billetes. Los giros contra este crédito se efectuarán a medida que lo requieran sus necesidades, y deberán contar con el informe favorable de nuestro Delegado en ese Servicio. En su oportunidad, el monto de esta obligación se rebajará de las facturas que nos presenten por la elaboración de billetes.

El señor Lazo expresa que esta será la última sesión de Directorio a que asistirá pues ha presentado la renuncia de su cargo. Recuerda que se le designó para relacionar a la Institución con el Banco del Estado del que era Vice-presidente.

En esta oportunidad quiere dejar constancia de la benévola acogida que le han prestado los señores Directores. Hace presente, que todas sus intervenciones estuvieron bien inspiradas y fueron honradas. Agradece las deferencias de que fue objeto y agrega que conservará un recuerdo grato de su paso por el Directorio del Banco Central. Termina poniéndose a disposición de la Institución y de los señores Directores, para lo que pueda serles útil, en sus actividades particulares.

Bonos 4-5% Construcción

Casa de Moneda de Chile.

Directores Representantes del Fisco.

El señor Valdés, adhiere a las expresiones del señor Lazo y agrega que, a pesar de su menor experiencia como Director del Banco, pues desempeñó el cargo solo por pocos meses, sin embargo, ha podido constatar la altura de miras con que se debaten los problemas cuya resolución la ley encomienda al Instituto Emisor. Aprovecha para expresar su agradecimiento al señor Presidente, a los señores Directores y a los funcionarios de la Institución, por las deferencias que han tenido para con él y termina manifestando que conservará un agradable recuerdo de su desempeño como Director del Banco Central.

El señor Presidente manifiesta que interpretando el sentir de los señores Directores, desea agradecer la cooperación a las labores del Directorio de los señores Lazo y Valdés, que ha sido elevada y patriótica. Deja finalmente constancia del buen espíritu con que han intervenido en el estudio de los diversos problemas cuya resolución corresponde al Banco.

Se levanta la sesión a las 14.30 horas.

Amunátegui

García

Larraz

Lazo

Letelier

Olguín

Ossa

Troncoso

Valdés

Vial

Maschke

Brachema

Llanes

[Handwritten signatures and initials]