

Sesión N° 170

Celebrada el 20 de Enero de 1930.

Presidió el señor Figueroa y asistieron los Directores, señores Barra, Edwards, García, Hedera, Matte, Morales, Nation, Simón y Subercaseaux; el Asesor Técnico, señor Van Densen y el Gerente, señor Barra.

Se leyó y aprobó el acta de la sesión anterior.

Operaciones.-

Se dio lectura a la minuta de operaciones efec-

tuadas, desde el 13 al 20 del presente, con los siguientes totales:

Desembolsos al público,	\$ 1.223.107.04
Desembolsos a los bancos,	39.173.895.43
± ventas al contado,	14.348.147.66
Ulls. " "	11.917.550.00
Compra de bonos,	4.700.000.00

Tasa de Interés.-

6% para los bancos, 6½% para el Instituto de Crédito Industrial y 7% para el público.

Desembolsos.-

El Sr. Gerente dió lectura a la siguiente lista de desembolsos a las empresas bancarias del país, el 17 de Enero de 1930:

Nº1.- Banco de Chile	\$ 39.729.269.13
2.- " Comercial de Curicó	56.197.35
3.- " de Concepción	257.106.95
4.- " de Constitución	116.850.00
5.- " de Curicó	1.442.975.77
6.- " de St. Edwards y Co.	---
7.- " Español-Chile	4.070.903.29
8.- " Italiano	814.736.43
9.- " de Blanquihue	---
10.- " Nacional	16.821.210.74
11.- " de Osorno y la Unión	1.530.399.20
12.- " de P. Arenas, Magallanes	---
13.- " de Talca	4.367.515.58
14.- " Régulo Valenzuela y Co.	---
15.- " Yugoslavos de Chile	3.201.102.18
16.- " Alemán Transatlántico	5.362.937.03
17.- " Anglo S. A. Ltda.	---
18.- " Francés e Italiano	390.333.13
19.- " Germánico de la A. del S.	---
20.- " Hondur y Rio de la Plata	---
21.- " Mercantil de Bolivia	584.069.96
22.- The National City Bank of N. York	3.100.000.00
Total	\$ 81.845.607.24

Director.-

Se dió cuenta de haberse recibido una carta de agradecimiento del Sr. Correa Roberts, en respuesta de la que el Sr. Figueroa le había enviado en cumplimiento de un acuerdo del Consejo.

Circulares Superintendencia.-

En cumplimiento de lo prevenido en el Art. 80 de la ley General de Bancos, se dió cuenta de haberse recibido las circulares Nos. 104 y 105, referentes a "Datos sobre valores de personas fallidas" y "Termino medio del interés corriente bancario en el segundo semestre de 1929", respectivamente.

Oficina Valdivia.-

Se dió lectura a la carta C. N° 178, fecha 13 de Enero en curso, del Agente de la oficina en Valdivia, en la cual solicita la revalidación de los límites de crédito a las firmas Zigele y Co. y Teófilo Grob, por \$300.000 y \$600.000.- respectivamente, revalidaciones que fueron aceptadas por el Consejo.

Fianza.-

Se dió lectura a la carta B. N° 198, fecha 11 de Enero en curso, del Agente de la oficina en Concepción, por la cual propone al Sr. Eugenio Benavente Oufay como fiador de don Jorge Sepúlveda Núñez, el que fué aceptado por el Consejo.

A propuesta del Sr. Gerente el Consejo aceptó al señor Enrique Rowe como fiador de la Sra. Sofía Rowe Walker, por la suma de \$3.600.- anuales.

Bolsa de Comercio.-

El Sr. Barón hace presente que en el informe del Sr. Philippi sobre la visita practicada al Banco, se había notado la conveniencia de que éste obtuviera que sus acciones fueran transadas en las bolsas de comercio, a fin de poder dar estricto cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Art. 11 de los Estatutos del Banco. Dijo, además, que según los reglamentos de la Bolsa, el Banco para conseguir la admisión de sus acciones en las transacciones de la meda, era menester que pagara la suma de \$50.000.-, cantidad que correspondía dado el monto del capital del Banco, pero adelantaba que, en razón de gestiones privadas obtuvo que esa contribución fuera reducida a \$25.000.-, habiendo hecho valer que no era posible considerar el capital del Banco, para los efectos de este pago, en su totalidad, por cuanto la cuota representada por los aportes del Gobierno y de los bancos, estaba de hecho sustituida de transacciones en bolsa y era menester, en consecuencia, considerar para estos fines, como capital tan solo el suscrito por el público.

El Consejo por unanimidad facultó al Gerente para invertir hasta la cantidad de \$25.000 en la obtención del permiso para que sus acciones sean transadas en las medas de las Bolsas de Santiago y Valparaíso.

Proyecto sobre Vales
de Tesorería.-

El Sr. Matte se hace cargo de dos recientes editoriales de "La Nación", en los cuales se proficua la dictación de una ley modificatoria del estatuto orgánico del Banco Central y según la cual el Estado tendría facultad de emitir vales de Tesorería a seis meses plazo en una cantidad no mayor de $\frac{1}{12}$ del presupuesto ordinario, vales que serían descontables o redescontables en el Banco Central. Hace ver que las razones en que se fundamenta este proyecto son las siguientes: a) Normalización de las entradas con los gastos, b) Creación de un mercado a corto plazo, y c) Aplicación de un principio establecido en países de buena organización financiera. Por lo que respecta a la primera de las razones aducidas, entra a analizar el cuadro que se publica en el segundo de los editoriales a que se ha referido y hace ver que si allí se ha logrado consignar que sólo durante cinco meses se produjo superávit y déficit en los siete restantes, es porque en el cómputo de entradas y gastos se ha omitido el superávit con que se inició el año fiscal, y de hecho, tal como se presenta en los cuadros que mensualmente se publican en los boletines de Hacienda, se veía que en todos los meses hubo superávit. Estima, por consiguiente, que el motivo fundamental en que se desea basar este proyecto no existe y que si se apoya en fundamentos erróneos podría producir alarma pública, ya que no se interpretaría el recuso como medio de salvar una situación de caja, sino para saldar exesos de presupuestos ordinarios o extraordinarios. El propósito de establecer un mercado para documentos a corto plazo lo encuentra muy laudable y desde este punto de vista, en otras circunstancias, habría apoyado decididamente un proyecto semejante, pero, cree que en los momentos actuales, en circunstancias en que una buena parte del público recela de la situación fiscal, no es el momento oportuno para la realización de semejante proyecto. Por último, en cuanto al establecimiento de esta medida en otros países, admite que ella existe, pero, al propio tiempo, hace ver que aún en naciones de tan avanzados principios como la Inglaterra, el recuso ha dado margen a complotes y al caos

de algún tiempo, después de claudar de él, el Gobierno se ha visto obligado a consolidar la exclusiva emisión de vales de tesorería en empréstitos a largo plazo, a la vez que en la imposibilidad de producir una contracción del circulante, tuvo que permitir la continuación de la circulación de esos bonos como emisión fiduciaria del Banco de Inglaterra, para lo cual la proporción del encaje hubo de ser reducida. Cree, en virtud de estos antecedentes, que el proyecto propuesto no es oportuno, y hace ver que si algún remedio se necesita para obtener el equilibrio de entradas y gastos, conveniría que el Ejecutivo estudiase la conveniencia de conceder ventajas al pago anticipado de contribuciones, lo que evitaría entonces que todas ellas se pagasen, por lo que a las contribuciones territoriales y de la renta se refiere, en los meses de Mayo o Noviembre, con lo cual se calmarían las entradas evitando déficit de tesorería.

Entrega estas observaciones a la consideración del Consejo con el ánimo de que éste, haciéndose cargo de ellas, estudie, si lo estima conveniente, con el Gobierno, la mejor manera de encontrar un remedio a la situación sin necesidad de acudir a recursos como el que se ha propuesto y que adolece como lo ha demostrado, de los inconvenientes a que se ha referido.

El Sr. Nation comparte las ideas del Sr. Matte y hace ver que en su concepto considera que tal vez el proyecto de que se ha hecho mención ha perdido su oportunidad, ya que tiene conocimiento de que dos bancos muy ligados a la economía chilena, han proporcionado un anticipo de $\pm 2.000.000.-$ al Gobierno, con lo cual espera que se hayan salvado las estrecheces de caja que se quería remediar. Considera, además, que la idea de establecer facilidades para el pago anticipado de los impuestos es interesante, y tal vez por sí sola bastaría para conjurar las dificultades de tesorería, pues, si bien es cierto que los particulares no siempre se acogerían a ellos, no es menos verdad que las grandes compañías exportadoras encontrarían en este recurso una real ventaja. Respecto a la facultad de poder contar vales de tesorería, manifiesta que en su concepto es peligrosa, porque ello significa, lisa y llanamente, emitir papel moneda. Pasa, en seguida, a hablar de lo que en su concepto ha sido una modificación del proyecto sobre vales de tesorería, modifica-

ión consistente en la emisión de bonos a corto plazo, los que adquiridos por los bancos comerciales en una proporción dada permitirían a éstos disminuir su encaje legal. Comparada una idea con la otra, no temida en encontrar esta última mejor que aquella, no obstante, advierte que en ella se nos peligros. En efecto, al considerar disposiciones tendientes a reformar la obligación de mantener un cierto encaje legal, se ha de tener presente que la situación actual es muy diversa de la que el inspirador de la legislación de Chile, el Sr. Kemmerer, quiso establecer. Según la reglamentación Kemmerer, los depósitos que la Caja Nacional de Ahorros mantiene en otros bancos no podían ser considerados como encaje legal de esta institución. Hoy día dichas prescripciones han sido reformadas en el sentido de que los depósitos de la Caja en bancos, sean tomados como encaje de aquella, y así siendo dado el caso de que esos depósitos pueden ser retirados en un momento dado de los bancos, precisaría reducir del encaje de éstos el monto de aquellos depósitos; al hacerlo, se vería que lo que las estadísticas presentan como un exceso de encaje en los bancos es en realidad una deficiencia de encaje. Si a esta situación, de por sí peligrosa, se le adiciona la facultad de disminuir en proporción no dispicable la obligación de mantener un encaje legal, se vería que los peligros son mayores y las consecuencias de tan pecaria situación imprevisibles. Formula, en seguida, reflexiones tendientes a demostrar que siendo Chile un país falto de capitales, se originan negocios a base de créditos en cuenta corriente, los que no son redescontables y hacen ver el peligro inminente que se corre al propiciar remedios a base de una organización bancaria con encajes legales ilusorios y sin disponer de cartera redescontable. El proyecto sobre bonos de tesorería a corto plazo sin perturbar la situación de encaje legal, no le parece pernicioso. Si los bonos hubieran de ser en monedas extranjeras estima que podrían servir para formar una inversión conveniente y muy útil para los fondos sobrantes en dichas monedas en los bancos comerciales establecidos en Chile, como también de otras

personas, tanto jurídicas como naturales, a la vez que podían servir a la formación de un mercado a corto plazo, interesante no solo a las instituciones de crédito en Chile, sino también a las del extranjero.

El Sr. Simón manifiesta que se hará cargo de las observaciones formuladas considerando la cuestión desde diversos puntos de vista.

En primer término, considerando la cuestión de la desigualdad entre las entradas y los gastos fiscales mensuales, hace ver que el mismo problema se presenta en todos los países y que, de un modo general, el problema ha sido resuelto con la emisión de bonos de tesorería a corto plazo. La solución propuesta por el consejero señor Matte Larraín, de autorizar el pago anticipado de los impuestos y de conceder una rebaja igual al interés correspondiente al plazo, podría tal vez producir resultados favorables en el sentido de distribuir los pagos del impuesto a la renta que hoy se efectúan en Mayo y Noviembre. Pero no podría evitarse la desigualdad en el pago mensual de otros impuestos y derechos. Y, suponiendo todavía que se igualasen las entradas de los doce meses, quedaría entonces la desigualdad de los gastos mensuales, pues en dos de ellos recae la mayor parte del servicio de la deuda externa.

El Sr. Matte Larraín, continúa al Sr. Simón, ha observado que, en el año 1929, no se ha producido en realidad la situación de déficits mensuales. Pero es preciso considerar que dicho año ha sido extraordinariamente favorable para la Hacienda Pública, pues el superávit del Ejercicio Ordinario alcanzará a una cifra comprendida entre 80 y 90 millones de pesos. El proyecto de Bonos de Tesorería consulta, en cambio, el caso teórico de un año de igualdad final entre gastos y entradas, y, para ese caso, se presentará la situación de dos meses de superávit para diez meses de déficit.

Analizando ahora el punto de vista técnico de la cuestión, expone que el proyecto de Bonos o Vales de Tesorería a que se refieren los editoriales de "La Nación" es perfectamente correcto.

Dichos vales o bonos, que ganarían un interés igual a la tasa de redescuento más un punto, y que se-

rán emitidos en cortes superiores a un millón de pesos, y con un plazo de vencimiento de uno a seis meses, poseerán un valor intrínseco cercano a su valor nominal, y de ninguna manera podría confundirse con el papel moneda de curso forzoso, el cual ni posee valor intrínseco ni tiene tampoco un plazo de vencimiento.

En cuanto a la facultad de redimimiento que se concedía a estos vales, es verdad que ello equivale a emitir billetes del Banco Central con garantía de bonos. Pero advierte que esta misma facultad existe en la ley del Federal System, la cual sirvió de modelo a la ley de nuestro Banco Central. Y agrega que, todavía más, todos los Bancos nacionales de los Estados Unidos pueden retirar billetes contra entrega de bonos por una cantidad igual al capital de cada Banco Nacional.

Advierte, en seguida, el Sr. Simón que, en realidad, el público, en su nerviosidad y desconfianza, podría asimilar estos vales o bonos de Tesorería con los antiguos vales de Tesorería de costo reducido y de largo plazo de vencimiento, semejantes en muchos conceptos al papel moneda. Los editoriales de "La Nación" tuvieron por objeto, precisamente, conocer las reacciones que, en la opinión pública pudiera tener el proyecto en referencia. Conocidas las opiniones al respecto, el Gobierno ha mantenido la idea inicial de los Bonos de Tesorería a uno y hasta seis meses plazo, emitidos por una cantidad máxima igual a un dos décimo del Presupuesto Ordinario, con un costo no inferior a un millón de pesos y expresados indistintamente en moneda nacional o extranjera. En lugar, ahora, de hacer estos bonos descontables en el Banco Central, el proyecto consulta el darles el carácter de inversión legal para los bancos en la constitución de su encaje, hasta una cierta fracción del encaje legal determinado por la legislación vigente.

De esta manera, en su concepto, se fomenta la formación de un mercado a corto plazo y se gradúa

la tasa del encaje con las actuales exigencias del giro bancario. Remenda que en opinión del propio Sr. Remuner, la tasa del encaje se estableció alta para mayor seguridad en un período en que la industria bancaria no estaba todavía adaptada a la nueva legislación y hace ver que expuso su parecer en el sentido de que esta tasa debía ser disminuida a medida que la industria bancaria se familiarizara con la nueva legislación. Cree que ese momento ha llegado y no advierte en el proyecto mal alguno ya que la exigencia del encaje no obedece sino a la necesidad de que aquel sea líquido y, en su concepto, los bonos tienen ese carácter. Por lo demás, la facultad de emitirlos también en moneda extranjera extiende el campo de acción de este recurso, lo que es una considerable ventaja.

El último punto de vista que quiere ahora considerar es el relativo a la impresión que el proyecto pudiese crear en el sentido de que se tratase de acumular simplemente recursos de Tesorería. Manifiesta que la Caja Fiscal tiene hoy 80 millones de pesos. Que a fines de Enero la firma Rothschild entregará 2.000.000 de libras. Que se ha contratado empréstitos internos por la suma de 100 millones de pesos. y que, finalmente, la cotización de los bonos en Nueva York lleva una marcha ascendente lo cual permitiría, dentro de 3 a 4 meses, utilizar ese mercado.

El Sr. Simón termina expresando que confía en que estas explicaciones disiparían las impresiones un tanto alarmistas que este proyecto haya podido producir en el Consejo del Banco Central y que, al conocerse el texto oficial del proyecto, estas mismas impresiones quedarán disipadas en el público.

El Sr. Subercaseaux manifiesta que el proyecto de emisión de vales de tesorería redes contables, siempre que se pueda contar con una administración aminorada, es por cierto aconsejable, desde el punto de vista doctrinario y práctico, siempre que la facultad se mantenga dentro de límites prudentes. Menos aconsejables son para él los vales de Tesorería equiparados a billetes. Un abuso de este recurso disminuye en forma apreciable el encaje de los bancos, sin que se puedan medir las consecuencias que semejante trastorno puede producir.

El Sr. Edwards Matte dice constancia de que, en su concepto, peor es el sistema de redescuento de vales que la emisión de bonos de Tesorería utilizables para disminuir el encaje bancario, porque así como hoy se descuenta un dos-décimo del presupuesto, no se sabe hasta qué límite se autorizará el descuento del país. En cambio el bono de Tesorería lleva en sí mismo su correctivo, ya que no es posible suponer que se puede emitir en cantidad tal que los bancos queden sin encaje.

gastos de Colanga.

El Sr. Gerente impone el Consejo de las observaciones que la Superintendencia ha formulado referentes a los gastos de cobranza originados por documentos redactados a bancos accionistas, y hace ver que las insinuaciones que ese servicio propone no son atendibles, porque la fijación de tasas diferentes por documentos sobre distintas plazas bancarias, tiene el inconveniente de encarecer las operaciones de los bancos regionales que principalmente operan en plazas para las cuales el tipo del documento sería más alto.

Demuestra que el Banco ha olvido dentro de las prescripciones legales, mas, haciéndose cargo del punto de vista de la Superintendencia mal es el de obtener la uniformidad de la tasa del documento en toda la República, lo que también es un anhelo de la ley, propone al Consejo la supresión del cargo de comisiones de cobranza en los redescuentos a los bancos accionistas, gastos que serían pagados por el Banco cuando se produjeran.

El Directorio, después de considerar esta cuestión, aceptó por unanimidad la proposición del Sr. Gerente.

Se levantó la sesión.

F. J. Garcia y Sanz & Simón
 Guillermo Edward Hett
 H. Station
 Augustas Empire
 Abraham Morales
 Adm. P.
 Manuel G. G.
 I. Ben D.