

Sesión N° 292.

Celebrada el 23 de Mayo de 1932.

Presidió el señor García Bana y asistieron los directores, señores: Barros, Matte, Phillips, Liss, Rossi, Schmidt, Peale, Hatchky; el asesor técnico señor Van Selsen y el Gerente señor Fuen.

Acta.

Se leyó y fue aprobado el Acta de la sesión anterior.

Operaciones.

Se dió lectura a la minuta de Operaciones efectuadas desde el 12 hasta el 24 del presente, con los siguientes totales:

Descuentos al Público: \$ 1.253.615.15

Redescuentos a los Bancos: \$ 3.567.801.10

{ Cambios: \$ 189.071.82

Otras Operaciones: { Ventas: \$ 89.698.04

Redescuentos.

Se dió lectura a la siguiente lista de redescuentos a las empresas bancarias del país, al 24 del actual:

N° 1 Banco de Chile

2 de Chile y Alemania

3 Comercial de Chile \$ 346.409.-

4 de Concepción

5 de Constitución \$ 8.770.-

6 de Chile \$ 12.564.80

7 L. Edwards & C.

8 Español-Chile

9 Italiano

10 de Santiago

12 Nacional \$ 9.867.898.78

13 de Iquique y La Unión

El gerente \$ 10.775.942.58

Del frente		\$ 10.775.942.58
14	Cauco de Ita. Buenos. Arg.	
15	de Calca	5.476.401.59
16	Yugoslavo de Chile	
17	Alemán Eco.	
18	Huglo S. A. Ctds.	
19	Francis e Italianos	
20	Hermanicos	15.000.-
21	Caudes	
22	Neuquén de Polonia	224.250.46
23	Nat. City, N. Y.	
		\$ 16.791.894.93
Baja Nacional de Ahorros		75.268.25
Instituto de Crédito Industrial		35.000.-

\$ 16.902.163.18

Casa de Interes.

5 1/2% para los Cauces Accionistas y para los pagares suscritos por deudores de la Baja de Crédito Hipotecario que este pueda presentar al descuento; 6% para la Baja Nacional de Ahorros y el Instituto de Crédito Industrial; y 7% para el Público.

Operaciones de
Cambio Futuro.

Se dió lectura a la siguiente nómina de saldos vigentes de estas operaciones al 24 del corriente:

Operaciones por Liquidar

al 24 de Mayo de 1932.

Nombre del depositante	Cantidad	Equivalente mpte.	Eipo convenido	Vencimiento
Cauco Alemán. Valps.	\$ 50.000.-	\$ 410.950.-	8.2293	6 Abril 1932

Cauco Nacional.

Se dió cuenta de que el saldo de documentos vencidos de este Cauco, en cartera del Cauco Central, al 11 del mes en curso, fué de \$ 1.640.046.29

Abogado.

Por nombre de la Dirección del Cauco, el señor Gerente recuerda que en Sesión N° 257, celebrada el 10 de Agosto de 1931 se acordó aumentar el sueldo mensual en \$ 1.250.- al Abogado Consultor, señor don Ezequiel Allende, con motivo del recargo de trabajo que desde fines de Julio tiene este funcionario debido a la dictación de las diversas leyes que se relacionan con el Cauco. Agrega que por un olvido no quedó constancia de este acuerdo en el Acta correspondiente, razón por la cual no ha podido cumplirse.

El Directorio acordó revalidar dicho acuerdo, autorizando a la Administración del Cauco para pagar la suma mencionada al señor Allende, a contar desde el mes de Agosto de 1931, inclusive.

Intereses bancarios
sobre colocaciones.

El señor Presidente da cuenta de que en cumplimiento del acuerdo tomado en la sesión anterior, ha dirigido al señor Ministro de Hacienda un oficio en que informa al Gobierno respecto a la situación que se ha producido acerca de

la disminución de los intereses sobre colocaciones que actualmente cobran las empresas bancarias.

Política Financiera.

El señor García Gana hace dar lectura a una carta particular que con fecha 18 del presente ha dirigido a S. E. el Presidente de la República, relacionada con el curso que ha tomado la política financiera y monetaria del Gobierno, y las consecuencias que ella puede acarrear.

Situación Monetaria.

Después de haber estudiado detenidamente la situación económica, los diversos proyectos de leyes monetarias que se han presentado y las ideas manifestadas al respecto, se acordó dejar constancia en el Acta de la presente sesión, de los siguientes puntos básicos, en que están de acuerdo los señores directores asistentes:

Control de Exportaciones.

En las presentes circunstancias se hace necesario establecer el control de exportaciones para evitar la fuga de capitales al extranjero. Hay actualmente más de \$ 90.000.000.- depositados en los Bancos por firmas extranjeras, que esperan el momento de poder salir en cualquier forma. Otros capitalistas han invertido transitoriamente fuertes sumas en valores mobiliarios y aun en propiedades raíces, que debe esperarse que realicen tan pronto como les sea posible transformarlos en valores exportables. Esta situación es natural que continúe mientras no se restablezca la confianza y la normalidad de los negocios, porque el comercio y los particulares son deudores al extranjero de cantidades aún mayores que van liquidándose con más o menos rapidez, y porque una parte del capital chileno se ve que también trata de salir del país.

A falta de letras, todos estos capitalistas podrían adquirir productos y mercancías que exportarían libremente y venderían en el extranjero, dejando allá los precios que obtengan. Es verdad que tales artículos tienen en Chile un precio superior al de los mercados mundiales, pero si este último se reduce a una moneda nacional depreciada, resulta de manifiesto la viabilidad de la operación, tanto más favorable cuanto más decaiga el valor de nuestra moneda. Los grandes productores de salitre, cobre, hierro y lana, podrían proveer de la moneda nacional que necesiten, por medio de la venta en Chile de parte de sus productos a los que deseen exportar capitales, los cuales estarían interesados en ofrecer precios tentadores. En esta forma se puede llegar a una falta casi completa de letras sobre el extranjero.

Como consecuencia necesaria, es lógico prever, que se produzca en Chile un alza considerable de todos los precios, en parte aparente, pues se reflejará en una moneda depreciada, pero que significará un alza efectiva en el costo de la vida para todos los habitantes de Chile que tengan sus entradas en moneda nacional: empleados públicos y particulares, obreros y rentistas de valores en moneda chilena.

Quedan, aún, escasos los artículos más necesarios, por el incremento desproporcionado de las exportaciones de productos nacionales sin retorno y por la falta de moneda extranjera para pagar las importaciones indispensables al consumo y a la marcha de nuestras propias industrias, y se producirá entonces un mayor encarecimiento en el costo de la vida.

La fiscalización de las exportaciones y la exigencia de que su producido líquido retorne al país total o parcialmente, según los casos, en divisa o en materias primas o en mercaderías de primera necesidad, no evitará, por cierto, el encarecimiento consiguiente a la depreciación ya ineludible de nuestra moneda; pero, impedirá que ese encarecimiento llegue a extremos y que falten los artículos de mayor necesidad, porque disminuirá efectivamente y hasta donde es posible obtenerlo, la fuga en el mercado; de los capitales que pretenden huir y de las grandes rentas de bienes chilenos que van a gastarse en el extranjero.

Este sistema es artificial y significa numerosas trabas y molestias para el comercio y para algunos particulares; pero, no puede desconocerse que nos encontramos en una situación anormal cuyos efectos han de moderarse por razón de necesidad pública. Tampoco es posible obviar la situación peculiar de Chile, en que la provisión de moneda extranjera está, casi totalmente, en dos o tres manos, lo que constituye un monopolio de hecho. Frente a ese monopolio, es necesario organizar la economía nacional para que funcione equitativamente y en condiciones de conveniencia general.

Sin duda que ideológicamente es más perfecto el régimen de libertad; pero, las circunstancias no aconsejan por ahora su aplicación práctica. Si se acepta la necesidad de un control, es preciso que sea eficaz; no de mera apariencia y fácilmente eludible sobre todo para las grandes firmas chilenas y extranjeras que conocen el manejo de los negocios internacionales y pueden operar con fuertes sumas.

La autorización de exportaciones para el pago de deudas anteriores o en cambio de importaciones ya efectuadas, tal como lo establece la ley vigente, se ha demostrado que es conveniente a la economía nacional, porque, como queda dicho, el país es un fuerte deudor del extranjero y las operaciones que actualmente puede hacer ni siquiera alcanzan para atender a sus necesidades más urgentes.

Por esta misma razón hay que convenir en que la fiscalización llegue hasta determinar la clase y cantidad de los artículos que puedan internarse como retorno de nuestras exportaciones, con el objeto de dar preferencia a aquellos que sean indispensables y a las materias primas necesarias a nuestros industriales.

Las importaciones fueron en el año 1928 de \$1.200 millones; el año 1929 de \$1.617 millones; el año 1930 de \$1.400 millones y el año 1931 de \$709 millones. A pesar de la enorme baja del último año, para el presente no puede calcularse una importación mayor de \$400 millones y, aún así, el total

de nuestras exportaciones no permitirá disponer de esa cifra para pagar a aquellas, lo que traerá como consecuencia un racionamiento inevitable.

Estas restricciones al libre juego de las leyes naturales, habrían sido observadas en otra época; pero, ahora se encuentran establecidas, con mas o menor amplitud y rigor, en un gran número de países, al punto de que sería sumamente peligroso para el nuestro prescindir de ellas, mas aún en la situación por que atravesamos.

Depósitos y préstamos bancarios en moneda extranjera.

Los depósitos en moneda extranjera en los Bancos comerciales, suman actualmente alrededor de \$ 130 millones, y mas o menos a la misma suma llegan los préstamos que esos Bancos han concedido a sus clientes, en la misma clase de moneda.

La mayor parte de estos depósitos son de personas que han querido poner su dinero a cubierto de fluctuaciones del cambio y es natural suponer que exijan su pago en letras para poderlo remesar al exterior. Por su parte, los deudores en moneda extranjera tambien necesitarían letras para efectuar sus abonos y cancelaciones, y estas letras podrían ser remesadas al exterior por los Bancos acreedores.

La abundancia del medio circulante y el exceso de encaje de los Bancos, proporcionarían a su vez moneda corriente en cantidad que alcance para esa doble demanda de letras, sin que se haga necesaria la venta de ellas en el país, si es es por sumas relativamente pequeñas.

De este modo, la omisión de disposiciones que produzcan la compensación en el país de los depósitos con los préstamos bancarios en moneda extranjera, ocasionará un considerable aumento en la demanda de letras y en la salida de capitales del país, con la consiguiente depresión en el valor de nuestra moneda.

Debe tenerse presente que la casi totalidad de los depósitos bancarios en moneda extranjera, no corresponde a capitales que hayan venido de afuera, sino a capitales chilenos que se han convertido a moneda extranjera por desconfianza. A su vez, los préstamos bancarios en esta clase de monedas no son mas que las colocaciones de esos mismos depósitos, ya que los Bancos hacen un papel de intermediarios entre los que tienen dinero y los que lo necesitan, y naturalmente deben prestarlo en la misma moneda en que aparecen recibidos y en que tendrían que pagarlo. Producir la compensación entre esos depósitos y esos préstamos no es sino procurar que se deshagan tales operaciones en la misma forma en que se hicieron, sin que salga dinero del país, como tampoco entris al efectuarlas.

Por otro aspecto, el pago de los préstamos en moneda extranjera, aunque fuese por parcialidades, colocaría en difícil situación a los de-

dores que necesitarían muy fuertes sumas en moneda nacional para adquirir esa moneda extranjera en competencia con todos los demás solicitantes de ella. En situación igualmente difícil podrían quedar algunos Bancos comerciales para el pago, aun escalonado, de sus depósitos en moneda extranjera, y tendrían que apremiar a todos sus deudores a fin de hacerse de recursos.

La destinación de los depósitos en moneda extranjera al pago de los préstamos en esa misma moneda, permitiría la liquidación paulatina de unos y otros, sin sacrificios extremos para los deudores, que se traducirían en una empeoramiento de la situación general del país, y sin peligro para los Bancos. En esa forma se han liquidado más de cien millones de pesos en depósitos y otros tantos en préstamos, desde que funciona la actual ley de Bontiol de Cambios. Esta experiencia manifiesta la necesidad de conservar y mejorar el sistema.

Remates de Letras.

El sistema de fijación del cambio internacional por medio de la oferta de letras y de su venta en remate, tiene inconvenientes graves.

Desde luego, el minimum para los remates sería el promedio de las ofertas y, como la casi totalidad de las letras que pueden ofrecerse están en manos de dos o tres empresas industriales extranjeras, quedaría al arbitrio de ellas la fijación del tipo máximo de cambio o no habría letras para rematar.

El monto de las autorizaciones para comprar letras puede ser igual al monto de las letras ofrecidas o superior. En el primer caso, el remate resulta enteramente inútil. En el segundo caso se depreciaría el valor de nuestra moneda tanto más cuanto se elevara el monto de las autorizaciones, y adquirirían las letras los postores que pudiesen disponer de mayor suma de moneda nacional y no los que las necesitaran para atender a las necesidades más urgentes del país.

Los remates en ningún caso significan un régimen de libertad, desde el momento que se necesitaría de autorización para concurrir a ellos. Tampoco suprimirían el mercado clandestino, pues los solicitantes rechazados o aceptados por una cantidad menor que la pedida, tratarían de adquirir letras fuera de remate y siempre habrá quienes se las proporcionen porque ofrecerán mejores precios.

Entre remate y remate no habrá cotización de cambios, ni será posible comprar o vender los documentos de personas que necesiten realizarlos con urgencia, como ocurre a los viajeros. Si en el supuesto de que se permitiera hacer estas operaciones fuera de remate, ellas constituirían verdaderas especulaciones, porque se correrían las contingencias de alza o baja en el remate siguiente.

Los trámites para la oferta de los cambios que se quiera vender o para el remate de los que se necesite comprar, tienen que ser demasiado

largos y engorrosos, en particular para las pequeñas transacciones y para las personas que no estén acostumbradas de todo el procedimiento.

Se presentaban, además, numerosos inconvenientes en orden a la diversidad de monedas extranjeras que se ofrecía vender y que se podía rematar; a la formación de lotes para el remate a fin de dar opción a postores por sumas muy diversas; a la centralización de los remates en Santiago o a la determinación de las cantidades que se remataban en provincias.

Establecido el hecho indiscutible de que la oferta de letras es y seguirá siendo por algún tiempo, muy superior a la demanda, y dadas las condiciones peculiares de Chile, que se han indicado antes, parece no haber otro medio de escapar a una baja de nuestra moneda en proporciones desastrosas, que fijar las tasas de cambio sobre un estudio atento de las condiciones económicas del país y de sus industrias; llegar a acuerdos con las principales empresas productoras de artículos de exportación, o sea, con el salitre, el cobre, el hierro y la lana, para que vendan letras en la mayor cantidad que sea posible; y distribuir racionalmente esas letras entre los importadores de materias primas y de mercaderías indispensables para la vida nacional, dejando disponible un saldo relativamente pequeño para el pago de deudas anteriores y para la atención de necesidades particulares muy calificadas.

Otras materias.

La concentración material y rígida en el Banco Central de Chile de todas las operaciones de cambio, no solo priva a los Bancos comerciales de un ramo legítimo de sus negocios, sino que impondría a su clientela trabas inútiles y molestas y colocaría en dificultades al propio Banco Central que no conoce esa clientela, especialmente cuando se trate de comprar cambios con las firmas de ella. Hay necesidad de que los Bancos comerciales puedan hacer operaciones de cambio, autorizados por la Comisión que fiscalice esas operaciones y sin perjuicio de que todas ellas se rependan en el Banco Central por medio de estados diarios o semanales y de que pasen a este Banco los saldos resultantes.

La ley de 10 de setiembre de 1892 estableció que las obligaciones que se contraigan en moneda oro o plata nacional o extranjera, son exigibles en la moneda convenida, salvo estipulación en contrario. Esa ley derogó expresamente, en lo que le fuere contrario, el inciso 2º del art. 114 del Código de Comercio que disponía que, cuando en los contratos celebrados en Chile se estipulase el pago en moneda extranjera, ésta sería reducida a la moneda legal de Chile al tiempo del cumplimiento. La subsistencia de dicha ley, en cuanto al pago en moneda extranjera, producirá para el futuro una constante demanda de letras y, en todo caso, tenderá a la repudiación de la moneda corriente, pues los acreedores preferirán siempre que sus créditos queden en moneda de oro nacional.

El Vice-Presidente, señor Matte, se manifiesta enteramente de acuerdo con las ideas contenidas en el dicta precedente, acerca de la Situación Monetaria, y en razón de no haber asistido a la sesión celebrada el 4 de Abril en curso, en que dicha dicta fue aprobada por el Directorio, al firmarla deja especial constancia de su opinión en el sentido de la conveniencia de publicar en la prensa esas observaciones.

Matte