

Sesión N° 741.
 Celebrada el 30 de Julio de 1941.

Presidió el señor Dyarquin, asistieron los Directores señores Alamos, Alfonso, Edwards, Flores, Izquierdo, Mery, Müller, Searle y Valenzuela, el Gerente señor Meyerholz y el secretario señor Dávila. Estuvo presente el Vice-Presidente señor Schmidt. Asistieron también el señor Ministro de Hacienda, don Guillermo del Pedregal, el Superintendente de Bancos, don Ramón Meza, el Intendente de Bancos, don Walter Rebus y el Dr. Max. Excuso su inasistencia el Director señor Donoso.

Se abrió la sesión a las 3 P.M.

Se leyó y fué aprobada el Acta de la sesión N° 738, celebrada el 23 de Julio.

Operaciones

Se puso a disposición de los señores Directores la minuta de operaciones efectuadas desde el 23 hasta el 29 de Julio de 1941, cuyo resumen es el siguiente:

Redescuentos

Descuentos al Público	\$ 9.083.313.49
Descuentos Ley 6.421 (Junta de Exportación Agrícola)	1.947.199.49
Letras descontadas a las Cooperativas Agrícolas, Ley 4.531	161.431.85
Redescuentos a Bancos accionistas	56.665.522.55
Préstamos al Instituto de Crédito Industrial, Ley 5.185	200.000.-
Préstamos a la Caja de Crédito Agrario, Leyes 5.185, 6.290 y 6.824	1.705.000.-
Préstamos garantizados con vales de prenda, Leyes 3.896 y 5.069	149.000.-

Se dió cuenta de que las siguientes empresas bancarias, tenían pendientes al 29 de Julio de 1941 los saldos de redescuentos que se indican a continuación:

Banco de Chile	\$ 89.726.412.90
Banco Comercial de Curicó	259.286.98
Banco de Constitución	75.000.-
Banco de Curicó	65.418.-
Banco de A. Edwards y Cía.	9.434.839.62
Banco Español - Chile	37.374.375.67
Banco Italiano	24.172.568.49
Banco de Osorno y La Unión	520.000.-
Banco Alemán Transatlántico	9.147.321.25
Banco Germánico de la A. del Sud	1.831.976.80
National City Bank of New York	10.000.000.-
	\$ 182.937.199.71

Tasas de Descuento

Descuentos al Público	6%
Redescuentos a la Caja Nacional de Ahorros (Ley 6811)	5%
Redescuentos al Instituto de Crédito Industrial	5%
Redescuentos a Bancos accionistas	4 1/2 %
Operaciones garantidas con vales de prenda (Ley 5069)	4 1/2 %
Préstamos de Emergencia a la Caja Nacional de Ahorros (6811)	4 1/2 %
Préstamos a la Caja de Previsión de Empleados Particulares (Decreto-Ley 182)	4 1/2 %
Descuentos de letras a Cooperativas Agrícolas (Ley 4531)	4 1/2 %

Descuentos de letras a no más de 180 días, giradas, aceptadas o avaladas por la Caja de Crédito Minero	4%
Operaciones con la Caja de Crédito Minero (Ley 6237)	4%
Descuentos de letras a no más de 90 días en que intervienga la Caja de Crédito Agrario	4%
Operaciones con la industria salitrea (Leyes N ^o 5185, 5307 y 5350), cuyos plazos no excedan de 90 días	3%
Operaciones con la Caja de Crédito Agrario (Ley 6290)	3%
Redescuentos a Bancos accionistas y a la Caja de Crédito Agrario (Leyes 4806 y 6006), de letras a no más de seis meses plenamente garantidas con productos agrícolas ganados, hasta \$ 20.000.000.-	3%
Operaciones con las Instituciones de fomento (Ley 5.185)	3%
Préstamos a la Caja de Crédito Popular (Ley 5398)	3%
Operaciones con la Junta de Exportación Agrícola (Ley 6421)	3%
Operaciones con la Caja de Colonización Agrícola hasta \$ 10.000.000.- (Ley 5.185)	2%
Crédito a la Caja Autónoma de Amortización (Ley 6159)	2%
Redescuentos de letras en que intervengan los Bancos comerciales y la Caja Minera, siempre que sean originadas por la adquisición de minerales, Ley 6237	2 1/2%

Visaciones Ley N^o 5.185

El señor Gerente dió cuenta de que el monto de los documentos visados por el Banco en conformidad a la Ley 5.185 alcanzaba a \$ 57.550.000.- al 26 del presente.

Comité Ejecutivo Agosto

Se designó a los Directores señores Flores, Izquierdo y Edwards miembros del Comité Ejecutivo durante el próximo mes de Agosto.

Las sesiones del Comité tendrán lugar los días miércoles de cada semana a las 3 de la tarde.

Proyecto de Ley que Modifica la Ley Orgánica del Banco Central de Chile

El señor Presidente manifestó que correspondía continuar ocupándose del proyecto que reforma la Ley Orgánica del Banco Central.

El Dr. Mass expresó que el Art. 45 del proyecto tenía por objeto facultar al Banco para realizar operaciones con reparticiones públicas u otras instituciones en que tenga intervención el Estado. Entre estas reparticiones o instituciones se comprenden: la Junta de Exportación Agrícola, la Corporación de Fomento de la Producción, la Corporación de Reconstrucción y Auxilio y la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile.

Las operaciones que autoriza este Art. 45 tienen por objeto encuadrar dentro que rija al Banco Central los préstamos y descuentos que el Banco pueda otorgar o hacer a esta clase de reparticiones o instituciones, según las normas que algunas leyes especiales han establecido a este respecto.

El señor Gerente manifestó que el Art. 45 no señala los límites dentro de los cuales va a operar el Banco con estas reparticiones o instituciones. En su opinión, convendría que la ley fijase un margen para evitar que esta clase de operaciones quede entregada exclusivamente al criterio del Directorio del Banco.

El señor Izquierdo dijo que sobre el punto tocado por el señor Gerente, le parecía mejor que las operaciones consultadas en este Art. 45 pudieran ajustarse a los márgenes fijados por las leyes que actualmente facultan al Banco para operar con estas reparticiones o instituciones.

El señor Alfonso participó de esas ideas, manifestando que por otra parte los límites fijados actualmente por leyes que autorizan operaciones con el Banco Central son facultativos, pudiendo el Directorio dentro de esos márgenes conceder los créditos que estime convenientes.

De acuerdo con estas ideas se resolvió modificar el inciso 1^o y redactarlo

en la siguiente forma: "El Banco podrá efectuar, dentro del margen que autoricen las leyes respectivas, las siguientes operaciones con reparticiones públicas u otras instituciones en que tenga intervención el Estado.....".

Se acordó, asimismo, suprimir el inciso final del Art. 45.

Los Arts. 46, 47 y 48 se aprobaron sin modificaciones.

El señor Presidente puso en discusión el Título 6°, Art. 49 y siguientes, que tratan de la fijación de intereses.

El Dr. Max dijo que el Art. 49 en la forma en que se halla redactado permitirá al Directorio del Banco fijar las tasas de interés que la institución aplicará a sus operaciones de descuento, redescuento y préstamos, tasas que podrán ser modificadas cuando lo estime conveniente. En virtud de este artículo el Directorio podrá, de consiguiente, fijar las tasas que crea necesarias atendiendo a la naturaleza de las operaciones, los Bancos o instituciones que las ejecuten y sus finalidades. En esta forma habrá la suficiente amplitud para que el Directorio considere en cada oportunidad la tasa aprobada para ellas sin tener que ajustarse a normas rígidas.

Se aprobó el Art. 49 sin modificaciones.

El Dr. Max explicó que el Art. 50 permitía al Directorio fijar en relación con la tasa de redescuento acordada por el Banco, la tasa máxima de interés, incluso gastos y comisiones, que los distintos Bancos comerciales podrán cobrar por sus operaciones con el público para que los documentos respectivos puedan ser redescuotados en el Banco Central. La diferencia entre la tasa de redescuento fijada por el Banco Central a los Bancos comerciales y la tasa de interés que estos cobran al público, podrá ser aumentada o disminuida por el Directorio del Banco según convenga a la política económica que resuelva seguir la institución.

El señor Edwards dijo que en su opinión estimaba más conveniente que esa diferencia entre una y otra tasa de interés estuviera determinada en la Ley y no entregada al criterio del Directorio del Banco.

El señor Salenzuela expresó que dentro de la idea sustentada por el señor Edwards, podría fijarse una diferencia máxima entre una y otra tasa, quedando facultado el Directorio para determinar esa diferencia dentro de dicho margen máximo.

El Dr. Max dijo que estimaba preferible otorgar al Directorio, como lo hace el Art. 50, una autorización amplia para actuar dentro de las atribuciones que le confiere este artículo. A su juicio, pueden sobrevenir acontecimientos que aconsejen aumentar esa diferencia entre una y otra tasa de interés, u otros que por el contrario permitan disminuirla. Sólo una disposición concebida en los términos del Art. 50 otorgará al Consejo del Banco las facultades suficientes para ajustar su política en esta materia dentro de márgenes restrictivos. Expresó que no era partidario de fijar una diferencia máxima o mínima entre una y otra tasa, pues ello podría llevar a situaciones parecidas a las ocurridas en 1931, en que la tasa de interés de los redescuentos llegó a 9%, permitiendo a los Bancos cobrar a su clientela hasta un 11 1/2% de interés, con perjuicio evidente para el desarrollo de la industria y del comercio.

El señor Meyerholz expresó que a pesar de los conceptos explicados

por el Dr. Max, estimaba conveniente fijar en la ley un máximo y un mínimo para esta diferencia, a fin de no dejarla entregada por completo al criterio del Directorio del Banco, cuya composición puede variar en forma de significar esta atribución amplia un perjuicio para las instituciones bancarias y aún para la industria y el comercio.

El Dr. Max expresó que era partidario de mantener este artículo en la forma en que se halla redactado, precisamente para evitar un alza en los tipos de interés, alza que el Directorio del Banco en su opinión debe encargarse de evitar mediante la aplicación de este artículo 50.

El señor Jurente estimó que las tasas de interés no podía regularse mediante disposiciones legales, pues ello no producía efectos en la práctica y se hallaban medios para burlarlas.

El señor Edwards expresó que era partidario de redactar esta disposición permitiendo al Directorio del Banco fijar la diferencia entre la tasa de redescuento y la que cobran los Bancos comerciales a su clientela, dentro de ciertos márgenes determinados por ella, para evitar los abusos que esta clase de acuerdos podrían acarrear con consecuencias graves para la economía.

El señor Izquierdo dijo que respecto de este artículo y de las observaciones que se han hecho a su respecto, se permitía recordar la ley que convirtió las obligaciones hipotecarias de la Caja de Crédito Hipotecario en deudas al 6% de interés, con el objeto de reducir el tipo de interés de los préstamos hipotecarios. A pesar de que la ley respectiva fué cuidadosamente estudiada, en el hecho el tipo de interés devengado por los bonos convertidos es muy superior al 6%, debido a que ellos se cotizan en el mercado con una fuerte depreciación, que ha aumentado hasta el 8 y hasta el 9% el interés que devengan efectivamente esos valores.

El señor Presidente dijo que el Director señor Searle había manifestado interés en participar en la discusión de estos artículos, por lo que solicitaba de los miembros del Directorio presentes se dejara pendiente la discusión de este Título 6° hasta que se hallara en la sala el señor Searle.

Se dejó pendiente la discusión del Título 6°.

El señor Presidente puso en discusión el Título 7° Art. 54 y siguientes, que tratan de la emisión de billetes y monedas.

Fueron aprobados los Arts. 54, 55 y 56.

En el Art. 54, inciso 2°, se resolvió reemplazar la palabra "resolver" por "ordenar" y suprimir la frase "a lo sumo" con que termina dicho inciso.-

Asimismo se resolvió redactar el inciso final del Art. 54 en la siguiente forma: "La diferencia que resulte entre el valor nominal de las monedas y su costo de acuñación, será abonada o cargada por el Banco al Fisco".

El Dr. Max expresó que el Art. 58 tenía por finalidad establecer cuáles eran los únicos medios por los que el Banco podía emitir billetes y acuñar monedas.

El señor Valenzuela propuso suprimir en los N.ºs. 1º, 2º, 3º y 4º del Art. 58 la frase "mediante las", "mediante la", "mediante la" y "mediante el" que en cada uno de ellos figuran respectivamente.

Asimismo propuso intercalar en el N.º 1 después de la palabra "crédito"

la frase "o de inversión", y suprimir en el N.º 3.º la palabra "físico" y la ",", que va a continuación.

Se aprobaron las indicaciones del señor Salenzuela.

El señor Izquierdo observó que en el Art. 58 no figuran las emisiones que puede verse obligado a hacer el Banco para atender sus gastos ordinarios, el pago de los dividendos de sus acciones y otros que no constituyen operaciones de crédito u otras de las mencionadas en los N.ºs 1.º, 2.º, 3.º y 4.º de este artículo.

El Dr. Masc estimó que los conceptos a que se ha referido el señor Izquierdo no constituían técnicamente emisiones, de modo que no le parecía posible indicarlos en el Art. 58.

El señor Gerente expresó que los gastos y otros conceptos a que se ha referido el Director señor Izquierdo se hacen mediante emisiones del Banco, pues en la forma en que se lleva la contabilidad de la institución, todo billete que sale de las Cajas del Banco se considera emitido y todo billete que ingresa a las Cajas del Banco se estima recogido de la circulación. Por lo tanto los gastos a que se ha referido el señor Izquierdo son emisiones y no están comprendidas en la disposición restrictiva del Art. 58.

Discutida la indicación del señor Izquierdo, se acordó agregar al Art. 58 un N.º 5.º redactado en la siguiente forma: "N.º 5.º.- Pago de gastos generales y distribución de utilidades".

En el Art. 59 se acordó suprimir la frase que figura al final del inciso 1.º y que dice "mediante la constitución de depósitos" que a juicio de los Directores no tiene razón de ser.

El señor Izquierdo propuso suprimir en el inciso 2.º del Art. 59 la frase "por la venta de oro o divisas, en pago de créditos previamente constituidos o en canje de otros billetes o monedas", debido a que como lo ha explicado el señor Gerente, dentro de la organización del Banco Central todo billete que ingresa a la institución se considera recogido de la circulación, cualquiera que sea la causa de su ingreso.

Se incorporaron a la Sala el señor Ministro de Hacienda, don Guillermo del Pedregal, el señor Superintendente de Bancos, don Ramón Areza y el señor Intendente de Bancos, don Walter Lebus.

El señor Presidente explicó al señor Ministro que el Directorio había iniciado ayer el estudio del proyecto que reforma la Ley Orgánica, habiendo avanzado en la observación del proyecto hasta el título 8.º. Sin embargo se dejaron pendientes los Arts. 43 y 44 que contemplan operaciones entre el Banco y el Fisco, a fin de escuchar la opinión del señor Ministro de Hacienda sobre esta clase de operaciones. El señor Presidente pidió al señor Edwards que hiciese al señor Ministro un resumen de las diversas modificaciones que ha estimado conveniente introducir el Directorio al proyecto.

El señor Edwards a continuación hizo una exposición sobre esas modificaciones acordadas.

El señor Ministro expresó que las modificaciones al N.º 6.º del Art. 40, que autoriza al Banco para otorgar préstamos a las demás instituciones de crédito,

no le parecían convenientes.

En la forma en que se encuentra concebido este N.º 6.º, permite al Director otorgar préstamos a las demás instituciones de crédito sin perjuicio de los márgenes que algunas leyes especiales han determinado para dichas instituciones. De modo que si esos márgenes fijados actualmente por leyes especiales llegaran a agotarse, el Banco sin acudir a nuevas leyes y ciñéndose al N.º 6.º del Art. 40, podría continuar operando con esas instituciones dentro de los límites que el Directorio acuerde para cada una, atendidas sus necesidades. En cambio, la modificación acordada por el Directorio del Banco sólo permitirá a la Institución operar con estas instituciones dentro de los límites que actualmente fijan leyes especiales. Agotados esos límites sería necesaria la dictación de nuevas leyes que fijarían nuevos límites. Este criterio dejaría, pues, entregado al Parlamento la fijación de estos nuevos límites al aprobar la ley respectiva, lo cual dado el criterio del Congreso, no se efectuaría con la debida comprensión de las necesidades de estas instituciones, sino atendiendo más bien a factores de influencia o de índole política. En cambio este defecto se subsanaría si los márgenes para estas operaciones quedaran entregados a la opinión del Directorio del Banco, el que podrá pesar con mayor independencia y con mayor conocimiento las necesidades de cada una de estas instituciones para acordarle lo que necesite para desarrollar sus actividades.

Por estas circunstancias estimó el señor Ministro preferible que el N.º 6.º del Art. 40 quedase redactado en la forma en que se halla concebido en el proyecto.

El señor Searle manifestó que si bien son atendibles las observaciones que ha tenido oportunidad de formular el señor Ministro respecto de este N.º 6.º, no es menos cierto que si se deja entregada a la consideración del Directorio la fijación de los márgenes de crédito para estas instituciones, se harán pesar sobre el Consejo del Banco múltiples influencias para que aumente esos límites, influencias que al Directorio le será muy difícil resistir. Además, en la forma en que se halla concebido en el proyecto este N.º 6.º, la regulación de estos márgenes queda bajo la exclusiva responsabilidad del Directorio, el que deberá medir en cada caso las necesidades de la institución respectiva y la conveniencia de aumentar sus márgenes de crédito frente a factores de índole económica.

El señor Ministro expresó que creía preferible que la presión a que ha aludido el señor Searle se ejercite sobre el Consejo del Banco que en el Congreso, pues en todo caso el Consejo se hallará libre de influencias políticas y podrá medir con mayor conocimiento y con mejores antecedentes los créditos que cada institución requiera para desenvolver las actividades confiadas a su cuidado. En el Congreso la dictación de estas leyes que autorizan créditos del Banco Central a favor de ciertas instituciones, son siempre aumentadas a cantidades muy superiores a las que figuran en el proyecto sometido a la consideración del Parlamento. Estos aumentos no se acuerdan tomando en cuenta las verdaderas necesidades de la institución respectiva y la conveniencia de la economía del país, sino atendiendo exclusivamente a influencias políticas o a deseos de mayorías ocasionales. Por otra parte, continuó el señor Ministro, tal vez exista en el Parlamento la tendencia de dar a esas leyes un carácter imperativo, debiendo entonces el Banco limitarse a cumplirlas, sin poder siquiera discutirlos o paliar sus efectos de acuerdo con las conveniencias del país. Por todas estas razones

se manifestó partidario de dejar entregado al criterio del Banco el aumento de estos márgenes de crédito para las operaciones a que se refiere este N.º 6.º cuando ellas alcancen las autorizaciones establecidas en leyes especiales.

Sin perjuicio de las razones que ha manifestado, dijo el señor Ministro que la idea matriz consultada a través de todo el proyecto, perseguía primordialmente permitir al Banco realizar toda clase de operaciones, sin que sea necesaria la dictación de leyes especiales, si no cuenta el Banco con facultades suficientes para hacerlo en su ley orgánica. Esta idea persigue, en consecuencia, dejar entregado el manejo de estas cuestiones económicas al Directorio del Banco y no sometido al Parlamento como ha ocurrido hasta ahora. Si el Consejo del Banco manifestara que no está autorizada la institución por su Ley Orgánica para realizar determinadas operaciones, el Parlamento dictará las leyes que otorguen esas autorizaciones sin atender a factores económicos, lo que será sin duda perjudicial y privará al Directorio del Banco del necesario control sobre sus créditos.

El señor Alamos manifestó que dentro de las ideas que ha expuesto el señor Ministro, el objetivo de esta disposición y de otras del proyecto persigue eliminar en el futuro situaciones parecidas a las ocurridas ultimamente con la Caja Minera y con los Ferrocarriles del Estado. Con una y otra institución el Banco Central no ha podido realizar operaciones porque disposiciones restrictivas de su Ley Orgánica se lo impiden. De aquí la presentación al Congreso de proyectos de ley que autorizan créditos del Banco para la Caja Minera y para los Ferrocarriles, pendientes actualmente de las Cámaras. Si se dejan, en cambio, dentro de la ley que rige al Banco las autorizaciones suficientes para que este pueda operar con amplitud, se evitará la presentación de proyectos de ley que tiendan a suplir la falta de una autorización para realizar estas operaciones. Por estas circunstancias coincidió con las ideas manifestadas por el señor Ministro de Hacienda.

El señor Miller expresó que también participaba del criterio del señor Ministro y que era de opinión dejar este N.º 6.º en la forma en que se halla redactado el proyecto.

Después de este debate se resolvió dejar sin efecto las modificaciones introducidas en el N.º 6.º del Art. 40 en la sesión pasada.

De consiguiente, quedó restablecido el inciso final de ese número que fue suprimido en esa sesión, debiendo sin embargo reemplazarse en él la frase "y la anuencia del Ministro de Hacienda" por la frase "incluso el voto del Ministro de Hacienda".

A continuación el señor Presidente puso en discusión los Arts. 43 y 44 del proyecto, cuyo debate quedó pendiente en espera de la presencia del señor Ministro de Hacienda.

El señor Presidente explicó que en la sesión que tuvo lugar hoy en la mañana, el Dr. Masé leyó la carta que había dirigido al señor Ministro de Hacienda manifestándole sus puntos de vista respecto de estos artículos y de otros que tratan de las operaciones entre el Banco y el Fisco.

El señor Ministro expresó que los Arts. 43 y 44 del proyecto no podían discutirse sin considerar el proyecto que revalúa la reserva monetaria del

Banco, en la parte en que trata de la forma como cubrirá el Fisco la diferencia que se produzca entre los préstamos actuales que adeuda al Banco y el valor de la reserva una vez revaluada.

Dijo el señor Ministro que respecto de estas operaciones el Dr. Max sustentaba como idea fundamental la de que los préstamos del Banco al Fisco fueren otorgados en bonos o en documentos que permitieran a la institución negociarlos, vendiéndolos al público, a los Bancos comerciales o a otras instituciones, para regular en esta forma el medio circulante cuando lo estimase necesario.

Al estudiar estos proyectos consideró que si el Banco ha podido vivir hasta ahora con un préstamo al Fisco inmovilizado superior a \$ 400.000.000.-, podría también continuar viviendo con una obligación inmovilizada de cerca de \$ 230.000.000.-, suma a la cual alcanzaría el saldo de la obligación fiscal una vez revaluado el oro. En esta forma se deja al Fisco la posibilidad de operar con el Banco de acuerdo con el Art. 43 y de venderle bonos en las condiciones que dicho artículo determina, para permitir al Gobierno colocar sus emisiones en una forma fácil, sin acudir a las posibilidades del mercado que no siempre son suficientes y que en algunas ocasiones, como ahora, han obligado al Fisco a no colocar bonos y a hacer uso de otros recursos de la Caja Fiscal para atender las necesidades del país. Por estas circunstancias no es partidario de seguir las ideas del Dr. Max y prefiere que el saldo de la deuda fiscal, una vez revaluado el oro, se materialice en una obligación inmovilizada a largo plazo.

El Fisco de acuerdo con el Art. 43 y cuando lo requieran sus necesidades, estaría facultado para vender bonos al Banco en conformidad a ese artículo y dentro de los márgenes que señala. Por su parte el Banco podría disponer de esos bonos cuando a su vez lo que crea conveniente para regular el circulante.

Sin perjuicio de estas ideas, dijo que deseaba analizar los márgenes a que se refiere el Art. 43 respecto de las operaciones entre el Banco y el Fisco. Dichos márgenes permiten al Estado colocar bonos fiscales en el Banco Central hasta un máximo de \$ 300.000.000.-. Ahora bien, si de acuerdo con las ideas del Dr. Max de esos \$ 300.000.000.- \$ 150.000.000.- van a estar cubiertos con parte del saldo de la deuda fiscal materializada en bonos, el Gobierno va a contar de consiguiente con sólo \$ 150.000.000.- para venderle bonos, cifra que puede llegar a ser sumamente reducida para las necesidades del Gobierno, creándosele al Estado una situación difícil. Por estas consideraciones estimó preferible que el margen señalado por el Art. 43 para que el Fisco pueda operar con el Banco, no quede cubierto en ninguna forma por el saldo de la deuda fiscal actual una vez revaluado el oro y haga un margen libre de que el Estado pueda disponer para nuevos compromisos con el Banco. Expresó el señor Ministro que uno de los principales defectos del crédito público en la actualidad es su falta de regulación. El Estado posee autorización para colocar bonos, pero estas colocaciones no son posibles porque el mercado se halla saturado. Esta circunstancia obliga al Gobierno para atender necesidades premiosas, a no hacer uso de las autorizaciones con que cuenta para emitir bonos y a acudir en cambio a la Caja Fiscal para cumplir sus compromisos. Si se mantiene el Art. 43 sin comprender en él el saldo de la deuda fiscal una vez revaluado el oro, se otorgará al Estado por medio del Banco Central la posibilidad de colocar los bonos que está facultado para emitir, sin acudir al mer-

cado en circunstancias que puede este hallarse saturado y en condiciones tales de no permitir la venta de nuevas emisiones para no perjudicar el precio de los bonos.

En consecuencia, el Banco desempeñará según sus ideas, un papel de gran importancia para el Estado al adquirir estos bonos, permitiéndole desarrollar sus actividades dentro de situaciones más normales y más convenientes y en todo caso no sujetas a posiciones especiales del mercado de bonos.

El señor Rebus expresó que en el proyecto de revaluación se consulta la idea de que el saldo de la deuda fiscal se materialice en un pagaré con 4% de interés y 1/2% de amortización. Este pagaré se hallará respecto del Banco en situación parecida a la que actualmente ocupa el pagaré que representa la deuda fiscal. Esta situación se ha producido a virtud de diversas leyes que han convertido y consolidado las obligaciones fiscales con el Banco. Pero en un principio y de acuerdo con las facultades determinadas por la actual Ley Orgánica del Banco, el Fisco entregó bonos a la institución.

La Superintendencia consideró que estos bonos debían estimarse a su valor en el mercado, y como tal valor está sujeto a fluctuaciones, el Banco debió contabilizar las pérdidas o las ganancias que se produjeran al término de cada ejercicio con relación al precio de los bonos.

Estas mismas fluctuaciones se producirán si en uso del Art. 43 el Fisco coloca nuevamente bonos en el Banco Central.

El señor Ministro dijo que las operaciones a que se ha referido el señor Rebus son únicamente operaciones de contabilidad, que en ningún caso pueden influir en la facultad que el Estado tenga para colocar bonos en el Banco Central. Por otra parte el Banco ha tenido durante varios años un pagaré por más de \$ 700.000.000.-, que no tiene cotización de ninguna especie en el mercado y que significa, en realidad, una inversión suya absoluta y totalmente inmovilizada. En cambio, si el Banco recibe bonos del Estado, estos valores tienen una cotización determinada y constituyen una inversión movilizable de la cual el Banco puede disponer a un precio conocido. Parece, pues, preferible para la institución contar con bonos y no con pagarés. En todo caso, las pérdidas a que se ha referido el señor Rebus no van a producirse, porque los bonos que el Fisco entregue al Banco de acuerdo con el Art. 43, le serán vendidos a su valor comercial.

El señor Alamos preguntó al señor Ministro que interés devengarían estos bonos mientras los tuviera el Banco.

El señor Ministro expresó que no le parecía lógico ni justo que mientras los bonos estuviesen en poder del Banco devengaran un interés de 7%, pues ello iba a significar para la institución una apreciable ganancia de más de \$ 20.000.000.- que, sin duda, constituiría para el Banco un rubro muy importante de sus utilidades, del cual no estaría dispuesto a desprenderse cuando fuese necesario para regular el medio circulante. Por estas circunstancias es partidario de que los bonos fiscales, mientras estén en poder del Banco devenguen un interés muy inferior al 7% y recuperen esa tasa sólo cuando el Banco los coloque en el mercado.

El Dr. Mac dijo que el punto que ha tocado el señor Ministro de rebajar el interés de los bonos fiscales mientras pertenezcan al Banco, va a tradu-

cirre por parte del Gobierno en el deseo de que estos valores no sean vendidos por el Banco cuando la institución lo crea necesario para regular el circulante, ya que producida la venta el Gobierno va a verse obligado a aumentar el servicio de esta operación en una forma apreciable.

El señor Ministro expresó que, en realidad, este punto de los intereses que devengarán los bonos mientras pertenezcan al Banco, podría solucionarse buscando alguna fórmula que consulte las ideas que ha tenido oportunidad de explicar.

El señor Alamos estimó que tal vez una forma de conciliar la idea del señor Ministro con la sustentada por el Dr. Inaso sería la de destinar, mientras los Bonos pertenecan al Banco, una parte del interés que ellos devengan a amortizar la deuda. Vendidos los bonos por el Banco, recuperarían nuevamente el interés de 7% que ellos producen. En esta forma no habría interés por parte del Banco en conservar los bonos, ni por parte del Fisco en que el Banco los conserve.

Precisadas las ideas insinuadas por el señor Alamos, se resolvió agregar un inciso al Art. 43 que las consulte, estableciendo que mientras los bonos estén en poder del Banco seguirán devengando el 7% de interés, pero un 5% de interés será destinado por la institución a amortizar la deuda que ellos significan, percibiendo el Banco sólo el saldo como tasa o interés de la inversión. Una vez vendidos por el Banco, los bonos devengarán como de ordinario el 7% de interés.

El señor Presidente expresó que correspondía ocuparse del título 6°, Art. 49 y siguientes, que tratan de la fijación de intereses, título cuya discusión quedó pendiente.

El señor Searle expresó que este título dejaba entregada al Directorio del Banco Central la fijación de los intereses que los Bancos comerciales pudieran cobrar a su clientela, no sólo respecto de la cartera redescontable sino también de aquella cartera no redescontable. Estas medidas, en su opinión pueden traducirse en la destrucción de las empresas bancarias, pues un acuerdo tomado por el Directorio del Banco fijando una determinada tasa de interés, va a producir trastornos tales en la cartera de las instituciones bancarias, que muchas de ellas se verán avocadas a situaciones muy difíciles. Dijo que prefería que la ley en esta parte fijase con precisión los límites dentro de los cuales podrá sus acuerdos a este respecto el Directorio del Banco Central.

El señor Edwards recordó que al estudiar este título 6° en la sesión de la mañana, algunos Directores fueron partidarios de establecer una tabla para la fijación de intereses respecto de los redescuentos, tabla que oscilaría entre tasas máximas y tasas mínimas.

El señor Lebus explicó que deseaba referirse a las modalidades que rigen en la actualidad para las tasas de redescuento del Banco Central, respecto de las diversas instituciones que con él operan.

El Banco fija tasas para el público, para los Bancos comerciales, para la Caja Nacional de Ahorros y para otras instituciones.

Para sus operaciones con el público, la tasa de interés actual es de 6% y está determinada por el riesgo de la operación, cuya garantía consiste únicamente en la solvencia de las firmas que participan en ella.

La tasa de redescuento para los Bancos es del 4½%. Estas operaciones ofrecen escasos riesgos para el Banco Central, pues ellas cuentan no sólo con la garantía del Banco redescontante, sino también con la de las firmas y con las

demás garantías adicionales que haya tomado el Banco respectivo al hacer la operación.

Las operaciones con la Caja de Ahorros las realiza el Banco al 5%. Estas operaciones cuentan con la garantía de la Caja y de las firmas que intervienen en ellas, pero no cuentan con la garantía que significa para el Banco Central, como ocurre en las operaciones con los Bancos comerciales, el poseer acciones del Banco Central, situación que coloca a la Caja de Ahorros en una situación de privilegio. Finalmente, las operaciones con las Cajas o Instituciones de Fomento cuentan con la garantía de la institución, no teniendo el Banco atribuciones para apreciar en una forma razonable las firmas que intervienen en ellas y las garantías que hayan constituido a favor de la institución o Caja respectiva.

Estimó que esta diversidad de criterios para establecer los tasas de intereses debe terminar, debiendo abandonarse las prácticas actuales y no fijar límites precisos, sino más bien entregar esta fijación a acuerdos del Directorio atendida la calidad de la operación que se presente al Banco Central. Para regular las tasas de intereses y para que el Banco influya en el mercado de dinero, bastará con que el Banco aumente sus operaciones con el público a una tasa determinada, lo que producirá una inmediata regulación de dichos intereses. En la actualidad esta manera de actuar del Banco tiene escasa significación, debido a que el monto de los descuentos con el público es muy reducido.

A continuación trató el señor Rebus del precepto del N° 5° del Art. 40, que autoriza al Banco para otorgar préstamos a los Bancos comerciales por medio de pagarés en proporción a la cuantía de su cartera redescontable. Expresó que mediante este sistema el Banco Central iba a perder el control que hoy día debe mantener sobre las colocaciones de los Bancos en lo que respecta a la cartera redescontable. Asimismo, criticó el señor Rebus las disposiciones del Art. 42, que permite a los Bancos comerciales retirar del redescuento los documentos pertinentes antes de su vencimiento. Con esta disposición el Banco Central va a ignorar si el documento que ha mantenido en redescuento es pagado a su vencimiento por el cliente del Banco comercial y constituye una operación efectiva.

Con relación a algunas de las ideas expuestas por el señor Rebus, el señor Alfonso propuso agregar al N° 5° del Art. 40 un inciso concebido en los siguientes términos: "El monto de la cartera redescontable de cada Banco será certificado por el Superintendente de Bancos". En esta forma, expresó el señor Alfonso, el Banco Central contará para conceder los préstamos a que se refiere este N° 5°, con una información fidedigna sobre si el Banco comercial que solicita el préstamo cuenta con documentos redescontables en cantidad suficiente para que pueda serle concedido. La aplicación de este artículo no será difícil, pues cada institución bancaria tendrá cuidado de proporcionar al Superintendente de Bancos los datos necesarios para que pueda certificar el monto de la cartera redescontable.

Quedó aprobada la insinuación del señor Alfonso y, en consecuencia, se acordó insertar después del inciso 3° del N° 5° del Art. 40, un nuevo inciso redactado en la forma propuesta.

El señor Presidente dijo que en atención a lo avanzado de la hora

y a la necesidad de coordinar y de redactar las reformas que el Directorio estima convenientemente introducir al proyecto en estudio, proponia levantar esta sesion y citar a sesion extraordinaria para el Lunes 4 de Agosto a las 3 P.M., a fin de continuar el examen de las demas disposiciones de este proyecto.

Se aprobo la insinuacion del señor Presidente.

Se levanto la sesion.

Q

Amor Oyarzun

Ines Macquiespuz

Jose Manuel

Eugenio

10 de Julio

Francisco

Guillermo Eduardo Galt

Roberto

Jose

Antonio