

Celebrada el 22 de Octubre de 1928.

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

Se leyó y aprobó el acta de la sesión anterior.

Operaciones.-

Se dió lectura a la minuta de operaciones efectuadas desde el 15 al 20 del presente, con los siguientes totales:

Desuentos al público,	\$ 552.557.57
Redesuentos a los bancos,	2.431.809.45

El Sr. Nation observa que la firma Papeic que ha efectuado un desuento en la oficina de Antofagasta, no puede, en su concepto, ser considerada como de primera clase, pues hace tiempo fué declarada en quiebra y es conocida en esa plaza como especuladora en boninas, cuyo pasivo, está seguro, es mayor que su activo.

El señor Presidente agradece las observaciones del señor Consejo y promete hacer

pedir a Antofagasta los antecedentes que han servido para el desmento.

Con este motivo se suscita un breve debate sobre lo que ha de entenderse por firma de primera clase. Por su parte, el Sr. Nation considera que lo son aquellas que por su capital y solvencia así se clasifican en el mercado, pero el Sr. Presidente le contesta que el Banco ha interpretado la ley en el sentido de que es firma de primera clase aquella cuyo capital y solvencia esté en armonía con el compromiso que contrae o, en otros términos, que una firma con \$100.000.- de capital con un activo líquido en correspondencia con ese capital, con un pasivo proporcional, debe ser tenida por firma de primera clase para una letra de \$10.000.- p. ej., siempre que se haya comprobado su moralidad y un fiel cumplimiento de sus obligaciones.

Tasa de Interés.-

El Sr. Presidente somete a la consideración del Consejo la proposición que se ha formulado de rebajar las tasas de redismento y desmento al 6 y 7%, respectivamente. Ofrece la palabra sobre este particular.

El Sr. Van Densen manifiesta que en realidad es partidario de rebajar las tasas de interés y además de las razones que se han dado estima útil consignar que la baja es conveniente a fin de armonizar las tasas del Central con las de los bancos comerciales, pues, si fuese necesario más tarde reaccionar y se impusiera un alza del interés partiendo de puntos elevados como los que actualmente se tienen, la subida sería demasiado sensible y de funestas consecuencias para el comercio. Además, la abundancia de dinero en mano de los bancos de una parte, y la regularización de las finanzas públicas, por la otra, le parecen factores favorables para la medida que se quiere adoptar. Menciona que los depósitos ban-

caus, sin contar los de las Cajas de Ahorros, han aumentado durante este último año en 300 millones, y las colocaciones, en igual período, solo han subido 100 millones. En su concepto, precisa fomentar estas últimas y para ello la baja del interés es buen incentivo.

El Sr. Tocornal reitera sus observaciones en el sentido de demostrar que la rebaja de los bancos comerciales no es, ni con mucho, general, pues conoce descuentos de buenas firmas comerciales al 8 y más por ciento, en los momentos precisos en que habla. Repite que, en su concepto, si el Banco Central disminuye sus tasas forzará a los bancos comerciales a bajar también en forma general.

El Sr. Hedema manifiesta que no ha de extrañar que, como el Sr. Presidente ha manifestado, haya en los bancos comerciales diferentes tasas de interés, pues estas instituciones acostumbra a clasificar los documentos que se les presentan en varias clases, y así los hay de primera, segunda y tercera, según sea el plazo y la solvencia de los solicitantes, que en buenas cuentas importa el riesgo de la operación. De acuerdo con esta norma, se regula el interés por letras a 90 días de $6\frac{1}{2}$ a 8%. En documentos a más largo plazo que lleguen hasta 180 días, como son los de carácter agrícola, el interés sube a 9%, y en los pagarés, ya sean con garantía o sin ella, los intereses fluctúan de 7 a 9%. Lo precedente demuestra que la uniformidad no es posible de conseguir. En punto a los argumentos que dan los partidarios de la rebaja, siente manifestar que no lo han convencido; primero, porque el ex uso de encaje de que hablan, lo tiene por normal en esta época del año y segundo, porque de ser efectivo, el compulsar a los bancos a colocarlo sin permitirlos a hacerlo libremente, le parece que es ponerlos en situación de insti-

tuiones que por sí mismas no pueden decidir las operaciones que les conviene, en otros términos, es considerarlos como incapaces bajo tutela. Por estas consideraciones y las que adujo en la sesión pasada, se abstendrá de votar.

El Sr. Ibañez expone que desde la apertura del Banco ha sido partidario de la baja paulatina de las tasas de interés y que, consecuentemente con su manera de pensar, votó favorablemente las primeras rebajas. En el mes de Diciembre del año pasado, por haber estimado que en aquel entonces el encaje de los bancos no recomendaba una reducción en los intereses, votó negativamente, pero hoy, que las circunstancias han cambiado y que el encaje ha subido considerablemente, estima que la rebaja es oportuna y votará favorablemente.

El Sr. Concha Roberts hace ver que los argumentos en que los partidarios del mantenimiento de las actuales tasas de interés fundamentan su manera de pensar, son exactamente los mismos que se adujeron en el mes de Diciembre del año pasado. Agrega que no habiéndose realizado los pronósticos que en aquella oportunidad se manifestaron y ocurriendo hoy circunstancias favorables como es el exceso de encaje que tienen los bancos, votará favorablemente.

El Sr. Bruma dice que no considera el argumento del exceso de encaje como determinante de una rebaja porque, en su concepto, si los bancos no han podido colocar el excedente que mantienen ocioso, no es porque las tasas de interés sean altas, sino porque en el país no hay en la actualidad, posibilidades de hacer más colocaciones. Cree que de no haber seguido la política de empréstitos que se ha adoptado, el exceso de encaje no se habría producido y que cuando use la introducción de capital extranjero y sea necesario hacer frente a los empréstitos con la producción nacional, llegará

el momento de subir los intereses. Como esta medida la considero perturbadora me parece que no es conveniente, por ahora, bajarlos, porque el Banco se verá obligado a subirlos después.

El Sr. Sulemabeaux dijo constantemente que la medida propuesta se ajuste con las condiciones actuales del mercado y agrega que, en punto a intereses, no se han de considerar otras circunstancias, pues, si más tarde ellas cambian, habrá llegado el momento de variar de política, alzando las tasas si así fuere menester.

El Sr. Nation manifiesta que votará el rechazo de la proposición por las razones que a continuación consigna:

1°.- Que, dado el exceso de encaje de los bancos comerciales, la competencia entre sí basta para reducir las tasas de descuentos al verdadero nivel económico.

2°.- Que, el Art. 1° de la ley que fundó el Banco Central de Chile establece que sus operaciones principales serán las de emisión y redescuento, siendo por consiguiente secundario el descuento de letras al público.

3°.- Que, dado el exceso de encaje de los bancos comerciales, no hay necesidad de que el Banco Central de Chile proporcione el mercado recursos de crédito barato. Al contrario, debe restringir sus operaciones tanto con el público como con los bancos comerciales para no agravar una situación anormal.

4°.- Que, el exceso del crédito es peligroso porque fomenta la especulación, la que ya existe en cantidad apreciable, como lo evidencia el tipo subido (entre el 12% y el 13% al año) que se paga por las postergaciones.

5°.- Que, el exceso de crédito trae por consecuencia el aumento del costo de la vida, lo que perjudica enormemente las industrias productivas del país, y sobre todo la industria salitrea.

6.º - Que, no hay que confundir el crédito con el capital. El exceso del primero, por el peso de su costo, deprime más la situación en tiempos de estagnación comercial y de crisis, mientras que el capital propio es base sólida de un resurgimiento sano.

7.º - Que, la reducción de la tasa de descuentos del Banco Central de Chile sería seguida inevitablemente por igual o mayor reducción de la tasa de intereses sobre depósitos, precisamente en el momento cuando en Estados Unidos y Europa la tendencia es al alza. El efecto sería inquestionablemente la fuga de capitales tanto nacionales como extranjeros, la cual, está ya en evidencia respecto a capitales europeos invertidos en Chile.

8.º - Que, Chile necesita formar un capital nacional bastante para dominar su propio mercado monetario doméstico, y así independizarse más del capital extranjero. Cualquiera medida que tienda a reducir el rendimiento de las inversiones continuaría el aflujo, fuente principal del capital.

Esta razón es la principal en que se fundan los bancos comerciales en su política de mantener tasas relativamente altas de intereses, tanto para depósitos como para avances.

9.º - Finalmente, que el Banco Central de Chile debería ayudar al Gobierno nacional y a los bancos comerciales en el fomento del ahorro, verdadero interés nacional, y no rebajar sus tasas de descuentos.

Después de la votación, se aprobó por seis votos contra dos y uno en blanco, fijar en 6 y 7% respectivamente, las tasas de redescuento y descuento.

National Bank of Commerce.

El señor Fuente expresa que tiene encargo del Sr. Brock, que actualmente nos visita, de manifestar que ha recibido un cable de sus principales por el cual pone a disposición del

Banco Central una página de diario que mensualmente ocupa el National Bank of Commerce en publicaciones informativas en uno de los principales diarios de Nueva York.

El Consejo acordó agradecer el ofrecimiento y enviar un breve artículo sobre la situación general del país y del Banco, para publicar en el próximo mes de Diciembre.

Se levantó la sesión.

Ismael Tocornal

Ismael Tocornal
 J. M. Matthews
 H. Stetson
 Abraham Morales

Mill Inverness
 Maximiliano Baines
 Manuel Herrera

Augusto Bruna