

Sesión N° 833
 Celebrada el 9 de Junio de 1943

Presidió el señor Dyarzin, asistieron los Directores señores Alamos, Alfonso, Barrios, Edwards, Flores, Izquierdo, Müller, Ostali y Searle, el Gerente señor Meyerholz y el Secretario señor Dávila. Asistieron también el Vice-Presidente y el Dr. Inax.

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

Operaciones

Se puso a disposición de los señores Directores la minuta de operaciones efectuadas desde el 2 hasta el 8 de Junio de 1943, cuyo resumen es el siguiente:

Descuentos al Público	\$ 3.497.800.51
Redescuentos a Bancos accionistas	13.177.387.09
Descuentos a/c FF. CC. del Estado, Rey 7.140	1.374.046.56
Descuentos garantidos con exportaciones a Brasil	690.012.90
Descuentos Rey 6.421 (Inst. de Economía Agrícola)	603.089.15
Retras con la Caja de Crédito Minero, Rey 6.237	299.640.10
Descuentos y Redescuentos Caja Créd. Agrario, Reys 4.806, 6.006 y 7.413	2.774.169.09
Tiraciones a la Ind. Salitrera, Reyes 5.185, 5307 y 5.350	4.500.000.-
Préstamos Caja de Crédito Agrario, Rey 7.413	20.000.000.-
Préstamos Caja de Créd. Agrario, Reys 6.290, 6.824 y 7.413	25.600.000.-
Préstamos Caja de Créd. Agrario, Reys 5.185, 6.824 y 7.413	30.084.000.-

Redescuentos

Préstamos y Descuentos Caja de Crédito Minero, Rey 7082 \$ 2.900.000.-

Préstamos con garantía de Tales de Prenda, Reyes 3.896 y 5.069 2.198.000.-

Se dió cuenta de que las siguientes empresas bancarias tenían pendientes al 8 de Junio de 1943, los saldos de redescuentos que se indican a continuación:

Banco de Chile \$ 10.000.000.-

Banco de Concepción 1.300.082.15

Banco de Curico 3.725.151.20

Banco Español - Chile 17.255.118.11

Banco Italiano 16.246.231.27

Banco de Blanquihue 287.031.20

Banco Osorno y La Unión 9.469.478.20

Banco de Valca 1.602.152.50

Banco Germánico de la R. del Ind 2.595.065.95

\$ 62.480.310.58

Bases de Descuento

Descuentos al Público 6%

Redescuentos a la Caja Nacional de Ahorros (Rey 6811) 5%

Redescuentos a Bancos accionistas 4 1/2%

Operaciones garantidas con Tales de Prenda (Rey 5069) 4 1/2%

Préstamos a la Caja Nacional de Ahorros (Rey 6811) 4 1/2%

Préstamos a la Caja de Previsión de E. P. P. (Decreto - ley 182) 4 1/2%

Descuento de letras a Cooperativas Agrícolas (Rey 4531) 4 1/2%

Descuentos de letras a no más de 180 días, giradas, aceptadas o avaladas por Caja Créd. Minero 4%

Operaciones con la Caja de Crédito Minero (Rey 6237) 4%

Descuento de letras a no más de 90 días en que intervenga la Caja de Crédito Agrario 4%

Redescuentos al Instituto de Crédito Industrial 4%

Operaciones con la industria salitrera (Reyes 5.185, 5307 y 5350) cuyos plazos no excedan de 90 días 3%

Operaciones con la Caja de Crédito Agrario (Rey 6290) 3%

Redescuentos a Bancos accionistas y a la Caja de Crédito (Reyes 4806 y 6006) de letras a no más de 6 meses plenamente garantidas con productos agrícolas o ganadero, hasta \$20.000.000.- 3%

Operaciones con las Instituciones de fomento (Rey 5.185) 3%

Préstamos a la Caja de Crédito Popular (Rey 5398) 3%

Operaciones con el Instituto de Economía Agrícola (Rey 6421) 3%

Redescuentos a Bancos accionistas de pagarés suscritos por productores de trigo y garantizados con warrants sobre su propia producción de trigo 3%

Préstamos a productores de trigo garantizados con warrants sobre trigo de su propia prod. 3%

Préstamos y descuentos a la Caja de Crédito Minero (Rey 7082) 2 1/2%

Operaciones con la Caja de Colonización Agrícola hasta \$10.000.000.- (Rey 5.195) 2%

Descuento de letras a 90 días, originadas con exportaciones chilenas a Brasil, garantizadas con conocimientos de embarque 2%

Préstamos a la Caja de Crédito Agrario (Rey 7413) 1%

Crédito a la Caja Autónoma de Amortización (Rey 7144) 1%

Descuento de letras aceptadas por la Empresa de los F. R. del Estado (Rey 7140) 1%

Operaciones Caja de Crédito Hipotecario, Art. 55 de su Ley Orgánica (Rey 7123) 1%

Visaciones Ley n° 5.185

El señor Gerente dió cuenta de que el monto de los documentos visados por el Banco en conformidad a la Ley n° 5.185 alcanzaba a \$ 53.600.000.- al 5 del presente mes.

Compra y Venta de Cambios

Se dió cuenta de que se habian efectuado las siguientes operaciones de compra y venta de cambios:

Ley 7.200.- Dólares

Compras a \$ 31.-

a Caja de Crédito Minero US\$ 17.000.-

a Corp. de Ventas " 200.000.-

a Bethlehem Chile Iron Mines Co. " 8.000.-

a Soc. Explotadora Tierra del Fuego " 600.000.-

Francos Suizos

Compras a \$ 3.80 sfrs. 3.204.-

Banco de Chile

Adquisición de US\$ 400.000.- El señor Gerente consultó la compra de US\$ 400.000.- al Banco de Chile, provenientes de la Compañía Sud-Americana de vapores.

Estimó el señor Gerente que no era partidario de adquirir estos dólares, pues servirían para atender el pago de un dividendo a los accionistas de la Cia. Sud-Americana de vapores.

Agregó que esta operación, como la tratada en la sesión pasada respecto de Tierra del Fuego, venía a gravar la situación creada con el exceso de divisas.

En todas estas circunstancias le permiten, terminó el señor Gerente, manifestar su opinión contraria a la compra de estos cambios.

El señor Barrios dijo que coincidía con la opinión del señor Gerente y que no era partidario de adquirir estos dólares del Banco de Chile.

El señor Müller manifestó que es indispensable, como ha tenido oportunidad de hacerlo presente en otras veces, contemplar la situación de las empresas chilenas que como la Cia. Sud-Americana de vapores obtienen utilidades mediante la exportación de productos o la prestación de servicios que son pagados en divisas, cuya liquidación necesitan para satisfacer sus compromisos en nuestro país, cumplir con las disposiciones de la actual ley de Cambios y servir al capital con que ellas trabajan repartiendo dividendos a sus accionistas. Por estas circunstancias es necesario considerar la situación de estas empresas y no rechazar las operaciones de venta de sus cambios por las razones que se han dado, que podrían colocarlas en situación difícil que todo aconseja evitar.

El señor Searle expresó que era partidario de adquirir estas divisas porque de otro modo se colocaría a esta clase de industrias en situación de no poder liquidarlas y de no saber que hacer con sus disponibilidades.

El señor Müller dijo que si el Banco Central se niega a adquirir los cambios que provengan de aquellas industrias que

exportan al extranjero sus productos, o que como la Cia. Sud-Americana de vapores reciben el pago de fletes, se creará a esta clase de actividades una situación imposible. Es necesario tener en cuenta que las divisas que obtienen estas Compañías deben ser liquidadas por ellas para poder continuar sus actividades. Un acuerdo del Banco Central de no comprar estas divisas equivale en las actuales circunstancias a que estas Compañías no puedan colocarlas en ninguna parte.

El señor Barrios dijo que es necesario, por los antecedentes que ha escuchado, considerar cada caso que se presente, estudiar las consecuencias que una medida del Banco pueda tener con respecto a la Compañía que ofrezca los cambios y adoptar una resolución conforme a esos antecedentes. Es necesario, agregó, contemplar la absoluta conveniencia que existe en que se reduzcan las emisiones del Banco por compra de cambios como un medio de detenerlas, pero es necesario también considerar la situación de estas Compañías, ya que un entorpecimiento en su marcha puede provocarles una situación grave.

De aquí que estime conveniente considerar cada caso que se presente y resolverlo después de un estudio de sus antecedentes.

El señor Müller dijo que estaba de acuerdo con lo expresado por el señor Barrios, pero que creía del caso observar que el Banco Central no es la entidad llamada a decidir la política que se aplicará a esta clase de compra de cambios y resolver a qué Compañías le serían adquiridos y a cuales no.

Se refirió el señor Müller a continuación a la situación de la Cia. Sud-Americana de vapores y a la necesidad de esta Compañía de liquidar las divisas con que le son pagados los fletes y los pasajes. Indicó que las entradas de esta Compañía en pesos chilenos son limitadas; de modo que necesita liquidar sus cambios para procurarse pesos chilenos. Dijo que últimamente la Cia. Sud-Americana de vapores ha formado, en unión de otras entidades, una Compañía Nacional destinada al cabotaje, lo que revela que la mayor parte de sus fletes propios provienen de transportes al extranjero que le son pagados en divisas que debe liquidar para hacer frente a sus compromisos. Expresó que era partidario de estudiar los antecedentes que motivan la venta de estos cambios por la Cia. Sud-Americana, pero no participó de la idea de que el Banco adopte un acuerdo general en esta materia, pues no cree que le corresponda hacerlo dada la trascendencia de la medida.

El señor Alfonso manifestó que podría estudiarse cada operación de venta de divisas que recibiera el Banco provenientes de Compañías, con el objeto de formarse un criterio acerca del origen de estos cambios y de la necesidad de venderlos para satisfacer

compromisos en moneda corriente.

Con el objeto de informarse sobre estos antecedentes podría consultarse a la Superintendencia de Sociedades Anónimas e investigarse en las propias Compañías.

El señor Searle expresó que era partidario de comprar estas divisas que ofrece el Banco de Chile provenientes de la Cía. Sud-Americana de vapores. Manifestó que no estaba ligado a esta Compañía de ningún modo, pero que estimaba que un acuerdo del Banco en el sentido de no adquirir estas divisas o de suspender una resolución a su respecto podría provocar alarmas o motivar una especulación en el valor de estas acciones, que todo aconseja evitar para que el Banco esté al margen de críticas en cualquier sentido. Dijo que la Cía. Sud-Americana de vapores, según es costumbre, reparte un dividendo en el mes de Junio y que con seguridad la venta de estas divisas tiene por objeto atender ese compromiso. De consiguiente, si el Banco decide no comprar estos cambios y deja pendiente su resolución, una u otra medida serían interpretadas en la Bolsa de Comercio en un sentido desfavorable y con toda seguridad provocaría una especulación en esta clase de acciones, cuyo movimiento es considerable.

El señor Istalé estimó que en esta clase de adquisiciones de cambios, para que el Consejo del Banco adopte una resolución sería indispensable que examinara el origen de las divisas y la finalidad que se persigue con su venta. Si las divisas provienen de operaciones normales de las Compañías y son vendidas para satisfacer compromisos ineludibles, estimó que no habría inconveniente para que el Banco las comprara con el objeto de permitir a esta clase de actividades un desarrollo normal. Por el contrario, si los cambios son originados por traslado de fondos de estas Compañías desde el extranjero o si su venta no está justificada por compromisos impostergables, debieran rechazarse las ofertas.

El señor Alfonso propuso que el señor Gerente consulte al señor Ministro de Hacienda sobre la opinión que pueda merecerle este problema, con el objeto de conocerla y de adoptar una política respecto de esta clase de ventas de cambios.

El señor Miller dijo que se permitía insistir en que una resolución de carácter general con relación a estas ventas de cambios, es de gravedad, por las consecuencias que traerá a las Compañías interesadas.

Insistió, además, en que es necesario tener en cuenta que cualquier entorpecimiento que esta clase de actividades tenga en la liquidación de sus cambios originados por sus exportaciones o por los servicios que prestan les provocará una situación seria con repercusiones en nuestra economía. Cuando se discutieron, con asistencia del señor Ministro de Hacienda, los proyectos destinados a neutralizar

las emisiones del Banco por la adquisición de cambios, en ningún momento se dijo que pudieran dificultarse las compras de divisas a esta clase de Compañías. Por el contrario las ideas analizadas en esa oportunidad tendían a neutralizar los efectos de todas las compras de cambios hechas por el Banco. Expresó que si el Banco está adquiriendo divisas al Gobierno provenientes de impuestos, no se justificaría que aquellas divisas que son originadas por el desarrollo de actividades de Compañías chilenas que exportan al extranjero o que prestan servicios, no fueran compradas por el Banco. Tal medida podría aún provocar la paralización de actividades básicas para la vida de nuestro país.

El problema de la venta de los cambios de estas actividades requiere una resolución urgente, pero esta resolución no puede ser adoptada de una manera absoluta. Asimismo no debieran acordarse medidas que se traduzcan en una paralización o en un entorpecimiento en las actividades de esta clase de Compañías. Aparte de estas consideraciones es indispensable tener en cuenta que las Compañías exportadoras y las que prestan servicios están obligadas por nuestra Ley de Cambios a retornar al país sus divisas y a venderlas; de modo que si se entorpece el cumplimiento de esta obligación se las colocará en una situación imposible. Las medidas que se adopten con respecto a neutralizar las emisiones por ventas de divisas deben ser generales y no referirse a casos particulares, ni tampoco entorpecer actividades que son necesarias al desarrollo de nuestro país.

El señor Edwards dijo que estaba de acuerdo con la opinión del señor Ostalé en el sentido de que debe examinarse el origen de los cambios y la finalidad que se persigue con su venta, para pronunciarse sobre la aceptación o rechazo de su compra por el Banco.

El señor Searle insistió en que a su juicio las divisas de que se trata en esta sesión deben ser compradas por el Banco Central por las razones que ha tenido oportunidad de exponer, sin perjuicio de que se estudie con mayor detenimiento la política que podrá seguirse en el futuro.

Como resultado de este debate el Directorio del Banco acordó facultar al señor Gerente para que adquiriera al Banco de Chile los US\$ 400.000.- provenientes de la Cia. Sud-Americana de Tapes, siempre que esa Compañía justifique que estas divisas son originadas por fletes o pasajes y que necesita venderlas para atender necesidades y compromisos impostergables, consistentes en pago de obligaciones o dividendos.

Asimismo, a indicación del señor Alfonso se resolvió invitar al señor Ministro de Hacienda a la próxima sesión para estudiar el problema creado por la venta de esta clase de divisas y cono

cer la opinión que pueda merecerle.

El señor Searle dejó testimonio de que era partidario de comprar desde luego estas divisas ofrecidas por el Banco de Chile.

Rey N° 7.144

Dólares comprados por el Banco en conformidad a esta ley para la Caja Autónoma de Amortización. - Conversión a oro de estas divisas. - Se informó a los señores Consejeros que de acuerdo con lo establecido en la Ley 7.144 de 31 de Diciembre de 1941 el Banco Central adquiere divisas originadas por las obligaciones que impone a las industrias de cobre, salitre, hierro y yodo el Art. 6° de la Ley 5.107. Estas divisas son vendidas por el Banco a la Caja Autónoma de Amortización, la que a su vez las coloca en el mercado, haciendo una diferencia de precio que está destinada, de acuerdo con la Ley 7.144, a los gastos de la defensa nacional.

Durante el año 1942 el Banco compró US\$ 33.637.000.- de este origen. Este año ha adquirido US\$ 19.075.000.-. De estas divisas sólo ha sido comprada por la Caja Autónoma de Amortización, para los fines aludidos, una parte, quedando a la fecha en manos del Banco un saldo sin colocar de US\$ 15.643.000.-.

Las divisas que el Banco compra de este origen son vendidas inmediatamente a la Caja Autónoma de Amortización, quien debe retirarlas y pagarlas a medida que las necesidades de la defensa nacional lo requieran.

El señor Gerente expresó que el Banco ha convertido a oro las divisas compradas de acuerdo con la Ley 7.200 y que no ha adoptado el mismo criterio respecto de estos cambios provenientes de la Ley 7.144, debido a que son vendidos inmediatamente a la Caja Autónoma de Amortización en las condiciones expresadas.

Ultimamente, como lo revelan los datos que se acaban de suministrar, la Caja Autónoma de Amortización no ha retirado del Banco la mayor parte de estas divisas, habiendo aumentado los cambios existentes colocados a su disposición hasta la suma de US\$ 15.643.000.- Esta circunstancia y las condiciones futuras del mercado de cambios lo han obligado a estudiar la conveniencia de convertir a oro esta clase de divisas originadas por la aplicación de la Ley 7.144 para ponerlas a cubierto de cualquiera contingencia.

Con ese objeto conversó ayer el Secretario del Banco con el Gerente de la Caja Autónoma de Amortización, quien le manifestó que por su parte no habría inconveniente en que se realizara esa conversión, debido a que esa medida pondría a cubierto a la Caja de una baja del dólar y a que las necesidades de la defensa nacional sólo podrían absorber una porción muy reducida de las divisas compradas.

La operación de conversión a oro de esta clase de cambios costará \$0.08 m/cte. por dólar y la operación inversa otros \$0.08.

La Caja de Amortización está de acuerdo con el Banco en

obligarse a pagar estas cantidades, ya que las divisas que se convertirán las ha comprado esa Caja y se hallan a su disposición.

La obligación que en ese sentido contraiga la Caja de Amortización se hará efectiva recargando el precio de venta de los cambios a esa Caja en \$ 0.16.

El Directorio resolvió facultar al Gerente para convertir a oro el saldo de divisas compradas de acuerdo con la Ley 7.144 y para acordar con la Caja de Amortización las condiciones de esta conversión. Venta a esa Caja de US\$ 5.000.000.- para ser convertidos a oro para reserva de esa Institución. - El señor Gerente dió cuenta que en la conversación que tuvo el Secretario del Banco con el señor Gerente de la Caja Autónoma de Amortización, le manifestó que esa Institución tendría interés en mantener en oro parte de sus reservas, en cumplimiento de lo dispuesto a este respecto en la Ley Orgánica de dicha Caja. Con este objeto consultó la posibilidad de que el Banco levantara una suma aproximada de US\$ 5.000.000.- que se convertirían a oro en los Estados Unidos en las condiciones normales.

El Gerente manifestó que esta operación es de suma conveniencia en las actuales circunstancias, pues permitirá al Banco Central retirar una cantidad importante de la emisión al proporcionar a la Caja dólares convertidos a oro.

La operación se realizaría en las condiciones normales y la Caja abonaría los gastos de la conversión. El monto aproximado de la operación sería de, más o menos, US\$ 5.000.000.-. Estas divisas se convertirían a oro depositado en custodia en el Federal Reserve Bank, oro que se contabilizaría en una cuenta especial a nombre del Gobierno y de la Caja de Amortización para cumplir con las formalidades exigidas para esta clase de operaciones por la legislación norteamericana.

Los señores Consejeros manifestaron al señor Gerente que para el Banco esta operación era especialmente interesante en las actuales circunstancias y lo facultaron para convenir con la Caja Autónoma de Amortización sus modalidades y suscribir a este respecto con ella los acuerdos que sean necesarios para llevarla a cabo.

Política del Banco. - Circular a las instituciones bancarias y Caja Nacional de Ahorros, recomendándoles reducir sus operaciones de crédito.

El señor Presidente dijo que en la sesión pasada se había dejado pendiente un acuerdo del Consejo sobre esta materia, hasta conocer las cifras que proporcionará el Dr. Max sobre la situación de los Bancos.

El Dr. Max manifestó que había realizado los estudios que desea el Consejo.

Las colocaciones de los Bancos comerciales y de la Caja Nacional de Ahorros, hasta hace muy poco tiempo sólo han aumen-

Caja Autónoma de Amortización

Redescuentos a Bancos Comerciales

tado en forma muy moderada. Entre fines de 1938 y fines de Junio de 1942 se han incrementado en un 53.4% en circunstancias que el nivel general de los precios se ha elevado en un 80.4%. En el segundo semestre del año pasado se observó la misma tendencia como lo demuestran los siguientes estudios: las colocaciones de los Bancos y de la Caja Nacional de Ahorros, en su totalidad, aumentaron en un 6.6% y las de esas mismas instituciones directamente con el público en 6.9%, en tanto que el nivel de los precios se elevó en 7.5%.

En consecuencia, no puede decirse que el incremento de las colocaciones bancarias haya sido excesivo.

En cambio, en los primeros cuatro meses del presente año se nota un cierto cambio en esta tendencia. Las colocaciones en su totalidad han aumentado en 4.5%, en las operaciones con el público en 5%, y el nivel de los precios acusa sólo un aumento de 3.3%. En este período, pues, las operaciones de crédito de esas instituciones han aumentado en una proporción superior a la que corresponde al alza de los precios. Sin embargo, estimó el Dr. Inasc que este indicio no es suficiente aún para justificar medidas drásticas a fin de reducir las operaciones de los Bancos, como sería el alza de la tasa de interés del Banco Central o el aumento de las cuotas del encaje legal mínimo para los Bancos comerciales. Es conveniente, sin embargo, dijo el Dr. Inasc, advertir a los Bancos que procedan con mucha cautela en sus futuras operaciones de crédito, a fin de evitar que a la inflación causada por las emisiones del Banco Central se sume otra originada por los aumentos de créditos que otorguen los Bancos comerciales.

Terminó el Dr. Inasc manifestando que deseaba informar al Consejo que por primera vez en la distribución del medio circulante se ha podido observar que de las emisiones hechas por el Banco Central la mayor parte queda en poder de los Bancos comerciales y sólo el resto en poder del público, en circunstancias que hasta ahora estaba sucediendo precisamente lo contrario. Es indispensable continuar observando este fenómeno, pues de mantenerse revelaría que el público se halla saturado de billetes.

El señor Ostali dijo que los Bancos comerciales, como consecuencia del alza de los precios, han tenido que hacer frente a una demanda considerable de créditos que no han podido atender sino en parte muy restringida por no contar con disponibilidades suficientes. Estas circunstancias obligaron a los Bancos comerciales a acudir al redescuento en el Banco Central para hacer frente a sus necesidades de Caja. No fue posible aumentar sus depósitos para crearse una fuente de disponibilidades debido a la competencia de la Caja Nacional de Ahorros y de la Caja de Crédito Popular. Por una parte la necesidad de acudir al redescuento y por otra la falta de disponibilidades obligaron

a los Bancos a frenar sus colocaciones y a restringirlas lo más posible. En el último tiempo, con motivo de las emisiones hechas por el Banco Central para absorber divisas, los Bancos comerciales han visto afluir mayor cantidad de depósitos. Este fenómeno los ha dotado de disponibilidades y les ha permitido reducir sus redescuentos en el Banco Central.

Sin embargo, esta afluencia de depósitos puede inducir a los Bancos a aumentar sus colocaciones, creando una inflación de crédito, que es necesario evitar. El aumento de sus colocaciones puede producir a los Bancos más tarde una situación difícil si los depósitos son retirados. Por todo ello estimó necesario poner a cubierto a las instituciones bancarias del peligro que envuelve una política de aumento de sus colocaciones con la consiguiente inflación de créditos.

El señor Gerente dijo que de acuerdo con lo que se ha expresado en esta sesión, proponía dirigir una circular a los Bancos comerciales y a la Caja Nacional de Ahorros, exponiéndoles la situación económica actual y recomendándoles la mayor prudencia posible en el otorgamiento de créditos para no producir también una inflación por esta causa.

El Directorio resolvió enviar a los Bancos comerciales y a la Caja Nacional de Ahorros la circular propuesta por el señor Gerente.

Dólares

Adquisición de dólares por el Banco. - Propositiones del Director señor Alfonso para neutralizar las emisiones. - El señor Alfonso manifestó que deseaba someter a conocimiento del Directorio un conjunto de ideas que ha elaborado, destinadas a neutralizar las emisiones que el Banco realice para absorber el exceso de divisas.

Expresó que estas ideas se refieren a los siguientes puntos:

- 1º. - El Gobierno entregaría al Banco Central los dólares de que disponga para depositarlos en una cuenta abierta en el Banco a su nombre.
- 2º. - El Gobierno no podría disponer de estos dólares sino cuando las necesidades del mercado lo permitieran.
- 3º. - El Banco Central adoptaría respecto de estos dólares las medidas necesarias para protegerlos contra fluctuaciones de cambio, etc.
- 4º. - El Gobierno estaría autorizado para emitir bonos de la deuda pública por una cantidad equivalente al monto de los dólares que deposite en el Banco Central. Estos bonos podrían denominarse "Bonos de Defensa Económica". Ganarían un interés de un 3%. Su servicio sería de cargo del presupuesto y se efectuaría por intermedio de la Caja de Amortización.
- 5º. - Los "Bonos de Defensa Económica" serían tomados a la par y con carácter obligatorio:
 - a) Por los Bancos comerciales invirtiendo el exceso de sus reservas

legales; b) por las Compañías de Seguros y Sociedades Anónimas, destinando parte de sus reservas, previo informe de la Superintendencia de Sociedades Anónimas; c) por la Caja Autónoma de Amortización, la cual invertiría la parte de sus fondos que exceda de las necesidades corrientes; d) por las Cajas de Previsión en la medida que se estime prudente; e) por las empresas industriales y comerciales en la forma y monto que se fijaría oportunamente; f) por la Caja de Empleados Particulares, la que invertiría, sin perjuicio de lo ya dicho, las sumas que se depositen por aumentos legales de sueldos de sus imponentes; g) por los particulares cuyas rentas excedan de \$5.000.- mensuales, en una escala proporcional y progresiva; h) por los empleados públicos y particulares, quienes invertirían parte de sus gratificaciones.

6°.- Una vez colocados estos bonos en la forma a que se refieren las letras anteriores, el Banco Central podría anticipar al Gobierno el valor correspondiente de los dólares que le haya depositado.

7°.- Una vez pasada la actual emergencia se venderían estos dólares para atender las necesidades del país y el producto de esta operación se entregaría a la Caja de Amortización para el rescate de los "Bonos de Defensa Económica".

La utilidad que pueda derivarse de esta operación se destinaría a amortizar la deuda actual del Fisco con el Banco Central.

El señor Istaiti dijo que estimaba muy interesantes las ideas expuestas por el señor Alfonso y que debieran ser consideradas por el Directorio del Banco.

En líneas generales expresó que tal vez la adquisición de estos bonos con carácter obligatorio podría dificultarse, por no contar los Bancos con disponibilidades en efectivo con que hacerlas. No obstante podría estudiarse la forma en que la absorción de estos bonos se llevara a efecto sin tropiezos.

El señor Miller manifestó que la adquisición de bonos con carácter obligatorio, propuesta por el señor Alfonso, debería ser una medida que solo se empleara en caso de que los proyectos que ha tenido oportunidad de conocer el Consejo, que tienen por objeto neutralizar las emisiones, no resultaran eficaces.

Es necesario, agregó, tener presente que las industrias que, según las ideas del señor Alfonso, estarían obligadas a emplear parte de sus reservas en la adquisición de estos bonos, las tienen invertidas en bienes raíces, maquinarias, etc.; de modo que el cumplimiento de esa obligación las colocaría en la necesidad de liquidar parte de su activo lo que, sin duda, traería consecuencias graves para la marcha de esas industrias.

El señor Alfonso expresó que se hacía cargo de las observaciones que las ideas que ha elaborado puedan merecer a los señores Consejeros, agregando que sus proposiciones contenían sólo un principio

de estudio sobre las medidas que pueden adoptarse para neutralizar las emisiones.

Manifestó que enviaría a los señores Consejeros un memorándum explicativo de sus proposiciones, para que tuvieran oportunidad de estudiarlas con detenimiento.

Se levantó la sesión.

A

Amigo opinion

Vicente ~~...~~ ~~...~~ ~~...~~
 H.º de ~~...~~ ~~...~~ ~~...~~
~~...~~ ~~...~~ ~~...~~
 Guillermo Edwards ~~...~~ ~~...~~ ~~...~~
~~...~~ ~~...~~ ~~...~~