

Sesión N° 997  
 Celebrada el 16 de Octubre de 1946

Presidió el Vice-Presidente señor Schmidt, asistieron los Directores señores Ba-  
 rrios, Doublet, Izquierdo, Letelier, Ramírez, Searle, Urrutia y Valdés, el Sub-Gerente señor Rojas y  
 el Pro-Secretario señor Chamorro. Asistieron también el Ministro de Hacienda señor Maschke y  
 el Dr. Max. - Excusó en inasistencia el Presidente señor Oyarzun. -

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

Se puso a disposición de los señores Directores la minuta de operaciones efec-  
 tuadas desde el 9 hasta el 15 de Octubre de 1946, cuyo resumen es el siguiente:

Descuentos al Público \$ 25.547.277.06

Letras descontadas a las Cooperativas Agrícolas 363.335.59

Letras descontadas a los F. P. C. del Estado, Ley 7.140 3.156.745.57

Letras descontadas a la Caja Nacional de Ahorros, Ley 6.811 140.385.341.07

Redescuentos a Bancos Accionistas 89.454.414.91

Préstamos al Instituto de Crédito Industrial, Leyes 5.185 y 6.824 800.000.-

Préstamos con garantía de Vales de Prenda, Leyes 3.896 y 5.069 - 4 1/2% 360.000.-

Redescuentos

Se dio cuenta de que las siguientes empresas bancarias tenían pendientes al  
 15 de Octubre de 1946 los saldos de redescuentos que se indican a continuación.

Banco de A. Edwards y Cia. \$ 27.019.749.46

Banco Comercial de Curicó 914.089.-

Banco de Concepción 975.315.35

Banco de Crédito e Inversiones 9.704.258.58

Banco de Curicó 1.404.183.02

Banco de Chile 135.107.750.59

Banco Español Chile 127.183.755.06

Banco Israelita de Chile 11.665.299.16

Banco Italiano 53.027.482.22

Banco de Blauquihue 258.219.20

Banco de Osorno y La Unión 40.670.519.12

Banco de Talca 4.854.229.62

Banco Sud-Americano 95.390.964.41

Banco Sur de Chile 1.594.010.12

\$ 509.769.824.91

Bases de Descuento

Descuentos al Público 6%

Descuentos a la Caja Nacional de Ahorros (Ley 6.811) 5%

Redescuentos a Bancos Accionistas 4 1/2%

Operaciones garantidas con Vales de Prenda (Ley 5.069) 4 1/2%

Préstamos a la Caja Nacional de Ahorros (Ley 6.811) 4 1/2%

Préstamos a la Caja de Previsión de Empleados Particulares (Decreto Ley 182) 4 1/2%

Redescuentos a la Caja de Crédito Agrario a no más de 90 días 4 1/2%

Descuentos a las Cooperativas Agrícolas (Ley 4.531) 4 1/2%

Préstamos a las Cooperativas de Consumos (Ley 7397)	4 1/2%
Operaciones con la Caja de Crédito Minero e Instituto de Fomento Minero e Industrial de Barapaca y Antofagasta (Ley 6237 - Arts. 1º y 2º)	4%
Descuentos de letras a no más de 90 días, giradas, aceptadas o avaladas por la Caja de Crédito Minero (Art. 3º Ley N° 6237)	4%
Redescuentos al Instituto de Crédito Industrial	4%
Operaciones con la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile, Leyes N° 5785 y 6824, a plazos no mayores de 90 días	3%
Operaciones con el Instituto de Crédito Industrial y la Caja de Colonización Agrícola (Leyes N° 5785 y 6824)	3%
Préstamos a la Caja de Crédito Popular (Ley 5398)	3%
Préstamos al Fisco (Leyes N° 5296, 6237 y 6334)	1,9%
Crédito a la Caja Autónoma de Amortización (Ley 7144)	1%
Descuentos de letras aceptadas por la Empresa de los S. F. C. del E. (Ley 7142)	1%
Operaciones con la Caja de Crédito Agrario para Cooperativas de Pequeños Agricultores (Leyes N° 6382 y 6824)	1%

Disposiciones Ley N° 5785

El Sr. Sub-Gerente dió cuenta de que el monto de los redescuentos visados por el Banco en conformidad a la Ley N° 5785 alcanzaba a \$ 149.500.000.- al 12 del presente mes.

Compra y Venta de Cambios

Ley 7.200.- En U. L. f

Compras a \$ 31.- a varios	U. L. f	227.25
Ventas a \$ 31.10		
a Compens. e/ Ruiza	"	19.463.92
a Exgral	"	5.236.64
National City Bank, Stgo.	"	5.000.00
Conversion de 11.000 gr. finos de oro (certificados)		
a/f. Garcia, Behrerria y Cia.	"	12.738.08
En L. Compras a \$ 124.78 a varios	L	312.10.0
Ventas a \$ 124.78 a Bes. Londres, Stgo. (liq. de compra cond.)	"	250.000.--
En \$frs. Compras a \$ 9.40 a varios	\$frs.	1.350.-
En arg. Compras a \$ 8.95 al Bes. Central de la Rep. Arg. Bs. As. arg.	arg.	22.346.37
Venta a \$ 9.- a Bes. de Chile, Stgo.		22.312.77
1/2% Impcto. Argentino		33.60

Decreto Ley 646.-

Compras (de acuerdo con la autorización del Comité N° 231 del 15/9/43)

Vol. f 13.103.20

Ley 7144.-

Compras a las Cias. Cupriferas a \$ 19.37 no hubo

Ventas a \$ 19.47 a la Caja de Amort.

" 929.198.77

Ventas de Certificados Oro

Total limitada 1.554.300 gr. a \$ 36.- mínimo

\$ 55.954.800.-

a la vuelta

Saldos al 8/10/46 426.300 gr. a  $\$36.-$  mínimo  $\$15.346.800.-$

Liq. el 14/10/46 11.000 gr. id. " 396.000.-

Saldos al 15/10/46 415.300 gr. id.  $\$14.950.800.-$

a oro  $\$5.4627$

oro  $\$2.268.659.31$

a  $\$1.125275652$

$\$467.326.88$

Ventas de Certificados Dolares Decs. 2829

Total emitido  $\$2.193.000.-$  a  $\$26.8602512$  pres. medio

$\$58.904.538.80$

Saldos al 15/10/46 simoarias.  $\$1.321.289.73$  a id.

$\$35.490.178.81$

Ventas de Certificados Dolares Decs. 4532

Total emitido  $\$1.420.580.-$  a  $\$31.-$

"  $\$44.037.980.-$

Saldos al 8/10/46  $\$162.000.-$  a id.  $\$5.022.000.-$

Liq. el 9/10/46 " 10.000.- id. " 310.000.-

Saldos al 15/10/46  $\$152.000.-$  id.  $\$4.712.000.-$

Junta Central de Beneficencia y Asistencia Social

Préstamos hasta  $\$110.000.000.-$  Ley 8.568 - Decreto 4.033.- Se dió cuenta de haberse tramitado el Decreto Supremo N° 4.033. de 8 de Octubre en curso, por el cual se autoriza al Tesorero General de la República para contratar en el Banco Central préstamos hasta  $\$110.000.000.-$  al interés del 4%, para dar cumplimiento a lo dispuesto en el Art. 2° de la Ley 8.568 de 6 de Septiembre pasado.

Se recordó que los préstamos consultados en la Ley aludida eran obligatorios para el Banco, de tal manera que dictado el Decreto a que se ha dado lectura, el Banco tendría que dar curso a la operación una vez firmado por el Tesorero General de la República y por el Contralor General, el pagaré respectivo.

El servicio de este préstamo se hará de acuerdo con el Art. 4° de la Ley 8.568, por intermedio de la Caja Autónoma de Amortización, con los recursos que contempla el Art. 3° de la misma, servicio que se hará con las normas vigentes para el pago de la Deuda Interna.

El Directorio, al tomar nota del Decreto N° 4.033, facultó al señor Subgerente para dar curso a la operación una vez que se cumplan los requisitos establecidos en el Decreto.

Compañía Salitrera de Tarapacá y Autoconsumo

Préstamos  $\$15.000.000.-$  Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.- El Pro-Secretario dió lectura a la comunicación de 10 de Octubre en curso de la Compañía Salitrera de Tarapacá, en la cual manifiesta que debido a la grave situación por que atraviesa la industria en la provincia de Tarapacá, debida a la falta de medios eficientes y modernos de producción se hace indispensable el ensanche de la oficina "Victoria", con el objeto de aumentar al doble la producción y consolidar en los mercados la situación del salitre.

Terminada expresando la comunicación que, a fin de salvar esta gravísima situación para la industria del salitre solicita el apoyo del Banco Central para tramitar ante el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento un préstamo de  $\$15.000.000.-$  destinados a ampliar las instalaciones de la Oficina "Victoria" de la Compañía Salitrera de Tarapacá y Autoconsumo y poder elevar su capacidad a 500 mil toneladas de producción anual, para cuyo efecto la Compañía proporcionaría al Banco los antecedentes que justifican el préstamo y los proyectos y propuestas relacionadas.

El Directorio, en consideración a las razones expuestas en la nota leída y a las informaciones proporcionadas en la sesión anterior por el Director señor Ramírez, acordó contestar a la Compañía Salitrena de Tarapacá y Antofagasta que el Banco Central de Chile apoyará, de acuerdo con los Convenios de Button Woods, la solicitud de préstamos de esa Compañía.

Exposición del Dr. Mas sobre situación Bancaria y Monetaria del momento actual

El Dr. Mas presentó una exposición relacionada con la situación monetaria y bancaria del momento. Llamó la atención al extraordinario aumento del costo de la vida en los últimos meses que ha sido, entre agosto de 1945 y agosto del año en curso, de un 18,5%, aumento que alcanzó en el mes de septiembre y en comparación con septiembre del año pasado, según datos que le ha proporcionado el Director General de Estadística, a un 24%. Dijo que estos incrementos recuerdan los que hubo en los peores tiempos de las inflaciones anteriores, de 1931 y 32 y de 1942 y 43. - Cree poder afirmar que esta nueva inflación es, por lo menos en gran parte, de carácter monetario.

Hizo en seguida una breve exposición retrospectiva sobre el desarrollo de la inflación en Chile, durante los años de la guerra, destacando que a los dos principales factores que determinaron el alza de los precios en los primeros años, o sea la reacción general e internacional de los precios en todo el mundo y la política social del gobierno chileno de aumentar en forma desproporcionada con la producción, el poder de compra de las grandes masas, se sumó, a partir de mediados de 1942, otro factor en forma de una acentuada inflación monetaria. Se refirió en especial a las cuantiosas emisiones que tuvo que realizar el Banco Central por compra de cambios.

Entre septiembre de 1945 y septiembre recién pasado, la situación ha cambiado sustancialmente. La balanza de pagos se ha tornado pasiva y el Banco Central se ha visto en la necesidad de efectuar ya algunas ventas adicionales de cambios girando con sus reservas monetarias. El total del circulante recogido mediante estas operaciones ha sido superior a 300 millones de pesos, pero debido a una revaluación a un precio de \$31.- de una cierta cantidad de dólares comprados por el Banco a un precio de \$10.37 con el fin de proporcionar al Fisco fondos por valor de 225 millones de pesos, más o menos, se refleja la contracción del circulante por estas operaciones en las cuentas "Cambio" de los balances del Banco solo en una suma de 102,9 millones de pesos. Por otra parte el aumento total de las operaciones de emisión del Banco Central en este período, que corresponde a nuestro primer período de post guerra, ha sido de 777,8 millones de pesos, cifra considerablemente superior a la mitad del incremento de las emisiones en los tres años y tres meses anteriores. En septiembre de 1945 el circulante total emitido por el Banco se mantuvo a un nivel de 3.300 millones de pesos y en la actualidad ha subido a más de 4.100 millones. En su opinión este extraordinario incremento de las emisiones, debido en gran parte a operaciones que no pueden calificarse como orgánicas, no ha podido dejar de acentuar las tendencias inflacionistas en el mercado.

las palabras "millones" Dale

Se refirió en seguida a la situación bancaria. Demostró que entre 1939 y agosto del año en curso las colocaciones de los bancos comerciales se han triplicado (de \$2.212, <sup>millones</sup> a \$6.678.000.000 y las de la Caja Nacional de Ahorros se han cuadruplicado (de 541 a 2.306 millones). En estos aumentos nominales de las colocaciones han influido naturalmente y en gran parte el alza general del nivel de los precios. Si se descarta esta influencia de los valores nominales de las colocaciones, se obtienen cifras que representan los valores reales de los créditos bancarios, o en otras palabras, cifras representativas del volumen real de los negocios que han sido financiados por dichos créditos. Estas cifras, reducidas a un índice con base de 1939 igual a 100, indican que, durante todo el período de la guerra, el valor real de las colocaciones bancarias se ha mantenido a un nivel inferior

al de 1939. En 1943 el índice acusa una baja de casi 20%. En los años siguientes se eleva nuevamente, pero en forma lenta para exceder de su nivel en 1939 por primera vez en Noviembre del año pasado. Esto comprueba que, durante toda la guerra, los bancos han desarrollado una política de créditos muy prudente. Pero esta política ha cambiado desde el término de la guerra. Entre Agosto de 1945 y Agosto de 1946, último mes para el cual existen datos oficiales, se nota un incremento de las colocaciones en su valor nominal de 40% y un alza en su valor real de 18%. El Dr. Mas estima que estos aumentos, en el breve lapso de un año, son indicios de una expansión de créditos muy intensa y hasta excesiva que, según él, ha contribuido también a la acentuación de la inflación interna.

Respecto de la Caja Nacional de Ahorros, su política ha sido distinta de la de los bancos. No sólo ha aumentado considerablemente el valor nominal de sus colocaciones, sino también su valor real. De 100 en 1939 subió a 123 en 1940; a 130 en 1941, bajó a 124 en 1942 para subir nuevamente a 133 en 1943; a 148 en 1944 y a 152 en 1945. Entre los últimos doce meses (Agosto de 1945 a Agosto de 1946) hay ocho en que el nivel del índice se eleva a más de 160. Ha continuado la expansión de los créditos de la Caja en este período, pero no en forma tan intensa como en los bancos comerciales.

De los datos que acaba de presentar se desprende que nos encontramos en un período de inflación monetaria y crediticia. No descarta la existencia de otros factores inflacionistas, como son las alzas de los precios en el exterior (Estados Unidos, Argentina, Brasil, etc.) y el constante e intenso incremento de los salarios y jornales.

En su opinión se podrían tomar varias medidas. Desde luego, el Banco Central debería limitar en lo posible sus emisiones, seleccionando cuidadosamente las operaciones que realice y defendiéndose acérrimamente contra nuevas imposiciones legales que constituyen en el hecho operaciones inorgánicas.

Debería también enviarse una circular a los bancos comerciales y a la Caja Nacional de Ahorros, solicitándoles su cooperación en el sentido de que observen una prudente política en la concesión de créditos y en cuanto a los redenciones se refiere, puntualizar una vez más el inconveniente que constituyen estas operaciones cuando los bancos utilizan los fondos así obtenidos como capital adicional para la expansión de sus negocios.

Finalmente cree recomendable que el Banco Central, como lo ha hecho en otras ocasiones, convoque una reunión de Gerentes de bancos con el objeto de estudiar con detenimiento las medidas que se estime conveniente adoptar.

El Consejero señor Petelier manifestó que en el caso de aceptarse las ideas propuestas por el Dr. Mas, la primera medida que habría que adoptar sería la de restringir los redenciones a los bancos y las operaciones que efectúa directamente el Banco con el público, lo que a su juicio traería una reducción violenta de las operaciones de los bancos comerciales.

Los Directores señores Barrios, Ramírez, Leal, Urzúa y Valdés expresaron que, a su juicio, el aumento de las colocaciones de los bancos se debe a que el valor de las mercaderías y artículos en general, así como los sueldos y jornales, han aumentado en proporción considerable en el último tiempo, de manera que los bancos comerciales requieren

mucha mayor circulante para atender a iguales necesidades que en años anteriores. Se nota también, dijo el señor Scarle, un desarrollo manifiesto de los negocios, como se desprende del aumento de capital de gran parte de las sociedades anónimas y otras.

Por otra parte, el envío de la nota que propone el Dr. Mas a los señores Gerentes de bancos podría producir cierta alarma que, a juicio de los señores Directores, es conveniente evitar. Por lo mismo sería preferible que el señor Ministro de Hacienda, o el propio Gerente del Banco, convocaran una reunión con los señores Gerentes de bancos para estudiar la situación y acordar las medidas que sean procedentes a fin de que las estropeaciones de los bancos respondan en lo posible al desarrollo y movilización efectivos de la producción.

Se presaron, además, dichos señores Consejeros que en todo caso esta no sería una medida aislada sino que habría que adoptar varias otras que en conjunto contribuyeran a producir el efecto deseado, entre las cuales la primera sería la nivelación de los presupuestos para que no se siga acudiendo al Banco Central, imponiéndole emisiones inorgánicas para atender los gastos públicos.

El señor Trigueros expresó que estimaba anormal el que las estropeaciones de los bancos comerciales en tan corto período, como lo ha expresado el Dr. Mas, hayan aumentado un 40%. También el resorte de los redeseos hace ver que los bancos no tienen disponibilidades de caja y que no les es fácil desarrollar el crédito, le parece que en presencia del hecho anotado hay necesidad de tomar algunas medidas. En la práctica se ve que en el comercio, en los espectáculos públicos y en numerosas inversiones, que no tienen relación con la producción, se demuestra la existencia de gran cantidad de dinero en manos del público. Estos hechos, unidos al enorme encarecimiento de la vida son, a su juicio, síntomas evidentes de una inflación monetaria. Por estas razones, como ya se hizo en otra oportunidad, cree necesario que provoque una reunión el señor Ministro de Hacienda o el Gerente del Banco Central, para estudiar la situación y adoptar medidas al respecto.

El Ministro de Hacienda señor Maschke estuvo de acuerdo en general con lo expuesto por los señores Consejeros y manifestó que el incremento de las emisiones, provocado por los gastos públicos se debe al aumento constante de los sueldos y salarios y de los gastos de la Nación, que no son debidamente financiados y han provocado el desequilibrio de los presupuestos. Por esta razón se encuentra empeñado actualmente en estudiar fuertes reducciones en los gastos contemplados en el proyecto de presupuesto para el año 1947, a fin de ajustarlo a las entradas. Por lo demás espera ocuparse del asunto que ha tratado el Directorio, en la exposición que hará en el curso de la semana en la Comisión Mixta de Presupuestos sobre el estado de la Hacienda Pública.

En atención a las consideraciones expuestas el Directorio estimó conveniente esperar la exposición del señor Ministro de Hacienda y seguir ocupándose de la materia en una próxima reunión.

Se levantó la sesión.

*[Signature]*

N. F. Sandoval

H. Arribas y Amos

*[Signature]*

Pablo Ramírez

*[Signature]*

*[Signature]*

*[Signature]*

*[Signature]*

*[Signature]*

*[Signature]*