

Sesión N.º 1.593

Celebrada el 21 de Noviembre de 1956

Se abre la sesión a las 14.30 horas

Presidencia de los señores Marchke y Schmidt; asisten los Directores señores Amunátegui, Durán Fischer, Ziguendo, Jacomet, Lagarique, Lamain, Letelier, Olguin, Orma, Pigo-Piglieri y Vial, el Gerente General señor Herrera, el Fiscal señor Mackenna y el secretario señor Ibáñez.

Actes.-

Se pone a disposición de los señores Directores las actas N.ºs 1.591 y 1.592 extraordinarias, de fechas 14 y 16 del presente y como no son observadas durante la sesión se dan por aprobadas.

Operaciones.-

Se pone a disposición de los señores Directores la minuta de operaciones efectuadas desde el 13 hasta el 19 de Noviembre de 1956, cuyo resumen es el siguiente:

Letras descontadas al Público	574.332.788.-
Bancos del Estado - Redescuentos Art. 84, D.T.L. 126	67.315.028.-
Redescuentos a Bancos Asociados	672.970.888.-
Descuentos a/c de los T.T. C.C. del Estado, Ley 7140	16.300.000.-
Préstamos con garantía de Warrants	27.200.000.-
Préstamos a Cooperativas, Ley 7397	1.500.000.-

Operaciones con el Público,
 Resueltas por el Comité.-

En conformidad a lo dispuesto en el artículo 41 de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile, se pone a disposición de los señores Directores las minutas de operaciones aprobadas por el Comité Especial, en sesiones N.ºs 265 y 266, celebradas el 16 y 20 de Noviembre en curso.

Redescuentos.-

El Secretario da cuenta de que las siguientes empresas bancarias tenían pendientes al 17 de Noviembre de 1956 los saldos de redescuentos que se indican a continuación:

Banco Panamericano	98.645.000.-
" Sud Americano	667.622.000.-
" Comercial de Curicó	75.068.000.-
" de Crédito e Inversiones	737.404.000.-
" de Curicó	107.342.000.-
" de Chile	3.072.231.000.-
" Español-Chile	488.790.000.-
" Italiano	207.175.000.-
" de Talca	213.443.000.-
" de Concepción	66.645.000.-
" de Osorno y La Unión	532.824.000.-
" Sur de Chile	30.412.000.-
" Israelita de Chile	286.805.000.-
	<hr/>
	6.583.404.000.-
Bancos del Estado - Redescuentos Art. 84, D.T.L. 212	7.873.752.000.-
Financ. Agric. Art. 85, D.T.L. 212	1.000.000.000.-
Financ. Art. 86, D.T.L. 212	2.000.000.000.-
	<hr/>
	10.873.752.000.-

Resolución ley N° 5.185.-

Se da cuenta de que el monto de los documentos visados por el Banco, en conformidad a lo dispuesto en la ley N°

5.185, alcanzaba a \$ 177.500.000.- al 17 de Noviembre de 1956.

Operaciones de cambio libra.-

Antecedente, Estadísticas.- El Secretario da cuenta de que en el período comprendido entre el 14 y 20 de Noviembre de 1956 se han efectuado las siguientes operaciones de cambio libra:

Compras

Tierras	US\$	1.628.283,19	a	515.-	£	838.565.844.-
Bienes Corpóreos		1.336.077,24		515.-		688.070.077.-
Darios		11.372,85		515.-		5.857,018.-
	US\$	<u>2.975.733,28</u>			£	<u>1.532.512.941.-</u>

Ventas

Bancos	US\$	2.190.200.-	a	518.-	£	1.134.523.600.-
Darios		768.149,58		518.-		397.901.402.-
Darios		19.601,56		498.494,161		9.771.265.-
	US\$	<u>2.977.951,14</u>			£	<u>1.542.196.347.-</u>

Ventas

Bancos	£	14.860.-/-	a	1.428.-	£	<u>21.160.640.-</u>
--------	---	------------	---	---------	---	---------------------

El Gerente General informa que el Banco Central desde la implantación del nuevo régimen cambiario hasta el 19 de Noviembre en curso habría comprado las siguientes cantidades:

	Dólares	Libras
Fijos	65.152.000.-	2.540.000
Compañías Extranjeras	20.723.000.-	...
Bancos	412.000.-	...
Darios	10.184.000.-	1.270.000
	<u>96.471.000.-</u>	<u>3.810.000</u>

Las ventas han sido las siguientes:

	Dólares	Libras
Bancos	40.817.000.-	888.000
Darios	32.048.000.-	2.818.000
	<u>72.865.000.-</u>	<u>3.706.000</u>

En consecuencia, a la fecha indicada, el Banco tenía una disponibilidad de US\$ 23.606.000.- y de £ 124.000.

Informa, a continuación, el Gerente General que las garantías para importaciones al 19 de Noviembre ascendían a \$ 15.462.000.000.-, equivalente de US\$ 72.853.500.-. Este último total está formado por las siguientes monedas:

Libras Esterlinas	2.050.200.-
Dólares Americanos	66.401.800.-
Dólares Alemanes	12.437.000.-
Dólares Argentinos	1.307.500.-

Dólares Franceses	1.123.700.-
Escudos Suecos	5.270.200.-
Francos Belgas	63.703.700.-

El señor Mackenna informa que el Banco Central ha continuado interviniendo en la Bolsa de Comercio, a través de la Caja de Amortización, para mantener una determinada relación entre la cotización del dólar bancario y el bursátil. En la última semana, agrega, se han destinado a este objeto US\$ 150.000.-, con lo que el total, hasta la fecha, alcanza a US\$ 5.550.000.-.

Caja de Crédito Popular.-

Solicitud de crédito.- El Secretario da lectura al Oficio N° 336, de 10 del actual, de la Dirección de Crédito Público y de Matillo en que solicita que se conceda a la Caja de Crédito Popular un préstamo por \$ 50.000.000.-, en conformidad a lo dispuesto en la ley N° 5378, modificada por la ley N° 7322 y a lo prescrito en el Decreto del Ministerio del Trabajo N° 780.

El señor Vicepresidente expresa que, si lo estima conveniente el Directorio, podrían solicitarse sobre el particular mayores antecedentes, antes de adoptar una resolución.

El señor Olguín manifiesta que debe otorgarse el crédito solicitado en atención a que irá en ayuda directa de la clase obrera. Recuerda el señor Director que en estos momentos existe escasez, lo que ha hecho aumentar la demanda de créditos en la Caja de Crédito Popular. Destaca, además, el pequeño monto del préstamo solicitado, en comparación con las diversas emisiones del Banco Central.

El señor Ziguinola concuerda con lo expuesto por el señor Olguín acerca de la necesidad de ayudar a las clases más humildes del país. Sin embargo, agrega, ha tenido conocimiento de que el servicio social que presta la Caja de Crédito Popular es insignificante y desproporcionado en relación a sus altos gastos de administración. Este organismo presenta balances financieros con pérdidas que deben ser cubiertos con fondos fiscales.

En mérito de lo expuesto se acuerda solicitar del Departamento de Estudios un informe sobre la situación financiera de la Caja de Crédito Popular, como asimismo de la forma en que efectúa sus colocaciones y resolver esta petición en la próxima reunión de Directorio.

Casa de Moneda de Chile.-

Anticipo impresión de billetes, ley N° 11.543, artículo 2°.- El señor Mackenna manifiesta que se ha recibido la carta N° 759/232 de la Casa de Moneda de Chile, de fecha 14 del actual, en que solicita que se le conceda un anticipo por \$ 20.000.000.-, conforme a la ley, para atender los gastos que demanda la impresión de billetes.

Agrega el señor Mackenna que estos anticipos se deducen semestralmente del cobro que efectúa la Casa de Moneda por el trabajo de impresión de billetes. Hasta la fecha han entregado billetes por un costo total de más o menos \$ 69.156.000.- y han girado, como anticipo, delidamente autorizados por el Directorio \$ 12.000.000.-. Existiría, en consecuencia, amplio margen para conceder el nuevo anticipo solicitado.

En mérito de lo expuesto se resuelve, en conformidad a lo dispuesto en la ley N° 7856, modificada por el artículo 2° de la ley N° 11.543, conceder a la Casa de Moneda de Chile un anticipo por \$ 20.000.000.-, con el objeto de que puedan atender a los gastos que le demanda la impresión de billetes. El anticipo anterior se pagará con cargo a las facturas que presenten en el futuro por este concepto.

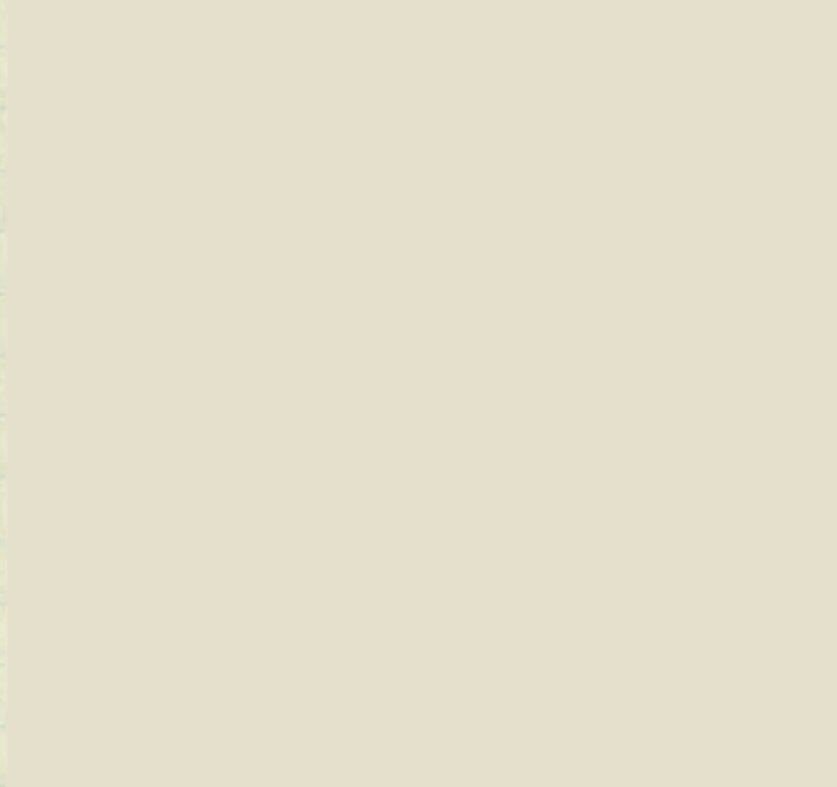
Banco del Estado de Chile.-

Intereses sobre depósitos judiciales.- El señor Mackenna da cuenta de que se ha recibido una comunicación del Banco del Estado de Chile, de fecha 14 del actual, en que manifiestan que, a pedido del señor Presidente de la Junta de Servicio Judicial, han resultado pagar un interés del 6% anual sobre los depósitos de las cuentas corrientes judiciales que hasta ahora se del 4 1/2% anual. En virtud de lo dispuesto en la letra c) del artículo 42 del D.T.L. N° 106 solicita la conformidad del Banco Central para proceder a pagar el nuevo tipo de interés.

Después de un breve debate se acuerda acceder a lo solicitado por el Banco del Estado de Chile.

Bonos construcción 10-6%. - El señor Mackenna recuerda que el Directorio del Banco, en sesión N.º 1.581, celebrada el 29 de Agosto ppdo., resolvió comprar, siempre que no existiera demanda en el mercado, a un precio no superior al 75% de su valor nominal, hasta la suma de \$200.000.000.- en bonos del 10-6% que emitiría el [redacted] con el propósito de estimular las actividades de la construcción.

En sesión N.º 1.587, continúa el señor Mackenna, se dio cuenta de los préstamos para construcción que había concedido el [redacted] por un monto de \$74.000.000.-. Se ha recibido ahora una carta, de fecha 16 del actual, en que indican la nómina de los nuevos préstamos concedidos por un total de \$70.500.000.-, cuyo detalle es el siguiente.



\$	5.000.000.-
	20.000.000.-
	10.000.000.-
	1.500.000.-
	5.000.000.-
	5.000.000.-
	4.000.000.-
	1.000.000.-
	15.000.000.-
	5.000.000.-
	3.000.000.-
	2.000.000.-
	2.000.000.-

El señor Olguín deja constancia que, según su opinión, los préstamos concedidos por el [redacted] no cumplen con el objetivo que se tuvo en vista al aprobar esta operación. En efecto, continúa, de la lectura que se acaba de efectuar se desprende que se estaría concediendo ayuda para la construcción de habitaciones sentimentales.

Después de un cambio de ideas se acuerda solicitar mayores detalles sobre los préstamos autorizados por el [redacted]

Convenios de Pagos con Alemania.-

El Gerente General manifiesta que por lo avanzado de la hora postergará su exposición sobre las diversas gestiones que le cupo realizar en su último viaje a los Estados Unidos y Alemania.

Agrega, el señor Herrera, que repartirá a los señores Directores una información escrita y que en la próxima sesión de Directorio hará un pequeño resumen oral sobre la materia.

Control Crediticio.-

Petición de la Asociación de Bancos. - El señor Presidente manifiesta que en la mañana de hoy recibió la visita de representantes de la Asociación de Bancos de la República de Chile quienes formularon observaciones al último acuerdo del Directorio sobre descuentos de hasta \$2.000 millones en letras al público que contarán con la recomendación de los bancos, debido a que estiman que se trata prácticamente de una interferencia del Banco Central en el campo de actividades propio de las empresas particulares. E equivocadamente creían que se trataba de una norma permanente y que, en consecuencia, esta Institución absorbería su clientela. Agrega que les expresó que no era ese el espíritu del acuerdo del Banco Central y que se trataba, por el contrario, de una medida transitoria desde el momento que si sólo se elevaban los márgenes de expansión de las colocaciones los bancos no habrían podido aumentar sus créditos por falta de caja. Con el sistema ideado se descongestionaba la presión por mayores créditos que ejercía la clientela de los bancos y al mismo tiempo se proveía a éstos de fondos para permitirles efectuar nuevas operaciones.

En la reunión de que ha dado cuenta, agrega el señor Maschke, se estudiaron diversas fórmulas para solucionar este problema y el señor Aldunate, Presidente de la Asociación de Bancos,

propuso que el margen de \$ 2.000 millones se ocupara en adquirir cartera de letras descontadas de los bancos. En otros términos los bancos traspasarían, en forma definitiva, algunas de las letras ya descontadas por ellos. Estas operaciones podrían deducirse de las colocaciones sujetas a control y al mismo tiempo proporcionarían a los bancos mayor liquidez. Estima el señor Presidente que el procedimiento propuesto es aconsejable, se ajusta a la ley y resulta más sencillo para el Banco Central.

El señor Arumátegui considera práctica la solución recomendada, pero recuerda, sin embargo, que cualquiera determinación que adopte el Directorio del Banco Central, en materia de crédito, influye en el alza del valor del dólar en la Bolsa de Comercio. Por esta razón insiste el señor Director en que es necesario solicitar la cooperación de los Gerentes y Directores de los Bancos para que eviten que los fondos obtenidos del crédito se destinen a especulaciones y contrabandos. Sin esta colaboración seriamente el país tendrá que enfrentarse a situaciones aún más graves. Por último considera el señor Director que cualquiera facilidad extraordinaria que se otorgue debe estar preferentemente destinada a atender las necesidades de crédito de las provincias donde es más seguro encontrar posibilidades de éxito en la política de fomento de la producción que se quiere seguir.

El señor Presidente expresa que, en efecto, el volumen total de créditos podría ser suficiente para atender las necesidades del país pero, desgraciadamente, estos recursos no se han entregado, en su totalidad, a los sectores que realmente lo necesitan.

El señor Larraín estima que no se puede criticar a los bancos desde el momento que no existe ninguna norma que les obligue a distribuir sus colocaciones en determinados porcentajes.

El Gerente General manifiesta que las medidas a que ha hecho referencia el señor Larraín se dictaron juntamente con la Superintendencia de Bancos y que ellas fueron dadas a conocer a los Gerentes y Directorios de las empresas en la circular que se les repartió en el mes de Julio último.

A continuación el señor Herrera da lectura a las normas sobre control cualitativo de las colocaciones.

El señor Larraín, por su parte, considera que los principios indicados son vagos y que sería lógico, en consecuencia, precisarlos más.

El señor Djal estima que el debate ya se encuentra agotado y que correspondería adoptar de inmediato una resolución.

El señor Presidente expresa que si el Directorio acepta la fórmula propuesta por la Asociación de Bancos se podrían calificar las operaciones con el mismo criterio que se emplea para efectuar descuentos de letras al público. Esta sería una fórmula indirecta de hacer cumplir las normas de orden cualitativo del crédito. Sería interesante, además, que el señor Tissot, que está interiorizado en los negocios de importación en su calidad de miembro de la Comisión de Comercio Internacionales, asista a los Comités de Operaciones y colabore en las resoluciones que se adopten respecto a las peticiones de crédito que se presenten.

En mérito de estas razones se resuelve dejar sin efecto el acuerdo adoptado en sesión N° 1.532 extraordinaria respecto al descuento de letras al público recomendadas por los bancos comerciales.

En reemplazo de las normas establecidas en dicho acuerdo se facultará a la Banca para que compie cartera de letras de las empresas bancarias, descontadas por ellos con atención al 22 de Noviembre de 1956, dentro de un margen que no podrá exceder de \$ 2.000 millones. Cada operación será previamente calificada y deberá, en todo caso, cumplir con los requisitos establecidos en la letra c) del artículo 4° 3) del D.T.L. N° 106, orgánico del Banco Central de Chile. En otros términos, se aplicarán a estos documentos las mismas normas que rigen para el descuento de letras que efectúa el Banco Central con el público.

Se cobrará el mismo interés que hubieren pagado al banco respectivo sus clientes, y el ingreso de cifra de negocios será de cargo del Banco Central de Chile.

Los bancos solarán por cuenta del Banco Central, y sin costo para él, los documentos a cargo de firmas con domicilio en plazas donde no existan sucursales de la Institución. Las solicitudes respectivas podrán ser presentadas en la Oficina Central o en las sucursales.

El monto de los documentos recibidos por los bancos bancarios se abajará de las colocaciones sujetas a control en cada una de ellas.

Por último, se acuerda que las normas anteriores rijan hasta que se fijen las de control cuantitativo y cualitativo del crédito que habrá que aplicarse durante el curso del año próximo. Para dar a conocer estas resoluciones se citará a una reunión a los señores Gerentes de los Bancos.

A continuación el señor Presidente expresa que representantes del [redacted] le han solicitado se les conceda una cuota extraordinaria de expansión de sus colocaciones, en atención a que poseen excedentes de caja y a que hace largo tiempo que no recurren al redescuento en el Banco Central. Podría considerarse justificada esta petición, agrega el señor Mascher, por el hecho de que aquellos bancos que cuentan con mayor cantidad de depósitos son los que han logrado una mayor confianza de parte del público. En todo caso podría estudiarse la posibilidad de acceder a esta solicitud siempre que cumplieran con el requisito de no haber solicitado redescuentos durante todo el año anterior y siempre que contrajeran el compromiso de no hacerlo en el futuro, en un período determinado. También perderían sus derechos si su liquidez hubiera sido producida por depósitos fiscales.

Después de un cambio de ideas se acuerda continuar el estudio de esta materia, con mayores antecedentes, en la próxima reunión del Comité de Estudios Económicos.

Solicitud de préstamo. - El Gerente General da cuenta de que se ha recibido una petición del [redacted] para que se le conceda un préstamo de emergencia por la cantidad de \$ 30.000.000.-, por el plazo de 45 días, en virtud de lo dispuesto en la letra c) del artículo 4º 39 de la Ley Orgánica del Banco Central de Chile.

El señor Presidente expresa que no sería conveniente conceder este crédito especialmente si se tiene en consideración que el Banco Central todavía no conoce la forma en que esta empresa ha sido administrada ni tampoco el resultado de su ejercicio financiero. En todo caso, agrega, esta solicitud no se puede resolver si no cuenta con el informe favorable de la Superintendencia de Bancos.

En mérito de lo expuesto se acuerda solicitar del señor Superintendente de Bancos la opinión que le merece el préstamo solicitado.

Puerto Libre de Arica. -

El señor Oval recuerda que, en la última sesión extraordinaria, formuló diversas críticas a la forma en que se conducen los negocios públicos que contradicen, en muchos de sus aspectos, los planes que se ha arido conveniente poner en práctica para combatir la inflación.

En esta ocasión desea el señor Director referirse al problema del puerto libre de Arica que tan desastrosos efectos está produciendo en el país debido a la competencia desleal que se hace a los industriales y comerciantes establecidos en otras zonas y también por la presión que sobre el precio del dólar ejerce las necesidades de divisas de ese puerto.

Formula indicación el señor Oval para que se designe una comisión que informe sobre la materia al Directorio del Banco Central.

Después de un breve debate se acuerda encomendar a la Mesa la preparación de un informe que se refiera a la influencia que en las actividades del país tiene el actual régimen de excepción de que goza el puerto libre de Arica.

Importación de Ganado Argentino. -

El señor Orta expresa que tiene antecedentes para suponer que últimamente se estarían efectuando por algunos boquetes cordilleranos contrabandos de ganado argentino. A juicio del señor Director este hecho agravaría las actuales dificultades por que atraviesa la ganadería nacional, aparte de la influencia que tendría en la presión de alza de la cotización del dólar en la Bolsa de Comercio, por el creciente interés en adquirir esta moneda para convertirla

a pesos argentinos.

En mérito de estas consideraciones se acuerda solicitar, a nombre del señor Director, al señor Ministro de Hacienda que tenga a bien impartir las instrucciones necesarias para determinar la exactitud de la denuncia anterior y para que adopte, si procede, las medidas que estime conveniente.

Fondo Monetario Internacional.

Informe Anual. - El señor Presidente expresa que, como saben los señores Directores, se encuentra en Chile la Misión del Fondo Monetario Internacional integrada por los señores Jones y Marshall, encargada de entregar a este organismo un informe respecto a la situación económica, en general, del país.

Solicita, en seguida, el asentimiento de la Sala para que las personas indicadas den a conocer la opinión que hasta el momento tienen de diversos aspectos nacionales, en atención al interés que pueden tener sus observaciones para los señores Directores.

Así se acuerda.

Se incorporan a la sesión los señores Jones y Marshall.

El señor Jones da luego lectura, en inglés, al siguiente documento cuya traducción ha sido proporcionada por el señor Marshall.

" Nos complace tener la oportunidad de poder expresar las opiniones de la Misión del Fondo, antes de abandonar Santiago. Las recomendaciones de la Junta Ejecutiva del Fondo, basadas en nuestro informe, no aparecerán hasta el término del año. Esperar hasta entonces sería demasiado, especialmente porque deseamos llamarles la atención sobre la necesidad de acción inmediata en ciertas materias. Es posible también que el Ministro de Hacienda considere útil disponer de nuestros puntos de vista sobre la situación fiscal, antes que el debate sobre el presupuesto del próximo año concluya en el Congreso. Por cierto que estos comentarios los damos de una manera provisoria y confidencial.

Hemos estado aquí dos semanas y nos han proporcionado toda la información que hemos solicitado, hemos intercambiado opiniones con franqueza y hemos gozado de la cordial hospitalidad de Chile. Nos agrada mucho por esta cooperación y amistad.

Lo que vamos a decirles será bastante franco e incluso poco cortés. Tal como que Uds. preferirán sugerencias concretas y no generalizaciones vagas. Vinimos a Santiago a aprender sobre los problemas prácticos de Chile y no a predicar teorías económicas o la doctrina del Fondo. Tenemos consciencia muy clara de las dificultades políticas y sociales que existen para aplicar un programa de estabilización en Chile. Cada país miembro del Fondo que sufra de inflación tiene un conjunto único de dificultades al intentar combatirlas. Ellas surgen de sus formas de gobierno y de su historia. Estas dificultades son especialmente formidables en el caso de Chile.

Reservas de Cambios. - La Misión del Fondo piensa que el problema más urgente que enfrenta a Chile en el momento es la disminución de sus reservas cambiarias. Todo lo que se diga sobre la necesidad de adoptar medidas rápidas para intentar detener esta caída, es insuficiente. Creemos que puede ser ya demasiado tarde para impedir que las reservas desaparezcan en la primera parte del año próximo. La reacción natural frente a esta posibilidad es que en esas circunstancias se haga uso de las facilidades de crédito externo, incluyendo las líneas de crédito abiertas por el Fondo, el Tesoro y las bancos privados de los C. E. U. E. Esto no resolverá el problema básico. Si la presente demanda por cambios extranjeros continúa en escaso sobre la oferta, en un período de tiempo relativamente corto, las líneas de crédito desaparecerán, del mismo modo que desaparecerían las reservas cambiarias, en satisfacer las necesidades del mercado. Solo hace unos pocos meses el Banco tenía reservas en monedas duras de \$ 43 millones y al finalizar el presente año ellas serían probablemente menos de \$ 10 millones. En consecuencia, cuando solicitamos una acción rápida, no es solamente con el propósito de que el Banco conserve sus reservas cambiarias, sino que la totalidad

del apoyo financiero que el Banco dispone en el momento para perseguir su programa de estabilización. Si este apoyo desaparece, el sistema de cambio libre se derrumbará rápidamente, el programa de estabilización será socavado y el país se encontrará donde estaba hace un año, con la diferencia de haber aumentado el endeudamiento externo en la cantidad de U\$ 375 millones. ¿Cuáles son los pasos inmediatos que pueden adoptarse? Primero, y más importante que nada, el tipo de cambio bancario debería hacerse más flexible. Debería haber, en nuestra opinión, una depreciación inmediata del tipo. A Uds. les corresponde determinar la extensión y la rapidez con que esto debería hacerse y si se hace mediante una depreciación firme o de modo intermitente. Facilitamos para su información lo que el tipo debería ser, pero consideramos un tipo de cambio de 550 pesos por dólar en el futuro cercano como el mínimo necesario para reducir algo la demanda de divisas. Si la demanda de importaciones continúa siendo excesiva, entonces el tipo de cambio debería dejarse caer más aún. El costo de fijar el tipo de cambio durante los meses pasados ha sido considerable. Sería aún más considerable si se vacila en actuar en esta materia.

Frente a una política de cambio flexible hay algunas medidas administrativas que ayudarían grandemente a reducir la demanda de divisas. Nos complace notar que un porcentaje mayor de depósitos se ha establecido para los furgones. Era claro de los hechos que habíamos observado que esta partida estaba tomando una proporción creciente de la demanda total de divisas. Sería una tragedia si las reservas cambiarias y el programa de estabilización de Chile se debilitaran considerablemente por la importación de una mercancía que no es esencial para el funcionamiento de la economía. Preferiríamos ver que esta partida desapareciera de la lista de importaciones.

Un gran alivio sobre el sistema cambiario, especialmente sobre el mercado de corredores, se produciría si se cerrara el puerto libre de Arica. El país está perdiendo valiosas divisas e ingresos presupuestarios a través de Arica. Estimamos que la medida más efectiva sería la de suspender las facilidades del puerto libre hasta que la posición cambiaria mejore o hasta que ciertas mercancías, como automóviles, sean colocados en la lista de importaciones permitidas con depósitos apropiados y fuertes impuestos.

También deberían Uds. considerar un aumento de la mayoría de los porcentajes de depósitos, aunque sea temporalmente. Estamos ciertos que una buena parte de la creciente demanda de cambio en el momento actual solamente refleja acciones anticipatorias por parte del público importador. Esperan que el tipo de cambio suba en contra de ellos, esperan que los furgones se saquen de la lista y probablemente esperan que aumenten los depósitos de importación. Les rogamos no desilusionarlos.

Estas son las medidas administrativas directas que deberían adoptarse de inmediato, pero por sí solas no pueden resolver el problema. La necesidad primordial en Chile es aliviar la presión inflacionaria sobre las reservas cambiarias. Y esto nos conduce al problema del control crediticio.

Control Crediticio. - Este es un tema que se presta a muchas controversias. Todo el mundo tiene su opinión acerca si la restricción de crédito es excesiva o insuficiente. Estoy seguro que dentro de este sala todos estamos de acuerdo de que la restricción de crédito debe continuar. Con la ayuda de los técnicos del Banco, durante el transcurso de las consultas, hemos realizado un estudio completo de los controles crediticios ejercitados durante el año. Comparando con años anteriores, la restricción ejercida ha sido considerable, pero una comparación con el pasado no basta. Incluso ella puede conducir a error. Tenemos la sensación de que todavía se concede mucho crédito y de que hay necesidad de seguir una política más firme.

Al examinar el desarrollo crediticio durante este año notamos que a través de varias medidas de aflujo se creó crédito adicional. Nuevos bancos se han fundado, las regulaciones de redescuento no han probado ser un obstáculo real y en algunos casos aparece que se concedió cré-

dito más allá de los topes. Considerados en forma separada, pueden Uds. pensar que estos aflojamientos eran pequeños, pero en conjunto constituyen un agregado considerable durante un período en que la restricción crediticia debió haber sido progresivamente más firme. Facílamos en dar consejos a quienes tienen conciencia mucho más clara, que cualquier visitante del exterior, acerca de las dificultades de llevar a cabo políticas de crédito firmes, pero los encarecemos que continúen las presentes medidas, especialmente en los meses críticos de la primera parte de 1957. Nos gustaría subrayar en esta materia los puntos siguientes:

1. Es preciso mantener firme las presentes regulaciones cuantitativas de crédito y en especial (a) aplicar sanciones efectivas a las violaciones de los topes; (b) observar cuidadosamente la parte no usada de la cuota que se asigne a cada banco y su uso en períodos posteriores; y (c) al redactar el nuevo programa para Topes de 1957, deberían aplicarse tasas que progresivamente reduzcan la expansión.
2. Debería evitarse toda medida que aumente la liquidez bancaria. Fuese haber una necesidad real de fortalecer las regulaciones de redenciones y tal vez aumentar las tasas de redenciones.
3. Impedir el establecimiento de nuevos bancos. Si esto es políticamente imposible, debería limitarse lo más que se pueda sus actividades.
4. Cualquiera ayuda crediticia que se conceda a actividades deprimidas debería continuar dándose a través de los Bancos del Estado o del Central, pero el crédito adicional para estos objetivos debería compensarse con una reducción del crédito otorgado por el resto del sistema monetario. Ayuda crediticia no debería darse para impedir reajustes que son una consecuencia lógica de la desinflación.
5. Por último, creemos que el Banco debería empezar a hacer más uso de políticas dirigidas a alterar las reservas bancarias y la capacidad de préstamos del sistema bancario. No queremos decir con esto que deban removerse pronto los controles cuantitativos de crédito. Lo que el Banco podría considerar es el uso de un sistema de controles cuantitativos y de requisitos flexibles de reserva al comienzo, y posteriormente en forma progresiva, usar procedimientos ortodoxos de banca central, de acuerdo con la experiencia que se gane. De este modo finalmente, el Banco podría abandonar el uso de los topes de crédito.

Situación Fiscal.— Cuando el Fondo consideró el otorgamiento de una línea de crédito a Chile, tenía conciencia que la fuente más peligrosa de inflación era el déficit fiscal. Nuestros presentimientos desgraciadamente probaron ser ciertos y el impacto monetario del déficit de 1956 será mayor que el que le presentamos a la Junta Ejecutiva del Fondo. Esta situación fiscal sigue siendo todavía la fuente más peligrosa de inestabilidad financiera. No hay necesidad de que entremos a considerar las razones. En cambio, miremos al futuro. El Ministro de Hacienda tuvo la amabilidad de dedicar una mañana a contestar un número de preguntas que teníamos acerca de la posición y panorama del presupuesto. Nos complació oírle que estaba determinado a no usar formas inflacionarias para equilibrar el presupuesto del próximo año y, para el logro de este objetivo bien difícil, le descausamos toda clase de obstáculos. También hemos tenido reuniones muy útiles en la Oficina del Presupuesto, en las cuales analizamos la posición presupuestaria de este año y la del año que viene.

En primer término nos habría gustado ver una estimación del peso del sobre de 32 f en vez de 35 f. Por cierto que sobre esto cualquiera puede hacer predicciones, pero es un sano principio ser más que pesimista al estimar los ingresos.

En segundo término todavía hay ritos para reducir los gastos presupuestales y la búsqueda de economías debería intensificarse.

En tercer lugar, no nos parece que el presupuesto sea suficientemente auster en sus proporciones tributarias. A este respecto pensamos en el nivel de tributación, directa o indirecta en otros países miembros. Creemos que debería sacarse partido de la demanda inelástica que la gente tiene por los artículos de lujo. Por ejemplo,

aumentos progresivos de la tributación sobre el tabaco, en el Reino Unido han hecho de este impuesto el arma antiinflacionaria más efectiva del presupuesto. Actualmente el impuesto es 9 veces el precio básico del tabaco, sin embargo la gente continúa fumando. No vemos que haya contemplado ningún aumento del impuesto sobre el tabaco en el presupuesto del año que viene, a pesar de que las necesidades de ingresos adicionales son muy grandes. También los aumentos propuestos en la tributación de la gasolina nos parecen muy modestos comparados con los impuestos pagados por algunos de los demás países miembros del Fondo. Notamos la intención de establecer un impuesto sobre los automóviles que serían puestos de esta manera en la lista permitida de importaciones, pero aquí también el impuesto es demasiado pequeño. Nos dijeron ayer que el precio mínimo de los automóviles en la Argentina es en este momento de U\$ 7.000.-. Esperamos que este impuesto sea aumentado y que también se aplique a todas las demás clases de vehículos motorizados, de modo que no se repita la experiencia de tener que admitir furgones libres de todo el impuesto. E escuchamos con agrado al Ministro de Hacienda que su intención era presentar al Congreso las proposiciones fiscales de la Misión Fleim-Saks. Nuestra única crítica a estas proposiciones es que, como en la consideración de las restricciones crediticias, nos parecen ser demasiado moderadas.

Hay una proposición en el presupuesto que nos preocupa y esta es la del incremento del impuesto a las ventas de cambios de 1 a 3 por ciento. Tal incremento constituiría una práctica de cambio múltiple, al ampliar el margen entre los tipos de cambio vendidos y comprados en más de 1 por ciento a cada lado. En consecuencia, la aprobación del Fondo sería necesaria antes que el impuesto se ponga en efecto. A nosotros nos gustaría que esta proposición se retirara, en parte por el significado legal que tiene para el Fondo, pero más que nada porque es un intento de aumentar los ingresos presupuestarios a través del sistema cambiario. Este es un precedente peligroso. Algunos países miembros del Fondo han tenido la tendencia a hacer uso creciente de esta forma de tributación en vez de equilibrar sus presupuestos a través de fuentes normales. El resultado ha sido que el verdadero tipo de cambio se distorsiona grandemente, lo mismo que los precios de los bienes importados y exportados. Les encareceríamos que retiraran esta propuesta y que la deficiencia en ingresos se compensara incrementando las tasas de tributación en algunas materias que caen propiamente dentro del campo de los ingresos presupuestales.

Observaciones Finales. - Chile se ha embarcado en un notable experimento de estabilización que se observa con interés considerable por el mundo exterior. Quienes están más interesados en el progreso que el país está haciendo son precisamente aquellos que estuvieron dispuestos a apoyar financieramente este plan. Me refiero al Fondo, al Gobierno de los E. U. y a un número de bancos americanos. Estos últimos telefonean frecuentemente a la Gerencia del Fondo para averiguar si Chile ha hecho uso de las líneas de crédito abiertas por el Fondo. Hasta ahora les hemos contestado que no, lo que ha contribuido a mantener la confianza que tienen en Chile. Nos agradecería poder seguir dando las mismas respuestas por un tiempo considerable.

Nuestro examen de la situación chilena, sin embargo, nos lleva a la conclusión que las autoridades chilenas se enfrentarán con serias dificultades cambiarias en los comienzos de 1957, a menos que varias medidas preventivas se adopten en el futuro inmediato. Estas dificultades surgen de la continua inestabilidad y se reflejan en el agotamiento de las muy limitadas reservas cambiarias. La situación será peor aún si el Gobierno se ve obligado a hacer uso del crédito del Banco Central para satisfacer sus pagos. La posibilidad de un financiamiento inflacionario en el primer trimestre de 1957 no puede dejar de considerarse.

En consecuencia, queremos encarecerles que el tipo de cambio lo hagan más flexible y que apliquen una mayor presión sobre el crédito, reduciendo los topes para la primera parte de 1957 y siguiendo las demás sugerencias que sobre el crédito les hemos hecho. Estas son medidas que se encuentran dentro de las facultades del Gobierno y del Banco Central, y no deberían postergarse. Sería una gran lástima que por vacilación en adoptar una

acción rápida, Uds. se encontrarán con que todo el programa de estabilización ha fracasado simplemente debido a dificultades inmediatas. Tienen Uds. las armas en sus manos para corregir el desequilibrio actual en los pagos y para preservar el sistema cambiario del presente. Hagan uso de ellas o puede ser demasiado tarde. Muchas gracias."

El señor Presidente agradece las informaciones tan interesantes proporcionadas por el señor Jones y a pedido de éste expresa que los señores Directores pueden efectuar las preguntas que estimen conveniente.

El señor Tischer manifiesta que de las declaraciones del señor Jones se desprende que sería más importante controlar los créditos que ajustar el déficit fiscal.

El señor Jones le responde que indudablemente el desajuste del presupuesto fiscal es un fuerte factor de inflación. Sin embargo, considera necesario que se mantengan los normas de control crediticio, especialmente debido a la relación que tienen con el problema cambiario del país. No sería lógico, agrega, que por el hecho de no adoptarse algunas medidas antiinflacionarias fuera necesario derogar las existentes.

El señor Tischer considera que las informaciones del señor Jones son pesimistas y, a su juicio, no existe ninguna posibilidad de controlar la inflación si no se resuelve el problema del déficit fiscal. Le parece al señor Director que el problema de los créditos, dentro del panorama general, es secundario. En todo caso quiere dejar constancia de que al Directorio del Banco Central no le cabe ninguna responsabilidad en el fracaso de la lucha contra la inflación ya que lo que hasta aquí se ha hecho no tiene ningún objeto si los actuales planes no se complementan con otras medidas.

El señor Jones manifiesta que en el tiempo que ha permanecido en el país no ha podido constatar ningún síntoma de deflación. Reconoce que hay algunas actividades perjudicadas pero lo atribuye al reajuste general que debe experimentar la economía del país. Por otra parte, no habría inconveniente para proporcionarles el crédito que realmente requieren.

Tras la continuación el señor Jones, en la necesidad de mantener controladas las colocaciones para evitar el fracaso del nuevo régimen cambiario. Por último destaca que ajustar el presupuesto fiscal a nuestra efectiva capacidad y soldar su déficit es una labor que presenta serias dificultades, aún mayores a las que tiene la aplicación del control crediticio.

El señor Amunátegui expresa que hay muchas economías presupuestarias que sería fácil efectuar, aparte de otras medidas de buen gobierno que se podrían aplicar de inmediato y que contribuirían al éxito de los planes en expansión, tales como solucionar el problema de Arica o el escándalo de los contrabandos de ganado argentino. Bastaría para ello simples ordenes administrativas. No obstante lo anterior es lamentable constatar que no existe el serio propósito de hacerlo.

El señor Presidente manifiesta que la visita de los señores Jones y Marshall tuvo por objeto ponerse en contacto con el Directorio para dar a conocer sus puntos de vista sobre la situación chilena y que no corresponde, en consecuencia, adoptar en esta sesión ningún acuerdo al respecto.

Se levanta la sesión a las 17.30 horas.

- Amunátegui ✓
- Furzi ✓
- Tischer ✓
- Izquierdo ✓
- Yaconet ✓
- Laguarda ✓
- Larraín ✓
- Letelier ✓
- Alguin ✓
- Ussa ✓
- Riquelme ✓
- Pial ✓

(Large handwritten signatures and scribbles covering the bottom half of the page)

(Faint signatures: Furzi, Larraín, Amunátegui, etc.)

- Mansilla ✓
- Herrero ✓
- Háñez ✓