

Sesión N° 281 - Extraordinaria.
 Celebrada el 5 de Enero de 1932.

Presidió el señor García Gana y asistieron los directores señores: Barros, Matte, Phillips, Rossi, Schmidt, Subercaseaux y Yatchky; el Asesor Técnico señor Van deusen, el Abogado, señor Alliende y el Serente señor Furr. - Especialmente citados concurrirán también los miembros de la Comisión de Control de Operaciones de Cambios, señores Juan Genasente, Alvaro Orrego y J. Gabriel Palma P.

Tipo de conversión de
 letras sobre Londres para
 las industrias del salitre
 y cobre.

El señor Presidente expresa que ha convalidado a la Serente reunión a fin de dar a conocer a los señores directores un memorandum que ha presentado al Ministro de Hacienda el señor Alfredo Bustos, en representación de las industrias del salitre y del cobre, referente al tipo de cambio a que se podrían vender al Banco Central las letras que genera la exportación de esos productos, sin que ello les produzca las considerables pérdidas que en este sentido han experimentado hasta hoy, a causa de haber observado escrupulosamente la Ley de Control de Operaciones de Cambios.

Hace dar lectura, en seguida, al citado memorandum y agrega que evacuando la Presidencia del Ministro de Hacienda recae en él, la Comisión de Control deberá dar una respuesta. El señor Genasente, en su calidad de miembro de dicha Comisión, representante del Banco Central, desea conocer la opinión del Director a fin de que en materia de tan vital importancia para el país, su actitud dentro de la Comisión esté en armonía con la política del Banco.

Termina expresando que a su juicio hay dos cuestiones que el Director deberá resolver en este asunto:

- 1) Si el Director del Banco debe dar su opinión sobre esta materia o no; y
- 2) En caso afirmativo, cual sería su opinión.

A continuación ofrece la palabra al señor Genasente a fin de que ilustre al Consejo sobre este asunto.

El señor Genasente se refiere a una conversación sobre esta materia, y con anterioridad al envío del memorandum al Ministro de Hacienda, sostuvo con el señor Bustos en la oficina de éste, y dice que le expuso los puntos de vista que en su presentación expone y que, por su parte, él se limitó a manifestarle los inconvenientes que para la economía nacional se podrían derivar en caso de rebajar el tipo de cambio, por la sensible disminución de letras que ingresarían al mercado e insistió que la única compensación que sería necesario ofrecer para colocar el problema sobre bases probables de estudio, sería que las Compañías se comprometieran, no obstante la rebaja, a vender la misma cantidad de letras que ahora realizan. Se le contestó que eso sería materia de consultas anticipándose que se estimaba el punto como

contrapartida aceptable y, en efecto, en esa forma se exhibe ahora la presentación sobre cuyo tenor desea conocer la opinión del Consejo.

El señor García Gana expone que de acuerdo con lo que los señores directores han oído, se remueva aquí en forma oficial y a solicitud de las industrias del salitre y del cobre, la cuestión ya conculcada informalmente en el Consejo, relativa a la facilidad que podría dársele a esas industrias en el sentido de autorizarlas para que vendan sus letas de exportación a razón de \$40. por cada libra esterlina.

El señor Yau Illescu manifiesta que la facilidad dicha significa seguir un padrón extranjero que en estos momentos no representa una base de oro desde que Gran Bretaña declaró la inconvertibilidad de la libra esterlina.

A su parecer, en Chile esta política es absolutamente inconveniente por cuanto estima que la situación del país es enteramente distinta a la de algunos países europeos que han seguido este temperamento en razón de que sus respectivos comercios están muy ligados a Inglaterra.

Lo precedente no significa, en modo alguno, que su opinión se refiera únicamente a la solución de ligar el valor del peso chileno con la libra esterlina, pues considera inconveniente la idea, cualquiera que sea la unidad monetaria a que se desee seguir, ya que con ello la moneda nacional quedaría ligada a la suerte de un padrón extranjero que puede experimentar variaciones por causa de acontecimientos enteramente ajenos al país.

Termina manifestando que su modo de pensar está en armonía con el acuerdo que al respecto se tomó en la Conferencia de Lima que dice:

No siendo aconsejable que el valor de la unidad monetaria de las repúblicas americanas quede ligado de modo absoluto y definitivo al de la moneda de otro país, por grande que sea la importancia económica y política de éste, y aún cuando sea explicable y atenuable el caso ocurrido en algunas de ellas respecto de la cotización de su actual cambio internacional a base de la libra para no perjudicar o anular su exportación, la Conferencia estima: que tal estado de cosas sólo puede admitirse transitoriamente, siendo indispensable adoptar las medidas que permitan volver a la estabilidad monetaria a base de oro.

El señor Barros consulta el punto relativo a la posibilidad de que pudiera seguir funcionando la Comisión de Control si se asignara un valor fijo a la libra como lo solicita el señor Haustm en su memorándum.

El señor Palma estima que no sería posible sin entrar a modificar la ley de Control, pues con la actual legislación se presentaban dificultades acerca de la autoridad que debía fijar ese precio, esto es, si el debía señalarse en la ley misma o si se le daban facultades a la Comisión de Control para que lo hiciera. Por ambos casos, como ha dicho, sería necesaria una reforma

de la ley.

Por lo que a la materia misma se refiere, cree el señor Palma que esta medida evitaba la existencia del doble cambio y, en consecuencia se resolvía a prorrata nuevamente la actual situación en que se encuentran las industrias del salitre y del cobre, por cuanto el valor de la libra esterlina en el mercado libre sería muy superior a \$40.-

El señor Presidente expresa que en virtud de las ideas cambiadas parece existir acuerdo entre los señores directores presentes acerca del primer punto que se refirió hace un momento, o sea, que el director debe dar una opinión sobre esta materia. Deducida entonces por resolver el segundo punto, este es, la forma en que la Comisión deberá contestar el memorándum del señor Houston, en virtud de la providencia del Ministro de Hacienda en el recado.

El señor Benavente cree que hay varias maneras de redactar esa nota.

En primer lugar podría hacerse valer los serios inconvenientes que significaría el que la moneda nacional siguiera la suerte de una moneda extranjera hoy en día inestable. Pero, a su juicio esto no sería ni al fondo de la cuestión por cuanto las industrias del salitre y del cobre padecerían entonces la quiebra del fador. En tal circunstancia el como miembro representante del director del Banco, en la Comisión de Control, desea conocer la opinión del Consejo acerca de si la respuesta que se trata debería referirse a esta situación, o circunscribirse únicamente a la solución propuesta por el señor Houston.

El señor Puccio asevera manifiestamente que, a su juicio, en la contestación que deberá dar al Ministro de Hacienda la Comisión de Control hay dos cuestiones que tocan.

La primera, continúa, se refiere a la situación en que se encuentran las Campañas de Exportación ante la existencia del doble cambio que les irroga una pérdida innegable.

La segunda, en cambio, es de carácter general, pues mira al valor de la moneda. A este respecto, estima que lo que envíe la Comisión al Ministro deberá referirse en primer lugar a la solución que propone el señor Houston en su memorándum, representando las dificultades que las industrias del salitre y del cobre encuentran en su desarrollo si es que continúa la depreciación de la libra esterlina.

Para dar respuesta a este punto, continúa, conveniría referirse al acuerdo sobre el particular a que se llegó en la Conferencia de Lima y que es el que ha dado a conocer el señor Yan deuren.

Pero, aunque, al mismo tiempo sería de opinión de que el director del Banco vaya al fondo de la cuestión que es la imposibili-

dad de mantener nuestro sistema monetario y en este sentido manifesté al Gobierno que la política de mantener el sistema monetario se ha hecho incompatible con los incrementos del medio circulante que día a día han venido acentuando su desvalorización con relación al tipo par o legal. El nuevo proyecto de emisión de valores por \$ 200.000.000. vendría, sin duda a aumentar considerablemente las dificultades que hoy existen para el funcionamiento del control, pues acentuará aún más la diferencia entre la cotización legal y las clandestinas que corresponden a la desvalorización de la moneda.

Las industrias de explotación como el salitre, el cobre y la lana se encontrarían pronto en situación de no poder seguir entregando las letras de sus productos al valor legal, pues los costos de producción subirían en tal forma que absorberían por completo las utilidades.

El Banco Central, sin propósito alguno de poner dificultades a la acción del Gobierno y deseando por el contrario, colaborar en lo posible para facilitar la solución de los graves problemas financieros del momento debería llamar la atención hacia la incompatibilidad que existe entre la política de mantener en su integridad el sistema monetario y la inflación del medio circulante que seguirá sin duda al incremento de las emisiones de billetes.

El señor Matte estima, como el señor Rubicaseaux, que el Banco debe advertir el peligro que encierra el Proyecto de Emisión de Valores del Tesoro, que vendría a variar substancialmente la Ley Orgánica y las bases mismas del Banco, con el objeto de deslindar responsabilidades para el futuro si es que llegara a decirse que el Proyecto mencionado fue auspiciado por la Institución.

El señor Barros se muestra contrario a tal iniciativa, pues la considera fuera de la órbita del Banco, por cuanto sólo al Gobierno corresponde la resolución del problema que puede significar el Proyecto de Emisión de Valores del Tesoro.

Después de este cambio de ideas el señor Carlos Gana hace insinuación para que el representante del Banco en la Comisión de Control repete, de acuerdo con ello, en la nota al Ministro de Hacienda, los inconvenientes de la medida propuesta por el señor Hauser en su memorándum, sin perjuicio de dejar constancia en la presente acta de la opinión que han expresado los señores directores.

El Consejo aprobó esta insinuación.

El señor Rubicaseaux termina solicitando del señor Presidente, tenga a bien dar a conocer al Ministro de Hacienda su modo de pensar al respecto, aún cuando sea en forma extraproficial.

El señor Presidente informa al Directorio que la Comisión de Control de Operaciones de Cambios se ha preocupado en estos últimos días de estudiar

Control de Operaciones de Cambios.

un Proyecto de nueva ley de cambio, en el cual se lleven algunos rasgos de que adolece la ley actualmente en vigencia.

El señor Benavente expresa que antes de tratar esta materia él debe informar al Director que las ideas contenidas en el Proyecto a que se ha referido el señor Presidente se trataron en el seno de la Comisión de Cambio hace ya unas de dos semanas de cuando que no es improbable que el Proyecto, en la forma en que está redactado, pues consulta medidas extremas, pierda en parte su oportunidad ante la Ley de Emisión de Vales del Tesoro, cuya dictación parece inminente.

El señor Van Dusen se refiere a la Ley de Cambio actualmente en vigencia y manifiesta que, a su juicio, no ha dado los frutos que él esperaba.

En efecto dice, que dictado en momentos en que el país pasaba por un período de agitación política extraordinaria a raíz de la caída del Gobierno del señor Ibáñez, teniendo en cuenta, entre otros, los tres siguientes factores principales:

- 1) Necesidad de dar tiempo para estudiar sin precipitaciones los remedios que requiere la situación;
- 2) Esperanza de que el Gobierno pudiera llegar a nivelar los gastos y entradas fiscales; y
- 3) Esperanza hasta donde la suspensión del servicio de la deuda pública externa, produciría un aumento de la oferta en comparación a la demanda de letras sobre el exterior, aumento que habría debido redundar en un incremento de las Reservas Oro del Banco Central, que permitiría a éste restablecer el libre cambio de sus billetes por oro.

Exauscurrido, agrega, más de cinco meses desde la vigencia de la ley, con suma dificultad se ha logrado sólo mantener las reservas oro del Banco, más o menos al mismo nivel que tenían al momento de dictarse la Ley de Cambio, habiendo sido necesario para esto, producir serio quebranto en el desarrollo del comercio e industrias del país.

Al mismo tiempo, es necesario reconocer que no ha sido posible llegar a precisar cuáles pueden ser las medidas que deben adoptarse para producir un mejoramiento de la situación, así como tampoco ha logrado el Gobierno nivelar las entradas con los gastos fiscales.

En virtud de estas razones, estima conveniente ir más bien a la derogación de la Ley de Cambio, aún cuando sea quebrando abiertamente el padrón mantenido. Y, en este sentido, cree que la oportunidad para tomar esta resolución es actual, por cuanto la inflación del medio circulante aun puede considerarse pequeña, en proporción con la que deberá producirse

una vez que se hayan hecho las emisiones de Vales del Tesoro que consulte el proyecto de ley que considera en estos momentos el Congreso Nacional.

El señor Barros observa que su modo de pensar la quiebra del Padrón monetario debiera resistirse hasta el último, por cuanto dada la situación de la Hacienda Pública, no fuera precisarse hasta qué límite se podría llegar en la verdadera pendiente en que se colocaría al país con una medida de tal naturaleza.

El señor Matte manifiesta que cualquiera que sea la suerte que pueda correr la estabilidad monetaria en los términos en que existe hoy día, estima que siempre será necesario el control de las operaciones de cambio, pues de otro modo se producirían conflictos no sólo económicos, sino también de orden social, que podrían llevar al país a una verdadera catástrofe.

Después de estas explicaciones el Consejo, a instigación del señor Presidente, acordó estudiar el Proyecto de nueva Ley de Control en la próxima sesión, para lo cual, se debió repartir un ejemplar de él a cada uno de los señores directores.

Se levantó la sesión.

J. Barros

A. Barros

Enio P. Barros

Alfonso Barros

Roberto Barros

Roberto Barros

Francisco Barros
Antonio Barros

Roberto Barros

Roberto Barros

Roberto Barros

El Sr. Barros firmó sin haber asistido.