

AGUSTIN ROSS

**LA CONVERSIÓN METÁLICA**  
**DE 1895**

**IMPRENTA UNIVERSITARIA**

== Estado 65 — Santiago ==

1919

AGUSTIN ROSS

# LA CONVERSIÓN METÁLICA

DE 1895

IMPRENTA UNIVERSITARIA

==== Estado 65 — Santiago ====

1919

# LA CONVERSIÓN METÁLICA DE 1895,

## LOS SUCESOS MONETARIOS POSTERIORES Y LA NUEVA CONVERSIÓN QUE SE NECESITA

Dedicado a la Federación de la Clase  
Media.

- I. La Conversión Metálica de 1895.—II. El papel-moneda de 1898.—III. El proyectado Instituto de Cambios.—IV. Causas de la aparente subida del cambio a 17½.—V. ¿Qué pasará después con relación al cambio?—VI. Nuevos pretextos para prolongar el curso forzoso del papel-moneda.—VII. Gestiones de la Federación de la Clase Media.—VIII. No fuga, sino expulsión deliberada de la moneda de oro.—IX. Dificultades para realizar la Conversión de 1895, que sin embargo, se realizó con éxito.—X. Restablecimiento del papel-moneda en 1898.—XI. La conversión en letras o sea el pago de los billetes en letras sobre el extranjero.—XII. El único posible sistema de conversión y estabilización.—XIII. Grandes facilidades ahora para la Conversión.—XIV. Desacuerdos con el señor Ministro de Hacienda sobre cuestiones económicas y monetarias.—XV. La industria salitrera.—XVI. El Ministro de Hacienda y la Bolsa de Comercio.—XVII. El Ministro de Hacienda y los Bancos.—XVIII. El Banco Central de Chile.—XIX. Conclusión.

### INTRODUCCIÓN

El señor J. M. Echeñique, sin venir al caso en el debate internacional, me reprochó mis gestiones para realizar la reforma

monetaria de 1895 y con dudosa seriedad y con marcada malicia insinúa que *deliberadamente* conduje al país a un desastre.

Dada la forma malévola e inexacta en que el señor Echeñique hace sus observaciones, no será posible dejarlas pasar sin rectificación; pero he querido hacerlo en artículo por separado y no mezclar esta discusión con el problema internacional.

## I

### La Conversión Metálica de 1895

La Conversión Metálica de 1895 se llevó a efecto en Chile con la tenaz oposición de los papeleros, quienes opusieron toda clase de estorbos, de demoras y de dificultades, como en todas partes donde se ha intentado efectuar o se ha realizado esa operación. Para los papeleros el establecer el régimen de oro nunca es oportuno; todo lo que se proponga en ese sentido es siempre prematuro y malo; nunca les falta una razón o un pretexto para prolongar el curso forzoso del papel-moneda. Suelen, sin embargo, surgir algunas personas que divulgan la verdad. En una sesión de Enero de la Sociedad de Fomento Fabril «el señor Bersano hace presente que los obreros han pedido la estabilización del cambio, pero esto no ha podido hacerse porque lo impiden los intereses creados a la baja del cambio, que son poderosos».

La doctrina principal, aparte de muchos otros argumentos, en que fundaban su oposición los partidarios del papel-moneda, era que para establecer la reforma monetaria, para efectuar la conversión y establecer a firme el valor de la moneda, era indispensable que el país contara con una balanza comercial más favorable todavía que la que entonces existía.

En Chile ya llevamos 40 años (1878-1918) de papel-moneda (menos tres 1895-1898) y nunca llega el momento, a juicio de ellos, para realizar a firme la conversión. De tres en tres años siempre la han postergado: nunca les ha faltado alguna razón que dar o algún pretexto que inventar para impedir la.

---

La reforma monetaria se efectuó, sin embargo, en 1895 con buen éxito, salvo pequeños defectos de ejecución. No son verídicas las versiones de grandes transtornos monetarios, ni financieros, imputables a esa operación, y si hubiera continuado por algún tiempo más el mismo espíritu en el Gobierno y en el Congreso, no hay ningún motivo para creer que hubieran ocurrido grandes novedades.

Ahora, ya que el señor Echeñique quiere meter su cuchara en la cuestión monetaria, y en atención a que la doctrina principal de los papeleros era y es que la subida y fijeza del cambio depende de los saldos favorables de la balanza comercial, yo le reto a que explique satisfactoriamente, y con ayuda de todos los economistas que menciona, cómo es que a pesar de los enormes saldos favorables que en los últimos cuatro años se han producido en la Balanza Comercial, no han logrado que el cambio sobre billetes inconvertibles pase de  $17\frac{1}{2}$  peniques *nominales* y ni siquiera han podido sostenerlo a 10 peniques de la actual moneda de los países beligerantes. Con esto haría él también un servicio al redactor de *Las Ultimas Noticias* (editorial de Octubre 26) y le sacaría de un apuro.

Al paso que bajo el régimen de la conversión de 1895 se mantuvo el cambio fijo— $17\frac{1}{4}$ - $17\frac{5}{8}$  peniques efectivos de oro, durante tres años; bajo el régimen del papel-moneda de 1898 ha fluctuado en los cuatro años de guerra—1915-1918—entre 7 y 17 peniques y apenas se aseguró la paz en Europa, bajó a menos de 10 y sigue y seguirá fluctuando constantemente, con rumbos desconocidos.

Y si el señor Echeñique explica satisfactoriamente ese fenómeno, yo, a mi turno, le explicaré cómo los países neutrales de Europa: Holanda, Dinamarca, Noruega y Suecia, que tienen un sistema monetario basado sobre el oro, semejante al que se estableció en Chile en 1895, y a pesar de estar en la boca del lobo y sufriendo las consecuencias de la guerra mucho más que nosotros, han podido conservar y conservan perfectamente su sistema monetario y sus cambios intactos, próximos a la par; al paso que los de los países beligerantes han estado depreciados todos. Han aumentado enormemente sus existencias de oro en

Caja, los países Escandinavos y en Suecia han adoptado medidas para sujetar las importaciones de oro, porque le molestaba tanta abundancia. Han aprovechado lo que Chile desechaba.

Esta misma situación favorable se habría producido en Chile con enorme ventaja para el país si no hubieran conspirado los amigos del señor Echeñique para derribar el sistema monetario establecido, por indicación mía, en 1895. Me cabe la satisfacción de dejar comprobado, lo repito, que el mismo sistema monetario establecido en Chile en 1895, ha pasado con éxito completo por pruebas tremendas en Holanda, Dinamarca, Noruega y Suecia, países neutrales como Chile, desde 1914 hasta 1918, porque los Poderes Públicos de esos países no conspiraron en su contra; al paso que la doctrina de la Balanza Comercial sostenida por los papeleros chilenos ha fracasado completamente en Chile, hasta el extremo de que no han podido sostener el tipo del cambio ni siquiera a 10 peniques de la moneda circulante de los países beligerantes, habiendo, como es notorio, un enorme saldo en favor de Chile en su comercio internacional.

Para que no se pretenda que son sólo ideas mías las que pregonó, reproduzco en seguida lo que expone el H. Diputado don Arturo Prat, en un importante proyecto monetario que en el mes de Diciembre presentó a la Cámara. Dice así:

«Recuerdo que en esa época hice presente en el Senado el aumento de los depósitos en oro de los Bancos, que era indicio seguro de que muchos estaban ya sacando su dinero para el extranjero. De entonces hasta ahora, ese movimiento ha continuado de manera que tales depósitos que en 30 de Junio de 1914 llegaban a \$ 55.000,000 y que en Diciembre de 1916 habían subido a 86 millones de pesos, pasan hoy día de 205 millones de pesos. Es decir, que sólo por conducto de los Bancos han huído del país dieciséis millones de libras esterlinas, o sea el doble de nuestro fondo de conversión. Si se toma en cuenta que hay muchos depósitos en casas fuertes extranjeras y directos en Bancos extranjeros, además de los cuatro y medio millones convertidos en billetes por intermedio de la Caja de Emisión, puede llegarse a la conclusión de que tal vez sube de £ 30.000,000, o sea, \$ 400.000,000 oro el capital que ha salido

del país. A esto podemos agregar otros tres o cuatro millones de libras que no han sido depositados en los Bancos y que están en manos de sus tenedores en espera de una mayor baja.

«Los enemigos de la adopción de medidas financieras se basaban en la aserción teórica de que se violaba la fe del Estado comprometida a pagar su billete a 18 peniques y otros trataban de halagar al pueblo haciéndolo creer que su situación iba a mejorar con el valor de los billetes.»

(Esto no ha sido sino un pretexto de los papeleros, para estorbar una vez más el restablecimiento del régimen de oro.)

Sigue el señor Prat diciendo:

«Hoy día, H. Cámara, podemos hablar con los hechos a la vista.

«Hemos dejado salir cerca de \$ 500.000.000 oro al extranjero. El paseo del cambio por los 17 peniques sólo ha tenido ese resultado.

«Hemos perdido esos recursos que acumulados en manos de la Caja de Conversión no sólo habrían asegurado la estabilidad monetaria a 12 peniques, sino que nos habrían permitido sin vacilaciones, sin temores, hacer la conversión de nuestro billete, sin producir grandes alteraciones en los valores habituales de los productos, de los salarios y de las propiedades.

«Hemos perdido el principal recurso para el abaratamiento de la vida, que consiste en una moneda estable.

«El día de ayer, el oro subió quince por ciento. Es decir, todo artículo extranjero ha subido otro tanto. Mientras tanto el Fisco, lleno de necesidades, propone la eliminación de los derechos de aduana de muchos artículos, derechos que en término medio no encarecían los productos en más de un cinco por ciento. El alza del oro de un día sólo encarece tres veces más la vida que lo que podrían abaratarla todas las medidas que fatigosamente están adoptando los poderes públicos.

«.....

«Es justo hacer pesar las responsabilidades sobre los que ciegamente han producido tan gran daño a su país, y esto para que se sepa quiénes han estado en el error y quiénes en la ver-

dad; a quiénes debe creer el país y quiénes fueron los que extraviaron su criterio con falsos espejismos.»

Sigue el señor Prat diciendo en su exposición a la Cámara:  
«Comercio Internacional.

«El término medio de los saldos a favor de Chile del comercio internacional durante los 18 años transcurridos de 1897 a 1914 fué de \$ 40.000,000 oro chileno; correspondiendo el mayor saldo al año 1905, con \$ 76.600,000 y el menor al año 1907, con \$ 13.600,000 en contra.

«Esos mismos saldos durante los últimos han sido como sigue:

1915 .....	\$	174.000,000
1916 .....		291.000,000
1917.....		357.000,000
1918 a lo menos .....		400.000,000
		<hr/>
Total .....	\$	1.222.000,000

«Suponiendo que se hayan invertido \$ 150.000,000 oro anuales en el pago de las deudas atrasadas, en el servicio de la deuda externa, en los demás gastos que no significan entrada de mercaderías hechos por el Gobierno y los particulares en el extranjero y en las utilidades de las casas de comercio extranjeras, queda un saldo de más de \$ 600.000,000. De manera que la cifra que he apuntado antes del capital chileno que ha buscado refugio en el extranjero, de \$ 500.000,000, está muy lejos de ser exagerada.

«Debe, pues, tener Chile, 500 millones de pesos oro en el extranjero que no vuelven al país por la inestabilidad de la moneda.»

Según los cálculos que preceden del señor Prat, los saldos a favor de Chile en los últimos 22 años, han sumado mas de 1,942 millones de pesos de 18 peniques. Por mucho que se reste y por mucho que se intente explicar el caso, siempre quedará claro que muchos millones de valores y de capitales han salido del país, huyendo del papel-moneda, implantado en 1898. Y, expulsando los capitales, pretenden baja de intereses!

Han sido muchas las oportunidades de mejorar y estabilizar el valor de su moneda las que ha perdido el país desde 1898, cuando los amigos del señor Echeñique derribaron el régimen de oro.

En la actualidad los consumos son muy caros en Chile para todos, en mucha parte por la inestabilidad en el valor de la moneda. Con la terminación de la guerra bajarán los fletes, y eso contribuiría a bajar el costo de las mercaderías de importación pero por falta de una moneda de valor fijo, probablemente seguirá bajando el cambio y por ese motivo se producirá el efecto de subir el valor de las importaciones, anulando así la ventaja de la baja de los fletes. La carestía de la vida continuará, debido al papel-moneda emitido en 1898.

Repitiendo que este asunto de la Conversión Metálica de 1895 está fuera de lugar en la discusión sobre el problema internacional y que sólo toco esa cuestión compelido a ello para rechazar una insinuación malévola, declararé que *deliberadamente* gestioné en 1895 por esa reforma y que si se ofreciera la oportunidad, volvería hacerlo *deliberadamente* otra vez, agregándole una buena reforma bancaria, incluyendo la creación de un Banco, o Caja Central, todo con mayor y más firme convicción que antes, en atención a las nuevas experiencias adquiridas, que no han hecho sino confirmar que el plan general adoptado en 1895 fué acertado.

Y agregaré una profecía: Jamás podrán estabilizar el valor de la moneda y el cambio en Chile sino adoptando otra vez el sistema de 1895 o algo muy parecido.

## II

### El papel-moneda en 1898

Los resultados desastrosos para el país de la nueva e injustificada emisión de papel-moneda en 1898, subsisten hasta ahora, notándose cada día más sus dañinos efectos. El honorable Diputado don Arturo Prat, calcula que sólo en estos últimos cuatro años han salido del país 500 millones de pesos de capitales

que habrían regresado aquí si hubiéramos contado con una moneda de valor fijo. Y sobre esa base bien podríamos estimar en mil millones la fuga de capitales desde 1898 hasta 1918, todo por culpa del papel-moneda.

Y el actual Ministro de Hacienda, señor Claro Solar, manifiesta la ilusión o fantasía de hacer bajar el tipo de interés, al mismo tiempo que contribuye a mantener indefinidamente el papel-moneda de valor fluctuante, expulsando así los capitales que el país produce!

Haciendo relación del mercado monetario, decía uno de los diarios en el mes de Diciembre:

«En efecto, pocas veces se ha podido observar mayor número de oscilaciones rápidas en el tipo del cambio. Así, en la mañana cerró a  $11\frac{1}{4}$ , después de haber estado el día anterior a menos de 10, y en la rueda de la tarde, cerró a  $10\frac{1}{2}$  para poco después alcanzar, fuera de rueda, a  $\frac{3}{4}$  y  $\frac{7}{8}$ . Como consecuencia de estas fluctuaciones, el premio del oro, tan pronto estuvo en 80%, como en 88 y 90%, es decir, diez puntos de diferencia en pocas horas.»

Y poco después agregaba otro:

«No es posible hablar de la baja de los artículos alimenticios, sin dar a la moneda un poder adquisitivo estable y definido, en forma que los precios de las subsistencias no estén fluctuando diariamente y de tal modo que no puede saberse si los precios de hoy serán los precios de mañana.»

¿Y quién es responsable de esto? Los que emitieron el papel-moneda de 1898, agravando sus efectos el actual Ministro de Hacienda, quien, patrocinando la ley de Mayo de 1918, creó un organismo especial para aumentar la emisión inconvertible, fomentando así la especulación y la baja del cambio.

«El Gobierno en su afán de poner tope al cambio, creó la Caja de Emisión, autorizando a los Bancos y particulares para poder efectuar depósitos en oro en las Legaciones de Londres y Nueva York para retirar su equivalente en papel en la Moneda de Santiago.»

III

El proyectado Instituto de Cambios

El señor Ministro propone crearlo según el proyecto de ley:

«Por exigirlo el interés nacional, el comercio de letras de cambio, órdenes de pago y realización de valores que deben pagarse en el exterior, correrá a cargo de un instituto que formará el Presidente de la República en virtud de convenios con algunos Bancos nacionales o de un consorcio de dichos Bancos.

«Este instituto estará sometido en su funcionamiento, facultades y organización a un reglamento que dictará el Presidente de la República.

«Las disposiciones indicadas en este artículo regirán desde la fecha de la presente ley, y durante los años 1919 y 1920, pudiendo el Presidente de la República ponerles término antes del vencimiento de este plazo.»

El Ministro dice «que el interés nacional» exige esto! Veamos sus fundamentos.

En su circular de Diciembre a los Bancos, el señor Ministro de Hacienda dice:

«El ejercicio económico de los últimos años ha dejado saldos considerables a favor del país, de modo que liquidados definitivamente y pagados los créditos pendientes al iniciarse la guerra, ha debido quedar, como efectivamente ha quedado, un margen considerable disponible.....

«Los envíos de fondos al exterior deberían limitarse, en realidad, según lo expresado, al pago de importación efectiva de mercaderías a Chile, a extinguir en condiciones normales deudas vencidas, civiles o comerciales, o a atender a gastos de personas residentes en el extranjero, que tengan sus bienes en Chile; y los Bancos deberían abstenerse de proveer letras o de suministrar fondos para postergaciones de letras, que se pidan para otros objetos, y en caso de ceder sus propios medios de

cambio a otros Bancos, obtener de sus cesionarios la seguridad de que se trata de una necesidad legítima.»

Esto manifiesta con toda evidencia que el criterio del señor Ministro está completamente perturbado y que ignora las variadas operaciones que originan las letras, todas ellas necesarias ahora, a causa de la inestabilidad del papel moneda. Los Bancos chilenos no tienen su capital en Europa, y de ordinario, no tienen allá sino un escaso saldo a su favor, o un limitado crédito para sobregiros ocasionales. Son sólo las compañías, o casas exportadoras de salitre, yodo, cobre, trigo, lana, etc., las que de primera mano pueden disponer de fondos en el exterior al vender esos productos. Son esas casas exportadoras las únicas que pueden girar sobre esos productos y vender sus letras o medios de cambio por conducto de los corredores en la Bolsa o entregarlas en pago a los productores. Los Bancos compran una parte y a su turno, revenden letras al público con algún provecho, mediante diferencia de cambio o comisión. El público se entiende con los Bancos intermediarios sólo por comodidad.

Agrega el señor Ministro que también deberían abstenerse los Bancos de suministrar fondos para postergaciones de letras. ¿Sabe el señor Ministro qué objeto tienen y por qué se originan estas postergaciones? Voy a explicarlo.

Hacen algunos años, una institución inglesa trajo su capital al país, cambió sus libras esterlinas por nuestro papel-moneda, estando el cambio a mucho más de 24 peniques, y al cabo de algún tiempo, habiendo bajado el cambio enormemente en la forma por todos conocida, vió que iba mal.

El año 1892 el Presidente de esa Institución me visitó personalmente en Londres, cuando yo desempeñaba la Legación de Chile allí, y en forma, parte de queja, y parte de consulta, me informó de lo que pasaba y de la depreciación de su capital, cosa que yo sabía de antemano. Le observé que mientras ellos enviaban libras esterlinas a Chile para esa institución, sufriendo pérdidas aplastadoras por la depreciación del papel-moneda, otros simultáneamente habían procedido enteramente a la inversa: habían enviado de Chile gruesas sumas a Londres, evitando

así fuertes pérdidas por la misma baja del cambio que a ellos tanto había perjudicado.

Quedó muy sorprendido!

Le observé que el país estaba desgraciadamente bajo el régimen del papel-moneda, sistema que yo había combatido siempre, y seguiría combatiéndolo, hasta lograr su abolición si fuera posible. Le recomendé que para seguir sus negocios en Chile y resguardar su capital, pues no era justo que se perjudicarán deberían adoptar algún sistema que les colocará a cubierto de pérdidas en el cambio, sin indicar cual debería ser.

La institución después se reorganizó aportando nuevos capitales para reemplazar las pérdidas. Giró y vendió las nuevas letras correspondientes a esos nuevos capitales. Mas para no sufrir nuevas pérdidas la experiencia le aconsejó adoptar la costumbre de comprar periódicamente, a plazo, para vender simultáneamente al contado, valores en letras sobre Londres, equivalentes a los capitales que quería garantizar o resguardar de depreciación. Como de estas operaciones los plazos vencen, hay que renovarlas constantemente para tener siempre garantida una suma determinada. Como consecuencia, de mala a mala, hay que figurar compras y ventas de letras que no llegan a extenderse porque los contratos se renuevan.

El Inspector de Bancos señor Vélez, ha informado al Gobierno, refiriéndose al Banco Anglo Sud Americano que «Los totales de compras y ventas (en 1918) a plazo, fueron»: «Compras £ 28.087,215 Ventas £ 27.946,109».

Si la relación que precede no manifestara el origen de las «postergaciones» por lo menos marca su desarrollo.

No temo equivocarme al decir que todo capital extranjero radicado en Chile, cuando se cree en peligro, hace estas mismas operaciones, que han adoptado la designación de «postergaciones». ¿Quién se atrevería a quitar esta arma de defensa al poco capital extranjero que en Chile existe? Tan luego como éste se viera privado de ella, volaría del país!

Queda demostrado lo que es la «postergación», su legitimidad y los útiles servicios que presta; pero hay personas que aprovechan de ese sistema establecido, no para garantizar capita-

les, sino para operar a la segura logrando gruesas ganancias. ¿Cómo evitarlo? Además, ¿es ilegal? La existencia del papel moneda ha causado el nacimiento de estas operaciones.

Prestando útiles servicios las postergaciones para garantir los capitales, como he explicado, no es de extrañar que devenguen intereses en proporción a la abundancia o escasez de letras que hay en cada mala. Si no hay bastantes letras para la mala futura que se desea asegurar con relación a aquella en que se opera, quiere decir que el costo de la postergación sube de precio, o bien baja y hasta se deprecia en caso contrario.

Las postergaciones son negocios que se prestan a muchas combinaciones y siendo inciertos los factores sobre que se basan, no es de extrañar que se especule con ellas; pero ¿cómo distinguir entre el que especula y el que la usa por necesidad?

Por otra parte, el señor Ministro no se detiene a pensar que no son los Bancos los que producen las letras presentes y futuras; son, como he dicho, los productores que venden sus productos para la exportación, los que las producen. Los compradores de las letras son: 1.º los importadores y los deudores en el extranjero; y 2.º los capitalistas que desconfían del billete chileno que son los que toman el saldo, cuyo saldo es precisamente el que echa de menos el señor Ministro. Los Bancos no juegan otro rol que el de simples intermediarios, supuesto que las letras que reciben, las revenden al contado o a plazo, de manera que, aun suprimidos los Bancos, no se suprimiría la tendencia crónica del cambio a la baja.

El señor Ministro dice: «liquidados definitivamente y pagados los créditos pendientes al iniciarse la guerra, ha debido quedar, como efectivamente ha quedado, un margen considerable disponible».

El señor Ministro plantea el problema en forma que provoca una interrogación: ¿qué se ha hecho el margen considerable de saldos disponibles? La respuesta es elemental. Desde que esos capitales no están en el país, necesariamente están en el extranjero y la razón es lógica:—porque están allá más seguros que en Chile. Compañías, sociedades anónimas y particulares experimentados, inteligentes administradores de los bienes confiados

a su tutela, no han desperdiciado la oportunidad de los cambios altos para invertir sus reservas en buena moneda y hoy día, seguramente, se sentirán complacidos al contemplar cómo han escapado al cambio que rige de 9 peniques.

Los Bancos han acumulado grandes reservas en Europa, han recibido también grandes depósitos en letras, que han enviado a Europa, teniendo el valor a disposición de sus clientes; muchas personas poseen valores considerables en letras que pasan de mano a mano; y además existen fuertes capitales de chilenos o de personas relacionadas con Chile, invertidos quién sabe dónde, y quién sabe cómo.

El que no atine a comprender dónde está el «margen considerable disponible» de que habla el señor Ministro, no tiene más que acercarse a la Caja de Emisión y allí encontrará los derroteros de a lo menos £ 5.000,000 que están depositadas en Europa.

El señor Ministro creó con premura esta Caja de Emisión, cuya institución no tan sólo sirve a los capitales a que me he referido, sino que también por intermedio de los Bancos prestó billetes a muchas otras personas, que sin duda los emplearon en comprar nuevas letras en libras esterlinas, logrando gran provecho, como se ha visto.

Los capitales quedan fuera del país, su sombra aparece en Chile en forma de certificados de depósitos o de letras, y por medio de la Caja de Emisión, inunda al país de billetes que no se necesitan sino para crear una demanda artificial de letras para atesorar.

Según las estadísticas de la Aduana, el valor de las exportaciones de Chile en 1918 fué de \$ 744.409,373 de 18 peniques o sea £ 53.844,000. Según las prácticas establecidas, los productores, por regla general, venden sus productos a las casas o compañías exportadoras. Estas, de ordinario, giran por el valor que pagan por los productos agrícolas, venden las letras por medio de corredores y pagan a los agricultores en moneda corriente. Pero, por mucho, la mayor parte de las exportaciones —salitre, yodo, cobre, lana, etc.—es pagada en letras sobre el extranjero, que giran las casas exportadoras que los compran,

letras que reciben los productores y que a su turno venden indirectamente a las casas importadoras y al público por conducto de los corredores de la Bolsa.

También hay productores—los de cobre por ejemplo—que exportan por su propia cuenta, giran por una parte considerable del valor, o reciben adelantos equivalentes en letras por conducto de bancos o casas financieras, y esperan la cuenta de liquidación para disponer del saldo. Estas letras también se venden por conducto de corredores.

Los Bancos también compran una parte de las letras vendidas en la Bolsa y también, sin duda, una parte considerable de letras es adquirida o retenida por capitales flotantes desocupados, cuyos dueños prefieren conservarlos en esa forma, de letras, para no correr riesgos en la depreciación del papel moneda. Este es el procedimiento ordinario, pero las operaciones son muy variadas, como lo manifiesta el informe del Inspector señor Vélez al Gobierno. Cada banco tiene su sistema especial para sus operaciones de cambios.

La nota de la Bolsa de Valparaíso al señor Ministro que reproduzco más adelante, también proporciona informaciones interesantes sobre esta materia.

Pero en todo caso hay algo que no se puede explicar.

Las exportaciones de 1918 pasaron de 55 millones de libras, al paso que las importaciones no llegaron a más de la mitad de esa suma. Es inútil anotar cálculos, ni siquiera aventurados, además de las observaciones ya hechas para estimar que proporción ni en qué forma parte de estos 55 millones de libras, quedó fuera del país.

En todo caso, el dinero o el valor equivalente, que quedó en el extranjero tiene que ser una suma muy considerable.

Con frecuencia también por conducto de los corredores en la Bolsa se venden numerosas letras sueltas, provinientes de capitales flotantes, invertidos en esa forma y cuando sus dueños quieren cambiar de inversión.

Esas letras no son sino los títulos representativos de parte de los fondos que han quedado en el extranjero. Esos capitales

retenidos en el extranjero pasan de mano en mano en Chile, mediante la circulación de las letras.

Según el informe del Inspector de Bancos señor Vélez, al Gobierno, los Bancos compraron y vendieron en 1918 letras, en conformidad con el cuadro que sigue:

«El movimiento, en conjunto, de las operaciones de cambio de los Bancos nombrados en el año 1918, ha sido el siguiente:

	Compras	Ventas
Letras en libras esterlinas.....	68.177,252	65.857,181
Letras en dólares.....	77.376,936	84.225,959
Letras en francos.....	35.832,569	43.808,056
Letras en pesetas.....	9.979,286	24.837,199
Letras en libras.....	7.672,246	9.631,706
Letras en marcos.....	6.826,042	3.193,342
Letras en nacionales argentinos.....	17.035,797	19.733,988

Reducidas todas estas cifras a libras esterlinas, tendríamos:

Compras por los Bancos.....	£ 87.540,000
Ventas más o menos.....	89.940,000

De estas cifras se desprende que los Bancos solos han comprado y vendido letras por un equivalente a casi el doble del valor total de las exportaciones del país en 1918.

¿Cómo se explica esto? En parte por el mismo informe poco claro del señor Vélez.

En verdad, mucha parte, o quizás la mayor parte (en general) de las operaciones de los Bancos en cambios no son sino operaciones figuradas, en las cuales la libra esterlina en letras no es sino la *medida de los valores*, que se usa para fijar y garantizar la estabilidad de los capitales, de los contratos, de las transacciones en general, ya que nadie puede garantizar nada con la miserable moneda de papel que los Poderes Públicos han impuesto al país. Naturalmente, todas esas operaciones deben ser anotadas en alguna forma en los libros de los Bancos como operaciones efectivas, aunque las letras correspondientes no se

extienden ni mucho menos se firman. De ahí, sin duda, las cifras abultadas que forman la base del informe del señor Vélez, pero la mayor parte son renovaciones o postergaciones indefinidas de mala a mala, pagándose en moneda corriente las diferencias que resulten en las liquidaciones.

Por mucho, la mayor parte de las operaciones aludidas son de la clasificación indicada.

Hay también canjes de letras, renovaciones y movimiento de capitales flotantes en diversas formas. De estos capitales flotantes hay muchos en el extranjero, representados en Chile en forma de letras en poder de numerosas personas; otra parte ha sido enviada a Europa o a Estados Unidos, a la expectativa de lo que ocurra y para tener esos capitales más seguros que en Chile, expuestos a las depreciaciones del papel-moneda.

El informe del señor Vélez, en sus detalles, no parece ser completo, pues no hace referencia clara a las operaciones figuradas a que me refiero.

¿Pretendería el proyectado Instituto de Cambios, dirigir, controlar o modificar todas estas operaciones complicadas que el público y las instituciones de crédito se han acostumbrado a ejecutar en defensa propia y para resguardarse de las depreciaciones del papel-moneda? ¿que ventaja habría en ello?

El Ministro dice y recomienda a los Bancos: «Los envíos de fondos al exterior deberían limitarse en realidad, según lo expresado, al pago de la importación efectiva de mercaderías a Chile, a extinguir en condiciones normales deudas vencidas, civil o comerciales, etc.».

Pero los bancos no hacen remesas de valores al extranjero, como queda explicado, y sólo son intermediarios para traspasar de una mano a otra los fondos que ya existen allá. Para dar gusto al señor Ministro, y no proveer letras sino para los objetos que él considera lícitos, sería menester que las casas exportadoras se abstuvieran de girar y radicaran en Europa (en mayor proporción que lo que ahora hacen) los fondos sobrantes de donde provienen los giros que el señor Ministro estima como ilegítimos; o que se abstuvieran de exportar el salitre, cobre, etc., correspondiente a esos valores. ¿Y las compa-

ñas salitreras, cobreras, etc., cómo podrían proveerse de fondos para pagar jornales y demás gastos, si no vendieran sus letras a quienes quisieran comprárselas?

¿Se propone el señor Ministro, por ventura, colocar un tutor fiscal (!!) en la oficina de cada una de esas compañías para que no salga de allí ninguna letra sino en pago de mercaderías o de deudas que la citada compañía no puede conocer ni controlar? Todo esto sería absurdo.

Si el señor Ministro persiste en crear su anunciado Instituto de Cambios, someter a los bancos a tutela y «reglamentar el giro de letras al extranjero», saldrá completamente burlado en sus propósitos. Si se pretende estorbar la compra de letras por el público a los bancos, las comprará directamente a las compañías productoras de letras; y si se quiere estorbar esto, también será burlado el Ministro. Cualquiera que quisiera trasladar fuertes capitales al extranjero, y estuviera privado de comprar letras, podría comprar a una compañía exportadora un cargamento de salitre o de cobre o parte de él, mediante las comisiones y arreglos que se convinieran. Claro que sería más molesto para el público, pero el que quiera salvar su capital de las depreciaciones incontenibles del papel-moneda, se impondría esas molestias.

Pero el Instituto de Cambios proyectado por el señor Ministro, se ocuparía no sólo de intervenir y estorbar todo lo relacionado con las letras sino también con la «realización de valores que deben pagarse en el exterior». Sería esta pretensión tan inquisitorial y enorme que es de esperar que el Congreso no acepte nada parecido a una intrusión tan intolerable en las operaciones de los particulares.

El tal Instituto de Cambios no haría sino ahondar el mal introduciendo más desconfianza.

#### IV

### Causas de la aparente subida del cambio a 17 3/8

El señor Ministro dice:

«El ejercicio económico de los últimos años ha dejado sal-

dos considerables en favor del país, ..... efectivamente ha quedado un margen considerable disponible *que determinó el alza paulatina de los cambios hasta los tipos favorables de mediados del presente año.*»

La consecuencia que saca el Ministro está completamente errada.

La conocida definición científica es que: «El cambio es el valor que tiene la moneda de un país, computado su precio en la moneda de otro país».

Esto en general.

Pues bien. ¿Qué vale o puede valer en moneda extranjera la moneda de papel inconvertible chileno, que su emisor y deudor el Gobierno no quiere pagar, como está comprobado por las siete postergaciones que ha experimentado ya la Ley de Conversión, y con la última tentativa del señor Ministro de Hacienda, que fué de *postergación indefinida*, exponiendo al país así a una repudiación definitiva del papel-moneda, o por lo menos a su desvalorización gradual como en el Perú, hasta que de hecho fuera repudiado por el público? El señor Mac Iver dijo, con razón en el Senado, que la forma del proyecto del señor Ministro haría desaparecer de la opinión pública la última esperanza de conversión del papel moneda.

Por mucho, la principal causa de la subida aparente del cambio en Chile durante los dos o tres últimos años, y los diez primeros meses de 1918, fué la depreciación del valor de la moneda circulante inglesa en la que se cotiza el valor de la moneda chilena, o sea el cambio. Con motivo de la guerra y de los enormes gastos de la Gran Bretaña, la moneda circulante inglesa se ha depreciado, porque aunque el Banco de Inglaterra ha continuado nominalmente convirtiendo a oro sus billetes, ese oro no se puede exportar, y de consiguiente los billetes son practicamente inconvertibles para los efectos del extranjero.

Para hacer una demostración positiva, tomaré el mes de Noviembre de 1917, del cual tengo datos comprobados. Esto es, un año antes del armisticio. En ese mes el cambio de Chile sobre Londres había subido a  $14\frac{7}{16}$  peniques por peso. En los países neutrales de Europa que mantienen su régimen moneta-

rio a oro, el cambio sobre Londres ya estaba depreciado considerablemente en ese mismo mes de Noviembre de 1917, como lo manifiesta el cuadro que sigue:

CAMBIO SOBRE LONDRES EN LAS PLAZAS QUE SE EXPRESAN

	La par del cambio por £	Cambio en Noviembre 9 de 1917.	Depreciación del cambio sobre Inglaterra.
Madrid.....	Fs. 25.22½	Fs. 20.20	19.90%
Suiza.....	» 25.22½	» 21.30	15.54 »
Amsterdan.....	Fl. 12.107	Fl. 10.60	12.45 »
Estokolmo.....	Kr. 18.159	Kr. 11.10	38.87 »

Término medio de la depreciación del cambio sobre Londres en los cuatro países neutrales citados= $21\frac{7}{10}\%$ .

(En Suecia estaban adoptando medidas para *sujetar* la importación de oro, pues les molestaba la abundancia que se notaba!)

Rebajando  $21\frac{7}{10}\%$ , cifra de la depreciación del cambio sobre Inglaterra en los países neutrales a oro, rebajando esto, digo, del cambio cotizado en Chile en Noviembre de 1917, o sea de  $14\frac{7}{8}$  peniques quedan sólo  $11\frac{3}{8}$  más o menos, como el verdadero cambio efectivo en Chile, computado sobre peniques oro, que es la base.

Siguió su curso la guerra mundial y pesadamente comprometidas las finanzas inglesas. El cambio en Chile se cotizó en Junio de 1918 a  $17\frac{3}{8}$ , el tipo más alto a que llegó.

El 15 de Junio de 1918 el cambio sobre Londres en las cuatro plazas mencionadas fué:

	La par del cambio por £	Cambio en Junio 15 de 1918	Depreciación.
Madrid.....	Fs. 25.22½	Fs. 16.65	33.98%
Suiza... ..	» 25.22½	» 18.84	25.30 »
Amsterdam .....	Fl. 12.107	Fl. 9.30	23.18 »
Estokolmo.....	Kr. 18.159	Kr. 13.84	23.80

El término medio de la depreciación del cambio sobre Ingla-

terra ese día en los cuatro países neutrales indicados fué de 26.56%, la mayor depreciación durante la guerra, simultáneamente con la cotización del más alto cambio en Chile  $17\frac{3}{8}$  en el mes de Junio de 1918. Es decir, que mientras más depreciados estaban los peniques ingleses, mayor número de esos peniques se necesitaban para comprar un peso chileno de papel. Bajo esta base—rebajando al tipo del cambio en Chile 26.56%, o sea la depreciación del circulante inglés en ese mes, el verdadero cambio aquí no fué sino  $13\frac{3}{4}$  peniques oro, y no  $17\frac{3}{8}$ , cifra que no era sino nominal.

Siguieron llegando a Francia grandes refuerzos americanos, se afirmó la confianza en el triunfo de Inglaterra y sus aliados, y de consiguiente que las Potencias triunfantes aliviarían sus finanzas. Comenzó a mejorar sensiblemente en los países neutrales el cambio sobre Inglaterra, y a recuperar su valor el circulante inglés. No tardó el cambio en Chile en experimentar los efectos de ese fenómeno económico. Se había cotizado

en Julio de 1918 a  $16\frac{5}{8}\frac{3}{4}$   
 en Agosto de » a  $16\frac{5}{8}$   
 en Sept. de » a  $16\frac{3}{8}\frac{1}{4}$

En Octubre se pronunció decididamente el triunfo de los ejércitos aliados y simultáneamente mejoró el circulante inglés.

El cambio aquí bajó y se cotizó en ese mes a  $13\frac{1}{8}\frac{3}{8}$ . El 11 de Noviembre se rindió Alemania y se firmó el armisticio: el cambio en Chile bajó más; en ese mes de Noviembre se cotizó a  $11\frac{1}{8}\frac{5}{8}$ . El 15 de Noviembre, cinco días después de firmado el armisticio el cambio sobre Inglaterra en los países neutrales citados se cotizaba como lo manifiesta el cuadro que sigue:

CAMBIO SOBRE LONDRES EN LAS PLAZAS QUE SE EXPRESAN

	La par del cambio por £	Cambio en Nov. 15 de 1918	Depreciación.
Madrid.....	Fs. 25.22 $\frac{1}{2}$	Fs. 24.05	4.64%
Suiza.....	» 25.22 $\frac{1}{2}$	» 23.57	6.54 »
Amsterdam.....	Fl. 12.107	Fl. 11.36	6.17 »
Estokolmo.....	Kr. 18.159	Kr. 16.95	6.66 »

Término medio de la depreciación del cambio sobre Londres en los cuatro países neutrales citados 6%—Recapitulando:

En Noviembre de 1917 la moneda circulante inglesa y el cambio tenía una depreciación de.....	21 $\frac{7}{10}$ %
El Cambio en Chile en moneda inglesa se cotizaba a.....	14 $\frac{7}{16}$ »
En Junio de 1918 la moneda circulante inglesa y el cambio tenían una depreciación de.....	26.56 »
El cambio en Chile en moneda inglesa se cotizaba a.....	17 $\frac{3}{8}$ »
En Noviembre 15 de 1918 la moneda circulante inglesa y el cambio en Europa sobre ese país tenían una depreciación de.....	6 »
El cambio en Chile en moneda inglesa había bajado a .....	11 $\frac{15}{16}$ »

Como se ve, la moneda circulante inglesa se había apreciado violentamente y el cambio en Chile había bajado violentamente también al mismo tiempo.

En resumen, la moneda inglesa circulante había aumentado de valor desde Junio hasta Noviembre de 1918, más o menos 20%, y el peso chileno de papel o sea el cambio, adquirido con esos peniques mejorados, se había deprimido en 30% más o menos.

¿No es esto bastante elocuente? Podemos estimar que la depreciación de 30% en el cambio en Chile puede atribuirse: 20% a la apreciación de la moneda inglesa, y 10% a otras causas, que podrían ser las que indica la Administración de la Bolsa en la parte final de su nota al Ministro, fecha Enero 15, que reproduzco más adelante.

Los cuatro países neutrales cuya sólida situación monetaria me ha servido de base para hacer las observaciones que preceden tienen el siguiente encaje de oro:

26 Octubre 1918.—El Banco de España.....	£ 88.229,000
19 » » » » » Holanda.....	58.826,000
19 » » » » » Suecia.....	15.176,000
23 » » » » » Suiza.....	15.246,000

Sin embargo, el señor Ministro dice que «los saldos considerables a favor del país... determinaron el alza paulatina de los cambios» en Chile.

No dudo por cierto y es una doctrina aceptada que, *faltando moneda de valor fijo*, el cambio depende en parte de la balanza económica, pero sólo en parte y en condición precaria y caprichosa, pues no siempre puede saberse cuándo y en qué proporción los que tengan fondos sobrantes en el extranjero, producto de las exportaciones, estén dispuestos a girarlos o a radicarlos allá.

Aparte de esto, con motivo de la guerra, cesaron en mucha parte las importaciones de mercaderías y la demanda de letras consiguiente, disminuyeron los desembolsos de los viajeros chilenos en Europa; y los extranjeros que de Chile enviaban a Europa sus economías, las retuvieron aquí en muchos casos.

En cambio muchos extranjeros colocaban fondos en los empréstitos de guerra de sus respectivos países y enviaban el dinero, y se suscribían a la Cruz Roja y a otros fondos de beneficencia con sumas considerables.

Todas estas operaciones han influido en uno o en otro sentido en el cambio y en el valor de la moneda, pero en proporción desconocida, por estar el país bajo el régimen del papel inconvertible.

Después de convenido el armisticio en Europa, y con ese motivo, mejoró de condición la moneda circulante inglesa, se apreció el penique e inmediatamente bajó el cambio en Chile, cotizado en esos peniques de más valor. La disminución en la exportación del salitre vino después.

V

### ¿Qué pasará después con relación al cambio?

El valor de la moneda inglesa probablemente seguirá mejorando hasta llegar a la normalidad. Las importaciones a Chile aumentarán. Los viajeros chilenos en Europa aumentarán, gastando más dinero. Los extranjeros en Chile en parte restablecerán la remesa de sus economías; pero disminuirán probablemente las remesas para la Cruz Roja y para los empréstitos europeos. El valor del salitre que se exporte en los próximos meses, será absolutamente incierto. También tienen fuerza las otras razones que en su sensata nota última indica la Bolsa de Valparaíso al señor Ministro. Como se ve, hay fuerzas que operarán en uno y otro sentido sobre una moneda de papel inconvertible cuyo valor nadie sabe. Con una moneda de oro de valor inalterable, y con los grandes saldos favorables al país de los años anteriores, para satisfacer la superstición popular, el cambio habría quedado fijo a pesar de todo. Pero con la moneda de papel actual, agravada con la tentativa del señor Ministro de Hacienda de establecer un plazo indefinido para la conversión, el porvenir respecto del cambio sobre papel moneda, es absolutamente incierto. Si no se adoptan medidas verdaderamente eficaces luego, probablemente experimentaremos gran baja en el cambio. No se puede pronosticar ni plazo ni tipo: todo es incierto.

El señor Ministro se queja de la persistente y excesiva baja del cambio. Pues yo me extraño de la extrañeza del señor Ministro. Dada la política adoptada en Chile de tenaz resistencia a establecer una moneda de valor fijo, no hay que extrañarse de nada.

Desde que, atropellando por todo, en 1898 derribaron el régimen de oro, los amigos del señor Echeñique han faltado ya siete veces a la promesa de restablecer la buena moneda. Durante veinte años han inventado pretextos infinitos para faltar a lo prometido y ahora mismo siguen inventando nuevos pretextos.

VI

## Nuevos pretextos para prolongar el curso forzoso del papel moneda

Y ahora mismo también, al discutir en el Congreso el proyecto de postergación de la conversión, la retórica antigua de los «papeleros» ha vuelto a florecer: la tesis absurda de que los Poderes Públicos no pueden dar al país la fijeza en el valor de la moneda, sino que ésta viene sola, encontró nuevos adeptos. Se desentendieron de que ellos mismos inundaran al país de papel depreciado, expulsando así la buena moneda.

El Estado tiene todo el oro que necesita para cumplir su compromiso de pagar la totalidad de los billetes, pero para eludir ese compromiso se alegan las siguientes razones:

«Los Poderes Públicos tienen el deber de impedir que al lado de este factor tan pesado, venga a caer con demasiada brusquedad en el platillo adverso de la balanza el pago de las importaciones de mercaderías extranjeras que van a afluir desde Estados Unidos y Europa, y que en poco tiempo más estarán almacenadas en nuestras aduanas.

«Se sabe que no hay grandes posibilidades de que los países aliados nos compren una tonelada de salitre en todo el año 1919. Tienen ellos un gran stock que consumir antes de pedirnos mayores remesas de ese abono. Más todavía, ocurre que no hemos entregado todo el salitre vendido por los contratos anteriores y que si no alcanzamos a entregarlo por falta de fletes dentro de los plazos convenidos, los países compradores tampoco recibirán esas partidas.»

¡Esto de que no se venderá salitre en 1819 es sencillamente un absurdo! ¡Y desde cuándo tiene el Estado la obligación de velar por el pago de las mercaderías que los comerciantes internen? ¡Buena tarea tendría! ¡Argumentos absurdos!

## VII

### Gestiones de la Federación de la Clase Media

La Asociación titulada Federación de la Clase Media es la agrupación de personas que, en general, más sensatamente, a mi juicio, ha procedido en estas materias.

En un comicio público «la Federación—dijo su delegado— se adhiere a las peticiones que se formulan por el abaratamiento de los consumos, principiando por hacer presente que la base de todo abaratamiento y de todo bienestar público se encuentra en la estabilización de la moneda en un tipo fijo de cambio, base cardinal y principalísima que ha dado nacimiento a la Federación y que ha agrupado en su seno, por primera vez en la historia política del país—salvo cuando se ha tratado de defender a la Patria—a personas de todos los credos, que viven en la Federación inspirados en el único y sano propósito de procurar el bienestar para todos los habitantes del país».

En vista de esto, y en obsequio de esa Federación, doy más extensión que el que había pensado a este artículo, con el fin de proporcionarle algunos antecedentes y evitar que caiga en otros errores de detalle, como el que aclara muy justamente el diario *La Unión* en su editorial de Enero 31.

Desde luego esa Federación, estima con sobrada razón, que son los Poderes Públicos quienes deben proveernos de la buena moneda, así como fueron los mismos Poderes Públicos quienes nos privaron de ella y nos impusieron la mala moneda de papel en 1878 y 1898.

Dirigiéndose al Presidente de la República los representantes de esa Asociación dijeron:

«La Federación de la Clase Media, fundada recientemente en Valparaíso, nos ha comisionado para que, respetuosamente, solicitemos de S. E., tenga a bien prorrogar el actual período de sesiones del Congreso.

«El objeto de esta prórroga Excmo. Señor, sería para tratar exclusivamente el proyecto económico que tienda a la estabilización de la moneda.

«La Federación del estado medio, excelencia, ha considerado en sus numerosas reuniones que el objeto principal que debe perseguir, hoy por hoy, es conseguir de los poderes públicos la cesación de este estado incierto de nuestra moneda.

«Considera esta Federación que con moneda fija se solucionan muchos de los otros problemas económicos o de bienestar social que figuran en el programa que le dió vida y es por esto, Excmo. Señor, que nos ha pedido, presentemos ante V. E. el deseo unánime del estado medio a que pertenecemos, de que se solucione cuanto antes el problema monetario.

.....  
«S. E. manifestó a la delegación que estaba de acuerdo con las ideas aceptadas y que no clausuraría el Congreso si el Congreso no deseaba clausurar las sesiones con el fin de despachar la ley solicitada. Les expresó en seguida que se congratulaba de que la petición formulada encerrase ideas que por sus declaraciones son una verdadera ayuda al Gobierno y que se haría un deber en atender con preferencia su petición.

«Este problema preocupa también altamente al Gobierno, pero su solución no puede ser inmediata por varios motivos.

«La exportación de salitre, por ejemplo, que en once días del presente mes se esperaba fuese de dos millones de quintales españoles, apenas alcanzó a 378 mil quintales y ustedes comprenden que esta negociación, base de cambio y de giro de letras, no es favorable en el momento presente para ir a una estabilización de la moneda.»

Se excusan ahora con la escasa, pero momentánea exportación de salitre; pero sin hacer alusión a los enormes y muy recientes saldos favorables. ¿Y cómo, cuando la exportación era abundante no adoptaron medida alguna para estabilizar la moneda?

«Terminada la entrevista, los delegados de Valparaíso visitaron a los presidentes del Senado y de la Cámara de Diputados, a quienes manifestaron su deseo de que prorroguen las sesiones del Congreso. Los señores presidentes les respondieron con razones dignas de ser tomadas en cuenta que es preferible citar a sesiones extraordinarias para el mes de Marzo próximo, pero

que en todo caso la iniciativa debe partir del Ministro de Hacienda.

«En vista de esto la delegación porteña se dirigió al Ministro de Hacienda, pero no le fué posible hablar con él por encontrarse ocupado en una de las comisiones de la Cámara, y como la delegación llega hoy a Valparaíso, sus miembros no alcanzaron a cumplir su deseo de oír la palabra del Ministro del ramo.»

Como se ve, S. E. con buenas palabras les insinuó que se dirigieran al Congreso. Los presidentes del Congreso los dirigieron al señor Ministro de Hacienda y este funcionario estaba ocupado: no pudieron verle.

Dando cuenta de su comision a Santiago, en una sesión especial, el Presidente de la Federación, señor Zilleruelo, dijo: «En resumen, declara el señor presidente, el viaje a Santiago fué muy poco práctico, pues no fué posible obtener declaraciones categóricas».

Pues, digo yo, no podía esperarse otra cosa, porque es evidente que tienen el propósito irrevocable de seguir con evasivas, excusas y pretextos, mientras la Opinión Pública con fuerza irresistible no les imponga una solución determinada.

Según una versión de la prensa, la Federación nombró una comisión para estudiar la materia.

La labor de esta comisión debe llegar a puntos que

- a) Estabilicen la moneda;
- b) Propendan a la conversión metálica; y
- c) Eviten en absoluto las especulaciones.

Debe hacerse presente que todo se reduce a un solo punto: la conversión metálica. Haciendo la conversión a oro, queda de hecho estabilizada la moneda y al mismo tiempo queda muerta la especulación en el cambio.

La cuestión es que hay que imponer la conversión, que hoy es más fácil que en ninguna otra ocasión.

Y refiriendo un reportaje al señor Zilleruelo el diario dice:

«Con respecto a la cuestión económica, después de conocido el resultado de nuestras gestiones en Santiago, nos dice, la assamblea general, determinó nombrar una comisión para que

estudie este complejo problema, que constituye el alfa y omega de nuestra actual situación.

«En efecto, nos dice, cualquier medida que se logre para abaratar los consumos y solucionar las demás cuestiones económicas, debe descansar sobre la base de una moneda de valor fijo; cualquiera medida sólo tendrá efectos transitorios y a la larga pueden esas mismas medidas agravar aún más la situación.

«La estabilización de la moneda es nuestro principal objetivo, y no descansaremos mientras no consigamos que los Poderes Públicos se preocupen de esta importantísima materia. Con un cambio fijo será posible resolver muchos problemas económicos y sociales que se derivan del actual estado de cosas.

«Por otra parte, es de interés general su pronta solución, ya que con ello son bien pocos los perjudicados y sólo son los que viven del agio y de la especulación.»

Son tan sensatas estas expresiones que no he podido resistir al impulso de reproducirlas aquí.

Lástima grande que los miembros del Congreso no se expresen en la misma forma.

Relacionado con esto un diario en estos días ha dicho:

«La Cámara habría podido comenzar a discurrir sobre el problema de dar fijeza al valor de la moneda, que es seguramente el más importante en esta hora de la vida del país. No la vemos, sin embargo, dispuesta a trabajar en tal sentido, y antes bien podría decirse que huye ante semejante cuestión, a pesar de tan insistentes manifestaciones de la opinión pública en favor de una medida que sea capaz de detener la oscilación de los cambios.»

Otro diario, *La Unión* de Enero 26, dice:

«Pasaré, según parece, este período legislativo sin que el Congreso haya tratado de la fijación de la moneda. A todas luces, el Congreso rehuye el tema y el Ejecutivo, siempre dócil, no da un paso hacia ese fin.»

Y según la siguiente versión, uno de los señores Ministros declaró en sustancia que, por ahora, no se haría nada en el sentido solicitado:

«Conversando con el señor Ministro, sobre este otro punto, base cardinal de la Federación del estado medio, nos dijo que en el Gobierno dominaba el mismo deseo y el estabilizar la moneda tenía que ser forzosamente una aspiración del mismo Gobierno.

«Pero, nos agregó, la situación financiera del mundo, ante el problema que tratan de solucionar todos los países después de la guerra, no debemos abordarla con ánimo ligero, sino con mucho estudio y principalmente observando lo que se haga o pretenda resolver en otras partes y en países más fuertes en finanzas que nosotros.

«Se habla, por ejemplo, de la posibilidad de llegar a una moneda fija universal y si nosotros lanzamos una ley de estabilización de la moneda y después por fuerza de las circunstancias apuntadas debemos reformar lo hecho, esta reforma volverá a traernos trastornos económicos que el gobierno está en la obligación de prever.

«Espléndida la aspiración del estado medio y coincide ella con la aspiración del gobierno también; pero hay que ir despacio y contemplando lo que pasa por afuera.»

Y en otra conferencia el mismo señor Ministro, observando que no se le había comprendido bien dijo:

«Pero no fué ese mi pensamiento, sino otro diferente, y en todo conforme con las mismas ideas manifestadas a ustedes por S. E. el Presidente de la República, y según me dicen, por el señor Presidente del Senado.

«La estabilización de la moneda, vuelvo a repetirlo, es un deseo del Gobierno, como lo es del país; pero el Comercio de Chile y de América está tan íntimamente ligado al Comercio de Europa, que es un deber elemental de previsión estar atento a lo que se resuelva en Europa sobre finanzas, para tomar también nosotros nuestras posiciones.

«Se habla de que pueda salir de Europa la idea de una letra internacional; quizás hasta de un billete; pero nada se habla de una moneda, aunque habrá, naturalmente, quienes la deseen. Por lo tanto no hay aquí un *camouflage* financiero, sino simplemente una medida de previsión o, si se quiera, una observa-

ción hacia lo que está por venir y que debemos todos mirarlo atentamente, por el mismo interes que tenemos por el bienestar del país.

«La estabilización de la moneda ya que es un anhelo nacional, será también, entonces, el problema que se resuelva más rápidamente, apenas comencemos a orientarnos en los rumbos que toma la Europa ante la situación que ella estudie en el momento actual. Por lo demás, si el Congreso Nacional, resuelve adoptar una medida como se le ha pedido por varias corporaciones, y como últimamente lo ha pedido la Federación del Estado Medio, no será por cierto el Gobierno el que vaya a poner tropiezos o a pedir prórrogas, porque la estabilización de la moneda, vuelvo a repetirlo, es anhelo de todos; pero no todo lo que se anhela se puede llevar a cabo en el momento en que uno lo desea.»

¿Y por qué, mientras en Europa dictaban buenas leyes monetarias y financieras no imitamos esos ejemplos y ahora que sabemos que allá pasarán algunos años embolinados en materias monetarias, es preciso esperar aquí, lo que allá resuelvan? No hay tal necesidad de esperar para iniciar aquí las operaciones de la conversión, que nunca como hoy ha sido tan fácil principiar en Chile.

Pero ¿qué esperanza había cuando en el Congreso, el señor Ministro de Hacienda ya había desahuciado todo propósito de conversión?

«¿Es posible, pregunta, tener siquiera la idea de la posibilidad de ir a hacer una conversión en las actuales circunstancias, cualesquiera que sean los peniques que se paguen por el billete?» «Sería sencillamente absurdo, se responde, pues no habría quien quisiera cargar con semejante responsabilidad.»

Yo, por mi parte, protesto de semejante afirmación.

Sin embargo, hubo un señor Diputado que apoyó al señor Ministro con la siguiente declaración:

«Creo que el señor Ministro está en lo cierto cuando dice que este debate, en lo que se refiere a la estabilización del cambio o a la conversión efectiva, ha podido ahorrarse, porque el

ocultamiento del oro es un hecho que pesa sobre el mundo entero. No hay ni puede haber conversión metálica.

«No hay tampoco conversión metálica en ningún país del mundo, porque para que la haya, es necesario que exista oro exportable y oro exportable no existe, ninguna nación lo tiene.

«Lo que hay es simplemente cambio o compensación de saldos comerciales y política de estabilización de los cambios.

«Esto es lo único que podemos hacer; discutir sobre si se fija o no el valor de la moneda, es plantear una discusión bizantina, porque es absurdo llegar a una conversión metálica cualquiera.»

Quien esto ha dicho no conoce las cosas sino a medias.

Esto pudo haber tenido visos de razón mientras rugía la guerra y por medidas exageradas y erradas que algunos países beligerantes inútilmente adoptaron; pero la guerra ya terminó, y no queda ni siquiera ese pretexto. Mientras la Europa estuvo en paz, aquí inventaban otras razones para postergar la conversión: ahora es la guerra que ya pasó el caballo de batalla.

El ocultamiento del oro no viene del estado de guerra sino del curso forzoso del papel inconvertible *en los países donde lo hay*. En Méjico el oro circula libremente porque se libertaron del curso forzoso.

En Méjico, país que no ha tomado parte en la guerra, hay hoy mismo una circulación compuesta exclusivamente de oro, y de moneda divisionaria de plata, sin papel fiscal ni bancario de ninguna especie.

En Suecia, como he dicho, han adoptado medidas especiales para impedir la importación de oro que no necesitan.

Política de estabilización de moneda y de cambios *no existe ni puede existir*, sin la libre circulación del oro dentro del país y supresión del curso forzoso. Toda tentativa de estabilización sin ese requisito les fracasará seguramente.

La cuestión monetaria es una cuestión muy seria, que afecta los intereses de todos. Si se quiere evitar un desastre espantoso es urgente regularizar las cosas cuanto antes y no tolerar más dilaciones.

Por estas líneas yo quiero hacer presente a la Federación del Estado Medio y a todos los que se interesen por este asunto,

que desde 1878 hasta ahora, es decir, que durante los cuarenta años que el país ha soportado el papel moneda, *nunca ha sido tan fácil como ahora iniciar activamente las gestiones y las operaciones indispensables para radicar a firme la moneda de oro en poder de todo el mundo en Chile.*

Pero al mismo tiempo es preciso que la Federación cuide de no cometer errores y de no presentar peticiones impracticables. Error grande ha sido pedir que la moneda de 12 peniques rija sólo durante el año 1919. No podría haber estabilidad en la moneda si el tipo variara cada año. El editorial de *La Unión* de Enero 31 es perfectamente justo y razonable.

## VIII

### No fuga, sino expulsión deliberada de la moneda de oro

Pero el más insistente pretexto para estorbar la Conversión es la superstición absurda de la «fuga del oro» y la pretendida «caída de la Conversión de 1895». A esto opongo yo la afirmación categórica, de que la moneda de oro existió siempre en abundancia en Chile durante toda la Era Colonial y hasta 1872, y desde 1895 hasta 1898. En 1873 y en 1898 desapareció, no por razones desconocidas u ocultas sino que fué expulsada por haber concedido la ley poder liberatorio *ilimitado* a una moneda inferior en valor intrínseco, primero de plata, después de papel: la moneda mala expulsa a la buena, como es muy sabido. La primera expulsión del oro—la de 1873—fué causada por un error cometido al dictar la ley monetaria de 1851 que nos dejó por algún tiempo con sólo la moneda de plata depreciada; la segunda—la de 1898—fué una conspiración calculada, preparada y ejecutada deliberadamente por los papeleros, y con el propósito de expulsar el oro y de reducir todavía más bajo de 18 peniques el valor del peso.

## IX

### Dificultades para realizar la Conversión de 1895, que sin embargo se realizó con éxito

Comparando las dos épocas, 1895 y 1919, veremos que en la primera las operaciones relacionadas con la Conversión fueron mucho más complicadas, delicadas y difíciles que lo que serían ahora, como veremos en seguida. Sin embargo, la operación se ejecutó con éxito, y habría permanecido a firme adoptando algunas medidas adicionales relacionadas con los Bancos, si el Presidente don Jorge Montt no hubiera sido reemplazado por un Presidente y un Ministerio papeleros.

Pero para dejar esta cuestión bien en claro haré en seguida una relación de cuáles fueron las operaciones que fué necesario ejecutar en 1895, para efectuar la Conversión, con qué dificultades tuvimos que lidiar, y la tenacidad que fué forzoso manifestar para implantar el régimen de oro. En seguida, y como contraste, explicaré las grandes facilidades y ventajas con que se puede hacer ahora la Conversión de papel moneda y con absoluta seguridad de buen éxito.

Dictadas las leyes necesarias y aproximándose la fecha fijada para efectuar la Conversión se iniciaron en 1895 las operaciones.

Los tenaces sostenedores del papel-moneda opusieron todo género de estorbos y de dificultades. Tal fué la prédica adversa de los contrarios que en el público se introdujo cierta desconfianza en el éxito de la reforma monetaria. Además, como recientemente el país había pasado por una seria guerra civil, los odios políticos estaban vivos, y un fuerte partido político se había declarado resueltamente en contra de la reforma monetaria, a pesar de que no se trataba de política, sino de una operación ventajosa para el país.

Una de las principales bases de la reforma monetaria de 1895 fué el cambio del padrón monetario: se abandonó la plata que

se nos había impuesto con motivo de los defectos de la ley monetaria de 1851 y se adoptó el oro como base principal de la moneda, reduciendo la plata al papel secundario de moneda de vellón, con poder liberatorio muy limitado.

El alterar la medida de los valores substituyendo un metal por otro, es siempre cuestión de mucha gravedad, y hacer esto cuando la relación entre los dos metales está en un estado de constante fluctuación, es asunto mucho más serio todavía. Sin embargo, realizamos esa reforma sin ninguna perturbación, a pesar de que ya había acumulado para ese objeto, una cierta proporción (\$ 4.300,000) en plata barra.

También, entonces, hubo necesidad de cambiar dos veces el tipo de la moneda o sea el valor de la unidad monetaria. Por ley de 26 de Noviembre de 1892 el valor y el contenido del peso de oro fué fijado en 24 peniques. Pero después, por ley de 11 de Febrero de 1895, las circunstancias obligaron a reducir el peso al valor de 18 peniques.

También produjo dificultades la forma heterogénea en que existía la circulación fiduciaria en 1895; había billetes fiscales, vales del Tesoro y billetes bancarios; y fué forzoso atender a la conversión de las tres categorías para evitar un conflicto. El pago de los billetes bancarios se hizo necesario para que no se produjera la in conversión de los billetes de los bancos simultáneamente con la conversión y el pago en oro de los billetes fiscales, orijinando así confusión y un conflicto seguro.

Los fondos con que deberían pagarse o convertirse los billetes fiscales eran:

Una cantidad de plata barra;

El 25% de los derechos de importación recaudados durante  $3\frac{1}{2}$  años; y

El producto de la venta de ciertos terrenos salitrales.

Sobre el valor de la plata barra no hubo novedad, pero sí la hubo sobre el cobro de derechos y sobre el producto de los terrenos salitrales.

Los derechos de importación no se cobraron en la forma ordenada, y una parte de su producto fué invertida en gastos de

guerra y marina y en gastos extraordinarios, disminuyendo así el fondo de Conversión. Los terrenos salitrales que deberían proveer la cuota principal de los fondos, se remataron con cierto atraso; los compradores entregaron obligaciones salitreras, pagaderas por dividendos; fué necesario, con premura, descontar en Londres esas obligaciones para proveer el oro necesario; pero los salitreros deudores se atrasaron en el pago de sus cuotas, lo que produjo dificultades. El descuento en Londres de las obligaciones salitreras se efectuó con atraso, y como consecuencia llegaba el oro con atraso a Chile. Como consecuencia también, por la falta de ese oro, fué forzoso pagar una parte de los billetes en letras sobre Londres, disminuyendo así el circulante, lo que era un inconveniente. Otra parte de esos billetes fué pagada en libras esterlinas de oro, del sello inglés, lo cual también produjo inconvenientes, porque, por ser moneda más conocida que la del sello chileno, era más apreciada por el público, y de consiguiente no circulaba con facilidad, sino que era atesorada por su mayor valor comercial.

Otra dificultad con que tropezamos fué la debilidad en que estaban los bancos. Para sostenerlos y para ayudarles a pagar sus depósitos, fué forzoso contratar en Londres un empréstito por dos millones de libras esterlinas exclusivamente para ese objeto; pero ese empréstito se negoció con demora, se pudo disponer tarde del dinero y todo se hizo con apremio y con atraso. Debo aclarar que para convertir los billetes fiscales no se necesitaba ese empréstito, pues a pesar de los inconvenientes citados, el Fondo de Conversión fué suficiente y sobró dinero.

Agregaré otro dato, no por el valor que yo mismo pueda darle, sino para satisfacer una superstición popular respecto de las importaciones y exportaciones, cuyas cifras no tienen de ordinario el significado que se les atribuye

La cifra de las importaciones y exportaciones fueron en esos años las siguientes:

Años	Exportación	Importación
1892.....	\$ 135.543,969	\$ 164.673,219
1893.....	152.517,463	144.053,511
1894.....	152.085,331	115.020,967
1895.....	153.941,973	146.102,729
	<hr/>	<hr/>
	\$ 594.088,736	\$ 569.850,426

Como se ve, el saldo a favor de las exportaciones en ese período fué escaso, unos 24.000,000.

No había grandes saldos favorables en el comercio internacional del país; pero teníamos un Presidente de la República, don Jorge Montt, que comprendía perfectamente el problema monetario y tenía el firme propósito de completar esa útil reforma en beneficio del país, venciendo, como venció, todos los obstáculos y entorpecimientos que se presentaron.

Para terminar esta parte de mi relación citaré las palabras de un autor que nada tuvo que hacer con las operaciones de la Conversión de 1895. Dice así:

«En el curso del período de 1895 (1.º de Junio) a 1898 (31 de Julio), dotado el país de una moneda de oro de un valor cierto y estable, con un billete de banco garantizado, y con un billete de curso forzoso que se canjea, a su presentación, por oro, como si fuese billete de banco, el tipo del cambio, como resultante de la estabilidad del valor de la moneda, sólo experimenta aquellas oscilaciones que son constantes en todos los países del mundo, y debidas a la acción de la oferta y la demanda de letras.

«En este período, ni la moneda se deprecia en la más mínima parte, ni la tasa de los cambios está sometida a fluctuaciones exageradas. La pérdida media, durante este período, dejada por la tasa del cambio es igual a 544 milésimos de penique, cantidad que corresponde a los gastos y pérdidas de las remesas de oro a Londres, o más exactamente a la acción combinada de la oferta y de la demanda de letras. El promedio de

la tasa del cambio, en este período de 37 meses, es de 17,456 peniques, siendo 18 la par» (1).

## X

### Restablecimiento del papel-moneda en 1898

En Septiembre de 1896, recién efectuada la Conversión, terminó su período presidencial el señor don Jorge Montt, y se hizo cargo del Gobierno el nuevo Presidente recién elegido, quién, en la agitación de la campaña electoral había prometido a algunos de sus partidarios restablecer el curso forzoso del papel-moneda.

El nuevo Presidente (1896) favoreció desde el primer momento a los papeleros y el nuevo Congreso resultó con mayoría papelera.

El Presidente Errázuriz nombró Jefe de su primer Ministerio a don Aníbal Zañartu, hombre inteligente, pero resuelto enemigo del régimen de oro y partidario decidido del curso forzoso del papel-moneda.

Se propusieron derribar el régimen de oro y restablecer el papel-moneda. Luego después, por medio de su prensa y de otras gestiones y agitando desmedidamente los rumores de complicaciones internacionales, lograron producir rumores de guerra, alarmas, pánicos y corridas violentas, deliberadamente fomentadas, sobre los bancos.

Lograron hacer suspender sus pagos a algunos bancos porque el público inconsciente y alarmado les retiró innecesariamente grandes cantidades de oro, que guardaba en cajas particulares. Oro había en abundancia en el país, pero estaba en manos del público y no en las cajas de los bancos, de los cuales desconfiaba.

Alegaron los papeleros que el oro había sido exportado del

---

(1) Los que se interesen por imponerse más detalladamente de todo lo relacionado con la Conversión Metálica de 1895, pueden ver mi libro *Chile 1851-1910*, págs. 37-88.

país en 1898, lo cual era falso, como lo comprueban los registros de la Aduana. Allí se ven grandes exportaciones de oro desde el mes de Agosto de 1898, expulsado por el papel de curso forzoso, pero no antes, sino en proporciones normales:

«La mala moneda expulsa la buena.»

Hasta el momento de emitir de nuevo el papel-moneda hubo oro suficiente en el país.

Producida la suspensión de pagos de los bancos en la forma expuesta, *habiendo mucho oro en el país*, surgió la oportunidad que buscaban, o más bien que habían gestionado y creado los papeleros, y para hacer funcionar de nuevo a los bancos emitieron otra vez el papel-moneda y lo entregaron para formar caja a las instituciones de crédito.

¡Cayó la Conversión! exclamaron con júbilo los papeleros. No era verdad! Se paralizó el sistema bancario, se produjo la moratoria debido a las alarmas artificiales que expresamente fomentaron y para amparar a los bancos emitieron papel moneda, sin ninguna necesidad fiscal. Eso fué todo.

El papel-moneda anterior estaba ya convertido y pagado: circulaba el oro en cantidad suficiente.

El objeto y ventaja de una conversión a oro no es tanto tener un tipo alto o bajo de moneda, sino asegurar la fijeza y estabilidad de su valor y de consiguiente estabilizar el cambio. Ese fué el fenómeno que produjo, sin cuestión, la conversión de 1895: mantuvo el cambio fijo durante tres años (Junio de 1895 hasta Julio de 1898) entre  $17\frac{1}{4}$  y  $17\frac{5}{8}$ . Se logró el objeto de la operación: todo lo que se diga en contra será inexacto y antojadizo.

Como consecuencia de la emisión de billetes de curso forzoso, el oro desapareció de la circulación y fué exportado. Se realizó al pie de la letra lo que el que esto escribe había vaticinado en Marzo de 1896, o sea, dos años y medio antes, con las siguientes palabras:

«Terminaremos diciendo, sin vacilar, una vez más, que no habrá poder humano que expulse de Chile la moneda de oro, salvo que se modifique en sentido inconveniente la ley monetaria; salvo, sobre todo, que se llegara a emitir otra vez el

papel de curso forzoso. Entonces sí que el plazo para la desaparición del oro sería muy corta.

«¡Esto se cumplió al pie de la letra en 1898!

«Invitamos al lector a volver un poco atrás en la lectura de este libro, y leer de nuevo (pág. 24) la versión que nos ha dejado el señor Courcelle Seneuil, de la crisis comercial de 1861. Allí verá que la crisis comercial de 1861 fué una crisis intensa, que fué produciéndose poco a poco, y causada por imprudentes especulaciones, por mal manejo de negocios particulares, por pérdida de considerables capitales. Verá, también, que aquella situación se liquidó y se regularizó por el libre juego de los intereses particulares. Los individuos que necesitaron liquidar, liquidaron, sin moratoria, sin papel-moneda, sin intervención del Poder Legislativo y sin perjudicar al país más de lo indispensable. En 1861 también desapareció de la circulación gran parte de la moneda de oro; pero, como nadie intentó emitir papel-moneda, luego se restableció la confianza y el oro solo reapareció. El país emprendió luego de nuevo su marcha de progreso, sufriendo la consecuencia de la crisis sólo los individuos inmediatamente responsables de ella.

«Lo de 1898 no fué, en verdad, una crisis comercial, como la de 1861, sino más bien un pánico casi repentino, preparado, en mucha parte, artificialmente, con un fin determinado y con la complicidad del Ejecutivo y de mucha parte del Legislativo. ¡Era que triunfaba la conspiración de los *papeleiros*, para engolfar de nuevo al país en el papel-moneda!

«Fué un *sálvese quien pueda*. El oro fué retirado violentamente de los bancos; cada cual lo guardaba en su caja particular, en su maleta, en su bolsillo, por temor al espectro del papel-moneda tan anunciado: y como ese espectro se volvió realidad, el oro desapareció definitivamente de la circulación, y no volverá a ella sino cuando termine el curso forzoso, sea cual fuere el saldo del otro fantasma de la ya famosa *balanza comercial*».

La consecuencia de la conjuración de los amigos del señor Echeñique para restablecer el papel-moneda han sido desastrosas. La nueva y considerable depreciación de la moneda, la

consiguiente fuga en pocos años de más de 500.000,000 de capitales fuera del país, la perturbación profunda en los sueldos y jornales, la agravación enorme en el precio de los consumos, el mantener alto el tipo de intereses, son sólo una parte de los daños causados al país por el papel-moneda emitido en 1898.

## XI

### La Conversión en letras, o sea el pago de los billetes en letras sobre el extranjero

Pero ahora se habla mucho otra vez de regularizar la situación monetaria; mas, a propósito de ello, se vierten muchos errores y teorías extrañas.

Sería interminable ocuparse de rebatir uno por uno todos los proyectos y las innumerables y extrañas doctrinas que de todos lados se recomiendan como panaceas en esta situación.

Sólo diré algunas palabras sobre el *gold standard exchange*, o sea conversión a letras, por haber sido experimentado a medias en alguna parte, y por ser recomendado, pero con poco entusiasmo, por algunas personas respetables en Chile.

Yo considero muy precario y peligroso el sistema de conversión de los billetes en Chile con letras sobre el extranjero, giradas sobre fondos depositados allá.

El *gold standard exchange*, o sea el pago de billetes con letras giradas sobre depósitos de oro en el extranjero, fué propuesto en Chile poco antes de la guerra mundial, pero felizmente no se implantó. Cierto es que no querían conversión en ninguna forma... pero esa forma habría sido inconveniente, de seguro.

Los billetes circulantes no pueden mantener ni mantienen en ninguna parte su crédito indudable y su valor íntegro sino cuando son pagaderos en moneda de oro sellado, en el acto de su presentación en la oficina correspondiente y sin ninguna duda ni restricción. Haría muy mal efecto si una persona se presentara a la Caja Central a cobrar una cantidad de billetes y se le contestara con un «cobre allá», entregándole en pago una letra

sobre Londres o sobre Nueva York que el interesado tendría que ir a cobrar o a negociar. Además se le impondría un tipo de cambio en el cual no habría tenido oportunidad de convenir ni siquiera de discutir.

Por otra parte, en el curso de la vida de los pueblos, hay que contar con dificultades comerciales y financieras, con restricciones monetarias que hay que aliviar y con pánicos, y puede llegar el caso de que cobrada una fuerte suma de billetes y pagados éstos con letras, retirándolos de la circulación, se restrinja el circulante en proporción considerable en momentos inoportunos.

Se necesita establecer un sistema fiduciario *elástico*, seguro y bien garantido, que se pueda ensanchar en momentos de pánico y restringir automáticamente, prestando servicios oportunos. Si se autoriza el pago de los billetes en letras, esto, en una crisis violenta, anularía los buenos efectos de la *elasticidad* del circulante. Personas bien enteradas—que no faltarían—sobre los fondos que tuviera en Europa disponibles la Caja Central, ocurrirían en esos momentos a canjear por letras, grandes cantidades de billetes, que serían retirados de la circulación, restringiéndola, en circunstancias que la misma Caja Central estaría haciendo uso de todos sus elementos para proveer dinero y circulante a los Bancos y al público. La conversión a letras disminuiría el circulante, agravaría la situación monetaria en momentos críticos y sería seguramente dañina.

¿Qué habría pasado si se hubiera implantado ese sistema cuando se propuso antes de la guerra? Lo estamos viendo. Cuando llegó nominalmente el cambio a 16 y 17 peniques, sabiendo, como sabían, que al terminar la guerra volvería a bajar considerablemente, se habrían precipitado a exigir las letras por billetes, produciendo una enorme restricción en el circulante y una catástrofe seguramente, con nuevas emisiones inconvertibles.

Encuentro muy razonable una parte de las observaciones que en la Cámara de Diputados hizo el señor Silva Somarriva. Dijo así:

«En todos los países que se ha querido tener un cambio fijo

se ha implantado el régimen del oro, porque de otra manera no es posible fijar el cambio.

«Con el sistema propuesto por algunos proyectos ideados fuera de la Cámara, de cambiar el billete por letras, iríamos quién sabe dónde, puesto que los fondos fiscales tienen un límite, sólo podría girarse sobre ellos hasta agotarlos, y una vez agotados, el cambio volvería a descender.

«Por otra parte, la letra no es circulante, y como por cada billete que se canjee por una letra él tiene que retirarse de la circulación, resultaría que llegaría el momento de que no habría con qué continuar el giro de las industrias, y que el pueblo no tendría con qué mandar a la plaza.

«Quisiera ver en la Vega comprar con una letra una libra de azúcar o un saco de choclos! ¡Sería digno de ver a una verdulera con letras acumuladas como fruto de su venta...!

«Sin embargo, todos sabemos que las letras se van en cobranza, y que el oro está en Europa y allá son pagadas. Allá la letra se liquida, allá queda el oro con que se paga, y el billete aquí se retira.

«Este sistema es el que quisieran llevar a la práctica algunos que no comprenden que lo primero que debe hacerse es traer oro al país, acuñar oro, cobrar todos los derechos de internación en oro; de manera que el comercio extranjero se vea obligado a traer oro junto con las mercaderías y a mantenerlo aquí.

»Todas estas cosas no son consideradas por estos proyectistas, que quieren mistificar la opinión pública, haciendo creer que con esas ideas si fueran aprobadas todos serían felices, porque se le puede dar moneda fija al país, sin tener aquí el oro.

«Los únicos que se beneficiarían con este sistema de cambio de billetes por letras, serían los que quisieran retirar sus capitales del país y los que tuvieran que hacer pagos en el extranjero, mientras el Fisco pudiese darles letras a un tipo fijo.

«Pero cuando el pueblo, cuando los obreros que tienen ahorros quisieran ir a cambiar sus billetes por oro ¿qué se les daría? ¿Les darían una letra sobre Londres y que fueran a buscar el oro allá? Pero nosotros no necesitamos ese oro en Londres,

contestaría ese pueblo o esos obreros, sino en Chile. Entonces se les respondería que en Chile no tenemos un régimen metálico, sino que un sistema de estabilización del cambio, por medio de letras y que no había otro medio para obtener ese oro, sino que aceptar una letra sobre Londres o no canjear el billete.

«Esto sería, pues, convertibilidad para los primeros; pero nó para nuestros connacionales.

«¿Sería aceptable esto, señor Presidente? Sería razonable que se les dijera: para traer el oro de Londres les voy a cobrar a Uds. el costo de la remisión de éste en especie?»

Pero el mismo señor Diputado cometió error de apreciación en otras observaciones que hizo.

Aparte de esto, el conservar el Fondo de Conversión en el extranjero es un gran error. Yo mismo, por la prensa, y con mi firma, tres o cuatro años antes de la guerra actual, previne que la parte del Fondo de Conversión depositado en Alemania correría peligro, cuando se declarara la guerra. ¡No se me hizo caso! ¿Y qué pasó?

Cuando la guerra fué declarada teníamos en Alemania una parte muy considerable del Fondo de Conversión, que quedó corriendo allá riesgos inmensos. Sólo por una casual operación de compra de salitre a la casa alemana Sloman, pagadero en Alemania, pudo nuestro Gobierno salvar esa fuerte suma, perteneciente al Fondo de Conversión.

Los fondos depositados en Alemania se invirtieron en salitre, depositado en Chile, el mismo que se vendió simultáneamente en Estados Unidos y se trajo a Chile el oro correspondiente. ¡Fué una feliz y oportuna operación! El circulante en Alemania está ahora depreciado en 50%, lo que quiere decir que ya habríamos perdido la mitad del oro, por insistir en el capricho de dejarlo en el extranjero!

Corrió gravísimo riesgo ese dinero de quedar reducido a papel-moneda alemán, hoy ya depreciado en más de 50%! Aparte de esto hoy hay en Inglaterra la suma de \$ 66.404,175 oro de 18 d. perteneciente al Fondo de Conversión, que tampoco podrá traerse inmediatamente, aunque ha corrido menos riesgo;

pero ha estado en peligro de retención allá por haberlo dejado en el extranjero.

El stock de oro de todo país debe estar principalmente en su propio territorio: parte en los bolsillos de todo el mundo, parte en los Bancos y la reserva para cubrir los billetes circulantes y para casos imprevistos en la Caja Central. Abrigando esta opinión, no puedo sino aplaudir el telegrama que el señor Zilleuelo comunicó al señor Ministro de Hacienda y que dice:

«Opinión comercial de Valparaíso sería que la Caja de Conversión entregara billetes exclusivamente por oro metálico depositado en Chile. Con esta medida terminarían las especulaciones.»

Debe aclararse que con esta medida sola no se logra el objeto: es necesario, además, suprimir el papel de curso forzoso en absoluto, y establecer otro sistema.

Durante esta guerra hemos visto que la República Argentina ha tenido su cambio estable y su principal stock de oro en la Caja de Conversión en Buenos Aires. En Méjico el oro ha circulado y circula en el público en abundancia.

La España, Suiza y Holanda, Suecia, Noruega y Dinamarca, cuya situación monetaria durante la guerra ha sido estable, han conservado su stock de oro en su propio territorio, por ese motivo han inspirado confianza y en mucha parte han sido los refugios financieros de los países beligerantes. Mientras escribo estas líneas los diarios publican el siguiente telegrama:

«*La Haya, Enero 20.*—El Gobierno de Holanda ha pedido al Parlamento la aprobación de las convenciones celebradas con Francia, Italia, Gran Bretaña y los Estados Unidos.

«Holanda concede cierto crédito a Francia, Italia y Gran Bretaña, contra bonos del tesoro depositados en Bancos norteamericanos, con un cambio fijo.»

¿Podría la Holanda haber efectuado esta operación si no hubiera conservado su stock de oro en su propio territorio? Seguramente, no.

Otro telegrama de Buenos Aires se publica:

«Buenos Aires.—Enero 23.—Además de Francia y Gran Bretaña participará del crédito de 200 millones que se conce-

derá a los aliados, Italia, quien podrá emplear hasta 40 millones.»

¿Podría la República Argentina haber efectuado esta operación de 200 millones, si no hubiera restablecido la convertibilidad de sus billetes, conservando la mayor proporción de su oro en la Caja de Conversión de Buenos Aires?

Como hemos visto, el sistema de hacer la conversión en letras, teniendo en el extranjero el fondo para cubrirlas, impone un triple riesgo:

1.º Que se produzca estrechez de circulante en tiempos de pánico, retirando billetes de la circulación para convertirlos en letras;

2.º Que se paralice o suspenda por cualquier motivo el giro de letras, produciendo así alarma y desconfianza; pues, manifestaría agotamiento de fondos; y

3.º Que un conflicto europeo, en el cual nada tengamos que ver, nos prive de poder disponer de nuestros fondos de depositados allá, como ha pasado durante esta larga guerra, recién terminada. Durante ella, aunque hubiéramos querido, no habríamos podido traer el oro de la Conversión.

Como se ve, la conversión a letras tiene mucho y muy graves inconvenientes y riesgos que no tenemos para qué correr.

## XII

**El único sistema posible de conversión y estabilización; el pago inmediato de todos los billetes que se presenten en oro sellado.**

Por lo demás, es urgente y necesario regularizar cuanto antes la situación monetaria del país. Cada día que pasemos en la actual situación se agravará el mal. Y es inútil buscar cinco pies al gato; para fijar el valor de la moneda y estabilizar el cambio no hay sino un sistema: la conversión verdadera y única: el pago inmediato de los billetes en moneda de oro a todo el que lo pida, sin restricción ni condición alguna. Nada de imposición de letras; nada de fondos de conversión en el extran-

jero, nada de teorías absurdas; nada de supersticiones sobre fuga del oro, sobre balanza comercial, etc... Díctense las leyes indispensables, dése al oro el empleo y uso necesarios y obligatorios, declárese por ley que el oro en Chile *es la única moneda* de curso forzoso y dejándose absoluta libertad para que cada cual haga lo que quiera con su oro, no habrá poder humano que pueda hacerlo desaparecer de Chile. Naturalmente, en todo caso, bajo la inteligencia de que no pretendan emitir papel de curso forzoso.

No deben tolerarse billetes convertibles inferiores a \$ 50, para que muchos millones en oro y plata—ésta última con poder liberatorio limitado—se desparramen en los bolsillos de todo el mundo. Y los billetes que se permitan deben ser emitidos únicamente por la Caja Central, bien reglamentados, bien garantidos y en todo caso convertibles a oro a su presentación. Esto mientras no se reforme la ley de bancos.

### XIII

#### Grandes facilidades ahora para la Conversión

Por lo demás, durante los cuarenta años que hemos tenido que soportar el papel-moneda, nunca ha habido *y creo que nunca podrá otra vez presentarse una situación tan favorable* y fácil como la actual para realizar completamente y sin riesgo alguno el cambio radical de régimen y de sistema monetario.

He explicado detalladamente las graves dificultades y entorpecimientos que tuvimos que soportar y vencer para realizar la reforma monetaria en 1895, y cómo, a pesar de todos esos obstáculos, la operación se efectuó con éxito y sólo pudieron derribar el régimen de oro establecido mediante un cambio de Gobierno y de Congreso, y con una conspiración organizada especialmente para restablecer el papel-moneda.

La operación ahora será muchísimo más fácil y sencilla, y es necesario apurarse; pues, con cualquier pretexto podrían echar mano de los Fondos de Conversión y hacerlos desaparecer.

Los odios políticos que entonces, en 1895, estorbaron, están ahora muy aplacados.

No hay que preocuparse del cambio del padrón monetario: ya está aceptado por unanimidad el de oro, limitando el uso de la plata para la moneda divisionaria.

No hay que cambiar el tipo de la moneda dos veces, como entonces, sino una sola: de 18 a 12 peniques.

Ahora no hay sino una sola emisión que convertir: no existen los vales del Tesoro ni los billetes bancarios que entonces complicaban la situación, y que hubo que pagar.

Ahora no hay que preocuparse tanto de la situación de los bancos. Es de esperar que cada cual sabrá cuidarse a sí mismo.

En cuanto a los fondos en oro para efectuar la conversión, la situación ahora es muchísimo más fácil. No se necesita realizar ninguna negociación financiera para procurárselos. No hay que dedicar a ello parte de los derechos de aduana, ni vender terrenos salitrales, ni negociar obligaciones salitreras, ni emitir por ellas Vales del Tesoro en Londres, ni negociar empréstitos para los bancos, todo con premura de tiempo, como en 1895; nada de eso. El Fondo de Conversión, *y con exceso*, para una conversión a 12 peniques, está todo acumulado en oro, listo para cubrir la totalidad de los billetes circulantes. El único inconveniente por el momento, pero transitorio, es que la parte del Fondo de Conversión que está depositado en Inglaterra no se puede traer desde luego hasta que se levante la prohibición de exportar oro de ese país con motivo de la guerra. Pero eso no impide que se inicien desde luego e inmediatamente, las operaciones preliminares para ejecutar la operación. Deben instalarse desde luego y organizarse las oficinas, el personal y los elementos necesarios. Debe prepararse y aumentarse la maquinaria de la Casa de Moneda, pues habría que acuñar tal vez 200 millones de pesos de oro (de 12 peniques) i 30 ó 40 millones en plata, para hacer la operación bien hecha. Estas acuñaciones requieren muchos meses de trabajo y no se pueden precipitar. Todo esto requiere tiempo. El organizarse, el proveerse de los billetes (de 50, 100 y 1,000 pesos) convertibles a oro que necesitará usar la Caja Central, el sellar a moneda chilena los 64 millones

(de 12 peniques) en oro que ya tenemos en Chile y unos 30 ó 40 millones en plata, que habría que adquirir, ocuparán el tiempo, mientras se obtiene autorización del gobierno inglés para extraer del Banco de Inglaterra los 100 millones (de 12 peniques), que están depositados allí. Logrado este permiso, que seguramente se obtendrá en pocos meses más y teniendo pronto todo lo demás, la operación del cambio de régimen, la circulación efectiva de la moneda metálica, y la estabilización del cambio serían asuntos sumamente fáciles y absolutamente seguros.

Llegados los 100 millones en oro de Inglaterra se podría principiar inmediatamente la operación: mientras se sellaran éstos se usaría lo sellado de antemano, más de 60 millones de 12 peniques y los pesos de plata para reemplazar a los billetes chicos.

En 1916 existían en circulación los siguientes billetes de tipos pequeños:

De \$ 1 .....	\$ 4.958,967
» » 2. ....	3.271,782
» » 5. ....	26.253,690
» » 10. ....	45.207,850
	<hr/>
	\$ 79.692,289

Retirados estos billetes, tal vez la mitad sería reemplazada con moneda divisionaria, es decir, unos \$ 40.000,000 de plata convertible por oro.

El Fondo de Conversión existente en oro se compone de lo siguiente:

Depositado en el Banco de Inglaterra	
en oro.....	\$ 66.404,175 de 18 d.
En la Casa de Moneda de Santiago.....	43.154,772 id.
	<hr/>
Total.....	\$ 109.558,947 id.
Igual a .....	\$ 164.338,420 de 12 d.

El total de los billetes emitidos por cuenta fiscal es de \$ 150.000,000 y de consiguiente la totalidad está cubierta en oro, y sobran \$ 14.338,420, importe que puede pasar a formar parte del capital de la Caja Central. El resto sobre 150 millones de los billetes fiscales que aparecen en circulación o sea \$ 70.588,000 ha sido emitido en virtud de la ley de Mayo de 1918, por cuenta de diversos bancos y de particulares, depositando en Europa y en Chile una garantía en oro o valores a oro equivalente a 12 peniques por peso. Sería fácil arreglar este asunto con los interesados, traspasando ellos al Fisco la garantía para agregarla al Fondo de Conversión y asumiendo el Estado la responsabilidad por los billetes circulantes de esa emisión. Con este arreglo tendríamos:

234 millones en oro para pagar.

220 millones en billetes, sobrando la suma que he indicado.

Como se ve, no se pueden exigir condiciones mas favorables para realizar la Conversión Metálica: *sería el único caso de las conversiones efectuadas en el mundo cuando se habría tenido lista con anticipación la totalidad del oro necesario para cubrir todos los billetes emitidos, sobrando dinero todavía.*

En cuanto a los saldos favorables al país en la balanza comercial repetiré las cifras exhibidas por el señor Prat en su moción presentada al Congreso:

1915	exceso de exportación .....	\$	174.000,000
1916	Id. ....		291.000,000
1917	Id. ....		357.000,000
1918	Id. (aproximadamente) ...		400.000,000

---

Total de exceso en cuatro años..... \$ 1.222.000,000

«Como se ve, durante los cuatro últimos años de la guerra, los dos últimos particularmente, nuestro comercio internacional ha dejado saldos enormes a favor del país, que se han traducido en una gran existencia de letras, depósitos bancarios en oro, en el extranjero, etc. Puede decirse que jamás el país ha contado con un mayor poder de giro sobre el exterior; aunque es-

tá en manos de particulares, compañías, etc. Es verdad que estos giros posibles no se realizan ni llegan al mercado, en espera de mayor baja del cambio o por cierta especie de pánico que teme la conversión a una moneda corriente que, sin defensa, va disminuyendo diariamente de valor.»

Pero el restablecimiento de los pagos en oro remediaría esto.

Repito que en cuanto a acumulación de fondos para cubrir o pagar los billetes circulantes, y en cuanto a saldos favorables en la balanza comercial, está cumplido con exceso lo que reclaman los economistas más exigentes.

Lo repito con insistencia: en los 40 años durante los cuales hemos tenido que soportar el papel-moneda de curso forzoso, nunca como ahora, se había presentado una situación tan favorable para efectuar la conversión con éxito absolutamente seguro, sin riesgo alguno y satisfaciendo las doctrinas más exigentes.

Admito que muchas personas de buena fe hayan creído que a pesar de las condiciones favorables que he descrito, los trastornos de la guerra mundial podrían haber sido un gran elemento perturbador. Pero aun esta razón, o argumento adverso ya no existe, pues la guerra terminó de hecho.

Nada extraño sería que ahora quisieran argumentar que es razón poderosa en contra de la realización inmediata de la conversión, la disminución de las rentas fiscales, y consiguiente estrechez de recursos para hacer los gastos públicos en conformidad con los Presupuestos, todo debido a la momentánea paralización en la exportación de salitre. Pero este argumento no debe aceptarse en manera alguna.

El Gobierno se ha acostumbrado a gastos muy excesivos—muchos inútiles y mal aplicados—que pueden reducirse considerablemente.

Si persistiera por mucho tiempo la disminución de la renta del salitre, habría que recortar mucho de los gastos superfluos o inútiles y disminuir otros, probablemente con ventaja permanente de las finanzas públicas. De vez en cuando convienen los momentos de estrechez para tener ocasión de hacer examen de

conciencia en materia de finanzas públicas y suprimir gastos innecesarios.

En todo caso, el Fisco debe disminuir gastos y buscar recursos donde pueda, menos en el fondo de conversión, que es sagrado y que debe conservarse exclusivamente para el pago de los billetes fiscales y para formar el capital de la Caja Central. Formando la Caja Central con su capital, y el fondo de conversión, un patrimonio enteramente separado de los fondos y recursos fiscales destinado exclusivamente a efectuar la conversión de los billetes fiscales, a mantener la integridad del circulante, y las demás operaciones asignadas a la Caja Central, no hay ningún inconveniente para efectuar desde luego la conversión, estén como estén las rentas fiscales y alcancen o no para saldar los Presupuestos. Son cuentas aparte.

Y si llegara el caso de lo que alguien ha insinuado, que se realizara la idea de disminuir los sueldos de los empleados públicos en un 25%, esas modestas personas siempre quedarían mejor recibiendo el 75% de su sueldo, en moneda de oro de 12 peniques, que el total en papel-moneda, que ya no vale sino 9½ peniques y que sigue depreciándose.

En todo caso es necesario apurar la conversión a 12 peniques, porque el cambio va rápidamente bajando y después no podrá hacerse sino a franco o sea a 9½ peniques, *para salvar lo que quede.*

#### XIV

### Desacuerdo con el señor Ministro de Hacienda sobre cuestiones económicas y monetarias

Y sin embargo, con estos antecedentes y en estas circunstancias, en presencia de una oportunidad tan favorable para realizar la Conversión, el señor Ministro de Hacienda se presenta al Congreso *pidiendo la postergación indefinida de la Conversión*, y declarando:

«¿Es posible tener siquiera la idea de la posibilidad de ir a hacer una conversión en las actuales circunstancias, cualesquiera que sean los peniques que se paguen por el billete?»

«Sería sencillamente absurdo, se responde a sí mismo, pues no habría quien quisiera cargar con semejante responsabilidad.»

Esto es estupendo y debo aquí estampar una protesta para quede permanente en las páginas de la REVISTA CHILENA y que las generaciones futuras vean que no todos de los que hemos vivido en esta época aceptamos las pesimistas ideas del señor Ministro de Hacienda actual. El dejar pasar sin protesta esta declaración del señor Ministro en el Senado significaría que todo el mundo la acepta, lo que no es verdad.

Lo positivo es que el señor Claro Solar está perturbado en algunas cuestiones.

En efecto, muchas de las medidas que ha tomado y de las opiniones que ha vertido, evidentemente, comprueban mi afirmación.

Desde luego, no se dió cuenta de la causa principal de las fluctuaciones del cambio en estos últimos meses, como he manifestado.

En Mayo de 1918 el señor Claro Solar logró que se dictara una ley dañina de emisión. Esta ley aumentó el papel moneda en más de 70 millones con garantía de oro, pero colocado en el extranjero en su mayor parte, y no a disposición del dueño del billete sino del tenedor del certificado de depósito. Alegan que no se puede hacer la conversión porque durante la guerra el oro ha estado inaccesible en el extranjero, y sin embargo, dictan una ley especial autorizando la emisión de más billetes en Chile sobre la base de ese oro inaccesible, colocado en el extranjero!

El Señor Ministro debería tener presente que el papel-moneda es el naipe con que se juega. Los Ministros y el Congreso crean el naipe, y los especuladores sólo juegan con él.

Y en vez de suprimir la causa del mal, el señor Ministro procura privar a todo el mundo de su legítima libertad de comprar y de vender letras de cambio en la forma que crea conveniente, instalando un organismo impracticable: el Instituto de Cambios.

Es realmente una novedad que el *interés nacional* como dice el proyecto, exige ahora que nadie pueda comprar o vender una letra sin permiso de algún representante del Presidente de la

República! Es de esperar que este proyecto no pase adelante por las razones que he expuesto. No es exacto que el interés nacional exiga esas restricciones: todo lo contrario.

Además de esto el Congreso acordó, a indicación del señor Claro Solar, prohibir la exportación de oro al extranjero, bajo pena de comiso. A todos se privará de su libertad de llevar consigo el dinero que a su juicio necesiten:

«Con este objeto se exigirá a los pasajeros que salgan para el exterior por puertos marítimos o terrestres de la república, una declaración del oro, amonedado o en cualquier otra forma, que lleven consigo en sus equipajes. (Informaciones para los rateros!)»

Todos quedamos sometidos a lo que «en concepto del respectivo administrador de aduana o jefe del resguardo, equivalgan al costo calculado de los gastos de viaje de cada persona, según su calidad y circunstancias, hasta el punto de su destino». Quedamos sometidos a que el Comandante del Resguardo nos forme a su antojo nuestro presupuesto de viaje! Y si se establece el Instituto de Cambios, no podremos tampoco proveernos de letras sin permiso de otro agente del Presidente de la República, o sea de su Ministro de Hacienda! El señor Claro Solar establece, además, un sistema inquisitorial: «El oro que los pasajeros no comprendieren en su declaración y que fuere sorprendido oculto en las personas o sus equipajes, y cualquiera que sea su monto y forma, caerá en comiso».

Falta sólo la pena de azotes!

¿Y en qué circunstancias se adoptan estas medidas dacrónicas? Cuando el cambio por oro en la plaza de Valparaíso está a más de 20 peniques, es decir, cuando el comercio paga 20 peniques en letras por 18 peniques por oro sellado o sea más de 11% de premio. Cuando el poquísimoro que hay en el país vale este premio ¿habrá alguien que tenga interés en llevárselo? Algún acto aislado, por capricho, por error o por locura, no justifica que se dicten leyes absurdas.

Pero ¿no será ésta una simple extratagema para fomentar la superstición popular de que «el oro se va?» Dictando una ley con penas severas, prohibiendo la exportación de oro, aunque

no tenga ninguna base, se hace creer al vulgo ignorante que hay verdadero peligro de que se produzca ese fenómeno, sin causa conocida. Se inventaría así otro argumento para no hacer nunca, o por lo menos, para demorar indefinidamente la Conversión; *pero no hay que creer en ello. El oro no se va nunca si no se le expulsa con papel depreciado, o con monedas inferiores.* Habría circulación libre, entrada y salida; pero declarando y que la de oro es la única moneda de curso forzoso, siempre quedaría en el país lo suficiente para su servicio monetario.

## XV

### La industria salitrera

La industria salitrera pasó por una crisis aguda, más aguda que las anteriores, por la repentina disminución de ventas de salitre en Europa, por la falta de buques para acarrearlo, y por la aguda competencia del salitre sintético y de otros abonos artificiales. Ciertamente es que hay peligro de paralización parcial de la industria, que el porvenir es dudoso, y que no se divisa una solución radical. En todo caso, es menester conservar la calma; pero en estas circunstancias el señor Ministro pierde la tranquilidad.

Cierto que la ley de auxilios salitreros tenía inconvenientes porque se hacían los adelantos en vales del tesoro, papeles que de hecho aumentaban el papel-moneda; pero si había fondos disponibles en oro, pudo modificarse la operación haciendo los préstamos en moneda esterlina, sin disminuir la suma de \$ 6 a \$ 4.50 por quintal, como se hizo.

Pero no, el señor Ministro ha pretendido cambiar la base, y en vez de prestar el dinero a los salitreros con garantía del salitre, quiere comprarlo. Quiere comprar 6.000,000 de quintales métricos de salitre muy caro, a \$ 17.40, invirtiendo \$ 104 millones en la operación, tomando fondos de los Bancos, inmovilizándolos, y consumiendo lo destinado a la ejecución de obras públicas, que se paralizarían. La operación sería peligrosa e inconveniente, una novedad, una aventura. Convertiría al Es-

tado en negociante, que con un stock de salitre de valor de más de cien millones, entraría después al mercado como vendedor, como competidor de los industriales salitreros. Esto no sería solucionar la dificultad, sino postergarla, agravándola y creando nuevas dificultades para regularizar el sistema monetario, que es lo principal.

Es necesario proceder con calma, buscando la armonía y respetando los derechos de cada cual. El mismo señor Claro Solar pregonó la organización de la dirección general de la industria, de acuerdo con el Gobierno, pero ahora hace la imputación de que «los salitreros no han dado un solo paso efectivo para constituirse y que son incapaces de hacerlo sin la presión de la ley». Las demoras inevitables cuando tenían los salitreros que consultar a los interesados radicados en Europa, impacientaron al señor Ministro. En vez de proceder de acuerdo con los salitreros, dificulta su organización patrocinando en el Congreso un proyecto de ley encaminado a una organización compulsiva, imponiendo una representación fiscal excesiva en el proyectado Directorio.

El representante de los salitreros con mucha razón ha dicho:

«No debe perderse de vista que se trata de la administración de propiedades particulares, de propiedades que no son del Fisco, sino de los industriales que se han reunido sobre bases aprobadas libremente, en ejercicio del derecho incuestionable de disponer de lo que les pertenece y de la libertad de industria que nuestra Constitución Política garantiza a todos los habitantes del territorio.

«El señor Ministro querría que el Directorio se compusiese en una tercera parte de delegados fiscales, como si el Fisco fuese dueño de la tercera parte del salitre que se produce y exporta. Pero no es así: el Fisco es dueño de terrenos salitrales que no trabaja y en la exportación no tiene otro papel que recaudar el derecho con que se grava a la industria.

«La anterior Asociación Salitrera tenía por único objeto la propaganda y en ella se concibe que el Fisco se hiciera representar porque ha contribuído con sumas más o menos considerables a los gastos de la propaganda.

«La nueva Asociación tiene un fin diverso; fijará el precio, efectuará las ventas y todas las operaciones comerciales a que se presta el salitre—administrará, en una palabra, un negocio particular, sin duda el más cuantioso que exista en el país.

«Es natural que los salitreros no acepten una gestión ajena, por alta y competente que sea. Así lo dijeron al Ministro de Hacienda, señor Prat, en Noviembre de 1917, cuando se dignó consultar su opinión.

«El proyecto del señor Ministro establece una asociación entre el Fisco y un 35 por ciento de los productores, que tal vez sea difícil reunir. Nada habría que objetar a este proyecto, si al mismo tiempo el señor Ministro no cuidase de compeler a todos los productores a incorporarse a la Asociación.

«Dispone el proyecto que el impuesto de importación se aumente en 40 centavos oro, por quintal español, para todos los productores que no acepten la organización ministerial.

«No deseo referirme a la oportunidad en que se propone aumentar el impuesto de exportación, cuando todo el mundo, y en primer término el honorable Ministro, palpa la necesidad imperiosa de reducirlo en que pueden colocarnos los acontecimientos próximos.»

Como se ve, el señor Ministro se propone imponer multas a los salitreros que no se sometan a su voluntad!

Que el señor Ministro, con sus proyectos, está perturbando la industria salitrera, lo prueba el siguiente telegrama recibido de Londres el día 28 de Enero:

«Incertidumbre creada por proyecto compulsivo dificulta el desenvolvimiento de la organización de ventas aquí, lo cual, unido a la amenaza de un derecho diferencial, detiene a las compañías que de otra manera estarían dispuestas a continuar los trabajos con el objeto de proporcionar empleo a los trabajadores. Si desaparecieran estas dudas, se sabe que varias compañías acumularían existencias, anticipándose a la demanda, siempre que contarán con una ayuda gubernativa más liberal que la actual, y con opción para los productores de solicitarla en moneda corriente o esterlina. De esta manera parece seguro que continuaría la producción en términos convenientes y a

costos inferiores que bajo el proyecto de compra del Gobierno. Para recobrar con éxito los mercados, se exige imperativamente que se solucione la actual situación incierta, ya que sin un programa definido, ni los exportadores, ni los comerciantes estarían dispuestos a correr riesgo por operaciones futuras.—Chilian Nitrate Committee.»

## XVI

### El señor Ministro de Hacienda y la Bolsa de Comercio

Con toda vehemencia atacó el señor Ministro en la Cámara a la Bolsa de Comercio en las siguientes palabras:

«Es una calamidad evidentemente que este país se halle a merced del agio de la Bolsa de Comercio de Valparaíso, que cambia el valor de la moneda en una hora y tal vez en un minuto.

«Esta situación es absolutamente intolerable, es una situación que ningún Gobierno puede aceptar. Y yo, por mi parte, estoy decidido, si me toca estar en este puesto, a que esta cuestión se resuelva en el más breve plazo posible.»

La explicación posterior del señor Ministro que aplica estas palabras a los individuos de la Bolsa y no a Asociación de ellos, deja en pie la misma censura.

Esto pasó en Diciembre de 1918.

He comprobado que la mayor proporción de la depreciación del cambio en Chile en Noviembre y Diciembre, provino de la apreciación de la moneda circulante inglesa, con motivo de los felices acontecimientos de la guerra. De esto no tienen responsabilidad alguna ni la Bolsa, ni los corredores de Valparaíso, como es evidente. De esto no se apercibió el señor Ministro.

Cierto que la depreciación del cambio en Chile fué mayor que la apreciación de la moneda inglesa en la cual se cotiza; pero este fenómeno es culpa del papel-moneda.

La Bolsa ha contestado muy bien al señor Ministro:

«Hacer responsable a la Bolsa de Corredores de Valparaíso

de que antojadizamente altere el valor de la moneda, equivale ni más ni menos que culpar a un termómetro de las alteraciones que marque de la fiebre de un paciente.

«Indudablemente que los negocios en letras de cambio han tomado un desarrollo enorme, pero esto se debe a causas perfectamente claras y definidas, pues careciendo el país, como carece, de una moneda de valor fijo y que sirva para solventar toda clase de compromisos, es natural que el comercio necesite proveerse de la verdadera moneda, que en realidad es la letra de cambio.

«Para confirmar la anterior afirmación, bastará tomar en consideración que la moneda nacional de papel no es aceptada como buena por el Fisco para el pago de derechos aduaneros.

«Los derechos de internación se cobran en moneda corriente, pero con el recargo correspondiente, lo que equivale a decir con el descuento correspondiente.»

Es decir, con el recargo correspondiente a la baja del cambio de que el Ministro culpa a la Bolsa. El mismo Fisco aprovecha pecuniariamente de las operaciones que tanto censura!

No habiendo quedado claro el asunto con la contestación del señor Ministro, la Administración de la Bolsa creyó necesario dirigirle una segunda nota. Aunque un poco largo el siguiente extracto, es necesario reproducirlo aquí, porque trata el asunto muy bien y porque la cuestión es de alta importancia para resolver la cuestión de la Conversión Metálica.

Dice así:

«Me permitirá V. S. que difiera de la apreciación anterior, ya que la casi totalidad de las operaciones de cambio a plazo corresponden a negociaciones comerciales perfectamente legítimas y necesarias y de las cuales es imposible privar al comercio y a la industria, mientras subsista en el país como moneda nacional, el billete inconvertible y, por consiguiente, de valor nominal y caprichoso.

«No es difícil probar la necesidad y legitimidad de las operaciones a plazo de letras, tanto para el comercio de importación como para el de exportación.

«Las mercaderías que se importan pasan por varias manos antes de llegar a las del consumidor, y cada comerciante se ve en la obligación de efectuar una operación de cambio que le permita asegurar en una moneda fija el valor de su mercadería, ya que si así no lo hiciera, cualquier fluctuación del cambio le podría producir un fracaso en su negocio.

«De aquí que el monto de las operaciones de cambio no corresponde a la estadística de importación, ya que cargamentos de sacos, por ejemplo, de valor de 10 mil libras esterlinas han originado tantas operaciones de cambio por dicha suma como por manos haya pasado.

«Igual cosa sucede con los artículos de exportación, pues, como es por todos conocido, las casas exportadoras al comprar el trigo u otros productos con anterioridad muchas veces a la cosecha, venden las letras necesarias a los plazos calculados que coincidan con la fecha de la entrega del artículo, y si esta operación no pudieran hacerla, se verían privadas de efectuar el negocio ya que las ganancias calculadas podrían cambiarse en pérdidas por cualquier variación contraria en el tipo del cambio.

«Las operaciones de cambio a plazo son también necesarias para los capitales venidos del extranjero, como a los nacionales para resguardarlos de las continuas oscilaciones del cambio. Nadie se aventura a convertir oro en papel moneda cuando ignora qué valor puede tener éste en el futuro.

«Estas operaciones son las que originan las postergaciones y que tiene por objeto permitir a un comerciante que pueda convertir su capital a moneda corriente al contado, y simultáneamente asegura un tipo de cambio para adelante, repitiendo esta operación a su vencimiento cuantas veces lo estime necesario a sus negocios.

«Estas clases de operaciones que ninguna relación tienen con las estadísticas de exportación, son muy numerosas y de ninguna manera pueden ser consideradas como especulativas, ya que su realización sólo tiene por objeto fijar un valor a los capitales, que tantas variaciones están expuestos a sufrir con el actual régimen monetario.

«La industria salitrera, que ha sido la gran generadora de letras de cambio en el mercado, también se ha visto en la necesidad de hacer operaciones a muchos meses plazo; al efectuar una venta de salitre para entregas escalonadas mensuales durante un año, al mismo tiempo de firmar el contrato de venta respectivo, proceden a vender la mayor parte de las letras, también en forma escalonada para asegurar así un tipo fijo de cambio y conocer su costo de producción y la utilidad que le produce el negocio.»

«Cuando en el año pasado se efectuaban ventas de salitre, ya en el mes de Febrero se hacían ventas de letras hasta Diciembre; actualmente que el mercado de salitre se encuentra paralizado, no se han efectuado operaciones a plazo mas allá del mes de Marzo próximo y éstas en forma muy reducida.

«Estos hechos comprueban que no es la especulación solamente la que efectúa operaciones a plazo, ya que las ventas anteriormente indicadas obedecían a fines perfectamente legítimos y comerciales.

«La Bolsa de Corredores ha creído necesario hacer a V. S. la anterior exposición para dejar de manifiesto la necesidad que el comercio tiene de efectuar operaciones a plazo de letras de cambio, y de las graves consecuencias que acarrearía la suspensión de dichas operaciones, que si llegaran a ser prohibidas por la Bolsa, siendo ellas indispensables, se efectuarían siempre, ya sea directamente entre los interesados o en cualquiera otra forma.

«La baja que últimamente ha sufrido el cambio se ha atribuído casi exclusivamente a la especulación, siendo que, si bien ésta ha existido, sólo se ha producido alrededor de hechos y acontecimientos por todos conocidos, y que tarde o temprano habrían de producirla. La abundancia de circulante producida por la Caja de Emisión, las dificultades que hasta ahora subsisten para vender salitre, principal fuente productora de letras del país, y la ley de auxilio salitrero que permite continuar la producción de salitre, con el consiguiente consumo de combustible, sacos, etc., que es necesario pagar en el extranjero, comprando las letras en el mercado, ya que no pudiendo exportar

el producto, no disponen de letras propias para efectuar estos pagos. Estos son, en realidad, los principales factores que han producido la baja del cambio en los últimos meses.

«Sólo me resta, señor Ministro, manifestar a V. S. que la Bolsa de Corredores de Valparaíso tendrá el mayor agrado e interés en secundar los esfuerzos de V. S. tendientes a estabilizar el valor de la moneda.

«Con sentimientos de mi más distinguida consideración, saluda a V. S.—(Firmado).—*Onofre Carvallo*.—Valparaíso, 15 de Enero de 1919.»

En su segunda contestación el señor Ministro insiste en sus erradas apreciaciones. Dice así:

«La contestación que este Ministerio dió a Ud. con fecha 6 del corriente mes no requiere mayor desarrollo. Nadie puede poner en duda que las letras de cambio tienen un rol perfectamente determinado en el comercio y que no se puede prescindir de ellas; pero no sería posible tampoco desentenderse del hecho de las postergaciones periódicas de grandes cantidades como las ocurridas últimamente, ni pueden encontrar ellas ni los fuertes intereses pagados para obtenerlos, una explicación satisfactoria en el funcionamiento ordinario de las causas que deben legitimar el giro de letras de cambio.

«El Ministerio insiste en creer que la acción de la Bolsa, cuyo ofrecido concurso agradece, puede ser de positivos resultados y abriga la confianza de que ha de querer secundar las medidas tendientes a estabilizar el valor de la moneda.»

Es sabido que es el mismo Ministro quien más se opone a la conversión y, de consiguiente, a estabilizar la moneda. No hay sino una manera de lograr esto: restableciendo la circulación efectiva del oro, y el señor Ministro quiere postergar esta operación hasta las Kalendas Griegas, y quiere también crear el Banco Privilegiado a su manera!

Se desentiende de los argumentos de la Bolsa sobre la necesidad legítima de escalonar las ventas de letras; pero censura los negocios de postergaciones de que es culpable el papel-moneda, sin cuya existencia no podrían efectuarse.

## XVII

### El Ministro de Hacienda y los Bancos

La otra arremetida del señor Ministro fué contra los Bancos. Como he explicado, no se dió cuenta cabal del verdadero motivo de la baja del cambio en Noviembre y Diciembre, culpó a los Bancos de amparar a los especuladores que, según él, producían la baja, y amenazó constituirse en tutor de todo el mundo respecto de la movilización de fondos creando el Instituto de Cambios. Aunque ya he anticipado algunos extractos, conviene dejar íntegramente reproducida aquí la nota conminatoria del señor Ministro a los Bancos:

«República de Chile. Ministerio de Hacienda.—Santiago, 24 de Diciembre de 1918.—La persistente y excesiva baja del cambio internacional que se viene notando desde hace días, ha preocupado la atención del Gobierno; y por las informaciones recogidas ha podido penetrarse de que las necesidades generales del mercado para sus pagos en el exterior no son hoy mayores que en los pasados meses, ni se divisan motivos para creer que aumentarán considerablemente.

«El ejercicio económico de los últimos años ha dejado saldos considerables en favor del país, de modo que liquidados definitivamente y pagados los créditos pendientes al iniciarse la guerra, ha debido quedar, como efectivamente ha quedado, un margen considerable disponible que determinó el alza paulatina de los cambios hasta los tipos favorables de mediados del presente año.

«Entre tanto, la perturbación transitoria en el mercado del salitre, no es bastante por sí sola para producir la depresión tan considerable de nuestros cambios, que se ha agravado en los últimos días, desde que las necesidades del comercio de importación no han aumentado bruscamente, ni existe demanda efectiva de letras para atender a pagos en el exterior, en la proporción que sería necesaria para que influyera en esa forma perjudicial en el tipo de cambio.

«Debemos llegar de este modo a la conclusión de que esa baja obedece, principalmente, a la especulación que se ejerce sin freno alguno contra el interés nacional; y como es contraria al interés de Chile toda especulación sobre el cambio, es decir, toda compra de moneda o papel extranjero que no corresponda a un pago real y próximo que constituya provisión en vista de una reventa con beneficio, o que no esté destinada a proveer a necesidades alimenticias de personas que, teniendo sus bienes en el país, residan en el extranjero, los Bancos deberían abstenerse de facilitar fondos para semejantes especulaciones y conseguir, al contrario, que desistan de ellas sus clientes.

«Los envíos de fondos al exterior deberían limitarse, en realidad, según lo expresado, al pago de importación efectiva de mercaderías a Chile, a extinguir en condiciones normales, deudas vencidas, civiles o comerciales, o atender a los gastos de personas residentes en el extranjero que tengan sus bienes en Chile; y los Bancos deberían abstenerse de proveer de letras o de suministrar fondos para postergaciones de letras, que se pidan para otros objetos, y en caso de ceder sus propios medios de cambio a otros banqueros, obtener de sus cesionarios la seguridad de que se trata de una necesidad legítima.

«Los sacrificios que esta actitud pudiera importar para los Bancos por la pérdida de las utilidades que esta clase de especulaciones produce, estarían compensados con la valorización de nuestra moneda fiduciaria cuya depreciación afecta a todos los valores que forman sus carteras y con la estabilidad que darían al cambio.

«Todos los países que han visto su balanza de cuentas y la valorización de su moneda afectadas por las circunstancias que se han presentado en la guerra mundial, han creído indispensable regularizar y reglamentar el giro de letras al extranjero; y este Ministerio considera que esta medida ha llegado a ser necesaria entre nosotros.

«Para su realización inmediata espera contar con el concurso de ese Banco; y se propone solicitar para ello la autorización legal necesaria. Mientras tanto confía en la acción discreta de

las instituciones de crédito del país para dominar una especulación que tan hondas perturbaciones produce.

«Saluda atentamente a Ud.—*Luis Claro Solar.*»

La contestación del Banco de Chile fué sensata y bien fundada. Esa institución decía al señor Ministro:

«Pero, después de dejar en claro cuál será y cómo ha sido hasta ahora la conducta de este Banco, V. S. me permitirá que le haga notar que los términos en que está concebida la comunicación de ese Ministerio han sido interpretados por el público como una acusación contra los Bancos, a quienes se supone fomentando las desenfrenadas especulaciones que V. S. denuncia, interpretación que ha sido acogida por la prensa, y que un diario, al reproducir el oficio a que me refiero, reagrava anunciando que V. S. pedirá al Congreso severas leyes para acabar con las especulaciones que se hacen por medio de los Bancos.

«El Banco de Chile, desde luego, rechaza perentoriamente tal suposición y que se pretenda hacer recaer sobre él responsabilidad alguna relacionada con la baja del cambio o le sugiera la sospecha de que trabaje o ejercite su acción en contra del interés nacional y que, por un supuesto lucro inmediato, muy mal entendido, sacrifique los intereses de sus accionistas, de sus depositantes y hasta del país mismo, y presume que V. S. pensará de igual manera.

«Como V. S. sabe, este Banco no es exportador de productos ni crea en forma alguna, valores sobre los cuales pueda girar, es un simple intermediario que compra letras del comercio de exportación, gradual y paulatinamente, en la proporción que su prudencia le aconseja para atender a las necesidades de su clientela y a menudo, a las del Gobierno, y para robustecer sus reservas de carácter permanente que le son de absoluta necesidad para el mantenimiento regular de su giro y su independencia. Si responsabilidad existe en la depreciación del cambio, ella corresponderá a los Poderes Públicos que no han encontrado aún solución al gravísimo problema de la estabilidad de la moneda. No duda este Banco que existan especulaciones, y hasta desenfrenadas, en cambios; pero no cree que se puede

calificar de especulación toda compra de letras para fines diversos de los únicos que V. S. califica como legítimos. En un país que durante más de cuarenta años ha estado sometido a cambios inestables, con las oscilaciones más violentas, no es dable que se considere ilegítima la simple exportación de capitales, por dolorosa que sea, cuando ella procede del natural temor de que esos capitales se deprecien en una proporción que difícilmente se podría asignar límite. En Chile, contra incendios y naufragios hay pólizas de seguro; pero, contra la depreciación de la moneda no hay más recurso que su conversión a oro en el momento que los interesados lo juzguen oportuno o cuando divisen peligros de mayor descenso en el valor de la moneda.

«Los países en guerra han podido tomar medidas de excepción con el derecho supremo de la salvación pública. Si con un criterio análogo se dictaran en Chile medidas legales de excepción, el Banco que represento será el primero en acatarlas y cumplirlas; pero, antes que ellas se dicten, no se atreve a esperar que, por medio de meras recomendaciones, pueda inducir con eficacia a su clientela a que renuncie al derecho que tiene de dar a sus dineros la inversión que más crea convenirle, exponiendo sus capitales a una depreciación cuyo límite no es fácil determinar. Es natural que cuando un Banco facilita dinero a a su clientela, investigue el destino que se le va a dar y otorgue el crédito, o lo niegue, según sea su apreciación a ese respecto; pero esa investigación en cuanto al destino que se dará a los depósitos de la clientela, no tendría justificación alguna.»

Estas observaciones verídicas, claras y sensatas disgustaron mucho al señor Ministro, y perdiendo la tranquilidad, devolvió la nota del Banco!

¿Qué fué lo que molestó al señor Ministro?

¿El rechazo de su imputación al Banco? Era natural que la rechazara por infundada.

¿El observar que a los Poderes Públicos correspondía regularizar el sistema monetario? Pues es eso mui exacto.

¿El afirmar que en Chile todo puede asegurarse, menos la integridad de los capitales? ¡Si es la pura verdad!

El señor Ministro, como se ve, ha errado en todas las cuestio-

nes que ha tocado y de consiguiente, no podemos tener ninguna confianza en sus opiniones sobre cuestiones monetarias.

## XVIII

### El Banco Central de Chile

Para efectuar la conversión sin tropiezos, mantener los sistemas monetario y fiduciario en buen orden, vigilar, controlar y auxiliar al sistema bancario, es indudable que se necesita una organización central, Caja Central, o Banco Central, bien organizado. Pero el proyecto de Banco Privilegiado, que presentó el señor Ministro no satisface absolutamente: tiene muchos defectos.

Debe ser la Institución Central una organización enteramente neutral, dedicada exclusivamente a los intereses nacionales, sin competir en forma alguna, ni chocar con nadie, alejada completamente de la política. En su dirección deben estar representados todos los intereses legítimos del país: el Fisco, los bancos, el comercio, la industria, la agricultura. La Institución Central no debe hacer negocio ninguno directamente con el público, sino sólo recibir en depósito dinero sin intereses, y operaciones de compra de letras y de giros sobre el extranjero para el servicio del Estado u otros objetos. Debe cuidar y regularizar el circulante y el sistema monetario del país en beneficio de todos; hacerse cargo del Fondo de Conversión; convertir y ofrecer retirar simultáneamente todos los billetes fiscales para evitar una segura y seria perturbación monetaria si una parte de los billetes son convertibles y otra parte no lo son; emitir sus propios billetes para fines legítimos, bien garantidos, convertibles a oro nacional a su presentación sin intorpecimiento alguno, y cubierto su importe total, por lo menos con un tercio en oro sellado y el resto en letras descontadas a los bancos únicamente a corto plazo y con tres buenas firmas, de manera de poder siempre contar con su fácil cobro. Los billetes de la Institución Central no deben ser de curso forzoso, sino de curso voluntario, que sean solamente certificados de depósito del oro

depositado en la Caja Central por cuenta y a disposición del público. Esta es la única manera de que tengan crédito absoluto. La institución Central debe ser la caja de depósito de las tesorerías fiscales, para reconcentrar allí los recursos del Estado. Pero en ningún caso y bajo ningún pretexto hara préstamos al Fisco, ni permitirá sobregiros a ninguna oficina fiscal. Cuando el Estado necesite fondos debe solicitar del Congreso las contribuciones necesarias, o autorización para negociar los empréstitos que sean indispensables. Permitirle sobregirarse en la Caja Central llegaría a ser desastroso, porque seguramente debilitaría esa Institución, cuya solidez es indispensable para mantener la integridad del circulante.

La Institución debe ser el Banco de los Bancos, donde se efectúen los canjes y liquidaciones entre todas las instituciones de crédito del país, y donde deben los bancos buscar amparo, apoyo y recursos auxiliares en momentos difíciles y de crisis, mediante redescuentos de letras bien garantidas y a corto plazo, y, en casos excepcionales, mediante préstamos bien garantidos, cuando el interés público así lo exiga. La Caja Central no debe jamás distraer fondos con otros objetos. Así sería útil y salvadora en situaciones difíciles.

En resumen, la Caja Central debe ser una institución que vigile los bancos, les ayude, los liquide cuando llegue el caso, pero no debe competir con ellos en los negocios ordinarios del país. Debe ser una institución enteramente neutral, parecida a la Asociación Nacional de Reservas establecida por el Presidente Wilson, y que está produciendo excelentes resultados. Es esa institución la que debemos tomar por modelo. La Caja Central debe ser una institución autónoma, algo parecida a la Caja Hipotecaria, en cuya caja de fondos no meta la mano el Fisco por ningún motivo. En una de las actas de la Comisión parlamentaria, de cuyo proyecto me ocuparé, encuentro lo siguiente:

El señor Ministro dijo: «Estados Unidos, después de un régimen de libertad emisora, comprendió la necesidad de entregar esa función a un organismo controlado e implantó los Bancos Federales de Reserva, que están autorizados para emitir

billetes por medio del descuento de papeles de comercio, y que funcionan bajo una dirección central, residente en New York. Este sistema americano de crear Bancos Federales por distritos, no corresponde a ninguno de los tipos conocidos; pero en el fondo persigue igual objeto que los grandes Bancos de emisión europeos, cual es, asegurar los cambios y proporcionar circulante de emergencia». Agrega el señor Claro «que al redactar el proyecto de ley, que tuvo el honor de presentar últimamente al Congreso Nacional, creyó consultar las necesidades del país en mejor forma que proponiendo simples Cajas de Reserva o Centrales, instituciones que no satisfacen el problema bancario».

El señor Ministro cree que entiende el asunto mejor que el Presidente Wilson y los que le ayudaron a implantar el sistema que en Estados Unidos ha producido espléndidos resultados, que han sido probados en la reciente guerra. Sin temor de equivocarme me atrevo a afirmar que el señor Ministro está totalmente equivocado.

Establecida la Caja Central, y en conexión con ella debe venir en seguida, luego, la reforma de la ley de bancos.

---

Pero el proyecto de Banco Privilegiado que ha patrocinado el señor Ministro de Hacienda no satisface absolutamente en ninguna forma. Yo no podría aquí hacer una crítica detallada de todo el proyecto: este artículo se me ha alargado ya demasiado, y tengo que limitarlo. Sólo haré observaciones breves.

Desde luego, la Institución no debe calificarse de banco, porque no debe efectuar operaciones bancarias con el público. Según ese proyecto la administración de la Institución tendría demasiado sabor a la política, que es el vicio preponderante en el país. No quedarían representados en el Consejo en debida proporción los intereses del Fisco, los Bancos, el Comercio, la Industria y la Agricultura,—como se requiere en una Institución Nacional, que debe servir a todos y ser neutral en negocios.

La Institución proyectada por el señor Ministro no sólo, con

apoyo fiscal, haría competencia a los bancos establecidos, sino que pretendería sustituir al Banco de Chile, y con una ligazón mucho más estrecha con la política. Sería un Banco del Estado, algo disimulado. No conviene!

Ofrece hacer ingresar capital fiscal para formar el de la Institución.

¿De donde, cuando el Fisco está en déficit? El capital particular en esa institución—\$ 100.000,000—no convendría tampoco. Exigiría grandes dividendos, y de consiguiente, activos negocios, que tendrían sus peligros, en una Institución que debería limitarse a servir al país en la esfera indicada y en condiciones de absoluta neutralidad, seguridad y de solvencia, sin pretender grandes provechos.

El proyecto establece que se asigne al Estado:

El 3% sobre el importe de los billetes en circulación, i

El 2% de las utilidades sobre el capital, según balance.

Además:

El 10% de las utilidades para aumentar el fondo en oro, i

El 5% para el fondo de reserva.

Sólo del sobrante, si lo hubiere, saldrían los dividendos para los accionistas. Se comprende que la competencia en negocios tendría que ser activa para lograr grandes utilidades. Esta actitud no conviene en la Institución Central del país. Al contrario, más convendría que el Estado tuviera ocasionalmente que subvencionarla, para cubrir sus gastos. El capital de la Caja Central debería ser el sobrante de los fondos de conversión—después de separar lo necesario para cubrir en oro la totalidad de los billetes fiscales a 12 peniques.—Esto sería como \$ 15.000,000.

Los bancos chilenos deberían, por disposición legal, entregar por cuotas el 10% de sus respectivos capitales para formar el de la Caja Central. Esto equivaldría a otros \$ 15.000,000 más o menos, debiendo garantírseles un dividendo minimum. En todo contaría, por ahora la Caja, con más o menos \$ 30.000,000 de capital propio, lo que sería suficiente para principiar y sin necesidad de solicitar suscripciones del público.

La reglamentación de la emisión que el señor Ministro pro-

pone para el Banco Privilegiado es muy mala. Desde luego propone establecer el curso forzoso de los billetes de ese banco; reemplazaríamos el curso forzoso de los billetes fiscales por el curso forzoso de los del Banco Privilegiado, pero siempre curso forzoso, del que ya estamos hastiados;—porque ya hemos experimentado de sobra sus desastrosos resultados.—El proyecto del señor Ministro no menciona la frase «curso forzoso»; pero el artículo 9.º dice: «Los billetes emitidos por el Banco Privilegiado de Chile tendrán curso legal *y servirán para solucionar toda clase de obligaciones*».

Esta es una manera disimulada de establecer el curso forzoso de los billetes sin usar la frase; y aunque sean convertibles, *nominalmente* en mucha parte.

Los billetes deben ser de curso voluntario: simples certificados de depósito en la Caja Central del oro que pertenece al público, y que queda a disposición del público. Es la única manera de mantener el valor íntegro de los billetes y el cambio estable.

El señor Ministro propone garantizar el pago de esos billetes con oro depositado en bancos en el extranjero, y Bonos del Estado y Cédulas hipotecarias. Ya he explicado los inconvenientes de los depósitos de oro en el extranjero y sus peligros. La garantía en bonos y cédulas es mala, porque si el público cobra los billetes, habría que buscar compradores para los bonos en momentos tal vez difíciles, corriendo el riesgo de caer en la inconvención si no se presentan compradores que paguen al contado los bonos. En verdad, lo que se garantizaría con estas medidas sería, no el pago y conversión de los billetes, *sino que de seguro continuaríamos indefinidamente en la inconvención y en el curso forzoso*.

Por otra parte, la única garantía de los billetes consiste en tener oro para pagarlos y convertirlos. Los bonos en Chile y las cédulas hipotecarias son pagaderos en papel-moneda de curso forzoso, es decir, en el mismo papel que se pretende convertir en oro.

El invertir los fondos en bonos o cédulas a papel no es sino una manera de desparramar los fondos de conversión en forma

de hacer imposible la conversión verdadera a oro de los billetes, que es lo que se necesita.

Para mantener su crédito absoluto, los billetes deben ser pagados en el acto de su presentación en la moneda de oro que tenga fácil circulación en el país; pero el señor Ministro propone establecer entorpecimientos, imponiendo el pago en moneda extranjera, que no circula fácilmente, o en letras sobre el extranjero que el interesado no quiere, o cuyo cambio tiene que discutir u objetar. El pago en lingotes de oro, de peso y ley certificados, usuales en estos casos, puede aceptarse cuando se trate de movilizar valores considerables.

El artículo 9.º del proyecto del Banco Privilegiado, es impracticable. Establece pena a los administradores si dejan bajar a menos del 25% de la emisión la reserva de oro del Banco. En momentos de agitación seguramente bajaría de 25% si el resto de los recursos estuviera como se propone, invertido en Chile y en el extranjero en bonos invendibles por el momento, o en oro en el extranjero, como indica el señor Ministro.

La sección comercial del proyectado Banco Privilegiado no debería existir. La institución distraería su atención de su objeto principal; que debería ser la de vigilar la solidez y pureza del sistema monetario, la solvencia del sistema fiduciario, para que siempre y en todo caso sea seguro y convertible, ayudar y amparar a los bancos, y así indirectamente al público en las crisis y alarmas comerciales, industriales y financieras,—mediante los redescuentos de letras y los préstamos especiales.— Así se evitaría que los Bancos ocurrieran al Gobierno, como con tanta frecuencia se ha acostumbrado, de lo cual han resultado las emisiones de papel-moneda que tanto daño han hecho. Para esto y no para otra cosa necesitaría reservar sus recursos la Institución Central. Su papel no debe ser el de hacer negocios de banco directamente con el público; para eso siempre habría bancos suficientes en Chile. Si entrara en esa competencia con los demás, no podría ser imparcial en su vigilancia sobre el sistema bancario, en la crítica de los balances, en sus informes sobre creación de nuevos bancos, etc.

El artículo 19 del proyecto del señor Ministro es uno de los

más inconvenientes y peligrosos, porque aunque disimuladamente, autoriza sobregiros en la cuenta corriente del Fisco.

El día que se inicien los sobregiros del Fisco, será día de mal agüero para la Institución. Todos sabemos que los apetitos fiscales en materia de dinero son insaciables y no deben tolerarse en una Institución creada con los objetos indicados. Lejos de aceptar el artículo 19 debe establecerse prohibición absoluta de sobregiros del Fisco, y pena de destitución de su empleo y reintegro del dinero a todos los empleados o funcionarios de la Caja Central que incurrieren en la falta,—o abuso de autorizar sobregiros en las cuentas del Fisco.—El poner un freno a los sobregiros y gastos excesivos es la mejor y más eficaz manera de regularizar las finanzas del Estado.

El art. 56 también es inaceptable. El autorizar que se invierta el 40% de los fondos destinados al rescate de los billetes en títulos de la deuda extranjera es imposibilitar la conversión que nominalmente se pretende hacer. Si a esto se agrega, lo que ya he criticado, de consignar en el proyecto autorización para conservar en el extranjero parte de su stock de oro, de invertir otra parte en bonos y cédulas en Chile, y todavía, a opción de la Institución, pagar los billetes en letras sobre el extranjero, a quienes no las necesitan, la *conversión*, según este proyecto que critico, no sería sino una simple farsa contraproducente.

La guerra recién terminada nos ha proporcionado interesantes lecciones sobre el asunto de que se trata.

En Francia, la institución central es un Banco, que hace operaciones directamente con el público. Se ha encontrado apremiado y con enormes dificultades para desempeñarse, en circunstancias tan críticas.

En Estados Unidos la institución central es neutral, la «Asociación Nacional de Reservas» que no hace negocios directamente con el público. Sin competir con nadie dirige y concentra los recursos de la Nación y bajo su dirección la Nación ha proporcionado al Fisco sumas prodigiosas para la activa prosecución de la guerra.

Este es el ejemplo que debemos seguir en Chile, no con fines bélicos, sino para el bienestar y desarrollo del país.

Me he esmerado en explicar cómo precede este asunto del Banco Privilegiado, porque entiendo que ha sido recomendado a la Federación de la Clase Media; y por mi parte recomiendo que se le mire con extrema desconfianza.

---

Hasta aquí había llegado en la redacción de este artículo, cuando me impuse por el diario, del informe y de las actas de la Comisión Mixta de las Cámaras sobre el proyecto del señor Ministro a que he aludido. Estos documentos aclaran varios detalles, que quedaban poco claros en el proyecto de Banco Central.

El informe, firmado en dispersión por siete congresales, mantiene todos los defectos del proyecto oficial, agravando algunos.

Establece, o más bien mantiene, la moneda de oro de 18 peniques para efectuar la supuesta conversión, cuando los firmantes saben que ese tipo es ya impracticable y que no sería aceptado. En efecto, revisando los registros de once años (1908-1918) se ve que en sólo tres o cuatro meses ha pasado un poco el cambio de 12 peniques verdaderos de oro. Dados estos antecedentes es evidente que ya no se puede pensar en los 18 peniques. Sin embargo, el señor Ministro declaró en la Comisión que:

«Por su parte considera que no es posible facultar al Banco para que emita a un tipo menor de 18 peniques, porque ello significaría quebrar el padrón monetario, ahora que las circunstancias del país aconsejan mantenerlo, pues no se divisa lejano el día en que la situación general de los negocios nos lleve a la par.»

Y otro de los miembros de la Comisión agregó:

«Si no se acepta la medida propuesta por el Gobierno habría que hacer convertibles a 18 d. todos los billetes, sin distinción, lo que importaría un desastre económico en las circunstancias actuales del país.

«Si no hemos de quebrar el padrón monetario, y está en la mente de todos que el nuevo Banco nos lleve al régimen del oro, deberemos aceptar que emita billetes al tipo de 18 peni-

ques, sin perjuicio de que exista otro billete sujeto a las fluctuaciones de la balanza comercial, que esperamos nos sea cada día más favorable, hasta que llegue una oportunidad que permita rescatar insensiblemente el papel-moneda de curso forzoso.»

Es decir, saben que el peso de 18 peniques produciría «un desastre económico» y sin embargo, insisten en él! ¿Por qué? ¿Y de dónde ha surgido este puritanismo ahora de no querer quebrar el padrón monetario, entre los más tenaces sostenedores del papel-moneda que constantemente se depreciaba? El quebrantamiento del padrón monetario es un hecho consumado que se nos ha impuesto desde años atrás, por la depreciación del papel.

Alegan que «no se divisa lejano el día en que la situación general de los negocios nos lleve a la par» y que «esperamos que (la balanza comercial) nos sea cada día más favorable, hasta que llegue una oportunidad que permita rescatar insensiblemente papel-moneda de curso forzoso». Saben que la Balanza Comercial ha dejado en los últimos cuatro años un saldo de 1,220 millones a favor del país, y sin embargo el cambio se cotiza a menos de 10 peniques. ¿Es posible que crean en que estas cifras favorables mejoren o siquiera se mantengan?

.....

Mantiene el proyecto de la Comisión el predominio de la política en la dirección del Banco. Mantiene los mismos defectos en la organización, garantía y pago de los billetes. Mantiene el curso forzoso, con todos sus inconvenientes y desastres. La inversión de los fondos de conversión en bonos y cédulas en Chile, pagaderos en papel-moneda y en oro o bonos en el extranjero, hace impracticable la conversión verdadera y nos impondrá la continuación de inconvención, de seguro, quien sabe hasta cuándo!

El informe mantiene los mismos entorpecimientos efectivos que propone el señor Ministro para pagar los billetes. El pago de los billetes en letras, además de los inconvenientes ya explicados, se agrava en forma curiosa.

Pagarían los billetes «en letras a tres días vista sobre algunas de las plazas de Europa o sobre Nueva York, al tipo de cambio

corriente por oro en letras sobre la misma plaza, menos el costo de fletes, seguro, intereses y comisiones que importaría la remisión de las especies». Pues señor, siendo 18 peniques la par, o sea el valor intrínseco de la unidad monetaria que teníamos «el cambio corriente por oro» o sea oro por oro fué constantemente entre Junio de 1895 y Julio de 1898, el de  $17\frac{1}{2}$  a  $17\frac{5}{8}$ , precisamente porque había «que rebajar el costo de fletes, seguros, etc.» Siendo 18 peniques la par, el cambio corriente era  $17\frac{5}{8}$  porque «el costo de la remisión de las especies» era  $\frac{3}{8}$  de peniques por peso. Ahora quieren rebajar de nuevo, por segunda vez,  $\frac{3}{8}$  de penique o sea «ese costo al tipo de cambio corriente», es decir, sobre la misma base de 1895, pagar los billetes a  $17\frac{2}{8}$ , lo que significa depreciarlos. Esto también sería inaceptable. ¿Por qué rebajan dos veces «el costo de la remisión de las especies»?

En la sección comercial pretenden conceder diversas ventajas especiales al nuevo Banco Central, lo que seguramente atraería la oposición de las influencias contrarias afectas a los otros Bancos. No satisfacen tampoco las precauciones que se proponen para el descuento de letras por el proyectado Banco.

Uno de los miembros de la Comisión hizo observaciones atinadas:

«Considerado el artículo 13, párrafo a), el señor Irarrázaval dice que habría conveniencia en suprimir el descuento respecto de las letras con simple firma de particulares, aun cuando sean tres y solventes. Es preciso recordar que el Estado tendrá ingerencia en este Banco, de manera que deben adoptarse medidas rigurosas para impedir que los favores de la política puedan llegar hasta su seno, influir en sus operaciones y quizás comprometer su crédito. Dando intervención necesaria a un Banco en cada descuento de letra o documento, se está al abrigo de esos temores.

«Agrega que sería conveniente también consultar aquí una disposición mediante la cual se establezca que una letra, para ser llevada al Banco Central en redescuento, deba tener plazo corrido, como se dice en lenguaje comercial, es decir, haber estado cierto tiempo en las cajas del Banco endosatario. De esta

suerte se evita el abuso que se seguiría de efectuar operaciones con el solo objeto de obtener dinero por medio del redescuento.

«El señor Ministro de Hacienda contesta que al hablarse de «operaciones comerciales efectivas» se ha querido decir precisamente lo que expresa el señor diputado.»

El proyecto como queda da lugar a abusos y a compadrazgos.

Pero lo más peligroso en la sección comercial proyectada, sería la cuenta del Estado. El señor Ministro propuso timidamente que «el Banco abonará y cargará intereses recíprocos sobre los saldos diarios a favor o en contra del Estado».

La Comisión, más resuelta, agrega a esto:

«Los excesos del Estado en dicha cuenta no podrán ser mayores que los autorizados al efecto por una ley especial.»

Como estas leyes se dictan con mucha facilidad, como es sabido, y el Fisco tiene muy buenas tragaderas en materia de dinero, expuesto sería, con esa autorización, que se tragara gran parte del Fondo de Conversión, destinado sólo al pago de los billetes fiscales. Agréguese a esto los demás peligros que he señalado en el proyecto oficial y júzguese qué esperanza quedaría de lograr una conversión verdadera y la estabilización de la moneda y del cambio.

A mi juicio, ninguna.

---

Es notorio que el Fondo de Conversión, que ahora monta a \$ 109.558,947 de 18 peniques ha sido juntado ex-profeso en una larga serie de años, con trabajo y con sacrificios, y está destinado por la ley y por la Opinión Pública al rescate y conversión de la actual emisión circulante de billetes fiscales.

El artículo 49 del proyecto de la Comisión establece que:

«El Banco Central de Chile tomará a su cargo y administrará bajo su responsabilidad: Los fondos fiscales en oro, destinado por las leyes vigentes al rescate de los billetes de curso forzoso emitidos por el Estado: Los fondos en oro depositados en la Casa de Moneda o en los Bancos Extranjeros por los Bancos y

personas que hayan retirado billetes de la Oficina de Emisión Fiscal etc. Los demás valores que reciba del Estado etc.»

El artículo 6.º establece: «La Sección de Emisión tendrá por objeto: 3.º Emitir billetes que se entregarán a la Sección de Depósitos y Descuentos para las operaciones de descuentos determinados en el artículo 13, siempre que se cumplan los requisitos siguientes: a) que se depositen en garantía de ellos bonos del Estado de la deuda interior o exterior, o cédulas de la Caja de Crédito Hipotecario o de instituciones regidas por la ley de 29 de Agosto de 1855, que designe el Presidente de la República. Estos bonos no podrán ser recibidos por un valor superior al 80 por ciento de su cotización comercial media en los últimos doce meses;

.....  
«5.º Mantener en depósito en sus cajas todo el oro depositado como correspondiente al valor de sus emisiones para aplicarlo exclusivamente al rescate de sus billetes.

.....  
«7.º Todos los billetes que emita la Sección de Emisión gozarán también de igual preferencia para su pago, en caso de falencia o liquidación del Banco.»

El artículo 9.º establece: «Los billetes emitidos por el Banco Central de Chile, tendrán curso legal y servirán para solucionar toda clase de obligaciones; pero serán convertibles en oro por el Banco a la vista y al portador.

«El Banco podrá realizar el canje de sus billetes por oro, pagando el equivalente en moneda de oro nacional o extranjera o en lingotes o barras de oro, o en letras a tres días vista sobre algunas de las plazas de Europa, o sobre Nueva York, al tipo de cambio corriente por oro en letras sobre la misma plaza, menos el costo de fletes, seguro, intereses y comisiones que importaría la remisión de las especies, el que será fijado, según las condiciones del mercado, por el Consejo Directivo del Banco Central de Chile.»

Todo esto pretende asegurar el pago con los fondos de conversión de los billetes que emita el Banco Central. ¿Y los bille-

tes fiscales, dueños, digamos del fondo de conversión, qué suerte correrán?

«Art. 48. El Banco Central de Chile se hará cargo de las emisiones de billetes fiscales de curso forzoso etc.»

«Art. 52. El Banco Central de Chile deberá canjear y retirar de la circulación los billetes fiscales emitidos con arreglo a las leyes indicadas en el art. 48, entregando a su arbitrio el equivalente en moneda de oro nacional o extranjera, o en barras o lingotes de oro a razón de 0,549173 gramo de fino por cada peso en billete, o en letras a oro pagaderas a tres días vista en Londres, París o Nueva York, al tipo de cambio corriente por oro en letras sobre la misma plaza, menos el costo de los fletes, seguros, intereses y comisiones que importaría la remisión de las especies.

«Este costo será fijado, según las condiciones del mercado, por el Consejo Directivo del Banco Central de Chile.

«Este pago de los billetes se entenderá sin perjuicio del poder liberatorio de las monedas divisionarias de curso legal.

«Art. 53. El canje y retiro de los billetes fiscales de curso forzoso de que trata el artículo anterior, principiará a ser obligatorio para el Banco Central de Chile, desde el día que fijará el Consejo Directivo del Banco Central de Chile, con autorización del Presidente de la República.

«Sin perjuicio de la disposición anterior, el Banco Central de Chile queda autorizado para emitir billetes de su propia emisión en sustitución de los billetes fiscales de curso forzoso que el consejo directivo acuerde canjear.»

Es curioso!

El Banco Central se apodera de todos los fondos de conversión destinados para pagar los billetes fiscales, y los destina, de preferencia al pago de sus propios billetes—los billetes intrusos digamos.—En este caso, pagando los billetes del banco, no se fuga el oro, pero si se pagan los billetes fiscales con el mismo oro sí que se fuga! Cuando esté de humor el Consejo se dignará pedir autorización para canjear los billetes fiscales. Para pagar el Banco Central sus propios billetes, *con los fondos de conver-*

*sión no necesita autorización.* Para pagar los billetes fiscales, a los cuales está por ley asignado ese dinero, sí que necesita!

Según el inciso segundo del último artículo citado, es posible también que el Consejo, cuando esté de humor, se digne canjear algunos de sus propios y favorecidos billetes convertibles por una parte de los desairados billetes fiscales.

¿Lo hará?

Dudoso por lo menos, si sospecha el Consejo que el pícaro público se pueda presentar a convertir en cualquier forma los billetes del banco, que salgan a la circulación.

El artículo 54 establece:

«Desde el día fijado en el primer inciso del artículo anterior cesará el curso forzoso de los billetes fiscales; pero continuarán teniendo curso legal para la solución de toda clase de obligaciones en la misma forma que los billetes emitidos por el Banco Central de Chile.»

Perfectamente! Cesan de tener curso forzoso; pero continuarán teniendo curso legal para la solución de toda clase de obligaciones, que es la misma cosa que el curso forzoso.

¿Para qué esta tinterillada? ¿Para mistificar al público?

Pero ¿llegará el día en que el Consejo Directivo del Banco acuerde el canje y retiro de los billetes fiscales?

Examinemos este punto.

Como se ha visto, el proyecto establece dos clases de billetes: el billete fiscal, que ya existe, y que es y continúa siendo inconvertible; y el nuevo del Banco Central, convertible a su modo. Es muy conocida la titulada ley de Gresham, que significa que la moneda mala siempre expulsa a la buena de la circulación. En este caso la moneda mala sería el billete fiscal, inconvertible, porque el otro, el billete del Banco Central sería, según el proyecto, convertible en alguna forma, aunque defectuosa. El público retendría el billete del Banco o lo convertiría en metálico o en letras sobre el extranjero, mientras lograra esto; en todo caso no circularía y dominaría el campo el billete fiscal, inconvertible y depreciado.

Otra cuestión!

El artículo 6.º, inciso 3.º, autoriza al Banco para emitir billetes, convertibles a razón de 18 peniques para:

Descontar letras pagaderas dentro del país;

Descontar letras pagaderas en el extranjero;

Descontar documentos con plazo de noventa días;

Descontar documentos cuyo plazo no exceda de 180 días, con ciertas condiciones, todo en conformidad con el art. 13.

De estas cuatro clases de documentos descontables sólo las letras sobre el extranjero podrían ser extendidas en oro. Dentro del país, estando, como estamos y continuaremos bajo el régimen del curso forzoso, la gente no quiere comprometer su firma a oro. De consiguiente, con toda probabilidad no existirían ni letras a 90 días, ni documentos, ni a 90 ni a 180 días que poder descontar con billetes pagaderos en oro de 18 peniques.

¿Lanzarían a la circulación esos billetes de 18 peniques para descontar letras pagaderas en papel moneda, que hoy ya vale menos de 10 peniques? Sería sorprendente! En el acto el público portador de esos billetes se dirigiría a la caja del Banco para convertirlos en cualquier forma.

Y procedería lo mismo el público portador de los billetes convertibles del Banco, que se hubieran entregado en canje de una parte de los inconvertibles billetes fiscales, en conformidad con el inciso 2.º del artículo 53. Es notorio que no pueden circular en igualdad de condiciones dos monedas de distinto valor efectivo: un billete convertible y otro inconvertible.

La circulación activa del país siempre quedaría dominada por la moneda mala, o sea el billete fiscal, inconvertible y de curso forzoso. Es evidente también que si se mantiene la estipulación de que los billetes convertibles emitidos para descuentos sean garantidos con bonos y cédulas *a papel*, que no podrían convertirse a oro, se impondría de hecho la suspensión de las emisiones del Banco o su in conversión por agotamiento de la caja en oro.

En todo caso, y por este solo motivo, se produciría el fracaso del castillo de naipes del señor Ministro de Hacienda, que en la Comisión dijo:

«Ha expresado que la conversión será una resultante natural

de las operaciones del nuevo Banco, y así lo cree. Como este organismo emitirá billetes propios convertibles, será el llamado a efectuar casi insensiblemente la conversión metálica fiscal. En efecto, si la situación de los negocios se solidifica y se estabiliza un cambio vecino a la par, el Banco irá cambiando los billetes fiscales por sus propios billetes sin que el público lo advierta, llegándose de esta suerte al ideal de hacer una conversión metálica natural e insensible.»

¡Qué ilusión!

Con excepción de tres o cuatro meses el cambio ha estado durante más de once años a menos de 12 peniques, i el señor Ministro está esperando los 18! Además cuenta con la derogación *natural e insensible* de la ley de Gresham.

Es notorio que cada vez que en cualquier parte se ha pretendido hacer la conversión retirando sólo una parte de los billetes que circulen, escatimando o dificultando el pago de los restantes, en el acto ha entrado a ejercer su influencia la ley de Gresham y la operación ha fracasado miserablemente. Pero el señor Ministro dice: «La conversión vendrá después y se irá efectuando poco a poco, insensiblemente, conforme a las disposiciones contenidas en el título VII del proyecto del Ejecutivo». Una conversión no puede efectuarse con éxito, sino ofreciendo al público pagar en oro, sin restricción alguna, la totalidad de los billetes que se presenten. No puede ofrecerse pagarlos poco a poco. La operación fracasaría.

Pero si se penetra el público de la convicción y de la confianza de que todo billete que se presente será pagado en el acto en oro, seguirán circulando en gran cantidad, ya con crédito y con valor estable. Con restricciones continúan desacreditados.

El señor Ministro agregó en la Comisión:

«Se ha preguntado por algunos ¿cuándo se hará la conversión? A esto responde: cuando la administración del Banco, de acuerdo con el Presidente de la República lo estime oportuno, en vista de la situación general de los negocios. Ese día no habrá en Chile sino una clase de billetes: los emitidos por el Banco. Si en el proyecto no se pone una fecha determinada

para llevar a cabo la conversión metálica, es precisamente porque se desea que ella sea una transición insensible, producto natural y lógico de la nueva situación, algo impuesto por el mercado y no por el legislador.»

En veinte años, no han podido o no han querido encontrar un momento oportuno! ¿Les bastarán otros veinte o cuarenta años más? El señor Ministro pretende que la conversión se haga sola, que los billetes fiscales que hoy se cotizan a menos de 10 peniques, habiendo tenido en la Balanza Comercial un saldo favorable de 1,220 millones en los últimos cuatro años, recobren solos su valor hasta 18 peniques sin que nadie los pague ni ofrezca pagarlos sino en la forma curiosa de su proyecto. El señor Ministro quiere que la conversión «sea una transición insensible, producto natural y lógico de la nueva situación, algo impuesto por el mercado y no por el legislador.»

El mercado ¿no ha hecho ya su parte, dejando en cuatro años un sobrante de 1,220 millones en la Balanza Comercial, a que tanta importancia dan? El mismo señor Ministro reconoció esto, diciendo en la Comisión: «El país está rico; en los últimos años se han improvisado fortunas cuantiosas; el comercio no tiene compromisos pendientes y la balanza de cuentas internacionales nos es favorable; de modo que nuestro cambio tendrá que mejorar».

Y sin embargo, todavía espera una «nueva situación». Que mejore el cambio, sin hacer la conversión. Dudoso, lo veremos!

En 1898 el legislador pudo con una mala ley, emitir el papel de curso forzoso, y privarnos de la buena moneda. ¿Por qué el legislador con una buena ley, no puede librarnos del papel-moneda y restablecer la buena moneda de que él mismo nos privó?

¿O son nuestros legisladores incapaces de hacer una obra buena en materia monetaria?

Si el legislador nada tiene que hacer en esto ¿con qué fin propone el señor Ministro este proyecto que estoy criticando. ¿No dispone él de fondos en oro, en bonos, no estipula quién debe administrarlos, no estipula canje de un billete por otro, no impone y quita curso forzoso? ¿Es el mercado, o el legis-

lador quien hace todo esto y mucho más? Todas estas son contradicciones y manifiestan lamentables confusiones de ideas.

No nos repitan que con leyes y con decretos no se hace la conversión. Eso es infantil. Si el legislador hace daño con malas leyes, con buenas leyes tiene que reparar el daño.

Recuerdo perfectamente la crisis monetaria de 1861. Yo estaba entonces en situación de ver de cerca las cosas y los fenómenos monetarios que se desarrollaron. Fué esa crisis mucho más seria y más violenta que la de 1898. Antes de esos días circulaba en todo el país en abundancia la moneda de oro, en forma de cóndores de  $44\frac{7}{8}$  de peniques por peso. Se produjo gran conflicto comercial, alarmas, restricción momentánea del crédito, ocultamiento de la moneda. Al poco tiempo el juego natural de las operaciones y de las leyes vigentes regularizaron la situación, y todo se encarriló en su curso acostumbrado.

Nadie intentó emitir papel-moneda de curso forzoso, ni adulterar el sistema monetario. El cambio no bajó nunca de  $43\frac{3}{4}$  y en Diciembre de 1861 hasta Marzo de 1862 subió a 46 peniques.

La situación se regularizó luego y seguimos por muchos años sin novedad y con abundante circulación de moneda de oro en el país, y el cambio con poquísimas fluctuaciones.

Fué la integridad de la moneda de oro lo que mantuvo el cambio casi inalterable en 1861 y por muchos años después. «El cambio es lo que vale la moneda de un país, computado su precio en la moneda de otro país».

Pero ahora han cambiado las ideas. En la Comisión de que me estoy ocupando: El señor Oyarzún manifiesta que «coincide con el señor presidente en la manera de apreciar la situación. La creación de un Banco Privilegiado en la forma propuesta por el Ejecutivo tiene grandes ventajas porque proporcionará circulante al país y regulará el cambio internacional, acabando con el juego de letras».

Y otro señor agregó:

«¿Qué se necesita para liquidar una situación semejante?»

«Sin duda, una institución central que en esas circunstancias accidentales maneje el movimiento de letras sin egoísmos y

mantenga el tipo de cambio, según conviene al interés general. Por esto, acepta la idea que sobre el particular contiene el proyecto del Gobierno que consiste en la facultad de comprar y vender letras, conforme a lo establecido en el párrafo i) del artículo 13.»

Estando como está el mal en la existencia del papel inconvertible y en consecuencia en su valor fluctuante, ¿creen por ventura que la organización de una Institución cualquiera que opere en cambios pueda mantener el tipo o controlarlo? ¡Qué ilusión tan sin base! Es infantil.

Muchas personas probablemente mas entendidas en la materia que los presuntos Directores del Banco Central, han operado en negociaciones de cambio en Valparaíso y Santiago. Muchos han hecho grandes fortunas; otros han quedado de espaldas.

¿Qué probabilidades hay de que, bajo el régimen del papel-moneda de valor fluctuante, los Directores del Banco Central sean más acertados que los especuladores aludidos? ¡Probablemente escasas! Las operaciones del Banco Central en cambios serían pura adivinanza o especulación. Según el informe presentado por el Inspector señor Vélez al Gobierno en 1918, el Banco Santiago perdió en cambios \$ 45,657 y el Banco de Chile y Alemania perdió \$ 122,934....

Pero estoy entrando quizás en demasiados detalles para combatir el proyecto aludi-do, cuando en realidad no hay el proposito de efectuar la conversión del billete fiscal.

En efecto, el señor Ministro categóricamente dijo en la Comisión:

«Esta institución no se crea para hacer la conversión metálica, como lo supone el señor Mac Iver.

.....  
«Se trata de crear una institución central, adecuada a las necesidades del país, y que maneje sus recursos económicos como la tienen todas las naciones bien organizadas del mundo.

.....  
«Insiste en declarar que el objeto primordial del Banco no es

efectuar la conversión, como las antiguas Cajas, ni tiene los inconvenientes que a ellas se les encontraron.»

Entiéndalo claro la Federación de la Clase Media: no hay el propósito de hacer la conversión de la emisión fiscal: de consiguiente no hay esperanza ninguna de la estabilización de la moneda ni del cambio bajo el Ministro actual.

Después se agregó:

«Entonándose el cambio con una buena situación económica general, el billete del Estado llegará a desaparecer por medio de la conversión automática que establece el proyecto,—disipándose en esa forma las dificultades temidas por el señor Silva Somarriva.»

Entonándose el cambio, sí, ahora que va para abajo, a pesar de los 1,220 millones de sobrante en la Balanza Comercial de cuatro años! Obstinándose en no pagar ni convertir los billetes, de cuyo valor efectivo depende el cambio, los billetes y el cambio seguirán deprimiéndose, de seguro, pero el señor Ministro espera que la *conversión automática* que él ha ideado hará desaparecer el billete fiscal. Es muy de temer, si se aprueba el plan del señor Ministro, que realmente se produzca la *conversión automática*... a la manera del Perú... yendo a parar los billetes fiscales al cajón de la basura! Por cierto, todo será culpa de la Balanza Comercial, según los papeleros...

La Federación de la Clase Media debe tener presente que ya es imposible efectuar la conversión a 18 peniques; el trastorno sería demasiado serio: ahora no se puede hacer sino a 12 peniques; pero es preciso hacerla luego, si no se pasará la oportunidad y se hará forzoso adoptar el franco, o sea la moneda francesa de  $9\frac{1}{2}$  peniques más o menos.

---

Pero lo verdaderamente curioso en el proyecto del Banco Central, es que la Comisión Parlamentaria a cuyo estudio fué sometido se componía de 18 miembros. De éstos, once sacaron el cuerpo y sólo siete firmaron el informe. Todos los siete lo suscribieron en dispersión haciendo salvedades y sólo para los

efectos de su tramitación, lo que quiere decir, que ninguno lo acepta en su totalidad. Esto probablemente representaría anarquía de opiniones en la Cámara misma, lo que daría ventajas peligrosas a un Ministro de carácter decidido, pero que ha probado no comprender estas materias.

## XIX

### Conclusión

Al principiar la redacción de este artículo mi propósito era hacerlo corto, y destinado sólo a rechazar las inexactitudes y las imputaciones maliciosas del señor Echeñique. Pero a medida que avanzaba en la redacción veía que podría utilizarlo también para proporcionar algunas informaciones y diversos antecedentes a la Federación de la Clase Media, cuyas gestiones respecto de la reforma monetaria hasta ahora son simpáticas y en general, bien dirigidas y acertadas. Este fué el motivo por qué entré en más detalles y he creído conveniente hacer un resumen de los acontecimientos pasados y de la situación actual del problema monetario bajo todas sus faces. Creo que el momento es supremo y el no resolver el problema luego y con acierto, puede dar lugar a gravísimos conflictos.

El pueblo de Chile tiene derecho a que sus Poderes Públicos le proporcionen la moneda buena y de valor fijo de que esos mismos Poderes le privaron con malas disposiciones legales.

Esa reforma monetaria se puede iniciar ahora mismo con gran facilidad: como no la hemos tenido en 40 años. El Gobierno no tiene derecho para postergarla por más tiempo, cuando no hay obstáculos verdaderos.

Pero es preciso para facilitar las cosas, destruir y aplastar dos supersticiones populares, sin base suficiente, que han contribuído a perturbar el criterio público, y a dificultar la reforma deseada.

«Me refiero, en primer lugar, a la supuesta decisiva influencia de la Balanza Comercial en el valor de la moneda y en el tipo del cambio.

«Desde luego, apartemos un error muy común.

«Entre las máximas que hay que establecer en esta debatida cuestión, se encuentra la de que el comercio de un país no es una sola operación, sino que se compone de innumerables transacciones de individuo a individuo, transacciones que están dirigidas por el juicio de cada cual, respecto de su conveniencia particular y no tomando en cuenta la conveniencia de la Nación en conjunto. La liquidación periódica de todas esas transacciones individuales, impulsadas, muchas de ellas, por tendencias opuestas las unas a las otras, determinan los saldos internacionales.

«Hay en este país la tendencia de personificar todo esto, como si fuera un solo *block*; de hablar de las importaciones y exportaciones, como del país en su conjunto, como si fuéramos solidarios todos sus habitantes los unos de los otros, cuando en realidad queremos referirnos a las operaciones de sólo algunos individuos residentes en Chile. Como figura retórica, el país se presenta erradamente a la imaginación del público, para los efectos del comercio internacional, como una comunidad, con una sola voluntad directiva, con un solo interés, y con un solo objeto, concediendo créditos, y cobrando deudas, en virtud de propósitos definidos y capaz de decidir, en ocasiones determinadas, que no admite mercaderías, sino moneda de oro, en pago del saldo que en conjunto resulte. Todo esto es un error.

«Las grandes y variadas operaciones comerciales de un país tan extenso como Chile, jamás pueden ser movimientos acordados y calculados en conjunto, como podría entenderse por la referencia que generalmente se hace a ellas. Son el resultado de esfuerzos individuales, enteramente independientes, en su origen, los unos de los otros, y a menudo en viva competencia entre sí, que la pequeña fracción de hombres conocidos como financistas no pueden resistir ni dirigir, pero que muchas veces aprovechan. En el comercio general de un país no hay más acuerdo que la conveniencia especial de cada individuo. El Ministro de Relaciones Exteriores puede gestionar, en nombre del país en su conjunto; los compromisos que contraiga, los protocolos y los tratados que firme ligan a todo el país y a todos y

cada uno de sus ciudadanos. Pero el comercio internacional es cosa enteramente distinta, y no hay nadie que ligue o comprometa a todos los ciudadanos, a todos los comerciantes y a todos los individuos en su conjunto; cada cual ejecuta sus operaciones comerciales con entera independéncia, y la falencia del uno no tiene por qué comprometer el crédito del otro.

«Por ejemplo, el pago de la indemnización de guerra de la China al Japón, y la compra del territorio de Alaska por los Estados Unidos a Rusia, fueron operaciones financieras de nación a nación; pero el comercio internacional no se practica de nación a nación, sino de individuo a individuo, sea cual fuere su nacionalidad o su residencia.» (*Chile, 1851-1910. Sesenta años de Cuestiones Monetarias, etc...*).

El señor Oyarzún dijo en la Comisión:

«Las primeras dependen del acuerdo que el Estado logre producir entre el poder exportador del país y las importaciones que a él lleguen». Habría sido conveniente que los miembros de la Comisión misma hubieran resuelto ese problema irresoluble, antes de separarse en dispersión, como lo hicieron. Entre los 18 congresales no hubo uno solo que se atreviera a proponer algún sistema para poner de acuerdo a los innumerables importadores y exportadores, para que no desnivelen la balanza.

Cualquiera comprenderá que es una ilusión absurda el subordinar el establecimiento de una moneda de valor fijo en el país, que no puede ser sino la de oro, al problema impracticable de poner de acuerdo los intereses en competencia de innumerables individuos y sociedades en el comercio internacional, para producir en conjunto un saldo tal, favorable o adverso. Los saldos que se producen en el comercio internacional no son saldos de conjunto, de que la Nación sea responsable, sino innumerables saldos, individuales, de los cuales podemos tranquilamente desentendernos y dejar que cada individuo solucione sus propias cuentas.

Y aquí viene al caso una observación directa a la Federación de la Clase Media. El Sr. Juan Ballesteros Larraín ha presentado un Estudio sobre la Cuestión Monetaria en el cual dice:

«Los chilenos importamos más que lo que exportamos, y es-

te es un gran motivo de ruina al cual hay que poner remedio», y sobre esa base sigue discurrendo.

Eso es totalmente erróneo: he probado que durante los cuatro años de guerra Chile ha exportado 1,220 millones más que lo que importó, y de ordinario las cifras de las exportaciones son superiores. Pero si la verdad fuera al revés, que las importaciones fueran superiores, significaría importación de capitales para radicar en Chile, o bien sólo saldos a cargo de determinadas personas, no cabiendo responsabilidad alguna al resto de la población, ni tampoco a la Nación. El individuo que no pague, quiebra, o su acreedor pierde la plata. Y allí termina el asunto. ¿Por qué ha de ser co-deudor el compatriota vecino?

Si la Federación se deja dominar por la superstición de la Balanza Comercial, su acción será estéril, no conseguirá nada en favor de la reforma monetaria y se convertirá en satélite inconsciente de los papeleros, que quieren mantener al país indefinidamente hipnotizado con la teoría de la Balanza Comercial.

Vamos de frente y resueltamente a restablecer en el país «la medida fija de los valores» en beneficio de todos, sin preocuparnos de los saldos individuales, ni del conjunto de ellos: la Balanza Comercial. No niego, por cierto, que *bajo el régimen de papel de curso forzoso*, la Balanza Comercial algún efecto produce en la cotización del cambio o sea en el valor del billete inconvertible; pero esto es efecto más bien de la incertidumbre sobre el valor del papel que de las cifras de la Balanza. En todo caso esas fluctuaciones desaparecen con la supresión del curso forzoso del papel.

En 1865-6 la escuadra española bloqueó durante seis meses la costa de Chile y como consecuencia se perturbó el comercio de todo el país. Cesaron por algunos meses las rentas de Aduana, que eran la principal fuente de recursos fiscales: entonces no había salitre. No existían entonces en el extranjero grandes saldos pertenecientes a chilenos, ni tampoco gruesos capitales flotantes disponibles en forma de letras, que en Chile pasaran de mano a mano. A pesar de eso en ningún mes de 1865-6, bajó el cambio de 44 peniques: no se conocía entonces la superstición de la Balanza Comercial y estábamos bajo el régimen de

la moneda de oro. Ninguna tentativa de baja de cambio podría haber surgido: se habría estrellado con la solidez de los cóndores de oro, con la estabilidad de su valor. «La moneda es la medida de los valores *y en sí misma es un equivalente*».

Ahora, en 1919, la gente está sojuzgada por la superstición de la Balanza Comercial, y la moneda que circula es la miserable de papel inconvertible de valor absolutamente incierto, *en sí misma no tiene valor alguno*. Hay grandes saldos a favor del país en el extranjero y en Chile existen y circulan gruesos capitales en letras sobre Londres y otras plazas en poder de muchas personas e instituciones. Se paraliza por dos meses la explotación y exportación de salitre y por ese motivo no se producen letras nuevas, por el momento. Se desentienen de las letras que de antemano existen.

Ejerce su influencia la superstición: «como han disminuído momentáneamente las exportaciones, deben existir menos letras, debe bajar el cambio, la moneda debe valer menos». Hay grandes reservas en el extranjero, y en letras, muchos millones; pero sus dueños, solicitados para venderlas, se aprovechan de la superstición aludida, no se estrellan con la sólida moneda de oro, sino con una miserable de papel, se hacen rogar día tras día. Y tienen razón! No tienen urgencia en vender sus letras, y saben que cada día que tarden obtendrán más billetes por cada libra.

No podrían ni les convendría proceder así, si la base de la moneda fuera de oro de valor fijo. La superstición de la Balanza Comercial no podría ejercer influencia alguna.

Esta situación no tiene más remedio que la conversión total de la emisión inconvertible de curso forzoso: nada de conversiones fingidas ni a medias, nada de maulas.

Es inútil buscar otra solución. Toda pérdida de tiempo es dañina, y en extremo peligrosa.

El *Diario Ilustrado* de esta fecha da la voz de alarma:

«¿Se piensa acaso salir del paso haciendo funcionar la máquina para fabricar billetes?»

«O bien ¿se prepara la situación para hacer impostergable el

empleo de los fondos de conversión, a fin de saldar un déficit que se deja acumular pacientemente?»

Tengan como seguro que si no se hace la conversión y desbaratan el fondo de conversión el cambio no se sujetará en 9 peniques sino que bajará muchísimo más!

La otra superstición a que he aludido; la fuga del oro, es igualmente infundada. La moneda de oro debe y puede circular libremente en poder de todo el mundo en Chile, sin temor alguno de que desaparezca, siempre que se establezca y se emita en debida forma. Ya he manifestado que solamente en dos ocasiones ha desaparecido aquí de la circulación la moneda de oro: en ambos casos por culpa de malas leyes, cuyo efecto es fácil explicar. En 1873 desapareció por defectos de la ley monetaria de 1851, que fué bimetálica (oro y plata, ambos metales con poder liberatorio ilimitado); y en 1898, debido a una conspiración de los papeleros, resueltos, a toda costa, a restablecer el papel-moneda, lo que lograron.

Créese la Caja Central, bien organizada y háganse los necesarios preparativos en debida forma.

Establézcase que la de oro es la única moneda de curso forzoso por cantidad ilimitada; que se supriman todos los billetes inferiores, por lo menos a \$ 50, para que la moneda de oro circule en poder de todos; que los billetes que se permitan a la Caja Central o a cualesquiera otras instituciones, sean todos superiores a \$ 50;

Que los billetes que se permitan no sean de curso forzoso, sino de curso voluntario y en todo caso convertibles a la vista a moneda de oro chilena a voluntad del portador y sin ningún obstáculo;

Que los derechos de exportación del salitre y de yodo sean todos pagaderos en moneda de oro o valores a oro; i

Que los derechos de importación y todas las contribuciones fiscales y municipales sean también pagaderas en la misma forma desde alguna fecha que se determine, cuando sean convertibles a oro los billetes fiscales, y se verá que el cambio de sistema se opera suavemente sin ninguna perturbación y sin nin-

gún peligro de la fuga del oro, que principalmente pregonan los papeleros para que no se les exija la reforma.

Al establecer que las operaciones indicadas se efectúen en moneda de oro, no quiero decir que materialmente, en todo caso, se trasladen de oficina a oficina las talegas de monedas de oro, sino que esa moneda sea la base. Siempre que la Caja Central y los bancos sean, como deben ser, instituciones que inspiren plena confianza, los depósitos de oro, como ahora de billetes pueden permanecer allí, y los traspasos efectuarse por medio de billetes convertibles con toda seguridad a oro y certificados de depósitos o cheques.

En realidad, mediante este sistema y mediante las Bolsas o Cajas de Canjes, se pueden efectuar y en efecto se efectúan en otros países muchos miles de operaciones diariamente.

El oro es la «medida fija de los valores», pero las grandes masas del metal amarillo, de ordinario no se mueven y quedan depositadas en las bóvedas de las Instituciones Centrales. Su propiedad se traspasa de mano a mano mediante billetes, certificados de depósito y cheques, cuyo valor siempre queda a disposición de sus dueños.

Al terminar, diré que creo haber explicado este complicado asunto con suficiente claridad para que los miembros de la Federación de la Clase Media vean que van por buen camino; que deben insistir con toda energía en que se realice la conversión y retiro de los billetes fiscales, sin demora; que no hay ningún inconveniente para principiar cuanto antes las operaciones necesarias, las cuales en todo caso requieren algún tiempo; y que no admitan excusas ni nuevos pretextos para postergar otra vez o demorar tan indispensable y urgente reforma.

Si se permite que dicten la ley sobre el Banco Central en la forma propuesta por el señor Ministro y por la Comisión, el fondo de conversión, acumulado con tantos sacrificios, en vez de ser colocado a disposición del pueblo de Chile, en canje de los billetes, será desparramado, dejando parte en Europa en oro o bonos, corriendo riesgo, y en Chile en bonos y cédulas a papel, en préstamos al Fisco, y en préstamos, mediante letras, a

particulares favorecidos. La situación se perjudicaría enormemente.

Es necesario aprovechar la muy favorable situación del momento para hacer realmente la conversión a firme y quedar para siempre con una moneda de valor fijo y con un cambio estable.

Viña del Mar, Febrero 25 de 1919.

P. D.—Después de escritos los capítulos que preceden el cambio sobre billetes ha seguido bajando de una manera rápida. Durante el mes de Febrero ha bajado  $1\frac{1}{2}$  peniques y en dos meses se ha depreciado dos peniques. Las tendencias son a la baja.

Sin cuestión, esto es debido a circunstancias que pueden aprovechar los especuladores, en atención al descredito del billete fiscal con firma del Estado; pero con valor absolutamente incierto.

Hay que partir de la base cierta de que no faltan letras en el mercado, sino que las que existen—que son abundantes—están en «buenas manos», según expresión corriente, o sea en manos de personas que no tienen urgencia ni necesidad de enajenarlas.

En tiempos ordinarios, los productores de salitre, cobre, etc., *tienen necesidad* de vender parte considerable de sus letras para proveerse de fondos en moneda corriente para pagar sueldos, jornales, consumos, etc., y no pueden retenerlas todas fuera del mercado. Estos últimos dos o tres meses, esa proporción de letras de *venta forzosa* ha disminuído considerablemente, pero en manera alguna significa eso que falten letras en la plaza: no hay tal. La proporción de letras de venta forzosa que falta momentáneamente, es insignificante comparada con la existencia verdadera de letras en la plaza en forma de capitales flotantes en poder de muchos, de depósitos en letras disponibles en los bancos, y de saldos disponibles en Europa y Estados Unidos, que

es cuantiosa, pero que está en «buenas manos», es decir, que no tienen ninguna urgencia en venderlas, porque no tienen sueldos ni consumos que pagar, ni tienen tampoco ningún interés por canjearlas por billetes que cada día valen menos.

Esta es la verdadera situación.

Dése garantías a los tenedores de esa gran masa de letras, que tengan seguridad que al canjearlas por moneda nacional no se perjudiquen con la evaporación del valor de esta moneda, y la situación cambiará totalmente y muy luego. Para lograr esto no hay más solución que efectuar la conversión metálica, o sea el pago en oro de todos los billetes que el público solicite, sin entorpecimiento alguno.

Pero a pesar de esto, caben sorpresas continuas con la inestabilidad perpetua del valor del papel-moneda.

Cabe en lo posible o probable que se regularice el mercado de salitre, que se restablezca su consumo, y como consecuencia que los salitreros hagan ventas para entregas futuras. Lógicamente, en ese caso, autorizarían giros por su cuenta de las letras de venta forzosa para aprovechar los cambios bajos, lo cual, a su turno induciría a los acaparadores de letras a vender las suyas, produciendo así un alza momentánea, para bajar después otra vez. ¿Qué ventaja habría en ello para el país? Sólo confirmar una vez más la inestabilidad en el valor del peso de papel.

Si sigue bajando el cambio como va, tenemos en perspectiva otro conflicto más. Podría llegar el cambio a una cifra tal que los pesitos de plata circulantes valieran más que los billetes y en ese caso la moneda de plata principiaría misteriosamente a desaparecer de la circulación, produciendo gravísimas dificultades en las transacciones al menudeo, y conflictos en las masas del pueblo. Hay que tomar en cuenta que el precio de la plata barra en Europa ha subido al doble, durante la guerra, y desde que en Chile se dictó la ley ordenando la acuñación de esos pesos de plata.

Al terminar esta Posdata he recibido informes de muy buena fuente en el sentido de que luego se restablecerá en Inglaterra el mercado libre del oro, y que ahora mismo el Gobierno Chi-

leno podría, previas las gestiones diplomáticas apropiadas, obtener del Británico la concesión necesaria para retirar del Banco de Inglaterra y embarcar para Chile, la parte del fondo de conversión que allí está depositada. Desaparecida ésta, que era la única dificultad momentánea que podría demorar las operaciones para realizar la conversión verdadera y necesaria deben iniciarse inmediatamente. Ya no hay ningún inconveniente y es la única manera de fijar el valor de la moneda y de estabilizar el cambio sobre la base del oro, sea a 12 peniques, sea al valor del franco ( $9\frac{1}{2}$  peniques).

Encargando la operación a una Institución Central, fuerte, independiente y autónoma, a la cual se entregaría todo el fondo de conversión, y en cuya Caja el Fisco, bajo ningún pretexto, pudiera meter la mano, la operación puede efectuarse sin ninguna dificultad, con enormes ventajas para el país, y gran alivio de la actual desastrosa situación.



## ÍNDICE

---

	<u>PÁGS.</u>
INTRODUCCIÓN .....	3
I. La Conversion Metálica de 1895.....	4
II. El papel-moneda en 1898.....	9
III. El proyectado Instituto de Cambios.....	11
IV. Causas de la aparente subida del cambio a 17 $\frac{3}{8}$ .....	19
V. ¿Qué pasará después con relación al cambio?.....	25
VI. Nuevos pretextos para prolongar el curso forzoso del papel moneda .....	26
VII. Gestiones de la Federación de la Clase Media.....	27
VIII. No fuga, sino expulsión deliberada de la moneda de oro.....	34
IX. Dificultades para realizar la Conversión de 1895, que sin em- bargo se realizó con éxito.....	35
X. Restablecimiento del papel-moneda en 1898.....	39
XI. La Conversión en letras, o sea el pago de los billetes en le- tras sobre el extranjero .....	42
XII. El único sistema posible de conversión y estabilización; el pa- go inmediato de todos los billetes que se presenten en oro sellado.....	47
XIII. Grandes facilidades ahora para la Conversión.....	48
XIV. Desacuerdo con el señor Ministro de Hacienda sobre cuestio- nes económicas y monetarias.....	53
XV. La industria salitrera .....	56
XVI. El señor Ministro de Hacienda y la Bolsa de Comercio.....	59
XVII. El Ministro de Hacienda y los Bancos.....	64
XVIII. El Banco Central de Chile.....	68
XIX. Conclusión.....	88

---

