

Estudio

sobre la

Conversion Metálica

POR

JORJE RODRIGUEZ CERDA

Trabajo presentado al IV Congreso Científico
(1.º Pan-Americano)
celebrado en Santiago de Chile el 25 de diciembre
de 1908



SANTIAGO DE CHILE
Imprenta, Litografía i Encuadernacion Barcelona
Calle Moneda esquina San Antonio
1908

Estudio

Conversion Metálica

JORJE RODRIGUEZ CERDA



IMPRESO EN CHILE
Calle Alameda número 201
Santiago, Chile



INTRODUCCION

Ideas Jenerales.—El estudio de la conversion metálica ha sido en todos los tiempos la preocupación dominante de los pueblos sometidos al réjimen del papel moneda.

Gobernantes i gobernados han pesado sus ventajas i los inconvenientes de los diversos sistemas, la oportunidad y las fuentes de recursos para rescatar los billetes, i han sintetizado las ideas en las obras de Economía Política.

Seria inoficioso repetir en este trabajo, lo que está dicho en tanto libro que trata de la materia; pero es útil dejar constancia, que, para hacer una conversion, no basta tener el dinero acumulado, es necesario que las condiciones económicas del pais lo permitan; que no se hieran intereses lejítimos; que exista una buena lejislacion bancaria i tambien puede agregarse que funcione una caja de conversion. El proyecto que tenemos el honor de presentar al Congreso Científico, aunque estudia este problema especialmente con relacion a Chile, puede tambien ser aplicado a los demas paises americano; que sufren las consecuencias del réjimen del curso forzoso, ya que contempla todos los intereses que se encuentran comprometidos, que son iguales en Chile, Argentina, Brasil, Colombia i demas afectos al papel moneda.

Peligros de la Incineración de Billetes.—Del hecho de que en el Brasil ha dado buen resultado para alzar el tipo de los cambios retirar del mercado el circulante excesivo, han decidido estadistas chilenos que, en Chile, siguiendo inconsideradamente este ejemplo podría suprimirse una parte del circulante actual, i se ha propuesto en la Cámara de Diputados, en la sesión de 7 del presente mes, la incineración de 25 millones de pesos en dos años.

I sin embargo; el retiro de circulante puede producir consecuencias contrarias a las que resultaron en ese país: si allá vino el alza del cambio con la incineración del billete fiscal excesivo, en Chile podría haber restricción monetaria, paralización en los negocios i como consecuencia, baja en el tipo de los cambios que se querían alzar.

Tan solo cuando el circulante es excesivo puede la emisión traer como consecuencia una baja en el valor del papel moneda; (Leroy Beaulieu—Garnier—Gide etc.), pero cuando el circulante no es excesivo, cuando el tipo del interés está manifestando que el dinero encuentra i busca colocación, no se puede sostener que las emisiones que han venido a llenar las legítimas exigencias de los negocios, han sido el origen de la depreciación, que puede tener muchas otras causas, como ha ocurrido en Chile desde el 16 de agosto de 1906.

Lo ocurrido en el Brasil es precisamente la confirmación más clara de lo que sostienen los economistas, que no puede aplicarse a Chile, o sea, que el abuso en la emisión del papel moneda trae ineludiblemente la depreciación del papel, en tanto cuanto se emite, traspasando la cantidad necesaria para las transacciones.

El siguiente cuadro manifiesta la masa de papel lanzado a la circulación desde 1889 a 1898 i las oscilaciones del cambio, en aquel país, al extremo de bajar de 27 d. a 5.75 peniques, notándose además que mientras las emisiones se mantuvieron en una proporción moderada, el cambio no descendió en forma alarmante, como ocurrió después.

Cuadro de los cambios medios en el Brasil, de 1889 a 1898.

AÑO	Cambio en peniques por mil reis	Papel moneda en circulacion en mil reis	Equivalente en millones de libras	Circulante por cabeza en francos
1889	27.00 la par	192.800.000	22.091	38.83
1890	23.38	297.800.000	28.073	
1891	16.12	313.727.000	34.984	
1892	12.00	561.000.000	36.808	
1893	10.12	631.700.000	30.433	
1894	10.06	712.000.000	29.944	
1895	10.06	678.000.000	28.077	143.41
1896	9.18	711.641.000	27.657	
1897	7.87	720.962.000	23.187	
1898	5.75	788.364.000	23.537	158.77

El cuadro que precede demuestra del modo mas elocuente la íntima relacion que existe entre los excesos del papel-moneda i el tipo de los cambios; en él se ve ademas que siendo el circulante por cabeza en 1899, francos 38.83, en 1895 fué de 143.41 i en 1898 de 158.77.

Actualmente, despues de las reducciones del papel-moneda en mas de 141, millones mil reis, ese circulante alcanza a 115.10 francos; miéntras tanto con el total de sus emisiones tiene Chile en la hora presente 67.35 francos por cabeza.

El término medio del circulante por cabeza en todos los paises del mundo, alcanza a 94.40 francos; de manera que en nuestro pais, a estar a esta proporcion, no habríamos alcanzado el máximo de las emisiones; i así se esplicaria a pesar de

lo que se dice en contrario, en esta materia, que el cambio haya subido hasta 12 d. en estos últimos días, obedeciendo a las mismas causas que lo hizo bajar en el año último, la crisis mundial, el retiro de capitales i la desvalorización de nuestros artículos de exportación.

Circulante Por Cabeza de Habitante

Se ha sostenido que en Chile es excesivo el circulante de 150.000,000.

Se ha planteado la tesis, se ha repetido hasta la saciedad; pero no ha podido ser comprobada.

Sin embargo, aparte del síntoma del precio del interés del dinero, que es lo único que puede indicar si es excesivo o escaso, como sucede con el precio de todos los artículos sometidos a la ley de la oferta i de la demanda, hai un hecho de una evidencia incontestable que permite aseverar que \$ 150.000,000 no son excesivos para las necesidades de Chile, i es el estudio del circulante por cabeza que existe en la mayoría de los países del mundo, estudio que ha realizado la oficina de la Casa de Moneda de los Estados Unidos i que tomamos de la obra de Melliott sobre la moneda, publicada en este año de 1908.

Cantidad de moneda por cabeza de habitante.

Cuadro formado por la Casa de Moneda de los Estados Unidos.

Los dollars están reducidos a francos.

Suma total, comprende el oro, plata i papel.

Africa del Sur.....	53.50	Grecia.. .. .	45.60
Alemania.	112.30	Guayana inglesa...	10.00
América central....	14.33	» francesa..	30.00
República Argentina	344.40	» holandesa.	70.00
Austria Hungría...	45.20	Haití... .. .	26.90
Australia... .. .	118.15	India... .. .	25.25
Bélgica... .. .	119.00	Italia	46.30
Bolivia... .. .	20.55	Japon	19.60
Brasil... .. .	115.10	Méjico.....	40.55
Bulgaria.....	10.65	Noruega.....	34.75
Canadá.....	107.15	Paraguai.....	88.35
Chile.....	67.35	Paises Bajos.....	133.80
China.....	5.30	Perú.....	6.85
Colombia.....	950.25	Portugal	69.15
Cuba.....	78.10	Rumania.....	17.70
Estado de Detroit.	36.95	Rusia.. .. .	37.50
Dinamarca	65.95	Servia.....	14.00
Ejipto.....	52.00	Siam.....	22.40
Ecuador... .. .	11.90	Suecia.....	54.90
España.....	99.15	Suiza.....	95.90
Estados Unidos....	157.05	Turquía	18.75
Finlandia.....	24.80	Uruguai.. .. .	72.00
Francia.	185.65	Venezuela	10.20
Gran Bretaña.....	87.90		

Término medio: 94.40.

Si se estudia el cuadro que precede, se verá que a escepcion de Austria, Italia, Japon, Méjico, Rusia i Suecia, todos los demas paises tienen casi igual o mas circulante que Chile, i a escepcion de Rusia, que es el pais mas estendido del mundo, pocos tienen una configuracion mas dilatada que Chile al estremo que son 15, a lo ménos, los dias que separan por vapor a Arica, de Punta Arenas; obligando esta circunstancia a multiplicar las instituciones de crédito i como consecuencia la necesidad del circulante.

La Moneda, como Vehículo del Valor

Otro error que, a fuerza de repetirlo, ha sido aceptado en esta materia, es considerar a la moneda solo como *signo de valor*, olvidándose uno de los roles marcado por los economistas i acaso el de mayor importancia, el de *vehículo del valor*

(Garnier, páj. 148; Leon Say, páj. 376; Arnauné, páj. 127). Por desconocerse esta cualidad, se sostiene que el *papel moneda* puede decretarse empíricamente, siendo susceptible, por lo tanto, de suprimirse una parte de él por acción de la autoridad (Garnier, páj. 149).

Siendo importante el rol que tiene la moneda como *signo de valor* no debe compararse al que desempeña como *vehículo del mismo valor*.

Una vez cumplido el mandato de la lei que da a tal o cual materia el rol de signo del valor, como el oro, la plata, el papel, el trigo, los cueros, los animales, etc.; al público afecta mas, lo que facilita o dificulta las transacciones, como es la abundancia o escasez de la moneda, ya que los malos réjimes monetarios son los que, por lo jeneral, acarrear las crisis a que están espuestos los paises, como ocurre a Chile desde hace veinte años.

Dentro del réjimen de la *moneda metálica* jeneralmente no se comprende la importancia de este factor de la moneda, supuesto que ésta, no teniendo carta de ciudadanía, se va á donde le pagan mayor precio de arrendamiento (interes) i de ese modo por la fuerza de las cosas se corrijen los males que ocasiona su escasez, sin necesidad de leyes i de ninguna medida violenta.

Por dentro del papel moneda, no sucede así.

Si falta el circulante, se paralizan, se entorpecen las transacciones; así como se entorpece el tráfico en una poblacion i disminuyen los negocios, cuando de repente se detiene el movimiento de los tranvías i de los coches, permaneciendo, sin embargo, el mismo número de habitantes i siendo idénticos los negocios que sin esa circunstancia podrian haberse transado.

No es, pues, cosa baladí i sin consecuencias, que vijente el réjimen de papel-moneda, que no tiene medios naturales de corregirse, se suprima una parte del circulante, si no es excesivo para las transacciones.

Pero, al contrario, puede tener funestas consecuencias para las instituciones de crédito i para la economía jeneral del país.

No es necesario demostrar que los 150.000,000 de papel moneda emitidos por el Estado han ido a parar por diferentes

conductos a la caja de los bancos, así como van naturalmente al mar las fuentes de agua de todo género.

Con 150.000,000 se han efectuado transacciones por miles de millones de pesos, llegando tan solo a mas de 500.000,000 los depósitos hechos en dichas instituciones en el mes de septiembre último.

Si los Bancos, en la época en que se verifique la conversion no tienen el circulante que ha jenerado esa masa total de depósito para canjearlo por oros i si a esto se agrega la ocultacion del billete para realizar el mismo negocio, fenómeno, aunque absurdo, verdadero i hasta cierto punto natural en el conjunto jeneral de la poblacion, no se ocultará las perturbaciones a que puede esponerse a dichas instituciones, en los momentos que necesitan de mayor confianza, de mayor solidez. si faltan por acto legislativo 25 millones de pesos.

Por eso el proyecto que tenemos el honor de proponer, que verifica la conversion por intermedio de la Caja de Conversion, a medida que sube el cambio, aunque va arrojando de la circulacion una parte del billete fiscal, como se verá en los cuadros anexos, no tiene el inconveniente apuntado; porque la conversion se va haciendo gradualmente, dia, por dia, i porque el circulante será reglado por las necesidades de los negocios, ya que es uno de los efectos de la Caja de Conversion.

I como en el hecho, en el dia que se quiera los billetes de la Caja de Conversion dentro de los plazos que fija el proyecto, deben ser canjeados por oro, resultará que a los Bancos no les faltarán los medios necesarios para cumplir sus obligaciones con devolver estos mismos billetes que son oro o canjeables por ese metal.

Aun para estos casos el proyecto propone medidas para hacer mas elástico el circulante: el funcionamiento de un gran Banco con privilejio de emision i que una vez incinerado totalmente el billete fiscal, las funciones de la Caja de Conversion pasen a dicho Banco por un valor igual al billete fiscal incinerado, es decir, 150.000,000 o al de su activo i pasivo, si los billetes de la Caja se encuentran en mayor cantidad en el mercado.

Estudio sobre los Bancos

El proyecto resuelve sin debate previo la cuestion bancaria, proponiendo el funcionamiento de un gran Banco, a imitacion del Banco de Inglaterra, con las modificaciones que la práctica de tan gran número de años aconseja introducir en su mecanismo i que las costumbres, el sistema de gobierno i los hábitos políticos poco adelantados que dominan en nuestro pais reclaman imperiosamente, dando así solucion a la eterna disputa de los economistas: ¿Cuál es mejor? el sistema de los bancos libres, como los de Escocia; el de los bancos reglamentados, como los del Canadá i de los Estados Unidos; el sistema de los bancos mixtos como el de Francia, Alemania, España, etc.; el sistema del Banco de Inglaterra con privilegio para la emision de los billetes i que también lo tiene Méjico, o el sistema propiamente de los Bancos de Estado en que el Fisco es el solo propietario del capital i participa únicamente sus beneficios, como son los de Rusia i Suecia?

No vamos a tratar de los Bancos de Estado, porque, a escepcion de los socialistas, nadie acepta que el tesoro público o el gobierno de un pais se apropie de los beneficios de un negocio que corresponde esclusivamente a los particulares; i que por medio de instituciones de crédito, que no obedezcan únicamente al libre juego de las transacciones, pudiera ejercerse presion sobre los ciudadanos, o variar el curso de los negocios trastornando las leyes naturales.

Tampoco vamos a tratar de los bancos libres, dentro de la acepcion estricta de la palabra, porque solamente existen los de Escocia, a los cuales puede aplicarse esta denominacion.

La lei no ha reglamentado los bancos de Escocia como existe en otros paises; la mas completa libertad tienen para verificar sus transacciones, para la emision de billetes, para el encage metálico, etc., etc., pero esta extraordinaria libertad se encuentra controlada con el hecho *de que sus accionistas son absoluta i totalmente responsables de todas las operaciones del Banco i de todos los billetes que emita*, a diferencia de los accionistas de los bancos que no participan de ese carácter, que tan solo responden por el monto de sus acciones. (Gide).

Cuando se habla de la cuestion bancaria dos son las ideas que deben considerarse:

1.^a Intervencion del Estado en la administracion del Banco o en el nombramiento de los principales empleados; i

2.^a Si la facultad de emision que en teoría debe ser ejercitada por el Estado como un derecho inalienable que le corresponde, puede ser practicada por todos los bancos o por uno solo con privilejio de emision.

Cualquiera que sea el sistema que se adopte dentro de estas dos ideas, la facultad de emision solo puede tener lugar bajo cierta reglamentacion que los economistas han clasificado de la manera siguiente:

1.^o La primera consiste en *limitar la cifra de los billetes en circulacion a la cifra del encaje*. Tal es lo que sucede en el Banco de Inglaterra, que no ha sido imitado en esta materia por ninguna otra institucion de crédito.

Sin embargo, cualesquiera que sean las críticas que pudieran hacerse a este sistema, el hecho es que rije desde 1844, fecha de la famosa acta de Peel.

Esta institucion para no franquear los términos de la lei, cosa que ha hecho solo en tres ocasiones, en tan largo tiempo, recabando autorizacion del Rei para emitir mas allá de la suma de su encaje, solicita préstamos del Banco de Francia i ocurre a un temperamento curiosísimo, que se lo indica la misma acta de Peel i es el alza de la tasa del descuento cada vez que la publicacion de su balance semanal hace ver que los billetes en reserva, es decir, que no han sido lanzados a la circulacion, disminuyen de la tercera parte del encaje. Esta medida que ha sido mui criticada, porque expone al banco a variar constantemente la tasa del descuento, a pesar de las críticas, tambien es imitada por el Banco de Francia, cuando en momentos de crisis quiere poner dificultades á las transacciones, en lugar de no aceptar letras para ser descontadas ó no adelantar fondos con garantía de valores fácilmente realizables.

2.^o El segundo procedimiento consiste en *fixar una cierta proporcion (generalmente 1/3) entre la cifra del encaje i el de los billetes emitidos*.

Esta regla es la que se practica en el Banco Imperial de Alemania i de Béljica.

3.^o El tercer procedimiento consiste en *fixar un máximo a la emision como sucede en Francia* que por decreto de 9 de diciem-

bre de 1907 se fijó esta cantidad en 5,800.000,000 de francos o como sucede en el Banco de España en que por la lei de 14 de julio de 1891 se fijó en 1,500.000,000 de pesetas.

El 4.º consiste en *obligar a los bancos a garantizar los billetes que emiten en épocas normales con valores de primer orden*. Es lo que sucede en los Estados Unidos, en los bancos del Canadá i en los de Chile.

Por fin 5.º hay otro sistema que, completando el anterior, dispone *que en las épocas de crisis los bancos puedan traspasar el máximo de esta emision pagando un fuerte impuesto por el exceso*. Ejemplo: lo que ocurre en Alemania, que sin autorizacion oficial, por derecho propio, el Banco Imperial, a pesar de que es una sociedad privada por acciones, puede, emitir mas allá de su capital pagando por el exceso una contribución de 5%.

Del conjunto de todas estas ideas y de la crítica desapasionada de cada uno de los sistemas, en nuestro concepto, ninguno de ellos conviene ser imitado ciegamente. Por eso en el proyecto que tenemos el honor de proponer hemos tomado por base el Banco de Inglaterra, en cuanto a que siendo una sociedad privada tiene el privilegio de emision i el Gobierno no se mezcla ni en el nombramiento de los empleados, ni en los detalles de la administración, dejando a los accionistas, el control que debe verificar con la publicacion de un balance semanal a imitacion del Banco de Inglaterra i el cuidado de dirigir los negocios. En cambio, para proveer a que en los momentos de crisis existan medios legales de sofrenar el pánico, ya que aquéllas no pueden evitarse porque las jeneran el mismo juego de los negocios, se ha dispuestos que el Banco que contempla el proyecto pueda emitir mas allá de su capital, del capital de los demas bancos i de las sumas que cubren los depósitos de oro amonedado o en lingote hecho por los particulares, toda la cifra que sea necesaria con autorización del Presidente de la República de acuerdo con el Consejo de Estado, pagando una contribucion de 10 a 12%.

No vamos a tratar en este trabajo si es mas conveniente que la facultad de emision corresponda a un solo Banco, como el que proponemos, o sea el patrimonio de todos los bancos nacionales que se establezcan en el pais.

Chile ha tenido durante larguísimos años este último siste-

ma i todo aconseja modificarlo. Para el público que es a quien afecta de mas cerca esta cuestion, es sin duda mejor que los billetes sean de un solo banco i no que tenga que estar averiguando la solvencia de las sociedades cuyas firmas pueden ser mas o ménos conocidas dentro del límite propio en que ejercitan sus negocios; tampoco puede desconocerse que la concentracion en una sola mano de la facultad de emision hace mas solvente i dá mas garantía de seriedad, que cuando los capitales se encuentran repartidos entre muchas instituciones, que acaso no se guardan la lealtad necesaria para socorrerse en momentos difíciles; i por fin, cuando es un solo banco el que dirige el movimiento monetario de un pais, está mas en situacion de apreciar sus necesidades i de poner oido atento al murmullo precursor de la crisis que muchas veces se encuentra encubierto en medio de la febril expansion de las industrias, de las especulaciones desenfrenadas i de la actividad creciente de los negocios, i que dan a conocer que se diseñan en el horizonte los signos procursores de los trastornos que pueden llevar negocios, instituciones i sociedades solventes hácia la ruina. Para estos casos no hai duda que la existencia de un banco con privilegio de emision es lo único que puede salvar, como se ha visto en la reciente crisis de los Estados Unidos en que se ha abierto camino la idea de la fundacion de un banco central a imitacion del Banco de Francia, habiendo salido incólumes de la crisis mundial, Alemania, Italia, Francia é Inglaterra, etc.

La Crisis de los Estados Unidos

La crisis de los Estados Unidos ha dado al mundo una leccion que debe ser aprovechada, porque indica con manifiesta claridad los peligros de un mal réjimen monetario i muestra la necesidad que existe de que un Banco central o privilegiado esté revestido de todas facultades necesarias de emision para que, en los momentos difíciles de pánico, exista elasticidad en el circulante que permita evitar dificultades en las transacciones.

El *Evening Post* ha enumerado en la forma siguiente las principales causas de la crisis:

1.º El encarecimiento creciente del capital disponible cuya

demanda ha sobrepasado a la oferta, sobre todo despues de las inmovilizaciones exajeradas de los últimos años, que ha obligado a renunciar a vastos proyectos i que ha debilitado a los bancos por el retiro del capital.

2.º El abuso del crédito desde algunos años por los especuladores de 1901 i 1902 i por la jente sospechosa que compraban sin pagar enteramente acciones de banco i constituyeron esta «cadena» de bancos; por los financistas ciegos que endeudaron a los Estados Unidos en 1906 por centenas de millones de dollars en Europa con el fin de mantener el precio de los valores i porque un gran número de personas ha aprendido a vivir de préstamos.

3.º Los episodios como aquellos de las compañías de seguro, el pillaje de los ferrocarriles metropolitanos de Nueva York, etc., episodios cuyo escándalo quebrantó la confianza que público ignorante tenía en los bancos. Hai jente que dice que la revelacion del mal ha producido la perturbacion i que es necesario condenar a aquellos que lo han señalado: es como si se acusase a la policía de hacer nacer en nosotros la idea de que hai ladrones.

4.º Leyes insuficientes que reglamenten el empleo de los fondos de los trust companies i la locura de los administradores que se han opuesto a toda reforma despues de 6 años.

5.º En fin, la ausencia de escrúpulo i la violencia sensacional desencadenada en los diarios que han contribuído a hacer mas terrible el pánico del miércoles 23 de octubre.

El *Economista* inglés las enumeraba de esta manera:

1.º La enorme destruccion de capitales resultante de las dos grandes, guerras contra los boers i entre los rusos i japoneses, con una emision subsiguiente de empréstitos i un aumento desconocido de gastos militares i navales.

2.º Una serie de bellas cosechas en los Estados Unidos, Argentina, etc., que han provocado un desarrollo maravilloso del comercio i de la industria con una inflacion del crédito que ha sobrepasado los capitales i la riqueza sobre los cuales se funda el crédito.

3.º El alza de los precios que tiene relacion con haberse duplicado la produccion del oro despues de 10 años.

4.º La especulacion que se ha manifestado en operaciones de inmuebles, de acciones de ferrocarriles, de cobre, de empresas

industriales, y por la formación de nuevas sociedades i la emisión de nuevos títulos.

5.º Una lenta decadencia, atraída por el retiro progresivo del crédito que ha ocasionado un movimiento de desconfianza entre los capitalistas, los detentadores de los valores i los depositantes.

A estas causales es necesario agregar, la pérdida de 800 millones de pesos oro que importan los terremotos de San Francisco de California i de Valparaiso i el hecho de que la Europa para ponerse a cubierto de la crisis americana comenzó a negar su crédito a Estados Unidos i a vender los títulos de ese país.

Como lo dice Mr. Joseph French Johnson, si todas estas causales son factores de la crisis i si éstas es natural que existan i son el correctivo natural dentro del libre juego de los negocios, ninguna de ellas esplica el pánico que acompañó a la de los Estados Unidos, llegando a extremos que produjeron la paralización casi absoluta de los negocios, la quiebra de 132 instituciones de crédito, el suicidio de dos potentados financieros i la carencia casi absoluta de circulante, de tal modo que muchas instituciones tuvieron que lanzar fichas para facilitar, aunque fuera por este medio imperfecto, las transacciones menudas.

Como lo dice mui bien monsieur Rafalovich en la página 433 de «Les marchés financiers», de donde tomamos estos datos, el defectuoso régimen monetario de los Estados Unidos, falta de elasticidad ha creado, no la crisis, pero sí el pánico. Con un sistema fiduciario perfecto habria existido la crisis, pero habria tomado una forma ménos absurda que la carencia absoluta de Caja, que el desaparecimiento por ocultamiento de todos los signos monetarios; i sobre todo, una vez pasado el peligro, los bancos habrían podido retirar los billetes que hubieran inundado la circulacion.

Debe notarse, en este caso, que la crisis, no ha sido por falta de oro ni porque se temiera que el billete no se reembolsara a la par: en ese país la educacion económica es bastante adelantada para comprender que, dada la solvencia del gobierno i de las instituciones de crédito, el billete es oro i que en todo momento será canjeable por ese metal. Como lo ha hecho presente monsieur Noyes, lo que se notó en los momentos de pánico, fué que el circulante se evaporó i fué preciso la inter-

vencion de los mas grandes capitalistas como Morgan i la de el Ministro de finanzas Mr. Cortelyu, cuya actuacion ha sido apreciada de mui diverso modo por los partidarios o no de la intervencion del Gobierno en estos casos, la que vino a ponerle término con la emision de mas de 60.000,000 de dollars en bonos del tesoro i con las fuertes sumas de depósito de fondos del estado en los bancos nacionales que sube a mas de 100 millones de dollars.

En Estados Unidos existen dos clases de bancos, los bancos privados i los bancos nacionales; solo estos últimos tienen facultad de emision. En 1907 existian 6544 bancos nacionales con la facultad a que nos hemos referido.

Los billetes son fabricados en la Casa de Moneda de los Estados Unidos i entregados en blanco a cada institucion previo depósito en la Tesorería de una suma igual en títulos de la deuda pública de los Estados Unidos con una depreciacion de 90 %.

Es admirable, que con tan enorme número de instituciones con facultad de emision no sean mas comunes las perturbaciones en los negocios, i que pueda mantenerse el sistema monetario en un pié que dé confianza al público.

Cuando se compara este sistema de los 6544 bancos nacionales con facultad de emision i el sistema único del banco de Inglaterra o del de Francia, por mui obcecado que uno sea, tiene que confesar que para los intereses jenerales de un país, para el individuo privado tiene que dar mucha mas seguridad la solvencia de este banco único donde se concentran, puede decirse, todas las fuerzas, todas las garantías de que la nacion puede disponer para que haya estabilidad en las transacciones, con las que puede presentar cada uno de los 6544 bancos nacionales por mui solventes que se les considere.

Sucedió lo que era lógico que ocurriera: la crisis fué desastrosa para los Estados Unidos i en Europa solo se hizo sentir por el alza en el interes del dinero i por la disminucion de las transacciones. En Inglaterra quiebró un solo Banco.

Los bancos nacionales, en los Estados Unidos, ántes de la crisis de 1907, solo podian emitir por otro tanto de su capital pagado, garantizando las emisiones con títulos de la deuda pública de los Estados Unidos del 2 % con un descuento de 90 %. Diversas medidas del Ministro del Tesoro han prescrito

que la garantía pueda consistir también en títulos de los Estados, títulos de ferrocarriles, etc., pero cotizados a 75%. Las leyes bancarias de este país no exigen que el capital del banco deba mantener alguna proporción definida con el total de su pasivo, ni la relación entre el encaje i los depósitos, ni tampoco la de los billetes en reserva con la suma de los que pueden emitirse. Tampoco autoriza a los bancos para traspasar el máximo de la emisión, pagando cierta cantidad por impuesto, como sucede en los bancos de Alemania y Austria.

La reglamentación, pues, estaba calculada para que no existiera elasticidad en el circulante i para que se produjera un crack, si el gobierno no va en auxilio de los negocios, como es costumbre en ese país.

La falta de comprensión de los deberes, del Estado en esta materia, ha llegado a extremos tales en Estados Unidos, que Mr. Shaw, el antecesor de Mr. Cortelyu en el Ministerio de finanzas, ha provocado con los fondos del tesoro negocios i combinaciones con las instituciones de crédito, que en otras partes habrían recibido la más severa condenación i en muchos casos traspasando las autorizaciones legislativas i violándolas abiertamente a fin de atraer el oro de Europa a los Estados Unidos, produciendo la desconfianza de los capitalistas europeos, que ha sido una de las causas de la crisis.

Para remediar las dificultades de la crisis se presentaron en el año último dos proyectos al Congreso de los Estados Unidos. Uno por Mr. Fowler, a nombre de la comisión de bancos de la Cámara de representantes, con el fin de dar más elasticidad a la circulación monetaria, i el otro del senador Aldrich.

El primero se ocupaba del retiro de todo el papel moneda de los Bancos nacionales, i autorizaba la creación de una circulación monetaria garantizada sobre el activo general de cada Banco. Los bancos nacionales serían agrupados dentro de cada estado o ciudad i se gobernarían cada uno por un Consejo de 7 miembros. Los Bancos podrían emitir en conjunto hasta 500.000.000 dólares i para garantizar los billetes deberían depositar en arcas fiscales en oro o en lingote, hasta el 5% del valor de los depósitos del año anterior, i 5% sobre la cifra de los billetes que emitieren.

Mr. Fowler pensaba obtener de este proyecto las ventajas siguientes:

1.^a Uniformidad en la organizacion de los Bancos.

2.^a Uniformidad en las reservas que debian consistir en monedas de oro o su equivalente.

3.^a Simplificacion del sistema monetario que consistiria simplemente en 3 formas de moneda: en oro para la reserva de los Bancos; en billetes de bancos para los efectos mas importantes de comercio, i en moneda de plata, para las transacciones pequeñas.

El proyecto de Mr. Aldrich puede resumirse en los términos siguientes:

Todo Banco que tiene una circulacion fiduciaria de 50 % o ménos de su capital i que posee una reserva a lo ménos de 20%, está autorizado con permiso del inspector de la circulacion, a emitir una suma adicional de billetes por el monto efectivo de su capital i de sus reservas con garantías de obligacion del Estado, la Municipalidad i otras. La cifra de esta circulacion adicional no debe pasar del 75 % del valor en bolsa de las obligaciones que sirven de garantía. El monto total de esta circulacion subsidiaria, está limitada a 500.000,000 de dollars i sujeta a una contribucion de $\frac{1}{2}$ % mensual o sea de 6% al año. Este proyecto fué aprobado por el Senado en 27 de marzo último con algunas modificaciones.

Otros han propuesto la creacion del Banco Central de los Estados Unidos, que perteneceria en comun al Gobierno i a los Bancos nacionales; el Ministro del Tesoro i el inspector de la circulacion, tendrian representacion en el Consejo; los fondos del tesoro serian depositados en el Banco, que tendria el derecho de emitir billetes en cierta proporcion contra el encaje o el capital.

Algunos piensan que este Banco seria el banquero de los demas Bancos, i sus transacciones las haria directamente con los clearing-house.

Mr. Ridgeley, inspector en jefe de los Bancos Nacionales, considera que el remedio de la crisis está en obligar a los Bancos a tener mas fuerte encaje. Prefiere crear un fuerte Banco de Estado, que administre las finanzas de éste i que tendrá esclusivamente el derecho de emitir lo billetes.

Próximas como se encontraban las elecciones del nuevo presidente, el partido republicano aprobó, como se ha dicho, con ciertas modificaciones el proyecto de Mr. Aldrich, estable-

ciendo que ántes de 1911, debiera revisarse la legislacion bancaria nombrándose una comision para que estudiara el negocio.

Debe tambien citarse entre las medidas para conjurar las crisis, la propuesta por Mr. Cortelyu al Congreso Federal en diciembre del año último, de dividir al pais en secciones i que cada una tenga la obligacion de mantener cierta reserva bancaria; de esta manera se disminuiria la que tienen tres ciudades centrales, pero se impediria los retiros violentos de fondos que se verifican en la época de las cosechas i sobre todo de crisis, por los bancos de los estados agrícolas que depositan jeneralmente sus fondos en las instituciones de los grandes condados.

Después de las anteriores ideas la solución de a cuestión bancaria en Chile está en la organización de un Banco Privilejiado a imitacion del Banco de Francia o a imitacion del Banco de Inglaterra.

El señor Domingo Fernández Concha, senador de la República, hace dos años presentó a esa ilustre corporacion un proyecto de banco a imitacion del primero.

Para conocer las ventajas e inconvenientes de cada uno de ellos conviene establecer un paralelo.

Paralelo entre el Banco de Francia e Inglaterra

BANCO DE FRANCIA

CAPITAL

182,500,000 francos.

Sociedad privada cuyos empleados superiores son nombrados por el Presidente de la República.

Privilejio de Emision hasta la suma de 5,800,000,000 de francos.

El Banco de Francia no está obligado a mantener ninguna relacion entre los billetes emitidos i el encaje metálico. En la práctica el consejo mantiene en $\frac{2}{3}$ esta relacion.

El crecido capital del Banco i la inmensa suma de billetes que puede emitir, aparte de sus condiciones de solvencia i de la discreta administracion que ha hecho durante un siglo, permite al Banco mantener casi sin variacion la tasa del descuento.

BANCO DE INGLATERRA

CAPITAL

£. 14,553,000 ó sean 363.843,000 francos.

Sociedad privada; los empleados son nombrados esclusivamente por los accionistas.

Privilejio de Emision dentro de Lóndres i a medida que van desapareciendo los demas bancos que tenían ese derecho ántes del acta de Peel de 1844.

El 15 de octubre de 1907 la fecha crítica para la reserva en oro del Banco, con motivo de la crisis americana, la emision llegó a 29 millones de £, o sea, a 717,500,000 francos.

Segun el acta de 1844 el banco tenía el derecho de emitir hasta concurrencia de la suma de 14,000,000

Con motivo de la guerra franco-prusiana dió esta institucion una prueba extraordinaria de solidez, sus billetes circularon a la par del oro i mediante ella pudo arreglarse el pago de la indemnizacion de guerra en poco tiempo, dando al mundo un ejemplo que dejó asombrado a los economistas.

Lo que ocurre en el Banco Francia, es un ejemplo concluyente de que la cifra del capital es ménos importante en los momentos de crisis que la elasticidad en la emision de billetes. Apesar de que el Banco de Inglaterra tiene tres veces mas capital que el Banco de Francia, como éste emite hasta 5,600 millones i el de Inglaterra llegó en 16 de octubre de 1907 a 717 i medio millones de £, aquel pais no vió disminuida su reserva en oro, mientras en el Banco de Inglaterra disminuyó en 6 millones de £.

Sin embargo, puede verse cuál es la solvencia de esta gran institucion, pensando que es el banquero de todo el mundo i que apesar de sus facultades restringidas de emision, los negocios del pais prosperaron mas que en años anteriores, i solo se contó la falencia de un solo Banco en 1907.

de £, el exceso de esta suma debía estar garantizado por su encaje; este limite podia acrecentarse por la cesion de los privilejios de otros bancos, por la facultad de aumentarla hasta concurrencia de los $\frac{2}{3}$ del monto de las emisiones pertenecientes a los bancos que dejaban de existir o que renunciaban a ella por un motivo cualquiera.

Desde 1844 á 1894 esta suma ha subido de 14,000,000 a 16,800,000 £ i está representada por la deuda del gobierno hacia el banco i por títulos de renta inmovilizados.

Debe tambien tenerse presente que en esta suma no está comprendida la cantidad que puede emitir el departamento de emision sobre depósitos hechos por los particulares, de oro amonedado ó en lingotes, seccion que en esta parte funciona como una verdadera caja de conversion.

El Banco de Inglaterra no está obligado a mantener ninguna relacion entre los billetes emitidos i el encaje metálico. En la práctica el consejo mantiene en $\frac{2}{3}$ esta relacion.

El Banco de Inglaterra, apesar de que su capital es muchas veces superior que el del Banco de Francia debido a la poca elasticidad para emitir billetes con relacion a la magnitud de sus negocios, tiene que variar constantemente la tasa de sus descuentos, a fin de mantener la relacion de $\frac{2}{3}$ entre los billetes en reserva i los valores disponibles en la caja del departamento de emision. Debe tenerse presente que en esta relacion no se toma para nada en cuenta el encaje metálico del departamento de operaciones comerciales que sirve para el movimiento del mismo.

Segun los economistas, esta variacion del descuento está mas en armonía con el juego de las operaciones comerciales i permite al Banco prevenir las crisis, elevando la tasa del descuento cuando principia a disminuir la cantidad de billetes que debe mantener en caja.

Por el acta de Peel, el Banco puede traspasar esta cantidad con autorizacion del Rei, pero en la práctica prefiere recibir préstamos extraordinarios del Banco de Francia para mejorar situaciones difíciles.

Se ha criticado mucho esta falta de elasticidad; pero el hecho es que este sistema sale victorioso a pesar del trascurso de los años i de los ataques que economistas eminentes como Mr. Goshen han hecho en el seno del Parlamento.

Si se estudia el término medio de la tasa del descuento en una serie de años,, se ve que ha sido igual o menor que el de otros bancos como lo manifiesta el siguiente cuadro:

	Inglaterra	Francia	Alemania	Bélgica	Holanda
1885	2,91	3	4,14	3,23	2,71
1886	3,04	3	3,29	2,75	2,50
1887	3,38	3	3,40	3,06	2,50
1888	3,30	3,10	3,33	3,27	2,50
1889	3,56	3,10	3,61	3,54	2,50
1890	4,55	3	4,38	3,20	2,80
1891	3,35	3	3,80	3	3,12
1892	2,54	2,66	3,20	2,70	2,70
1893	3,05	2,50	4,08	2,83	3,80

El privilegio concedido al Banco de Francia está sometido a numerosas condiciones, he aquí las principales: 1.^a El Banco no puede descontar sino letras a lo mas a 90 dias i con tres firmas de personas solventes. 2.^a No puede pagar interes por sus depósitos. 3.^a Puede hacer avances sobre ciertos valores mobiliarios o sobre lingotes. 4.^a No puede permitir jamas avances en las cuentas corrientes a la clientela, salvo al Estado a quien está obligado a permitir hasta cierta suma. 5.^a No puede emitir en billetes mas de 5,800,000,000 de francos. 6.^a Debe participar al Estado en sus beneficios segun un cálculo basado en los billetes emitidos i la

En el Banco de Inglaterra los empleados se nombran por los accionistas; todas las utilidades corresponden a éstos, salvo en los casos en que con autorizacion del Rei emite mayor cantidad de billetes que la autorizada por el acta de Peel; los depósitos no ganan interes; aun los que hace el gobierno son todos exijibles a la vista i no se permite los avances en cuenta corriente.

Descuenta efectos de comercio a 95 dias máximum a personas que solamente tienen sus cuentas corrientes en el Banco o que han obtenido la facultad de tener una cuenta de descuentos. Todas las letras de cambio deben ser jiradas sobre una casa in-

tasa del descuento. 7.^a No puede descontar letras sobre los países extranjeros i, por fin, 8.^a Debe prestar al Estado sumas de consideracion que en la actualidad ascienden a 300.000,000 de frs. con interes, en cambio de los depósitos sin interes que hacen las Tesorerías i de los pagos que verifica por cuenta del Tesoro.

glesa que tiene autorizacion legal i deben llevar dos buenas firmas inglesas; no descuenta letras sobre las plazas extranjeras; los préstamos de dinero solo se hacen a la clientela sobre títulos del estado o sobre valores de primer orden perfectamente realizables.

No tiene obligacion de hacer préstamos al gobierno i para ello se necesita una autorizacion especial del parlamento; hace el papel de banco del Estado i en él se depositan los sobrantes de todos los servicios públicos.

El Banco está dividido en dos departamentos: el departamento de emision i el departamento de operaciones comerciales que funcionan separadamente i como si fueran bancos distintos.

Para que se conozca con facilidad el mecanismo de esta institucion, que puede decirse funciona casi automáticamente, copiamos a continuacion uno de los balances semanales en la forma exigida por el acta de Peel de 1844.

FORMULA EXIJIDA POR LA LEI DE 26 DE JULIO DE 1844

Departamento de Emision

PASIVO

Billetes emitidos.....	46.947,783
Total.....	<u>46.947.783</u>

ACTIVO

Deuda fija del Estado.....	11.015,100
Rentas acumuladas.....	5.784,900
Oro amonedado i lingotes.....	30.147,785
Total.....	<u>46.947,785</u>

Departamento de operaciones comerciales de Banco

PASIVO

Capital social.....	14.553,000
Reserva: ganancias i pérdidas.....	3.199,050
Tesoro i administracion pública.....	8.189,041
Cuentas particulares.....	38.856,888
Billetes a siete dias.....	207,584
	<hr/>
Total.....	65.005,563

ACTIVO

Rentas disponible (en el Banco).....	13.340,990
Cartera i avances.....	31.251,928
Billetes en reserva (N. B).....	18.646.995
Oro i plata acumulado.....	1.765,650
	<hr/>
Total.....	65.005,563

Lo que se designa en el departamento de operaciones comerciales bajo el nombre de *reserva* se compone de la reserva propiamente dicha a la cual se agregan las utilidades a medida que se producen i de la cual se sacan los dividendos semestrales. Está aceptado como regla fija que la reserva no debe bajar en ningun caso de 3.000,000 de £.

La partida «rentas disponibles sobre el estado», representa no solamente los préstamos temporales hechos al gobierno, sino tambien las colocaciones que el Banco hace en rentas públicas del estado.

El capítulo «billetes en reserva» representa los billetes que no están en manos del público, pero que el Banco puede emitir en razon de sus operaciones, respetando el límite de la circulacion autorizada, la cual se eleva. segun el cuadro del departamento de emision, a 37.644.105 £. La circulacion efectiva de los billetes en el dia de la publicacion del cuadro, resulta de la diferencia entre estas dos sumas 37.644,105 i 13.988,565, o sea 23.655,540 £.

El encaje metálico del departamento de operaciones comerciales sirve con la reserva de los billetes a las necesidades de las operaciones del Banco i no contribuye en nada a la garantía del departamento de emisiones.

(*Leon Say.—Gide.—François.—Melliot.*)

El paralelo que precede pone de manifiesto que, tomando en cuenta nuestra manera de ser, nuestros hábitos políticos i la desconfianza que existe en el público sobre la solvencia de las instituciones de crédito, es preferible la base del Banco de Inglaterra, con las modificaciones que introducimos en el proyecto:

1.º Porque es Banco exclusivamente privado, aun en el nombramiento de los empleados superiores que lo dirijen;

2.º Porque la facultad de emision está limitada; i solo puede traspasarse, como lo indica el proyecto, con autorizacion del Gobierno mediante el pago de una contribucion;

3.º Porque la publicacion semanal del balance en la forma que se exige al Banco de Inglaterra, coloca al público en situacion de apreciar la marcha de la institucion cada ocho dias i obliga al Consejo a proceder con la mayor prudencia; i por fin

4.º Porque en Chile no se aceptaria esta facultad enormísima de emitir, i tampoco que el Estado se entrometa en forma alguna en los actos del Banco.

Bancos a iminacion de los del Canadá

Don Agustin Ross i don Alberto Edwards, en folletos que se han dado a la publicidad, toman como modelo los bancos del Canadá i proponen como un ideal para nuestro pais la reglamentacion a que están sometidos.

No nos vamos a ocupar sino de la parte que se refiere a la cuestion que tenemos en estudio, que es principalmente la que interesa al público, es decir, cuál es el sistema que debe adoptarse para garantizar y regularizar las emisiones de billetes.

Lo demas, que esos trabajos indican, consideramos que no habrá interes por objetarlo; ya que se refieren a la organizacion interna i a las relaciones del público con el banco, i deben merecer la aceptacion jeneral.

Los caballeros nombrados, para preferir el sistema de la libertad de emision que pregonan en sus proyectos, sin duda se colocan del lado de las personas que quieren establecer instituciones de crédito; i reclaman en esta materia la mas amplia libertad que la constitucion política asegura a toda clase negocios.

Pero se olvidan que esta libertad sin contrapeso tiene una escepcion, que, en pocos casos, puede aplicarse con mas propiedad que al de que tratamos i consiste, en que el ejercicio de la industria bancaria con amplia libertad de emision para todos los que quieran dedicarse a ella, es contraria al bien público; hiere los mas lejítimos intereses; es ocasionada a perturbaciones profundas, e impide a los poderes públicos vijilar, como es de su deber, la circulacion monetaria del pais, que afecta todos los negocios, todas las fortunas i que es lo mas delicado que tiene, supuesto que los errores que se cometen en esta materia tienen su repercusión fuera de él, en los cambios comerciales.

Nosotros, que miramos, esta cuestion esclusivamente del lado del público i del lado de los deberes que pesan sobre la autoridad, estimamos que este sistema adoptado a imitacion de los bancos del Canadá contrariatodas las ideas que hemos espuesto anteriormente, ya que los bancos, cualquiera que sea el número que se establezca, tienen el derecho de emitir billetes garantizando las emisiones con bonos de la Caja Hipotecaria con otro tanto de su capital i pudiendo ser aumentada con un depósito equivalente al cinco por ciento de su capital hecho en arcas fiscales en moneda de oro o en lingotes.

Este sistema no permite la elasticidad del circulante, sino en una pequeñísima proporcion.

El Banco de Inglaterra, ademas de los billetes que puede emitir por otro tanto de su capital, tiene la facultad de hacerlo por toda la cantidad equivalente al depósito en oro amonedado o en lingotes que se haga en el departamento de emision.

El Banco de Alemania tiene esta misma facultad i ademas en los momentos de crisis puede emitir toda la suma que sea necesaria para contrarrestar el efecto de los pánicos, pagando una contribucion de cinco por ciento sobre el exceso.

El Banco de Méjico es todavía mas liberal que los de Canadá; supuesto que permite la circulación hasta el triple del encaje metálico.

Caja de Conversion

Ninguno de los países europeos ha establecido la caja de conversion como un medio de llegar a la circulacion metálica. Este sistema se ha puesto en vijencia en la República Arjentina i en el Brasil.

Para los países que no han tenido dificultades financieras i que sus negocios i sus transacciones comerciales les dejan anualmente un saldo considerable en su balanza de pagos, talvez esta medida no tiene mayor importancia.

Pero para los países pobres, aislados política i jeográficamente, con escasas fuentes de industria i en que sus principales productos de esportacion consisten en los que dá la tierra i en la materia prima para otras industrias, lo que hace que de un año a otro sea bastante inestable su balanza de pagos esteriores, sin duda que la Caja de Conversion es un medio inteligentemente ideado para elevar i regularizar el curso de los cambios i proceder sin dificultades a la conversion del billete.

En la Arjentina

Jeneralmente se cree que la Caja de Conversion de la República Arjentina se creó para detener el alza en el tipo de los cambios. El hecho no es efectivo.

La Caja de Conversion fué creada por lei de 7 de octubre del año 1890; pero por las mismas razones que no ha funcionado en Chile la Caja de Conversion creada por lei del año último, en aquel país tampoco se hizo ninguna operacion hasta que la lei de 4 de noviembre de 1899 fijó el tipo de conversion en \$ 0.44 oro por cada peso billete, que era el tipo corriente en esa fecha. La primera operacion se hizo el 9 de diciembre de 1899, casi como un ensayo; hasta que poco a poco fué aumentando la confianza i tomaron un desarrollo considerable sus operaciones, al extremo que en 1.º de junio del presente año llegaron a la cifra de 289.590,000. nacionales.

Hé aquí los documentos i las leyes que se refieren a esta materia, remitidos por el Ministro Plenipotenciario de Chile en ese país, don Miguel Cruchaga, que aparecen en el *Diario Oficial* del 15 de julio del presente año:

LEGACION DE CHILE

«Núm. 108.—Buenos Aires, 15 de junio de 1908.—Señor Ministro:

La Caja de Conversion fué creada por lei del 7 de octubre de 1890 con el objeto de atender a la conversion i amortizacion gradual de la moneda de curso legal.

Dicha lei estableció que todas las operaciones de emision, conversion o amortizacion de moneda de curso legal, se harian por intermedio de la Caja con el fondo destinado a la conversion i determinó los valores que la formarian.

Con posterioridad, la lei del 4 de noviembre de 1899 fijó el tipo de conversion en cuarenta i cuatro centavos oro sellado por cada peso billete.

El art. 2.º de la lei dispuso que el Poder Ejecutivo, en su oportunidad, fijara por decreto, i con tres meses de anticipacion, la fecha, modo i forma en que se hará efectiva la conversion.

El art. 7.º estableció que miéntras no se dicte el decreto que ordena hacer la conversion, la Caja emitirá i entregará a quien lo solicite billetes de curso legal por moneda de oro en la proporcion de un peso billete por cuarenta i cuatro centavos oro sellado, i entregará el oro que reciba por este medio, a quien lo solicite, en cambio de billetes al mismo tipo de cambio.

Las memorias presentadas al Ministerio de Hacienda por el Directorio de la Caja de Conversion, permiten imponerse del movimiento que ha tenido esta institucion desde que fué autorizada para emitir billetes en cambio de oro sellado.

La primera operacion se hizo el 9 de diciembre de 1899. Se recibió ese dia del público la suma de cien pesos oro i se emitió su equivalente en billetes, en la proporcion de cuarenta i cuatro centavos oro por un peso de moneda de curso legal.

La afluencia de oro fué considerable despues de esa fecha; pero no larga la permanencia de él en la Caja, de lo cual deja constancia la primera Memoria de la Caja, exhibiendo en comprobante las siguientes cifras:

Desde el 9 de diciembre de 1899 hasta el 31 de marzo de 1900, habia entrado a la Caja, en oro sellado, la suma de ocho millones treinta i ocho mil quinientos sesenta i seis pesos—

cantidad que habia sido retirada por el público, dejando solo un saldo de cuatrocientos cincuenta i cuatro mil ciento ocho pesos—en la citada fecha de 31 de marzo.

La cantidad de billetes que formaban la circulacion en 31 de diciembre de 1899, esto es, recientemente instalada la Caja de Conversion, representaba un valor de doscientos ochenta i seis millones ochocientos veintitres mil pesos.

En 31 de diciembre de 1900 la circulacion ascendia a doscientos ochenta i seis millones quinientos noventa i tres mil pesos.

En 31 de diciembre de 1901 era de doscientos ochenta i seis millones seiscientos cinco mil pesos.

En 31 de diciembre de 1902 llegaba a doscientos noventa millones seiscientos cuarenta i cuatro mil pesos.

Ya a fines de 1902 comenzó el depósito de oro en la Caja, para retirar billetes en la proporción legal de un peso billete por cada cuarenta i cuatro centavos oro.

En efecto, la circulacion en billetes aumentó en el curso de 1903 considerablemente hasta alcanzar, en 31 de diciembre del citado año de 1903, a la cantidad de trescientos ochenta millones ciento setenta i nueve mil pesos.

Anoto a continuacion las cifras que manifiestan el valor de las circulaciones en las fechas posteriores que se indican en seguida:

31 de diciembre de 1905.....	\$ 490.437,000
31 de diciembre de 1906.....	526.747,000
10 de junio de 1908.....	585.780,000

La cifra total de la circulacion se descompone como sigue:

Billetes emitidos mediante entrega de oro, a razon de un peso papel por cada cuarenta i cuatro centavos oro.....	\$ 289.520,000
Emisiones anteriores, para cuya garantía se hacen acumulaciones periódicas de oro i que importan en la fecha veintiun millones quinientos mil pesos, oro de cuarenta i ocho peniques.....	296.260,000
Total en moneda nacional.....	\$ 585.780,000

Dios guarde a US.—*Miguel Cruchaga*.—Al señor Ministro de Hacienda.

Santiago, 7 de julio de 1908.—Publíquese con los documentos acompañados en el *Diario Oficial*.—Anótese.—Por el Ministro, *Aliro Parga*.

CREACION DE UNA CAJA DE CONVERSION

(Lei núm. 2,741 de 7 de octubre de 1890).

ARTÍCULO PRIMERO.—Créase, para atender a la conversion i amortizacion de la moneda de curso legal, una Caja de Conversion. Queda incorporada a esta institucion la Oficina Nacional de Bancos Garantizados, con todas las atribuciones que le confiere la lei de su creacion i las que por esta lei se le atribuyen.

ART. 2.º La Caja de Conversion será administrada por un directorio compuesto de cinco ciudadanos nombrados por el Poder Ejecutivo con acuerdo del Senado. El directorio nombrará anualmente su presidente, pudiendo ser reelegido. El cargo de miembro del directorio durará cinco años i será gratuito.

ART. 3.º El directorio de la Caja de Conversion velará por el exacto cumplimiento de todas las leyes que se refieran a emision, conversion o amortizacion de moneda de curso legal, ejercerá todas las atribuciones que éstas le acuerden, i será responsable de su violacion.

ART. 4.º Todas las operaciones de emision, conversion o amortizacion de moneda de curso legal se hará por intermedio de la Caja de Conversion, en la forma i modo establecidos por las leyes respectivas.

ART. 5.º Créase un fondo de conversion destinado a la conversion i amortizacion de la moneda de curso legal, que se compondrá:

a) Las reservas metálicas que, con arreglo a la lei de Bancas Garantidos, se destinan a fondo de conversion;

b) Las sumas que aun adeudan los Bancos garantidos por valor de los títulos comprados para garantía;

c) Los fondos públicos emitidos para garantía de emisiones bancarias;

d) Todas las cantidades que por otras disposiciones legislativas se destinen a la conservacion o amortizacion de los

billetes de moneda de curso legal, i mui especialmente las que provengan de las economías que se realicen sobre el presupuesto jeneral, a fin de aumentar los elementos de la Caja de Conversion i hacerla mas eficaz a sus objetos.

ART. 6.º A los efectos del artículo anterior, i a contar desde la fecha en que éntre en vijencia la presente lei, el Poder Ejecutivo, los Bancos i las oficinas receptoras enviarán directamente a la Caja de Conversion i Amortizacion todas las sumas destinadas por leyes especiales a este objeto, pudiendo en caso de demora, la junta directiva de la Caja de Conversion i Amortizacion hacerse efectivo el cobro por accion judicial contra los Bancos, o por reclamacion ante el Congreso, en caso de que la demora provenga del Poder Ejecutivo u oficina de su dependencia.

ART. 7.º Una vez instituida la junta de la Caja de Conversion e instaladas sus oficinas, procederá a recibirse de todos los títulos i valores que sirven de garantía a las emisiones de billetes, de todos los billetes existentes perteneciente a los Bancos garantidos i aun no emitidos o habilitados.

ART. 8.º Son atribuciones i deberes de la Caja de Conversion, ademas de los acordados por leyes especiales:

a) Custodiar en sus arcas los dineros, títulos i valores que garanticen la moneda legal;

b) Correr con la impresion, habilitacion, emision, conversion i amortizacion de toda moneda de curso legal;

c) Recaudar a su vencimiento el importe de las obligaciones a plazo que formen parte de las espresadas garantías o que de ellas emerjan, pudiendo promover todas las acciones en juicio que fueren necesarias a este objeto;

d) Recaudar los productos de las diversas rentas o arbitrios determinados por lei, i los de cualquiera otros que en adelante se adscriban a los objetos de su institucion. Desempeñar los demas cometidos que le confia la presente lei, i los que naturalmente emanen de las disposiciones de la misma.

ART. 9.º Una vez en ejercicio de sus funciones, i hasta llega al límite que mas adelante se determina, la Caja de Conversion inutilizará periódicamente para la circulacion los billetes de moneda legal que recoja en sus arcas.

ART. 10. Cuando la Caja de Conversion deba amortizar una emision especial, tomará las medidas necesarias para hacer el

canje de los billetes que tenga, por billete de esa o esas emisiones que deba amortizar, pudiendo servirse al efecto del Banco Nacional i sus sucursales o de otros establecimientos bancarios en la República, fijando plazos para que los tenedores de esos billetes ocurran al canje.

ART. 11. Una vez que la suma de los billetes amortizados sea igual al monto de las emisiones de la Nacion i Banco Nacional, o cuando el valor en plaza de la moneda fiduciaria sea a la par o próximo a la par, el directorio de la Caja de Conversion de acuerdo con el Poder Ejecutivo, podrá entregar billetes en cambio de oro, o vice-versa, con el objeto de fijar el valor de la moneda fiduciaria.

ART. 12. Toda vez que algunos de los bancos garantidos se acojan a la facultad que se les concede por el art. 2.º de la Lei de Conversion, la Caja de Conversion inutilizará inmediatamente todos los billetes respectivos que tenga en su guarda, i procederá en adelante de igual manera con los del mismo origen que vayan entrando a sus cajas, a medida que su ingreso se efectúe.

El directorio de la Caja proveerá lo conveniente para que los billetes así cancelados sean destruidos por el fuego, i la constancia del acto en ese, como en los demas casos análogos, le servirá de documento de descargo en sus cuentas para con el Gobierno.

Simultáneamente, i con iguales formalidades, serán destruidos por el fuego los títulos de cuatro i medio por ciento, que constituirán la respectiva garantía de la emision así estinguida.

ART. 13. De igual manera se procederá tanto respecto a los títulos de garantía como a los respectivos billetes garantidos, en los casos de falencia a que se refiere el art. 20 de la lei de bancos garantidos, o en el simple caso de demora o interrupcion por parte de los mismos en abrir i efectuar al portador i a la vista la conversion de sus billetes, luego de vencerse el plazo fijado en el art. 1.º de la lei sobre reforma de bancos garantidos, o despues de haber abierto la Conversion anticipada, en el caso previsto en el artículo anterior.

ART. 14. La accion del directorio de la Caja de Conversion será perfectamente independiente dentro de las disposiciones de esta lei, reservándose el Poder Ejecutivo la correspondiente intervencion de vijilancia por medio del Presidente de la Con-

taduría Jeneral, autorizado para el exámen de los libros i operaciones de la Caja pero sin voz ni voto en las deliberaciones jenerales del directorio.

ART. 15. El directorio hará publicar todos los meses el balance de la Caja de Conversion, mandando al Ministro de Hacienda una copia firmada por el presidente, contador i tesorero.

ART. 16. Quedan derogadas las disposiciones anteriores a la presente lei, en la parte que a lo dispuesto por ésta se opongan.

ART. 17. Comuníquese al Poder Ejecutivo.—(Firmado).—*M. Derqui*.—(Firmado).—*L. V. Mansilla*.

Por tanto:

Téngase por lei de la Nacion, cúmplase, comuníquese, publíquese i dése al Registro Nacional.—(Firmado).—*Pellegrini*.—(Firmado).—*Vicente F. López*.

CONVERSION DE LA EMISION FIDUCIARIA

Lei núm. 3,871.—Buenos Aires, 4 de noviembre de 1899.—Por cuanto el Senado i Cámara de Diputados de la Nacion argentina, reunidos en Congreso, etc., sancionan con fuerza de lei:

ARTÍCULO PRIMERO. La Nacion convertirá toda la emision fiduciaria actual de billetes de curso legal en moneda nacional de oro, al cambio de un peso moneda nacional de curso legal por cuarenta i cuatro centavos de pesos moneda nacional oro sellado.

ART. 2.º El Poder Ejecutivo, en su oportunidad, fijará por decreto i con tres meses de anticipacion, la fecha, modo i forma en que se hará efectiva la disposicion del artículo anterior.

ART. 3.º El Poder Ejecutivo procederá a formar una reserva metálica que se llamará «Fondo de Conversion», destinada esclusivamente a servir de garantía a la conversion de la moneda de papel.

ART. 4.º Destínase a la formacion del «Fondo de Conversion»:

1.º Cinco por ciento del impuesto adicional a la importacion;

2.º Las utilidades del Banco de la Nacion;

3.º El producto anual de la liquidacion del Banco Nacional, despues de *pagados* los gastos de administracion i el servicio de los títulos i deudas del Banco;

4.º El producto de la venta del Ferrocarril Andino i a la Toma;

5.º Los seis millones novecientos sesenta i siete mil seiscientos cincuenta pesos oro en cédulas nacionales a oro de propiedad de la Nacion; i

6.º Los demas recursos que se destinen anualmente a este objeto en el presupuesto nacional.

ART. 5.º Estos recursos serán depositados en el Banco de la Nacion, en la forma i plazos siguientes:

1.º Desde la promulgación de esta lei, el cinco por ciento adicional a la importacion será remitido directa i diariamente por las aduanas de la República, al Banco de la Nacion o sus sucursales;

2.º Las utilidades del Banco de la Nacion serán liquidadas semestralmente por el mismo Banco, convertidas a oro i pasadas a la cuenta del «Fondo de Conversion»;

3.º El sobrante del producido del Banco Nacional será liquidado i entregado anualmente al Banco de la Nacion i convertido a oro por éste;

4.º Los seis millones novecientos sesenta i siete mil seiscientos cincuenta pesos oro de cédulas nacionales, serán negociados por el Poder Ejecutivo con el Banco Hipotecario Nacional, i su importe será entregado por este Banco al de la Nacion, en los plazos que se convengan;

5.º El producido del Ferrocarril Andino i a La Toma, as que sea realizado, se entregará al Banco de la Nacion.

ART. 6.º El Banco de la Nacion empleará el «Fondo de Conversion» esclusivamente en la compra-venta de jiros sobre el exterior. El Poder Ejecutivo reglamentará especialmente esta oficina de jiros.

ART. 7.º Mientras no se dicte el decreto a que se refiere el artículo 2.º, fijando la fecha i modo en que debè hacerse efectiva la Conversion de la moneda de curso legal, la Caja de Conversion entregará, a quien lo solicite, billetes moneda de curso legal por moneda de oro sellado, en la proporcion de moneda de un peso curso legal, por cuarenta i cuatro centavos de peso oro sellado, i entregará el oro que reciba por este me-

dio, a quien lo solicite, en cambio de moneda de papel, al mismo tipo de cambio.

La Caja de Conversion llevará una cuenta especial a los billetes que emita en cumplimiento del presente artículo i del oro que reciba en cambio.

ART. 8.º El oro que reciba la Caja de Conversion, en cambio de billetes, no podrá ser destinado, en ningun caso, ni bajo órden alguna, a otro objeto que al de convertir billetes al tipo fijado, bajo la responsabilidad personal de los miembros de la Caja de Conversion o empleados que consintieran la entrega.

ART. 9.º Los impuestos que percibe la Nacion en papel de curso legal o en oro sellado, podrán ser satisfechos en papel o en oro al tipo fijado por esta lei.

ART. 10. Comuníquese al Poder Ejecutivo.—(Firmado).—*Bartolomé Mitre*.—(Firmado).—*M. Avellaneda*.

Por tanto, téngase por lei de la Nacion, cúmplase, comuníquese, publíquese i dése al Registro Nacional.—(Firmados).—*Roca*.—*José M. Rosa*

En el Brasil

La Caja de Conversion del Brasil fué creada por lei de 6 de diciembre de 1906, estando el tipo del cambio a 15 d. con motivo de la operacion financiera contratada con Roschild que lo elevó desde 5,75 d, habiéndose incinerado la suma de 141.000,000 Milreis.

Lo mas notable que tiene esta Lei es que hace la conversion de los billetes en dos etapas: la una a 15 d. hasta la suma equivalente a 20.000,000 de £ i la otra a la tasa que se fije anteriormente por una lei del Congreso Nacional.

El proyecto que tenemos el honor de acompañar a este trabajo, en lugar de fijar dos etapas permite verificar la conversion gradualmente, canjeando el Estado los billetes fiscales por billetes de la Caja de Conversion al tipo de cambio que se fijará mensualmente por el Presidente de la República desde 9 a 18 d. i a un tipo no inferior al que fije el Banco de Chile el 1.º de cada mes.

En el preámbulo del proyecto se estudian los detalles de este mecanismo.

Damos en seguida la lei de la Caja de Conversion del Brasil:

Lei de 6 de diciembre de 1906

que crea una Caja de Conversion en el Brasil

(Tomado de *Le Marché Financier* de Raffalboich año 1907-1908)

ARTÍCULO PRIMERO. Créase una Caja de Conversion destinada especialmente a recibir monedas de oro de curso legal i aquellas de que trata el art. 5.º de la presente lei. La Caja emitirá, en cambio, billetes al portador que representen un valor igual al de las monedas de oro recibidas i que se fija a razon de 15 d. por 1,000 reis.

§ 1.º Los billetes emitidos tendrán curso legal i efecto liberatorio para toda clase de contratos i de pago, salvo aquellas de que trata el art. 2.º de esta lei.

Estos billetes serán recibidos i pagados a la vista a la persona que los entrega i cambiados por monedas de oro en la misma Caja.

§ 2.º El oro que la Caja de Conversion recibirá en cambio de los billetes que emita será conservado en depósito i no podrá ser destinado en ningun caso ni por orden de nadie a otro fin que aquel de convertir a la tasa de cambio fijo los billetes emitidos, bajo la responsabilidad personal de los miembros de la Caja de Conversion i bajo la garantía del tesoro.

§ 3.º Los billetes presentados para ser cambiados i amortizados no volverán a ponerse en circulacion; se quemarán o destruirán por cualquier medio.

§ 4.º Considerando que los billetes especiales que deben ser emitidos por la Caja de Conversion serán impresos, los billetes del Tesoro que no han sido puestos en circulacion podrán, en caso de necesidad, ser utilizados con este objeto, serán debidamente firmados i llevarán todas las declaraciones necesarias.

ART. 2.º Los pagos que por acuerdo i compromisos contractuales especiales deben ser efectuados en oro se harán, como actualmente, conforme al padron legal de 27 d. i podrán rea-

lizarse en billetes de la Caja de Conversion, segun su valor en oro, determinado por las disposiciones de la presente lei.

ART. 3.º Las emisiones de la Caja de Conversion cesarán cuando los billetes emitidos a la tasa fijada por la presente lei alcancen a 320,000 contos, que corresponden al depósito máximo de 20 millones de libras esterlinas i mientras la tasa fijada en el artículo 1.º pueda ser elevada por una lei del Congreso Nacional.

ART. 4.º Despues que el límite establecido en el artículo presente i despues de la alteracion de la tasa, bajo los términos de esta lei, los billetes emitidos serán cambiados en un plazo que no será inferior a doce meses. A la espiracion de este plazo se aceptará el cambio, con un descuento de 20 % en el valor de los billetes durante cinco años, a contar desde la fecha inicial del cambio. Pasado este término, habrá prescripcion i los fondos prescritos acrecerán al fondo de garantía de ta que habla el artículo 9 de la presente lei.

ART. 5.º Los marcos, francos, liras, dollars, servirán conjuntamente con las libras esterlinas a constituir el depósito que se establece en el art. 1.º, i la tasa establecida en el mismo artículo para las libras esterlinas será conservada para todos los fines de la emision i de la conversion. así como la tasa que corresponde á las monedas de que habla este artículo.

ART. 6.º La Caja de Conversion abrirá una cuenta especial a los billetes emitidos i al oro recibo i publicará mensualmente el estado de los depósitos i de las emisiones.

ART. 7.º El Presidente de la República dictará el reglamento relativo a la organizacion administrativa de la Caja, que estará sometida a la superintendencia directa del ministerio de finanzas i se conformará en lo que sea posible, a la Caja actual de amortizacion. El número, las atribuciones i emolumentos de los miembros de la Caja serán determinados por el mismo reglamento, que será provisorio en lo que concierne a estas disposiciones hasta la aprobacion definitiva del Congreso Nacional.

ART. 8.º En caso que destinara a otro fin que el que indica esta lei los depósitos de que trata el párrafo 2.º del artículo 1.º, los miembros de la Caja de Conversion sufrirán las penas establecidas en el arts. 221 del Código Penal, ademas de la responsabilidad personal prevista por dicho artículo.

ART. 9.º Los fondos de rescate i garantía del papel-moneda

establecidos por la lei núm. 581, de 20 de junio de 1899, pasan a la Caja de Conversion.

1.º Los créditos de los fondos de rescate continuarán aplicándose conforme al art. 1.º de dicha lei.

2.º Los créditos de los fondos de garantía serán tambien destinados al rescate del papel moneda en reemplazo del cual la Caja de Conversion emitirá los billetes correspondientes a los mencionados fondos, de acuerdo con el art. 1.º de esta lei.

ART. 10. Se autoriza al Presidente de la República:

1.º A mantener en Lóndres una ajencia de la Caja de Conversion que podrá emitir, si conviene a sus operaciones, billetes convertibles a la vista en dicha ajencia. La ajencia estará tambien bajo la superintendencia directa del Ministro de Finanzas.

2.º A operar sobre el cambio, comprando i vendiendo letras de cambio sobre el exterior, a fin de mantener la tasa fija del art. 1.º

Estas operaciones se practicarán por los medios que el Gobierno juzgue mas conveniente, aun por intermedio de una Oficina del Tesoro, pero no por la Caja de Conversion.

Para realizar estas operaciones, el Gobierno podrá utilizar hasta £ 3.000,000 de los fondos de la garantía actual en e caso de que no estén inmediatamente afectos al fin especificado en el artículo 9.º § 2.º

3.º A crear en la Tesorería la seccion especial indicada en el párrafo precedente fijando el número, clase i atribuciones i emolumento del personal, manteniendo con este fin a los funcionarios actuales de las finanzas, o nombrando otros estraños a este departamento i sometiendo estos nombramientos a la aprobacion del Congreso Nacional.

4.º A liquidar, si lo juzga conveniente, i de la manera que le parezca mas ventajoso el interes nacional las cuentas del Tesoro con el Banco del Brasil.

ART. 11. Se autoriza al Gobierno para abrir las cuentas necesarias para el cumplimiento de esta lei, tanto para el pago del personal, como para la adquisicion del material.

ART. 12. Quedan derogadas las disposiciones contrarias a la presente.

(Firmado).

ALFONSO AUGUSTO MOREIRA PENNA.

DAVID CAMPISTA.

6 de diciembre de 1906.



Estudio sobre la Conversion Metálica

POR

JORJE RODRIGUEZ CERDA

I

CONSIDERACIONES JENERALES

En Chile, mas que en otros paises, por el aislamiento jeográfico en que vive, toda lei de conversion que se dicte debe abarcar el conjunto de los factores económicos que se encuentren comprometidos. Si así no se procede, se está espuesto a ir, de fracaso en fracaso, a resultados desconocidos, sin que en los momentos áljidos de las crisis pueda recibir ausilio de paises estraños, como sucede con otras naciones.

A no ser por la panacea de los emprestitos, que a la larga, mas sangran los paises que los beneficios que les procuran, Chile de fuera no debe esperar en los momentos de peligro ausilio de nadie.

Las autoridades deben ponerlo, por lo tanto, en situacion de remediar sus propios males con sus solas fuerzas, de

aquí que toda lei de conversion metálica, debe abarcar los siguientes factores:

- 1.º Interes fiscal.
- 2.º Interes de los capitales.
- 3.º Interes del comercio i de las industrias, de las fuentes productoras, en una palabra.
- 4.º Interes de los deudores.
- 5.º Interes de los acreedores.
- 6.º Interes de las Instituciones de Créditos.

Las leyes de conversion dictadas hasta la fecha, han mirado tan solo el interes fiscal; i cuando han contemplado los otros factores, lo han hecho en forma que, léjos de ser un auxilio, han sido una rémora en su beneficio. Por esto todas han fracasado.

El proyecto que sigue a continuacion contempla todos esos factores:

1.º Autoriza el funcionamiento de un gran Banco a imitacion del Banco de Inglaterra con facultad esclusiva de emision, por otro tanto de su capital i por otro tanto del capital de los demas Bancos nacionales que funcionen en el pais, garantizándose totalmente estas omisiones con bonos i efectos públicos de primer orden depositados en la Casa de Moneda. Mas allá de estas emisiones solo se podrá emitir por un valor igual en oro amonedado o en lingotes, a razon de dieciocho penique por peso depositado en el Departamento de Emision o en la Tesorería Fiscal de Chile en Lóndres, i por las sumas que en circunstancias escepcionales autorice el Presidente de la República, de acuerdo con el Consejo de Estado, a solicitud del mismo Banco.

Este Banco estará dividido en dos departamentos que funcionarán separadamente: el Departamento de Emision i el Departamento de Operaciones Comerciales.

El Departamento de Emision será una verdadera Caja de Conversion que emitirá billetes en cambio de oro amonedado o en lingotes, a razon de dieciocho penique por peso, sin entrar a averiguar quién hace el depósito i sin tener que consultar al Consejo de la Institucion.

De este modo el derecho de emision, no será facultativo, sino obligatorio; i las demas Instituciones de Crédito, sin estar bajo la tutela de este gran Banco, recibirán sin embargo los beneficios de la elasticidad del circulante, en todo momento, i, en especial, en las situaciones difíciles, pudiendo sacar mayores cantidades de billetes, con depósitos en oro, hechos en Chile, o en Lóndres, sin necesidad de leyes, la discusion de las cuales tendria i hasta importaria llevar los negocios hácia la ruina.

En cambio de estas ventajas, este Banco en sus relaciones con el Estado, haria los pagos que se verifican por cuenta del Estado en todas las Tesorerías, incluso la de Lóndres; percibiria las contribuciones i haria adelantos al Fisco, con módico interes. La parte administrativa correria a cargo de los tesoreros actuales, sistema que permite la fiscalizacion de los caudales públicos, ya que es contrario a toda nocion de moralidad administrativa, que sea un mismo empleado que recaude o pague el dinero i el que decreta el pago, como sucede actualmente, en la mayor parte de las Tesorerías de la República.

Contempla tambien el proyecto la situacion de los Bancos dentro del réjimen de la inconversion del billete, permitiendo al Departamento de Emision que entregue billetes hasta otro tanto del capital pagado, con garantía de bonos o efectos públicos, depositados en la Casa de Moneda, pero pagándose una contribucion de ocho a doce por ciento por la Institucion de Crédito a favor de quien se verifique la emision i sobre el monto de los billetes que se emitan.

Se ha fijado una contribucion elevada, porque de este derecho no debe hacerse uso sino en situaciones escepcionales, ya que existiendo en circulacion el billete fiscal, mayor cantidad de circulante no se necesita.

Este derecho debe ser un recurso supremo i para que así se estime i no se abuse de él, no debe dejar márjen de utilidad; de ahí que es necesario una contribucion de ocho, diez o doce por ciento i por un plazo que no exceda de un

año, al término del cual, si no se reembolsaran esos billetes, se venderán las garantías por cuenta fiscal i se procederá ejecutivamente contra la institucion que de ese modo hubiera sido descuidada en el manejo de sus intereses, ahuyentando la confianza pública i haciendo imposible el jiro de sus operaciones.

2.º Contempla el proyecto *el interes de los capitales* invertidos en el pais, creando una Caja de Conversion con un mecanismo que permita depositar o retirar el oro, al cambio del dia, o cuando ménos de aquél en que se hizo el depósito.

Este sistema atraerá el capital extranjero i el nacional retirado del pais, a causa de la desconfianza que produce la inestabilidad de la moneda, que puede hacer reducir los valores de la noche a la mañana en proporciones considerables.

Garantizada la Caja de Conversion con todos los valores creados por las leyes para el rescate del papel moneda i con las injentes sumas que ademas determina el proyecto, la solvencia de esta institucion daria plenas garantías de que los capitales en oro depositados en ella no correrian jamas peligro de no ser devueltos, porque faltare el oro o porque se les diere otro destino, ya *que siendo esta Caja una Institucion mista, formada por capitales aportados por el público i aportados por el Estado para garantizar las diferencias, a fin de que el billete salga a la circulacion totalmente garantido*, el fondo de conversion pasaria a tomar todos los caractéres de una prenda dada en garantía i el público estaria en su derecho para oponerse a toda distraccion de aquellos valores, hecha por leyes posteriores, con un objeto distinto de aquel que les da el presente proyecto.

Por eso el proyecto, estudios*a* i meditadamente crea nuevos recursos para el rescate del papel-moneda, a fin de que el fondo de conversion no se debilite i permanezca afecto en su totalidad como una garantía al funcionamiento de la Caja de Conversion.

De aquí tambien que se crea la emision de un billete propio, diferente del billete fiscal, para que el público se penetre que es este nuevo billete que sale a la circulacion totalmente garantido, el que gozará de todos los fueros que le otorga el proyecto de estudio, un billete que en cierto modo es propiamente de él, ya que está garantizado con su propio oro, ademas del oro fiscal.

3.º Contempla en seguida el proyecto *el interes del comercio, el de las industrias, el de las fuentes productoras*, no solo con la inmigracion de capitales que vengán a infiltrarse en la circulacion, aumentando de este modo nuevos artículos de esportacion, sino por medio del rescate gradual i hasta cierto punto moderado del billete fiscal, a razon de cuatro millones ciento treinta i seis mil pesos mensuales, que serán reemplazados en la circulacion, por otro tanto de billetes de la Caja de Conversion, haciendo subir el tipo del cambio, a razon de un cuarto penique mes por mes, de manera que en tres años, o sean treinta i seis llegue a dieciocho peniques i se incineren totalmente los ciento cincuenta millones que importa dicha emision.

Esta subida paulatina, metódica i moderada del tipo de cambio, dará tiempo a los comerciantes para desenvolver se; permite hacer previsiones i va cimentando los negocios bajo una base de estabilidad, elemento indispensable para el restablecimiento de los pagos en especies.

4.º El proyecto atiende de una manera especial a los actuales deudores con garantía hipotecaria, que son los que mas sufren con el tránsito de un sistema a otro, i sin que pueda imputárseles ser ellos los causantes de que sus obligaciones se hayan contraido a un tipo bajo de cambio, ya que dentro del libre juego de los negocios i haciendo uso de los derechos que les conceden las leyes, han contratado a largo plazo con hipoteca de sus propiedades.

Todos los autores que estudian las dificultades del régimen del papel-moneda señalando un modo especial esta circunstancia, para la vuelta de los pagos en especies; e incluso Le Roy Beaulieu, a quien, por lo jeneral, se hace de-

cir lo que no sostiene, concluye por reconocer que hai que conciliar estos lejítimos intereses con los de los demas ciudadanos, llegando al resultado de que las deudas debieran pagarse a un tipo medio de cambio.

Sin llegar a estos extremos, el proyecto da oportunidad a los deudores hipotecarios a que conviertan sus obligaciones a bonos en oro de la Caja Hipotecaria de cuatro por ciento de interes i uno por ciento de autorizacion, bonos que, comprados por el Estado, al tipo de cambio del dia i por la cotizacion de los títulos de la Deuda Externa, i garantizado por éste el pago de los cupones, pasarian a convertirse en un título mobiliario de esportacion, mejor que otra mercadería, ya que, ademas de tener la firma del Estado, tendria la garantía territorial i ganaria cuatro por ciento de interes, que se pagaria en la Tesorería de Chile en Lóndres.

¿De qué modo se verificaria la operacion?

Vendiendo el Fisco los actuales bonos a papel a razon de un millon cuatrocientos mil pesos mensuales en los tres años que duraria el rescate del papel-moneda, obtendria un valor alrededor de cincuenta millones pesos.

Podrá creerse que esta oferta en una plaza tan reducida como la nuestra haria bajar el precio de los bonos; pero sise considera que para cancelar las obligaciones actuales, los deudores, miéntras el tipo sea inferior a la par, preferirán no hacerlo en dinero, sino en bonos, la demanda será mui superior a la oferta i el Fisco i los actuales tenedores, se beneficiarán con ello de inversa manera a como se beneficiaron cuando se hicieron las últimas ventas.

Hechas las conversiones de deudas i comprados los bonos oro por el Fisco al cambio del dia, todos los deudores de estas obligaciones pasarian a ser personas adeptas del réjimen del oro, ya que, bajando el cambio, tendrian que dar mas pesos papel para hacer el mismo servicio; i cuatro por ciento de interes es un gravámen que todo capital puede soportar, aun los territoriales, que son por lo jeneral, los que producen ménos.

Los bonos en oro comprados por el Fisco, al cambio del día, i a un tipo que no exceda de la cotizacion de los bonos de la deuda eterna, es decir, a noventa i cinco por ciento, importarian al Fisco una pérdida de doce millones de pesos; mas, esta pérdida estaria compensada con la ganancia de treinta i siete millones quinientos mil pesos que obtendría con la conversion del papel al cambio del día.

Hé aquí cómo se desarrollarian esas operaciones:

Hemos visto que tanto los ciento cincuenta millones de la emision fiscal, como los veinticinco millones de bonos en oro (que es lo que representan los cincuenta millones de bonos a papel, al cambio de nueve peniques), irian incinerándose unos i vendiéndose los otros, en una cuota mensual calculada para que subiendo el cambio en un cuarto de penique mes por mes, en setenta i dos meses, lleguen a dieciocho peniques i queden aquellas cantidades totalmente estinguidas.

Siendo así, tanto la incineracion del billete fiscal, como la compra de bonos en oro, se haria a un tipo medio de cambio de trece i medio peniques, mitad entre nueve i dieciocho peniques, resultando una ganancia en un caso i una pérdida en otro de cuatro i medio peniques, diferencia entre trece i medio peniques i dieciocho peniques.

Multiplicando estos cuatro i medio peniques por ciento, cincuenta millones de pesos, que importa la emision fiscal, i dividiendo por dieciocho peniques, valor del peso oro legal, resultan treinta i siete millones quinientos mil pesos.

Multiplicando cincuenta millones de pesos papel (valor de veinticinco millones de pesos oro al cambio de nueve peniques) por cuatro i medio peniques i dividiendo esta cifra por dieciocho peniques, nos da doce millones quinientos mil pesos de pérdida.

Utilidad que reportaria la conversion: veinticinco millones de pesos.

Pero no es esto solo. Se ha dicho que los bonos en oro

los comprará el Estado a un tipo que no exceda de las cotizaciones de los títulos de la deuda esterna; suponiendo que se vendieran a noventa i cinco por ciento, esta depreciacion de cinco puntos significaria en la operacion una utilidad de setecientos cincuenta mil pesos.

Vendidos los bonos en Inglaterra, retornado el oro al pais i vendido por la Caja de Conversion para adquirir papel fiscal e incinerarlo, esto dará a lo ménos dos i medio peniques de utilidad, lo que en veinticinco millones de pesos serian cincuenta millones de peniques o sea dos millones setecientos setenta i siete mil setecientos setenta i siete pesos setenta i siete centavos.

Si esto se agrega que se calcula en diez millones de pesos los billetes fiscales perdidos, la suma total de la utilidad líquida que al Fisco daria en conjunto, la operacion financiera de la conversion ascenderia a treinta i ocho millones quinientos veintisiete mil setecientos setenta i siete mil setenta i siete centavos.

Dada esta inmensa utilidad, el Congreso i el Presidente de la República debieran estudiar si dentro de los buenos principios de gobierno i de utilidad jeneral convendria comprar los bonos en oro a la par, en lugar de hacerse por la cotizacion de los bonos de la deuda esterna, lo cual disminuiria esa utilidad en setecientos cincuenta mil pesos, que es lo que importan los cinco puntos de diferencia entre noventa i cinco por ciento i la par.

Si se atiende al poder casi sin contrapaso que ejercen los agricultores en el pais, no debiera vacilarse en aceptar esta última idea, aunque de ello protestaran los principios de buen gobierno, ya que la mejor política financiera del Estado es llegar a la conversion metálica, con lo cual los buenos principios se sentirian satisfechos; i es de evidencia que se impone que las piedras que quisieran ponerse en el camino para no dar paso a la conversion, serian recojidas por las propias manos de aquellos que pasarian a ver en ella una operacion beneficosa bajo todos respectos.

En casos, como éste, las verdaderas conveniencias nacio-

nales, los mejores principios de buen gobierno, están en procurar la mayor suma de beneficios a los conciudadanos, con el mínimum de gravámen para el Erario, i no hai gravámenes cuando en el resultado final de una operacion es el Fisco el realmente beneficiado.

Tambien debiera estudiarse si el sobrante de los fondos de conversion, que segun el proyecto deben pasar a incrementar las rentas jenerales una vez practicada la incineracion total de los billetes fiscales, no convendria destinarla al mismo objeto, es decir, a la compra de bonos en oro a la par, i formar con ello un fondo que sirva con los intereses para cubrir en parte el valor de los intereses i amortizacion de los títulos mas pesados de la deuda esterna.

El fondo de conversion, con los recursos que crea este proyecto, despues de la incineracion del billete fiscal, va a dejar un sobrante mas o ménos de cien millones de pesos, invertidos en bonos darian cuatro millones por año, los que con las amortizaciones servirian con el objeto espresado.

Debemos contemplar otra faz de la cuestion.

Se ha manifestado la conveniencia de que el billete fiscal se incinere mensualmente, a medida que suba el cambio, en la proporcion necesaria para mantener en circulacion setenta i cinco millones de pesos, estimando que esa suma es la cantidad que se necesita al tipo de dieciocho peniques.

1.º Si el pais estuviere en una situacion normal quizas esta medida no produciria inconvenientes. Mas, la crisis por que atraviesa el pais, la mas intensa de que tenemos conocimiento, una de sus manifestaciones mas visibles es la ocultacion del billete fiscal; a pesar de los signos de mejoría que se notan, todavía el numerario no acude a la caja de los Bancos, como en épocas ordinarias.

Siendo así, no seria prudente enrarecer el jencae bancario con una medida lejislativa que podria producir nue-

vas desconfianzas i obligar a que se ocultara de nuevo el billete que fuere dejando la incineracion.

2.º Las últimas emisiones, necesarias o inconvenientes, han penetrado a la circulacion. Son, la parte de remedio innecesario que se ha introducido en el organismo de un enfermo. Fácil es introducirlo ¿quién puede responder de que no habrá perturbaciones en el cerebro, en el corazon, en los riñones, si en un momento dado, sin dar tiempo a que se elimine por sí solo, se quiere arrojarlo del organismo?

3.º No está demostrado que ciento cincuenta millones de pesos sean un circulante en exceso para las necesidades de Chile. Dos hechos hai que así lo demuestran: el alto interes del dinero, aun suponiendo que atravesáramos una época normal, i el circulante por cabeza que tiene Chile comparado con los demas paises civilizados del globo.

Si se tratara de un solo pais, podria decirse que el medio, la situacion jeográfica, la educacion, etc., etc., pueden influir en que un pais use mas el billete que otro, pero cuando esto ocurre en todas partes, a escepcion de una que otra nacion, ese argumento no tiene fuerza.

4.º La operacion financiera de la conversion es la cosa mas sencilla: es un simple acto de trueque, cuando se mira solo el interes fiscal; pero cuando se estudian los demas factores comprometidos i en especial el interes de los Bancos, ésto se complica.

Dejando los demas factores, i fijando el pensamiento en las instituciones de crédito, se ve que la conversion les obliga a tener en sus cajas un número de billetes fiscales de la Caja de Conversion *necesario* para responder de su capital i de los dineros de los depositantes.

Si el Fisco durante el alza del cambio, va retirando de la circulacion hasta llegar a setenta i cinco millones de pesos, los setenta i cinco millones restantes harian falta a los Bancos i podria colocarse a estas instituciones, no por la naturaleza de las cosas, sino por un acto legislativo, en una situacion difícil i hasta de ruina.

Esto no es aceptable.

5.º Podría decirse que el Fisco irá vendiendo el oro para hacerse del billete que necesitaría incinerar.

Aparte de que esta venta del oro haría subir su premio, lo que no es aceptable por esta causa, no es seguro que ese oro fuera comprado por los Bancos, o que acudiera a las cajas de ellos, casos en los cuales se habría hecho el negocio de especuladores con sacrificio de los intereses permanentes del país, situación que tampoco pueda aceptarse.

Se ve, pues, que si el Fisco debe ciento cincuenta millones de pesos son ciento cincuenta millones los que, infiltrados en la circulación, deben los Bancos convertir a oro, o a billetes a oro, en el plazo de seis años i para eso, necesitan tiempo, reposo, que se normalice la situación, que se devuelva la confianza i sobre todo mucha prudencia i mucha cordura en sus operaciones.

II

EL FUNCIONAMIENTO DE LA CAJA DE CONVERSION

1.º Una de las causas de la baja del cambio es el retiro de capitales extranjero i chileno invertidos en el país.

2.º Para que estos capitales u otros vuelvan a incrementar los negocios, es necesario crear un mecanismo que garantice:

I. La integridad de los capitales;

II. Que permita retirarlos al cambio i en el momento que se quiera; i

III. Espectativas de lucro superiores a las que ofrezcan otras negociaciones.

3.º La Caja de Conversion creada por lei número.....de 26 de agosto de 1907, no llena estas condiciones ni las demas que debe tener:

I. Porque no garantiza la integridad del oro depositado en ella, supuesto que ofrece en papel otro tanto del valor

nominal del oro que se deposite, cualquiera que sea el tipo de cambio;

II. Porque crea un mecanismo pesado para retirarlo, fijando un plazo de treinta días;

III. Porque no contempla los casos de contracción monetaria, a consecuencia de los retiros violentos de los depósitos de oro, lo que podría acarrear crisis agudas; i

IV. Porque no se ha puesto en los casos en que el tipo del cambio sea inferior a la par, situación que contempla este proyecto, i que ha sido la causa de que no haya tenido aplicación aquella lei.

4.º La Caja de Conversion que se propone en el proyecto que sigue a continuación, subsana esos inconvenientes i tiene además otras ventajas:

I. Garantiza la integridad del oro depositado en ella, porque emite al cambio del día, o del que fije el Presidente de la República, una cantidad de billetes igual al valor del oro depositado, billetes que sin otra formalidad entrega al depositante;

II. Devuelve el oro depositado en el momento que se quiera, bastando para ello que se entregue a la Caja un valor igual en billetes al tipo del cambio del día en que se hace la devolución, o al tipo de cambio del día en que se hizo el depósito;

III. Va elevando desde nueve peniques mensualmente en un cuarto de penique, el cambio hasta llegar a dieciocho peniques;

IV. La emisión de la Caja saldrá a la circulación totalmente garantida, puesto que el Fisco depositará en ella la diferencia entre la cifra nominal del oro depositado por los particulares i la del billete que se emita; i en los casos de retiro de los depósitos, una suma igual al importe de éstos para que se emita una cantidad equivalente;

V. La incineración diaria del billete fiscal es la *conversion* que se hace paulatinamente, sin ocasionar trastornos en la fortuna privada i sin herir ningún jénero de intereses;

VI. Los particulares tendrían con este sistema, además, de las ganancias que procuran colocaciones en un país en que el interés fluctúa entre el diez i el doce por ciento, las expectativas del alza del cambio que puede dejar provechos de ciento por ciento;

VII. El Fisco podría hacer la conversión del billete fiscal con menos de la mitad de los ciento cincuenta millones de pesos que importa la emisión, ya que el tipo medio del cambio entre nueve i dieciocho peniques son trece i medio peniques o sea con treinta i siete millones quinientos mil pesos, quedando un stock de ciento doce millones quinientos mil pesos para atender los retiros paulatinos o violentos, parciales o totales del oro depositado por los particulares;

VIII. Una vez que se haya incinerado totalmente el billete fiscal se entrará a pleno régimen de billetes convertibles a oro, régimen en el cual la Caja de Conversión será el Banco que crea el proyecto regulador del circulante i, como consecuencia, del interés; bajando, cuando hayan muchos billetes en circulación, i subiendo, cuando éstos escaseen;

IX. La Caja de Conversión será la válvula de seguridad que prevendrá en lo sucesivo las crisis bancarias por retiro de depósitos, por ocultación de billetes o por falta de circulante;

X. El circulante con este sistema se regulará por sí mismo;

XI. Por fin, la Caja de Conversión regulará el comercio exterior de letras, matando la especulación.

Supóngase que cuando se incinere totalmente el billete fiscal i se entre a pleno régimen de oro o de billetes a oro, haya en circulación ciento cincuenta millones pesos billetes de la Caja de Conversión; si el interés del dinero es superior a las colocaciones de otros países, los particulares seguirán llevando su oro a la Caja de Conversión i éste emitiendo por un valor igual al oro depositado; si, por el contrario, el interés baja, los mismos particulares retirarán

— 54 —

su oro i la Caja retirará otro tanto en billetes; i así, en lo sucesivo, serán las mismas necesidades de los negocios i el interes individual los que fijarán el circulante i no elucubraciones empíricas.

El proyecto contempla tambien:

1.º Que la conversion no se haga de una manera violenta; por eso fija el plazo de treinta i seis meses para la incineracion del billete fiscal, plazo que corresponde al alza de un cuarto de penique desde nueve a dieciocho peniquees;

2.º Que el particular tenga la absoluta seguridad de que en ningun caso perderá ni una parte mínima de su dinero; a eso tiende el art. 1.º del proyecto que establece que la devolucion de los billetes se haga al tipo del cambio del dia en que se hace la devolucion o del dia en que se hizo el depósito, a voluntad del depositante.

A esto se agrega, que elevando el Fisco paulatinamente el cambio a razon de un cuatro de penique por mes, no pueden existir retrocesos dentro del mecanismo del proyecto; i como se verá en los cuadros esplicativos, a pesar de que el cambio internacional fuese inferior al fijado por la Caja de Conversion, ni aun así tendria pérdidas el Fisco.

La condicion, pues, de que el particular pueda retirar su depósito por lo ménos al tipo de cambio vijente en la fecha en que lo hizo, no acarrea dificultades i es de una importancia decisiva para que funcione el mecanismo a que obedece al proyecto.

3.º Se ha dispuesto tambien que, en los casos en que el cambio internacional sea superior al que fije la Caja, ésta haga la emision de sus billetes al tipo que fije el Banco de Chile. No seria aceptable que el Estado estuviera rebajando el tipo de cambio; eso solo podria hacerlo en casos de alzas violentas que pudieran ocasionar trastornos en los negocios.

De aquí es que se establece una obligacion alternativa para el Fisco, a fin de que el Presidente de la República proceda como convenga a los intereses jenerales.

El mecanismo que analiza este proyecto impone al Congreso el deber de procurar al Presidente de la República los recursos con que ha de hacer frente a la incineracion de los ciento cincuenta millones pesos de billetes fiscales en el término de tres años, ya que el fondo de conversion tiene que garantizar los billetes que emita la Caja de Conversion i servir tambien de reserva para los retiros violentos de los depósitos. Una cifra de ciento cincuenta millones de pesos no se puede retirar en tres años de las rentas jenerales, sin que hagan falta al movimiento jeneral de la nacion, de manera que se impone la necesidad de crear nuevas fuentes de recursos, de percepcion fácil i que no lleven un gravámen mas a los consumidores en estos momentos difíciles por que atraviesa el pais con la baja del cambio.

Una contribucion de uno por un mil i que en ningun caso sea inferior a veinte centavos sobre los títulos i valores mobiliarios, sobre las letras de cambio, sobre los cheques, certificados de depósitos, cartas de créditos, libranzas, sobre las operaciones de bolsas, de ferias i de corretajes i sobre los boletos de las apuestas mutuas i el cobro de la que existe sobre las herencias i donaciones, podria dar al año una suma mas que suficiente para atender esta necesidad, unida a lo que produciria la venta de los bonos de la Caja adquiridos por el Estado i al monto de la deuda que los Bancos reconocen a favor del Fisco, i la mejor percepcion del impuesto que grava las cuentas de venta.

Se calcula en veinte millones de libras esterlinas la suma anual que en letras se jira, lo que, al cambio de trece i medio peniques, hace un número redondo de...

\$ 360.000.000

Los depósitos en la oficina del Banco de Chile en Santiago en el primer semestre del presente año, ascendieron a trescientos diecinueve millones ciento treinta i dos mil novecientos setenta i tres pesos. Se cree que esta oficina hace el doble núme-

ro de operaciones de las demas de dicha institucion; i que el resto de los Bancos del pais representaran en conjunto otro tanto de los negocios del Banco de Chile. Haciendo las respectivas operaciones, la cifra total de los dineros depositados en los Bancos, durante un año, da en números redondos.....	2,500.000,000
Los cheques jirados en un dia, término medio, en la Oficina del Banco de Chile en Santiago, ascienden a mil quinientos; en un año, cuatrocientos cincuenta mil. Todos los Bancos en el año, un millon ochocientos mil cheques.	
El valor de estos cheques representa, tomando como base que en el primer semestre de este año se jiraron en la Oficina del Banco de Chile en Santiago por valor de trescientos cuarenta i dos millones setecientos cinco mil cuatrocientos setenta i nueve pesos, la cantidad en número redondos de.....	2,800.000,000
El monto de los valores mobiliarios que se transan en el pais, incluyendo las Bolsas, Ferias, Casa de Martillo, etc., puede calcularse en.....	3,000.000,000
El monto de las ventas hechas por las casas de comercio por mayor i menor, almacenes i demas establecimientos que espendan directamente al consumidor, ménos los clasificados como de tercera clase para el pago de la patente, puede calcularse en seis veces el valor de los seiscientos millones de pesos de trece un cuarto peniques que importan, término medio, nuestra importacion, e incluyendo en esta cifra el de los demas productos del pais que se consumen dentro del mismo.....	3,600.000,000

Los boletos de las apuestas mutuas.....	20.000,000
Los boletos de funciones de teatro, biógrafos, circos i demas entretenimientos públicos, a escepcion de los populares.....	5.000,000
Total jeneral.....	\$ 12,285.000,000

Calculando en uno por mil i no inferior a veinte centavos la contribucion sobre esta suma, el impuesto produciria:

Doce millones doscientos ochenta i cinco mil pesos, lo que en tres años seria, en número redondos.....	\$ 37.855,000
Deudas de los Bancos al Fisco no afecta a un servicio especial.....	10.000,000
Contribucion de herencias un millon de pesos, lo que en tres años daria.....	3.000,000
Diez millones de fondos de rentas jenerales, en seis años seria.....	30.000,000
El saldo se retirará de los fondos de conversion.....	69.145,000
Total jeneral.....	\$ 150.000,000

Obliga tambien el proyecto a los comerciantes a llevar sus libros en papel sellado de tercera clase. Esta contribucion, que no importaria un desembolso anual de mas de sesenta pesos, aparte de la fuerte suma que recaudará el tesoro público, asegurará la autenticidad, identidad i fuerza de los libros comerciales, dando así entera fé a las transacciones que se operan en el pais; el crédito tomará mas desarrollo i los capitales extranjeros tendrán mas garantías, porque así se dificultaria la falsificacion de los libros con papeles que no correspondan al bienio que se espenda, i tendrian sancion legal los atentados de esta naturaleza, contrarios a la moralidad comercial.

Las quiebras fraudulentas producen desastres que afectan directamente a los intereses jenerales del comercio,

restrinjiéndose el crédito interior i exterior, encareciendo el interes del dinero i de todas las cosas para compensar el riesgo con que de este modo están amenazados los capitales invertidos.

La lei de 1.º de setiembre de 1874 i la complementaria de 18 de enero de 1878, aunque tomaron variadas precauciones para pesquisar el pago del impuesto, no fueron suficientes, i en la práctica se ha visto que se burlan con facilidad.

El proyecto obliga en la mayoría de los casos a pagar la contribucion en los talones de los libros de facturas, de compra o de venta; en los talones de los boletos de las apuestas mutuas o funciones teatrales; prescribe que las instituciones de crédito cargarán junto con los intereses del balance semestral en las cuentas de depósitos o corrientes i por los jiros de cheques, etc., a cada uno de sus comitentes el impuesto que corresponda; conmina con la multa establecida por las leyes anteriores a los presidentes, secretarios, jerentes, administradores corredores i en jeneral a toda persona que tenga la direccion de negocios ajenos que no cumpla con el pago del impuesto; faculta al Presidente de la República para nombrar inspectores, i por fin estatuye una tramitacion rápida i espedita para perseguir el cobro de la contribucion.

Los impuestos enumerados anteriormente están establecidos en la mayor parte de las naciones, justificados por la ciencia económica, sin que pesen directamente sobre el pueblo, sino sobre los que, por las transacciones o por los actos que ejecutan, manifiestan su capacidad de pagar, en cambio de las seguridades i beneficio concedidos por el Estado.

Treinta i seis meses despues de la fecha en que inicie sus operaciones la Caja de Conversion se entrará a pleno réjimen de oro o de billetes convertibles a oro, en que los particulares lo llevarán o retirarán de la Caja de Conversion a la par con el billete, sin ninguna formalidad.

¿Qué sucederá en los casos en que por efecto de espe-

culaciones o por otras causas el cambio internacional bajara a un tipo inferior a la par de dieciocho peniques o del tipo fijado por el Gobierno?

El movimiento del cambio internacional obedece al comercio de letras. En el caso propuesto, habiendo expectativas de lucro los depositantes de la Caja principiarán a retirar su oro para convertirlo en letras: el oro, acudiendo a las cajas de los Bancos, que son los que en jeneral hacen este comercio permitirá, a su vez, a estas instituciones jirar nuevas letras por un valor igual al oro adquirido.

Las nuevas letras aumentando las ofertas, producirán paulatinamente el alza del cambio hasta que se recobre el equilibrio, como sucede en los países en que funciona este rodaje que ademas de regulador del circulante, lo es tambien de los cambios.

Devuelto el equilibrio volverá el oro a ser depositado a la Caja de Conversion i así continuará indefinidamente, unas veces aumentando i las otras disminuyendo, así como sucede con la Caja de los Bancos.

¿I para cuándo se fijaria la fecha en que el Fisco, retirando los billetes de la Caja dejaria el oro únicamente en circulacion?

A nuestro juicio en eso no debiera pensarse.

En las naciones pobres i de escasas industrias para dar confianza a los negocios, i para que los capitales acudan al país, es mas conveniente el régimen de la Caja de Conversion, en que el oro circula a la par con el billete i en que el billete fiscal de la Caja está totalmente garantido con un poderoso stock.

El proyecto contempla ademas:

La posibilidad que los deudores de la Caja Hipotecaria conviertan sus deudas a oro, a fin de que sus intereses sean solidarios con los de la Caja de Conversion.

Garantizados por el Estado, los bonos de oro del cuatro

por ciento con uno por ciento de amortizacion, podrán colocarse en el extranjero, así como los títulos de la deuda eterna.

Esta medida acrecentará la inmigracion de capitales extranjeros hácia el pais.

Se ha dispuesto que los derechos de internacion i esportacion se cobren en oro de dieciocho peniques i que el sueldo de los empleados públicos, se pague en la misma moneda, segun una escala variable, quedando autorizado el Presidente de la República, para enajenar en remate público el sobrante.

La Caja de Conversion que crea este proyecto es una institucion de confianza.

Funcionará bien si el capital extranjero se convence que encontrará en ella no solo seguridades, sino tambien que la política económica de los poderes públicos va encaminada al mejoramiento de nuestros cambios i no a perturbarlos de dia en dia.

El proyecto contempla estas situaciones prescribiendo ahorros en los presupuestos, formando un poderoso fondo de garantía, dando oportunidad a los deudores de la Caja Hipotecaria para que conviertan sus deudas actuales a bonos en oro del cuatro i medio por ciento con uno por ciento de amortizacion acumulativa, haciendo que el Fisco venda un millón cuatrocientos mil pesos mensuales de los bonos adquiridos por el Estado; que con el producido de estos bonos, con los intereses y con las sumas del fondo de conversion que fije el Presidente de la República, se compren bonos en oro i se vendan en el extranjero, como los títulos de la deuda eterna.

Por fin, una vez incinerado totalmente el billete fiscal,

las operaciones de la Caja de Conversion pasan al Banco cuyo funcionamiento autoriza el proyecto.

La existencia de este gran Banco con las facultades necesarias para emitir en situaciones precarias, será el complemento del bienestar financiero de Chile i no habrá temor de que cada seis u ocho años lo estén azotando crisis que perturban los negocios.

III

PROYECTO DE LEI

ARTICULO PRIMERO.—Se autoriza el funcionamiento de un Banco de depósitos, descuentos i emision, conforme a los artículos siguientes.

ART. 2.º En sus relaciones con el Fisco esta Institucion estará obligada a:

1.º Verificar los pagos que actualmente hace la Tesorería de Chile en Lóndres i las Tesorerías Fiscales en todos los departamentos.

2.º Percibir las contribuciones.

El Presidente de la República reglamentará la forma como se verificarán estos servicios.

3.º Hacer adelantos al Fisco en cuenta corriente hasta por la suma de. . . .

4.º Cobrar por estos adelantos un interes que no exceda de. . . .

ART. 3.º El Banco queda autorizado para emitir billetes que tendrán curso legal:

a) Por otro tanto de su capital pagado.

b) Por otro tanto del capital pagado de los demas Bancos chilenos establecidos o que se establezcan en el pais.

Estas emisiones se garantizarán totalmente depositándose en la Casa de Moneda, un valor equivalente en bonos de la Caja Hipotecaria, o Títulos de la Deuda Pública de Chile, Alemania, Francia, Inglaterra, Italia i Estados Unidos.

La emision se hará por el Departamento de Emision bastando para ello el certificado del Superintendente de la Casa de Moneda, que acredite el monto de los valores entregados en garantía.

Mas allá de estas cantidades podrá emitir:

c) Por un valor equivalente al encaje métrico en oro amonedado o en lingotes que mantenga en el Departamento de Emision del mismo Banco.

d) Por las sumas que autorice el Presidente de la República de acuerdo con el Consejo de Estado i a solicitud del mismo Banco, pagando la contribucion que se indica en el art. 11.

ART. 4.º Cuando se liquide alguno de los Bancos existentes, el Banco cuyo funcionamiento autoriza la presente lei, podrá mantener la emision que represente las dos terceras partes del capital del Banco liquidado, debiendo garantizar en la forma establecida en el art. 3.º una suma igual al capital de aquella Institucion.

ART. 5.º El Banco se dividirá en dos departamentos que funcionarán separadamente:

Departamento de Emision; i

Departamento de Operaciones Comerciales

ART. 6.º Toda persona natural o jurídica incluyendo en éstas el Departamento de Operaciones Comerciales del Banco que autoriza esta lei, tendrá derecho para exigir del Departamento de Emision una suma igual al oro amonedado o en lingotes que en él deposite, a razon de un peso papel por cada dieciocho peniques.

Los valores en oro depositados serán devueltos por el Departamento de Emision a la presentacion de una suma igual de billetes del mismo Banco.

Las Instituciones de Créditos nacionales podrán tambien exigir billetes por una cantidad igual de oro amonedado o en lingotes a razon de dieciocho penique por peso que depositen en la Tesorería de Chile en Lóndres.

El Presidente de la República fijará las reglas a que se someterán los depósitos a que se refiere este inciso.

ART. 7.º El Banco publicará semanalmente un balance que contendrá por separado los siguientes datos:

DEPARTAMENTO DE EMISION

Pasivo

Monto de la Emision.....

Activo

Valores que la garantizan.....
(En este region deberá espresarse detalladamente las garantías en bonos o efectos públicos depositados en la Casa de Moneda por el capital de cada Banco).
Oro amonedado o en lingotes.....

DEPARTAMENTO DE OPERACIONES COMERCIALES

Pasivo

Capital Social.....
Reservas, ganancias i pérdidas.....
(La reserva deberá ascender a una suma que no baje de la quinta parte del capital del Banco).

TESORO I ADMINISTRACION PÚBLICA

Cuentas particulares.....

Activo

Valores disponibles dados en garantía.....
Cartera i avances.....
Billetes en reserva.....
Oro i plata amonedados o en lingotes.....

ART 8.º El Presidente de la República conferirá la autorizacion a que se refiere esta lei, por un número de

años que no podrá exceder de... i por medio de contrato por escritura pública, a la Institucion de Crédito o Sociedad Chilena que ofrezca mayores ventajas al Estado i mayores garantías de seriedad i solvencia.

Este contrato podrá ser prorrogado a voluntad de las partes.

ART. 9.º El Banco pagará una contribucion semestral de uno por mil sobre el monto de la emision de billetes.

Esta suma acrecerá al fondo de Conversion.

ART. 10. El Reglamento interior del Banco será aprobado por el Presidente de la República.

ART. 11. Miéntras se verifica la incineracion de los billetes fiscales conforme al artículo... las instituciones de créditos nacionales que deseen hacer uso de las facultades que les confiere el artículo 3.º, incisos *a* i *b*, pagarán una contribucion de ocho por ciento sobre el monto de los billetes que a favor de ellos emita el Departamento de Emision.

Esta contribucion aumentará en uno por ciento trimestral hasta llegar a doce por ciento. Si despues de un año no se retiraran las emisiones a que se refiere este artículo, podrá procederse judicialmente a liquidar el Banco conforme a la lei.

Estas sumas acrecerán al fondo de conversion.

ART. 12. Créase una oficina con el nombre de Caja de Conversion, que tendrá por objeto:

a) Recibir en depósito oro amonedado o en lingotes a razon de dieciocho peniques por peso.

Estos depósitos podrán hacerse en la Tesorería Fiscal de Chile en Lóndres.

b) Emitir en cambio de dicho oro billetes en cantidad equivalente al tipo de cambio que se fije mensualmente conforme al inciso *d* o al tipo de cambio internacional que fije diariamente el Banco Chile si éste fuere superior.

c) Devolver a los particulares el oro sellado en el momento que reintegren en dicha Caja un valor en billetes de su emision, equivalente al cambio del dia en que se

hace el reintegro o al tipo de cambio en que se hizo el depósito, a voluntad del particular.

Para este objeto el director de la Caja entregará a los particulares, en los momentos de hacer los depositos, ademas de los billetes que correspondan, un certificado nominativo que espresará la cantidad de oro depositado i el tipo de cambio en que se hizo la operacion. Estos certificados serán trasferibles por endoso.

d) Fijar el dia 1.º de cada mes el tipo de cambio a que hará la emision de billetes a contar desde el 1.º de...comenzando por el tipo de nueve (1) peniques, i elevándolo mensualmente a razon de un cuarto de penique hasta que se verifique la incineracion total de los billetes fiscales

e) Retirar de los fondos de conversion, para depositar-los en la Tesorería de la Caja de Conversion, la diferencia entre la cifra del oro depositado por particulares i la cifra de los billetes que emita, al tipo de cambio a que se hagan los depósitos conforme al inciso anterior.

f) Depositar en la Tesorería de la Caja el oro necesario, para reemplazar el que retiren los particulares, i para regularizar el circulante.

g) Incinerar billetes fiscales por una suma igual a los que emitan, no pudiendo esta suma exceder de cuatro millones ciento treinta i ocho mil pesos mensuales.

h) Invertir en la compra de bonos a oro de la Caja Hipotecaria de cuatro por ciento de interes i uno por ciento de amortizacion al cambio del dia, la suma de un millon cuatrocientos mil pesos mensuales sacada del fondo de conversion o de la venta de los bonos a papel i el de los intereses de los mismos adquiridos por el Estado.

Las compras se harán por propuestas públicas a un precio que no exceda a la cotizacion de los bonos de la deuda esterna.

i) Proveer a la Tesorería de Chile en Lóndres de los

(1) Este trabajo se hizo con cambio inferior a nueve peniques. El sistema adoptado permite hacer las operaciones al cambio que se requiere.

fondos necesarios para el pago de los cupones de bonos en oro i demas servicios que deben solucionarse en el extranjero.

j) Correr con el fondo de conversion.

ART. 13. El fondo de conversion se formará con los siguientes valores:

a) Con los ochenta millones de peso oro depositados en los Bancos extranjeros.

b) Con el producido del empréstito que se contrate con arreglo a la lei de agosto de 1907.

c) Con los valores en moneda corriente depositados en los Bancos nacionales que no estuvieren afectos por lei a un servicio especial.

d) Con los bonos hipotecarios i sus intereses adquiridos hasta la fecha por el Estado.

e) Con diez millones de pesos oro que se retitarán anualmente del impuesto de esportacion al salitre i yodo, en el caso de que no se contrate el empréstito a que se refiere el inciso b.

f) Con el producido de la venta de los bonos en oro, de los terrenos de Magallanes i de los estacamentos salitrales que se enajenen, conforme a las condiciones i fecha que determine el Presidente de la República.

g) Con el producido de las contribuciones que crea la presente lei.

ART. 14. La Caja de Conversion será administrada por un director, asistido de un Consejo que lo formarán el Director del Tesoro que presidirá, el Superintendente de la Casa de Moneda que reemplazará al anterior en su ausencia i cinco consejeros nombrados por el Presidente de la República.

El director de la Caja de Conversion gozará de doce mil pesos de sueldo anual.

El Presidente de la República dictará el Reglamento a que se someterán los empleados de la Caja de Conversion i fijará por una vez la dotacion de ellos i sus sueldos.

ART. 15. Establécese una contribucion de uno por mil

i que no podrá en ningun caso ser inferior a veinte centavos:

a) Sobre las letras de cambio, cartas de créditos, cheques, libranzas i certificados, recibos o vales de depósitos o cuentas corrientes dadas por los Bancos, a escepcion de las Cajas de Ahorros;

b) Sobre la emision de bonos hipotecarios i de toda clase de valores mobiliarios, o promesas de accion de sociedades anónimas o en comandita;

c) Sobre la compra i venta de estos mismos valores hechas en las Bolsas o privadamente por los corredores i sobre los productos semoventes i demas artículos vendidos en las ferias o casas de martillo.

Sobre el monto de las ventas de las casas de comercio al por mayor i al por menor, almacenes i demas establecimientos en que se espnde directamente al consumidor, a escepcion de los establecimientos clasificados como de tercera clase para el pago de la patente; i

e) Sobre los boletos de las apuestas mutuas de carreras de caballos i sobre los de los teatros, biógrafos, circos i demas entretenimientos a escepcion de los populares. Los boletos de los biógrafos i circos pagarán diez centavos.

Esta contribucion se pagará en estampillas sobre el mismo documento por el jirador o tomador de los valores a que se refiere el inciso a), a escepcion de los cheques i certificados de depósitos; por la persona a cuyo favor se emitan los bonos o títulos mobiliarios a que se refiere el inciso b) i por las personas a favor de quienes se practiquen las operaciones en los casos del inciso c); debiendo, respecto de estos últimos, fijarse por el mismo corredor en las cuentas que rindan a los comitentes. Las contribuciones a que se refieren los incisos d i e se pagarán por los vendedores en los talones de los libros de facturas al contado i a plazo i en los talones de los boletos de las apuestas mutuas i teatros etc., que se llevarán para este efecto; el pago podrá tambien hacerse en la forma que indica el artículo 3.º de la lei de 1.º de setiembre de 1874.

La contribucion sobre las letras de cambio, se pagará por medio de una estampilla especial que llevará la palabra *Cambio*.

La contribucion sobre los cheques i sobre los valores depositados a la vista, a plazo o en cuentas corrientes se pagará por el jirador del cheque i por los dueños de los depósitos, semestralmente, quedando a cargo de la institucion de crédito en que existan las respectivas cuentas, la percepcion i cobro del impuesto.

Los valores que resulten serán integrados en la Tesorería de la Caja de Conversion dentro de la primera quincena de enero i julio de cada año que sigue al cobro del impuesto, junto con un estado en que se espresen circunstanciadamente el nombre de los contribuyentes i el monto de los valores jirados o depositados en el semestre.

f) Los libros que debe llevar todo comerciante en conformidad a lo dispuesto en el art. 25 del Código de Comercio, con escepcion del libro copiador de cartas, deberán ser hechos con papel sellado por el Estado, de valor de veinte centavos cada hoja; sin este requisito no harán fe en juicio.

ART. 16. Las letras de cambio, cheques, libranzas i demas documentos comerciales afectos al pago de esta contribucion, quedarán en lo que no fueren contrarios a las disposiciones de esta lei, sujetas a lo que prescriben las leyes de 1.º de setiembre de 1874 i 18 de enero de 1878.

Sin perjuicio de las disposiciones anteriores quedarán personalmente responsables al pago del impuesto: los presidentes, jerentes i secretarios de las instituciones de créditos o sociedades anónimas i los corredores, que hubieren permitido que se jiren, reciban o emitan documentos o que practiquen operaciones sin el pago de la contribucion correspondiente.

ART. 17. Autorízase al Presidente de la República para cobrar la contribucion de herencias i donaciones establecidas por la lei de 28 de noviembre de 1878.

Las contribuciones que crea la presente lei solo se co-

brarán mientras se verifique la conversion del billete fiscal.

ART. 18. Treinta i seis meses de la fecha en que principie a rejir la presente lei, las operaciones de la Caja de Conversion serán desempeñadas por el Banco cuyo funcionamiento autoriza la presente lei, pasando a dicha institucion por una suma igual, el monto total de los depósitos en oro i el de los billetes al pago de los cuales están aquellos afectos.

El excedente de valores pasará a incrementar las rentas jenerales.

Los billetes fiscales que se inutilicen serán reemplazados por billetes del Banco que autoriza la presente lei.

ART. 19. Los títulos, los documentos i valores afectos al pago de la contribucion a que se refiere el art. 15 quedarán exentos del pago del impuesto que fija la lei de 1.º de setiembre de 1874.

ART. 20. Autorízase al Presidente de la República para nombrar los empleados que exija el cumplimiento de esta lei.

Los inspectores que se nombren para vijilar la percepcion del impuesto que crea el art. 15, tendrán ademas del sueldo, derecho a la mitad de las multas que ingresaren en la Tesorería de la Caja de Conversion, a consecuencia de sus denuncias.

Los juicios a que dieren lugar la percepcion del impuesto o el pago de la multa, se tramitarán conforme al procedimiento fijado para los juicios sumarios i podrá actuar en ellos el inspector que hubiere hecho el denuncia.

Se presume de derecho que han dejado de pagar o cobrar el impuesto que establece esta lei, las personas o sociedades que no permitieren a los inspectores nombrados por el Gobierno, el exámen de los libros i demas documentos necesarios para determinarlos.

Si requeridos por juez competente, se negare la exhibicion el Juez fijará prudencialmente el monto de las ventas para la determinacion del impuesto i de la multa, sin que valga prueba en contrario por parte del infractor.

ART. 21. Se autoriza al Presidente de la República para garantizar el pago de los cupones de los bonos de la emisión en oro del cuatro por ciento de interés i uno por ciento de amortización que haga la Caja de Crédito Hipotecario i para pagar dichos cupones por intermedio de la Tesorería de Chile en Lóndres.

ART. 22. Los derechos de importación de mercaderías extranjeras i los de esportación de salitre i yodo se pagarán en moneda de oro de dieciocho peniques.

Se exceptúa de los derechos de esportación la cuota que fije el Presidente de la República para atender al servicio de la deuda esterna que se pagará en letras, i cuyos valores serán remitidos por el Superintendente de Aduanas a la Caja de Conversión.

ART. 23. Todos los sueldos, pensiones, gratificaciones i derechos arancelarios de los empleados que se paguen con fondos del Erario Nacional, se pagarán en moneda de oro: al tipo de doce peniques, mientras el cambio que fije la caja de conversión sea inferior a doce peniques, cuando el cambio que se fije sea superior a doce peniques e inferior a quince peniques, se pagará a razón de quince i pasado este tipo de cambio, en moneda de dieciocho peniques.

ART. 24. Se autoriza al Presidente de la República para vender en remate el oro que resulte en exceso en las Tesorerías Fiscales.

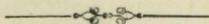
ART. 25. Quedan derogadas las leyes anteriores en la parte que fueren contrarias a la presente.

JORJE RODRIGUEZ CERDA.



ERRATAS PRINCIPALES

Página	Línea	Dice	Debe decir
6	26	papel	papel, a la par
8	24	Por	Pero
9	9	oros	oro
9	26	no leo	no
14	6	dos	dores
14	29	grandes,	grandes guerras,
19	14	a	la
20	21	£	francos
20	26	otra	esta
21	6	Gosheu	Goscheu
23	38	37.644.105 £	46.947.783 £
23	41	37.644.105 i 13.988.565	46.947.783 i 18.646.995
23	42	23.655.540 £	28.300 788
41	17	un	uno
43	18	treinta y seis	treinta y seis meses
44	7	cuator	cuatro
44	8	autorizacion	amortizacion
44	21	millones pesos	millones de pesos
45	16	setenta y dos	treinta y seis
46	13	Si	Si a
46	15	conjunto,	conjunto
47	24	quo	que
47	34	jencae	encaje
48	1	ocultará de nuevo	ocultará
49	9	pueda	puede
49	14	seis	tres
49	21	extranjero y chileno	extranjeros y chilenos
54	38	3.6000	3.600.000.000
55	16	seis	tres
63	23	emitan	emita
63	36	requiere	quiera
65	14	Sobre	d) Sobre



Cuadro Núm. 1 que manifiesta el desarrollo práctico de las operaciones de la Caja

Caja de Conversion

Depósitos en oro		EMISION FISCAL GARANTIDA—PAPEL MONEDA		Fondos de Conversion		Emision Fiscal a	
DEBE	HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER
Julio 1.º—Depositado por A, al cambio de 9d.... \$ 1.000,000	Julio 6.—Saldo existente \$ 8.892,100	Julio 6.—Saldo en circulacion..... \$ 8.892,100	Julio 1.º—Emitidos por el depósito de \$ 1.000,000 oro, hecho por A, al cambio de 9 d..... \$ 2.000,000	Julio 1.º—Fondo de Conversion formado con los siguientes valores: a) Valores actualmente depositados en Bancos extranjeros, oro..... \$ 80.000,000 b) Producto del Empréstito autorizado por la lei, oro..... 70.000,000	Julio 1.º—Retirado para llevar a la Caja de Conversion, para garantizar totalmente los \$2.000,000 emitidos por la Caja con motivo del depósito de \$ 1.000,000 oro, hecho por A, al cambio de 9 d..... \$ 1.000,000	Julio 1.º—Incinerados, con motivo de la emision de \$ 2.000,000, hecha por la Caja de Conversion al cambio de 9 d..... \$ 2.000,000	Julio 1.º—Valores diferentes en papel moneda hechas por el gobierno de Chile en épocas diferentes equivalente a deuda internacio-
Julio 2.—Depositado por B, al cambio de 10 d... 1.000,000			Julio 2.—Emitidos para B, por su depósito de \$ 1.000,000 oro, al cambio de 10 d..... 1.800,000		Julio 2.—Llevados a la Caja para garantizar totalmente la emision de \$ 1.800,000, con motivo del depósito de \$ 1.000,000 oro hecho por B, al cambio de 10 d..... 800,000	Julio 2.—Incinerados por lo mismo emitido por la Caja al cambio de 10 d..... 1.800,000	
Julio 2.—Depositado por el Fisco para garantizar lo depositado por B.... 800,000			Julio 3.—Emitidos para C, por su depósito en oro de \$ 1.000,000, al cambio de 12 d..... 1.500,000		Julio 3.—Depositado en la Caja para garantizar la emision de \$ 1.500,000 por el depósito hecho por C, de \$ 1.000,000 oro, al cambio de 12 d. 500,000	Julio 3.—Incinerados por lo mismo emitido por la Caja al cambio de 12 d..... 1.500,000	
Julio 3.—Depositado por el Fisco..... 500,000			Julio 4.—Emitidos para D, por su depósito de \$ 1.000,000 oro, al cambio de 13½ d..... 1.333,300		Julio 4.—Llevados a la Caja para garantizar \$ 1.333,300 entregados a D, al cambio de 13½ d 333,300	Julio 4.—Incinerados por lo mismo emitido por la Caja al cambio de 13½ d..... 1.333,300	
Julio 4.—Depositado por D, al cambio de 13½ d 1.000,000			Julio 5.—Emitidos para E, por su depósito en oro de \$ 1.000,000 al cambio de 15 d..... 1.200,000		Julio 5.—Depositados en la Caja para garantizar \$ 1.200,000 entregados a E, al cambio de 15 d 200,000	Julio 5.—Incinerados por lo mismo emitido por la Caja, al cambio de 15 d..... 1.200,000	
Julio 4.—Depositado por el Fisco..... 333,300			Julio 6.—Emitidos para G, por su depósito en oro, de \$ 1.000,000 al cambio de 17 d..... 1.058,800		Julio 6.—Depositados en la Caja para garantizar \$ 1.058,800 entregados a G, al cambio de 17 d 58,800	Julio 6.—Incinerados por lo mismo emitido por la Caja, al cambio de 17 d..... 1.058,800	
Julio 5.—Depositado por E, al cambio de 15 d... 1.000,000					Total que garantiza la emision..... 2.892,100	Total incinerado .. 8.892,100	
Julio 5.—Depositado por el Fisco 200,000					SALDO DISPONIBLE..... 147.107,900	SALDO EN CIRCULACION. 141.107,900	
Julio 6.—Depositado por G, al cambio de 17 d... 1.000,000							
Julio 6.—Depositado por el Fisco..... 58,800							
\$ 8.892,100	\$ 8.892,100	\$ 8.892,100	\$ 8.892,100	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000

ESPLICACION:

Este cuadro demuestra:

1.º Que el día 1.º de julio, A llevó a la Caja de Conversion \$ 1.000,000 oro, al cambio de 9d, i que la Caja emitió \$ 2.000,000 papel, que el Fisco el mismo dia, retiró de los Fondos de Conversion \$ 1.000,000 i los llevó a la Caja de Conversion, con lo cual quedaron totalmente garantidos los \$ 2.000,000 papel, emitidos por la Caja; que el Fisco sacó de Rentas Generales \$ 2.000,000 papel i los incineró, con lo cual la emision fiscal antigua disminuyó en otro tanto.

2.º Que la misma operacion ha sido hecha por B, C, D, E i G, a los cambios de 10 d, 12 d, 13½ d, 15 d i 17 d, llevando cada uno de ellos \$ 1.000,000 oro a la Caja de Conversion; que la Caja emitió \$ 1.800,000 al cambio de 10 d; \$ 1.500,000 al cambio de 12 d; \$ 1.333,300 al cambio de 13½ d; \$ 1.200,000 al cambio de 15 d i \$ 1.058,800 al cambio

de 17 d; que el Fisco solo ha sacado de sus Fondos de Conversion para llevar a la Caja \$ 333,300 al tipo de 13½ d; \$ 200,000 al tipo de 15 d; i \$ 58,800 al tipo de 17 d, i igual a los emitidos por la Caja de Conversion; esto es: \$ 1.800,000; \$ 1.500,000; \$ 1.058,800.

3.º Que la cifra total de billetes emitidos por la Caja de Conversion suma \$ 2.892,100 oro.

el desarrollo práctico de las operaciones de la Caja de Conversion

CANTIDAD	Fondos de Conversion		Emision Fiscal antigua		Rentas Jenerales de la Nacion	
	DEBE	HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER
2.000,000	Julio 1.º—Fondo de Conversion formado con los siguientes valores: a) Valores actualmente depositados en Bancos extranjeros, oro..... \$ 80.000,000 b) Producto del Empréstito autorizado por la lei, oro..... 79.000,000	Julio 1.º—Retirado para llevar a la Caja de Conversion, para garantizar totalmente los \$2.000,000 emitidos por la Caja con motivo del depósito de \$ 1.000,000 oro, hecho por A, al cambio de 9 d..... \$ 1.000,000 Julio 2.—Llevados a la Caja para garantizar totalmente la emision de \$ 1.800,000, con motivo del depósito de \$ 1.000,000 oro hecho por B, al cambio de 10 d..... 800,000 Julio 3.—Depositado en la Caja para garantizar la emision de \$ 1.500,000 por el depósito hecho por C, de \$ 1.000,000 oro, al cambio de 12 d. 500,000 Julio 4.—Llevados a la Caja para garantizar \$ 1.333,300 entregados a D, al cambio de 13½ d 333,300 Julio 5.—Depositados en la Caja para garantizar \$ 1.200,000 entregados a E, al cambio de 15 d 200,000 Julio 6.—Depositados en la Caja para garantizar \$ 1.058,800 entregados a G, al cambio de 17 d 58,800 Total que garantiza la emision..... 2.892,100 SALDO DISPONIBLE..... 147.107,900	Julio 1.º—Incinerados, con motivo de la emision de \$ 2.000,000, hecha por la Caja de Conversion al cambio de 9 d..... \$ 2.000,000 Julio 2.—Incinerados por lo mismo emitido por la Caja al cambio de 10 d..... 1.800,000 Julio 3.—Incinerados por lo mismo emitido por la Caja al cambio de 12 d..... 1.500,000 Julio 4.—Incinerados por lo mismo emitido por la Caja al cambio de 13½ d..... 1.333,300 Julio 5.—Incinerados por lo mismo emitido por la Caja, al cambio de 15 d..... 1.200,000 Julio 6.—Incinerados por lo mismo emitido por la Caja, al cambio de 17 d..... 1.058,800 Total incinerado 8.892,100 SALDO EN CIRCULACION. 141.107,900	Julio 1.º—Valor de las diferentes emisiones de papel moneda redimible hechas por el Gobierno de Chile en diferentes épocas, actualmente en circulacion, i que equivalen a una deuda interna del Estado \$ 150.000,000	Julio 1.º—Sacado de las rentas jenerales, de lo depositado en los Bancos, o de las nuevas contribuciones o fuentes de entradas, etc.... \$ 2.000,000 Julio 2.—Retirado de las rentas jenerales, etc.... 1.800,000 Julio 3.—Sacado de las rentas jenerales, etc.... 1.500,000 Julio 4.—Sacado de las rentas jenerales, etc.... 1.333,300 Julio 5.—Sacado de las rentas jenerales, etc.... 1.200,000 Julio 6.—Sacado de las rentas jenerales, etc... 1.058,800	Julio 1.º—Incinerados al cambio de 9 d..... \$ 2.000,000 Julio 2.—Incinerados al cambio de 10 d..... 1.800,000 Julio 3.—Incinerados al cambio de 12 d..... 1.500,000 Julio 4.—Incinerados al cambio de 13½ d..... 1.333,300 Julio 5.—Incinerados al cambio de 15 d..... 1.200,000 Julio 6.—Incinerados al cambio de 17 d..... 1.058,800 Total incinerado de la antigua emision..... \$ 8.892,100
892,100	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	Sacado de rentas jenerales \$ 8.892,100	Total incinerado de la antigua emision..... \$ 8.892,100

ESPLICACION:

papel, que el Fisco el mismo dia, retiró de los billetes de papel, emitidos por la Caja; que el Fisco sacó de ellos \$ 1.000,000 oro a la Caja de Conversion al cambio de 15 d i \$ 1.058,800 al cambio

de 17 d; que el Fisco solo ha sacado de sus Fondos de Conversion para llevar a la Caja de Conversion, respectivamente, \$ 800,000 al tipo de 10 d; \$ 500,000 al tipo de 12 d; \$ 333,300 al tipo de 13½ d; \$ 200,000 al tipo de 15 d; i \$ 58,800 al tipo de 17 d, i que, del mismo modo se han incinerado billetes fiscales de la antigua emision por un valor igual a los emitidos por la Caja de Conversion; esto es: \$ 1.800,000; \$ 1.500,000; \$ 1.333,300; \$ 1.200,000 i \$ 1.058,800.

3.º Que la cifra total de billetes emitidos por la Caja de Conversion suma \$ 8.892,100; que los billetes incinerados suman \$ 8.892,100 i que, sin embargo, el Fisco solo ha puesto de sus fondos de Conversion la suma de \$ 2.892,100 oro.

Cuadro Núm. 2.—Retiro de \$ 1.000,000 oro hecho por A. al cambio de 15 d—\$ 1.000,000

Caja de Conversion				Fondos de Conversion				Emision Fiscal	
Depósitos en oro		Emision Fiscal Garantida—Papel Moneda		DEBE		HABER		DEBE	
DEBE	HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER
Julio 6.—Depositado hasta la fecha, segun cuadro núm. 1..... \$ 8.892,100 Julio 8.—Depositado por el Fisco, en remplazo de \$ 1.000,000 oro, retirados por A, al cambio de 15 d..... 1.200,000 <hr/> \$ 10.092,100	Julio 8.—Retirado por A, al cambio de 15 d... \$ 1.000,000 Julio 8.—Saldo existente. 9.092,100	Julio 8.—Reintegrados por A, para retirar \$ 1.000,000 oro, al cambio de 15 d..... \$ 1.200,000 Julio 8.—Saldo en circulacion..... 8.892,100 <hr/> \$ 10.092,100	Julio 6.—Emitido hasta la fecha, segun cuadro núm. 1..... \$ 8.892,100 Julio 8.—\$ 1.200,000 emitidos por \$1.000,000 oro, depositado por el Fisco, en sustitucion del \$ 1.000,000 oro que retiró A, al cambio de 15 d..... 1.200,000 <hr/> \$ 10.092,100	Julio 6.—Segun detalle del cuadro núm. 1: Los fondos depositados en los Bancos extranjeros. \$ 80.000,000 Producto del empréstito autorizado 70.000,000 <hr/> \$ 150.000,000	Julio 6.—Jirado hasta la fecha, para garantir la nueva emision, segun cuadro núm. 1..... \$ 2.892,100 Julio 8.—Jirado para depositarlo en la Caja de Conversion..... 1.200,000 Total que garantiza los billetes emitidos por la Caja..... 4.092,100 Julio 8.—Saldo existente. 145.907,900 <hr/> \$ 150.000,000	Julio 6.—Incinerado hasta la fecha, segun cuadro núm. 1..... \$ 8.892,100 Julio 8.—Incinerados por igual cantidad emitida por la Caja..... 1.200,000 Total incinerado..... 10.092,100 Julio 8.—Saldo en circulacion 139.907,900 <hr/> \$ 150.000,000	Julio 6.—Val... versas en... hasta la f... cuadro nú...		

En este cuadro hai que observar:

Explicacion:

Que los billetes fiscales de la antigua emision incinerados son \$ 10.092,100 i los billetes en circulacion de la Caja de Conversion son \$ 8.892,100, habiendo disminuido la Emision Fiscal en \$ 1.200,000.—Esta disminucion que puede aceptarse dentro del réjimen de la C i que prescribe la incineracion lisa i llana de una parte del billete fiscal.—Véase lo dicho sobre este punto en la introduccion de este trabajo.

Cuadro Núm. 3.—Retiro a 9d de \$ 1.000.000 oro, depositado por A.—\$ 1.000,000 oro.—\$ 2.

Caja de Conversion				Fondos de Conversion				Emision Fiscal	
Depósitos en oro		Emision Fiscal Garantida—Papel Moneda		DEBE		HABER		DEBE	
DEBE	HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER
Julio 6.— Depositado hasta la fecha, segun cuadro núm. 1..... \$ 8.892,100 Julio 8.—Depositado por el Fisco en reemplazo de \$ 1.000,000 oro, retirados por A 1.000,000 <hr/> \$ 9.892,100	Julio 8.—Retirados por A, al cambio de 9d... \$ 1.000,000 Julio 8.—Saldo existente. 8.892,100	Julio 8.—Reintegrado por A, para retirar \$ 1.000,000 oro, al cambio de 9 d..... \$ 2.000,000 Julio 8.—Saldo en circulacion..... 8.892,100 <hr/> \$ 10.892,100	Julio 6.—Emitido hasta la fecha, segun cuadro núm. 1..... \$ 8.892,100 Julio 8.—\$ 2.000,000 al cambio de 9 d que importa el depósito de \$ 1.000,000 oro, hecho por el Fisco en la Caja 2.000,000 <hr/> \$ 10.892,100	Julio 6.—Fondo constituido segun detalle del cuadro núm. 1..... \$ 150.000,000	Julio 6.—Jirado hasta la fecha, para garantir la nueva emision, segun cuadro núm. 1..... \$ 2.892,100 Julio 8.—Jirado para depositarlo en la Caja de Conversion..... 1.000,000 Total que garantiza los billetes emitidos por la Caja 3.892,100 Julio 8.—Saldo existente. 145.108,900 <hr/> \$ 150.000,000	Julio 6.—Incinerado hasta la fecha, segun cuadro núm. 1..... \$ 8.892,100 Julio 8.—Incinerados por los \$ 2.000,000 emitidos por la Caja, a consecuencia del depósito de \$ 1.000,000 oro, hecho por el Fisco..... 2.000,000 Total incinerado..... 10.892,100 Julio 8.—Saldo en circulacion... 139.108,900 <hr/> \$ 150.000,000	Julio 6.—Val... versas emi... culacion h... segun cua...		

Este cuadro demuestra;

Explicacion:

1.º Que el saldo del Fondo de Conversion es de \$ 145.107,900 i el saldo de la emision fiscal \$ 139.107,900, habiendo una diferencia en favor de los Fondos de Conversion de \$ 6.000,000.
 2.º Que los billetes incinerados son \$ 10.892,100 i los de la Caja de Conversion, en circulacion, son \$ 8.892,100, habiendo disminuido el circulante en \$ 2.000,000.
 3.º El cuadro anterior con retiro a 15 d., es decir, con alza de cambio, arrojó de la circulacion \$ 1.200,000 fiscales: el presente cuadro, con factores iguales, ménos el tipo de cambio que es de 9 d., es decir, inferior en 4½ d., al tipo medio a que se figuraron las operaciones en el primer cuadro, los billetes arrojados de la circulacion ascienden a \$ 2.000,000.
 En casos como el presente, si la disminucion del circulante trajera porturbaciones en el mercado, el Presidente de la República, por el artículo 2.º del Proyecto, está facultado para regularizar la situacion, llevando a la Caja de Conversion el oro necesario para que di Solo en los casos en que el cambio descienda del tipo medio, en que se han hech caciones en el mercado.
 Hemos figurado esta operacion solo por interes teórico, porque en la práctica no yecto, irá elevando mensualmente en ¼ d el tipo de cambio a que debe hacer sus emis

1,000,000 oro hecho por A. al cambio de 15 d—\$ 1,000,000 oro = \$ 1,200,000 papel

Papel Moneda		Fondos de Conversion		Emision Fiscal antigua		Rentas Jenerales de la Nacion		
HABER		DEBE		DEBE		DEBE		
Emitido hasta segun cuadro	\$ 8,892,100	Julio 6.—Segun detalle del cuadro núm. 1: Los fondos depositados en los Bancos extranjeros.	\$ 80,000,000	Julio 6.—Incinerado hasta la fecha, segun cuadro núm. 1.....	\$ 8,892,100	Julio 6.—Retirado de rentas jenerales hasta la fecha, segun cuadro núm. 1.....	\$ 8,892,100	
1,200,000 por \$1,000,000		Producto del empréstito autorizado	70,000,000	Julio 8.—Incinerados por igual cantidad emitida por la Caja.....	1,200,000	Julio 8.—Retirado de rentas jenerales, etc.....	1,200,000	
positado por el				Total incinerado.....	10,092,100			
n sustitucion				Julio 8.—Saldo en circulacion	139,907,900		Julio 6.—Retirados de la circulacion para incinerarlos hasta la fecha, segun cuadro núm. 1.....	\$ 8,892,100
1,000,000 oro							Julio 8.—Retirados de la circulacion para incinerarlos	1,200,000
ó A, al cambio	1,200,000							
	\$ 10,092,100		\$ 150,000,000		\$ 150,000,000			\$ 10,092,100

Explicacion:

Conversion son \$ 8,892,100, habiendo disminuido la Emision Fiscal en \$ 1,200,000.—Esta disminucion que puede aceptarse dentro del régimen de la Caja de Conversion se presta a serias dificultades dentro de un sistema que no contempla esta idea de este trabajo.

a 9d de \$ 1,000,000 oro, depositado por A.—\$ 1,000,000 oro. = \$ 2,000,000 papel

Papel Moneda		Fondos de Conversion		Emision Fiscal antigua		Rentas Jenerales de la Nacion		
HABER		DEBE		DEBE		DEBE		
Emitido hasta segun cuadro	\$ 8,892,100	Julio 6.—Fondo constituido segun detalle del cuadro núm. 1.....	\$ 150,000,000	Julio 6.—Incinerado hasta la fecha, segun cuadro núm. 1.....	\$ 8,892,100	Julio 6.—Retirado de rentas jenerales hasta la fecha, segun cuadro núm. 1.....	\$ 8,892,100	
2,000,000 al				Julio 8.—Incinerados por los \$ 2,000,000 emitidos por la Caja, a consecuencia del depósito de \$ 1,000,000 oro, hecho por el Fisco.....	2,000,000	Julio 8.—Retirado de rentas jenerales, etc....	2,000,000	
9d que im-				Total incinerado.....	10,892,100		Julio 6.—Retirado de la circulacion para incinerarlo, segun cuadro núm. 1.....	\$ 8,892,100
deposición de				Julio 8.—Saldo en circulacion	139,108,900		Julio 8.—Retirado de la circulacion para ser incinerado	2,000,000
100 oro, hecho	2,000,000							
en la Caja								
	\$ 10,892,100		\$ 150,000,000		\$ 150,000,000			\$ 10,892,100

Explicacion:

una diferencia en favor de los Fondos de Conversion de
 endo disminuido el circulante en \$ 2,000,000.
 presente cuadro, con factores iguales, menos el tipo de cam-
 biles arrojados de la circulacion ascienden a \$ 2,000,000.
 República, por el artículo 2.º del Proyecto, está facultado para

regularizar la situacion, llevando a la Caja de Conversion el oro necesario para que dicha Caja emita la cifra necesaria, al cambio del dia.
 Solo en los casos en que el cambio descienda del tipo medio, en que se han hecho los depósitos, debiera hacerse uso de esta facultad, si la falta de circulante pudiera traer compli-
 caciones en el mercado.
 Hemos figurado esta operacion solo por interes teórico, porque en la práctica no se presentará el caso, supuesto que el Presidente de la República, conforme al inciso 2.º del pro-
 yecto, irá elevando mensualmente en ¼ d el tipo de cambio a que debe hacer sus emisiones la Caja.

de depósitos hechos en la Caja de Conversion, al cambio de 17d., (\$ 1.000,000 oro = \$ 1.058,800 papel)

PAPEL MONEDA		Fondos de Conversion		Emision Fiscal Antigua		Rentas Jenerales de la Nacion	
HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER	
6.—Emitidos hasta fecha, segun cuadro n. 1..... \$ 8.892,100	Julio 6.—Fondo constituido, segun cuadro n. 1..... \$ 150.000,000	Julio 6.—Jirado hasta la fecha, segun cuadro n. 1..... \$ 2.892,100	Julio 6.—Incinerados hasta la fecha, segun cuadro n. 1..... \$ 8.892,100	Julio 6.—Valor de las diversas emisiones en circulacion, segun cuadro n. 1..... \$ 150.000,000	Julio 6.—Retirado de rentas jenerales hasta la fecha, segun cuadro n. 1..... \$ 8.892,100	Julio 6.—Retirados de la circulacion para ser incinerados, segun cuadro n. 1..... \$ 8.892,100	
8.—Emitidos por la cantidad depositada por el Fisco..... 6.352,800		Julio 8.—Jirados para ser depositados en la Caja de Conversion.... 6.352,800	Julio 8.—Incinerados por igual cantidad emitida por la Caja de Conversion..... 6.352,800		Julio 8.—Retirados de rentas jenerales, para cubrir el valor de las incineraciones..... 6.352,800	Julio 8.—Retirados de la circulacion para ser incinerados..... 6.352,800	
		Total que garantiza la Emision de la Caja.... 9.244,900	Total incinerado..... 15.244,900				
		Julio 8.—Saldo existente.. 140.755,100	Julio 8.—Saldo en circulacion..... 134.755,100				
\$ 15.244,900	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	\$ 15.244,900	\$ 15.244,900	

Esplicacion

ante la suma total de los depósitos, la Caja de Conversion continúa con los billetes. Como en el Cuadro n. 2, aquí también se ve que con el alza del cambio han sido arrojados de la circulación la suma de \$ 6.000.000 en billetes fiscales, que han sido incinerados.

Como en el Cuadro n. 2, aquí también se ve que con el alza del cambio han sido arrojados de la circulación la suma de \$ 6.000.000 en billetes fiscales, que han sido incinerados.

de la circulación total del billete fiscal al cambio de 13¹/₂—(\$ 1.000,000 oro = \$ 1.333,333 papel)

PAPEL MONEDA		Fondo de Conversion		Emision Fiscal Antigua		Rentas Jenerales de la Nacion	
HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER	DEBE	HABER	
de los Billetes emitidos al tipo medio de 13 ¹ / ₂ , en las diversas formas que contemplan los cuadros..... \$ 150.000,000	Fondos constituidos conforme al cuadro n. 1..... \$ 150.000,000	Jirados para ser depositados en la Caja de Conversion..... \$ 37.500,000	Valor incinerado por igual suma emitida por la Caja de Conversion.... \$ 150.000,000	Valor de las diferentes emisiones antiguas en circulacion..... \$ 150.000,000	Valor sacado de las rentas jenerales, o de los depósitos en los Bancos, o por venta de Bonos, o por las entradas de los nuevos impuestos establecidos, o de otras fuentes, con el objeto de incinerar las antiguas emisiones de billetes fiscales, que equivale a cancelar parte de la deuda interna del Estado..... \$ 150.000,000	Retirado de la circulación, para ser incinerado, el valor total de las antiguas emisiones de Papel Moneda..... \$ 150.000,000	
		Saldo existente..... 112.500,000					
\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	150.000,000	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	\$ 150.000,000	

Esplicacion

se cubren totalmente con un cambio medio de 13¹/₂d.—mitad entre 9d. i 18d.,—que solo se habrian empleado de los Fondos de Conversion \$ 37.500,000, quedando un saldo de \$ 112,500, igual a la suma aportada por los particulares, para responder a los retiros que se harian a la Caja otro tanto del importe de los fondos retirados.