

ROBERTO ESPINOZA

EL PAPEL MONEDA

ANTE LA ACTUAL SITUACION ECONOMICA

INTRODUCCION
DE CHILE

PUBLICADO EN LOS ANALES DE LA UNIVERSIDAD DE CHILE



SANTIAGO DE CHILE
IMPRESA CERVANTES
BANDERA, 50

—
1907

INTRODUCCION (1)

Complejidad de los fenómenos sociales i principalmente de los económicos

§ 1

La complejidad de los fenómenos sociales es cada dia mayor, como consecuencia de la civilizacion creciente, que agrega, de hora en hora, al torrente de la vida colectiva, nuevos elementos de progreso dotados de poderosa enerjia, i con trascendental influencia sobre la manera de vivir, de pensar, de querer i de sentir de los hombres.

Pero esta complicacion no llega a convertir en inaccesibles dichos fenómenos al análisis: es posible prever su jénesis, observar su nacimiento i su desarrollo, i anticiparse a sus consecuencias lejanas.

La observacion, en efecto, ha podido comprobar que los actos de la vida colectiva están gobernados por leyes exactamente lo mismo que los demas hechos del orden natural.

(1) Conferencia dada en la Universidad de Chile el 30 de Agosto del corriente año.

Entre los fenómenos sociales, ningunos mas complicados que los económicos: su difícil estructura unida a la suma de prejuicios i de intereses íntimamente ligados a los obstáculos que presenta la lucha por la vida, aumenta las dificultades de su exámen, i la difusion de los principios que los dominan, i de los cuales, el mundo actual tiene gran necesidad de poseer exactas nociones.

Las teorías que para explicarlos o dirigirlos se formulan por jentes que sienten intensamente el poder i la fuerza de los hechos económicos en sus negocios, i a quienes, por otra parte, ofusca su propio interes i falta el tiempo para beber en una observacion ámplia de los hechos que registra la historia económica de los pueblos, la verdad, llegan a constituir en la opinion pública de los países de escasa cultura intelectual, un estrato que esa verdad no puede traspasar sino despues de ruda i perseverante labor.

Tal es lo que ha ocurrido en Chile con el papel moneda, sobre el cual se han acumulado, propiedades i cualidades de que carece en absoluto, perdiéndose respecto a él, la nocion de la realidad; de tal suerte que siendo el papel moneda el causante único de nuestro actual malestar económico, se le considera, por algunos, como el remedio a que necesariamente debe acudirse para salvar esas dificultades.

Lo que se ha denominado la actual crisis económica de Chile no tiene la complejidad que se le atribuye

§ 2

La actual situacion económica de Chile no tiene ni ha tenido nunca la complejidad extrema que muchos aseguran ver en ella: todo el sistema de fenómenos observados hoy como efecto de un grave malestar económico, gravita en torno a una sola causa fundamental: el papel moneda que tenemos, i mas profundamente, en el concepto legislativo que nuestros estadistas han revelado tener en materias monetarias.

La unidad monetaria que poseemos, el *peso* que sirve para

apreciar i medir todos los valores, para liberar todas las obligaciones, i para ahorrar, carece de estabilidad i fijeza: su valor, representado por una promesa del Estado, en un billete, sube i baja, señalando con sus vaivenes, la inconsistencia, la inseguridad de esa promesa.

La sensibilidad de que está dotada la moneda fiduciaria es esquisita, como es sensible i delicado, i casi frágil, el crédito, la honradez, el honor de toda persona, de toda entidad social.

El Estado chileno, muchas veces, se ha mostrado indiferente al leal cumplimiento de tales promesas, ha buscado subterfujos para eludir o diferir su pago; pero con ello ha dañado su crédito interior i atraído hácia su papel moneda un considerable desprestijio, que se ha manifestado por una notable desvalorizacion en el mercado internacional.

El acreedor chileno en razon del papel moneda de que es poseedor, es necesario no olvidarlo, se halla enteramente a merced del Estado chileno, que por medio de leyes sucesivas ha multiplicado las emisiones, retardado en varias ocasiones el pago asegurado para un plazo fijo, otorgándose prórrogas arbitrariamente, así como antojadizamente ha hecho sustracciones a la obligacion de pagarlas que contrajo en sus leyes.

En consecuencia, la cotizacion del papel moneda, por necesidad económica, no puede ser fija, debe variar continuamente, como la voluntad, como la honradez, como el crédito del que lo debe.

CAPÍTULO I

DE LOS CAMBIOS, DE LA MONEDA I DEL CRÉDITO.

Rápida esposicion sobre el origen de los cambios, de la moneda i del crédito

§ 3

Para poder fundar la opinion apuntada de ser únicamente el papel moneda el causante del malestar económico que en el pais se deja sentir; i para poder demostrar que mas profundamente la causa de esta crisis de que se habla, hai que buscarla en los errores legislativos en que, sobre asuntos monetarios, se ha incurrido, hagamos ante todo, una lijera esposicion del fenómeno de los cambios, desde sus orijeneshasta nuestros dias, así se verifiquen en el interior de un pais, o se extiendan mas allá de sus fronteras, a fin de poder apreciar la funcion que la moneda i el crédito desempeñan en ellos, así como la que corresponde a la moneda en el pago de toda clase de obligaciones i en el ahorro.

Un estudio semejante permitirá apreciar mejor lo que es el papel moneda, las funciones que desempeña, i los inconvenientes de su empleo.

Las necesidades humanas, permanentes como son, tienen en cada pais, en cada pueblo, la característica que les da el

clima, el estado de la cultura, los progresos industriales, el desarrollo del comercio interior i exterior, la seguridad de la vida, de la propiedad, del honor; la multiplicacion, facilidad, rapidez i baratura de las comunicaciones; el sistema i la estabilidad del gobierno, la administracion pública, las costumbres, la raza, la religion dominante, la configuracion jeográfica... i mil fenómenos mas que sobre esas necesidades actúan, modificándolas hasta el infinito.

De igual manera, esas necesidades, en cada hombre tienen los rasgos que corresponden a sus aptitudes, a sus gustos, a su cultura, a su organizacion fisiológica i psicológica... asi como al medio físico o social en que vive.

El trabajo que esas necesidades, así subordinadas o dirigidas, orijinan, i hácia el cual empujan con fuerza irresistible, tiene del mismo modo, las singularidades que le dan un conjunto de elementos tan heterojéneos.

La produccion, resultado del trabajo; la obra final, resultado del esfuerzo humano, lleva de igual suerte, impresa la accion de esa masa de elementos diversos.

Por lo mismo, las necesidades, por imperiosas que sean, por numerosas que broten, no consiguen hacer traspasar a los hombres cierto límite fijado por la naturaleza que les rodea i por la suma de energías que son capaces de desarrollar.

Así, aun cuando cada hombre, cada pueblo, sienta la necesidad de consumir muchas cosas, no puede producir sino unas pocas especies de aquellas que le servirian para aplicarla, sucediendo, mui a menudo, que muchos hombres producen de lo que absolutamente no consumen, como, por ejemplo, sucede en Chile en las industrias cuprífera i salitrera.

Es tambien un hecho, que cada hombre, lo mismo que cada pueblo, puede obtener con su trabajo o industria individual, i auxiliado por la naturaleza i el arte industrial, de esas especies o cosas, una cantidad mui superior a la que puede consumir.

Así, el agricultor que no produce sino trigo, puede recojer en un año, con sus esfuerzos, de este precioso cereal, sea él solo o ayudado de otros hombres, una cantidad mui superior

a la que él i los que le ausiliasen pudieran consumir dentro de un periodo igual de tiempo.

Del mismo modo, los fabricantes de armas, herramientas, porcelanas, etc., pueden en un año producir mucho mas de lo que serian capaces de consumir en igual tiempo.

Dispuestas así las cosas por la naturaleza, el agricultor, con el sobrante de su trigo, i cada uno de los espresados fabricantes con el exceso de su produccion, adquieren, permanentemente, por medio del cambio, aquellos otros objetos de que sienten necesidad i que otros hombres, u otros pueblos producen: telas para abrigarse, combustible para moderar los efectos de la baja temperatura, muebles, bebidas, alimentos. . .

De todos los hechos que preceden resulta: que cada hombre, cada pueblo solo puede producir una o solamente algunas especies en cantidad limitada; pero en proporecion mui superior a la que basta para satisfacer la necesidad que sienten de ellas: aun no han llegado la ciencia i el arte industrial al grado de colocar a cada hombre o a cada pueblo en situacion de producir cuanto necesite o de abastecerse a sí mismo sin necesidad de acudir a la produccion de otros hombres o de otros países.

Resulta asimismo: que los hombres, esparcidos como se hallan por toda la tierra, pueden obtener una variedad mui grande de productos; ya que los climas i los cien factores que influyen sobre la produccion, son tan diferentes en cada zona del globo.

Resulta, igualmente: que es la necesidad de consumir muchas cosas diferentes de lo que cada cual puede producir, la causa de los cambios entre los hombres o entre los pueblos que poseen producciones diversas, i en cantidad superior a la que exige su particular consumo.

Resulta, finalmente: que los hombres, por necesidad se comunican i establecen entre sí relaciones permanentes de cambio o de comercio.

¿Cómo se han verificado estos cambios? ¿Cómo se verifican hoy?

Entre los pueblos que en épocas remotas poblaban la tierra, los cambios han revestido formas muy sencillas: un producto por otro, un servicio por otro servicio, un producto por un servicio; he ahí las formas más elementales del cambio, tales como llegan hasta nosotros las noticias de esas épocas lejanas.

Ciertas clasificaciones que encontramos en los contratos del Derecho Romano, suministran a este respecto, datos positivos. Ciertos pueblos que en esta época viven en estado primitivo aun, verifican sus cambios de idéntico modo.

Esta manera de cambiar tenía una ventaja notable: la de desligar para siempre de todo ulterior compromiso a los cambiadores con ocasión de sus tratos; el pago, en otras palabras, de lo cambiado, quedaba hecho irrevocablemente, a menos de haber engaño, o vicio en la especie dada en cambio.

Coetáneo de esta época debe ser el crédito en sus manifestaciones más sencillas, tal como hoy mismo lo vemos en los cambios a plazo.

Así, por ejemplo, si Pedro tiene trigo sembrado, que recogerá en algunos meses más, y Juan, vinos en sus bodegas; Juan, que en la época de la recolección del trigo, tendrá necesidad de dicho cereal, puede anticipar a Pedro la cantidad de vino que éste le pide, en cambio de una determinada cantidad de trigo que promete darle cuando haya hecho la cosecha.

La fé en las promesas aplicada a los negocios, es indudable, que no pertenece exclusivamente a la época histórica actual, debe ser tan antigua como el hombre. Esa confianza es lo que constituye el crédito.

Esos cambios a plazo han debido coexistir con el cambio simultáneo.

Una de las formas de los cambios a que acabamos de hacer alusión, refiriéndonos a los datos que a este particular suministra el Derecho Romano, corrobora nuestra opinión.

En efecto, al verificarse el cambio de un producto por un servicio, o de un servicio por otro servicio, una de las partes, a lo ménos, debia esperar el cumplimiento de lo pactado; i en tal caso, el crédito ya en ese tiempo existia.

Con todo, esa época aunque distante, señala ya un grado de cultura avanzado; i es seguro que el crédito es mui anterior a esos siglos remotos.

Bajo cualesquiera de estas formas de cambio que los hombres viviesen, el cambio simultáneo o a plazo, habia en el sistema defectos notables que eran un gran tropiezo al desarrollo de la civilizacion humana.

Para que los cambios, en tales condiciones, pudieran verificarse, precisaba que el poseedor de una especie dada de productos, encontrase:

1.º Que los tenedores de los artículos de que él tenia necesidad tuviesen al mismo tiempo necesidad de la especie por él ofrecida;

2.º Que la especie ofrecida fuese fácilmente divisible. Como estas mismas condiciones, i algunas otras, era preciso que concurriesen respecto de cada productor, lo que debia ser raro, resultaban flojos i restringidos los cambios, i lánguida la vida económica.

La necesidad, la primera gran maestra de todos los progresos, ha hecho acudir a los hombres, en todas partes, a alguna mercancía de consumo jeneral en el país, a fin de tomarla como base de sus tratos, i facilitar los cambios. Este es el origen de la moneda.

Así es como en Lacedemonia, pueblo guerrero, se adoptó el fierro en la antigüedad; en Tartaria, el té; en los pueblos pastores de régimen patriarcal, el bue i el carnero, el cobre en Roma; el arroz en el Japon; las pieles en la Bahía de Hudson i en Siberia, pueblo que vivian de la pesca o de la caza; la sal i la pólvora en el Africa Central; el bacalao, en Terranova; el tabaco, en Virginia . . .

La adopcion de estas mercaderías, como base de los cambios, varia de un país a otro i aun de una época para otra; pero, en todas partes, esa mercancía se impone por la con-

veniencia misma de los pueblos. La autoridad, respecto a ella, se limita a reconocer lo establecido.

Mas, estos diversos productos cualquiera que fuese la aceptacion que tuviesen en el pais de su orijen, podian no tenerla en el mismo grado en los demas pueblos, o, simplemente, no tener aceptacion alguna.

Ademas, ninguna de esas mercaderías puede conservarse largo tiempo; de modo que para el ahorro, son un obstáculo.

De igual manera, el trasporte de grandes valores, en cualquiera de esas especies, es incómodo.

Era pues, preciso, en razon de esos inconvenientes i otros mas que no apuntaremos, recurrir a uno, o a algunos productos que encontrasen plena aceptacion en el mercado universal; ya que el comercio estendia la esfera de los cambios por toda la tierra.

Esos productos, los hombres los hallaron: son el oro i la plata.

El oro i la plata son hoy las especies que sirven en todos los pueblos civilizados, de base a los cambios.

La plata, a consecuencia de las grandes masas que de éste metal se extraen de las minas anualmente, en los últimos treinta i cinco años, ha estado sujeta a grandes fluctuaciones de valor, por lo que ha empezado a prevalecer el oro amonedado en los cambios.

El oro tiene aceptacion unánime por el conjunto de cualidades preciosas que reúne i que lo hacen admirablemente apto, mas que ninguna otra sustancia conocida, para servir de fundamento a la medicion i apreciacion de todos los demas valores, no ménos que para la acumulacion de él, en grande escala, i sin graves molestias; por el gran valor que tienen aun en pequeñas cantidades; por la estabilidad de su precio; por la facilidad con que puede dividirse, sin que sus partes pierdan el valor proporcional que en grandes masas les corresponderia.

Puede, ademas, por sí mismo, tener muchas aplicaciones industriales i satisfacer, en consecuencia, muchas necesidades, muchos deseos concretos.

De consiguiente, son las propiedades materiales de las mercaderías empleadas como moneda, las que constituyen el valor en la moneda.

No hai otros factores que entren en la formacion del valor de la moneda que los elementos materiales de que está formada.

En consecuencia, una moneda que careciese de esas propiedades materiales, capaces de satisfacer necesidades concretas, sería una ficcion.

Del modo primitivo i elemental de verificar los cambios, siempre de un producto por otro, o de un producto por un servicio, o de un servicio por otro servicio, se pasa, pues, a uno mas complicado, pero estraordinariamente mas ventajoso: al cambio de los productos o de los servicios por una mercadería que toma el nombre de moneda, que con el trascurso del tiempo es de oro o plata i que sirve para adquirir, a su vez, en razon del metal fino que contiene, todos los demas productos i para proporcionarse toda clase de servicios; no ménos que para el ahorro, i para liberar cualquiera obligacion.

Este sistema que es el actual, tiene las ventajas del primitivo i ninguno de sus inconvenientes: el que dá un producto o un servicio por una cantidad de monedas con una determinada cantidad de metal fino, queda exento de toda obligacion ulterior, del mismo modo i en el mismo grado que aquel que dá las monedas.

Del *trueque*, de la *permuta*, se pasa así, a la compra-venta; así como del cambio de un servicio por un producto, se pasa al *arrendamiento de servicio* o al *mandato*.

Dentro del réjimen monetario, las formas del crédito se consolidan: dar una suma de monedas, con tanta cantidad de oro, hoy, en cambio de otra cantidad igual de monedas que serán devueltas mañana con igual cantidad de oro puro; prestar hoy un servicio o dar un producto, en cambio de una determinada cantidad de monedas entregables mañana, con tanta cantidad de oro puro . . . pasan a ser convenciones corrientes.

La adopción de la moneda produce en la vida económica una verdadera revolución: en lo sucesivo todos los valores, todos los cambios, las obligaciones, los ahorros, se aprecian al tenor de la respectiva unidad monetaria. Sin ella el valor de las cosas no pudiese ser estimado i hasta la noción misma del valor se quedará en la esfera de lo abstracto. La unidad monetaria concreta esa noción.

En lo sucesivo el que necesite una cantidad cualquiera de productos podrá con monedas adquirirla, sin preocuparse de las necesidades que tenga el vendedor.

Este sistema, ayudado del crédito, estenderá prácticamente los beneficios del comercio al través de todas las fronteras.

Cómo se pagan actualmente las deudas que derivan de los cambios internacionales: las Letras

§ 4

Hoy día, en todos los pueblos civilizados, i dentro de los límites territoriales de cada país, el cambio de los productos reviste jeneralmente la forma de *compra-venta*, es decir, se hace dando productos por monedas, o monedas por productos. Mas allá de las fronteras de cada país, el cambio se complica un poco, aunque siempre continúa haciéndose sobre la base de la moneda de oro, o, mas precisamente, sobre la cantidad de oro puro que hai en la unidad monetaria, o en las unidades monetarias que se toman como base.

Los productos que un país recibe de otro, en efecto, no se pagan actualmente, por regla jeneral, con monedas, ni con otros productos, se pagan, jeneralmente con Letras.

Así (supondremos que vivimos bajo el régimen del oro), cuando un comerciante chileno recibe de un fabricante inglés £ 1.000,000 en máquinas; i a su vez, otro comerciante británico recibe de un salitrero chileno £ 1.000,000 en salitre, el deudor chileno paga a su acreedor inglés, no con monedas de oro enviadas de aquí, ni con salitre que no tiene,

sino con letras, que le comprará al salitrero acreedor del comerciante británico, sobre la base del oro que representan esas Letras en Inglaterra.

El deudor, compatriota nuestro, no paga a su acreedor ingles con moneda de oro enviada de Chile, porque a la remesa del oro, se adicionan los gastos de embalaje, seguros i fletes, i la pérdida de intereses; i no le envia salitre, cobre o trigo de Chile, porque ni él tiene de tales productos, ni su acreedor ha celebrado con él una permuta, sino un contrato de compra-venta que debe cumplirse en libras esterlinas, en oro.

Nuestro compatriota, en lugar de remitir a su acreedor £ 1.000,000, busca en el país la persona que pueda darle £ 1.000,000 en Letras jiradas contra alguna persona de Inglaterra, deudora, en consecuencia, de un tercero residente en Chile.

El tenedor de estas Letras, o el librador de ellas, que suponemos sea un esportador de salitre, trata, como es natural, de obtener las ventajas que el negocio puede darle; i calcula los gastos i la pérdida de intereses que tendria que soportar el solicitante de esas Letras, si remitiera oro a Inglaterra para pagar a su acreedor británico.

De este modo, el tenedor de dichas Letras, obtiene al cederlas, el millon de libras esterlinas que ellas representan, i ademas, los gastos i la pérdida de intereses que el importador de maquinarias tendria que soportar para remitir oro amonedado de Chile a Inglaterra.

Las Letras, dicho importador de máquinas, se las remite a su acreedor, el fabricante de ellas, el cual, en Inglaterra, las cobra al comerciante británico que importa a ese país salitre de Chile.

De esta manera, el salitrero chileno obtiene en Chile mismo el pago del salitre vendido a Inglaterra; i reciprocamente, el fabricante ingles recibe en Inglaterra, i de un compatriota suyo, el precio de su maquinaria espendida a Chile.

En esta operacion, el importador de maquinarias ha pagado $\frac{1}{4}\%$, o $\frac{1}{8}\%$ mas sobre el monto de su deuda, exceso que

el esportador de salitre se lo ha aprovechado íntegramente.

Ese tanto por ciento que se paga demas, como equivalente de los fletes, embalajes, seguros i pérdida de intereses, es lo que viene a determinar el tipo del cambio internacional entre Chile e Inglaterra, o sea el precio que tiene la moneda de oro chilena en moneda esterlina.

No es, por consiguiente, que la moneda inglesa valga, intrínsecamente, mas que la moneda chilena, sino que debiendo hacerse los pagos en Inglaterra i teniendo que hacer desembolsos para remitir el dinero correspondiente a Inglaterra, la moneda chilena tiene un descuento equivalente a esos desembolsos.

En Inglaterra, la moneda chilena con sus 18 peniques, valiera 18 peniques; así como en Chile una libra esterlina, valdrá 240 peniques.

Recíprocamente, si de Inglaterra hubiera necesidad de remitir oro a Chile para pagar las esportaciones de este país a aquel reino, la moneda inglesa tuviera el descuento equivalente a los gastos de comision, de embalaje, fletes, seguros i pérdida de intereses; pero una vez en Chile esa moneda, valiera aquí lo mismo que en Inglaterra, pues en ámbos países, i en todos, el oro tiene el mismo valor.

El tipo del cambio internacional, señala, pues, el precio que tiene, comercialmente, la moneda de un país con relacion a la de otro país; estando esa relacion limitada en su máximun i mínimun por los gastos i pérdidas de que hemos hablado, i por la abundancia de letras, que en el mercado, influyen sobre las exijencias de los tenedores de ellas, siguiendo la lei de la oferta i de la demanda.

Fenómenos estraños a los cambios de productos internacionales que modifican la oferta i demanda de letras

§ 5

La actividad económica internacional, que no se limita al mero cambio de las producciones, da orijen a un movimien-

to de Letras que por lo jeneral, no se toma en cuenta i al cual vamos a dedicar en seguida algunas líneas.

La corriente de las emigraciones, motivada por los negocios, los estudios, las comisiones de los gobiernos, por los viajes i por el deseo de radicarse en un pais extranjero, dan gran márjen a la demanda de Letras.

Salen, en efecto, de ciertos paises ingenieros de todas clases, maestros de toda categoría, instructores de ejércitos i de marinas de guerra, naturalistas... que a su partida provocan una demanda de Letras i una emigracion de monedas; se envian, ademas, por los gobiernos, embajadores, diplomáticos, encargados de negocios, agregados, cónsules... que dan ocasion a un fenómeno enteramente análogo al anterior i que, ademas, durante su permanencia en el pais en que estan acreditados, hacen persistir ese mismo fenómeno, como consecuencia de las remesas periódicas que los gobiernos deben hacerles para remunerar sus servicios i costear sus gastos; se envian por el comercio, vendedores viajeros, i por los gobiernos o el comercio, comisionados para estudiar i reconocer los mercados, las industrias extranjeras, las necesidades de los paises que se han de visitar, las producciones que ofrecen; salen, así mismo, turistas, estudiantes, i, en fin, jentes que abandonan su patria en busca de mejores colocaciones, de mejor clima, de mas tranquilidad i sosiego, i que, a su vez, orijinan una demanda de Letras i una emigracion de monedas.

Hai aun en la vida económica internacional otras manifestaciones que influyen sobre la oferta i demanda de Letras.

En aquellos paises en que los capitales monetarios abundan, el empeño de estos por salir en busca de colocaciones ventajosas, es un hecho.

Es así como se invierten capitales en acciones de Compañías de minas de petróleo, carbon, fierro, cobre, plata, oro, diamantes, salitre... existentes en el extranjero.

En estos casos se observará una oferta de letras en el pais en que se hallan los negocios, ya que, habrá necesidad de hacer llegar a él dinero efectivo para los pagos i gastos que

exija la explotación, así como será necesario hacer llegar a ese mismo país el precio por el cual esos yacimientos mineros sean adquiridos; del mismo modo que fué preciso proveer a los emisarios que fueron enviados a verificar estudios i reconocimientos, del dinero suficiente.

Otro fenómeno que complica aun algo mas el estudio de estos asuntos, se revela cuando del país en que los capitales fueron suscritos para esos negocios, se envían maquinarias, materiales i herramientas, que aumentan la suma de la importación, sin exigir, no obstante, un pago de retorno, ya que ese pago se efectúa en el país de su procedencia con capitales extranjeros.

En tales casos, si la importación superase a la exportación en el valor de dichos materiales, herramientas i maquinarias, no habría demanda de letras para el pago de ese exceso de importación.

Véamoslo por medio de un ejemplo: Algunos capitalistas ingleses adquirieron en Tarapacá algunos yacimientos salitrosos, cuyos títulos han necesitado previamente hacer estudiar, así como han necesitado hacer reconocer, estudiar i ensayar la calidad del salitre o caliche; todo lo cual demanda gastos.

Una vez pagado el precio (operación que ha dado origen a una oferta de letras de Chile sobre Inglaterra), necesitan construir edificios, pagar operarios i empleados (para todo lo cual se necesita dinero, que ha motivado, de igual manera una oferta de letras en Chile sobre Inglaterra), i remitir desde el Reino Unido a Chile maquinarias, herramientas i materiales para la explotación del caliche.

Esta maquinaria, esas herramientas i aquellos materiales han sido pagados en Inglaterra por sus dueños, los propietarios de las salitreras. En Chile no habrá demanda de letras para el pago de esa importación.

Existen todavía otros fenómenos en la actividad económica de las naciones que influyen sobre la oferta de Letras: son los empréstitos hechos por los gobiernos en el exterior para sus servicios públicos i para obras nacionales.

Tales empréstitos dan origen a la oferta de Letras en el país que los ha obtenido sobre el país que ha facilitado el dinero: la esportacion de productos permanece tambien ajena a esta oferta.

Todos estos fenómenos i otros mas de la misma naturaleza de los descritos, motivan una oferta o una demanda de letras que nada tiene que ver con la esportacion i la importacion o sea con el cambio de los productos.

Dentro de un tiempo mas o ménos largo, i segun los negocios, estos mismos fenómenos provocan sobre las Letras un movimiento inverso; i es cuando se empiezan a remesar a los países que suministraron los capitales los intereses, la amortizacion de los empréstitos, las utilidades de los negocios; i hasta los productos elaborados que debilitan la oferta de Letras.

En tales casos puede haber demanda de Letras, si se desea remitir dinero al extranjero; o no presentarse el fenómeno de la oferta de Letras en la estension que las sumas esportadas debian hacer esperar, en razon de enviarse a los accionistas o empresarios los productos de las industrias respectivas.

Estos fenómenos, invisibles para la mayoría del público, dan lugar a teorías i demostraciones singulares.

Así por ejemplo, cuando se ve en Chile una gran demanda de Letras, superior a la que exige el pago de los saldos de la importacion, se atribuye a la especulacion de los corredores esa demanda, i a ésta la virtud siniestra de hacer bajar el cambio internacional a términos que espantan.

En tales casos se ha llegado a recomendar la conveniencia de hacer ahorcar en la plaza pública un par de docenas de esos corredores, que así influyen sobre la baja del cambio!

Talvez en ningun país del mundo la especulacion, no ya únicamente sobre las letras, sino sobre los productos, es mas audaz i atrevida que en New York; i sin embargo no se ve allí el cambio abatido como ocurre en Chile.

Pero es que en Chile el criterio de las jentes está a este respecto dominado por ideas mui erróneas.

Por la inversa, cuando la oferta de Letras no corresponde

a las sumas esportadas, se anotan las cantidades que se llevan los salitreros, los *gringos* i los *gabachos*, sin retorno para el país, sin atenderse a que esa exportacion que no da márgen a la oferta de letras, es la compensacion del capital que en Chile se invirtió en comprar las salitreras, las minas... capital que gana intereses, que debe amortizarse, i que es justo se lleve las utilidades que han exigido los riesgos, despues de deducir los gastos de operarios, empleados, fletes, seguros....

Andlisis de las ventajas que tiene la moneda de valor fijo, i de las funciones que desempeña en la medida de los valores, en la liberacion de las obligaciones, i en el ahorro.

§ 6

Importa muchísimo, segun es lo que va apuntado, a la facilidad del comercio, al pago de las deudas internacionales, la posesion de una moneda de valor intrínseco estable; i es corolario de esa condicion el gran beneficio que para todos los países del mundo resultara de contar con un solo sistema monetario; así como tiene la mayoría de los países civilizados, con gran ventaja para todos, un solo sistema de pesos i medidas.

Los valores, así como las lonjitudes i las superficies, del mismo modo que el tiempo, pudieran ser medidos por una unidad de adopcion universal, con tal que esa medida fuera otro valor, como es lójico.

Las ventajas de un sistema monetario en que la unidad sea de un valor fijo, son obvias, i apenas es necesario considerarlas en el triple aspecto en que la moneda corrobora la grande importancia de sus funciones: en la medida de los valores, sea para verificar los cambios sobre la base de una equivalencia preconstituida, sea para estimar, conforme a una razon determinada i fija, las cosas que son o pueden ser objeto del comercio; en la liberacion de toda clase de obligaciones; i en el ahorro.

Ninguna mercancía, ningún producto industrial, desempeña funciones tan variadas i tan universales.

Bajo el imperio de la unidad monetaria de valor estable, de la moneda de oro, el precio de las mercaderías de toda clase, no sufre otras alteraciones que las que derivan de la oferta i de la demanda, i de los progresos industriales, que facilitando el trabajo i disminuyendo los esfuerzos humanos, mediante el empleo de los agentes naturales, van aminorando los gastos de producción lentamente i abaratando los precios.

De la misma suerte, la tasa de los salarios, al amparo del régimen de la moneda de valor fijo, no se halla espuesta a otras oscilaciones que las que emanan de la lei de la oferta i de la demanda, i de los progresos industriales, que multiplicando incesantemente las aplicaciones del esfuerzo humano, exigen nuevos brazos, manejados cada vez por mas hábil entendimiento, que reclama remuneración cada vez mas alta.

La moneda de valor fijo, asimismo, es admitida en todos los mercados del mundo para toda clase de transacciones: su poder de adquisición, por este respecto puede decirse que es ilimitado; ya que al traves de todas las fronteras pasa conservando su poder de cambio sobre toda clase de producciones o de servicios, como en el propio país de donde sale.

La organización, desarrollo i sostenimiento de las empresas industriales, tiene su base fundamental en el valor fijo de la unidad monetaria; ya que todos los valores, precios, salarios i rentas de dichas empresas miran a ella, sea para comprar lo que se necesita, sea para vender lo que se produce, sea para el pago de servicios que se reciben o se prestan.

La unidad monetaria de estable valor, elimina de los cálculos que se hacen en la constitución, desarrollo i conservación de toda empresa industrial, así como de los que hagan los consumidores todos, desde el Estado a las asociaciones particulares, a los individuos, la eventualidad mas inconstante que puede presentarse a los hombres de negocios.

En la liberación de las obligaciones, la fijeza en el valor de la moneda, no es ménos fundamental.

En efecto, es ya un hecho, en todos los países civilizados,

que toda clase de obligaciones pueda ser estinguida con una cantidad de monedas, tomando por base la unidad monetaria adoptada por la lei misma.

Así, el que se compromete a prestar un servicio, o a ejecutar una obra, puede desligarse de la obligacion contraida pagando al acreedor una suma dada de monedas; el que se ha obligado, en virtud del contrato, a restituir la cosa que le fué dada en arrendamiento o en comodato, puede librarse de la obligacion pagando al arrendador o comodante la suma, en monedas, que valga la especie que por la convencion debia devolver; el que recibió en mútuo una cantidad de cosas fungibles, que no son monedas, puede, asimismo, verse libre de la obligacion dando al acreedor una suma de monedas por un valor igual al de las cosas que le fueron dadas en mútuo; el que en depósito recibió una especie que ha consumido en su provecho o que por su culpa ha perdido, queda exento de toda responsabilidad pagando en monedas el valor de la especie; i el que hace a otro un daño a consecuencia de un delito o cuasi delito, queda, asimismo, exento de las obligaciones que sobre él hace gravitar la lei, en razon del daño, pagando al perjudicado la suma en monedas que determinen los tribunales, o la convencion de las partes.

En materia penal, son muchos los delitos respecto de los cuales la lei impone a los delincuentes, como pena, el pago de una suma de monedas.

En materias internacionales, los daños que sufre el pais vencedor, con motivo de la guerra, suele pagarlos el pais vencido con la suma de monedas que le impone el jeneral victorioso.

Del mismo modo, los daños inferidos durante la guerra por uno de los beligerantes a un pais neutral, a la propiedad neutral, se indemnizan con una suma de monedas.

En resúmen, toda obligacion, ya derive de la lei, del hecho, o de la convencion; ya se halle amparada por el derecho o por la fuerza, simplemente, puede ser estinguida con una determinada suma de monedas.

La cantidad que en cada pais representan solamente las

obligaciones civiles, es bastante considerable para mirar atentamente esta función de la moneda, i relacionarla con la estabilidad de su valor.

En efecto, siempre, desde la época en que la obligación se contrajo al día del pago, media un lapso de tiempo; i es evidente que, siendo la moneda de un valor fijo, el acreedor percibirá en la suma de ellas que el acreedor deberá entregarle, el valor que corresponda: así, sobre £ 100 recibirá el acreedor 731 gramos i 556 $\frac{1}{2}$ miligramos de oro puro.

Al contrario, si la unidad monetaria tiene un valor sujeto a alzas i bajas frecuentes, bruscas a veces, demasiado considerables, será tan oneroso para el deudor pagar mas de lo que la obligación le impone, en el caso de que la moneda suba; como será perjudicial para el acreedor recibir menor valor que el establecido por la obligación misma, si la unidad monetaria se deprime.

El país que tiene una moneda de valor inestable se halla sujeto, por lo mismo, en sus transacciones interiores, a las mas graves perturbaciones económicas, que a menudo repercuten en el exterior, puesto que los pueblos no viven en aislamiento internacional.

Tratándose de obligaciones internacionales contraídas de Estado a Estado, i estipuladas siempre en una unidad monetaria de oro de una lei invariable, la inestabilidad de la moneda del país deudor no perjudica ni aprovecha al país acreedor; éste reclamará solo la cantidad de monedas de la calidad estipulada.

Al ahorro, como que es fundamento de la formación de los capitales i del desarrollo industrial, interesa contar con una moneda de valor estable.

Las sumas ahorradas forman al lado de las que se emplean en los cambios i en la extinción de las obligaciones una cuota cuya importancia debe hacer mirar con interés esta otra función de la moneda.

La moneda de valor fijo conserva las sumas ahorradas, indefinidamente, i esta cualidad es para el ahorro un estímulo i una esperanza.

Esa fijeza inalterable lleva la tranquilidad a todos los capitales que dentro del país se desarrollan, así como es aliciente para los que de todas partes del mundo acuden a aquellas plazas en que la unidad monetaria, conserva, por encima de las vicisitudes políticas i económicas, su invariable poder de cambio, de liberacion i de ahorro.

En conclusion, la unidad de medida de los valores, debe ser una base tan cierta, tan segura i estable, en la estimacion de los haberes, en los cambios, en la liberacion de las obligaciones i en el ahorro, como son fijas las unidades de medida que sirven para apreciar el tiempo i el espacio.

CAPITULO II

DEL PAPEL MONEDA

Diversos aspectos del papel moneda

§ 7

Prévias las nociones que dejamos espuestas entremos a estudiar el papel moneda.

Cuenta Marco Polo que lo encontró en la China; lo que indicaría que en aquel país el papel moneda fué empleado ántes que en Europa, en donde, por esos tiempos, aun era desconocido.

El deseo de proporcionarse recursos, valiéndose de la fuerza que en sus manos tiene la autoridad, aunque desperdando solo un mínimun de sospechas i suspicacias, es lo que ha dado origen al papel moneda.

Es un modo disimulado de pedir prestado a los particulares, de obligarles a prestar lo que tienen, mediante una promesa de devolucion o de pago que puede transmitirse de mano a mano hasta lo infinito: de tal suerte que el préstamo no grave a uno solo, sino a toda la colectividad, con lo que se consigue hacerlo mas lijero i ménos odioso.

El papel moneda, entre nosotros, es demasiadamente conocido; pero lo que no es jeneralmente entendido en su na-

turalidad, su significación, la razón que lo hace vivir; porque las funciones que lo hace desempeñar la ley, la fuerza, hacen perder de vista la realidad.

El papel moneda, dotado de la actividad económica que le da la ley, hace recordar a aquellas imágenes, de pura ilusión, que con el auxilio de ciertos espejos una experiencia de Física nos deja ver, dotadas de todas las apariencias del objeto que reproducen, con sus colores, sus formas y sus movimientos.

Así también, el papel moneda, hace ver un valor en donde no hay valor alguno; una moneda, en donde no hay sino una promesa.

En efecto, el papel moneda es la promesa, de aceptación forzosa, dentro del respectivo territorio, que hace el Estado, o los particulares bajo la autoridad de éste, de pagar al portador, en moneda de oro o de plata, la suma expresada en cada billete, en un plazo determinado, aunque prorrogable al puro arbitrio del Estado, pero que ordinariamente no se fija.

El papel moneda, el Estado, lo da como un signo de la obligación que contrae, como un título conforme al cual pagará una determinada cantidad de metal fino.

El papel moneda, en razón de su circulación obligatoria, pasa a ser un instrumento artificial de cambio, no una moneda, puesto que carece intrínsecamente de valor.

En la recepción del papel moneda, no es la conveniencia la que prima, es la fuerza de la autoridad la que prevalece en su circulación. Pudiera decirse, en consecuencia, que es la confianza o el crédito impuesto por la fuerza.

El papel moneda presenta dos fases que conviene observar: la jurídica y la económica.

a) Al examinar el lado jurídico, se nota que la obligación que para el Estado o para el deudor implica la promesa de pago hecha en cada billete, sale, por completo, de los límites de toda relación normal de derecho.

En el papel moneda, es al que lo emite, es decir, al deudor, a quien compete únicamente cuanto se refiere a la aceptación de la promesa por el acreedor. Este no tiene derecho a protestar esa promesa, a rechazarla. Su recepción es forzosa, y

sirve para cancelar todas clase de obligaciones, así como para adquirir todo cuanto el tenedor de él pudiera con la verdadera moneda.

Sea la promesa solvente o nó, formal o informal, honrada o nó, el acreedor debe recibirla en liberacion de las obligaciones que el Estado o los particulares hayan contraido o contraigan en lo futuro.

De igual manera, es al deudor solamente a quien toca fijar el plazo en que se ha de redimir la promesa.

La voluntad del acreedor o del tenedor de esos billetes es como si no existiera.

De idéntico modo, la voluntad del deudor es la única que prevalece ¿qué digo? es la única que resuelve cuando se refiera a prórrogas del plazo, es la única que otorga las esperas.

En realidad se trata de una obligación inexijible mientras el deudor no esté dispuesto a pagarla.

De la propia manera, si al acreedor le place, se otorga quitas, i reduce a su arbitrio el monto de lo que ha prometido pagar.

De todos estos hechos jurídicos tenemos ejemplos notables en Chile desde la vijencia del papel moneda.

Ademas, el Estado deudor de una cantidad de monedas, puede a su arbitrio, comprometer su crédito con nuevas emisiones, sin límite alguno, cualesquiera que sean las situaciones en que se halle respecto a sus promesas anteriores.

El acreedor no tiene procedimiento alguno que ejercitar contra ese deudor omnipotente e inescrupuloso, que, en perjuicio suyo, multiplica sus obligaciones sin cesar, contribuyendo a empeorar la promesa de pago que tiene contraida i a aumentar la depreciacion que tiene en el mercado.

b) Uno de los aspectos económicos que primero se notan en el papel moneda, es una total ausencia de valor en ese instrumento artificial de cambio.

En el papel moneda, es la cantidad de oro o de plata puros prometidos lo que vale.

Mas, como esa promesa de entregar la cantidad de oro o de plata espresada, por cada unidad, se retarda, se aleja, a

veces indefinidamente, se vé estorbada, en fin, en su realizacion por cien motivos diferentes, esa promesa, o en otros términos, ese oro o plata finos prometidos, no se aceptan sino con descuento en el comercio.

Veamos de qué suerte el comercio, sin violar la lei que hace obligatoria la recepcion del papel moneda, se coloca frente a ella; veamos de qué modo el comercio llega a convertirse en válvula de seguridad contra los abusos i las espoliaciones del papel moneda.

El comercio, todos los países, lo hacen invadiendo estrañas fronteras: no se limita al interior, sale al exterior. Este comercio es al que se denomina internacional.

Pues bien, el comercio internacional se hace siempre sobre la base del oro, sea que las mercaderías estrañeras se internen a uu país, sea que de él se estraigan productos nacionales.

Las mercaderías que un país compra al estrañero lo mismo que las que ese país vende al estrañero se contratan, hoi día, en libras esterlinas, o en francos, o en marcos, o en dollars americanos, etc.

Ninguna transaccion del comercio internacional se hace en papel moneda en ninguna parte del mundo.

Verificada una transaccion sobre la base de alguna de esas monedas de oro que sirven a los comerciantes de unidad de medida, el pago es preciso hacerlo en la moneda estipulada.

El país que no tiene oro sino papel moneda, no puede pagar lo importado con papel moneda; porque el contrato se ha hecho en oro. Al acreedor que reside en el estrañero, las leyes dictadas en el interior del país en que el papel moneda circula, no le alcanzan. Es pues preciso pagarle en oro i en la moneda estipulada.

¿De qué manera no habiendo sino papel moneda?

El comercio acude al mismo arbitrio de que hace uso bajo el imperio de la moneda de oro, ya en otra parte insinuado; pero haciendo entrar, como elemento primordial en la adquisicion de las Letras, el papel moneda, con el cual paga en

el interior del país esas Letras, que representan el valor de las exportaciones en oro.

Ahora bien; los poseedores de esas Letras son, por consiguiente, acreedores de una cantidad de oro que deberá entregársele en Londres o en Hamburgo, por ejemplo; i al ver solicitadas esas Letras, o sea el oro que representan, entran, forzosamente, a relacionar el valor de la unidad monetaria solicitada con la unidad monetaria ofrecida.

Para poder apreciar la unidad monetaria solicitada, no tienen sino que atender a su valor intrínseco, o sea a la cantidad de metal fino que hai en ella, al precio del oro en el mercado universal.

Para poder cotizar en oro efectivo, el oro prometido por el billete de curso forzoso que se les ofrece, toman en cuenta la época en que esa promesa será cumplida; el respeto que al Estado, emisor del papel moneda, puedan merecer las leyes que ordenan el rescate de la promesa, en el plazo señalado; la honradez de los gobernantes en materias de gobiernos i la suma adeudada por el Estado, en razón de su papel moneda; ya que estos son factores que robustecen o debilitan las probabilidades del pago; las sumas que el Estado destina al rescate de su papel moneda.

Cuantas mayores sean las probabilidades en contra del pago, mayor será la depreciación que alcance la promesa.

El país, puede ser rico; el Estado, opulento; las fortunas individuales, inmensas; pero todas esas riquezas son elementos extraños a la cotización del papel moneda o sea de ese título de crédito contra el Estado o institución deudora.

El Estado puede pagar puntualmente al extranjero sus deudas internacionales; mas, esta exactitud i honradez será motivo para que los bonos de su deuda esterna no se deprecien pero nó para inspirar confianza en el pago de su papel moneda.

Un Estado rico que determinadas obligaciones repudia pagar, i sirve, no obstante, otras puntualmente, se halla en un caso análogo al de una persona pudiente que honradamente paga a los banqueros i a sus acreedores hipotecarios;

pero que no paga con la misma exactitud al sastre, ni a su cochero.

Las obligaciones en favor de los primeros, si se negociasen, talvez se cotizarian a la par o mui cerca de la par, o con premio; los acreedores del segundo grupo seguramente cederian sus derechos con notable descuento, i quizas no hubiese interes alguno en adquirirlas.

Mas, el símil no es enteramente exacto; porque, jurídicamente, es aun mas desventajosa la situacion del tenedor del billete de curso forzoso que la del cochero impago del millonario.

En efecto, el tenedor del billete debe atenerse a lo que el Estado disponga en cuanto a la época del pago, i aun en cuanto a la cantidad que debe recibir, sin ulterior recurso.

Así, pues, los poseedores de las Letras de cambio, despues de tomar en cuenta todos estos factores que influyen sobre la cotizacion del papel moneda i despues de tomar en consideracion, ademas, las costas i pérdidas que tendria que soportar el interesado en adquirirlas, si remitiese oro, como en otra parte lo hemos manifestado, fija a sus Letras el precio, a la unidad monetaria de curso forzoso su valor comercial actual; de donde resulta el tipo de cambio en moneda esterlina, alemana o francesa, segun el caso.

El cambio internacional, por lo tanto, tratándose de fijarlo en papel moneda, no reconoce límites en su depreciacion, porque la confianza en el Estado o institucion deudora de él puede ir gradualmente desapareciendo.

Ese tipo del cambio internacional, refiriéndonos a nuestro país, no es fijado en Chile por los tenedores de esas Letras, residentes en Chile, sino en Lóndres, que es como la casa de banca de todo el orbe; i en donde los hombres de negocios que tienen intereses en Chile, sea porque esportan del país salitre, cobre o trigo, o por otro motivo, estan, con la debida oportunidad, al corriente de lo que en Chile se hace, se dice, o se piensa, por los hombres de Gobierno o por las personas que tienen grande ascendiente sobre nuestros gobernantes.

De esta manera, la cotizacion de la unidad monetaria pro-

metida por el Estado de Chile en sus billetes de curso forzoso, se hace en Lóndres, tomando como base el oro esterlino, en razon del comercio internacional, que formula de este modo, a los gobernantes chilenos una advertencia sobre los abusos i las espoliaciones que comete al amparo de ese título fiduciario.

El comercio internacional, por medio del tipo del cambio, da la voz de alarma, i hace acudir a cada cual a los arbitrios que sujere la conveniencia: el comerciante alza el precio de sus mercaderías; el empleado toma huelgas para conseguir el alza de su salario; el arrendador sube el precio de los alquileres; el acarreador los fletes; el fabricante aumenta el precio de sus artículos, todos, en fin, los que trabajan, los que prestan servicios, los que cambian, elevan los precios.

Nótese, bien, con todo, que esta alza no es sino aparente, que no hai tal alza; que solo hai una baja en la cotizacion de la promesa que corresponde a cada unidad monetaria consignada en el papel moneda; que dicha unidad monetaria se admite solo por una cantidad menor de oro que la prometida; que al papel moneda le ocurre en el comercio lo que a cualquier título de crédito, en el cual es tanto mayor el descuento que sufre, cuanto está mas distante el plazo de su liberacion i es mas incierto su pago; que, estimando en oro esas mercaderías i servicios el precio ha quedado invariable.

Mas aun. Los efectos del descuento del papel moneda no se limitan a los cambios solamente: sufre con ello el que ahorra, i tambien, pero alternativamente, los que prestan i los que toman monedas en préstamo.

Esta clase de personas no tiene medio de compensarse de las pérdidas que le hace experimentar el curso forzoso.

Hai una entidad en estos fenómenos del curso forzoso del papel moneda que jamas pierde, es el Estado o la institucion privada que al amparo de la autoridad del Estado emite papel moneda o billetes inconvertibles.

En efecto, supóngase que el Estado emite billetes de circulacion obligatoria por valor \$ 1.000,000. Esta suma, el día de la emision, podrá tener en el mercado una cotizacion que

se hallará, supongamos, muy cerca de la par, esto es, representarán en oro la suma de \$ 950,000.

Esto quiere decir que el Estado, recibe, en cambio de sus billetes de curso forzoso, valores (ya consistan estos, en servicios o artículos de provision para su ejército o marina, o materiales para obras públicas) ascendente a \$ 950,000.

Ahora bien, sea porque el Estado no parece dispuesto a ejecutar lo prometido; sea porque el plazo para cumplir la obligacion lo prorroga, o lo suspende indefinidamente; sea porque nuevas emisiones vienen a poner en pugna la promesa hecha en una lei, con la esperanza de que esa lei se cumpla; sea porque dispone de los recursos destinados al pago de esa emision; sea porque no consultó en sus presupuestos las sumas necesarias para atender al rescate de su papel moneda; sea porque aparezca con el ánimo de poner quitas a su deuda . . . , el precio, de cotizacion del papel moneda, baja; i en vez de 95% lo veremos descender por ejemplo a 70%.

De consiguiente, aquellos que prestaron o vendieron en la época en que la unidad monetaria valia 100%, para percibir en un plazo determinado, perderán ya, al hacerse la espresada emision, 5%, i mas tarde, 25%; lo que quiere decir que el dia del pago, serán acreedores solo del 70% de lo prestado o vendido. En un caso igual se hallarán los que ahorran.

Estos depositaron, por ejemplo, sus ahorros en algun Banco, cuando la moneda valia 100%, a seis meses plazo. La emision de \$ 1.000,000 de curso forzoso les hizo perder desde luego, 5%; la prórroga que el Estado se tomó o la nueva emision les hizo perder 25% mas.

Entre tanto, el Estado, sigue cancelando todas sus obligaciones i pagando sus servicios públicos, con esa moneda ficticia sin atender para nada a su valor comercial.

Se argüirá que el Estado pierde tambien al recibir el pago de las contribuciones e impuestos en una moneda depreciada; pero se advierte que con los presupuestos calculados en esa moneda depreciada paga sus servicios públicos, i atiende al pago de los intereses i a la amortizacion de su

deuda interna, sin tomar para nada en cuenta su depreciación, se verá que el argumento carece de fuerza.

Se puede argüir también que el Estado pierde, al rescatar su papel moneda, la diferencia entre la suma efectiva por la cual su emisión se aceptó en el mercado i la suma en efectivo que paga; pero si se observa que con esa moneda depreciada en $\%$, pagó el Estado obligaciones anteriores que representaban $\%$ mas; si se anota que ese rescate no lo hace el Estado sino después de trascurrido largo tiempo, durante el cual no ha pagado intereses; si se toma en consideración que con esa moneda depreciada, durante varios años, paga los empleados públicos, cancela toda clase de obligaciones aunque estipuladas en una moneda de valor superior, resulta igualmente especioso el argumento.

Así, pues, mientras todos los ciudadanos pagan al Estado el error de sus gobernantes en estos asuntos, el Estado queda completamente indemne.

El papel moneda pone restricciones, en el país en que impera, a la influencia del capital extranjero, i estorba el desarrollo industrial por cuanto las variaciones de valor que experimenta, quita toda base positiva i segura a los cálculos de todo negocio; pone trabas a la emigración que no vé en el país hacia donde querría dirigirse, salarios fijos, con una moneda que a cada hora cambia de valor; dificulta el consumo de los que viven de sus salarios, porque recibiendo siempre una cantidad nominal fija, cuyo poder adquisitivo disminuye, ve encarecer las subsistencias.

Como consecuencia de los trastornos que sobre los valores todos trae consigo el papel moneda, surgen otros fenómenos que no por ser puramente morales, dejan de tener trascendencia económica.

La timidez para el ahorro, que tiene su base en la previsión, en la perseverancia, en la abstinencia, es uno de sus efectos.

Una falsa apreciación del valor de las cosas i de las causas que lo orijinan i modifican, ya que tan pronto lo ve, en las mercaderías, como en los servicios, subir o declinar, sin causas aparentes, es otro de sus resultados.

La costumbre de ver al papel moneda desempeñar todas las funciones de la moneda, lo convierte en principio de sofismas incalculables.

Estravia el sentido de la honradez aun en los gobernantes mismos, los cuales empezando por verificar las emisiones de papel-moneda aguijoneados por la necesidad, siguen haciéndolas estimulados por la facilidad con que les proporcionan recursos, i concluyen multiplicándolas movidos por la costumbre.

Para ellos las deudas representadas por el papel moneda, no comprometen el crédito del Estado; significan algo así como jirar sobre fondos propios, o como si sus billetes fueran una moneda de buena lei, trabajada o acuñada para atender los servicios públicos.

En el orden político, el Estado que cuenta con el recurso del papel moneda de fácil fabricacion, so pretexto de necesidades públicas, de dificultades económicas, de imaginarios peligros internacionales, hace emisiones que emplea en objetos electorales, en pagar inútiles empleados públicos, i en inventar comisiones i servicios remunerados en recompensa de favores electorales. . .

CAPÍTULO III

DE LA ACTUAL SITUACION ECONOMICA DE CHILE

Algunos hechos observados en la presente situacion económica

§ 8

Intentemos estudiar ahora lo que se ha denominado la actual crisis económica de Chile.

Hai desde luego en ella un hecho, de suma evidencia, que se impone a la comprobacion de todos: es la desvalorizacion del peso fiduciario que tenemos: de 18 peniques que el Estado de Chile ha prometido pagar en oro por cada unidad—la cotizacion del peso de papel-moneda en el mercado ha descendido a 11 $\frac{1}{2}$ peniques.

Como el fenómeno de la baja del cambio, fijado en papel moneda, constituye, en el orden de ideas que domina este estudio, la base de las dificultades económicas de lo que se ha llamado la actual crisis, tomemos nota de él.

Otro hecho singular, tambien sujeto a la comprobacion de todos, es el subido premio que el oro chileno ha alcanzado sobre el papel-moneda chileno, dentro del territorio de la República; de tal suerte que tomando en cuenta ese premio, si el cambio internacional fuera fijado en oro, tuviéramos ese cambio internacional al rededor de la par.

Bastará un ejemplo: El día 21 de Agosto del presente año el oro tenia sobre el papel-moneda 47% de premio. En ese mismo día el cambio sobre Lóndres, a 90 días vista, fué fija

do en $12\frac{1}{4}$ peniques por el Banco de Chile, es decir, nuestra moneda de un peso era admitida en el mercado por solo $12\frac{1}{4}$ peniques, o sea por 68 centavos oro de 18 peniques; de manera que para integrar los 100 centavos, hubiera habido necesidad de adicionar 32 centavos oro de 18 peniques; o bien el equivalente de estos 32 centavos oro en papel moneda, es decir, 47 centavos.

Es tambien un hecho notable que al paso que el valor de la unidad monetaria descende, la cotizacion de los bonos de Chile en Europa, que son, como el papel moneda, una deuda del Estado, se mantienen mui cerca de la par.

La causa de esta diferencia está en que la deuda que representan esos bonos se sirve en condiciones regulares por el Gobierno de Chile.

Paga él, en efecto, puntualmente los intereses, i la amortizacion de esa deuda: hallándose, además, abonada por la seriedad i honradez de largos años, así como por su paz interior i sus buenas relaciones internacionales, no ménos que por los recursos con que cuenta el Estado, i los que periódicamente se consultan en los presupuestos para su servicio.

Mas, si Chile se mostrase, respecto a su deuda esterna, del mismo modo que con su papel moneda, o de la manera que otros paises suelen hacerlo para obligar a las potencias acreedoras al empleo de la fuerza, a fin de hacerse pagar, en tal caso, los bonos de Chile siguieran el mismo camino hácia la baja que su papel moneda, sometido al puro arbitrio de los gobernantes.

Este hecho sirve extraordinariamente para aclarar las ideas dominantes acerca de la moneda fiduciaria.

Otro hecho digno de ser anotado es el alza que han experimentado los salarios, saliendo de la esfera de la administracion pública, en donde solo por escepcion, esa alza se ha verificado.

Analizando éste fenómeno, él se esplica, en parte, por la depreciacion de la unidad monetaria con que esos servicios se pagan. Los asalariados han visto su remuneracion disminuida en 36% a consecuencia del menor valor en efectivo del papel moneda con que se les paga. Han reclamado, como

es lójico, un aumento en papel moneda, proporcionado a esa pérdida. A esa alza ha contribuido tambien la demanda de brazos i de empleados que para su desarrollo han hecho las industrias nacientes. Las diez ciudades maltratadas o destruidas por el terremoto de Agosto, han pedido tambien brazos para su reparacion o reedificacion. Las obras de saneamiento iniciadas, i las obras públicas emprendidas, en varias partes del pais, han reclamado asimismo un contingente de obreros, que han visto cumplirse a su favor la fórmula de Cobden. «Cuando varios patrones corren tras un obrero, los salarios suben.» Esta alza no indica crisis, sino todo lo contrario, prosperidad, puesto que hai capital disponible para pagar esos salarios i emplear esos brazos.

Otro hecho que debe tomarse en cuenta es la alza que ha experimentado el precio de todas las mercaderías importadas i productos nacionales.

Esplicando este fenómeno, puede decirse, que esto no puede suceder jamas. Es imposible que todas las mercaderías suban simultáneamente, i mas imposible aun que todas suban en una cantidad proporcional a sus precios, como aparentemente ocurre hoi en Chile.

La causa de este raro fenómeno reside en la unidad monetaria de papel que tenemos: no son las mercancías las que han subido, es la unidad monetaria la que vale ménos. Siendo menor el valor del peso, valiendo, por ejemplo, solo 68 centavos de 18 peniques, no pueden adquirirse con él valores superiores a 68 centavos. De consiguiente, una mercadería que vale un peso oro, valdrá hoi \$ 1.47 en papel moneda; porque esta suma es precisamente el equivalente de los cien centavos oro.

Si el precio de las mercaderías se contratase en oro, no veríamos alzado, sino firme ese precio.

El alza de las mercaderías es, pues, un fenómeno puramente ilusorio. Es como si el pavimento en que se apoya nuestra planta se hundiese, sin que nos diéramos de ello cuenta alguna, i vieramos subir las murallas i los cuadros que las decoran, las lámparas i el techo, como si se escapasen hácia el cielo.

El resultado para el tenedor del billete es el mismo, es cierto; poco importa saber cuál es la verdadera explicación del fenómeno, a fin de acudir con medidas acertadas a prevenirlo.

Respecto a algunos artículos de producción nacional el precio ha subido realmente, pero por otras causas diversas de aquellas que derivan de una crisis. El escaso poder de movilización de nuestros ferrocarriles ha originado esa alza, ocasionando escasez de ellos en regiones de consumo alejadas, de los centros de producción. La demanda de algunos otros, en cantidad superior a la acostumbrada, a consecuencia de las reedificaciones i reparaciones que el terremoto de Agosto ha hecho necesarias, como ha sucedido con las maderas, da la razón de la alza de estas producciones unida a los escasos medios de transporte i al descenso del papel moneda.

La prohibición impuesta al ganado argentino de traspasar la Cordillera de los Andes cuando aun nuestros campos agrícolas no se hallan, por diversas causas, en condiciones de abastecer las necesidades crecientes del consumo nacional, unida a la depresión de la moneda, ha originado el alza de las carnes, que la mayoría de nuestros conciudadanos no puede pagar.

Llama también poderosamente la atención en esta denominada crisis de Chile, la baja de los valores mobiliarios.

Este descenso es una consecuencia del freno que ha encontrado la especulación ante el pánico ocasionado por la baja del cambio. Era la especulación la que había dado alas a muchos valores: su alza no era debida a la prosperidad material de las industrias a que esos papeles se referían, sino a la propaganda, no exenta de sospecha, en favor de determinados negocios.

Muchas de esas empresas fueron organizadas sobre el principio de las especulaciones, encontrándose en la hora difícil con sus acciones impagas, i con deudas en los Bancos.

Las acciones de compañías serias i honradas han sido arrastradas por el pánico jeneral causado por la progresiva desvalorización de nuestra moneda, que amenaza a todos como el hundimiento de la tierra.

Se destaca igualmente en esta crisis el cierre jeneral que se hiciera de las arcas de los Bancos a toda tentativa de conseguir dinero. Esa medida orijinada, en parte, por el temor con que se miraba la depresion del cambio, no tiene justificacion en jentes que no deben perder la calma. Los banqueros en las crisis económicas, en toda perturbacion esperimentada por el curso de los negocios, deben ser lo que los capitanes de una nave en los supremos instantes de un naufragio; jamas les es dado perder la serenidad.

En Inglaterra, cuando el mercado monetario halla dificultades, se alza el descuento; i en todos los Bancos del mundo cuando ese mismo mercado se ve impedido en sus movimientos por la escasez de circulante, o ajitado por una gran demanda de capitales monetarios, siguiendo el principio de la oferta i de la demanda, alzan el interes, con cuyas medidas i la solidez de las garantías, se consigue, sin ocasionar pánicos inmotivados, ni agravar los que ocurran, sin causar parálisis a las transacciones, atraer de otros países la moneda que falta; ya que esta, como el obrero, busca el lugar en que hallará mejor remuneracion.

Bajo el réjimen del papel moneda, no debemos esperar que vengan de fuera capitales monetarios a Chile, es cierto; pero en tal caso los Bancos radicados en Chile, sin temor a la competencia, pueden mui bien imponer la lei, i fijar el interes que les plazca, dentro de lo lejítimo.

El interes bancario sobre avances, con todo, desde Mayo de 1906 hasta el mes de Marzo del corriente año, se mantuvo al 8%; solo en Abril, ese interes subió al 9%, tasa que se mantiene hasta la fecha.

Llama poderosamente la atencion que los Bancos ya en Febrero del corriente año restrinjiesen el crédito, so pretesto de escasez de circulante, i sin embargo, la tasa del interes sólo sube en Abril....

No ménos notable es, entre los hechos que en esta crisis se destacan, la ausencia de quiebras, de concursos, i de manejos fraudulentos superiores a lo normal que viniesen a revelar en el país la existencia de un grave mal económico.

Al contrario, el desarrollo de los negocios apenas se ha sentido inquieto i nervioso con el descenso del cambio.

No hai crisis económica en Chile

§ 9

La alarma de profunda crisis lanzada al país, tomando pié para proclamarla con espanto, en la notable baja del cambio fijado en papel moneda, que se anotaba como una consecuencia de esa crisis, halló eco en muchas jentes impresionables que daban proporciones gigantescas a esas alarmas, avivadas con el alza brusca de las mercaderías i de los salarios, con la depreciación en el valor de las acciones de las sociedades industriales i bonos bancarios. Esas jentes unian a esa masa de hechos de sensacion sus propios presentimientos i prejuicios—porque para ellas no hai nada seguro ni cierto: ni la estabilidad de nuestras instituciones, ni el amor de nuestro pueblo al trabajo, ni el ejercicio regular del gobierno que tenemos; porque para esas jentes el país está siempre en el período de transicion que media entre el salvajismo i la civilizacion.

A este acervo de hechos, inconexos con las razones que se daban para esplicar esta crisis, se agregaba haber desequilibrio desfavorable entre las esportaciones e importaciones, escasez de produccion i de circulante, llegando, en consecuencia, a recomendar como salvadora medida, la emision de varias decenas de millones de pesos en papel moneda.

Ahora bien, en los hechos anotados, sólo hai una razon constante que a todos, domina, es la baja del cambio, fijado en papel moneda.

En virtud del menor valor, en efectivo, de nuestra unidad monetaria, el precio de las mercaderías extranjeras i de los productos nacionales, el de los alquileres, i trasportes, los salarios, aparentemente, han subido.

¿Constituyen estos hechos una crisis económica?

De ninguna manera.

Las crisis económicas, puede decirse, que son de tantas clases como son las industrias i las aplicaciones del trabajo humano; pero las principales, por ser las mas frecuentes, son las agrícolas, las comerciales, las manufactureras i las monetarias.

En toda crisis se nota paralización, aunque transitoria-mente, en la vida económica entera de la nación; pero mas intensamente en la industria afectada por la crisis.

En los países en que se deja sentir una crisis económica, la realización forzada de un número de valores, de propiedades raíces, de bienes muebles, de efectos públicos, inmensamente superior a la demanda, son hechos que no pueden pasar inadvertidos.

Estos fenómenos, hasta ahora no han sido observados en la actual crisis.

Los trabajos se paralizan, los salarios bajan, el interés del dinero sube, los capitales monetarios se ocultan, los valores, todos, descienden su cotización, los brazos abundan.

Tampoco hasta hoy se ha podido ver nada parecido a esto en la presente crisis.

Las crisis comerciales, van aparejadas de quiebras i liquidaciones; las crisis agrícolas se desarrollan con la pérdida de las cosechas, la falta de mercados; las crisis manufactureras se caracterizan por la paralización de las fábricas, por la existencia de grandes masas de mercaderías que no hallan mercado, por la baja de los salarios, como consecuencia de los brazos que dejan desocupados. El excesivo desarrollo de las fábricas, superior a las necesidades del mercado, que luego se ve por ellas, como enfermo de plétora, es una de las causas de estas crisis. Las crisis monetarias son orijinadas por la escasez de circulante, fenómeno que da nacimiento al alza del interés del dinero, i a la baja de todos los valores i precios.

En la actual crisis económica de Chile, tampoco ha podido verse nada parecido a estos fenómenos, sino otros enteramente contrarios.

No hemos tenido pues ni tenemos crisis comercial: no ha habido quiebras, ni liquidaciones, ni concursos; tampoco

hemos tenido ni tenemos crisis agrícola: los campos no han experimentado la pérdidas de sus cosechas, ni ha faltado a los agricultores mercado a donde enviar sus producciones; ni hemos tenido ni tenemos crisis manufacturera o fabril: las pocas industrias de éste orden con que en el país contamos, han seguido desarrollándose regularmente; ni hemos tenido crisis minera: al contrario, son muchas las empresas organizadas con cuantiosos capitales para explotar los yacimientos de cobre i de salitre en el norte i centro del país; ni en fin, hemos tenido o tenemos crisis monetaria, el interés bancario apenas ha subido un punto desde el mes de Abril del corriente año; siendo de notar que el interés bancario del 8^o/_o, lo ha tenido el país desde la segunda mitad del año de 1901 hasta el mes de Setiembre de 1905, en cuya época descendiendo al 7½^o/_o hasta el mes de Abril del año 1906. En Mayo de este último año sube al 8 % i a este tipo lo encuentra el mes de Marzo del corriente año en que fué elevado al 9^o/_o. Los precios de las mercaderías se han mantenido invariables con relación al oro; con respecto al papel moneda han subido.

Aun mas, la crisis de que se habla hubiera quedado ignorada para la mayoría del país, sin el descenso que ha experimentado el papel moneda.

Este hecho, es el único que el país palpa de verdad.

La crisis de las leyes monetarias de Chile

§ 10

Por manera entónces que si hai crisis actualmente, no es una crisis económica la que el país soporta, sino la crisis del crédito del Estado comprometido en su papel moneda, i cuyo pago ya diez veces ha sido diferido, no obstante la solemne promesa consignada en sus leyes.

Es pues, la existencia del papel moneda en el organismo económico del país la causa del malestar presente.

Mas, el papel moneda es sólo el fruto de las leyes moneta-

rias que lo han creado i sostenido aun en contra de los hechos que demuestran todos sus inconvenientes.

Esas leyes son, pues, en último análisis las causantes del descontento que se experimenta en los negocios, de las bruscas sacudidas que el cambio internacional hace sentir sobre toda la actividad económica del país.

A esas leyes, que pretendiendo burlar, eludir, desconocer o negar la fuerza de los principios económicos, i que han convertido en permanente un ficticio réjimen monetario hai que imputar esta situación molesta.

CAPÍTULO IV

DEL CAMBIO INTERNACIONAL DE CHILE EN LOS ÚLTIMOS CUARENTA I DOS AÑOS RELACIONADO CON SU LEJISLACION MONETARIA I CON LA BALANZA COMERCIAL.

Jeneralidades

§ 11

Vamos pues a verificar ahora el estudio de la última proposición insinuada en el exordio, a saber, que han sido las leyes monetarias de los últimos cuarenta i siete años las que han preparado el presente estado de cosas; pues no siendo el papel moneda sino la consecuencia de motivos mas profundos con él relacionados, es necesario descubrir i dejar en transparencia esas causas, si ha de hacerse de la situación actual un exámen capaz de servir de fundamento a la adopción de medidas adecuadas para lo futuro.

Como de los hechos que se van a tratar resulta haber relación íntima entre esas leyes monetarias i el cambio, al cual hai ya la costumbre de observar, en cada uno de sus vaivenes, podemos, invirtiendo el orden que facilitará la percepción de las ideas i la exposición, anotar primero esas variaciones, i en seguida sus coincidencias con las leyes monetarias i bancarias, ménos conocidas i ménos estudiadas, i con los datos de las importaciones i de las esportaciones, así como con la tasa de los intereses bancarios.

Como un análisis detenido de las leyes aludidas, relacionadas con el cambio, con las importaciones i las esportacio-

nes, i con el tipo del interes en el período de cuarenta i dos años que vamos a verificar nos pediria mucho mas tiempo del que podemos disponer, haremos solamente a grandes rasgos ese análisis.

Desde hace unos treinta i cinco años, el cambio internacional de Chile ha experimentado bruscas e irregulares oscilaciones, con tendencia constante hácia la baja.

Un diagrama del cambio internacional que comprendiera los últimos treinta i cinco años, señalaria una línea semejante a la que trazaria un punto que se moviera desde el Norte por las mas altas cumbres de la cordillera andina, hácia el Sur; empezando por indicar en el paralelo del Aconcagua considerable elevacion, iria gradualmente bajando hácia el mar austral hasta confundirse con los arrecifes del océano.

En efecto, desde el año 1872 en que el tipo del cambio internacional fué de 46.58 peniques, ha ido lentamente descendiendo hasta llegar en Abril del presente año a 11 1/2 peniques.

Mas, sea dicha la verdad, no ha sido esta la mas baja cotizacion que nos a dado el papel moneda. En Marzo de 1894 el cambio se detuvo en los 10 7/8 peniques.

Unidades monetarias de Chile

§ 12

Con todo, es preciso saber, para poder formarse concepto cabal de las relaciones que han existido o existen entre el tipo del cambio i la moneda, las diversas unidades monetarias que hemos tenido en Chile en los espresados 35 años.

Estas distintas unidades monetarias iremos recordándolas, a medida que vayamos avanzando en el estudio de los tres períodos en que para mayor claridad, dividiremos la historia del cambio internacional en los últimos 42 años,

El valor intrínseco de la unidad monetaria que tuvo el país por lei de 9 de Enero de 1851 era, aproximadamente, de 45 peniques.

En efecto, el peso, la unidad monetaria, con una lei de 900 milésimos, pesaba con su liga, un gramo i 5,253 diez miligramos; de modo que en metal fino tenia 1 gramo i 37,277 cien milésimos de gramo.

La libra esterlina, con lei de 916 $\frac{2}{3}$ milésimos, pesa con su liga 7 gramos i 9,872 diez milésimos de gramo: de suerte que en oro puro lleva 7 gramos i 32,159 cien milésimos de gramo.

En otros términos, con \$ 5 oro chileno no se alcanzaba a pagar una libra esterlina: faltaba un poco mas de 4 $\frac{1}{2}$ decigramos de oro puro para adquirirla.

Atendiendo a la cantidad de oro puro contenida en una libra esterlina con sus 240 peniques, corresponde en oro puro a cada peniques 0.gr.0 305 245 diez millonésimos de gramo, cantidad que multiplicada por 45 da con aproximacion la cantidad de oro puro contenida en el peso.

*Tres periodos del cambio internacional en los últimos
42 años: Primer período*

§ 13

Las variaciones del cambio internacional en los últimos 42 años pueden dividirse en tres periodos, a saber, el primero desde 1865 a 1872, inclusives, en el que el cambio se mantuvo, por término medio mas arriba de los 45 peniques, valor intrínseco aproximado de nuestra unidad monetaria: el segundo, desde 1873 a 1877, inclusives, en que el cambio se mantuvo sobre los 40 peniques, aunque bajo los 45 peniques; i el tercero de 1878 a 1907, inclusives, período en que el cambio internacional sigue una marcha de descenso continuo.

Al manifestar las observaciones que nos merece el primer período (1865 a 1872) recordemos algo que en otro lugar hemos dicho: que cuando un país se halla enteramente sometido al réjimen del oro, el cambio internacional, fluctúa,

constantemente, al rededor de los gastos i pérdidas ocasionados por la remesa que habria que hacer para pagar los saldos resultantes entre las importaciones i las esportaciones en un dia dado.

La abundancia o la escasez de Letras, puede hacerlo subir o bajar: pero siempre dentro de los límites intranspasables de los gastos i pérdidas referidos, unas veces considerando los que tendria que soportar el importador para remesar el oro al extranjero en pago de su deuda, i otras veces tomando en cuenta los que tuviera que hacer el esportador para hacer llegar a Chile el oro que en el extranjero debe recibir en pago de su crédito.

Ahora bien, el período de 1865 a 1872 corresponde a una situacion normal de los negocios i del cambio. Durante ese período se corrobora cuanto hemos espuesto. En el pais existe el réjimen del oro; las esportaciones exceden durante todo ese período a las importaciones en la suma de \$ 56 millones: el cambio internacional se mantiene sobre los 45 peniques, con escepcion del año 1870 en que, por algunos dias solamente, descendió a 44 $\frac{3}{4}$. En este año de 1870 las esportaciones fueron sobrepasadas por las importaciones en 2 millones de pesos. Hecho es este que confirma lo espuesto anteriormente. Durante este período de 8 años, se vé que el pais saca las ventajas de su sistema monetario con el exceso de sus esportaciones sobre las importaciones; la unidad monetaria tiene premio sobre su valor intrínseco.

El año 1870 en que la esportacion se vé superada por la internacion, el cambio baja, pero, en jeneral, se mantiene sobre el valor intrínseco de la moneda, aun cuando por algunos dias declina a 44 $\frac{3}{4}$.

Bajo el réjimen del oro, si la esportacion se ve superada por la importacion como en este año 1870 ocurre, o en términos mas jenerales, si hai una demanda de letras en el mercado superior a la oferta, se puede, alzando el interes, con alguna anticipacion (alza que tiene la propiedad de atraer el circulante del exterior), conservar al pais el equilibrio de su cambio internacional, i limitar o anular los efectos de la estraccion del numerario.

El remedio es lójico. Un exceso en la demanda de letras puede traer como consecuencia la emigracion de una parte del numerario. El alza del interes trae como resultado la inmigracion del circulante.

Esa alza será, pues, siempre que se aplique, en tales oportunidades, una consecuencia del conocimiento de la lei de la oferta i de la demanda que se anticipa a los hechos.

El alza del interes viene, ademas, seguido de una restriccion del consumo interior i de una disminucion en la suma de la importacion; ya que el encarecimiento del numerario limita su circulacion i su difusion.

Segundo período

§ 14

Entremos al segundo período (1873 a 1877). El pais vive siempre bajo el régimen del oro. Las esportaciones, en el primero i en los dos últimos años de éste quinquenio, exceden a las importaciones. En el segundo i en el tercer año, al contrario, las esportaciones se hallan por debajo de las importaciones. El cambio, en jeneral, baja en todo el quinquenio desde 44, 89 a 44, 50 a 43, 81, a 40, 56, a 42, 09, términos medios, de los años de 1873 a 1877.

Las letras, en este período, sólo se adquieren pagando en moneda del pais mayor suma de la que espresan, es decir todo lo contrario del período precedente.

Aun mas, el cambio descende mucho mas allá de los gastos i pérdidas de la remesa de oro a Europa.

En efecto, el peso sufre un descuento en la compra de letras equivalente a 3 i 4 peniques, o sean 6 a 8 $\frac{1}{2}$ centavos por cada peso.

Los gastos i pérdidas es imposible que llegasen a tanto, por raras, difíciles i peligrosas que fuesen las comunicaciones, en esos años, entre Chile e Inglaterra,

Mas, no hay para que divagar. Las comunicaciones, en es-

te período no eran inferiores a las del precedente en que el cambio internacional estaba tan alto.

Nuestro país, en ese tiempo, tenía también la plata en su sistema monetario, pero ni la baja experimentada por la plata con ocasión de los riquísimos descubrimientos de este metal en los Estados occidentales de la Unión norte-americana en 1871, ni la desmonetización del metal blanco en Alemania en el año 1873, explican la extraordinaria baja del cambio internacional de Chile desde el año 1873 adelante.

La plata, cuyo valor con relación al oro era desde el siglo XVIII hasta 1870 de $15\frac{1}{2}$, en todo el quinquenio de 1871 a 1875, esa relación es de 15.98, o sea inferior a un 3.09%.

Entre tanto, desde el año 1871 a 1872, años en que ya la baja de la plata principiaba, el cambio internacional de Chile se halla sobre los 45 peniques.

En el año 1875 el tipo del cambio internacional deja una pérdida de 5.3%. En otros términos, la pérdida dejada por el cambio es superior en 46% a la pérdida que correspondería por la baja del metal blanco.

Además, Francia país bimetalista, en los años 1871, 1872 i 1873, no obstante las dificultades en que la guerra con Prusia la deja, i a pesar de que su importación en el año 1872 excede a la exportación en 694 millones, tiene su cambio internacional alrededor de $25\frac{1}{2}$ francos por libra esterlina.

El fenómeno, es pues, puramente monetario; no hai para que detenerse en otra esfera.

¿Cuál era, pues, la causa de éste fenómeno que aparentemente contradice cuanto llevamos dicho?

Ateniéndonos al orden de ideas que hemos anotado, i tomando en consideración los hechos que por aquellos tiempos se desarrollaban en Chile, esa depresión del cambio internacional, en un período en que *solo legalmente* el país tiene su circulación monetaria de oro, se presenta como lójica consecuencia de esos hechos i de los principios económicos que dejamos espuestos.

Volvemos a repetirlo: en esos años, el país vive *solo legalmente* bajo el régimen del oro, de hecho nó.

En esos tiempos tenia el pais una moneda de oro de un valor aproximado de 45 peniques; i si en el pais hubiera circulado únicamente esa moneda, hubiera sido simplemente un absurdo sostener que los tenedores de ese oro lo cediesen en la compra de Letras por 43, 42, o 40 peniques, desde que podian remitirlo a Inglaterra, con una pérdida mui inferior.

El caso hubiera sido el mismo que, si, hoy por ejemplo, el poseedor de una suma de pesos de oro de 18 peniques cediera su oro en la compra de Letras a razon de 12 $\frac{1}{2}$ peniques por cada peso; porque tal es hoy el tipo del cambio internacional.

Espliquémonos.

Recordemos, que el 23 de Julio de 1860 se habia dictado la lei sobre Bancos de Emision.

Esta lei autoriza a los Bancos para emitir billetes a la vista i al portador por una suma igual al 150 % de su capital efectivo, constituido, por monedas legales del pais, i por barras de oro o plata, o por documentos i obligaciones suscritas a 6 meses plazo, o ménos.

Agreguemos, que esa lei, al autorizar a esos Bancos la emision de billetes por una cantidad superior a su capital efectivo, establece implícitamente la condicion de no ser pagaderos a la vista i al portador, desde que no toma ninguna precaucion al respecto, salvo la de dar a los billetes mérito ejecutivo; lo que no es una garantía, sino un medio de perseguir un cobro que puede o nó hacerse efectivo, como pudiera ocurrir con las obligaciones de cualquier persona natural o jurídica.

Anotemos, además, que esa lei, al permitir a los Bancos la constitucion de su capital en documentos u obligaciones, sean a seis meses o a seis dias o a seis horas, documentos que por otra parte pueden, indefinidamente, renovarse, autoriza de hecho, a los Bancos de emision a no tener moneda de oro con que canjear sus billetes a la vista i al portador.

Agreguemos todavía que, aun en el caso de tener los Bancos sus capitales íntegros en barras de oro o plata, no hubieran

podido pagar a la vista i al portador sus billetes, pues ántes hubieran tenido que hacer acuñar o amonedar ese oro o plata.

Adviértase tambien que en el supuesto de que el capital efectivo del Banco hubiese sido íntegramente pagado en monedas legales del país, la lei no obligaba a los Bancos al mantenimiento en sus arcas de esas monedas; que los Bancos podian prestar o negociar libremente como los billetes de su emision.

En el hecho, la lei de 23 de Julio de 1860 autorizó a los Bancos para emitir billetes inconvertibles: esa lei no da garantía alguna a los tenedores de esos billetes para hacerse pagar «a la vista»: la calidad de título ejecutivo dada a cada billete no basta, i su aplicacion es prácticamente inútil, sino difícilísima, o contraproducente, i, en todo caso, dispendiosa.

En consecuencia, esos billetes de Banco no podian ser estimados en el comercio a la par del oro: debian como todo título de crédito experimentar el descuento correspondiente a las condiciones desfavorables a su canje i pago.

En los países en que el billete de Banco es pagadero «a la vista i al portador», no por fórmula legal, sino de hecho, el billete de Banco suele aceptarse con premio como ocurre en Francia i sucede actualmente en Oruro.

Al apreciarse, pues, en razon del comercio de importacion i esportacion, i de las letras de cambio, esos billetes, que de hecho desempeñaban las funciones de la moneda en las transacciones, i que de hecho no eran pagaderos «a la vista i al portador» ni tampoco garantía, debia tomarse en cuenta: la honradez de los Bancos i su solvencia, la suma emitida; ya que este es dato que sirve para estimar, con relacion a los demas factores, la posibilidad del pago; la complacencia del lejislador, la benignidad de la lei que le dió oríjen i sus consecuencia sobre el comercio de la moneda, i mil motivos mas, en fin, que en tales casos se entrelazan de tantas maneras.

La gran baja del cambio desde los 45 peniques a los 42, que es el tipo medio en el año de 1877, es pues, un fenómeno exclusivamente monetario derivado de la circulacion del billete bancario no pagadero *a la vista i al portador*.

La lei de 23 de Julio de 1860 sobre Bancos de Emision señala el primer error de nuestros gobernantes en materias monetarias.

Los efectos de esta lei sobre el cambio internacional, no empiezan a hacerse sentir sino unos doce o trece años despues de su vijencia.

No pudiendo comprobar cuál fuese la cantidad de billetes de banco en circulacion en esos años, manifestaremos las razones que a nuestro juicio esplican este fenómeno.

Los Bancos, por la lei recordada solo podian emitir billetes de \$ 20, 50, 100 i 500, condicion que debia limitar la circulacion de los billetes i su influencia en el mercado, por esos tiempos restringido a unas pocas industrias.

La moneda de oro debia continuar circulando i servir de base en las transacciones pequeñas i en el pago de los salarios, por esos tiempos mui bajos.

Le lei de 24 de Setiembre de 1875 que autoriza la emision de billetes del tipo de *un peso, de cinco i de diez pesos*, pone fin a ese orden de cosas, i los billetes bancarios entran francamente a la circulacion i a constituir la moneda de las transacciones comerciales i civiles.

Desde ese año de 1875 adelante, puede decirse, por lo mismo, que la influencia del billete bancario empieza a manifestarse claramente en el tipo del cambio. Desde esa época solamente empiezan los Bancos a infiltrarse en todas las transacciones comerciales i a sacar todas las ventajas que les da la lei de su creacion, en cuanto a la emision de billetes sin garactia i no pagaderos a la vista.

Tercer período

§ 15

Lleguemos al tercer período (1878 a 1907)

El país en el año 1878 vive aun, legalmente, bajo el réjimen del oro; pero en sus entrañas ha dado vida diecisiete años há a una lei que lentamente desarrollará una accion perturbadora sobre su espansion económica: la lei sobre Bancos de emision.

El 28 de Junio del año de 1878, los Bancos de emision reciben de la lei el *privilejio* de que sus billetes sean recibidos en todas las oficinas dependientes del Estado por su valor nominal, en pago de todo servicio, de todo impuesto fiscal, de toda obligacion contraida a su favor.

Se ordena por esta lei a los Bancos garantizar el 25% de su emision con vales de tesorería.

Mucho pudiera decirse de esta lei.

Desde luego, aparece de manifiesto que si los Bancos de Emision reciben de la lei el aludido *privilejio*, es porque sus billetes eran, como lo hemos manifestado, realmente *inconvertible*. En efecto, si los billetes hubieran sido pagaderos a la vista i al portador, no tenian necesidad del privilejio: con el canje a su presentacion quedaba acreditado suficientemente el billete.

Ademas, el hecho de obligar esa misma lei a los Bancos a constituir una garantia de 25% revela que los Bancos de Emision no canjeaban a la vista i al portador sus billetes.

Por otra parte, ese *privilejio* lo obtenian ¿con respecto a quién? ¿Quiénes mas en el pais emitian billetes?

La lei, sin embargo, va mucho mas léjos de lo que en apariencias se vé.

Esa lei, al declarar que los billetes de Bancos de Emision obtienen el *privilejio* de servir para pagar toda deuda contraida en favor del Estado, establece, en otros términos, la recepcion obligatoria de dichos billetes en las oficinas del Estado; establece el curso forzoso de los billetes de Bancos en las oficinas públicas.

Estas oficinas no pueden rechazar ya esos billetes, ellos deben ser recibidos por su valor nominal para liberar toda clase de obligaciones contraidas a favor del Estado.

Los billetes bancarios respecto al Estado pasan a ser moneda legal de hecho, segun esta lei, que señala el segundo error de nuestros lejisladores en asuntos monetarios.

Llega el dia 23 de Julio de 1878, i una lei de la República declara que los billetes de Banco «a la vista i al portador»

pasan a ser *moneda legal* en el país para la solución de todas las obligaciones que deben cumplirse en Chile.

Esta lei hace garantizar la emisión bancaria con créditos contra el Estado, cédula de la Caja Hipotecaria, i Banco Garantizador de Valores.

No dice esta lei que esos billetes tendrán curso forzoso, nó; ni que serán *inconvertibles*; pero es tan categórica la lei! Si son *moneda legal* para solucionar toda clase de obligaciones, ¿quién podrá, lejitimamente, repudiarlos?

Quien debe, cancelará sus obligaciones, pagando con esos billetes de banco al acreedor.

Implícitamente, esta lei estableció, respecto a todos los ciudadanos, el curso forzoso del billete de banco, así como un mes ántes otra lei establecía el curso forzoso respecto al Estado.

Se advertirá que esta lei impone a los Bancos la obligación de garantizar su emisión.

En otros términos, esa obligación significa que los Bancos, como lo dejamos dicho, no pagaban a la vista i al portador sus billetes. La mejor garantía del billete de banco es su canje en oro cuando se solicite.

Apunta esta lei el tercer error de nuestros lejisladores i estadistas en cuestiones monetarias.

En las leyes que preceden (28 de Junio i 23 de Julio) se advierte cierto comercio entre los Bancos de Emisión i el Estado, comercio que si en un lapso de tiempo mas o ménos largo puede perjudicar al Estado, puede perjudicar mas a los Bancos.

Todos los Bancos particulares que en cada país del mundo han entrado en un comercio demasiado íntimo con el Estado, han tenido que arrepentirse.

A los Bancos, es la independencia, i no las relaciones íntima con esa entidad social que se llama Estado lo que conviene. Las personas que componen el Estado cambian, las opiniones de los estadistas se modifican.

Llega el 7 de Setiembre de 1878 i una lei declara *inconvertibles* los billetes de banco, i aptos para solucionar todas

las obligaciones. Esa inconvertibilidad se dispone que cese el 1.º de Mayo de 1880. Esa misma lei constituye al Estado fiador de los Bancos por su emision.

La declaracion de *inconvertibilidad* era inoficiosa, dada la naturaleza de las leyes precedentes; i la fianza, aunque jurídicamente i segun la letra de la lei, era ineficaz, prácticamente, tenia la ventaja de obligar al Estado a continuar siendo amable i liviano con los Bancos.

A contar desde esta fecha no es de esperar que el Estado adopte en contra de los Bancos medidas destinadas a compe-lerlos al pago de sus billetes: el fiador será mas benévolo que el Estado.

El año 1878 el cambio internacional descendió a 39.55d, no obstante que las esportaciones excedieron a las importaciones en \$ 6.000,000.

Las leyes monetarias debian tener su influencia en la co-tizacion a las *monedas legales* de Chile; i así se manifiesta en los hechos.

Lleguemos al 7 de Setiembre de 1879. Una lei de la Repú-blica autoriza al Estado para emitir \$ 6.000,000 de papel moneda de curso forzoso que serán moneda legal en Chile i servirán para solucionar toda clase de obligaciones.

El cambio internacional en este año, como término medio, fué de 32.89 peniques; pero a raiz de la lei espresada el cambio descendió a 24½ peniques, la mas baja cotizacion a que nuestra moneda no alcanzara aun en los dias mas criticos de la guerra con el Perú i Bolivia, que en ese tiempo em-pezaba a desarrollarse.

La esportacion en este año, excede a la importacion en mas de 20.000,000.

No nos es posible, porque ocupamos mucho tiempo, se-guir paso a paso las variaciones del cambio internacional de Chile relacionado con su lejislacion monetaria: ya lo hemos dicho.

En el resto del año 1879 i en los siguientes, las emisiones de papel moneda o de vales del tesoro que tenian todas las características del papel moneda, recepcion forzosa i plazo

indeterminado de pago, continúan haciéndose regularmente.

El cambio internacional desde ese año al 1892 sigue imperturbablemente descendiendo.

No obstante, las esportaciones continúan superando a las importaciones. Desde el año 1879 al 1892, inclusive, exceden aquéllas a éstas en mas de \$ 200.000,000.

El año 1890 cerraba con el cambio a $21\frac{7}{8}$ peniques; en el año 1891, con las emisiones que se hicieron en ese período de crisis social, el cambio descendió a $15\frac{1}{2}$ peniques.

Lleguemos al año 1892. El abatimiento del cambio, las pérdidas de vidas i de capitales la paralización de la actividad industrial ocasionadas por la revolucion civil del año anterior, hace pensar a nuestros estadistas.

A fin de levantar la abatida prosperidad económica del país, que de pronto halla tantos obstáculos diversos, se propone la conversion del papel moneda.

Mas, esa medida viene aparejada de condiciones tales que dañan profundamente la fé pública del Estado comprometida en sus leyes.

El rescate del papel moneda con una que no es la prometida, i que tampoco es la que los Bancos de Emision se obligaron a pagar cuando obtuvieron el privilegio de que sus billetes se recibiesen en las oficinas públicas en pago de toda deuda en favor del Estado por su valor nominal, es lo que se propone para «salvar la situacion».

Por lei de 26 de Noviembre de 1892, se creó una unidad monetaria denominada *peso*, como la antigua; pero que sólo tiene gr. 0.7988 con su liga, i con lei de 11 duodécimos.

La cantidad de oro puro de esta nueva unidad monetaria es sólo de gr. 0.7322326 o sean aproximadamente $6\frac{1}{2}$ decigramos ménos que la antigua moneda creada por la lei del 9 de Enero de 1851.

El rescate de los billetes de curso forzoso i de los Bancos, queda establecido en esa lei que se verificará el 1.º de Julio de 1896; pero se impone al cambio internacional la condicion de mantenerse a un nivel dado, cercano a la par, durante va-

rios meses... ¡El deudor moroso imponiendo condiciones de cotizacion a su deuda en el mercado para pagarla!

Esa lei dejó al Estado de Chile al nivel de cualquier fallido que ha perdido la esperanza de rehacer su fortuna, o como aquel deudor que, con no excesiva delicadeza, fijase las quitas de su propia deuda, sin que el acreedor pudiera oponerse esa sustracción.

Es de advertir, además, que habiéndose constituido el Estado en fiador de los Bancos (fianza que, por otra parte, es inesplicable dada la naturaleza del Estado i de las instituciones bancarias) en razon de los billetes de emision, por la lei espresada, ampara a sus afianzados en el no estricto pago de lo debido.

Desde el instante en que el Estado se hizo fiador de los Bancos, era de prever un hecho semejante.

El cambio internacional en el año de 1892 se mantuvo alrededor de $16\frac{3}{4}$. El año cerró con un cambio de $17\frac{1}{2}$ peniques.

La esportacion, en este año escepcional, fué superada por la importacion en \$ 29.000,000; i no obstante esta enorme diferencia en contra del pais, el cambio, con relacion a la nueva moneda, como se ve, no está mui distante del tipo del cambio del año 1891, en el cual la esportacion sobrepasó a la importacion en mas de \$ 4.000,000, cuando aun la moneda prometida de 45 peniques debia presentarse como una esperanza.

Estos hechos demuestran que los saldos internacionales sólo tienen una débil influencia en el tipo del cambio, bajo el réjimen del curso forzoso, el cual absorbe todas las ventajas así como hace imperceptibles todas las desventajas que de la balanza comercial pudieran resultar.

La lei del 26 de Noviembre crea una nueva moneda i fija plazo para el pago; pero ¿se cumplirá esa lei? ¿es posible su cumplimiento? ¿no será derogada por otras leyes? ¿Se pagará con la moneda nueva? ¿No se creará otra novísima?

Por supuesto, dada la volubilidad de nuestro Estado, todo podia esperarse; i, en tal caso, la cotizacion del papel mone-

da, debía seguir depreciada, a pesar de la promesa de pago a plazo fijo.

Es posible comprobar, en efecto, en el conjunto de nuestra legislación monetaria, ausencia grande de sólidos i fijos propósitos, i un gran desden a las promesas hechas por el Estado en sus leyes, en cuanto han versado sobre moneda.

Como consecuencia de las condiciones de realización imposibles, consignadas en la lei de conversión, se dictan las del 13 i del 31 de Mayo de 1893 que modificaron, o derogaron, en parte, la lei citada.

La situación se empeora: el cambio desciende a los $12\frac{1}{2}$, aunque en Diciembre cierra a $12\frac{7}{8}$ peniques: el considerable exceso de 36.000.000 de pesos de la exportación sobre la importación, no consigue hacer surgir en el mercado internacional el valor de nuestro papel moneda, no ya pagadero con 45 sino solamente con 24 peniques,

La lei de 11 de Febrero de 1895 aporta una novísima unidad monetaria denominada *peso*, como las precedentes; pero que tiene solo gr. 0. 5.991,035 de oro puro, o sean 823 miligramos ménos que aquella que se prometió en las leyes de 1878, 1879 i siguientes. Vale solo 18 peniques.

El legislador de 1892 hizo a la deuda del Estado i de los Bancos, derivadas de sus billetes, una sustracción de 21 peniques por cada *peso*; el legislador de 1895 dió un paso mas en el camino de las quitas, rebajó a la deuda 27 peniques por cada *peso*.

Conviene dejar clara constancia de que los Bancos aceptaron «de buen grado i sin apremio alguno» esta segunda reducción de su deuda; o, en otros términos, aceptaron este acto de beneficencia que hacia el Congreso de una parte de la fortuna privada de los ciudadanos, sin formular protesta por el agravio que envolvía una lei semejante a su honradez.

Ahora bien, esta lei establece que la conversión *del papel moneda del Estado*, nó de los Bancos, a quienes no se obliga a canjear sus billetes por oro, se verificará el 1.º de Junio de ese mismo año, es decir, tres meses i veinte días despues.

Los Bancos quedan obligados a garantizar su emisión; lo

que indica el deseo de perseverar en la *inconvertibilidad* del billete bancario, aunque esa garantía es un paso adelante.

Además, por esa misma ley se dispone que el billete bancario *será admitido* en áreas fiscales en pago de contribuciones, créditos i servicios públicos; lo que manifiesta el propósito de perseverar en el curso forzoso del billete de banco respecto al Estado. Dominan en esta ley los mismo principios que hemos señalado en las leyes de 28 de Junio, 23 de Julio i 7 de Setiembre de 1878: un curso forzoso respecto al Estado, bajo la forma de *privilegio*, una *inconvertibilidad* paliada con una garantía.

La ley de conversión aludida debía entrar a cumplirse en condiciones desfavorables, no por la situación económica del país, sino por otros factores muy distintos.

Esa ley dejaba dos monedas; una buena, la de oro de 18 peniques, i otra mala, el billete bancario inconvertible, de recepción obligatoria en las oficinas dependientes del Estado para liberar toda clase de obligaciones fiscales.

Esa ley obligaba a los Bancos sometidos a la ley del 23 de Julio de 1860 a garantizar totalmente su emisión dentro de un plazo fijo; pero ¿estaban los Bancos, no obstante el enorme descuento hecho a su deuda por el Congreso en condiciones de cumplir la ley?

He aquí lo que el legislador, que tan previsora fué siempre del interés de los Bancos, debió tomar en cuenta.

El Estado de Chile tiene firme su crédito exterior i dispone de recursos proporcionados a su importancia; pero ¿los Bancos de emisión estaban en el mismo caso?

La garantía a que el Estado obligaba a los Bancos debía colocarlos en dificultades: sus reservas no bastaban para salvarlos del compromiso, a pesar de la cuantiosa reducción de su deuda.

Así fué. Los trastornos que siguieron a la conversión cuando parecía ya asegurada contra toda asechanza, tuvieron su génesis, en parte, en las obligaciones que el Estado imponía a los Bancos, alguno, o algunos de los cuales no estaban preparados.

No hubiera sido, por otra parte, una novedad entre nosotros, un apoyo, un auxilio del Estado a los Bancos, i así como mas tarde el Estado se hizo cargo de la deuda de los Bancos, declarando fiscal, la emision bancaria, pudo ántes haber procedido de análoga manera, a fin de pagar en oro toda la circulacion en billetes de curso forzoso que habia en el país, para asegurar de esta suerte de manera definitiva la conversion.

Se nos ocurre una observacion que de paso haremos, i es que los hechos a que se refiere esta esposicion, deben servir de leccion a los Bancos: de ella sale una útil enseñanza.

Si así como la lei de 11 de Febrero de 1895 dispuso que los Bancos emisores garantizasen toda su emision, el legislador del año 1898 hubiera persistido en el propósito de mantener esa lei i dejar abandonados los Bancos a sus propias fuerzas; o si en vez de obligarlos a garantizar su emision los hubiera obligado a pagarla en oro, así como lo hacia el Estado con sus billetes, o que hubiera sido mas justo i conveniente, el golpe que los Bancos no preparados a esa disyuntiva hubieran recibido, hubiera sido para ellos un desastre.

La enseñanza que resulta es clara: es peligroso a los Bancos una relacion de favores demasiado íntima con el Estado. Este es a veces voluntarioso. A los Bancos conviene una total independendencia del Estado, por grandes que sean las deferencias que este les guarde, o por considerables que sean las ventajas que puedan conseguir.

Entraba la lei de conversion a imperar con algunas otras desventajas.

Los precedentes legislativos eran un grave peligro, un sintoma inquietante para esa lei. Era posible que nuestro Congreso i el Estado retrocediesen ante su obra. Sin propósitos fijos i definidos, siempre uno i otro se mostraron en estas materias.

El plazo que se señala para la conversion es angustiado; apénas ciento diez dias median entre la promulgacion i el cumplimiento de la lei; pero se duda.

Con todo, la decision del lejislador i del Estado es visible: los preparativos se inician i se llevan adelante.

Estas medidas honradas influyen, como es natural en el tipo del cambio: desde los $13 \frac{5}{8}$ con que abre al principio de ese año, a fines de Mayo se halla a $17 \frac{1}{2}$ peniques.

Mas, en el país, aun despues del 1.º de Junio, fecha de la conversion, se sigue dudando. La posibilidad de la derogacion de la lei continúa mortificando los espíritus ¡tan débil es la confianza que inspira el lejislador chileno dentro i fuera del país!

Los precedentes lejislativos continúa siendo una amenaza, un temor que contribuye al retiro, al ocultamiento de los capitales, i a precipitar el desenlace que tuvo esa lei.

Era así mismo una desventaja para la lei de conversion de 1895, la reducida suma de oro que iba a reemplazar la emision de los billetes de curso forzoso del Estado.

A fin de aliviar al Estado en el cumplimiento de la lei de conversion dictada el 26 de Noviembre de 1892, se dispuso que se incinerasen de la emision fiscal 10.000,000 de pesos.

No se consideró suficiente el alivio de 27 peniques, por peso, o sea la quita del 60%, era necesario disminuir el circulante que el país tenia para sus transacciones.

Juridicamente el Estado dueño era de su deuda i de quemar todos sus billetes; pero política i económicamente el Estado debia mantener el circulante necesario.

No previó la lei que al empezar el país a contar con una moneda de valor intrínseco estable, necesaria, nó de menor suma de circulante, sino de una cantidad equivalente a la confianza con que se acometerian nuevas empresas, i se desarrollarían las existentes; ya que se hallaba eliminado de los cálculos el factor inconstante i caprichoso de las alzas i bajas bruscas del cambio, que tantos daños hace a los hombres de negocios, así como a la prosperidad económica.

Mas, en vez de aumentarse el circulante de oro sobre la suma a que alcanzaba el papel moneda, que no era excesiva, unos \$ 60.000,000, comprendiendo la emision bancaria, solo se acuñaria por la lei espresada, a fin de disminuir el gra-

vámen del Estado, la suma de \$ 26.000,000 de 18 peniques.

Debia resultar lo que era lójico, escasez de circulante i, como consecuencia, alza del interes.

Así fué: desde el mes de Diciembre de 1892, el interes bancario sube del 8^o/_o, tasa máxima de los últimos trece años, al 9^o/_o.

En el año siguiente sube al 10^o/_o durante los meses de Febrero i Marzo (época de cosechas); descende al 9^o/_o en Abril; i sube nuevamente al 10^o/_o desde el mismo dia de la conversion en 1.º de Junio de 1895.

En medio de todas estas desventajas se inició la conversion el dia recordado.

Para sostenerla era necesario hacer frente a todos esos elementos contrarios.

El cambio internacional, desde que se inicia la conversion, i aun desde que empieza a palpase la sinceridad del Estado en llevarla a cabo, sube a 17¹/₂ peniques, tipo al redor del cual se mantiene hasta Diciembre, aunque se nota un vaiven hácia los 16³/₄ en el mes de Julio.

La esportacion excede a la importacion en \$ 7.000,000, ese año.

De conformidad a los principios en otra parte esplicados, el cambio internacional debió hallarse sobre la par; ya que el país entraba a vivir al abrigo del réjimen del oro.

Sin embargo, se ve que no es así.

¿Cuál era la causa?

Vemos aquí reproducirse exactamente el mismo fenómeno a que hemos hecho alusion en otra parte, al examinar el quinquenio de 1872 a 1877. En Chile habia dos monedas, la moneda de oro i el billete de banco inconvertible que entraba a figurar en las transacciones de toda clase.

La lei del 11 de Febrero de 1895 no ordenaba a los Bancos el pago de sus billetes, nó; ni derogaba los privilejios establecidos en leyes anteriores en favor de los billetes de Banco, tampoco; ni salia del círculo vicioso en virtud del cual se cree que basta la garantía para dar al billete de Banco el valor que tendria si fuese pagadero efectivamente a la vista

o al portador, i si el billete de Banco se desprecia es porque no tiene garantía.

El billete de Banco, prácticamente pagadero a la vista i al portador, tiene para el tenedor el mismo precio que el oro; i aun puede hallarse con premio sobre el oro por las facilidades que presenta para el transporte i manejo de gruesas sumas; pero desde el momento en que empieza a adquirir los caracteres del papel-moneda, haciéndose de hecho o de derecho inconvertible, sufre la depreciación consiguiente.

Era, pues, la existencia de ese billete de banco inconvertible lo que impedía al cambio internacional traspasar la par o colocarse a su nivel, tal como se ve en el período de 1872 a 1877.

Los años de 1896 i 1897 mantienen el cambio al rededor de $17\frac{1}{2}$ peniques.

La esportación en 1896 supera a la importación en solo 500,000. En 1897 la esportación se ve superada por la importación en 2.000,000.

Si en este año de 1897 no se ve al cambio descender mas, a pesar del saldo que en su contra deja al país la balanza comercial, es porque la moneda que sirve de base al cambio, es de oro, i sin duda, también porque el capital monetario extranjero acude al país a lograr las ventajas de la situación; lo que forzosamente debía influir en la oferta de letras; puesto que, si por una parte se deseaba remesar una suma de 2.000,000, para pagar el saldo de las importaciones, por otra, sumas iguales o mayores deseaban llegar a Chile buscando inversiones.

Esta última tesis se halla corroborada por el descenso, que a contar desde el mes de Marzo de 1897, experimenta la tasa del interés bancario. Este, desde que la ley de conversión se inició se mantuvo al 10 $\%$. En Marzo de 1897 descendió bruscamente al 8 $\%$.

Después de veinte meses de prueba que llevaba la ley de conversión, el capital monetario extranjero entraba a Chile amparado por una unidad monetaria estable i por un interés remunerador.

Hasta Abril de 1898 el interes bancario del 8 0/0 se sostiene.

Desde esa época empieza a temerse intensamente por la conversion, se teme volver al curso forzoso: los capitales empiezan a ocultarse o a emigrar: la vuelta al réjimen fiduciario se considera un hecho. El interes sube al 9 0/0.

El Estado, ante esta sombría perspectiva «deja hacer», «deja pasar», pero a alguno de sus representantes en el esterior hace decir que la lei de conversion será mantenida.

La confianza en la situacion parece momentáneamente renacer, pero la realidad llega demasiado pronto.

El 11 de Julio de 1898 una lei de la República declara ineficaces las acciones ejecutivas por el término de 30 dias.

Esa lei, que asi intervenia en los contratos, que deben ser sagrados para el lejislador, era el anuncio de la vuelta al papel moneda. Los bancos cerraron sus puertas, i el pais, de pronto, se halló como en tinieblas.

Veinte dias despues (el 31 de Julio) el Congreso autorizaba al Presidente de la República para emitir 50.000.000 de papel moneda que se pagarían el 1.º de Enero de 1902.

La misma lei declaraba fiscal la emision bancaria. En otros términos, el fiador, que aun no habia cancelado su fianza, tomaba a su cargo la deuda de sus afianzados. Los Bancos pagarian al Estado sus billetes.

¿Por qué el Estado o el Congreso no adopta en la lei del 11 de Febrero de 1895 esta actitud? ¿Por qué en aquella lei no empleó la franqueza que tuvo tres años i medio mas tarde?

Se darán muchas razones; pero todo prueba la imprevisión de la lei de conversion.

El Estado de Chile que siempre ayudó a los Bancos, bien pudo hacerse cargo de la emision de billetes de éstos, ántes de esa lei, i darle al pais una situacion económica estable, con una moneda de valor fijo; del mismo modo que pudo, ántes o a raiz de la lei de moratorias, para afianzar la conversion, tomar de su cuenta esa deuda i pagarla en oro dentro de un plazo prudencial; ya que sus recursos i su crédito se lo permitian amplisísimamente, i ya que la deuda bancaria, reducida a solo las dos quintas partes con la lei del 11 de

Febrero de 1895, facilitaban ese procedimiento, en vez de sacrificar la lei de conversion i de volver a un réjimen odioso.

La situacion bancaria era grave sin duda, como lo revela la lei del 31 de Julio que traspassa al Estado la obligacion de los Bancos derivada de sus billetes.

Es preciso dejar esplicita constancia de otro hecho que revela esa quebrantada situacion bancaria.

Los bancos no manifestaron desagrado alguno, no hicieron manifestacion alguna en contra de la cesion de la deuda, contraida en sus billetes, que el Estado se hizo otorgar por medio de la lei de 31 de Julio. Tampoco, en forma alguna que sepamos, protestaron, como podia esperarse, de la injuria que el Congreso les hizo al confundirlos en la categoria de los deudores insolventes que colocan a sus fiadores en la necesidad de pagar por ellos.

Esa lei obliga a los Bancos a pagar al Estado dentro de un plazo fijo, su emision; pero no en oro.

Por supuesto, esta otra medida, tomando en cuenta la pasividad observada por los Bancos ante esa lei, no ha podido dejar de serles grata; ya que, en vez de pagar sus billetes en oro de 18 peniques, verificarian ese pago en papel moneda a razon de 13, 14 o 15 peniques por cada peso, segun fuese el tipo del cambio.

De esta suerte, la deuda primitiva de los Bancos quedaria cancelada, no a razon de 45 peniques por peso, conforme a las leyes bajo cuyo imperio hicieron sus emisiones i contrajeron obligaciones, ni pagando 18 peniques por peso conforme a la lei de 11 de Febrero de 1895, sino con 14 o 15 peniques por cada unidad monetaria.

Aquí preguntaremos ¿por qué el honesto lejislador de 1898 obliga a los Bancos a pagar al Estado su emision de billetes en una moneda depreciada i no obligó a esos mismos Bancos, en la lei del 11 de Febrero de 1895, a canjear al público sus billetes por oro de 18 peniques?

La emision de papel moneda que hace el Estado conforme a la lei del 31 de Julio, hace descender el cambio internacional a 13½ i a 12½ peniques, sin embargo de que en este

año la esportacion sobrepasa la importacion en 66 millones de 18 peniques.

El interes bancario con esa misma emision descende al 8^o/_o en ese mismo año, i al año siguiente, al 7¹/₂^o/_o i al 7^o/_o, tipo que se mantiene hasta Agosto de 1901, en que se eleva al 8^o/_o.

Desde 1899 a 1901 el cambio fluctúa entre 11¹/₂, 16, i 16¹/₂. Las esportaciones en ese trienio superan a las importaciones en 128 millones de 18 peniques.

La conversion, que habia sido fijada para el 1.º de Enero de 1902, se posterga por la lei del 31 de Diciembre de 1901 para el 1.º de Enero de 1905; pero otra lei, la del 29 de Diciembre de 1904, posterga esa conversion para el 1.º de Enero de 1910 i autoriza la emision de 30.000,000 mas de papel moneda.

El cambio internacional desde 1902 a 1904 inclusive, fluctúa al rededor de los 16 peniques, no obstante que la esportacion supera a la importacion en todo el trienio en 186 millones de pesos de 18 peniques.

La emision de papel moneda autorizada al espirar el año de 1904 coincide con el descenso del cambio que en 1905 llega hasta los 14 peniques. En el año siguiente 1906 se le ve declinar hasta los 13 peniques, aunque tiene reacciones que lo levantan hasta los 15 peniques.

El término medio del cambio en los dos tercios ya corridos del presente año ha sido de 12.70.

Las esportaciones desde 1905 a 1906 inclusive sobrepasan las importaciones en 123 millones de pesos.

El interes bancario que, como se ha dicho, fué del 7¹/₂^o/_o en 1899, 1900, i parte de 1901, se eleva en la segunda mitad de ese año, al 8^o/_o a consecuencia de la demanda de capitales que exigen los negocios de toda clase que se inician i desarrollan, estimulados repentinamente por las seguridades de paz que augura el término del litijio de límite con la República Arjentina i por el espectáculo que a los turistas chilenos les ofrece aquella nacion hermana con su prosperidad económica, no sospechada en toda su colosal grandeza.

Ese interes del 8^o/o se sostiene hasta Setiembre de 1905, desde cuyo mes adelante, bajo la influencia de los 30.000,000 de papel moneda autorizados por la lei de Diciembre de 1904, desciende al 7¹/₂^o/o. En Mayo de 1906 el interes sube nuevamente al 8^o/o, tipo que se sostiene hasta el mes de Abril del corriente año en que sube al 9^o/o.

CAPITULO V.

CONCLUSIONES

§ 16

De todos los hechos que quedan espuestos es imposible no deducir alguna enseñanza para el porvenir.

Los pueblos, segun es lo que hemos visto, hacen el cambio de sus producciones por necesidad; i la moneda i el crédito son arbitrios a que han acudido, por su propia conveniencia, para facilitarlos i estenderlos.

La observacion i la esperiencia ha demostrado a los hombres que no cualquier producto puede servir de moneda i que los metales preciosos, i particularmente, entre estos, el oro, es el producto natural mas apropiado, por el conjunto de cualidades que posee, para servir de moneda.

La moneda, en razon de ser un valor i una medida, i de tener un poder ilimitado de cambio, ha entrado en la lejislacion i en las costumbres de todos los pueblos a servir para solucionar toda clase de obligaciones, de donde resulta para ella, un poder liberatorio, tambien ilimitado.

La moneda de oro, en razon de su valor invariable i de su conservacion indefinida, es el medio mas adecuado hasta ahora encontrado, para estender los beneficios del ahorro a todas las clases sociales.

La autoridad i las leyes, con respecto a la moneda, no hacen mas que acatar lo establecido por la necesidad de los pueblos.

Hemos visto asimismo, que los cambios entre las nacio-

nes siempre se verifican sobre la base del oro, i que actualmente, **no se cancelan con moneda, sino con Letras**, aunque en último término cada uno de los cambiadores perciba monedas en su propio pais en pago de lo vendido al extranjero.

Las ventas al extranjero, así como las sumas de numerario que habria que internar al pais en razon de empréstitos, inversiones, etc., son los motivos que dan origen a esas Letras, las cuales son unas de las formas en que se manifiesta el crédito; i las Letras las que entran a fijar la relacion entre las monedas de los paises cambiadores.

Entre las letras i las monedas se establece una especie de competencia en la que cada parte desea sacar ventajas. Estas ventajas las fija la oferta i la demanda, i la suma de los gastos i pérdidas que tendria que soportar el que desea poseer esas Letras para remitir oro a su acreedor extranjero o para hacer llegar al pais el oro del extranjero.

La resultante entre el valor de la moneda que representan las letras i la moneda con que se desea pagar éstas, agregando los gastos i pérdidas referidos, i la accion de la oferta i la demanda de Letras, es la que determina el tipo del cambio entre las naciones cambiadoras.

Este tipo de cambio, tiene, en consecuencia, leyes, i límites fijos, intraspasables; pero como los elementos que lo determinan son variables a cada instante, el tipo del cambio está continuamente oscilando, aunque siempre dentro de límites reducidos.

Mas, si en vez de fijarse el tipo del cambio en oro; o en otros términos, si en vez de vivir un pais al amparo de la moneda de oro, vive bajo el imperio del curso forzoso, o del billete de banco inconvertible, el tipo del cambio no reconoce límites en su descenso; ya que uno i otro billete representan solo una lejana promesa de pago en oro, al puro arbitrio del Estado, sea en cuanto al plazo, sea en cuanto a la suma adeudada.

Con el billete de Banco pagadero en oro a su presentacion, pueden obtenerse iguales ventajas que con el oro; i es porque ese billete representa una suma de oro a la vista i al

portador, en cualquier momento que lo reclame el tenedor.

Conviene, en consecuencia a los pueblos poseer una moneda de oro de una lei fija para poder tener tambien un cambio lo ménos variable posible.

La moneda de valor fijo no solo favorece los cambios, influye sobre el ahorro, sobre la estabilidad del valor de las obligaciones, i sobre los cálculos que se hacen en la organizacion i desarrollo ulterior de las empresas industriales.

El billete de curso forzoso, lo mismo que el billete de banco inconvertible que tenemos en Chile, los cuales, segun las nociones precedentes carecen de valor intrínseco, son las causas únicas que alteran el cambio internacional de Chile mas allá de los límites que esas variaciones alcanzan al amparo de la moneda de oro de lei fija.

La lei del 23 de Julio de 1860 da el mérito de títulos ejecutivos a los billetes de banco; lo que de un modo implícito significa que la lei exige previamente judicial requerimiento de pago al banco para poder despachar mandamiento de embargo en su contra i declararlo en quiebra.

Este procedimiento, en tratándose de la moneda, no puede ser recomendado. Jurídicamente, es bueno, porque se asegura el pago, hasta cierto punto, de los billetes; pero económicamente no es aceptable; puesto que, por una parte, quedan los bancos espuestos a riesgos ciertos a cada instante, con grave daño de la situacion monetaria en que de improviso pudiera hallarse el pais ante esos billetes; i por otra parte, porque desde el momento en que las probabilidades del no pago de billetes bancarios a la vista i al portador se presentan como un hecho, nace la desconfianza i la depreciacion del billete, que es su resultado.

Estando los bancos autorizados para emitir hasta el 150% de su capital efectivo en billetes, en cualquier momento, pudiera hallarse en la absoluta imposibilidad de canjearlos.

Entre nosotros, a lo ménos por ahora, dados los resultados poco satisfactorios que ha dado la lei recordada, debe negarse a los bancos la facultad de emitir billetes, a ménos que ellos

sean pagaderos de hecho a la vista i al portador, adoptándose en la lei aquellos arbitrios que garanticen ese pago o canje inmediato. Las garantías que por leyes posteriores a la del 30 de de julio de 1860 se ha ordenado constituir a los Bancos en favor de sus emisiones de billetes, no han dado buenos resultados en nuestras costumbres.

Sus negocios harianlo en consecuencia, los Bancos sin la facultad de emitir billetes, tal como actualmente sucede en que les está prohibida la emision miéntras subsista el curso forzoso.

Miéntras se consolidan nuestras costumbres bancarias i monetarias, algo desquiciadas hoi, solo sostendríamos la facultad del Estado para emitir billetes—pero sin curso forzoso, canjeables por oro a su presentacion—con el solo objeto de ahorrar al público los onerosos gastos del transporte del oro, i de darle facilidades a los particulares en sus transacciones con un titulo o instrumento de manejo espedito, i a fin de economizar el uso de la moneda metálica.

Los fenómenos observados en el periodo actual de nuestra historia económica, i a las cuales se ha juzgado como manifestaciones de una crisis económica, son, o derivaciones del réjimen del papel moneda en que vive el pais, o hechos absolutamente contradictorios con el malestar que se cree percibir.

Al comprobar la verdad de las nociones anteriores, a la luz de los hechos económicos acaecidos en Chile en los últimos cuarenta i dos años, i al verificar la verdad en cuanto a que han sido i son las leyes monetarias que se han dado al pais las causas del malestar que se palpa con las continuas i bruscas sacudidas del cambio internacional, hemos visto corroboradas esas nociones.

Dentro del lapso de 42 años desde (1865 a 1907) encontramos en Chile dos periodos diversos que se alternan en sus apariciones en cuatro épocas distintas.

Desde 1865 a 1878, el pais, legalmente, tiene solo circulante de oro; pero tolera el billete de banco inconvertible, aun-

que la lei lo llama billete de banco «pagadero a la vista i al portador».

Desde 1878 a 1895 el pais vive en pleno réjimen de curso forzoso. La lei ha dado al billete de banco la calidad de billete de recepcion obligatoria.

Desde el 1.º de Julio de 1895 al 31 de Julio de 1898 se repite la circulacion mista: circulante de oro i billete de banco inconvertible.

Desde el 31 de Julio de 1898 hasta hoi, hemos vuelto a sentir la pesada mano del lejislador que nos obliga a recibir promesas de pago en oro, en vez de oro.

Ahora bien, en los períodos en que el pais tiene un circulante misto, el tipo del cambio suele bajar mas allá de los gastos i pérdidas ocasionados por el envío del circulante de oro al extranjero en pago de los saldos internacionales; pero se halla contenida esa baja por el contrapeso que pone el oro al billete bancario inconvertible.

En los dos períodos en que el pais ha tenido como circulante único el billete de curso forzoso, el tipo del cambio ha experimentado perturbaciones bruscas, i descensos cuyo límite se ha visto mui distante del punto de partida.

Si de nuestro pais saliésemos, por un instante, i observásemos lo que en otros paises ocurre, veríamos corroborarse estos mismos principios.

Bajo el réjimen del oro viven los Estados Unidos de Norte América, Inglaterra, Alemania, Francia, e Italia, i en todos ellos el tipo del cambio internacional se mantiene constantemente, cerca o mui cerca de la par, sino sobre ella.

Jamas se observan oscilaciones bruscas ni de grande amplitud.

En todos esos paises el tipo del cambio se halla rigurosamente sometido a los gastos i pérdidas de que hemos hablado, i a la existencia de Letras.

Este fenómeno se observa i se sostiene no obstante cualesquiera que sean las crisis sociales, políticas o económicas que ocurran; i es por que el oro en ninguna época i con ningun trastorno pierde su valor, que es constante.

Inglaterra, en los peores dias de la guerra con el Transval, Estados Unidos en la guerra que no há muchos años sostuvo con España, jamas vieron declinar su cambio.

Chile mismo, en el año 1866, durante la guerra con España, i cuando aun el billete de banco inconvertible no habia alcanzado en las transacciones la influencia o la intervencion que adquiere despues, i cuando aun podia decirse que la circulacion del oro era en el pais una realidad, pudo ver su cambio por encima de los 46 peniques. En Abril de ese año estuvo a $48\frac{3}{4}$.

Del mismo modo en las crisis económicas del presente año que se han dejado sentir en Inglaterra i Estados Unidos, el tipo del cambio internacional en esos paises no ha desmejorado.

Al contrario, es un hecho, hasta ahora no contradicho, que los paises sometidos al imperio del curso forzoso tienen que soportar estraordinarias fluctuaciones en la cotizacion de su moneda fiduciaria.

Los paises sud-americanos corroboran este principio amplisimamente.

Bajo el réjimen del curso forzoso no puede existir un cambio que se contenga dentro de límites precisos ni aun con gobernantes dotados de la probidad de un Wáshington, ni aun con una paz tan completa como la que tenemos, ni aun con una produccion superabundante, que halle mercados en las mas favorables condiciones.

En efecto, si en los paises sometidos al padron de oro, es perceptible la influencia de la balanza comercial, i de la oferta i demanda de Letras, en los paises sometidos al papel moneda, esa influencia es como si no existiera, queda enteramente absorbida en la depreciacion del papel, al cual contribuye a valorizar en proporciones mui débiles con respecto a su depreciacion.

Observemos si no, lo que ocurre en Chile en una ojeada jeneral.

Bajo el réjimen de la antigua moneda de oro, aunque mezclada con el billete de Banco inconvertible tenemos:

En el año 1866 las *esportaciones* exceden a las importaciones en ocho millones: el tipo medio del cambio es de 46.39 peniques.

En el año 1867 las *esportaciones* exceden a las importaciones en seis millones: el tipo medio del cambio es de 45.80 peniques.

En el año 1868 las *esportaciones* superan a las importaciones en cuatro millones: el tipo medio del cambio es de 46.14.

En el año 1869 la *esportacion* sobrepasa a la importacion en solo 500,000 pesos: el tipo medio del cambio es de 46.63, es decir, superior a cualquiera de los años precedentes, no obstante que el exeso de la esportacion ha sido inferior a cualquiera de esos mismos años.

Bajo el régimen del oro de la novísima moneda de 18 peniques, aunque coexistiendo con el billete de Banco inconvertible, como en el período a que se acaba de aludir tenemos:

En el año 1895 la *esportacion* lleva sobre las importaciones un saldo de siete i medio millones: el tipo del cambio fluctúa al rededor de los 17 peniques, como término medio aproximado.

En el año 1896 la *esportacion* es mayor que la importacion en solo 500,000 pesos: el tipo del cambio se halla al rededor de 17 i medio peniques, es decir, mas arriba que el año precedente aun cuando la esportacion fué inferior a ese mismo año.

En el año 1897 la *esportacion* se queda atras de la *importacion* en dos millones: el tipo del cambio se halla alrededor de 17 i medio peniques.

En el año 1898, el mismo año en que el pais retrocede al papel moneda, la *esportacion* es superior a la importacion en 64 millones: i el cambio, *miéntras el pais, en ese año tuvo el padron de oro*, se mantuvo alrededor de 17 peniques; i *desde que descendió al papel moneda*, el tipo del cambio bajó a los 13 peniques.

Contemplemos ahora la balanza comercial con el curso forzoso.

Miéntras el país tuvo expectativa de recibir una moneda de oro de 45 peniques por cada peso de papel moneda, tenemos:

En el año 1879 las *esportaciones* sobresalen de las importaciones con un saldo de veinte millones: el tipo medio del cambio es de 32.89 peniques. En otras palabras, aun cuando el saldo en favor de las *esportaciones* es el mas alto de los que figuran al tenor de la antigua moneda, el tipo del cambio, es el mas bajo de los que van citados, dado el valor nominal de la unidad monetaria.

En el año 1880 la *esportacion* lleva sobre la importacion veintiun millones adelante; el tipo medio del cambio es de 30.83, es decir, mas bajo aun que el año anterior, aun cuando el saldo en favor del país es mayor.

En el año 1881 la *esportacion* excede a la importacion en veintiun millones: el tipo medio del cambio 30.84.

En el año 1891 la *esportacion* supera a la importacion en cuatro millones: el tipo del cambio fluctúa alrededor de 17 peniques como término medio aproximado.

En el año 1892 la *esportacion* se queda rezagada de la *importacion* con veintinueve millones: el cambio fluctúa, como término medio aproximado, alrededor de los 17 peniques.

La lei de Noviembre de 1892, promete pagar una moneda de 24 peniques, i tenemos:

En el año 1893 la *esportacion* deja al país sobre la importacion, un saldo de siete millones: el tipo del cambio, como término medio aproximado es de 13 i medio peniques.

En el año 1894 la *esportacion* da al país sobre la importacion un saldo de treinta i ocho millones, i en ese año se ha contemplado la mas baja cotizacion a que haya llegado nunca nuestro cambio, descendió a $10\frac{7}{8}$ peniques.

La lei del 11 de Febrero de 1895, creó la novisima moneda de 18 peniques, i desde que el curso forzoso vuelve desde Julio de 1898, tomando por base esta moneda, tenemos:

En el año 1898 la *esportacion* supera a la importacion en sesenta i cuatro millones, i miéntras tuvimos el oro como cir-

culante, el cambio se mantuvo al rededor de 17 i medio peniques i desde que el pais fué precipitado al curso forzoso el cambio descendió al $13\frac{3}{4}$ $13\frac{1}{2}$ 13 i $12\frac{1}{2}$ peniques.

En el año 1899 la *esportacion* va adelante de la importacion con cincuenta i siete millones: el cambio internacional se ve descender a los $11\frac{1}{2}$ peniques, aunque reacciona i cierra el año con un cambio a $16\frac{1}{2}$.

En el año 1903 la *esportacion* tiene un exceso sobre la importacion de 52 millones: el cambio se mantiene sobre los 16 peniques.

El año 1905 la *esportacion* es mayor que la importacion en 77 millones: el cambio descende a los 14 peniques.

El año 1906 la *esportacion* es superior a la importacion en 96 millones: el cambio descende hasta 13 peniques.

Terminemos. La balanza comercial, o el exceso de las esportaciones sobre las importaciones, o vice-versa, o el exceso, o la escasez de letras, son factores secundarios en el alza o en la baja del cambio, *bajo el régimen de curso forzoso*.

Esos elementos pueden, en un dia dado, hacer reaccionar el cambio internacional, o abatirlo, pero sólo débil i transitoriamente.

Si se desea, pues, el cambio en este pais se eleve definitivamente, debe buscarse el medio permanente de conseguirlo: llegar al padron de oro. Si se desea evitar la repeticion periódica de las alzas bruscas de las mercaderias, de los salarios, de los alquileres, etc., debe abandonarse el curso forzoso i el billete de banco inconvertible.

Si el tipo del cambio tiene relacion profunda con algo, es ante todo, con el valor intrínseco de la moneda, como lo demuestran los hechos, nó con la produccion, ni con el consumo; ni con los derechos de Aduana, ni con la abundancia o escasez del circulante, ni con la prosperidad de una o muchas industrias; ni con los derechos protectores, ni con el libre cambio, ni con las pérdidas, ni con las ganancias industriales...

Moneda

En la fijacion del tipo del cambio, no hai sino una relacion de valores entre las monedas que se comparan.

Si el tipo del cambio los Bancos lo fijasen en Chile en oro i no en papel moneda, tuviéramos el cambio a la par, como lo prueba el subido premio que el oro alcanza sobre el papel moneda.

El papel moneda es una creacion jurídica, un efecto de las leyes.

Esas leyes, que no se basan en la realidad de los hechos i que aun la niegan; esas leyes que desconocen los principios de la Economía Política, a la cual impugnan su indole científica, son los responsables de la situacion actual.

Esas leyes dieron a los Bancos de emision un estatuto contrario a los intereses permanentes del pais, autorizándolos para organizarse con capitales nominales, para emitir billetes inconvertibles, para lanzar emisiones superiores al 150% de su capital efectivo. Esas mismas leyes dieron a los billetes de Banco la calidad de billetes de curso forzoso respecto al Estado; mas tarde la calidad de forzosos para los particulares, i despues la calidad esplicita de inconvertibles. Esas mismas leyes obligan a los Bancos a garantizar sus emisiones con valores sujetos a fluctuaciones constantes, como si la garantía, aun cuando fuese del oro mas aquilatado, pudiera compararse con el pago efectivo a la vista i al portador. Esas mismas leyes reducen la deuda de los Bancos en 60%; i, finalmente, por una espropiacion de esa deuda, el Estado se hace cargo de ella i obliga a los Bancos a pagarla, en términos que solo devuelvan el 35% de lo adeudado.

Esas leyes crearon el curso forzoso cuando el pais no tenia necesidad de que llegar a ese extremo, que sólo debe tocarse cuando todas las puertas del crédito se cierran, lo que es sumamente raro, pues siempre, sea en el exterior, sea en el interior, hai quien dé prestado, aun cuando sea con intereses usurarios, lo que es preferible al curso forzoso.

Esas mismas leyes, sin probidad i sin honradez, redujeron las deudas contraidas por el Estado i por los Bancos en leyes anteriores.

En el malestar económico actual no debemos, pues, buscar, porque no la encontraremos, una crisis económica; no la hai.

Lo que existe, sí, es una anarquía profunda, intensa, en el sentido económico de nuestras leyes monetarias.

FE DE ERRATAS

Páj.	Linea	Dice	Debe decir
4	3	intereses	intereses,
4	5	i la difusion	e impide la difusion
8	17	trabajo;	trabajo,
9	29	cosas diferen- tes de lo que cada cual pue- de producir	cosas, diferentes de las que cada cual produce
14	28	con Letras.	con Letras; lo que signifi- ca que estos cambios no son simultáneos, sino a plazo, i que en los contratos de com- praventa de un pais a otro, interviene el crédito en gran- de escala. Las Letras son una de las formas en que se ma- nifiesta el crédito.
15	17	q u e supone- mos	que puede suponerse
17	1	Letras que	Letras que,
33	19	extranjero, i	extranjero;

<u>Páj.</u>	<u>Línea</u>	<u>Dice</u>	<u>Debe decir</u>
49	24	procedente	precedente
50	20	Francia	Francia,
51	22	establece implícita- mente	establece, implícitamente.
51	26	cobro	cobro,
52	21	premio	premio,
52	27	ni tampoco	ni tenían
53	27	la emision de	la facultad de emitir
53	28	garactia	garantia
54	12	<i>inconvertible.</i>	<i>inconvertibles.</i>
57	11	capitales	capitales,
60	2	es un	sea ya un
60	22	Congreso	Congreso,
61	2	Bancos,	Bancos;
61	7	asegurar de esta suerte,	asegurar, de esta suerte,
61	18	o	lo
62	3	natural	natural,
64	22	i sin duda tambien	i, sin duda, tambien,
67	34	límite	límites
73	20	descensos	descensos,
73	21	ha	han
73	21	distante	distantes
74	32	tribuye	tribuyen
78	12	los	las
78	30	de que llegar	de llegar



ÍNDICE

INTRODUCCION

	Pájs.
§ 1.—Complejidad de los fenómenos sociales i principalmente de los económicos	3
§ 2.—Lo que se ha denominado la actual crisis económica de Chile no tiene la complejidad que se le atribuye	4

CAPÍTULO I

De los cambios, de la moneda i del crédito.

§ 3.—Rápida esposicion sobre el orijen de los cambios, de la moneda i del crédito	7
§ 4.—Cómo se pagan actualmente las deudas que derivan de los cambios internacionales: las Letras	14
§ 5.—Fenómenos estraños a los cambios de productos internacionales que modifican la oferta i demanda de Letras.	16
§ 6.—Análisis de las ventajas que tiene la moneda de valor fijo, i de las funciones que desempeña en la medida de los valores, en la liberacion de las obligaciones, i en el ahorro.	20

CAPÍTULO II

Del papel moneda

§ 7.—Diversos aspectos del papel moneda	25
a).—Fase jurídica del papel moneda.	26
b).—Fase económica del papel moneda.	27

CAPÍTULO III

De la actual situación económica de Chile

§ 8.—Algunos hechos observados en la presente situación económica.	35
§ 9.—No hai crisis económica en Chile.	40
§ 10.—La crisis de las leyes monetarias de Chile.	42

CAPÍTULO IV

Del cambio internacional de Chile en los últimos 42 años relacionado con su legislación monetaria i con la balanza comercial.

§ 11.—Jeneralidades.	45
§ 12.—Unidades monetarias de Chile.	46
§ 13.—Tres períodos del cambio internacional en los últimos 42 años: Primer período de 1865 a 1872.	47
§ 14.—Segundo período, de 1873 a 1877.	49
§ 15.—Tercer período, de 1878 a 1907	53

CAPÍTULO V

<i>Conclusiones</i>	69
---------------------	----

