



332.11098
K31

FUNCIONAMIENTO DE NUESTRA LEGISLACION BANCARIA Y MONETARIA

DISCURSOS Y REPORTAJES
DE MR. E. W. KEMMERER
EN JULIO DE 1927



IMP. Y LIT,
"LA UNION"

1931

CALLE INFANTE 147
SANTIAGO (CHILE)

SUMARIO

Discursos pronunciados en el banquete ofrecido en honor de Mr. E. W. Kemmerer por el Presidente del Banco Central de Chile, el Sábado 23 de Julio de 1927.

- a) Discurso del Banco Central de Chile, don Ismael Tocornal.
 - b) Contestación de Mr. E. W. Kemmerer.
-

Reportajes publicados por "La Nación" el 30 y 31 de Julio y 1.º de Agosto de 1927.

- a) El mantenimiento de nuestro padrón de oro.
 - b) Los saldos desfavorables de la balanza comercial no impiden el mantenimiento del padrón de oro.
 - c) Los préstamos a largo plazo no son convenientes para el Banco Central ni tampoco conviene al país que esta institución mantenga una baja artificial de la tasa de sus descuentos.
-

Discursos pronunciados en el banquete ofrecido en honor de Mr. E. W. Kemmerer por el Presidente de la República, el Viernes 29 de Julio de 1927.

- a) Discurso del Ministro de Hacienda, don Pablo Ramírez.
- b) Contestación de Mr. E. W. Kemmerer.



DISCURSOS

pronunciados en el banquete ofrecido en honor de Mr.
E. W. Kemmerer por el Presidente del Banco Central
de Chile, el Sábado 23 de Julio de 1927.



Discurso pronunciado por el Presidente del Banco Central de Chile don Ismael Tocornal

“Señor Ministro, señor Embajador, señor Kemmerer, señores:

La Dirección del Banco Central ha querido exteriorizar con esta manifestación el agrado que le ha producido la visita del señor Kemmerer, acompañado de sus inteligentes compañeros de labor, Mr. Jefferson y Mr. Fetter.

Esta circunstancia permitirá a los ilustres viajeros, entre otras cosas, estudiar en detalle el desarrollo que ha seguido la institución que tengo el honor de presidir, en las múltiples y variadas operaciones que justificaron su existencia.

El Banco Central de Chile abrió sus puertas el 11 de Enero de 1926 y su Dirección cree haber llenado ampliamente su misión. Mas, debo reconocer, que no somos nosotros jueces imparciales para apreciar nuestra labor y de aquí que esperemos, con vivo in-

terés, el juicio que ha de merecer a Mr. Kemmerer la marcha del Banco Central.

La idea de crear una institución reguladora del cambio internacional fué, durante muchos años propiciada por varios estadistas que se dedican de preferencia a los estudios económicos y muchos fueron los proyectos que se presentaron para ser discutidos en el Congreso Nacional, debiendo hacer especial mención del mensaje del Gobierno que lleva fecha 1.º de Junio de 1921, en el cual se daban poderosas razones para llevar adelante y convertir en ley de la República esta justificada aspiración.

El Banco Central ha realizado durante su corta existencia, todas las operaciones autorizadas por la ley de su creación.

En primer lugar ha mantenido la fijeza de la moneda, haciendo imposible toda especulación en el cambio, para lo cual le ha bastado ofrecer al comercio y a los particulares letras sobre el exterior para satisfacer todas las necesidades del país.

Hay que reconocer que el público, desde el primer momento, manifestó su confianza en el Banco, habiendo retirado una cantidad muy pequeña de oro en el año y medio de su funcionamiento.

En segundo término, ha atendido, en la medida que lo han requerido los Bancos accionistas, los descuentos de sus obligaciones y esto ha contribuído eficazmente a evitar toda perturbación en la marcha regular del comercio, manteniendo siempre la adecuada relación del medio circulante con las necesidades del mercado.

Por último, ha llevado a efecto operaciones con particulares, ciñéndose a este respecto a las normas establecidas por la ley y el Banco. Deseando extender sus beneficios, inicia la apertura de sucursales, estudiando cuidadosamente su número y ubicación para satisfacer las necesidades efectivas de las provincias.

No ha olvidado, por ciento, la Dirección del Banco, el deber que tenía de contribuir a la reducción del tipo de los intereses y, aprovechando la venida de ingentes capitales al país, fruto de los empréstitos, ha satisfecho este anhelo nacional hasta alcanzar hoy día como tipo de redescuento a los Bancos y descuentos a los particulares, el 7 y el 8 por ciento, respectivamente.

El Banco que recibió en oro del Gobierno la suma de \$ 409.000,000 para responder a los billetes en circulación, ha aumentado esa reserva de oro para atender oportunamente las necesidades del comercio, cuando, por cualquiera circunstancia, hubiere escasez de letras en el mercado. Hoy tiene un total de más de \$ 580.000,000 de reserva.

Su encaje es en la actualidad de 110% y no hay ningún Banco en el mundo que supere esa cifra, encontrándose, pues, éste en una situación excepcionalmente ventajosa para dar amplia seguridad de cumplir en todo caso su elevado misión.

Lo expuesto demuestra la solidez de la institución y cuán infundados son los temores de algunos espíritus enfermizos y nerviosos que creen que el Ban-

co Central puede entrar, alguna vez, en un período de crisis que pudiera afectar su estabilidad.

Contando con el oro necesario para rescatar todos los billetes en circulación, nada puede temer.

Los balances que semanalmente publica el Banco Central, cuya comprensión está al alcance, por su claridad, del mayor número de personas permiten formarse cuenta cabal de su marcha en sus más pequeños detalles.

Señor Kemmerer: Será para la Dirección motivo de íntima satisfacción conocer vuestra opinión, una vez que hayáis hecho un estudio de las operaciones realizadas por la institución y los resultados obtenidos.

Desentendiéndome ahora de la cuestión puramente monetaria, quiero referirme a nuestro porvenir económico.

Existe en el país el anhelo y preocupa, con justicia, a nuestros gobernantes, la necesidad que se impone de acrecentar la producción nacional a fin de aumentar la riqueza pública, para mantener nuestra independencia económica y, el país, hay que reconocerlo, tiene medios sobrados para realizar esta aspiración.

Es un error muy difundido el creer que Chile es un país más agrícola que industrial. Basta saber que posee, extendida a lo largo del país, la enorme riqueza que los ingleses han convenido en llamar "el carbón blanco" y que la constituye la fuerza motriz producida por el descenso vertiginoso de nuestros ríos que nacen en la cordillera y desembocan en el

mar. Esto, unido a numerosas materias primas, como el cobre, el fierro y otras de índole agrícola, nos permitirían luchar con ventaja sobre los productos similares extranjeros y acercarnos al grado de progreso alcanzado por otros países que elaboran su grandeza en condiciones manifiestamente más desfavorables que nosotros.

En consecuencia, no soy pesimista; tengo fe en el porvenir del país y lo considero dotado de cuanta riqueza requiere para que sea próspero y feliz.

Señor Kemmerer: En pocos días más abandonaréis esta tierra hospitalaria que por segunda vez os ha recibido con tanto afecto, reconociendo la obra benéfica que habéis realizado y que apreciamos en lo mucho que vale y espero no nos olvidéis en vuestro retiro de Princeton, donde dedicáis vuestras energías a la educación de la juventud de esa renombrada Universidad.

Alzo, señores mi copa para brindar por la felicidad del señor Kemmerer y la de sus ilustres compañeros, los señores Jefferson y Fetter, a quienes no digo adios sino "so long", que quiere decir "hasta luego".

Contestación de Mr. E. W. Kemmerer

En nombre de mis colegas, señores Jefferson y Fetter, y en el mío propio, deseo expresar los más sinceros agradecimientos por esta manifestación de aprecio a la labor de nuestra Comisión, como así-

mismo por la adhesión y hospitalidad que nos han brindado los chilenos.

Al despedirnos de Chile, hace dos años atrás, en una manifestación pública semejante a ésta, expresé la gratitud de nuestra Comisión por la cariñosa acogida que tuvo nuestra labor en Chile; pero aunque quedamos muy reconocidos por las buenas opiniones que se expresaron en aquel entonces, estimamos que era demasiado prematuro emitir un juicio completo sobre el valor de nuestro trabajo, porque únicamente el tiempo demostraría su bondad.

Sólo cuando nuestras recomendaciones hubieran estado sometidas a la dura prueba de la experiencia, habría llegado el momento, a nuestro regreso a Chile, después de una ausencia de varios años, de constatar su eficacia y bondad y de cerciorarnos de que nuestra obra había resultado en bien del país.

Esta aspiración se ha realizado, y estamos profundamente agradecidos.

La mayor parte de las recomendaciones de nuestra Comisión han sido adoptadas por el Gobierno de Chile y han sido convertidas en leyes. En ningún otro país en que hemos trabajado se ha incorporado un mayor número de recomendaciones a su legislación.

La experiencia de dos años de aplicación práctica ha manifestado la existencia de algunos errores en nuestros proyectos. Eso tenía que esperarse. La bondad de sus fundamentos, sin embargo, ha sido demostrada por la experiencia. Esa prueba no ha sido sencilla, pues los cambios en la política duran-

te los dos últimos años, la depresión de la industria salitrera, la reciente baja del precio del cobre y la liquidación del Banco Español de Chile, han sido factores de perturbación en la vida económica del país.

Desearía formular dos preguntas, que no trato de contestar yo mismo y que son:

Primera: ¿Cuál sería el valor en oro del peso chileno hoy día si no hubiese abierto sus puertas el Banco Central? y

Segunda, ¿Cuál sería la situación y cuáles las expectativas hoy día de los depositantes del Banco Español de Chile, si no se hubiese dictado la Ley General de Bancos que creó la Superintendencia de Bancos?

Hemos tenido la feliz oportunidad de estudiar cuidadosamente el desarrollo y situación actual del Banco Central de Chile y no titubeo en hacer sinceramente mía la declaración de su presidente, señor Tocornal, cuando dice: "El Banco Central está en una situación excepcionalmente ventajosa para dar amplia seguridad de cumplir en todo caso su elevada misión"

El Banco ha sido bien administrado, y de acuerdo con los principios fundamentales de la ley que lo creó, es hoy en día uno de los más fuertes Bancos Centrales del mundo.

Felicitó al Consejo de Directores, administradores y empleados del Banco, por el excelente trabajo que están realizando con un amplio espíritu de

cooperación, y por la buena voluntad que reina entre el personal del mismo.

Me es muy grato hablar en términos igualmente favorables de la Superintendencia de Bancos.

Durante la semana que hemos estado en Santiago, hemos pasado casi enteramente las mañanas en la Oficina de la Superintendencia de Bancos, y en compañía del Superintendente, señor Philippi y de su personal, hemos estudiado en detalle el trabajo y los métodos de esa oficina.

Decir que la Superintendencia de Bancos funciona bien y en armonía con los principios y propósitos de la Ley General de Bancos, sería describir pobremente su verdadera situación. La Superintendencia de Bancos está funcionando admirablemente y mucho mejor de lo que la Comisión habría podido esperarlo en vista de la corta existencia que tiene, y esto tomando en consideración que durante el difícil período de la organización de la Superintendencia, ha tenido que atender, además del importante trabajo de supervigilancia de los Bancos, la enorme tarea de liquidación del Banco Español de Chile, con unas cuarenta sucursales, y sus 35,000 depositantes, representando responsabilidades con más o menos seiscientos millones de pesos.

Este trabajo ha sido ejecutado y en forma expedita, y por su excelente servicio en esta tarea el Superintendente señor Philippi y sus competentes auxiliares, se han hecho acreedores a los agradecimientos de todo el país.

Cuando nos despedimos de Chile, dos años atrás,

hicimos la recomendación de que el Superintendente de Bancos, antes de organizar su oficina, debería ir a los Estados Unidos, país en que el trabajo de inspección bancaria y de supervigilancia de Bancos está más desarrollado que en cualquiera otro del mundo, para estudiar ahí, durante unos pocos meses, los métodos empleados en la supervigilancia de los Bancos por el Superintendente de Bancos del Gobierno Nacional y por los Superintendentes de Bancos de los diversos Estados de la Unión.

Todavía estimamos que sería conveniente que el Superintendencia hiciera este estudio, y esperamos que realice semejante viaje en un futuro próximo; aunque después de estudiar la organización de la Superintendencia de Bancos de Chile y de verificar el trabajo realizado, me inclino a creer que nuestros norteamericanos pueden aprender en este terreno tanto del señor Philippi como él podría aprender de ellos.

En cuanto a la moneda de Chile, se puede decir que cuando el padrón de oro se estableció en el país con la inauguración del Banco Central, en Enero de 1926, Chile salía de un régimen de papel moneda que, con la corta interrupción de tres años (1895 a 1898), había reincidencia poco menos de medio siglo, y ha sido de los países de importancia que tenían papel moneda, probablemente el que durante más largo tiempo permaneció en este funesto régimen.

Desde que llegamos a Chile muchas personas nos han dicho: "no pretendemos conocer la cuestión monetaria y la bancaria, pero hay algo que pode-

mos constatar, y esto es, que desde que el Banco Central inició sus operaciones, hemos tenido un cambio estable, con lo que estamos extraordinariamente satisfechos”.

Señores: El padrón de oro en Chile ha quedado hoy por hoy sólidamente establecido sobre una base científica con adecuadas reservas de oro, y si las leyes monetarias y las bancarias actualmente vigentes, son aplicadas con escrupulosidad y conforme a su espíritu y objeto, como lo son a la hora presente, no existe el peligro más distante de que pueda caer el padrón de oro.

Cuando el Banco Central abrió sus puertas en Enero de 1926, la tasa de descuento para los Bancos accionistas era del 9 %, y durante las primeras semanas no efectuó ningún préstamo o descuento directamente con el público. Hoy día la tasa para los Bancos accionistas es del 7 % y para el público del 8 %.

En términos generales se puede decir que la tasa de interés en cualquier país se determina por la demanda y oferta de capitales.

Esta tasa de interés es el resultado de fuerzas económicas fundamentales, que ningún Banco Central puede controlar de un modo directo y permanente.

Uno de los factores principales de la tasa de interés en el comercio es el riesgo y en ese riesgo hay que distinguir dos elementos: primero, el del acreedor, de no recibir el pago de su crédito; y segundo, el de recibir en pago una moneda de inferior valor a la que él ha entregado. Este es el riesgo de la

despreciación de la moneda por el tiempo de duración del préstamo.

Quando estos riesgos son grandes, los acreedores piden y obtienen altas tasas de interés, cuando son pequeños, la tasa de interés se reduce por sí sola.

La diferencia en el interés que proviene del peligro de depreciación de la moneda, no corresponde a la noción económica de interés, aunque corrientemente se le dé tal denominación. En realidad no es una retribución por el uso del capital, sino el pago de un seguro para cubrir el riesgo de la pérdida del mismo. Países con un circulante inestable y depreciado, y sin leyes bancarias adecuadas, tienen que soportar altas tasas de interés. Esta es la principal explicación de los altos intereses que en el pasado prevalecieron en Chile.

La estabilidad monetaria en Chile y la dirección de una sana legislación bancaria, están reduciendo rápidamente los factores del riesgo en los préstamos, y pueden tenerse seguras expectativas que bajo la acción de la competencia, la tasa de interés en Chile se irá reduciendo en el futuro.

A medida que desaparezcan estos riesgos aumentarán los capitales extranjeros que vendrán a Chile y se irán acumulando con rapidez progresiva el capital nacional, produciendo una reducción en la tasa de interés del país.

Estas fuerzas, sin embargo, trabajan lentamente y el público no debe impacientarse si la tasa de interés no baja tan rápidamente como él lo desearía.

Medidas artificiales para reducir la tasa de interés

pueden tener consecuencias peligrosas para el padrón de oro. Las reducciones en la tasa de descuento del Banco Central tienden a fomentar los préstamos a los Bancos accionistas y al público, y el aumento de estos préstamos tiene por consecuencia, a su vez, el incremento del circulante.

Si esta inflación se produce en exceso, las reservas de oro disminuyen demasiado y se pone en peligro el padrón de oro. Un Banco Central no debe mantener tasas de descuento tan bajas que resulte ser negocio para los Bancos accionistas procurarse un capital permanente recurriendo al Banco Central. Tal política tiende a inmovilizar los capitales del Banco Central, incapacitándolo para hacer frente a los pedidos de dinero en tiempo de emergencia.

El Banco Central de Chile ha sido todo un éxito financiero. Se ha costeado con facilidad; acumula rápidamente fondos de reserva; ha pagado una generosa contribución al Gobierno, y distribuye a sus accionistas buenos dividendos. Todo esto es digno de aplauso, pero las ganancias siempre deben ser para un Banco Central una cuestión secundaria.

La verdadera prueba de bondad del éxito de un Banco Central no la constituyen las utilidades obtenidas sino los servicios que ha prestado al país. Esta tampoco debe buscarse en los dividendos sino en la estabilización monetaria y en una ordenada organización de crédito, en las cuales el público tenga plena confianza.

Hago, señores, para terminar, el siguiente voto: "Que el funcionamiento del Banco Central redunde siempre en provecho del pueblo de Chile".

REPORTAJES



El mantenimiento de nuestro padrón de oro

La creación del Banco Central y la estabilización de la moneda, que llevan ya un año y medio de vida, han sido un éxito completo. Mr. Kemmerer ha manifestado haber quedado ampliamente satisfecho con los resultados obtenidos, que han correspondido a las expectativas.

Interesa ahora al país mantener y conservar los progresos realizados, y para tranquilizar a los espíritus pesimistas y a los hombres que nunca creen en los progresos que el país realiza, creímos oportuno pedirle algunas explicaciones sobre la situación que pudiera producirse al Banco Central, en el evento de paralizarse la producción de nuestra principal industria, la del salitre, y de faltar letras en el mercado para atender al pago de las importaciones.

Creemos reproducir en este reportaje y en otros dos más que publicaremos, las opiniones del emi-

mente profesor, cuyas respuestas transcribimos literalmente y que serán recibidas con vivo interés por la opinión pública.

—¿Cree Ud. que Chile estará siempre en situación de mantener el padrón de oro? —le preguntamos, planteando con esta pregunta, desde luego, y en toda su extensión, el problema acerca del cual deseábamos conocer la opinión de M. Kemmerer.

—Por cierto que lo creo, fué su contestación, y no me cabe la menor duda al respecto de que podrá mantener el padrón de oro siempre que siga una adecuada política bancaria y monetaria.

La caída del régimen de oro en Chile, en el pasado, fué causada, en buena parte, por el rumbo inconveniente que los Bancos dieron a sus actividades, y lo que importa para el porvenir es que Chile aproveche las lecciones de los errores que ha cometido en la larga historia de su régimen fiduciario.

Hay por desgracia personas en Chile que piensan que porque el país ha vivido cerca de cincuenta años con cambios descendentes, no está en situación de mantener en el futuro la estabilidad de su moneda, en el punto en que ha logrado detenerla. A mi juicio, las experiencias del pasado no prueban que Chile no se encuentre en condiciones de mantener el padrón de oro; ellas nos ilustran, en cambio, sobre las causas que producen la caída del padrón de oro, y la consiguiente depreciación del medio circulante.

No soy de parecer que Chile estuviera fatalmente condenado a no ver llegar nunca el término de este proceso descendente del valor de su moneda y a

presenciar la reducción paulatina e inevitable de la misma a un penique o fracción de un penique, cuando no su desvalorización completa.

—¿Y cuáles serían las causas a que Ud. se refiere, y que en Chile han influido en el descenso del valor de la moneda?—le preguntamos.

—En especial me refiero a las viciosas prácticas que en el pasado han observado los Bancos del país, que en muchas ocasiones han dado una excesiva expansión al crédito produciendo una ficticia inflación de los valores, la que a su vez, ha impulsado la fundación de fantásticas empresas y dado margen a la más desenfrenada especulación. Estos acontecimientos, cuando viene la reacción consiguiente, colocan inevitablemente a los Bancos en una situación difícil. Producidas estas situaciones, los Bancos han recurrido siempre a los Poderes Públicos en busca de ayuda; han favorecido directa o indirectamente las emisiones, con desastrosos resultados para el régimen monetario.

Es un hecho muy digno de notarse que las emisiones hechas en Chile después de la caída de la conversión del año 1898, no han obedecido en manera alguna al apremio de las necesidades fiscales, que de ordinario ha sido el origen del papel moneda, sino que han sido producidas por la presión de los intereses económicos beneficiados con la inflación. Un caso típico es, además, el de la inconvertibilidad del billete bancario declarado el año 1878, antes de que estallara la guerra con el Perú, inconvertibilidad con que Chile inició su medio siglo de vida

de papel moneda, y que tuvo por principal objeto salvar a los Bancos de la quiebra.

—Hace un momento nos hablaba Ud. de una sana política bancaria ¿En qué consiste semejante política?

—Para los Bancos comerciales, como he dicho, la sana política consiste en que dispensen sus créditos con prudencia; en que dispongan de una cartera bien garantida y segura y de la cual una parte sea redescontable en el Banco Central; en que esta parte redescontable de su cartera y los fondos que tengan disponibles les permitan en cualquier momento hacer frente al pago de los depósitos y demás obligaciones a la vista.

Y por lo que respecta al Banco Central, al cual incumbe, ante todo, la obligación de mantener el padrón monetario, es manifiesta con mayor razón aún la necesidad de seguir una política prudente en sus préstamos y descuentos; el no fijar tasas de descuento indebidamente bajas que produzcan inflación de circulante; el conservar en tiempos normales un encaje de oro considerable, del cual debe hacer uso en tiempos de crisis sin restricción ni timideces. Una de las obligaciones más importantes del Banco Central consiste en efectuar el canje de sus billetes por oro o letras oro. El Banco debe estar en cualquier momento en situación de hacer frente a este canje, aún cuando la demanda sea extraordinaria e inesperada, sea que provenga de una depresión en los negocios, de especulaciones o de cualquiera otra causa. Y sólo entonces puede estar a la

altura de la importante misión que la ley confía, cuando dispone de recursos suficientes en oro, y cuando ha invertido la mayor parte del resto de su activo en documentos que le sea dable convertir rápidamente en dinero. La Ley del Banco Central ha precisado con mucha minuciosidad la clase de préstamos e inversiones que la institución está facultada hacer, teniendo en vista principalmente la posibilidad de liquidar fácilmente su cartera.

Debo felicitar a los Directores del Banco Central porque en materia de préstamos han seguido una política prudente que ha estado de acuerdo con las disposiciones de la ley y con los principios en que descansa el manejo acertado de un Banco Central. Sería muy inconveniente cualquiera modificación en la ley o en la política del Directorio que llevara al Banco a dar a sus recursos inversiones que no fueran fácilmente liquidables. Un crédito puede ser todo lo seguro y bien garantizado que se quiera; no es aceptable, sin embargo, que ese crédito figure en la cartera del Banco Central si su cobro no se puede hacer efectivo en un corto plazo. Es consecuencia de la naturaleza de las funciones del Banco Central, el que la mayor parte de los documentos que constituyen su cartera no deben tener un plazo superior a noventa días, y conviene que otra parte considerable de los mismos sean de un vencimiento de treinta días o menos.

El tipo de descuento de un banco central es uno de los recursos de que dispone para mantener el padrón de oro. En cualquier momento debe estar

en situación de prestar ayuda a los Bancos accionistas descontándoles la parte líquida de su cartera; pero no hay que olvidar que un aumento desproporcionado de los descuentos ha de ir aparejado forzosamente con el alza correspondiente de la tasa de interés. En tiempos normales no hay razón para que un Banco Central haga anticipos de mucha consideración a los Bancos accionistas; no es dable considerar buena política para un Banco Central, sino más bien una política peligrosa, la de proporcionar de un modo permanente capitales a los Bancos accionistas, pues semejante actitud de un Banco Central debilitaría su posición y comprometería en forma inconveniente sus recursos, inhabilitándolo para satisfacer sus deberes en tiempos difíciles y de emergencia. Por estas razones no conviene que la tasa de descuento de un Banco Central sea tan baja, que para los Bancos accionistas llegue a ser un buen negocio recurrir al descuento en forma permanente.

La experiencia de otros países ha puesto de manifiesto que una de las causas que pueden comprometer la estabilidad del padrón de oro y de provocar, por lo mismo, posteriormente, y por un largo espacio de tiempo, una alza de interés, consiste en la indebida expansión que las instituciones de crédito han dado a sus préstamos en tiempos normales, a consecuencia de una tasa de interés demasiado baja. Es necesario saber resistir a ese clamor incesante de la falta de crédito, que parte muchas veces de los que no tienen derecho a él o de los que han abusado del mismo. Sólo hay un interés general en satisfa-

cer el crédito legítimo y que fomenta la producción.

—Hace un momento Ud. manifestó—interrumpimos al señor Kemmerer,—que el Banco no debería abrigar temores para hacer el uso que corresponde de las reservas de oro en tiempos de crisis. ¿No cree Ud. que esta reducción de las reservas de oro pudiera entrañar un peligro para el mantenimiento del padrón?

—No participo de esos temores—nos contestó,—estas reservas de oro no son un objeto sagrado e intangible. Estas reservas constituyen un fondo regulador que permite ajustar el circulante del país a las necesidades que genera el comercio. Con las altas y bajas de los negocios son inevitables estos cambios en la cantidad de circulante que requiere un país; en épocas de prosperidad aumenta la emisión de los billetes del Banco Central y en tiempos de depresión de los negocios, así como durante ciertos meses del año, a necesidad de circulante experimenta una reducción. Es este un fenómeno natural y normal; es la manera que tiene de funcionar el “gold standard”, y con el objeto de facilitar el expedito funcionamiento de este mecanismo, los bancos centrales están obligados a conservar en tiempos normales una abundante reserva en oro.

—Está bien,—lo interrumpimos.—¿Pero qué sucedería en tiempos de una gran crisis que redujera seriamente la reserva de oro del Banco? Supóngase que esas reservas se redujeran a menos del 50%.

¿No se produciría con esto una situación muy seria?

Semejante reducción sería una advertencia para



el Banco para que alzara su tasa de descuento; pero no serían un motivo de alarma. Es precisamente para las situaciones de crisis que los Bancos guardan reservas en oro tan considerables, y estas reservas se han acumulado para usarlas, no para contemplarlas y hablar solamente de ellas; y en tiempos de crisis es explicable que un Banco Central reduzca sus reservas bajo el mínimo legal. El fondo de reserva de oro de un banco central no debe custodiarse como el "Tesoro de los Nibelungos".

Por cierto que una reducción de los fondos de reserva por debajo de su mínimo legal, es una seria advertencia, repito, y en semejante situación, el Banco está obligado a subir su tasa de descuento y a descontar a los nuevos tipos los documentos de primera clase que le lleven el público y los Bancos.

Por desgracia en Chile parece prevalecer entre ciertas personas la idea de que el fondo de reserva en oro es algo sagrado e intangible y se contempla la posibilidad de su reducción como un peligro nacional. Me temo que no faltaría quien pidiera, por este motivo, que el Banco Central suspendiera sus pagos en oro, lo que sería imperdonable y considero el más grave atentado contra intereses nacionales. Abrigo la esperanza de que nunca llegue a cometerse semejante desacierto. Sólo podría excusarlo, si excusable fuera, la más completa ignorancia del rol que desempeña y de los recursos de que dispone un Banco Central.

A propósito de esto, creo oportuno citarles un párrafo de la exposición de motivos de la Ley Mo-

netaria que la Misión que yo presidía presentó al Gobierno del Ecuador; al hablar del peligro de la exportación del oro, decía lo que sigue:

“Algunas personas han expresado el temor de que si se levantan las actuales restricciones a la exportación del oro, sobrevendría el peligro de que el país perdiera su oro por razón de un supuesto “saldo desfavorable en la balanza comercial”, y que la consecuencia sería el retorno al régimen de papel inconvertible. Temores semejantes se han expresado frecuentemente en otros países, siempre que se ha tratado de levantar el embargo del oro para el restablecimiento del talón de oro. La Misión está persuadida de que tales temores no tienen justificación. Los mejores tratadistas en Ciencias Económicas y la experiencia de muchas naciones han comprobado que un país que se sujeta a normas fiscales y monetarias sólidas, no tiene por qué temer el quebrantamiento de su talón de oro como consecuencia de una exportación indebida del metálico.

“Este temor popular, muy generalizado, tiene, a primera vista, cierto fundamento, que se origina en una confusión de causa y efecto. La inflación del circulante en un país que tiene un mercado libre de oro, determina generalmente una exportación del metal, y si la inflación del circulante continúa, continúa también la exportación del oro y, tarde o temprano, se desquicia el talón de oro. El hecho de que una considerable exportación de oro preceda generalmente al desquiciamiento del talón de oro, hace creer a muchas personas, que fué la exportación

del oro la que produjo la quiebra del talón de oro. Por esta razón apoyan el embargo de las exportaciones de oro, con el objeto de proteger el circulante nacional. El hecho verdadero es, sin embargo, que la verdadera causa de la exportación del oro es la inflación del circulante.

“La exportación y la importancia del oro deben esperarse en un país en donde rija el talón de oro. Son parte de la maquinaria indispensable para la adaptación de la oferta de circulante a la demanda cambiante del comercio, operación en que se funda el mantenimiento del talón de oro. Bajo el régimen de talón de cambio oro, la mayor parte de los movimientos de oro se verificarán mediante la venta y compra de giros; pero sin embargo, debe esperarse algún movimiento físico del oro.

“Una reducción en el volumen del circulante nacional, ya se verifique mediante la exportación física del oro, ya mediante la reducción de las reservas del Banco Central en el extranjero, como queda explicado en los comentarios concernientes a los artículos 57 y 59 del proyecto del Banco Central, en la Exposición de Motivos que lo acompaña, ponen automáticamente en movimiento fuerzas que tienden a reducir el tipo de cambio a menos del punto de exportación del oro, impidiendo así la emigración del metal. Puede sentarse como proposición general, que la exportación de oro por sí misma no determina ninguna perturbación monetaria; pero una política demasiado liberal en materia de préstamos, acompañada, como generalmente ocurre, de

tasas de descuentos indebidamente bajas, a menudo determina inflación, que resulta en exportaciones de cantidades de oro, y que, si continúan por mucho tiempo, producen la quiebra del talón de oro. Si en lo futuro ocurren exportaciones de oro en cantidades anormales, en vez de pedir el embargo de dichas exportaciones, el público ecuatoriano debería exigir que el Banco Central eleve sus tipos de descuento y restrinja sus préstamos”.

Estas observaciones, en su fondo,—terminó diciendo Mr. Kemmerer, después de leernos el párrafo anterior,—dicen relación con el problema sobre el cual ustedes acaban de formular la última pregunta.



II

Los saldos desfavorables de la balanza comercial no impiden el mantenimiento del padrón de oro

Larga fué la entrevista que nos concedió Mr. Kemmerer, y aprovechando de su benevolencia, abordamos inmediatamente, después de las interesantes explicaciones consignadas en el reportaje anterior, uno de los aspectos del problema monetario sobre el cual ha habido más discrepancias de opinión entre las personas que en Chile se han ocupado de cuestiones monetarias.

—¿No cree Ud. que la conversión en Chile podría peligrar a consecuencia de una balanza comercial desfavorable? —le preguntamos,—formulando una pregunta a la cual atribuíamos una importancia trascendental. Suponga Ud., continuamos preguntando, que disminuyeran considerablemente las exportaciones de salitre, ¿no sig-

nificaría esto que Chile no tendría letras de cambio sobre el extranjero con las cuales pagar sus importaciones y que el Banco Central podría perder con este motivo todas las reservas en oro y fracasar de nuevo la conversión?

—Esto no pasaría en ningún caso,—fué la respuesta;—una balanza comercial desfavorable no traería la quiebra del padrón de oro en un sistema bancario y monetario adecuado, tal como es el establecido en Chile. Imaginémosnos que ocurriera lo peor, y que quedara suspendida en absoluto la exportación de salitre. Esto no es probable ni verosímil que suceda, pero pongámonos teóricamente en el caso para examinar lo que podría acontecer en semejante evento. Resultaría una menor oferta de letras sobre el extranjero y el valor de la libra esterlina subiría hasta el punto de exportación de oro. Como en el mercado sólo podrían obtenerse unas pocas letras, el público y los Bancos recurrirían al Banco Central en demanda de las mismas y el Banco las tendría que proporcionar girando contra los fondos en oro que tuviera disponibles en el extranjero. Pero estos giros no podrían continuar indefinidamente, porque el Banco Central, a medida que viera disminuir sus fondos en oro, tendría que aumentar sus tasas de descuento, y, además, porque la venta de estas letras produciría, al mismo tiempo, la consiguiente disminución de circulante. Téngase presente que por un millón de libras que se venden, disminuye el circulante en los cuarenta millones de pesos que el Banco recibe y que salen de

la circulación; y que esta disminución de circulante tiene su límite en el mínimo de encaje que los Bancos están obligados a mantener y en la gran existencia de billetes que el público conserva en su poder para satisfacer las necesidades diarias de la vida. Muy pronto se habría llegado al límite de circulante que se necesita para llenar, como he dicho, las exigencias establecidas por la ley respecto al encaje de los Bancos, y para satisfacer los pagos que cada día estamos obligados a hacer y para los cuales debemos tener provista la cartera, de modo que no quedaría circulante disponible que invertir en la adquisición de letras sobre el exterior.

Los Bancos al ver reducir su encaje se verían a su vez obligados a restringir sus operaciones de préstamo. Las altas tasas de descuento con su tendencia a aumentar, obligarían al comercio a recurrir menos al crédito, lo que produciría por su parte, una reducción de los redescuentos en el Banco Central y una disminución consiguiente del circulante. Existiendo en Chile menos billetes disponibles para la adquisición de letras sobre el extranjero, disminuiría en el país el valor de la libra esterlina y de las letras en libras con relación a la moneda chilena y se produciría una tendencia a favor de la importación de libras al país. El cambio llegaría nuevamente al límite del "gold point" y de este modo se produciría el reajuste en una forma automática.

—Está bien; pero si llegara a producirse semejante situación— nos permitimos observarle—¿cómo podría Chile pagar sus importaciones?

—Al formular Ud. esta pregunta parece partir de la base de que Chile tiene que pagar una cantidad determinada de importaciones y que estas importaciones han de continuar indefinidamente, aunque dejaran de producirse las exportaciones.

En un espacio dado de tiempo, el valor total de los bienes y servicios que un país recibe de otros, no puede exceder del valor de los bienes y servicios que este país a su vez les proporciona a los demás. Este es un hecho cierto y efectivo, tanto bajo el régimen del papel moneda como bajo el régimen del padrón de oro. Si las exportaciones de un país disminuyen, tiene que reducir inevitablemente sus importaciones. Si estas últimas son superiores a las exportaciones, pronto se producirá una reducción del circulante bajo el sistema automático de ajuste del "gold standard", en que el oro pasa a tener tal valor con relación a los demás bienes, que hay mayor ventaja en exportar cualquier otra cosa que no el oro mismo. El país no podría perder todo su oro por la exportación, mientras mantiene los principios sobre los cuales descansa en conformidad al sistema establecido, el padrón de oro, como no podría dejar de tener trigo ni papas u otros artículos alimenticios de primera necesidad, porque ellos hubieran adquirido un alto precio en otra parte.

Creo que tendría interés para Ud. conocer las opiniones que manifesté a propósito de la balanza comercial en el discurso que pronuncié en San Luis en el último mes de Diciembre, en mi carácter de presidente de la "American Economic Association".

“Hay una segunda falacia, decía en ese discurso, que proviene también de la confusión entre moneda y capital y que es el “bete noire” de todos los reformadores en materia monetaria. Me refiero a la antigua falacia de la balanza comercial que se supone haber sido destruída por Ricardo hace más de medio siglo, pero que disfruta todavía de una existencia vigorosa en todos los países del mundo. Conforme a este orden de ideas se supone que el oro se mueve en el comercio internacional por razones distintas de las que afectan a otras mercancías, con sujeción a distintas leyes económicas fundamentales, y que un país afectado de lo que se llama balanza comercial desfavorable, no puede, en modo alguno, conservar el talón de oro. Los partidarios de esta doctrina hablan de pagos de saldos de cuentas internacionales en oro, como si cualquiera otra partida en el balance general de pagos internacionales estuviera inmovilizada por alguna fuerza incontrastable y fuera el oro la única partida variable o el amortiguador destinado a absorber todos los choques. Los que así opinan sostienen que, por más que el oro escasee y suba de valor dentro del país, tiene que ser exportado al extranjero, con peligro de una quiebra del talón de oro, si la balanza comercial del país se vuelve desfavorable. Hace dos años encontré que esta falacia estaba muy propagada en el país que más oro produce en el mundo, a saber, en la Unión de Sud-Africa, cuya producción anual de oro es alrededor de triple de toda la circulación normal de oro del país. Sin embargo, uno de los argu-

mentos contra el restablecimiento del talón de oro, más generalmente expuesto en Sud-Africa, en aquel tiempo, era el de que la nación tenía una balanza comercial desfavorable y que el restablecimiento del talón de oro en tales circunstancias, la despojaría de su oro amonedado.

“En todos los países donde he tenido el honor de colaborar en el restablecimiento del talón de oro, se me ha presentado el argumento de la balanza comercial, en una u otra forma, como una razón para postergar la vuelta a los pagos en oro. Inútil es decir que los países que se ciñen a esta filosofía no volverán muy pronto al talón de oro”.

—Supóngase,—creímos oportuno preguntar en seguida,—que con una balanza comercial desfavorable se mantuviera el padrón de oro por medio del proceso que Ud. acaba de describir. ¿No teme Ud. que el país tuviera que experimentar perjuicios desproporcionados a consecuencia del alto interés y de la restricción del circulante? ¿No sería preferible en tales circunstancias abandonar la conversión para evitar estos altos intereses y para salvar a Chile de la durísima crisis comercial que inevitablemente tendría que producirse?

—Nada sería más engañoso que la idea de que el país pudiera en circunstancia alguna ser beneficiado por la vuelta al funesto régimen del papel moneda. La elevada tasa de interés sólo sería temporal y se mantendría únicamente durante el breve período del reajuste; sería uno de los rodajes del mecanismo automático que produce el reajuste, has-

ta restablecer por sí sola las condiciones normales. No es el padrón de oro la causa de los altos intereses y de la crisis comercial. La restricción del circulante en estos caso sólo es un síntoma de que es crítica y malsana la situación de los negocios. Ud. tampoco puede modificar en un sentido favorable a la colectividad estas desgraciadas condiciones económicas del país quebrantando la moneda, ni restablecer con la caída de su padrón el equilibrio de la balanza comercial.

Hay que dejar obrar naturalmente los factores del reajuste, aunque el proceso resulte ser muy doloroso. Lo único que Ud. puede conseguir quebrantando la moneda, es castigar con la miseria a clases sociales que no la han merecido y arrojar sobre ellas la desgracia, favoreciendo de este modo a ciertas clases privilegiadas.

Por cierto, algunos miembros, de la comunidad, que son muchas veces los que más influencia tienen, son los que se benefician con la caída de la moneda. Pero las clases sociales que viven de sus salarios, los empleados públicos y particulares, y en general, todos los que se mantienen con su trabajo personal o con las economías que han podido acumular, experimentarían la pérdida consiguiente, porque los sueldos y salarios no aumentan con la misma rapidez con que suben los precios y el costo de la vida. Los dueños de bonos, los depositantes de los Bancos y de las Cajas de Ahorros, y en general, todos los acreedores en moneda corriente, recibirían en pago de sus créditos una moneda de

menor valor. Ninguno de los beneficios que reciben algunos pocos miembros privilegiados de la comunidad con la caída del talón de oro, puede compensar las pérdidas y la miseria que para el gran número de los habitantes de Chile resulta de la vuelta al papel moneda.

Los deudores de fuertes sumas de dinero y algunos exportadores serían favorecidos temporalmente por la depreciación de la moneda, y quiero creer que estas clases de personas abriguen el sincero convencimiento, en vista del hecho de resultar beneficiadas, de que el papel moneda es una cosa conveniente para los intereses del país.

Es muy humano y explicable que algunos hombres no puedan concebir los intereses generales del país sino a través de sus propias conveniencias personales y que por el hecho de ser una medida ventajosa para ellos, también la consideren útil para la colectividad. Si las personas disponen de fortuna o de influencias suficientes, consiguen persuadir a los demás.

Ha sucedido con frecuencia en otros países, que aún los hombres de trabajo han favorecido la inflación de la moneda, inducidos por la ilusión de que aumentarían sus ganancias a consecuencia de una mayor actividad industrial que se supone puede producir el papel moneda. Los males que las clases trabajadoras de Chile han tenido que sobrellevar durante varias generaciones a consecuencia de su moneda depreciada e inestable, han sido tan grandes, y sus recuerdos están tan frescos, que es de esperar

que todos los hombres de trabajo en Chile continúen siendo decididos sostenedores y partidarios de la moneda estable y resistan cuanto esfuerzo se haga por derribarla.

—¿Entonces, cree Ud. señor Kemmerer, que en el evento de producirse una crisis tan considerable como la que pudiera resultar de una paralización total de la industria salitrera, los Poderes Públicos de Chile, antes de abandonar el padrón de oro, deberían aceptar la liquidación de los Bancos, la quiebra de las casas de comercio y la ruina de las fortunas particulares?

—Le reitero a Ud. que una crisis semejante e improbable y que si le contesto a su pregunta es por satisfacer sus deseos; pero si volviera a presentarse el caso en que se encontró Chile el año 1878, cuando declaró inconvertible el billete bancario, no titubeo en afirmar y reiterarle que los Poderes Públicos deben afrontar todas las consecuencias de la crisis, antes de abandonar el padrón de oro.

Una política prudente del Banco Central puede muchas veces prevenir una crisis o atenuar sus desastrosas consecuencias; pero es imposible evitarlas en absoluto cuando grandes perturbaciones económicas sacuden a un país. Y las crisis son fenómenos económicos que con mayor o menor frecuencia se repiten en todos los países del mundo.

El objeto primordial de los bancos centrales es, como lo he manifestado tantas veces, mantener el valor de la moneda, y cuando los bancos o los hombres de negocios llegan a encontrarse en dificultades

y no disponen de bienes de fortuna suficientes para hacer frente a sus compromisos, sea a consecuencias de especulaciones, del manejo desacertado de sus negocios, o por causa de un carácter general, no le corresponde al Banco Central sacrificar la estabilidad de la moneda a la salvación de los Bancos o de las personas que estén en falencia. En los Estados Unidos, en Inglaterra y demás países que van a la cabeza del progreso, no se discute siquiera que ni el Gobierno ni el Banco Central deben inflar la circulación y comprometer la estabilidad de la moneda para salvar hombres o instituciones porque se encuentran a un paso de la bancarrota.

Durante los años 1920 y 1921, después del período de inflación que se había producido durante los años de la guerra y el año 1919, los Estados Unidos pasaron por una crisis muy severa. Se hizo sentir en aquel entonces una presión muy fuerte sobre los Bancos de Reserva Federal para que adoptaran una política más liberal en la concesión de los préstamos, con el objeto de salvar de la quiebra a muchos Bancos y negocios. Los Bancos de Reserva Federal no adoptaron esta política y muchas empresas cayeron en quiebra. Así se purificó la sangre de nuestro sistema económico y quedamos en condiciones de iniciar un período de gran prosperidad industrial. Sin duda ha sido una de las razones que contribuyeron a la prosperidad económica de los Estados Unidos en estos últimos años, el hecho de que durante la crisis de los años 1920

y 1921 quedaron eliminadas de la vida económica las empresas débiles y mal administradas.

Por cierto que las quiebras son una desgracia para las personas afectadas; pero estas liquidaciones son necesarias y son la única manera de que un país tenga organizado su crédito sobre una base sana y pueda gozar de una prosperidad sólida y permanente.

Chile ha vivido muchos años bajo el régimen de una moneda depreciada, y no sería extraño que existieran personas o grupos de personas que hubieran llegado a considerar este descenso continuado de la moneda como una ventaja consagrada, casi como un derecho adquirido, que no se debe estorbar sin cometer con ellos un agravio.

Dentro de este proceso de continuo descenso de la moneda, los propietarios y hombres de negocios que habían contraído deudas hipotecarias cuando el cambio estaba a 18 y 12 peniques, quedaban en aptitud de pedir nuevos préstamos y aumentar sus hipotecas a medida que el valor del peso disminuía y estos procedimientos podían renovarlos una y otra vez. Con la depreciación venía a reducirse la carga de sus deudas, y no sería extraño, porque ha pasado en todas partes, que los hombres y las clases sociales que durante tan largos años han vivido favorecidos por esta situación, procuren por uno u otro medio restablecer un régimen tan de acuerdo con sus propias conveniencias. Ellos han estado recibiendo constantemente durante los largos años en que en Chile ha ido produciéndose este proceso

de desvalorización de la moneda, una gratificación pagada por el resto de la comunidad, y en especial por los tenedores de bonos, por los depositantes de los Bancos y las Cajas de Ahorros, a quienes se restituía su dinero en una moneda de menor valor. Esta gratificación ha desaparecido y las clases sociales o personas a que yo me refiero no pueden mirar con buenos ojos, como es natural, el nuevo régimen de una moneda estable. Más de alguno tendrá que llegar a la quiebra o al concurso y se verá obligado a liquidar sus bienes y, repito, aunque esto sea una desgracia para las personas afectadas, redundará indudablemente en beneficio de la colectividad. A un enfermo que ha recibido morfina durante largo tiempo, le será muy doloroso abandonar su uso; pero, a la larga será sin duda, más feliz y gozará de mejor salud, si puede resistir las tentaciones de una nueva aplicación.



III

Los préstamos a largo plazo no son convenientes para el Banco Central ni tampoco conviene al país que esta institución mantenga una baja artificial de la tasa de descuentos

Publicamos hoy la parte final del reportaje a Mr. Kemmerer, en la que aborda algunos tópicos de alto interés que dicen relación con los préstamos a largo plazo y con la tasa de los descuentos del Banco Central de Chile.

—Hemos oído la crítica—le manifestamos—de que el Banco Central no ha sido fácil en sus préstamos y de que debería haber reducido más la tasa del descuento; ¿ha podido Ud. estudiar esta cuestión durante su permanencia en Santiago?

—Entiendo que ha habido alguna crítica en este sentido; pero esta crítica no está justificada por los

hechos. Como les manifesté, el total del pasivo del Banco Central lo constituyen sólo obligaciones a la vista: los billetes de Banco y los depósitos a la vista; y por lo mismo, debe dar a su activo una inversión fácilmente liquidable para poder hacer frente en cualquier momento a las eventualidades de una crisis. En todos los países, y en especial en aquellos en que tiene importancia la agricultura, existe una presión constante y fuerte sobre los bancos centrales para que acepten inversiones en documentos a largo plazo. En apoyo de esta exigencia, se hace notar que semejantes préstamos corresponden a operaciones que tienen una base sana y efectiva y que es el deber del Banco Central favorecer el desarrollo económico del país por medio de estos préstamos.

Préstamos de esta naturaleza, aunque son perfectamente sanos y convenientes en alto grado para otras clases de Bancos, no lo son para un Banco Central con facultades de emisión. Hay que distinguir siempre entre préstamos procedentes y justificados en sí, y que descansan sobre una base sólida, y préstamos que son fácilmente liquidables. Un préstamo de cinco años con garantía de una propiedad raíz, o un préstamo de tres años para adquirir máquinas destinadas a una fábrica de calzado, pueden ser muy convenientes y aceptables en cuanto a su objeto, y existe la seguridad de que serán pagados a su vencimiento; pero no es dable considerarlo como préstamos de fácil liquidación, cuyo cobro sea expedito en tiempos de emergencia.

En otros países, como en Chile, se oyen opiniones en el sentido de que la función más importante de un Banco Central consiste en apoyar el desarrollo económico del país, procediendo con liberalidad en la concesión de préstamos a largo plazo y a un tipo bajo de interés.

Hablando en términos generales, es efectivo que corresponde a un Banco Central prestar su ayuda al desarrollo económico del país, pero a la larga un Banco Central retardaría más bien este desarrollo si es demasiado fácil y liberal en sus concesiones y si mantiene un tipo de descuento demasiado bajo.

La función más importante del Banco Central, y esto no hay que perderlo un momento de vista porque es el eje de su política, es la de mantener el valor estable de la moneda, y la de estar siempre en situación de acudir en auxilio de los demás Bancos en tiempos de crisis para descontar al parte de su cartera fácilmente liquidable. Si el Banco Central de Chile desempeña bien esta gran función habrá prestado el más importante y útil de los servicios al desarrollo económico del país. La experiencia recogida en los Estados Unidos y en otras partes, ha demostrado que es imposible para un Banco Central reducir en una forma permanente la tasa de interés.

Por cierto, un Banco Central puede por un corto espacio de tiempo mantener artificialmente un interés bajo. También es posible que mientras lo hace produzca de un modo transitorio una prosperidad ficticia bajo el estímulo de la inflación; pero

una organización económica, a semejanza de lo que pasa con el individuo que consume estimulantes fuertes, experimenta después una reacción, y siente, pasados sus efectos inmediatos, el consiguiente malestar y decaimiento. Intereses reducidos artificialmente tienen inevitablemente como consecuencia una inflación de los precios, especulaciones excesivas, y un período posterior más o menos largo de liquidación y de altas tasas de interés.

Los Bancos de Reserva Federal de los Estados Unidos mantuvieron artificialmente por el espacio de dos años, e inmediatamente después de la guerra, bajos intereses con el objeto de facilitar la colocación de los bonos del Gobierno. Pero no pudieron sostener esta política por más tiempo, porque los bajos intereses en un país son el resultado de factores fundamentales, sobre los cuales un Banco Central no tiene el control. En cambio los Estados Unidos tuvieron en 1920 y 1921 los intereses más altos que desde muchos años atrás conoció este país, y es la opinión de la mayoría de los economistas norteamericanos, opinión de la cual participo, que los altos intereses y la deprimida condición de los negocios en Estados Unidos de los años 1920 y 1921 tienen en buena parte su causa en la política inconvenientemente generosa en materia de préstamos y en la baja artificial de los intereses hecha por los Bancos de Reserva Federal durante los años 1917 a 1919.

Con estas interesantes explicaciones, dadas en términos tan claros y precisos, que revelan un com-

pleto dominio de la materia y la amplitud de miras de nuestro entrevistado, pusimos fin a la conversación, reiterando el señor Kemmerer, una vez más, a nombre del diario y de sus lectores, nuestros agradecimientos por la deferencia con que nos había atendido.

DISCURSOS

pronunciados en el banquete ofrecido en honor de Mr.
E. W. Kemmerer por el Presidente de la República, el
Viernes 29 de Julio de 1927



Discurso pronunciado por el Ministro de Hacienda, don Pablo Ramírez

“Excmo. señor: El Gobierno de Chile desea, en esta ocasión, agradecer al señor Kemmerer los servicios que ha prestado al país, dotándolo de un cuerpo de disposiciones de orden económico cuya aplicación las exhibe cada día como más apropiadas y eficaces.

De cuanto se está removiendo y construyendo en este período de renovación, acaso la obra más sólida y útil, la de trascendencia más práctica y profunda sobre la vida nacional, es la reforma emprendida por la Misión de Consejeros Financieros americanos.

Será talvez la que perdure con mayor influencia sobre el porvenir de nuestro país.

Para apreciarlo, basta considerar de una ojeada todo lo que en Chile terminó al ponerse en práctica las leyes trazadas por la Misión Kemmerer. Recordemos ese largo período posterior a la guerra del 79 y a la conquista del salitre, en que la línea

descendente de la moneda nacional fué el índice de la decadencia de nuestros viejos valores económicos y morales. En este lapso se creó en torno a nuestros problemas económicos una atmósfera de misterio, considerada impenetrable a nuestra comprensión; se daba por aceptado que más allá de ese límite estaba lo desconocido, el caos, al cual era peligroso aproximarse. Resurgían aquí en el orden financiero las terroríficas leyendas que la ignorancia y la fantasía bordaban sobre los ignotos mares occidentales y que el viaje de Colón disipó.

Era una idea hecha, indestructible: Chile no podía tener moneda sana, y era su destino presenciar impasible el juego de bolsa desenfrenado que se hacía al compás de las oscilaciones del cambio. Y era fatal seguir perennemente tolerando que los sa fueran esquilmados por la audacia voraz de los especuladores.

Alrededor de este problema insoluble habían brotado los alquimistas oriollos que con el nombre de financistas se dejaban oír en la prensa y casi a diario en los recintos parlamentarios, para entregar a la opinión pública una teoría, una fórmula de solución, la única verdadera, con el solo resultado de acentuar la general desorientación. Y, entretanto, la situación era cada día más difícil.

El Gobierno revolucionario, cierto de que en el desorden financiero y monetario estaba el nudo de los problemas que aquejan al país, se decidió a afrontarlo a fondo, resueltamente, dispuesto a abrir paso a la prosperidad nacional a través de las in-

tincadas zarzas del interés creado, y de la rutina y del pesimismo, hábilmente manejados por los elementos que tenían en la inestabilidad y la incertidumbre la principal fuente de sus beneficios.

El concurso del señor Kemmerer y de su cuerpo de expertos financieros fué de fundamental eficacia. Acudieron al llamado del Gobierno y al cabo de pocos meses entregaron un conjunto de proyectos que sancionados por decretos-leyes han logrado, en el corto tiempo de su vigencia, llevar la luz a donde antes sólo había obscuridad, fijar bases sólidas y científicas a la estabilidad del cambio y de todos los valores subordinados al de la moneda, regular el funcionamiento de las instituciones bancarias y encauzar el movimiento de las finanzas nacionales en normas de orden y seguridad.

Merced a este cuerpo de leyes financieras, se ha disipado el caos de la anterior legislación, que permitía a los iniciados en ella, y sólo a esos, lucrar y medrar con los dineros públicos.

Al lado de estos beneficios directos de la obra de la Misión Kemmerer, debemos apreciar la edificante y regeneradora influencia moral que ella ha tenido en la vida administrativa del país. A su ejemplo se difundió en los servicios públicos, en la manera de concebir y practicar los deberes administrativos, un espíritu nuevo, caracterizado por la rectitud, la claridad, la expedición y la justeza en el trabajo. De una administración generada principalmente a favor de las influencias políticas y desprovista de todo concepto eficaz sobre la misión y los deberes del

funcionario frente a la colectividad a que sirve, se ha procurado pasar tan rápidamente como ha sido posible a un conjunto selecto de hombres bien remunerados y movidos por una profunda conciencia de su rol, amorosos de su deber y dispuestos siempre a realizar un esfuerzo de progreso y perfección.

La mudanza ha sido profunda, revolucionaria. No debemos olvidar que con anterioridad al movimiento de Setiembre el funcionario inepto era un ser intangible, escudado por el interés político o el favoritismo de clase contra toda tentativa de sanción por las incorrecciones o las negligencias, y que era tarea vana intentar la reforma de esa enmarañada selva de leyes anticuadas y contradictorias a cuya sombra se debatía el interés particular.

Recordemos que hubo un tiempo, distante apenas unos meses, en que era corriente el concepto de que la función estaba establecida en beneficio del funcionario y no para el servicio del país.

Al centro de este cuadro de actividad renovadora, se alza fuerte y gallardo el monumento de las reformas financieras, eminentemente constructivas: el Banco Central, la Superintendencia de Bancos y la Contraloría General de la República, cuya creación acaba de consumarse.

Constituyen acaso la parte más consistente y definitiva de la obra del Gobierno revolucionario, y en esa obra la intervención del señor Kemmerer y sus distinguidos colaboradores ha sido de fundamental eficacia.

El Gobierno de la República desea en estos momentos rendirle por mi intermedio, y en la persona de su ilustre jefe señor Kemmerer, el cordial homenaje de su gratitud. Quiere, asimismo, significar en esta ocasión su voluntad de continuar impertérrito en la obra de restablecer en la vida financiera los principios de honradez democráticos, que ya ha empezado a hacer imperar en el régimen político y administrativo.

El Gobierno no permitirá, que como en otras épocas, una minoría audaz cercene la moneda a la manera de aquellos reyes que la historia ha designado con el nombre de monederos falsos.

No permitirá que las Aduanas ejerzan su misión sólo para el anónimo, sin vinculaciones, ni que los altos puestos administrativos relacionados con la vida económica nacional sean para una clase privilegiada o usufructuarios de las transacciones políticas que hasta ayer afrentaron a la democracia. Irá con mano firme e inflexible espíritu contra estas corruptelas, para asentar en este país, y consolidar definitivamente, el imperio de la justicia, la honradez y el orden.

Es necesario hacerlo parapreservar, en bien de Chile, la integridad de la obra Kemmerer, en la que está el standard de la claridad, la corrección y la sencillez financieras, aplicable a todos los aspectos de la administración pública.

El Gobierno experimenta un íntimo placer en saludar en la obra del señor Kemmerer la materialización práctica de los principios científicos que el

eminente profesor desde su cátedra de Princeton, ha convertido en un apostolado de fecundas repercusiones en la vida universal.

Esos principios constituyen la substancia medular de organizaciones que en el día de hoy regulan el movimiento económico y financiero de grandes colectividades. En las manos del poderoso hombre de acción que hay en el señor Kemmerer, se ensancha y enaltece la misión del profesor. Sus doctrinas de maestro se han realizado y fructifican triunfalmente en el plan Dawes, en la legislación bancaria y financiera de Alemania, Polonia, La Unión Sud Africana, Colombia, Ecuador y Chile. Son realidades activas que infiltran la vida por infinitos conductos en organismos económicos que están dispersos en todos los continentes.

En nuestro país, la obra que ha realizado está llamada a ejercer sobre el desarrollo nacional una influencia imperecedera, junto con nuestros cordiales votos por su personal felicidad, la enérgica expresión de nuestra voluntad de perseverar en esa obra y mantenerla en un constante esfuerzo de rectitud, disciplina y acción creadora”.

Contestación de Mr. E. W. Kemmerer

“Excelentísimo señor Presidente, señor Ministro de Hacienda, señores Ministros, amigos: En mi nombre y en el de mis colegas de la Comisión de Consejeros Financieros, tanto de los que están aquí presentes, como de los ausentes, expreso el senti-

miento de nuestra sincera gratitud por el honor que se nos ha conferido esta noche.

Cuando estuvimos al servicio de Chile dedicamos nuestros mejores esfuerzos a serle útil, y hoy, al regresar después de una ausencia de dos años, nos es muy grato escuchar expresiones de un aprecio tan hondo como las que ha vertido en esta ocasión el señor Ministro de Hacienda.

Señores: A todos nos place ver reconocida nuestra labor, y yo no conozco una mayor satisfacción que oír las palabras "bien hecho" de parte de aquellos a quienes hemos tratado de servir y cuyo bienestar nos interesa de verdad.

Con gran entusiasmo aceptamos la invitación que se nos hizo para visitar otra vez este país como huéspedes del Supremo Gobierno, y siempre guardaremos los mejores recuerdos del tiempo que hemos pasado en vuestra compañía. No podíamos haber sido objeto de mayores consideraciones y de una hospitalidad más cordial que la que nos ha dispensado.

Principalmente hemos dedicado nuestra segunda estadía en Chile al estudio de los acontecimientos producidos en los dos últimos años, en lo que se relacionan con el funcionamiento del régimen de oro, con el Banco Central, la Superintendencia de Bancos y la Contraloría.

El país ha hecho grandes progresos en el afianzamiento del régimen metálico: las especulaciones sobre el cambio y sus fluctuaciones han desaparecido. La organización y marcha de las instituciones

nombradas es satisfactoria. El Banco Central funciona normalmente y, en tanto que se cumplen en forma leal y exactas las disposiciones de su ley orgánicas, como sucede en la actualidad, tiene asegurado su éxito para el futuro. La Superintendencia, de Bancos está bien dirigida y en el tiempo que va corrido desde su establecimiento, se notan notables progresos en la organización y administración de los negocios bancarios del país. La creación de la Contraloría es de fecha reciente; pero, ha empezado sus funciones en forma muy satisfactoria y todo hace esperar que rendirá al país los valiosos servicios que de ella se espera en los ramos de la contabilidad del Estado y su fiscalización.

En adopción de las recomendaciones de la Comisión Financiera sobre impuestos, se ha hecho relativamente poco hasta el presente; pero, se nota que existe una poderosa corriente de opinión pública en favor de la mayoría de esas recomendaciones y por nuestra parte abrigamos la confianza de que, si ellas se adoptan, darán beneficiosos resultados en el futuro.

Hemos quedado gratamente impresionados por las observaciones que ha hecho el señor Ministro sobre el nuevo espíritu que predomina hoy día en el servicio público del país. Por haber regresado a Chile después de una ausencia de dos años, estamos en situación propicia para apreciar el gran cambio que ha experimentado la administración pública. Indudablemente ha habido un mejoramiento en la calidad de sus servicios. Parece que funcionarios y

empleados trabajaran con más ahinco: que tuvieran mayor orgullo en el desempeño de sus labores, y que la conciencia del buen servicio público tuviera más arraigada en ellos que hace dos años. Ignoro cuál sea la razón de este cambio; pero, no puede negarse su existencia.

Al considerar el desarrollo futuro de las finanzas públicas en Chile, quiero hacer una sola observación si así puede llamarse la enumeración de una verdad evidente. La existencia de buenas leyes es indispensable, pero la correcta aplicación de ellas, es, por lo menos, igualmente indispensable y, en general, mucho más difícil de obtener. El principal factor de una buena administración es el factor hombre y con referencia a él se puede asegurar que vale mucho más la calidad que la cantidad. Son las cualidades personales puestas al servicio público y no el número de hombres, las que dan a este servicio las condiciones de eficiencia y honradez que debe tener. En la administración de asuntos financieros se obtiene los mejores resultados de un número relativamente pequeño de hombres de verdadero valer, poseídos de un alto espíritu público y llenos de entusiasmo por su trabajo. Es una satisfacción comprobar que aumenta el número de hombres de esas condiciones en el servicio del Estado, y esto es para mí el mejor augurio del futuro económico de Chile.

Levanto mi copa por la prosperidad de un pueblo virogoso, democrático y progresista, que está dirigido por un hombre capaz, enérgico y de gran espíritu público.



INDICE



INDICE

Página

Discurso pronunciado por el Presidente del Banco Central de Chile, don Ismael To- ornal	5
Contestación de Mr. E. W. Kemmerer ..	9
Reportajes a Mr. E. W. Kemmerer:	
I. El mantenimiento de nuestro padrón de oro	19
II. Los saldos desfavorables de la balanza comercial no impiden el manteni- miento de padrón de oro	31
III. Los préstamos a largo plazo no son convenientes para el Banco Central ni tampoco conviene al país que esta institución mantenga una baja artifi- cial de la tasa de sus descuentos ..	43
Discurso pronunciado por el Ministro de Ha- cienda, don Pablo Ramírez	51
Contestación de Mr. Kemmerer	56

