

BANCO CENTRAL DE CHILE

SANTIAGO

Primera Memoria Anual

presentada a la

Superintendencia de Bancos



AÑO 1926

SANTIAGO DE CHILE
IMPRENTA UNIVERSITARIA

Estado 63

1927

Santiago, 21 de Marzo de 1927.

Señor Superintendente de Bancos

Don JULIO PHILIPPI

Presente.

Muy señor nuestro:

En cumplimiento de lo prevenido en el art. 91 del estatuto orgánico del Banco Central, presentamos a Ud. la memoria anual de dicha institución correspondiente al año 1926.

Atentamente saludamos a Ud.

ISMAEL TOCORNAL,
Presidente.

A. BURR S.,
Gerente General.

Personal Directivo

Presidente

Ismael Tocornal

Vicepresidente

Francisco Garcés Gana

Directores

Representantes del Gobierno. (Clase A.)

Hernán Correa Roberts

Maximiliano Ibáñez

Guillermo Subercaseaux

Representantes de los Bancos Nacionales. (Clase B.)

Pedro A. Torres

Carlos Van Buren

Representantes de los Bancos Extranjeros. (Clase C.)

Alejandro Mc Kerrow

Representante del público accionista. (Clase D.)

Arturo Alessandri Palma

Representante de la Sociedad Nacional de Agricultura y de la Sociedad de Fomento Fabril

Francisco Garcés Gana

Representante de la Cámara Central de Comercio y de la Asociación de Productores de Salitre

Augusto Bruna

Representante de las Instituciones Obreras

Abraham Morales Ibáñez

GERENTE GENERAL

Aureliano Burr S.

Contador

Otto Meyerholz

Secretario

Juan Benavente

Revisor General y Asesor Técnico

Walter M. Van Deusen

PARTE I

BREVE RESEÑA HISTÓRICA SOBRE LA MONEDA Y LOS BANCOS EN CHILE

1. EL SISTEMA MONETARIO AL INICIARSE LA INDEPENDENCIA

La República heredó de la Colonia el sistema monetario del bimetalismo, en que tanto las monedas de oro como las de plata eran de libre acuñación y poder liberatorio ilimitado. Solo la moneda de vellón era fiduciaria y su acuñación estaba reservada a la Metrópoli. La Casa de Moneda de Chile, institución del Estado, sólo acuñaba monedas de oro y de plata durante la época colonial. No había entonces billetes en circulación.

La República se limitó a cambiar los cuños de las monedas, conservando su peso, valor y denominación durante algunos años.

2. LAS PRIMERAS LEYES SOBRE LA MONEDA

Las leyes de 1832, 1834, 1843 y 1851, que fueron las primeras leyes monetarias de la República, tendieron a regular y perfeccionar el sistema bimetálico. En 1834 se introdujo la acuñación de monedas divisionarias y de vellón de cobre, con una acuñación limitada al máximo de \$ 30,000. La Casa de Moneda comenzó, pues, la acuñación de las monedas de vellón durante la República.

3. TENTATIVAS PARA LA FUNDACIÓN DE LOS PRIMEROS BANCOS EN CHILE

Durante la Colonia no hubo Bancos en Chile, ni en las demás colonias españolas de Sud América. El Banco Real de San Carlos de Potosí, que tenía el monopolio del rescate o compra de pastas de plata y barras y pepitas de oro, no era propiamente un banco, pues no hacía operaciones de depósitos ni tampoco de préstamos.

Desde los primeros años de la Independencia se manifiesta en Chile el propósito de fundar una Institución bancaria por medio de la influencia del Estado. Diversos proyectos se elaboraron al respecto, pero todos ellos fracasaron.

Las perturbaciones de la Independencia y de los primeros años de la República habían postrado la explotación de las minas y hecho disminuir considerablemente la acuñación de monedas, cuya escasez se hacía sentir. Para salvarla, algunas casas comerciales de la provincia de Coquimbo emitieron vales o pagarés al portador, pagaderos a la vista en moneda legal, que recibieron el nombre de billetes al portador y que tuvieron bastante circulación. Luego se produjeron abusos y desconfianzas, hasta que el Gobierno dictó en 1839 un decreto por el cual exigía autorización expresa para abrir bancos y emitir billetes. La industria bancaria quedaba en manos de los particulares; pero sujeta inmediatamente a la autoridad, y la emisión de billetes, o sea, de documentos que pudieran hacer las veces de moneda, aunque fueran convertibles a la vista, se declaraba operación privativa de los bancos, previa autorización del Gobierno.

Al mismo tiempo tomaba cuerpo y echaba raíces la idea de que un banco de alguna importancia contribuiría al progreso del país y salvaría la crítica circunstancia porque atravesaban el comercio y las industrias; pero las opiniones discordaban en cuanto a la base de la organización entre los partidarios de un banco del Estado o por lo menos privilegiado, y los de bancos particulares.

En 1845 se nombró por el Gobierno una Comisión para que estudiara la primera solución; pero, luego se desistió de ella.

La Memoria de Hacienda del año 1847 condena en absoluto el Banco del Estado, tanto por el peligro de emisiones exageradas de billetes, como por el temor de que no fuera bien manejado. Estas mismas ideas motivaron el rechazo en 1849 del proyecto que un año antes había presentado don Antonio

Arcos para organizar un banco privilegiado. Pero, a continuación se autorizó el Banco de Chile de Arcos y Cía., sociedad anónima, facultada para emitir billetes convertibles a la vista y no de curso legal, que debía garantizar sus operaciones con depósitos en arcas fiscales de un 10% de su capital, en bonos de la deuda nacional. Su facultad emisora, aún en las condiciones restringidas en que se había concedido, suscitó fuerte oposición y fué suprimida en 1850, produciéndose la liquidación del Banco ese mismo año. La decidida repugnancia del público y del Gobierno por el papel moneda que divisaban tras del billete convertible, provenía de los desastres y escándalos recientes en América y se reflejaba en la Memoria de Hacienda de 1850, que enumeraba como precauciones indispensables para que pudiera concederse facultad emisora: garantía en dinero efectivo, publicidad de las emisiones, exclusividad en los negocios bancarios, prohibición de préstamos al Gobierno, inspección eficaz y responsabilidad solidaria de todos los accionistas del banco emisor.

El Banco de Arcos cerró sus puertas, sin que su extinción dejara sentir efecto alguno en el giro de la plaza, como decía el Ministro de Hacienda de aquella época, «ya que aquel establecimiento no había encontrado accionista alguno que aceptase las condiciones de sus estatutos y sus transacciones no se elevaron más allá de una suma proporcional respecto de sus valores metálicos».

4. FUNDACIÓN DE LOS PRIMEROS BANCOS

En 1854 se fundó en Santiago la firma bancaria Bezanilla Mac-Clure y Cía., que había comenzado sus operaciones como casa de consignaciones y corretaje, y en 1856 el Banco de Ossa y Cía. En el hecho, ya que no en derecho, puesto que las prudentes disposiciones del decreto de 1839, ya citado, no se hallaban derogadas, las referidas instituciones emitieron efectos que unos llamaban vales, otros billetes, sin las garantías exigidas.

En 1855 se autorizó, por decreto supremo, la instalación de una sociedad anónima denominada Banco de Depósitos y Descuentos de Valparaíso, con capital de \$ 2.000.000, dividido en 4.000 acciones de \$ 500 cada una. Este banco, que debía ser uno de los que más tarde se fusionaran para formar el Banco de Chile, estaba autorizado para ejecutar préstamos, descuentos, conceder créditos en cuenta corriente, recibir depósitos y custodia, operar en cambio y en la compraventa de metales,

desempeñar comisiones de corretaje, tales como las de compraventa de bonos o títulos de la deuda pública. Le estaba sí prohibido emitir vales, billetes o cédulas que hicieran las veces de papel moneda.

Es ésta la primera institución propiamente bancaria que se establecía en el país y la última manifestación de la tendencia contraria al papel moneda tan terminantemente condenada en el decreto de 1839.

En 1859 abrió sus puertas el Banco de Chile, sociedad anónima con \$ 400,000 de capital, autorizada por sus estatutos para emitir billetes a la vista y al portador. Con la fundación de este banco triunfa la corriente partidaria de la facultad emisora por parte de las instituciones de crédito.

La implantación de esta nueva tendencia puso de manifiesto la necesidad de una reglamentación común sobre la materia y el Gobierno se preocupó de estudiar una ley de bancos de emisión que fué dictada en 1860 y cuyas disposiciones principales otorgan la facultad de instalarlos libremente, previa autorización y aprobación de sus estatutos y siempre que comprueben tener un capital efectivo en dinero o pastas metálicas, que se allanen a presentar mensualmente un balance al Gobierno, sometiéndose a su inspección, que establezcan una cuenta especial de préstamos o descuentos a directores, con prohibición de aceptar sus propias acciones en garantía, etc., etc. El derecho de emisión sancionado ya por la práctica, quedaba limitado al 150% del capital pagado y efectivo.

En punto a historia de la legislación bancaria de Chile, por somera que ella sea, no es posible dejar de consignar que en 1855 se dictó la ley que reglamentó el giro de los bancos hipotecarios, a cuya sombra ha prosperado, entre otras instituciones de este género, la Caja de Crédito Hipotecario, uno de los establecimientos más importantes del país.

El año de 1865 se fundó el Banco Nacional de Chile, sociedad anónima con un capital de \$ 7.000,000, capital que con la incorporación del Banco de Chile, se elevó a \$ 9.000,000 dividido en 9,000 acciones de \$ 1,000 cada una.

5. LA GUERRA CON ESPAÑA DE 1865 OCASIONA LA INCONVERSIÓN DEL BILLETE DE BANCO

El sistema monetario del oro y de la plata se mantuvo en Chile en toda su integridad, sin que el país tuviera que sufrir las desastrosas consecuencias del papel moneda, hasta 1865.

La guerra con España acaecida por aquél entonces, irrogó al comercio y a la industria, serias perturbaciones, pues la gente, atemorizada por el conflicto, procedió al retiro violento de sus depósitos y a la ocultación de las reservas metálicas, pánico que obligó a algunos bancos a suspender sus pagos. El Gobierno, para conjurar la crisis, autorizó con la fianza solidaria de don Agustín R. Edwards y del Banco de Valparaíso, por decreto supremo de Septiembre de 1865, y hasta el 31 de Diciembre del año siguiente, la emisión de billetes inconvertibles, pero no de curso forzoso, hasta por el 50% del capital suscripto del Banco Nacional de Chile. Esta autorización fué prorrogada hasta el 30 de Junio de 1867.

La crisis producida por la guerra fué en aumento y el Gobierno, para arbitrar recursos, otorgó en 1866 a los Bancos que le hiciesen préstamos, el privilegio de emitir billetes admisibles en arcas fiscales por espacio de veintidós años, comprometiéndose sí a no autorizar emisiones de curso forzoso.

Pronto se regularizó la situación monetaria; pero la inconvertibilidad se mantuvo hasta Agosto de 1866. Después sólo siguió circulando el billete en su carácter de convertible por moneda de curso legal de oro o plata.

6. LA CRISIS DE 1878 Y EL RÉGIMEN DEL PAPEL MONEDA

Desde 1874 por diferentes causas, entre las cuales el descenso en el precio del cobre y de la plata, metales que en aquella época se producían en abundancia, no es de las de menor importancia, se inició una crisis que tuvo su período álgido en 1878.

Ese año obtuvo el Fisco de nueve de los once Bancos establecidos en el país un préstamo de \$ 2.500,000. En cambio, confirió a sus acreedores el derecho de emitir hasta \$ 12.000,000 en billetes convertibles en metálico y admisibles en arcas fiscales, pero siempre bajo promesa de no autorizar la emisión de papel moneda inconvertible. El privilegio así otorgado duraba diez años, y se regulaba, para cada banco, en consonancia con el monto del préstamo que cada cual acordaba al Gobierno. La admisibilidad de estos billetes en arcas fiscales debía ser garantizada por un depósito de vales del Tesoro.

Consumada esta operación la Caja de los Bancos fué disminuyendo más y más, hasta que en Julio de 1878, la situación se hizo irresistible, promulgándose la ley de curso forzoso por un año, vencido el cual, debía continuar la circulación metálica.

Quedaba demostrado que la libertad de emisión acordada a todos los bancos por la ley de 1860 no era suficiente para evitar el curso forzoso, grave peligro que se creía inherente al establecimiento de un banco central.

El sistema de regular el poder emisor de acuerdo con la suscripción o aporte del banco al empréstito, produjo descontento y se hizo necesario reformar la ley.

La modificación se promulgó en Septiembre de 1878. Ella regulaba el monto de la emisión de billetes inconvertibles en \$ 15.010,000 distribuidos entre todos los bancos convencionalmente y los obligaba a garantizar su respectiva cuota de emisión inconvertible con depósitos en arcas fiscales de pastas metálicas o bonos hipotecarios o títulos del estado o municipalidades. El Presidente de la República fijaría el interés a que se recibirían esos créditos. Los bancos pagarían al Fisco el 4% sobre el monto de su emisión. La inconvención cesaría en Mayo de 1886. Después de un año los bancos debían rescatar su emisión remitiendo mensualmente el 5% de ella a la Casa de Moneda, o bien reemplazando la garantía de valores por metálico a razón de 4% mensual.

El 13 de Febrero de 1879 se declaraba la guerra a Bolivia, declaración que dos meses después se hacía extensiva al Perú. El Gobierno carecía de recursos para afrontar este trastorno internacional que tuvo honda repercusión en nuestra situación financiera y económica y recurrió a emisiones para procurárselos.

El 10 de Abril de 1879 se autorizó al Estado para emitir directamente o por medio de los bancos hasta la suma de \$ 6.000,000 en billetes de curso forzoso. Se tenía el propósito de reemplazar los billetes bancarios de curso forzoso por los fiscales que fueran los únicos de esa calidad.

Cuatro meses después, el 26 de Agosto se autorizó una segunda emisión por \$ 6.000,000. La tercera lo fué el 10 de Enero de 1880 por \$ 4.000,000, la cuarta el 19 de Agosto por \$ 12.000,000. En esta vez el Gobierno tuvo la prudencia de consignar que se autorizaban los depósitos de billetes en arcas fiscales abonando 5% de interés, a objeto de fomentar el retiro de la emisión sobrante. En 1881 se autorizó una quinta emisión, de la cual no se hizo uso, por \$ 12.000,000.

En 1882 la emisión total de billetes, era la siguiente:

Billetes fiscales.....	\$ 28.000,000
Billetes sustraídos de la circulación en la Casa de Moneda.....	9.794,900
Circulación efectiva.....	\$ 18.205,100
Billetes bancarios registrados admisibles en arcas fiscales.....	\$ 12.804,100
TOTAL DE LA CIRCULACIÓN.....	\$ 31.009,200

Aun cuando con posterioridad al tratado de paz el cambio internacional siguió bajando, el Gobierno, desde 1887, a fuerza de economías, redujo gradualmente la emisión fiscal e inició una política francamente conversionista.

Consecuente con ella, se dictó el 14 de Marzo de 1887 una ley que pudiera llamarse preparatoria de la conversión. Disponía el retiro e incineración mensual de \$ 100,000 hasta reducir la emisión fiscal a \$ 18.000,000 y proveía a la formación de un fondo de conversión acumulado por anualidades de \$ 1.200,000 la primera y de \$ 1.500,000 las siguientes. Reformaba, además, la ley de bancos del año 60, reduciendo el poder emisor de los bancos al 100% de su capital pagado y los obligaba a caucionar hasta el 50% de la emisión con pastas metálicas, títulos de la deuda pública o municipal o con bonos hipotecarios.

Los efectos que produjo esta ley fueron excelentes: se disminuyó la emisión fiscal sin producir contracción del circulante, pues a medida que se reducía aquella y las necesidades requerían mayor circulante, aumentaba la emisión bancaria.

La revolución de 1891 vino a anular los buenos resultados de la ley de 1887. El Gobierno suspendió la acumulación del fondo de conversión, realizó parte de él, emitió billetes fiscales por un total de \$ 20.809,297 y compulsó a los bancos a facilitar una emisión a cargo del Estado por un monto igual al de sus propias emisiones, recurso éste que le proporcionó \$ 8.838,000.

Estos acontecimientos llevaron la circulación fiduciaria a \$ 62.554,460, de \$ 41.000,000 que era en 1890.

7. EL GOBIERNO DESDE 1891 INICIA SU POLÍTICA TENDIENTE A PONER FIN AL RÉGIMEN DEL PAPEL MONEDA INCONVERTIBLE.

Normalizada la situación política, el nuevo Gobierno manifestó desde su comienzo el firme deseo de volver cuanto

antes a la normalidad monetaria e hizo promulgar en Noviembre de 1892 una ley que autorizaba un empréstito de \$ 21.200,000, ordenaba la incineración de \$ 10.000,000 y disponía que, a partir del 1.º de Diciembre de 1895, el billete sería convertido en la antigua moneda de plata de 25 gramos con 9% de fino o su equivalente en moneda de oro de 24d., por peso, sin perjuicio del retiro del billete fiscal, siempre que el cambio se mantuviera a 23½d. En todo caso, el billete fiscal dejaría de tener curso legal el 1.º de Julio de 1896. Se mantenía el régimen de libertad de emisión, pero exigiéndose a los bancos un encaje oro de 20% de la emisión. Se estableció el padrón de oro, siendo la unidad el peso de 24d. (0.798805 gramos con 11|12 de fino) y se daba curso legal a la libra esterlina.

Con el retiro de los billetes fiscales y el temor de los bancos de tener que canjear sus billetes a 24d. en circunstancias que el cambio estaba alrededor de 18d., que los indujo a retirar sus billetes, se produjo una restricción en el medio circulante (\$ 55.764,540 en total) que arreció un año después forzando al Gobierno a deshacer lo hecho. Con este propósito se dictó la ley de 1893 que derogó las disposiciones relativas a la incineración de billetes fiscales y autorizó la emisión de vales de Tesorería por un valor de \$ 8.902,000. Además, esta ley disponía que el Estado haría la conversión del billete a quien lo solicitase a partir del 1.º de Julio de 1896 y mantenía la disposición relativa a la conversión en plata desde el 31 de Diciembre de 1899, a razón de 25 gramos por peso o su equivalente en oro de 24d.

Lo arbitrado en 1893 no remedió la situación, pues, mientras se insistía en hacer la conversión a 24d., el cambio internacional se mantuvo a 17½d., lo que acusaba profunda desconfianza en la operación por realizar.

8. LEY DE CONVERSIÓN DE 1895

Durante todo el año de 1894 y los comienzos del 95, la incertidumbre respecto de la solución del problema monetario se hacía cada día mayor: el cambio internacional descendía de 13 a 11d. y todo el mundo comprendía que la bancarrota sería general si se obligaba a liquidar los billetes a 24d.

El Gobierno advirtió el peligro y gestionó el despacho de la ley de 11 de Febrero de 1895 que, en definitiva, estableció la conversión.

Disponía esa ley, que la conversión se realizaría cuatro meses después de promulgada. Además, a partir del 31 de

Diciembre de 1897 el estado pagaría el billete fiscal que se le presentara al canje por el equivalente al peso de plata de 25 gramos y $9/10$ de fino y en la misma forma se liquidarían todas las obligaciones del Estado de fecha anterior a la ley, quedando desmonetizado el billete fiscal desde esa misma fecha. El peso, unidad monetaria, sería de 0.599.103 gramos de $11/12$ de fino o sea 18d. La libra esterlina tendría también curso legal. A los bancos se les obligaba a cubrir el valor total de su emisión de billetes con depósitos de bonos del Estado o de las instituciones hipotecarias. El producto de la venta de terrenos salitrales se destinaba exclusivamente a la adquisición de oro para dar cumplimiento a esta ley.

En otras palabras, se reducía el tipo de la conversión de 24d. a 18d., pero se disponía la realización inmediata de ella. Además, se conservaba la disposición de pagar a los tenedores de billete fiscal que no hubiere sido convertido antes del 31 de Diciembre de 1897 y a los acreedores del Estado, a razón del equivalente del peso plata de 25 gramos y $9/10$ de fino.

Al dictarse la ley, el cambio estaba a 15d., y como la promesa de conversión era a 18d., se dió la oportunidad de realizar un pingüe negocio sustrayendo circulante en espera de mejor cambio y colocando a los bancos en situación de no poder atender sus compromisos.

Esta circunstancia movió al Gobierno a dictar la ley de 28 de Mayo de 1895 que autorizaba un empréstito por £ 2 millones y establecía que el Estado se haría cargo de la conversión por oro de los billetes bancarios, quedando obligados los bancos a devolver al Fisco lo que éste hubiere desembolsado por este capítulo.

El público desconfiaba del éxito de la conversión. A esta desconfianza se unía el desconcierto que suscitaban los rumores de complicaciones internacionales.

Llegado el 1.º de Enero el público se precipitó a la Moneda en busca de oro y a los Bancos en demanda de sus depósitos para convertirlos en seguida.

El Gobierno, para salvar la difícil situación porque atravesaban los bancos, en vez de incinerar los billetes que se le llevaban a convertir, los depositó y sólo después de afianzada la estabilidad bancaria en el país, procedió al retiro de las emisiones; felizmente sin pérdida para él.

Al empezar la conversión la cantidad de billetes en circulación era la siguiente:

Vales del Tesoro.....	\$ 8.898,728
Billetes Fiscales.....	29.601,242
Billetes bancarios.....	20.993,330
TOTAL.....	<u>\$ 59.493,300</u>

El 1.º de Mayo de 1897 la conversión podía considerarse totalmente concluída. Es cierto que aún quedaban unos doce millones de pesos en billetes bancarios por retirar, pero éstos, restablecida la calma, podrían seguir circulando como efectos canjeables a la vista.

9. VUELTA AL RÉGIMEN DEL PAPEL MONEDA EN 1898

Desde 1895 la situación general del país se tornó crítica: cuatro de los nueve bancos cerraron su puertas, el interés del dinero subió, los valores mobiliarios se depreciaron los rumores de guerra arreciaron y, por fin, habiéndose propalado que la conversión fracasaría, los bancos sufrieron una corrida que amenazó hacerse extensiva a toda la República.

Producida de esta suerte una fuerte restricción en el medio circulante, el Gobierno se vió forzado a dictar la ley de moratoria por 30 días el 11 de Julio de 1898 y antes de vencido este plazo, la de 31 de Julio del mismo año.

Esta última ley autorizó la emisión de \$ 50.000,000 en billetes fiscales de curso forzoso, retirando a los bancos la facultad de emitirlos, fijó el 1.º de Enero de 1902 como fecha para volver a la conversión y estableció que los derechos de internación se cobrarían en oro.

Desde 1898 a 1902 se liquidó la crisis que produjo la caída de la Conversión: el salitre, el cobre, los productos agrícolas suben de precio y se inicia para el país un período de franca bonanza.

A pesar de esta circunstancia, como aún estaba fresco en el recuerdo público el pánico de la corrida que trajo por tierra la moneda de oro, como el recurso de acumular un nuevo fondo de conversión con el producto de los derechos de aduana no había resultado eficaz y especialmente porque había una fuerte corriente de partidarios del papel moneda, la fecha de la conversión fué postergada por ley de 1901 para el 10 de Enero de 1905.

10. INCREMENTO DE LAS EMISIONES DE PAPEL MONEDA A PARTIR DE 1905

Caída la conversión y vuelto el país a la prosperidad, la tendencia partidaria del papel moneda continuó dominando.

Fruto de esta influencia fué la ley de 1904 que postergó por segunda vez la época de la conversión, despreciando la oportunidad de hacerla en mejores condiciones que en 1895, autorizó una nueva emisión de \$ 30.000,000 e inició, por decirlo así, el período inflacionista que se extiende hasta 1907.

El cambio internacional se cotizaba a la par hasta 1905 en que comienza a descender. Los efectos de la emisión de 1904 fueron transitorios y pronto los bancos comenzaron a sentir escasez en el circulante.

De este modo se autorizó una nueva emisión, de \$ 40.000,000 el 23 de Mayo de 1906. Con esto la circulación fiduciaria alcanzó a \$ 120.000,000; en otros términos, en poco más de un año se había incrementado la circulación del país en proporción de 240%.

El aumento del medio circulante por medio de emisiones lanzadas por el Gobierno que las regulaba discrecionalmente y que, por lo tanto, no guardaban relación directa con el incremento de los negocios, repercutía en la fijación de los precios. Estos subían y con su alza producían la necesidad de mayor circulante.

En 1907 se produjo la misma exigencia que en los años cuatro, cinco y seis. La tendencia inflacionista era tan fuerte que impuso la autorización de una nueva emisión por \$ 30.000,000. Esta fué promulgada el 27 de Agosto y con ella el monto total de la emisión fiduciaria del país llegó a \$ 150 millones de pesos.

El cambio internacional seguía descendiendo.

11. DESARROLLO DE LOS ACONTECIMIENTOS MONETARIOS DESDE 1907 HASTA 1913

Los continuos aumentos de la circulación fiduciaria y el consiguiente descenso en la tasa del cambio internacional habían formado ya en 1907 un movimiento de opinión contrario al papel moneda.

Reflejo de esta tendencia fué la disposición consignada en la ley de 1907 que autorizaba la emisión de billetes contra depósitos de oro en la proporción de 18d. por peso, en arcas fiscales o en la Tesorería Fiscal de Londres.

El descenso del cambio internacional hasta 12d. impidió el funcionamiento regular de este mecanismo.

A fines del año 1907 se manifiesta nuevamente una disminución en el encaje de los bancos, que se quejan de falta de circulante.

Para conjurar este peligro, el Gobierno hizo dictar la ley de Diciembre del año 1907 que autorizaba la emisión de vales del Tesoro a requisición de los bancos que los garantizaren con depósitos de bonos hipotecarios cotizados a 90% de su valor nominal y siempre que abonaran al Fisco un interés de 3% inferior al que por estos billetes aquellos percibieran de sus clientes.

Fué éste el primer expediente que se arbitró en Chile para dar al circulante cierta elasticidad en armonía con las necesidades del país.

En 1912 se vuelve a manifestar restricción en el circulante. Esta vez se salvó la crisis modificando la ley de 1907 que creaba la Caja de Emisión contra depósito oro a razón de 18d. por peso y que por la baja en el cambio no había surtido efecto.

Se creó entonces una nueva institución: la Oficina de Emisión, encargada de emitir billetes a solicitud de los bancos nacionales o extranjeros que depositaran en ella o en la Tesorería Fiscal de Londres, oro a razón de 12d. por peso. Este oro estaría exclusivamente destinado al rescate de los billetes así emitidos. El poder emisor de cada banco quedaba limitado al monto de su capital efectivo. Es innegable que esta ley por el hecho de restringir a los solos bancos la facultad de emitir, los colocaba con respecto a los particulares en situación privilegiada. Dentro de este privilegio las instituciones extranjeras eran las más favorecidas, pues con un certificado de depósito quedaban en situación de arbitrase billetes en Chile.

En todo caso esta ley demuestra que la tendencia inflacionista no gobernaba ya sin contrapeso.

12. PROYECTO DE CAJA CENTRAL DE EMISIÓN Y CONVERSIÓN DE 1913

Nueva demostración de que la corriente inflacionista no dominaba ya como antes, es la designación, en 1913, de una Alta Comisión de Gobierno para estudiar la estabilidad monetaria y la mejor manera de conseguir la elasticidad en el circulante.

La Comisión propició la creación de una Caja Central de Emisión y Conversión, con facultad de redescontar efectos

bancarios y emitir hasta \$ 50.000,000 convertibles en oro o letras. Tenía, además, la función reguladora del cambio, en desempeño de lo cual estaba facultada para comprar y vender letras. Se trataba con esta conversión a letras de cambio de adoptar el sistema que se ha llamado del Gold Exchange Standard.

Estas ideas se cristalizaron en 1913, en un proyecto del Gobierno que mereció la aprobación del Senado, el cual adoptó la tasa de 12d. como tipo de conversión. Enviado el proyecto a Diputados, esta Cámara lo aprobó también, pero fijando en 10d. el tipo de conversión. El estallido de la guerra europea y la consiguiente perturbación en los negocios, especialmente los del salitre, que ella produjo en un comienzo, hicieron perder oportunidad a este proyecto y que el Senado lo encarpetara cuando entró a ocuparse de él en su tercer trámite constitucional.

Un año después, con fecha 14 de Diciembre de 1914, presentó el Gobierno otro proyecto de Caja Central, haciendo del anterior un nuevo y maduro estudio, a la luz de los acontecimientos que se habían desarrollado en el ínterin.

13. DESARROLLO DE LOS ACONTECIMIENTOS DESDE 1914.— LA GUERRA EUROPEA

A mediados del año 14, con motivo de la guerra europea, se produjo cierto pánico que para algunos bancos, los alemanes por ejemplo, casi revistió los caracteres de una verdadera corrida.

El Gobierno optó por repetir el expediente del año 1907, esto es, autorizó durante un año a los bancos para retirar vales, verdaderos billetes de curso forzoso, por los cuales abonarían al Fisco un interés inferior en 3% al que por ellos su propia clientela les sirviera. En total los bancos emitieron, al amparo de esta ley, la suma de \$ 59.965,500 en vales.

Dicho recurso y la ley que se llamó de auxilios salitreros, según la cual el Estado anticipaba vales a los salitreros poseedores de salitre en cancha o puerto, dentro de una proporción dada, contribuyeron a dar elasticidad al circulante, a la vez que facilidades a la principal industria del país y conjuraron el peligro.

Ambos recursos habían sido establecidos por un año. En atención a los resultados obtenidos, se les prorrogó por igual período.

Durante la vigencia de la ley de auxilios salitreros, desde

1914 a 1919, se emitió en total, de conformidad con ella, \$ 104.791,604 en vales y \$ 72.240,330 en billetes.

La guerra, que en un comienzo amenazó producir una grave crisis, trajo en breve un período de prosperidad para Chile. El cobre y el salitre, entre otros productos, aumentaron de precio y su exportación creció en forma apreciable.

La tasa del cambio subió poco a poco y en 1918 amenazaba aún exceder de 18d.

La ley de Mayo de 1912 autorizaba a los Bancos para emitir billetes contra depósitos en oro a razón de 12d. por peso y los obligaba a completar la garantía oro en caso de que el cambio subiera.

Esta disposición estaba en vigencia el año 18, pero los bancos no se acogían a ella porque al propio tiempo les limitaba la facultad emisora al monto de sus respectivos capitales efectivos y era así de temer que si la guerra continuaba, se les agotara el poder emisor, viéndose obligados a completar la garantía si el cambio seguía subiendo.

Se gestionó entonces y se obtuvo la dictación de la ley de 22 de Mayo de 1918, que autorizó a los bancos la emisión de billetes contra depósitos oro, a razón de 18d. por peso, sin limitación alguna. En realidad, esto importaba poner tope al alza del cambio internacional, sin arbitrar recurso alguno para impedir su descenso.

La ley de 1912 modificada en 1918, que autorizaba la emisión de billetes con garantía de oro, permitió, durante todo el período de su vigencia, retirar a los bancos \$ 211.115,775 y \$ 4.144,151 a los particulares, o sea un total \$ 215.559,926.

14. SE PROYECTA LA FUNDACIÓN DE UN BANCO CENTRAL

Las continuas crisis monetarias que desde la caída de la conversión se sucedieron en Chile y sus consiguientes trastornos para el desarrollo y fomento de las empresas económicas, habían formado una conciencia pública propicia al establecimiento de un instituto central, banco o caja, que a la vez que tuviera por misión la de mantener el valor de la moneda, le diera la elasticidad correspondiente a las necesidades del momento, sin producir los entorpecimientos inherentes al sistema rígido de la emisiones reguladas sin sujeción a las exigencias del mercado. ■

Consecuente con este sentir público, en Agosto de 1918 el Gobierno presentó a las Cámaras un acabado proyecto de Banco Privilegiado con cien millones de capital, que podría

empezar sus operaciones con sólo la mitad suscrita. El banco se constituiría como sociedad anónima entre los particulares y los bancos nacionales, con dos secciones, como el Banco de Inglaterra, una bancaria de descuento y préstamos y otra de emisión. Ella tendría exclusivamente la facultad de emitir billetes, los que requerían un respaldo oro de \$ 33% mínimo y cuyo canje podría hacerse a opción del banco por moneda de oro nacional o extranjera, por barras o lingotes de oro o por letras sobre Londres o Nueva York. La Conversión se consultaba a 18d. El Gerente sería nombrado por el Gobierno, y el Consejo, mitad por éste y mitad por los accionistas.

A poco de presentado el proyecto arreció la crisis salitrera ocasionada por la paralización en las ventas ocurrida al terminar la contienda europea, el cambio descendió a 10.5d. y del proyecto en cuestión se dejó de hablar.

Igual suerte corrió un proyecto sobre estabilización del valor de la moneda presentado a la Cámara de Diputados el 12 de Diciembre de 1918.

Dotaba este proyecto a la Oficina de Emisión de la facultad de emitir billetes para adquirir buenas letras sobre Londres o Nueva York, para formar un fondo oro que conjuntamente con el de conversión habría de servir para el rescate del papel moneda. El canje se efectuaría por oro o por letras oro.

En Noviembre del año 1919, presentó el Gobierno a la Cámara de Diputados un proyecto de Banco Central, instituto no sólo estabilizador del cambio internacional, sino que a la vez banco de los bancos, que podía recibir sus depósitos y efectuar redescuentos. El Banco efectuaría el canje de sus billetes por oro o bien por letras oro sobre el extranjero, dentro del sistema que se ha llamado del Gold Exchange Standard.

El Banco Central sería una institución nacional, como la Caja de Crédito Hipotecario.

El tipo de conversión fijado en el proyecto era de 0.24 oro americano por peso. Los fondos de conversión acumulados por el Gobierno servirían a este efecto. Lo que restare de ellos, después de realizado ese objeto, se destinaría a capital. La Cámara, al estudiar el proyecto, lo despachó fijando el tipo de conversión a 12d. Este mismo proyecto de Banco Central fué informado después y perfeccionado por la Comisión de Hacienda del Senado, en 1924.

El descenso en el valor de nuestra moneda de papel siguió agravándose en los años siguientes, aun cuando algo mejoraba la situación de la industria salitrera. Liquidado el stock de

salitre que se había acumulado en Europa y Estados Unidos durante la gran guerra, se reanudó la producción y la exportación, aunque sin llegar a las cifras que antes había alcanzado; el Fisco percibió los impuestos correspondientes, y en el mercado hubo oferta de letras sobre el extranjero.

Sin embargo, esa relativa mejoría no produjo todos sus efectos en el cambio internacional, a causa de que siguió aumentando el circulante de papel y se contrajeron considerables compromisos fiscales y municipales.

15. CIRCULANTE DE EMERGENCIA

Establecido el curso forzoso en 1898, según se ha consignado más adelante, las emisiones de papel moneda lanzadas por el Gobierno se sucedieron hasta alcanzar en breve la suma de ciento cincuenta millones de pesos.

No fué éste el único circulante de que dispuso el país; hubo, además, como ya se ha dicho, billetes emitidos con garantía de oro, billetes caucionados por depósitos de bonos hipotecarios como los autorizados por las leyes de 1907 y 1914 y billetes o vales garantidos con prenda de salitre; en otras palabras, circulante de emergencia.

Estos arbitrios contribuyeron a dar cierta elasticidad al medio circulante, amoldándolo a las necesidades del mercado. Puede decirse que todos ellos se desarrollaron sin desmedro de la economía nacional.

Desde 1920 para adelante se suceden diversas leyes que autorizan empréstitos internos, a cuyos bonos se les dotaba de la facultad emisora, de papel moneda de curso forzoso.

He aquí una nómina de esas leyes:

a) N.º 3,684, de 12 de Noviembre de 1920, que autorizaba la emisión de bonos por valor de treinta millones de pesos para atender al rescate de los vales salitreros.

b) N.º 3,772, de 15 de Julio de 1921, que autorizaba la emisión de ochenta millones en bonos, moneda corriente y veinticinco millones en bonos oro.

c) N.º 3,820, de 23 de Diciembre de 1923, que facultaba la contratación de un empréstito por ochenta millones de pesos moneda corriente y un millón y medio de libras esterlinas.

d) N.º 3,851, de 20 de Febrero de 1922, que autorizó un empréstito por tres y medio millón de pesos;

e) N.º 4,041, de 8 de Septiembre de 1924, que autorizó la emisión de cuarenta millones de pesos en bonos, y

f) N.º 3,117, de 4 de Septiembre de 1916, que confirió poder

emisor a los bonos de regadío y edificación escolar emitidos o que en adelante se emitieran de conformidad con las leyes N.º 2,953 y 3,069.

Los bonos de estos diferentes empréstitos, fueran ellos oro o moneda corriente, estaban investidos del poder emisor.

Durante la permanencia de la misión Kemmerer en nuestro país, en víspera de la apertura del Banco Central quedaban en manos de los Bancos, bonos con facultad emisora por valor de cuarenta millones de pesos.

Respecto de ellos, la misión se pronunció aconsejando en uno de los artículos de la ley del Banco, la contratación de un empréstito para atender al retiro o amortización de los bonos con facultad emisora, a efecto de entregar por entero el control del privilegio de emisión al Banco Central de Chile. Esta cantidad pudo cancelarse con parte de los fondos de conversión.

Cuando éste abrió sus puertas no quedaban bonos en manos del público, todos ellos habían sido llevados a la Casa de Moneda para retirar Vales.

Quedan todavía los bonos emitidos de acuerdo con las leyes N.ºs 2,953 y 3,069, sobre regadío y edificación escolar a los cuales la ley N.º 3,117 confirió el poder emisor y que por un total aproximado de un valor de cuarenta millones de pesos podrían hacer uso de este derecho.

La ley N.º 4,087, de 1.º de Septiembre de 1926, provee fondos para el rescate y amortización total de dichos bonos.

Esta última operación no sea halla aún totalmente realizada y parece obvio representar la urgencia que existe en finiquitarla cuanto antes.

El último circulante de emergencia emitido en Chile, proviene de la ley N.º 731, de 3 de Diciembre de 1925, dictada a causa de las dificultades financieras emanadas de la liquidación del Banco Español de Chile. Como recurso puramente de emergencia, el Gobierno autorizó por la ley N.º 731, de 1.º de Diciembre de 1925, la emisión de billetes fiscales, contra depósitos de moneda nacional de oro en Santiago o depósitos en oro en Bancos de Londres y Nueva York.

El saldo máximum emitido, de acuerdo con esta ley, ascendió a \$ 92.983,950 en circulación en Enero 4 de 1926.

En Enero 11 de 1926 cuando el Banco Central abrió sus puertas, quedaban en circulación \$ 65.544,750 de esta emisión.

De conformidad con lo dispuesto en uno de los artículos de dicha ley, el Banco Central tomó a su cargo el rescate de esta emisión.

La suma anotada más arriba se redujo gradualmente por

pago que los Bancos emisores hicieron en diferentes épocas, como lo demuestra el cuadro de saldos existentes en las fechas que se indican a continuación.

Enero 11 de 1926.....	\$ 65.544,750
Febrero 1.º de 1926.....	58.269,750
Marzo 1.º de 1926.....	47.927,250
Abril 1.º de 1926.....	41.234,750
Mayo 1.º de 1926.....	36.917,250
Junio 1.º de 1926.....	27.864,750
Julio 1.º de 1926.....	25.902,250
Agosto 1.º de 1926.....	15.697,250
Septiembre 1.º de 1926....	8.201,875

Este último saldo fué totalmente cancelado el 29 de Septiembre de 1926.

16. FONDO DE CONVERSIÓN Y CIRCULANTE

El Estado se había preocupado de la formación de un fondo de oro destinado exclusivamente a la conversión del billete fiscal. Este fondo se mantenía o bien en grandes bancos extranjeros o bien en oro en barras y amonedado en la Casa de Moneda.

En Enero de 1926, el estado de este fondo era el siguiente:

Dólares oro sellado US.....	\$ 3.410,720	\$ 28.034,351.48
Libras esterlinas.....	£ 346,720	14.588,080.00
Oro chileno de 18d.....	\$ 116,645	349,935.00
Oro en pasta.....		236.691,244.02
Depositado a Rothschild....	£1.612,708.11.0	64.508,341.80

Fondo total de Conversión.....	\$ 344.171,952.30
Oro para retirar billetes en conformidad con la ley N.º 731.....	65.544,750.00
Total de oro recibido por el Banco Central en el momento de su apertura.....	409.716,702.30

Este oro sirvió para cancelar las emisiones en circulación que eran las siguientes:

Billetes fiscales.....	\$ 190.853,119
Vales del Tesoro.....	149.231,250
Billetes ley N.º 731.....	65.544,750

Total de circulante....	\$ 405.629,119	\$ 405.629,119.00
Saldo del fondo de Conversión que se abonó al pago de las acciones del Gobierno..		<u>\$ 4.087,583.30</u>

16. MISIÓN KEMMERER

Entretanto, se había arraigado profundamente en la opinión pública de todo el país la idea de que era de necesidad fundamental e imprescindible la estabilización del valor de la moneda. Reclamaban esa estabilización los productores y comerciantes para poder financiar sus industrias y negocios; la reclamaban los profesionales, empleados y obreros que veían disminuir día por día el valor adquisitivo de las remuneraciones de su trabajo; la reclamaban también los tenedores de bonos hipotecarios y de otros valores, los depositantes de los bancos y los imponentes de las Cajas de Ahorros, cuyos capitales efectivos se reducían en igual forma; y la había pedido el Ejecutivo en repetidos mensajes.

El fracaso de la conversión metálica de 1895; la postergación constante de la fecha de una nueva conversión, y la serie de proyectos abortados sobre organismos estabilizadores del cambio internacional y reguladores del circulante, de los cuales el último fué elaborado por la primera junta revolucionaria de Gobierno en 1924 y que tiene el mérito de ser el que más se asemeja al confeccionado por la misión de expertos americanos; hacían comprender que el problema era difícil de resolver en la práctica; tanto más, cuanto que los muchos y encontrados intereses en juego ponían tropiezos a toda solución. Frente a tales dificultades surgió y tomó cuerpo la idea de traer técnicos extranjeros que, con preparación e imparcialidad, indicaran una solución adecuada al problema; idea que guardaba consonancia con la política comercial de los Estados Unidos manifestada en más de una conferencia pan-americana, de procurar que se llegara a la moneda de valor fijo en todos los países de América, y con la política mundial aconsejada por la Conferencia de Bruselas de 1920.

Los movimientos político militares de Septiembre de 1924 y Enero de 1925, dieron la importancia que tenían a todas esas manifestaciones de la opinión pública; señalaron entre sus objetivos primordiales la estabilización de la moneda e hicieron venir y ampararon en su trabajo y en sus conclusiones a la Misión Norteamericana de Consejeros Financieros que presidió Mr. Edwin W. Kemmerer.

Esta Comisión presentó sucesivamente al Gobierno, quien aceptó en todas sus partes y promulgó como leyes de la República, cuatro proyectos íntimamente ligados entre sí, tanto

en su estructura como en su aplicación, y que forman un solo sistema económico cimentado a la vez en todos ellos.

El primer proyecto fué el de la Ley Monetaria, presentado el 19 de Agosto de 1925, en el cual se establecía el patrón de oro, a razón de 0.183057 gramos por peso, como unidad monetaria del país.

El 21 del mismo mes de Agosto la Comisión presentó su segundo proyecto por el cual establecía el Banco Central, encargado de la emisión de billetes convertibles y del descuento de créditos.

Con fecha 23 de Septiembre siguió el proyecto de la Ley General de Bancos, que organizaba esta clase de instituciones considerando su influencia necesaria y decisiva en la vida económica de la nación.

Por fin el 3 de Octubre de 1925, la Comisión presentó el proyecto de Ley Orgánica de Presupuestos que, con el proyecto de Contraloría no convertido aún en ley, tiene por objeto poner orden en las finanzas del Estado y encuadrarlas dentro de un régimen científico.

La ley monetaria y la del Banco Central, especialmente, dependen la una de la otra. La conversión de 1895 fracasó por varias causas primordiales: porque se hizo a un tipo de cambio superior a la realidad económica del momento; porque la restricción del crédito inherente a toda conversión metálica, se convirtió en pánico y en ocultación del oro a consecuencia de no haberse creado un organismo regulador del circulante y del crédito mismo, y, además, porque, dadas las circunstancias del momento, era muy difícil mantener la sola circulación del oro amonedado o sea el gold standard.

La conversión de 1925 se ajustó estrictamente a la situación económica del país y adoptó una unidad monetaria que correspondía exactamente al valor real de las transacciones en la época en que se hacía la conversión. Se abandonó para siempre la idea de una reacción muy poco probable en el valor de nuestra moneda, tras de evitar para siempre también una mayor depresión de ella.

Quedaba en pie el segundo peligro y para salvarlo se creó el Banco Central. La conversión directa y exclusiva a moneda de oro lleva forzosamente consigo la rigidez del circulante y transforma en crisis agudas todas las alternativas del crédito. De ahí que se haya abandonado como medio práctico para que un país salga del régimen de papel moneda de curso forzoso, y de ahí también que entre nosotros se estableciera el billete de curso legal, convertible a la vista en oro amonedado, en

oro en barras o en letras oro sobre mercados mundiales, a opción del organismo emisor de esos billetes cuyo valor efectivo quedaba así asegurado.

Pero eso no era suficiente. El circulante debía corresponder a las verdaderas necesidades del país, que no pueden determinarse *a priori*, ni son constantes. El exceso de circulante lleva a la especulación y al abuso del crédito y prepara las crisis que necesariamente han de establecer la normalidad perdida. La falta de circulante impide o estorba los negocios legítimos y reproductivos, entraba el aumento de la riqueza y constituye por sí misma una crisis. Había necesidad de crear un organismo que tuviera poder suficiente para aumentar el circulante cada vez que el mercado de los negocios lo exigiera y en tanto cuanto lo exigiera, y que asimismo tuviera poder suficiente para recoger todo exceso de circulante junto con manifestarse en el mercado.

Con lo dicho, quedan de manifiesto las dos funciones primordiales del Banco Central.

Como banco de emisión tiene por ley el monopolio de la emisión de billetes y al mismo tiempo la obligación de convertirlos a la vista en la forma antes expresada. Esta forma, que ha dado lugar a algunas críticas, no es una inconversión disimulada, puesto que el tenedor de billetes recibe en el momento que quiera, oro o letras de primera clase, pagaderas en oro, por un valor igual al de sus billetes. Puede ocurrir que en un caso dado no se satisfaga el deseo concreto de recibir monedas de tal o cual cuño; pero, todos los tenedores de billetes están seguros en cualquier momento de convertirlos a oro, que es lo único que importa al régimen monetario y a la estabilidad de los valores. En cambio, se alejan y disminuyen los peligros de corridas bancarias y de ocultación del circulante, y las reservas de oro que pasan a ser la garantía del billete circulante, pueden depositarse en grandes bancos de responsabilidad mundialmente reconocida y producir intereses que vienen a incrementar la riqueza del país. De otro modo, ese oro estaría improductivo en poder de los particulares o guardado e igualmente improductivo en las bóvedas del banco emisor esperando que alguna alarma falsa o verdadera trajera en su busca a los tenedores de billetes, ya que el público prefiere con razón esta última forma de circulante para las transacciones diarias.

Conjuntamente con el monopolio de la facultad emisora, el legislador encargó al Banco Central el canje de los billetes fiscales y de los vales de Tesorería por oro o por letras oro o

por billetes convertibles a oro y le entregó el fondo de conversión que tenía el Fisco para responder a ese papel moneda, en la proporción establecida por la ley monetaria. El Fisco no podía disponer del oro de este fondo para otros objetos, porque sus billetes y vales habrían quedado inconvertibles. No podía tampoco hacer directamente la conversión, porque, a menos de hacerla sólo a moneda de oro con los inconvenientes ya apuntados, habría tenido que entrar en las operaciones propias de un banco de emisión, irrealizables para el Fisco. Si el banco Central reporta utilidades del fondo de conversión, se debe a su organización y a las operaciones que puede desarrollar, imposibles para el Fisco en un régimen de billetes convertibles a la vista.

La segunda función primordial del Banco Central es la de regulador del circulante y del crédito. No puede arbitrariamente emitir billetes, como podría hacerlo el Gobierno si conservara la facultad emisora.

El Banco Central sólo puede emitir billetes como consecuencia inmediata de operaciones reales sobre valores efectivos y fácilmente realizables, que responden a sus emisiones, las cuales son automáticamente retiradas de la circulación al liquidarse aquellas operaciones. Así, el Banco Central puede comprar oro y letras oro cuando estime conveniente hacerlo, o sea, cuando haya oferta de esos artículos, y emitirá billetes para pagarlos, aumentando el circulante a la vez que su responsabilidad. A la inversa, venderá oro y letras oro cuando haya demanda y retirará de la circulación los billetes que reciba en pago.

Del mismo modo, el Banco Central puede descontar al público letras y redescontar a sus bancos accionistas, letras y pagarés que correspondan a negocios efectivos y que reunan las mas rigurosas condiciones de seguridad y de fácil realización. Si en el mercado hay negocios de índole bancaria serios que demandan crédito o necesitan un mayor circulante, el público y los bancos comerciales acudirán al Central en busca de redescuentos y obtendrán el crédito o el circulante requeridos, sin que se produzca alza en los intereses. En tal caso el Banco Central emitirá billetes, sin que puedan exceder del duplo de sus reservas metálicas, a fin de que su convertibilidad esté debidamente asegurada. Por el contrario, si el crédito y el circulante abundan en el mercado, las operaciones del Banco Central con el público y con los bancos comerciales no serán solicitadas y los billetes que aquél reciba al liquidarse las operaciones hechas quedarán fuera de la circulación.

La restricción a ciertas clases de operaciones con el público y las prohibiciones que impone (la ley, tienen por objeto no sólo la seguridad en los negocios y el discreto uso del crédito, sino también evitar que el Banco Central desplace a los bancos comerciales y se ponga en dificultades para operar cuando su intervención sea necesaria.

El legislador pudo crear un banco de la Nación con las funciones de Banco Central, o bien dárselas a un banco privilegiado. El primer sistema reserva para el Estado las utilidades que naturalmente debe obtener una institución de ese género; pero jamás inspirará suficiente confianza al público respecto del uso de la facultad emisora, sobre todo en un país sometido durante muchos años al régimen de papel moneda. Además, la administración de un banco del Estado tiene que resentirse de las influencias políticas y da muy pocas seguridades de acierto. El segundo sistema entrega a un determinado número de accionistas las utilidades que en parte a lo menos debieran ser de la nación; ocasiona rivalidades peligrosas entre los bancos comerciales o los somete a la supremacía de uno de ellos, e impide una prudente intervención de la autoridad pública en asuntos que son de suma importancia para los intereses generales del país. El sistema de conceder facultad emisora a todos los bancos comerciales, aun bajo condiciones rigurosas, está abandonado en todo el mundo por la continuas alarmas que se producen entre los tenedores de billetes respecto a la solvencia de determinados bancos emisores y por la natural tendencia a aumentar desproporcionadamente el circulante para hacer mayor número de negocios e incrementar las ganancias.

Frente a estos diversos sistemas se optó por una solución media que toma las ventajas y elimina los inconvenientes de todos ellos. El Banco Central de Chile cuenta como primer accionista al Gobierno, quien nombra a tres miembros del Directorio; en seguida reúne a todos los bancos comerciales, que son también accionistas en proporción a sus respectivos capitales y eligen a otros tres miembros del Directorio; coloca acciones en el público que está representado por un Director, y llama a sus deliberaciones por medio de tres directores más, a todas las actividades económicas nacionales: a las industrias y al comercio, en general, y especialmente a las industrias agrícola y salitrera y al elemento obrero.

Asegurada así una buena y adecuada administración para el Banco, siguen atinadas restricciones y prohibiciones que impiden emisiones inconvenientes o faltas de garantía, préstamos excesivos al Gobierno y operaciones aventuradas o di-

fíciles de realizar, como también evitan que el Banco Central supedite a los bancos comerciales, reservándole el papel de banquero de éstos y de eficiente y seguro auxiliar en momentos de dificultades, al mismo tiempo que pone en sus manos facultades suficientes para refrenar las especulaciones y para seguir una política reguladora del interés en los préstamos y descuentos.

El Estado se ha obligado, a virtud de un contrato con el Banco Central, por los cincuenta años de duración, a asegurarle el libre comercio del oro, a acuñar preferentemente el oro que el Banco lleve a la Casa de Moneda, sin limitación de cantidad; a no emitir directa o indirectamente y a no permitir que otro emita papel moneda o documentos que puedan circular como moneda; a acatar la opinión del Banco respecto a emisiones futuras de moneda feble de plata, níquel, cobre u otro metal; a recibir los billetes del Banco, mientras sean convertidos por éste, en pago de impuestos, derechos y créditos fiscales; y a consultar en las leyes de presupuestos los fondos necesarios para cubrir el valor total de las acciones del Estado en el Banco Central. Con este contrato que compromete solemnemente la fe de la Nación con cada uno de sus ciudadanos y con todos los extranjeros que comercian en Chile, ha quedado práctica y definitivamente consagrada la estabilidad monetaria del país.

17. COMISIÓN ORGANIZADORA DEL BANCO CENTRAL

La Comisión Organizadora que instituyó el primer artículo transitorio de la ley del Banco Central, comenzó sus operaciones el 31 de Agosto de 1925 presidida por el señor Ministro de Hacienda don Valentín Magallanes y compuesta, además, de don Pedro A Torres y don Luis Larraguibel, banqueros nacionales, de don Tomás F. Little, banquero extranjero, y de don Guillermo Subercaseaux y don Hernán Correa Roberts, todos ellos designados por S. E. el Presidente de la República. Fué asesor técnico de la Comisión Mr. H. M. Jefferson, inteligente colaborador de Mr. Kemmerer, que se quedó por algún tiempo en Chile hasta dejar en funciones el Banco Central y a quien éste debe en gran parte su existencia.

Bajo los auspicios de esta Comisión, los banqueros comerciales, nacionales y extranjeros, que operan en Chile, suscribieron las acciones que les correspondían, y el público acudió al llamado que se le hizo para completar el capital autorizado del Banco Central.

La Comisión se ocupó, además, de la constitución del Di-

rectorio que debía administrar el Banco. Para formarlo el Gobierno designó a los señores don Guillermo Subercaseaux, don Hernán Correa Roberts y don Julio Philippi. Este último fué poco después nombrado Superintendente de Bancos, y en su lugar se designó a don Maximiliano Ibáñez. Los bancos nacionales eligieron a don Pedro A. Torres y don Carlos Van Buren, y los Bancos extranjeros a don Sidney H. Salmon. La Sociedad Nacional de Agricultura y la Sociedad de Fomento Fabril designaron a don Francisco Garcés Gana; la Asociación de Productores de Salitre y la Cámara Central de Comercio a don Augusto Bruna; y las Sociedades Obreras a don Vicente Adrián. Finalmente los accionistas particulares eligieron a don Arturo Alessandri.

El Directorio del Banco Central, así formado, celebró su primera sesión el 5 de Diciembre de 1925 y eligió por unanimidad Presidente a don Ismael Tocornal, Vicepresidente a don Francisco Garcés Gana y Gerente General a don Aureliano Burr.

Organizada la administración y nombrado el personal de empleados necesario para comenzar sus funciones, el Banco abrió sus puertas al público el 11 de Enero de 1926, en el local arrendado del antiguo Banco Santiago, en la esquina de las calles de Ahumada y Agustinas, en donde seguirá funcionando hasta que pueda trasladarse a su local propio.

Tanto en la organización, después del retiro del señor Jefferson, como en la administración del Banco, la dirección ha sido eficazmente asesorada por el señor Walter M. Van Deusen, designado Revisor General del Banco y persona especialmente recomendada por el señor Kemmerer para este puesto, en atención a sus profundos conocimientos teóricos sobre comercio bancario que, unidos a su extensa práctica, hacen de él un elemento completo de ciencia y experiencia.

El Director representante de los bancos extranjeros don Sidney H. Salmon, designado por el Banco Anglo Sud-Americano para desempeñar un elevado cargo en esa institución, con residencia en Londres, presentó en el mes de Mayo la renuncia de su puesto. En su reemplazo fué designado su sucesor en el puesto de Gerente del Banco Anglo Sud-Americano don Alejandro Mac Kerrow.

Por su parte el señor Vicente Adrián, director representante de las instituciones obreras, elegido diputado, cesó en sus funciones por ministerio de la ley y fué reemplazado por don Abraham Morales Ibáñez.

El Gobierno por decreto Supremo en cumplimiento de lo

tablecido en el artículo 34 del estatuto orgánico del Banco estableció que el período de don Maximiliano Ibáñez fuera de tres años, de dos el de don Guillermo Subercaseaux y de uno el de don Hernán Correa Roberts.

Este último, cuyo período concluía el 31 de Diciembre de 1926, fué reelegido por el Ejecutivo poco antes.

El directorio en sesión de 7 de Diciembre de 1925 procedió a efectuar el sorteo que prescriben los artículos 35 y 39 de la ley del Banco a efecto de determinar el período que corresponde a cada uno de los Consejeros a que esos artículos se refieren.

El resultado fué el siguiente: don Pedro Torres y don Francisco Garcés Gana quedaron elegidos por tres años, don Carlos Van Buren y don Augusto Bruna por dos y don Vicente Adrián por uno.

PARTE II

EL FUNCIONAMIENTO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

1. CONSIDERACIONES SOBRE LA SITUACIÓN GENERAL DEL PAÍS EN EL MOMENTO DE LA APERTURA DEL BANCO CENTRAL

El 20 de Agosto de 1926 la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados calculó que ese año financiero cerraría con un déficit de \$ 174.000,000 el que, sumado al del año anterior, formaba un déficit total de \$ 321.000,000 más o menos.

Una intensa crisis salitrera había reducido la exportación de nitrato de dos millones quinientas mil toneladas en 1925 a un millón setecientas mil toneladas en 1926. A este factor se agregó la consiguiente estagnación de las industrias, la agricultura y el comercio, que influenciados siempre por nuestra riqueza principal, el salitre, siguen de cerca sus oscilaciones.

La situación fiscal, acentuada por la crisis salitrera y las mayores cargas del presupuesto nacional, se agravó con la cesación de negocios del Banco Español de Chile.

El 1.º de Diciembre de 1925 suspendió sus pagos el referido banco, introduciendo con ello una seria perturbación en los negocios privados y afectando depósitos fiscales por cantidades superiores a treinta millones de pesos.

Estos factores produjeron alguna desconfianza en el momento de la apertura del Banco Central de Chile.

Es innegable que los factores apuntados son adversos para el normal desarrollo de los negocios, pero un Banco Central como el que se proponía para Chile, con un respaldo total de

oro, era organismo que contribuiría a conjurar una situación de crisis momentánea como la que se presentaba.

Así, pues, en medio de la desconfianza de algunos y la expectación de otros; pero prestigiado con una opinión pública avasalladora que lo reclamaba con insistencia, abrió sus puertas el Banco Central de Chile el 11 de Enero de 1926.

El resultado de su primer ejercicio financiero, como se verá en detalle por los capítulos que siguen, dejó plenamente demostrado que es la institución que las circunstancias requerían, pues, a la par de regular el circulante con las necesidades del país, ha mantenido el cambio internacional estable, salvo variaciones insignificantes que no alcanzan a $1\frac{1}{2}\%$, ha moderado prudencialmente la tasa del interés, y lo que es más, por su alto valor moral, ha echado raíces en la opinión pública, la que, tanto en la prensa como en el Congreso, ha manifestado que el Banco Central de Chile es una conquista nacional de cuyo mantenimiento depende la vida económica del país.

2. CAPITAL

El capital autorizado del Banco Central asciende a \$ 150.000.000, susceptible de ser aumentado a doscientos millones.

El Banco empezó sus operaciones con un capital suscrito de \$ 79.558.000, dividido en 79,558 acciones de mil pesos cada una, distribuido en la siguiente forma:

Acciones de la Clase A, o sean del Fisco .	20,000	\$ 20.000,000
Acciones de la Clase B, o sean de los Bancos Nacionales.....	36,006	36.0006,00
Acciones de la Clase C, o sean de los Bancos Extranjeros.....	15,171	15.171,000
Acciones de la Clase D, o sean del Público	8,381	8.381,000
Total acciones.....		79,558 \$ 79.558,000

La Comisión Organizadora del Banco Central de Chile cobró a los accionistas de la Clase D, o sea el Público, un 10% sobre el valor nominal de las acciones suscritas, ascendente a \$ 8.381,000 o sea la suma de \$ 838,100.

Al comenzar sus operaciones el Banco Central, el 11 de Enero de 1926, dió cumplimiento a lo ordenado en sus Estatutos, haciendo efectiva la segunda cuota de 30% a los accionis-

tas de la clase D; y una de 40% a los accionistas de la Clase A, B y C.

Para poder completar el pago de las cuotas de las acciones de la Clase D (Público), fué necesario prorrogar el plazo hasta el 30 de Abril de 1926, sacándose a remate en la Bolsa de Comercio de Santiago, 81 acciones, cuyas cuotas no se habían cubierto hasta esa fecha. Estas acciones que tenían cien pesos pagados, alcanzaron en dicho remate un precio máximo de \$ 127, y un mínimo de \$ 100.50, lo que da un promedio de \$ 106.67. Estas 81 acciones que se sacaron a remate representan el 0.966% del total de las acciones.

Se fijó como término del plazo para cobrar la otra cuota del 30%, el 28 de Junio último, y ésta fué pagada oportunamente por todos los accionistas de la clase B y C, es decir, por los Bancos Nacionales y Extranjeros. El plazo para el pago de las cuotas correspondientes a las acciones de la Clase D, se prorrogó hasta el 9 de Septiembre; y como en esta fecha aún se encontraban insolutas las cuotas de 36 acciones, se acordó venderlas en remate público y se obtuvo por ellas, un precio medio de \$ 634.86 o sea un premio de \$ 234.86 por acción. Las 36 acciones subastadas en este segundo remate, representan un 0.43% de las acciones.

La tercera cuota venció el 28 de Diciembre, época en la cual la totalidad de las acciones de la Clase B y C fueron íntegramente pagadas, asimismo la mayoría de las de la Clase D.

El Capital suscripto en 31 de Diciembre era:

Acciones de la Clase A, o sean del Fisco .	20,000	\$ 20.000,000
Acciones de la Clase B, o sean de los Bancos Nacionales	37,063	37.063,000
Acciones de la Clase C, o sean de los Bancos Extranjeros	21,227	21.227,000
Acciones de la Clase D o sean del Público	8,399	8.399,000
Total de acciones.	86,689	\$ 86.689,000

El Capital Pagado en 31 de Diciembre era:

Clase A	\$ 10.295,750
» B	36.349,900
» C	21.227,000
» D	7.964,900
Total de Capital Pagado.	\$ 75.837,550

3. ORO EN EL EXTERIOR

Por disposición de la ley, al empezar el Banco sus operaciones, el Gobierno lo proveyó del oro suficiente, esto es, de \$ 409.715.702 30 para convertir la totalidad del papel moneda que entonces estaba en circulación, a razón de 183057 millo-nésimo de gramo de oro fino por peso.

El respaldo oro de los billetes se encontraba parte depositado en las bóvedas de la Casa de Moneda y parte en casas bancarias de primera clase de Londres.

Tratándose de un mecanismo como el del Banco Central de Chile, que establece la conversión a oro, según el sistema conocido con el nombre de «qualified gold exchange standard», no se necesita decir que, aparte de una pequeña reserva de oro amonedado destinado a inspirar confianza en el público, es de la esencia del sistema el que la mayor cantidad de oro posible se concentre en manos del organismo central, no para que permanezca ocioso en sus bóvedas sino para que, llegado el momento, pueda prestar el máximo de rendimiento en orden a permitir el libre juego de la facultad emisora cuando de ella sea menester echar mano, o bien a mantener la estabilidad del cambio internacional.

Con este último objeto especialmente y en previsión de situaciones de cambio que en cualquier momento pueden ocurrir, es indispensable que el Banco Central mantenga fuertes reservas de oro en plazas como Londres o Nueva York, que son los centros financieros del mundo y en donde se liquidan, por decirlo así, los mercados internacionales.

Partiendo de este principio, la conducta del Banco en punto a reservas en el exterior estaba, pues, fijada de antemano y desde un comienzo debía ponerla en práctica sin vacilaciones; en consecuencia, se ha remesado al extranjero en diversas partidas la suma de \$ 189.949.262.25

Parte de este oro se encontraba en forma de lingotes más o menos apropiados para la amonedación en Chile, ya que algunos contenían impurezas que dificultaban o encarecían su elaboración, y parte acuñado en libras o dólares cuya acuñación, caso de haberse hecho, también habría sido inútilmente dispendiosa.

Por otra parte, la exportación de aquella suma no irroga al Banco perturbación alguna para el mantenimiento del padrón de oro en el país, pues suponiendo casos de urgencia en

que se necesitase importar oro a Chile, bastaría días para remesarlo desde Nueva York a Santiago.

Conviene todavía, constatar que, a más de las funciones estabilizadoras que las reservas deben desempeñar, tiene el depósito en el exterior la considerable ventaja de dar a conocer favorablemente en el extranjero la situación del Banco, propiciándole en sus períodos de urgencia el crédito necesario con que hacerles frente. Todo esto, por cierto, sin contar con los intereses que devenga el depósito, ventaja que deja de percibirse cuando el tesoro se guarda en la propia bóveda.

El oro depositado en el exterior se halla colocado parte a plazo, parte a la vista. Esta distribución obedece a las necesidades del Banco, en orden a tener siempre con qué hacer frente a sus giros y a conservar el exceso en las condiciones más productivas para la institución.

El artículo 83 dispone que en la estimación del encaje legal que sirve de respaldo a los billetes en circulación sólo se puede computar el oro en caja o bien el oro depositado a la vista en el exterior.

De lo precedente se deduce que, aun cuando en ciertos y determinados momentos la función estabilizadora del cambio pudiera conseguirse aumentando los depósitos a plazo, que son los más productivos, ello no es posible sin violar la proporción del encaje legal, hecho que tiene consultadas en la ley severas penas; sin embargo ello puede obviarse, en parte, concertando, tal como lo ha hecho el Banco, que sus depósitos a plazo sean convertidos en depósitos a la vista con sólo unos cuantos días de aviso.

4. BILLETES

El artículo 74 de la ley del Banco le impuso la obligación de canjear e inmediatamente cancelar y retirar de la circulación todos los billetes fiscales y vales de tesorería.

Desde que el Banco inició sus operaciones se preocupó de dar cumplimiento a esa prescripción legal. Por desgracia existía la imposibilidad material, de hacer el canje en forma definitiva.

Durante la organización del Banco no había sido posible proveerse de los elementos necesarios a este trabajo ni siquiera ordenar los diseños o características de los billetes de cada tipo, cosas ambas que requieren tiempo, pues el papel no se fabrica en el país y la confección de dibujos es obra que demanda largo plazo para su correcta ejecución.

Sólo se disponía de billetes provisorios, esto es, billetes fiscales sin uso, a los cuales se agregó una leyenda explicativa y la valorización, con firmas de los funcionarios del Banco. Por billetes de esta clase se ha procedido, desde un comienzo, a canjear la antigua emisión fiscal cuyo mal estado exigía un inmediato reemplazo. Con este propósito el Banco Central no sólo canjea en Santiago todos los billetes fiscales que se le presentan sino que ha enviado a provincias grandes cantidades de billetes nuevos por intermedio de los bancos comerciales, de las Cajas de Ahorros y de las tesorerías fiscales, y también directamente en repetidas ocasiones y a las plazas más lejanas, a pesar de los crecidos gastos que estas remesas le significan. Así, hasta la fecha se han recogido de la emisión fiscal \$ 274.141.070. y quedan todavía por reemplazar \$ 131.488.049.

La disposición reglamentaria del artículo 51 de los estatutos, basada en los preceptos del decreto-ley N.º 587, prescribe que la impresión de los billetes del Banco se ejecutará por la Dirección de Especies Valoradas.

Esta Dirección, solicitó y obtuvo del Ministerio de Hacienda con fecha 29 de Septiembre de 1925, dinero y autorización para encargar papel con que confeccionar billetes definitivos.

El 11 de Enero aquel material estaba depositado en la Oficina de Especies Valoradas, pero no se había comenzado el proceso de elaboración esperando a que la fabricación de los billetes provisorios se terminara.

Mientras se atendía a este trabajo, un incendio destruyó todo el papel encargado en Septiembre anterior y con ello se introdujo un retardo considerable en la confección de los billetes definitivos.

Inmediatamente el Banco se preocupó de reponer el material perdido y ya que se trataba de la primera remesa de papel para sus necesidades, representó al Gobierno la conveniencia de fijar en forma estable para el futuro las normas precisas con arreglo a las cuales se efectuarían estos encargos.

Penetrado de la absoluta necesidad de ser excepcionalmente cuidadoso con la función pública que importa el privilegio de emisión, el Banco se ha apresurado a tomar todas las medidas necesarias para su resguardo y control.

Las precauciones arbitradas por el Banco respecto de sus billetes definitivos no sólo se han limitado a la manufactura en Chile sino a que en todos sus aspectos la confección sea esmerada. Así por ejemplo, el papel se contrató con la Fábrica Portales Ltd. de Inglaterra, uno de los más reputados especialistas en este ramo; los colores serán diferentes para cada

tipo, reservando, los tonos oscuros, que mejor soportan el uso, a los cortes de mayor circulación. En cuanto al tamaño, siguiendo la tendencia universal, será pequeño para los de \$ 5, \$ 10, \$ 50 y \$ 100, mediano para los de \$ 500 y \$ 1,000 y grande para los de \$ 5,000 y \$ 10,000.

5. TASAS DE DESCUENTO

Al iniciarse las operaciones del Banco en Enero de 1926, el interés bancario sobre préstamos y descuentos se cotizaba en Santiago, incluyendo comisiones, a razón de 12% más o menos. En las provincias alejadas de la capital, a tipos más elevados.

El Banco ha procurado una reducción en la tarea del interés y ha hecho considerables redescuentos a bancos de regiones agrícolas, a bancos nacionales y extranjeros.

Una cantidad apreciable se ha descontado también al público.

Estas operaciones se han efectuado con el mínimum de demora y dificultad.

Hé aquí un cuadro de las diferentes tasas de interés que ha fijado el Banco en el curso del año 1926:

Fecha	Redescuentos A bancos	Descuentos Al público
Enero 11.	9%	....
Enero 25.	8%	....
Febrero 1.º.	8%	10%
Agosto 9.	8%	9%
Septiembre 27.	7½%	8½%

6. OPERACIONES DE CAMBIO

Al abrirse el Banco en Enero de 1926, el cambio internacional se cotizaba a razón de \$ 39.77 por £.

El término medio anual de la tasa de cambio ha sido \$ 39.61. y las variaciones máximas que ha tenido alcanzan a \$ 0.47.

Los detalles de este movimiento se reproducen en el cuadro y gráfico anexos.

Para poder apreciar las ventajas que en este sentido ha reportado la fundación del Banco, anotaremos que durante el regimen de papel moneda, años hubo como el de 1921 en que la diferencia entre los precios medios mensuales de la libra

esterlina llegó hasta \$ 13.31, como se puede ver en el anexo respectivo.

Desde la fundación del Banco se han efectuado operaciones de cambio sobre las plazas de Londres y Nueva York, girándose sobre ellas un total de \$ 219.278.036.71.

Por otra parte, desde la misma época el Banco ha comprado giros por un total de \$ 334.322.647.10.

7. OPERACIONES CON EL GOBIERNO

El artículo 64 del estatuto orgánico establece que el Banco será el agente fiscal del Gobierno.

En desempeño de esta función pública ha realizado por cuenta del Fisco la liquidación de los diferentes empréstitos que el Gobierno ha contratado durante el año.

Estas operaciones se efectuaron a precios ventajosos para el Gobierno y, con manifiesta conveniencia para los intereses generales de la nación, que no vió perturbado su cambio internacional por la introducción repentina de cuantiosas sumas de capital extranjero.

La fluctuación máxima que experimentó la tasa de cambio internacional durante el período de liquidación de esos empréstitos fué de \$ 0.53 por libra esterlina.

El Banco en su calidad de agente fiscal ha atendido a los pedidos de letras del Gobierno para el servicio de la deuda externa, sin oscilaciones sensibles de la tasa de cambio.

También el Banco ha intervenido en el rescate de bonos de la deuda interna.

La ley dispone que el Banco recibirá depósitos del Gobierno y demás reparticiones públicas. Dichas instituciones han hecho amplio uso de esta facultad. Los balances semanales dan cuenta del monto del dinero depositado por este capítulo.

La ley en su artículo 54, letra d, autoriza al Banco para conceder préstamos al Gobierno hasta por un 30% del capital pagado del Banco. El Fisco usó de esta autorización con fecha 5 de Febrero de 1926 contratando una deuda por \$ 9.000.000 que era lo más que en esa época se le podía acordar. Hoy dicha operación está reducida a \$ 8.537.549.64.

8. CÁMARA DE COMPENSACIÓN

El artículo 56 de la ley ordena que el Banco Central actuará como Cámara de Compensación de los demás Bancos, en los lugares donde se estableciere.

Tan pronto como fué posible se estableció en Santiago este servicio que comenzó sus funciones el 29 de Marzo del año 1926, previa dictación de un Reglamento elaborado de acuerdo con los bancos accionistas.

Al día se celebran dos Cámaras, la primera para liquidar el canje de todos los bancos, la segunda para los cheques devueltos.

En los anexos respectivos se dan las cifras correspondientes al movimiento mensual desde que principiaron estas operaciones.

9. UTILIDADES

El artículo 99 de la ley del Banco, dispone cuál es la destinación que se ha de dar a sus ganancias líquidas, a saber:

a) 20% a formar un fondo de reserva hasta del 50% del capital pagado, fondo que una vez completo se puede acrecentar con destinaciones de menor importancia.

b) 5% a formar un fondo especial de beneficio para los empleados.

c) Del saldo, debe repartirse a los accionistas un fondo acumulativo máximo de 8% anual sobre el capital pagado.

d) De las utilidades que quedaren se destinará hasta una cantidad igual al 4% anual sobre el capital pagado a aumentar el dividendo o bien a formar un fondo para futuros dividendos, y otro tanto para retribuir al Gobierno el privilegio de emisión.

e) Si aún quedaren utilidades, se entregará un 75% como regalía al Gobierno y el 25% restante se destinará, a opción del Directorio, a aumentar el dividendo, a incrementar el fondo de futuros dividendos o a aumentar la reserva en la proporción que se estime conveniente.

De acuerdo con este plan, el Banco ha distribuido durante el año 1926 las cantidades que se indican en el respectivo anexo.

En punto a dividendos el Banco ha optado por regularlos dentro de un prudente porcentaje, destinando fuertes sumas a fondo de futuros dividendos en previsión de ejercicios menos lucrativos.

10. VIGILANCIA DEL BANCO

La ley ha colocado al Banco Central bajo la jurisdicción del Superintendente de Bancos, sometiéndolo a sus inspecciones y obligándolo a suministrarle diversos antecedentes.

Semanalmente se presenta un Balance de la situación financiera del Banco en la forma que el Superintendente ha indicado y con los datos que la ley señala. Estos informes se publican en el *Diario Oficial* y son reproducidos por los principales diarios de la Capital.

El 30 de Junio y el 31 de Diciembre se practicaron balances semestrales y con arreglo a ellos se hizo la distribución de utilidades prescrita por la ley, todo lo cual se comunicó a la Superintendencia.

Además el Banco ha enviado a la Superintendencia los informes que ésta ha pedido en conformidad al Artículo 31 de la ley general de Bancos.

En los cuadros que se publican más adelante se encontrarán resúmenes de los datos de esos estados.

11. SUCURSALES

El Banco ha reconocido la necesidad de establecer sucursales en algunas de las principales ciudades del país, especialmente en Valparaíso, porque allí no sólo la reclaman los factores ordinarios del volumen de los negocios de esa plaza, sino los que dicen relación con la existencia de una cámara compensadora que requieren los bancos del vecino puerto y de una oficina del Banco Central en donde hacer depósitos que puedan considerarse como encaje legal.

En sesión de Directorio de 20 de Diciembre pasado se acordó abrir una agencia.

No ha sido posible obrar con mayor celeridad, pues antes de extender los servicios, eran menester organizar la oficina principal, establecer su sistema de trabajo y preparar un personal adecuado para llevar a provincias los mismos métodos conservando una estricta unidad en la organización. Consecuente con este propósito, se ha dispuesto que el personal de la oficina de Valparaíso se saque de la central de Santiago.

Se espera que la nueva agencia dará comienzo en breve plazo a sus operaciones.

12.* NUEVO EDIFICIO

El Banco se abrió en el antiguo local del Banco Santiago, que, a más de ser construcción especialmente edificada para Banco, poseía una de las mejores y más extensas bóvedas de que se podía disponer.

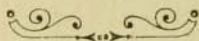
Pero como las condiciones ordinarias que requieren las edificaciones destinadas al giro bancario resultan insuficientes para un Banco Central que, a más de las actividades propias de este comercio, tiene una sección como la de emisión que por sí sola necesita de un recinto especial extenso y apropiado a sus diferentes trabajos, con bóvedas suficientes para la segura custodia del papel para billetes, con amplio espacio destinado al trabajo de cancelación de los billetes deteriorados y con hornos adecuados, ha sido necesario acordar la construcción de un edificio especial para su funcionamiento.

Al efecto compró el sitio de la calle de Agustinas esquina de Morandé, que pertenecía a la Caja de Ahorros de Santiago.

Realizada la compra, el Banco abrió un concurso privado para la confección de planos, de acuerdo con bases detenidamente estudiadas.

El Directorio escogió el anteproyecto elaborado por don Alberto Cruz Montt, a quien encomendó la confección de planos definitivos.

Todo permite suponer que dentro de dos años el nuevo edificio podrá ser habilitado.



ANEXOS

ANEXO N.º 1.

Balances

ACTIVO:	30 de Jun. 1926.	31 de Dic. 1926.
Caja en Oro	\$ 127.973,870.27	\$ 84.559,341.16
Oro en monedas extranjeras	19.622,520.41	98,310.27
Plata y nickel	16,111.04	20,990.74
Cheques y Valores a cargo de otros Bancos		541,028.01
Depósitos en Bancos en el extranjero	293.216,284.19	465.007,972.19
Préstamos con fianza	28.178,724.35	16.968,484.16
Préstamos sin Garantía	9.000,000.00	8.537,599.64
Letras descontadas	43.612,817.37	17.974,022.67
Depósitos en poder de Sup. de Bancos	49,774.10	49,774.10
Muebles y material	96,767.13	80,000.00
Bienes raíces	2.914,347.18	2.900,000.00
Intereses por recibir	776,074.18	479,500.05
Operaciones pendientes	300.00	10,978.30
Cuotas adeudadas por los accionistas	31.647,900.00	10.851,450.00
	\$ 557.105,490.22	\$ 608.079,451.29
PASIVO:		
Emisiones del Banco	\$ 148.351,385.00	\$ 240.299,680.00
Antiguas emisiones del Gobierno	233.008,729.00	131.488,049.00
Depósitos en cuenta corriente	24.687,653.24	48.812,212.94
Depósitos	44,951.23	639,007.04
Letras giradas a plazo	66.433,179.83	93.887,305.34
Intereses recibidos y no ganados	636,726.05	190,468.51
Operaciones pendientes y varios	607,873.70	8,147.72
Capital pagado	48.310,100.00	75.837,550.00
Capital por pagar	31.647,900.00	10.851,450.00
Ganancias y Pérdidas	3.376,992.17	
Reservas		3.264,131.46
Dividendos		2.801,449.28
	\$ 557.105,490.22	\$ 608.079,451.29

ANEXO N.º 2.

Activo y Pasivo mas importan-

FECHAS		
Oro en Chile	Oro en Exterior	
207,209,721	207,669,476	16 Enero
206,949,952	223,669,476	22
206,897,952	277,111,541	29
206,492,172	272,137,691	5 Febrero
204,129,607	267,518,982	12
184,045,911	287,475,600	19
183,568,881	287,475,600	26
183,147,950	286,878,648	5 Marzo
182,635,755	285,242,651	12
182,002,421	283,189,628	19
181,137,851	283,271,143	26
180,761,161	280,917,738	1 Abril
181,245,587	272,382,368	9
179,700,757	273,582,214	16
179,352,827	273,583,769	23
178,930,716	269,174,422	30
178,333,936	268,703,797	7 Mayo
176,797,571	269,235,139	14
176,658,148	265,635,073	20
176,464,999	263,824,372	28
148,058,094	291,243,976	4 Junio
147,907,797	290,137,954	11
147,804,680	293,147,337	18
147,711,250	292,747,266	25
147,575,128	293,222,496	2 Julio
147,027,453	294,007,453	9
147,061,581	290,595,453	16
147,100,122	290,387,327	23
147,032,211	284,802,736	30
146,757,178	284,448,750	6 Agosto
146,546,293	302,803,029	13
146,516,480	309,439,961	20
146,482,925	343,962,927	27
146,438,770	343,925,431	3 Septiembre
146,260,345	344,017,157	10
146,247,110	336,607,837	17
146,160,868	331,154,004	24
145,995,199	331,304,672	1 Octubre
145,964,559	339,778,437	8
145,954,920	339,216,336	15
145,978,033	379,508,894	22
145,985,098	338,753,889	29
145,978,033	379,508,894	5 Novbre.
145,941,338	378,610,440	12
145,930,093	385,998,432	19
145,958,983	426,038,934	26
105,937,643	465,770,807	3 Diciebre.
105,916,743	465,622,066	10
105,908,608	459,680,479	17
105,874,733	454,638,595	24
84,657,651	465,007,972	31

tes de cada semana

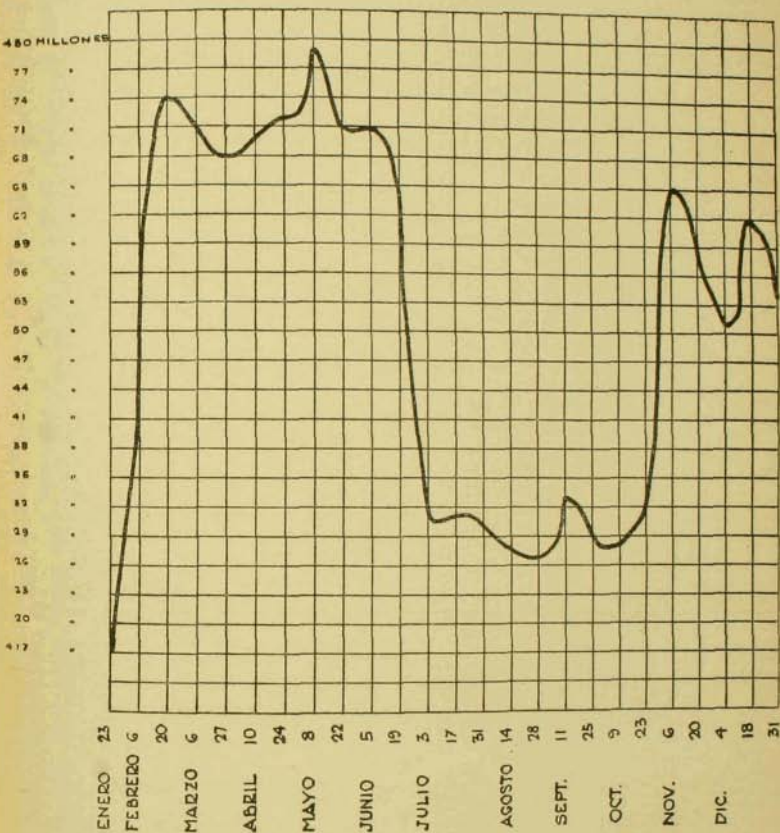
Redescuentos	Descuentos al Público	Billetes del Banco y del Fisco	Depósitos	Letras giradas a Plazo
.....	.....	388.345,579	.....	.....
.....	.....	384.132,436	20.000,000	.....
205,274	.....	394.814,611	62.825,920	.....
2.240,684	.....	395.815,307	66.470,193	.....
2.176,839	228,417	396.218,417	62.762,378	.....
3.064,538	626,221	425.413,012	34.717,309	.....
2.956,667	723,269	438.140,953	18.586,216	840,000
3.152,657	852,777	435.799,938	20.666,849	840,000
3.366,546	1.186,838	432.779,965	20.995,322	2.495,358
2.950,926	1.355,262	426.987,068	23.881,029	2.495,358
5.117,189	1.499,882	425.043,178	29.031,018	2.495,358
11.688,529	1.727,517	424.928,730	31.571,064	2.495,358
11.442,403	1.953,371	423.339,845	26.085,565	2.495,358
12.046,522	2.528,393	422.716,103	24.831,010	5.265,378
12.334,137	3.037,913	420.033,336	37.016,277	7.628,245
12.095,824	3.179,141	426.812,110	25.414,400	7.643,743
12.057,490	3.569,817	427.710,524	18.837,638	12.222,035
11.299,438	3.521,078	419.643,090	24.309,689	12.899,507
11.478,626	3.841,698	412.352,895	24.605,831	18.302,605
12.311,160	3.774,029	409.604,242	23.833,659	19.530,364
11.505,479	3.669,165	414.168,926	26.719,506	20.433,223
10.991,006	3.787,896	412.076,042	29.874,278	21.171,236
13.360,592	3.672,580	386.946,582	13.827,648	65.188,885
23.062,320	3.691,054	382.115,401	23.979,226	66.873,179
39.598,679	3.561,381	381.419,447	26.887,701	67.524,685
39.137,754	3.469,790	378.036,438	23.156,936	70.488,567
54.873,857	3.330,439	373.501,737	41.044,753	68.986,379
42.051,972	3.027,097	369.557,667	28.178,886	69.057,379
45.377,400	2.947,582	371.136,084	23.813,829	69.283,238
45.340,924	2.652,241	369.574,111	29.380,608	72.933,219
40.225,427	2.930,598	363.279,734	40.575,849	77.988,533
40.279,665	3.016,407	362.654,976	36.056,863	77.163,287
36.120,742	3.217,567	364.955,806	61.774,864	78.802,566
19.436,156	3.390,064	374.873,491	31.476,457	82.438,114
23.207,598	3.831,244	374.814,119	33.369,634	84.311,248
15.220,031	4.147,817	371.317,005	25.352,101	78.646,835
9.256,683	3.992,211	367.134,580	27.700,927	79.101,016
9.259,871	4.443,942	368.788,905	31.179,642	80.122,606
8.310,068	4.823,601	369.440,750	27.919,891	79.706,400
9.135,097	4.942,617	366.338,457	31.063,160	80.126,813
8.882,453	4.920,549	366.836,473	60.179,671	90.051,205
8.297,845	4.758,660	366.492,936	45.934,528	62.514,083
8.710,811	5.477,447	365.237,047	73.149,670	79.769,976
9.707,111	5.310,188	364.506,644	64.860,558	88.060,290
9.122,054	5.513,631	367.172,087	57.025,124	100.282,035
9.637,083	5.356,848	365.287,581	93.317,281	97.230,784
10.827,909	5.404,282	375.432,013	77.931,294	101.091,994
11.204,211	5.388,602	372.478,187	76.911,450	104.515,607
11.727,488	5.364,393	367.186,527	77.095,136	104.174,322
11.565,594	5.391,442	372.874,954	61.865,585	106.743,563
12.729,157	5.244,864	371.787,729	49.451,219	93.887,305

Medio Circulante del País

(Promedio en millones del período)

FECHA DEL PERIODO	Billetes	Plata Nickel Oro	Depósitos en Banco Central	Total Medio Circulante	Dinero en los Bancos	Dinero en manos del Público	Depósitos en los Bancos
De Enero 11 a Enero 23	389	26	2	417	.....	.....	.....
De Enero 25 a Feb. 6	394	26	38	458	.....	.....	.....
De Feb. 8 a Feb. 20	401	26	47	474	.....	.....	.....
De Feb. 22 a Marzo 6	436	26	8	470	.....	.....	.....
De Marzo 8 a Mar. 27	429	26	13	468	.....	.....	.....
De Mar. 29 a Abril 10	424	26	20	470	191	279	1,231
De Abril 12 a Abril 24	422	28	22	472	198	274	1,239
De Abril 26 a Mayo 8	426	28	25	479	200	279	1,253
De Mayo 10 a Mayo 22	418	30	23	471	202	269	1,260
De Mayo 24 a Junio 5	417	30	24	471	201	270	1,240
De Junio 7 a Junio 19	406	30	22	458	197	261	1,235
De Junio 21 a Julio 3	381	30	20	431	170	261	1,210
De Julio 5 a Julio 17	377	30	24	431	170	261	1,211
De Julio 19 a Julio 31	371	32	27	430	178	252	1,199
De Agosto 2 a Agosto 14	368	32	28	428	171	257	1,206
De Agos. 16 a Agos. 28	363	32	32	427	179	248	1,235
De Agos. 30 a Sbte. 11	374	32	27	433	169	264	1,248
De Sbte. 13 a Sbte. 25	371	32	25	428	181	247	1,292
De Sbte. 27 a Octubre 9	368	32	28	428	188	240	1,310
De Oct. 11 a Oct. 23	367	32	33	432	198	234	1,307
De Oct. 25 a Nov. 9	366	34	65	465	224	241	1,354
De Nov. 8 a Nov. 20	365	34	59	458	227	231	1,352
De Nov. 22 a Dbre. 4	370	35	46	451	211	240	1,362
De Dbre. 6 a Dbre. 18	371	35	56	462	221	241	1,371
De Dbre. 20 a Dbre. 31	370	35	49	454	209	245	1,387

MEDIO CIRCULANTE DEL PAIS



Billetes del Banco y del Estado en Circulación

FECHAS		Vales del Tesoro	Billetes Fiscales	Billetes del Banco
Enero	16	\$ 130.603,400	249,383,829	8.358,350
»	22	124.095,550	246.863,196	13.173,690
»	29	121.031,200	243.920,536	29.862,875
Febrero	5	118.002,400	241.836,462	35.976,445
»	12	115.361,200	239.871,797	40.985,420
»	19	107,304,800	235.609,692	82.498,520
»	26	105.213,300	232.072,913	100.854,740
Marzo	5	103.126,350	227.439,638	105.233,950
»	12	101.932,450	223,199,510	107.648,005
»	19	96.761,500	217.886,373	112.339,195
»	26	94.793,850	213.358,943	116.890,385
Abril	1	92.989,650	209.652,525	122.286,555
»	9	90.990,250	206.740,235	125.609,360
»	16	88.862,600	203.099,798	130.753,705
»	23	87.582,500	198.430,251	134.020,585
»	30	86.223,900	196.339,055	144.249,155
Mayo	7	83.873,250	192.982,244	150.855,030
»	14	82.834,650	190.677,300	146.131,140
»	20	81.548,800	187.627,845	143.176,250
»	28	80.121,900	184.631,837	144.850,505
Junio	4	79.114,350	182.658,256	152.396,320
»	11	78.197,000	180.571,302	153.307,740
»	18	73.759,300	173.782,152	139.405,130
»	25	69.966,350	167.590,781	144.558,270
Julio	2	68.767,100	163.778,262	148.874,085
»	9	67.901,850	162.078,958	148.055,630
»	16	66.855,450	159.948,797	146.697,490
»	23	65.101,500	158.359,857	146.096,310
»	30	64.082,450	156.476,489	150.577,145
Agosto	6	62.225,950	154.002,301	153.345,860
»	13	60.998,200	149.579,249	152.702,285
»	20	58.655,950	144.979,336	159.019,690
»	27	57.406,300	142.051,736	165.497,770
Septbre.	3	57.017,850	140.466,866	177.388,775
»	10	56.395,300	138.962,004	179.456,805
»	17	55.506,550	136.657,775	179.152,680
»	24	55.002,500	134.629,290	177.502,790
Octubre	1	54.207,200	132.473,645	182.108,060
»	8	52.724,100	129.837,280	186.879,370
»	15	51.422,850	125.531,022	189.384,585
»	22	49.205,500	119.099,718	198.531,255
»	29	47.320,250	115.786,641	203.386,045
Novbre.	5	46.629,550	114.654,111	203.953,380
»	12	46.072,900	113.774,529	204.659,215
»	19	45.491,000	112.958,561	208.722,520
»	26	44.881,450	111.511,261	208.894,870
Dicbre.	3	43.796,250	109.029,238	222.606,525
»	10	42.847,300	107.436,757	222.194,130
»	17	41.217,150	105.314,817	220.654,560
»	24	37.621,200	99.520,609	235.733,145
»	31	35.646,500	95.841,549	240.299,680

ANEXO N.º 5.

Emisión de Billetes Provisorios del Banco

Recibido de la Dirección de Especies Valoradas..	\$ 408,460.000
Emitidos a la Circulación durante el año.....	259,530.000
Existencia lista para emitir	<u>\$ 148,930,000</u>
Emitidos a la Circulación durante el año	259.530,000
Retirados de la Circulación y en Caja.....	<u>19.230,320</u>
En Circulación	<u><u>\$ 240.299,680</u></u>

ANEXO N.º 6.

Circulante Fiscal al abrirse el Banco el 11 de Enero de 1926

Billetes Fiscales Antigua Emisión.	\$	853,119	
Billetes Fiscales.		190.000,000	
Billetes Fiscales Ley 731.		65.544,750	\$ 256.397,869
Vales del Tesoro.	\$	145.405,000	
Vales del Tesoro a Salitreros.		3.826,250	\$ 149.231,250
Total del Circulante Fiscal.			\$ 405.629,119

Antiguas Emisiones Fiscales en Circulación en 31 de Diciembre de 1926

Billetes Fiscales Antigua Emisión.	\$	853,119	
Billetes Fiscales.		94.988,430	
Billetes Fiscales Ley 731.			\$ 95.841,549
Vales del Tesoro.	\$	34.116,000	
Vales del Tesoro a Salitreros.		1.530,500	\$ 35.646,500
Total del Circulante Fiscal.			\$ 131.488,049

Circulante retirado de la Circulación en el año 1926

Billetes Fiscales.	\$	160.556,320
Vales del Tesoro.		113.584,750
Billetes del Banco.		2.329,425
Total retirado durante el año.	\$	276.470,495

Total de Vales y Billetes incinerados durante el año

Billetes Fiscales.	\$ 114.048,643	
Vales del Tesoro.	74.058,950	
Billetes del Banco.	1.458,470	\$ 189.566,063

Total de Vales y Billetes por incinerar

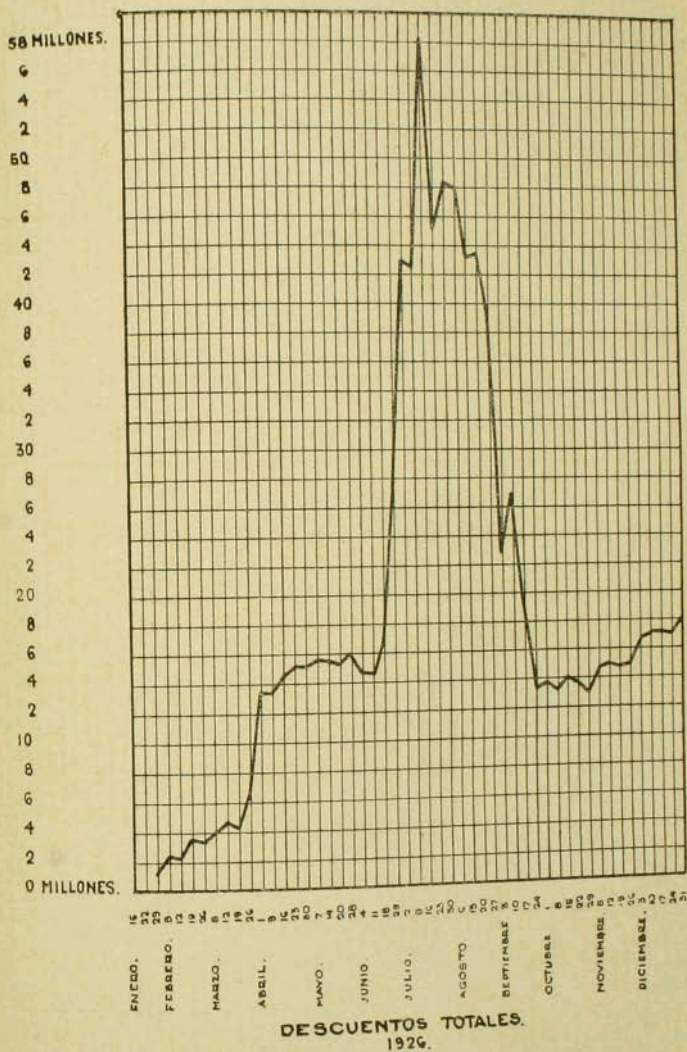
Billetes Fiscales.	\$ 46.507,677	
Vales del Tesoro.	39.525,800	
Billetes del Banco.	870,955	\$ 86.904,432
TOTAL.	\$ 276.470,495	

ANEXO N.º 7.

Colocaciones

Total de redescuentos durante el año....	\$	179.178,649.62
Total de descuentos al Público durante el año		19.650,319.35
Total de préstamos al Fisco.....		9.000,000.00
Número de papeles redescontados durante el año		6,543
Número de papeles descontados		617
Mayor cantidad descontada en un solo documento		3.834,375.00
Menor cantidad descontada en un solo documento		156.00
Total de giros comprados durante el año..		334.322,647.10
Total de giros vendidos durante el año ...		219.278,036.71

ANEXO N.º 7 bis.

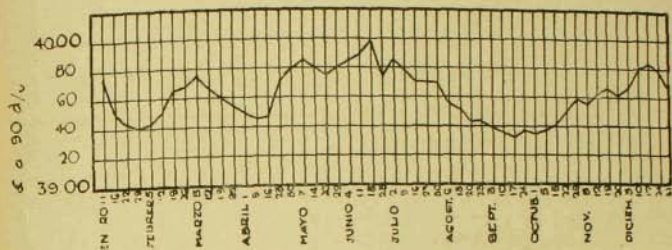


ANEXO N.º 8.

Tasas de Cambio

Fechas: £ a 90 d-v: " \$ vista				Fechas: £ a 90 d-v: " \$ vista			
Enero	11	39.76	8.29	Julio	2	39.86	8.30
»	16	39.50	8.24	»	9	39.79	8.28
»	22	39.43	8.22	»	16	39.70	8.26
»	29	39.40	8.21	»	23	39.68	8.26
Febrero	5	39.43	8.22	»	30	39.68	8.26
»	12	39.51	8.23	Agosto	6	39.55	8.23
»	19	39.65	8.25	»	13	39.51	8.20
»	26	39.67	8.26	»	20	39.42	8.20
Marzo	5	39.74	8.27	»	27	39.42	8.21
»	12	39.66	8.27	Septbre.	3	39.38	8.21
»	19	39.61	8.25	»	10	39.35	8.21
»	26	.....	.....	»	17	39.33	8.20
Abril	1	39.49	8.22	»	24	39.37	8.21
»	9	39.44	8.21	Octubre	1	39.36	8.21
»	16	39.47	8.22	»	8	39.38	8.20
»	23	39.71	8.26	»	15	39.40	8.21
»	30	39.78	8.28	»	22	39.45	8.23
Mayo	7	39.85	8.31	»	29	39.57	8.25
»	14	39.80	8.30	Novbre.	5	39.56	8.26
»	20	39.76	8.28	»	12	39.61	8.27
»	28	39.79	8.28	»	19	39.66	8.28
Junio	4	39.83	8.29	»	26	39.62	8.26½
»	11	39.87	8.30	Dicbre.	3	39.66	8.27½
»	18	39.95	8.32	»	10	39.80	8.30½
»	25	39.73	8.29	»	17	39.83	8.31
				»	24	39.79	8.29
				»	31	39.65	8.27

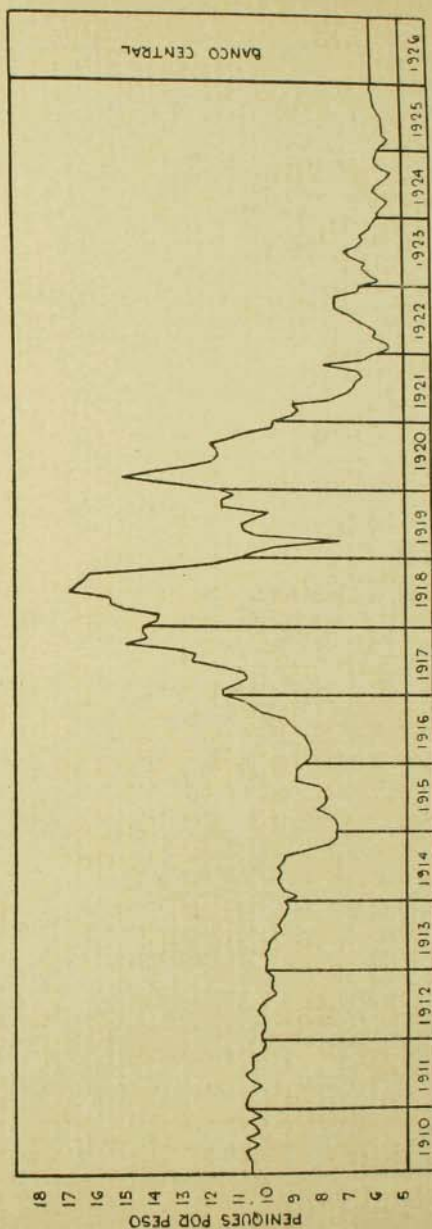
TASAS DE CAMBIO 1926.



ANEXO N.º 9.

Precio máximo y mínimo de la libra esterlina y su diferencia por promedios mensuales desde 1910 hasta 1926:

AÑOS	PRECIO MÍNIMO	PRECIO MÁXIMO	DIFERENCIA
1910.	20,98	23,27	2,29
1911.	21,88	23,56	1,68
1912.	23,06	24,53	1,47
1913.	23,63	25,86	2,23
1914.	24,69	30,72	6,03
1915.	26,48	30,00	3,52
1916.	20,70	28,87	8,17
1917.	16,55	22,33	5,78
1918.	14,00	22,07	8,07
1919.	20,21	32,54	12,33
1920.	15,80	22,45	6,65
1921.	26,48	39,79	13,31
1922.	32,12	43,50	11,38
1923.	34,21	40,58	6,37
1924.	39,41	44,30	4,89
1925.	39,14	43,36	4,22
Banco Central			
1926.	39,40	39,77	0,47



CAMBIO SOBRE LONDRES.

ANEXO N.º 10.

Cámara de compensaciones

«CLEARING HOUSE»

Movimiento mensual:

Enero	\$ 404.598,471.16
Febrero	381.993,618.25
Marzo	426.948,993.18
Abril	465.967,655.59
Mayo	450.545,740.75
Junio	520.493,830.43
Julio	503.276,255.41
Agosto	542.666,519.51
Septiembre	564.477,380.40
Octubre	534,424,271.95
Noviembre	575.400,103.46
Diciembre	585.217,833.14
	\$ 5,956.010,673.23

Bienes Raíces

Costo	\$ 2.908,122.28
Gastos	46,621.45
	\$ 2.954,743.73
Castigo	54,743.73
Saldo	\$ 2.900,000.00

ANEXO N.º 11.

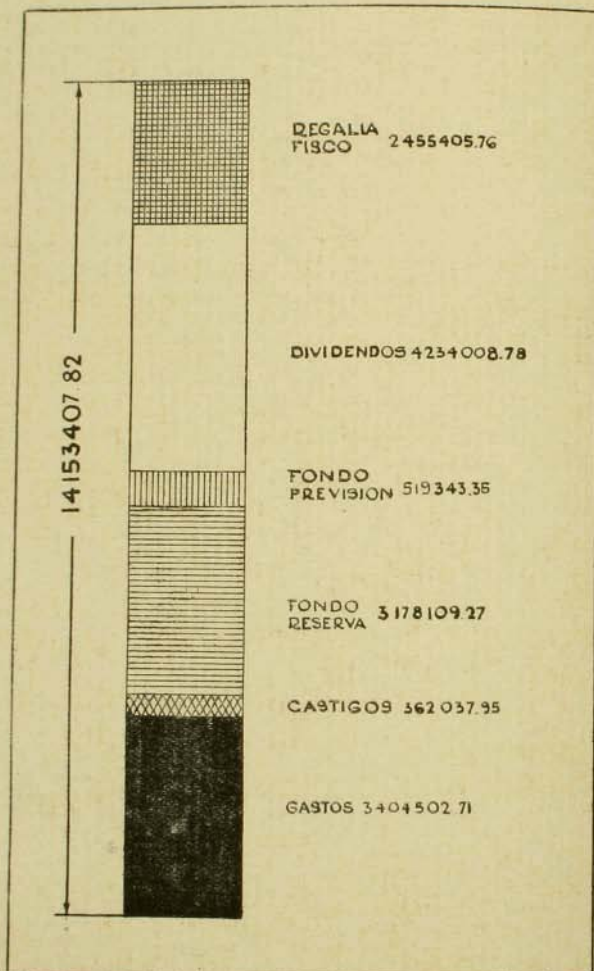
Ganancias año 1926

GANANCIAS:	1.º semestre	2.º semestre
Intereses	\$ 4.995,053.50	\$ 7.693,334.89
Comisiones, arriendos, etc.	335,596.99	1.129,422.44
Total	\$ 5.330,650.49	\$ 8.822,757.33
DEDUCCIONES		
Gastos	\$ 1.729,466.54	\$ 1.675,036.17
Castigos, etc.	224,191.78	137,846.17
Total	\$ 1.953,658.32	\$ 1.812,882.34
Ganancias netas	\$ 3.376,992.17	\$ 7.009,874.99

Distribución de las Utilidades conforme al Art. 99 Tít. X

Fondo de Reserva, Incisos 1.º, 4.º y 5.º	\$ 1.021,529.71	\$ 2.156,579.56
Fondo legal previsión, inciso 2.º	168,849.60	350,493.75
Dividendos a los accionistas, incisos 3.º y 4.º	1.124,212.50	2.334,115.00
Dividendos al Fisco, incisos, 3.º y 4.º	311,061.28	464,620.00
Regalía al Fisco, incisos, 4.º y 5.º ..	751,339.08	1.704,066.68
	\$ 3.376,992.17	\$ 7.009,874.99

GANANCIAS AÑO 1926: \$ 14.153,407.82



ANEXO N.º 12.

Detalle de los Gastos

	1.º semestre	2.º semestre
Sueldos.	\$ 483,336.38	\$ 540,510.14
Honorarios del Directorio	50,900.00	63,400.00
Arrendamientos	64,500.00	69,146.50
Expensas jurídicas y judiciales	6,481.80	7,800.00
Cables, telegramas, teléfonos y correo	17,442.22	18,149.66
Útiles y materiales.	64,614.57	20,013.15
Mantenimiento del Edificio.	23,068.49	23,007.75
Gastos de Remesa.	651,561.04	402,760.71
Gastos de Emisión.		205,540.29
Gastos de Cambio.	44,647.12	161,036.90
Beneficencia	6,500.00	12,800.00
Superintendencia Bancaria	30,761.80	46,341.00
Avisos	3,304.43	10,567.20
Reparaciones y Varios.	25,656.42	56,881.93
Agua, Luz y Gas	764.36	13,368.81
Gastos de almuerzo y onces	15,963.90	23,712.13
	\$ 1,489,502.53	\$ 1,675,036.17
Gastos de Organización	171,854.33	.....
Gastos de Instalación.	68,109.68	.....
	\$ 1,729,466.54	\$ 1,675,036.17

Encajes

1926		Porcentaje de encaje legal	Porcentaje de encaje legal incluyendo los depósitos a plazo en el Exterior
Enero	16.....	106.83%	.....
»	22.....	106.55 »	.....
»	29.....	105.76 »	.....
Febrero	5.....	84.50 »	103.53%
»	12.....	79.23 »	102.76 »
»	19.....	74.65 »	102.47 »
»	26.....	74.97 »	102.94 »
Marzo	5.....	73.04 »	102.78 »
»	12.....	72.74 »	102.54 »
»	19.....	72.61 »	102.61 »
»	26.....	71.93 »	101.72 »
Abril	1.....	70.95 »	100.58 »
»	9.....	70.28 »	100.38 »
»	16.....	70.07 »	100.10 »
»	23.....	68.21 »	97.47 »
»	30.....	57.43 »	97.44 »
Mayo	7.....	57.34 »	97.44 »
»	14.....	57.36 »	97.63 »
»	20.....	56.74 »	97.15 »
»	28.....	57.46 »	97.20 »
Junio	4.....	56.21 »	95.22 »
»	11.....	55.72 »	94.59 »
»	18.....	55.14 »	94.63 »
»	25.....	54.22 »	93.13 »
Julio	2.....	53.81 »	92.36 »
»	9.....	54.33 »	93.22 »
»	16.....	52.41 »	90.43 »
»	23.....	54.26 »	93.65 »
»	30.....	53.35 »	92.95 »
Agosto	6.....	52.35 »	91.32 »
»	13.....	55.03 »	93.19 »
»	20.....	57.11 »	95.75 »
»	27.....	60.58 »	96.95 »
Septbre.	3.....	62.64 »	100.26 »
»	10.....	62.15 »	99.49 »
»	17.....	62.83 »	101.52 »
»	24.....	61.85 »	100.65 »
Octubre	1.....	61.05 »	99.35 »
»	8.....	63.21 »	101.75 »
»	15.....	63.03 »	101.53 »
»	22.....	65.74 »	101.30 »
»	29.....	63.28 »	102.00 »
Noviembre	5.....	65.86 »	101.35 »
»	12.....	65.78 »	101.32 »
»	19.....	66.30 »	101.36 »
»	26.....	69.76 »	102.85 »
Diciembre	3.....	68.12 »	103.11 »
»	10.....	66.35 »	103.18 »
»	17.....	64.10 »	103.12 »
»	24.....	62.15 »	103.51 »
»	31.....	62.88 »	106.13 »

ÍNDICE

PARTE I

Breve reseña histórica sobre la moneda y los Bancos en Chile.

1. El sistema monetario al iniciarse la Independencia.....	9
2. Las primeras leyes sobre la moneda.....	9
3. Tentativas para la fundación de los primeros Bancos en Chile.....	10
4. Fundación de los primeros Bancos.....	14
5. La guerra con España de 1865 ocasiona la inconvención del billete de Banco.....	12
6. Las crisis de 1878 y el régimen del papel moneda.....	13
7. El gobierno desde 1891 inicia su política a poner fin al régimen del papel moneda inconvertible.....	15
8. Ley de Conversión de 1895.....	16
9. Vuelta al régimen del papel moneda en 1898.....	18
10. Incremento de las inversiones de papel moneda a partir de 1905.....	19
11. Desarrollo de los acontecimientos monetarios desde 1907 hasta 1913.....	19
12. Proyecto de Caja Central de Emisión e Inversión de 1913.....	20
13. Desarrollo de los acontecimientos desde 1914.—La Guerra Europea.....	21
14. Se proyecta la fundación de un Banco Central.....	22
15. Circulante de Emergencia.....	24
16. Fondo de Conversión y Circulante.....	26
16 bis. Misión Kemmerer.....	27
17. Comisión Organizadora del Banco Central.....	32

PARTE II

El funcionamiento del Banco Central de Chile.

1.	Consideraciones sobre la situación general del país en el momento de la apertura del Banco Central.....	35
2.	Capital.....	36
3.	Oro en el Exterior.....	38
4.	Billetes.....	39
5.	Tasas de descuentos.....	41
6.	Operaciones de Cambio.....	41
7.	Operaciones con el Gobierno.....	42
8.	Cámara de Compensación.....	42
9.	Utilidades.....	43
10.	Vigilancia del Banco.....	43
11.	Sucursales.....	44
12.	Nuevo Edificio.....	44

ANEXOS

Anexo	Número	1.....	49
»	»	2.....	50
»	»	3.....	52
»	»	3 bis.....	53
»	»	4.....	54
»	»	5.....	55
»	»	6.....	56
»	»	7.....	58
»	»	7 bis.....	59
»	»	8.....	60
»	»	8 bis.....	61
»	»	9.....	62
»	»	9 bis.....	63
»	»	10.....	64
»	»	11.....	65
»	»	11 bis.....	66
»	»	12.....	67
»	»	13.....	68

