RAUL VERA VERA

Historia de la Deuda
Externa de Chile

Memoria de Prueba para op-
tar al grado de Licenciado en
la Facultad de Ciencias Juríd-
icas y Sociales, de la Uni-
versidad de Chile.

SANTIAGO DE CHILE
IMPRESA «ROMA»
MAPOCHO 1615 — TELÉFONO 87010

1 9 4 2

RAUL VERA VERA

Historia de la Deuda **Externa de Chile**

Memoria de Prueba para op-
tar al grado de Licenciado en
la Facultad de Ciencias Juri-
dicas y Sociales, de la Uni-
versidad de Chile.

SANTIAGO DE CHILE
IMPRESA «ROMA»
MAPOCHO 1615 — TELÉFONO 87010

1 9 4 2

INFORME DEL SEMINARIO DE CIENCIAS ECONOMICAS

La Deuda Pública constituye un problema digno del más atento estudio desde los tiempos en que la economía natural se convierte en economía monetaria, desde que Estado y Rey se separan, desde que se aceptan en general los intereses, y en el momento en que la institución de Derecho se desarrolla por todos los países del orbe.

Los empréstitos han sido discutidos desde un principio hasta nuestros días. Se ha atendido, para el efecto, a su inversión: si el producto de él se destina a pagar deudas, se considera que el empréstito ocasiona más perjuicios que beneficios; pero si su producto encuentra aplicación en la construcción de obras públicas (camino y FF. CC. especialmente), la crítica le ha sido favorable, pues de tal modo se ha llegado a obtener en el país contratante un progreso que con el transcurso de los años se ha convertido en un adelanto económico positivo.

Interesa, pues, conocer la finalidad que tiene el contraer la deuda respectiva.

El señor Raúl Vera V. se ha dado en este trabajo, que presenta como Memoria de Prueba para optar al Grado de Licenciado en nuestra Facultad, la tarea de inquirir con paciencia los detalles y las condiciones de los empréstitos contratados por Chile a través de su historia, empezando, naturalmente, por el de 1822, gestionado, como sabemos, por Irizarri, empréstito que tuvo un movido desarrollo, cuyos detalles podrá el lector encontrar en las páginas de esta Memoria.

El señor Vera fija dos períodos en la deuda externa de Chile: el uno comprende a los empréstitos contratados desde 1822 hasta 1922; y el segundo a los contratados a partir de entonces hasta los días en que vivimos. Todo este material está precedido de un estudio que explica el significado económico-social de los empréstitos y su técnica. Corona su trabajo con un análisis de las Crisis de 1929 a 1932 frente a la deuda externa de este país, haciendo consideraciones generales sobre la de largo plazo.

Es interesante meditar la trascendencia que tiene para la economía de un país el desarrollo de la deuda pública. Ya no es posible enorgullecerse de carecer de deuda externa, como pareciera ser lo propio. La ausencia de deuda pública se traduce, por lo general, en falta de adelanto material interno, en falta

de trabajo y de aspiraciones de un mayor desenvolvimiento en las manifestaciones primordiales de la vida nacional. Todos los grandes países (y también los pequeños, a excepción de uno que otro), tienen una deuda apreciable, y no podrían de otro modo desarrollarse en las condiciones que exige la cultura actual. El señor Vera hace ver claramente la importancia de esto, sin dejar de llamar la atención hacia los peligros que envuelve la inversión irreproductiva de los capitales obtenidos con los empréstitos que se contratan.

También pára mientes en la necesidad de cumplir en forma satisfactoria con el compromiso contraído, ya que de tal modo se deja trazado el camino para futuras negociaciones en este sentido.

Podemos decir, en suma, que el trabajo del señor Vera será útil para todas las personas que quieran conocer la historia de nuestros empréstitos, y, por lo tanto, la base de gran parte de nuestro progreso material, como se ve, por ejemplo, al observar la inversión de los recursos de la deuda contratada por Chile en tiempos de la República Liberal, con don José Joaquín Pérez especialmente, quien dió grande empuje a la construcción de ferrocarriles en nuestro país.

El autor ha dispuesto con orden el material encontrado; lo presenta con buena redacción, de manera que hace su lectura fácil y agradable. Como se trata de un tema difícil de elaborar en la forma más o menos completa en que lo ofrece el señor Vera, el Seminario de Ciencias Económicas no tiene inconveniente en aprobar esta Memoria con nota de distinción.

Daniel Martner

Director del Seminario de Ciencias
Económicas.

Escuela de Derecho

Universidad de Chile

Santiago, 8 de Abril de 1942.

Señor Decano:

Don Raúl Vera es autor de una Memoria de Prueba para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de Chile, titulada: "HISTORIA DE LA DEUDA EXTERNA DE CHILE".

Dedica el señor Vera el primer capítulo de su trabajo a enunciar ciertos conceptos generales sobre la Ciencia de la Hacienda, principalmente a la definición de esta disciplina. En el capítulo segundo hace una exposición sobre la manera cómo se generó y se desarrolló la Deuda Pública en Europa durante la Edad Moderna, paralelamente con el régimen capitalista, como asimismo sobre la teoría general de los empréstitos.

Estos dos capítulos, que representan más o menos la tercera parte de la Memoria, son, a mi juicio, totalmente innecesarios. En toda monografía debe presumirse que el lector domina los conceptos generales de la ciencia o arte respectivos.

Divide el autor la historia de nuestra Deuda Externa en dos periodos: el primero, que comprende desde 1822 hasta 1922, se caracteriza por que nuestro principal acreedor es Inglaterra, y el segundo, que se extiende desde 1922 hasta hoy, durante el cual hemos acudido, preferentemente, al mercado norteamericano de capitales.

Atribuye erróneamente el señor Vera al Gobierno del señor Dávila (1932), la suspensión del servicio de nuestra Deuda Externa. Esta medida fué tomada en las postrimerías del Gobierno del señor Ibáñez —Julio de 1931— siendo Ministro de Hacienda don Pedro Blanquier. Es de lamentar que el señor Vera no haya estudiado con mayor detenimiento las circunstancias que obligaron al Gobierno a tomar esta resolución, como consecuencia de la depresión económica —una de las más grandes de nuestra historia— porque la economía nacional de Chile atravesó durante los años 1930, 1931 y 1932. Dicha resolución, conjuntamente con el establecimiento del Control del Cambio Internacional —Ley 4973, de 30 de Julio de 1931— y con la dictación de la Ley de Inconvertibilidad más tarde —Ley 4107, de

19 de Abril de 1932— constituyeron las principales medidas tomadas para hacer frente al desequilibrio extremadamente adverso de nuestra balanza de pagos.

El estudio practicado por el Banco Central de Chile, en el primer semestre del año 1931, sobre las condiciones en que se presentaría la balanza de pagos en el segundo semestre de dicho año, reveló al Gobierno, en toda su magnitud, la catástrofe monetaria que se preparaba y que habría de producirse a breve plazo.

Un estudio más completo sobre esa gran depresión económica habría permitido al señor Vera, que tan detalladamente trata situaciones pretéritas sin conexión ya con el momento que vivimos, dar al lector una idea clara y distinta de los fundamentos financieros y económico-nacionales de esa medida. Por lo demás, su reanudación, en las condiciones excepcionalmente ventajosas para el país deudor que establece la Ley Ross, pone de manifiesto cuán profundamente afectó, en especial a la economía monetaria de Chile, la depresión en referencia.

Esas condiciones, como asimismo la suspensión posterior de las amortizaciones autorizadas por la Ley Ross, permiten apreciar, en toda su magnitud, cuán precaria es nuestra capacidad para servir la Deuda Externa.

Si el señor Vera hubiese profundizado más su investigación sobre los últimos diez años de la historia de nuestra Deuda Externa —más interesantes que todos los años anteriores considerados como un conjunto— tal vez habría podido llegar a formular alguna conclusión, lo cual habría dado a su trabajo, desgraciadamente sólo expositivo, el carácter de una verdadera tesis universitaria.

A pesar de lo dicho, considero que la Memoria de don Raúl Vera revela una labor considerable y merece, por este motivo, ser aprobada.

Saluda atentamente al señor Decano,

E. L. Marshall,
Prof. de Economía Política.

CAPITULO PRIMERO

SUMARIO: 1.—¿Qué es ciencia; 2.—Finanzas y Ciencia; 3.—Ubicación de los empréstitos en la ciencia de las finanzas.

1.—QUE ES LA CIENCIA

Actualmente se ha llegado, después de una larga elaboración a través de las diversas doctrinas filosóficas, a un concepto claro de lo que debe entenderse por Ciencia, cuando se la define como:

“Sistema de conocimientos verdaderos y ciertos”.

En esta definición, aún cuando parece olvidarse el carácter esencial de toda ciencia, cual es, la investigación de leyes generales aplicables a todos los fenómenos, materia de su estudio, cada término empleado parece haber sido pesado y meditado cuidadosamente. Así se habla de “sistema de conocimientos”, para indicar que se trata de un conjunto ordenado, distinguiéndolo de toda otra clase de conocimientos positivos, pero desordenados, que puede el hombre adquirir mediante su contacto con el mundo natural, el medio social o el pensamiento especulativo. El término “sistema” indica, así, una serie de conocimientos relativos a una misma especie de fenómenos, clasificados habida consideración de las relaciones entre las partes. Cuando se dice “sistema de conocimientos “verdaderos”, se pretende indicar que se trata de conocimientos que traducen la relación realmente existente entre la naturaleza misma del fenómeno y el concepto que acerca del mismo se tiene. En cuanto al agregado de “conocimientos ciertos”, se emplea en el sentido de que la relación se presenta ante nosotros en un grado tal de certidumbre que no deja lugar a dudas acerca de su veracidad.

2.—FINANZAS Y CIENCIA

Entendido en tales términos el concepto de ciencia, cabe ahora preguntarse: ¿puede hablarse de la existencia de una Ciencia de las Finanzas?

Si se observá el grado de certidumbre que se ha alcanzado acerca de la naturaleza de los fenómenos financieros, la veracidad de las relaciones que existen entre dichos fenómenos, las leyes que, sobre los mismos, se han formulado y el riguroso orden de relación establecido entre ellos, no tiene por qué asom-

brarnos el que sea afirmativa la respuesta de la mayoría de los más connotados tratadistas sobre la materia.

La disparidad de opiniones surge entre los especialistas cuando se trata de proceder a la definición de lo que debe entenderse por Ciencia de las Finanzas.

A este respecto, se han seguido los caminos fijados por la Lógica para toda buena definición. Unos se han preocupado de indicar con toda precisión el sentido etimológico, común o personal, que puede tenerse de la Ciencia de las Finanzas (definición nominal); otros se remontan a la génesis de la misma, a sus propiedades, a sus accidentes, a la causa eficiente o la causa final; y otros, finalmente, pretenden darnos a conocer la naturaleza y esencia misma de la ciencia.

Adolfo Wagner concibe la Ciencia de las Finanzas como:

“La Ciencia de la Economía regida por el Estado o una corporación pública (de administración autónoma), en vista de procurarse y de emplear los bienes materiales (en particular, el dinero), que le son necesarios para sus funciones de comunidades económicas obligatorias” (1).

Uno de los caracteres de toda definición, debe ser la de que los términos empleados deben convenir a todo y sólo a lo definido, y creemos que esta definición puede convenir, en cierta medida, a una “economía dirigida”, así como a la parte del Derecho Administrativo que trata de la “economía comunal”.

Francisco Nitti, nos dice lo siguiente:

“La ciencia de las finanzas investiga de qué manera el Estado y los poderes locales se procuran las riquezas materiales necesarias a su existencia y a sus funciones, y también de qué manera las emplean” (2).

En otras palabras, Nitti caracteriza a esta rama del saber humano como un arte antes que como una ciencia; y creemos justa nuestra observación, si se considera que el Arte no es otra cosa que “la disposición o industria para hacer alguna cosa”, o también “un conjunto de reglas o preceptos para hacer bien una cosa”. En ningún caso, nos encontramos con conceptos que nos sugieran la idea de una Ciencia.

Graziani nos da, en su obra, una verdadera definición de la ciencia que nos ocupa, sobre todo, cuando nos dice .

“Ya hemos dicho que la Ciencia de las Finanzas explica la los hechos que se relacionan con el patrimonio de la sociedad naturaleza y las leyes de los fenómenos financieros, esto es, de política” (1).

Guillermo de Greef propone la siguiente definición:

“La Ciencia de las Finanzas, es aquella parte de la Economía social que tiene por objeto, en teoría, la investigación y el conocimiento de las leyes que determinan la circulación (distribución y repartición), el consumo y la producción de aquella

(1) Wagner —60—, T. I, páginas 14 al 15.

(2) Nitti —62—, página 1, Cap. I.

(1) Graziani —34—. Págs. 3-5.

parte variable de la riqueza social necesaria al funcionamiento de los servicios públicos de interés general" (2).

De Greef es, en esta forma, consecuente con sus ideas de considerar a esta Ciencia como una rama de la Economía Política, cuya definición le aplica casi integralmente.

Después de las diversas definiciones esbozadas, y sin pretender haber logrado lo que no han obtenido los tratadistas, y, en parte muy principal, para seguir una ordenación lógica en esta materia, nos atrevemos a insinuar la siguiente definición de la Ciencia de las Finanzas.

LA CIENCIA DE LAS FINANZAS ES AQUELLA RAMA DEL SABER HUMANO, PREOCUPADA DE LA INVESTIGACION DE LAS LEYES QUE RIGEN LA CONSTITUCION, ADMINISTRACION Y EMPLEO DE LAS RENTAS PUBLICAS.

3.—UBICACION DE LOS EMPRESTITOS EN LA CIENCIA DE LAS FINANZAS

Lograda una definición, más o menos acertada de la Ciencia de las Finanzas, cabe proceder a considerar el lugar que se asigna a los Empréstitos dentro del orden de prelación de las materias que forman el contenido de dicha ciencia.

Para una justa ubicación de los empréstitos, es necesario proceder a caracterizar lo que debe entenderse bajo el nombre de empréstito.

Conforme a lo establecido por la Academia de la Lengua, el término Empréstito se emplea generalmente para designar los actos del crédito público, y ello puede indicar, bien el contrato mismo de empréstito celebrado por el Estado con su acreedor, o el proceso mismo. Nosotros lo tomamos en esta segunda acepción, cuya definición nos la da el Diccionario de la Lengua, diciéndonos:

EMPRESTITO es la operación por la cual los Estados recurren al crédito, convirtiendo un gasto cuantioso e inmediato en una sucesión de pequeñas cargas repartidas en cierto número de años.

Definido así el empréstito, no puede menos que sorprendernos el encontrar en la obra de Leroy-Beaulieu, "Traité de Science des Finances", considerados los empréstitos en capítulo aparte de las "Entradas Públicas". Igual cosa ocurre con Gastón Jéze.

Estamos de acuerdo con los autores que, como Francisco Nitti, Graziani, Guillermo de Greef, y otros, consagran al estudio del empréstito un capítulo aparte, bajo el rubro de "Entradas o Recursos Extraordinarios", ya que el empréstito, sea interno o externo, no es sino un medio al cual se recurre en los casos en que el monto de las entradas ordinarias: impuestos y contribuciones, no alcance a cubrir el presupuesto anual.

CAPITULO SEGUNDO

- SUMARIO:** 1.—Razones de la aparición del crédito público.
2.—Significado económico-social de los empréstitos.
3.—Técnica de los empréstitos.
4.—Clasificación de los empréstitos.
5.—El capital financiero y los empréstitos.

1.—RAZONES DE LA APARICION DEL CREDITO PUBLICO

El sistema del crédito público, es decir, de las deudas del Estado, cuyos orígenes descubrimos en Génova y Venecia ya en la Edad Media, se posesionó de toda Europa durante el período manufacturero. El sistema colonial, con su comercio marítimo y sus guerras comerciales, le sirvió de campo propicio. La deuda del Estado, propiamente tal, sea este despótico, constitucional o republicano, estampa su sello en la era capitalista.

A nuestro juicio, la razón de ser del desarrollo del crédito público reposa en las siguientes causas:

- 1.—La aparición de un grupo social formado gracias las grandes existencias de oro que iban de América a Europa. Esta clase es la de los banqueros;
- 2.—El triunfo de la revolución demo-burguesa, que hizo posible el reemplazo del Rey por el Estado;
- 3.—La aceptación del préstamo de capitales con intereses;
- 4.—La evolución de la economía monetaria;
- 5.—La aparición de las Bolsas de Comercio; y
- 6.—La evolución del derecho.

Estudiemos, aunque brevemente, cada uno de estos puntos:

1.—**Los banqueros.** —El descubrimiento de América, la circunnavegación del Africa, la apertura de China, y el Oriente en general, al comercio internacional, que trajo como resultado un gran aflujo de metales preciosos y grandes variaciones en el sistema monetario imperante en la Europa, originó el alza de la plata, por ende el alza de los precios y la inflación monetaria, aún cuando con moneda de buena calidad.

Todos estos hechos determinan una ruptura en las antiguas relaciones económico-sociales imperantes en el viejo continente y la aparición de una nueva clase social; los grandes y poderosos financieros.

Bajo su influencia se abre un mercado mundial para la compra y venta de mercaderías y de esclavos. Sus más connotados representantes son:

La casa de los Chigi, fundada por Augusto Chigi, en Italia; la casa de Jacobo Fugger, en Francia y de Ambrosio Hochstaedter en Austria (quien se convertirá en el proveedor y banquero de Papas y Reyes). Carlos VIII implorará sus préstamos para la ejecución de sus empresas guerreras y Julio II, el Papasoldado, recompensará sus servicios, autorizándole para agregar a su nombre el título de "delle Rovere", y excomulgará a aquellos de sus súbditos que tengan deudas con su Banco.

Para dar una idea de la importancia y poderío de esta nueva clase, no podemos menos de recordar lo relatado por Lutero: "El cardenal obispo de Brixen, en Roma, pasaba por muy rico; pero no se encontró en su casa ningún dinero; cuando los ojos fueron atraídos por un pequeño billete deslizado de su manga: era un reconocimiento de 300.000 florines, suscrito por el Banco Fugger, cuyo representante fué llamado a Roma por el Papa:

—¿Podría Ud. pagar esta suma?

—Hoy mismo.

Poco después, Julio II, preguntaba a los representantes de los reyes de Francia e Inglaterra:

—¿Podrían vuestros príncipes disponer de un instante a otro de tres toneladas de oro?

—¡Oh! no, Santo Padre.

Un burgués de Hamburgo lo hace sin inconveniente".

Tal era el poder adquirido por los banqueros en aquella época. Su dinero los colocaba por encima de Reyes y Papas, y el Arte dió a muchos de ellos, condiciones de reconocimiento de la posteridad por razones no siempre muy justificadas.

2.—**Separación del Estado del Rey.** — Dice G. Jéze: "La mala fe del Rey deudor era tan habitual, faltaba tan a menudo a su palabra real (*verbum regium*) solemnemente comprometida, que muy pocos eran los que confiaban en ella y prestaban de buen grado; en primer término, en razón de la pobreza general y a la ausencia de numerario; el número de prestamistas era demasiado reducido, sucediendo con frecuencia que, para inducirlos a prestar, era preciso recurrir a medidas coercitivas y a los empréstitos forzosos; o bien recurrir a complicadas combinaciones de juegos de azar (loterías, tontinas, rentas viajeras, etc), a tasas de interés usurario y con primas de reembolso considerable". (Obra cit. vol. 2 Secc. II, p. 37-38).

Tal situación determinó un período de descenso del crédito público, que sólo iba a tener su fin, cuando la caída del régimen absolutista, y el imperio del sistema republicano democrático o de monarquía constitucional constituyó una realidad en la mayoría de los estados europeos.

La sustitución de un sistema de gobierno por otro, fuera de los trastornos políticos, sociales y económicos que trajo consigo, tuvo en el campo de las finanzas públicas, una trascendencia incalculable.

En primer término, se fijó como norma general de hacienda pública la elaboración de presupuestos anuales de gastos y entradas; en segundo término, se limitó la facultad del Poder Ejecutivo para imponer contribuciones y exigir empréstitos en virtud de los principios de la Soberanía de la Nación y de la Separación de Poderes; en tercer lugar, desapareció la identificación entre el Rey y el Estado.

El Rey dejó de ser el único depositario de la soberanía y pasó a ser un mero representante de la nación, que, según la fórmula de gobierno inglés "reina, pero no gobierna". En consecuencia, dejó de ser el dueño de todos los bienes nacionales, los cuales pasaron a tomar parte del Estado, entidad de derecho público diferente del rey. Así, a la responsabilidad frente a las deudas de una persona natural, vino a reemplazar la de una persona jurídica de existencia ilimitada.

3.—Técnica del crédito. — El dominio de las formas feudales sobre Europa, había impedido el desarrollo del crédito.

Gobernada por una casta de propietarios terratenientes, Europa había reaccionado por razones económicas y consideraciones religiosas en contra la obtención de intereses mediante el préstamo de capitales. "El dinero no puede producir dinero", era la fórmula sacramental de los economistas y políticos de esa época.

Fué necesaria una época de abundancia monetaria y la aparición de una nueva clase social, cuyo poder residía en la fantástica acumulación de dinero, para que la Europa feudal y retardataria aceptara la posibilidad del préstamo a interés. Las exigencias de cuantiosas sumas de dinero por parte de las monarquías, para satisfacer los gastos de sus guerras y de sus séquitos, hicieron que se impusiera en la conciencia de las gentes más cultas del continente esta innovación. La derrota de las formas feudales, y su reemplazo por las monarquías absolutas, fué el prólogo necesario al triunfo de las formas crediticias.

4.—Transformación de la economía monetaria. — La gran desvalorización de la plata, a la que ya hemos hecho referencia, vino a dar auge a ideas más abstractas acerca de la moneda.

Hasta entonces, se había visto en las formas metálicas de las monedas, la única forma posible. La bancarrota de la plata hizo que se comprendiera que la moneda, en cuanto a valor económico, no consistía en su contenido metálico, sino en cuanto ella representaba, simbolizaba, cierta suma de otros bienes económicos. En esta forma, se daba el primer paso hacia otros sistemas monetarios, al separar la "esencia" de la moneda de la "materia" de que estaba constituida.

Desgraciadamente, la fracasada intentona del banquero Law vino a detener este movimiento, que habría de conducir más tarde a las ideas monetarias "nominalistas" de Knapp y otros teóricos alemanes.

Pero el gran auge del comercio y del intercambio, vino a dar existencia y valor a las letras de cambio, cheques, etc., y

demás títulos de crédito. A esto alude el señor Martner cuando dice que:

“El crédito público reconoce en su desarrollo un tercer factor aún, a saber, el desenvolvimiento del mercado de capitales, con la formación de la economía monetaria” (Hacienda Pública, IV parte, cap. XI, pág. 309).

Y, efectivamente, dichos títulos de créditos hicieron que la exportación de mercaderías fuera acompañada de una creciente importación de capitales. Y se comprende que fuera así, desde el momento que no era preciso trasladar enormes cantidades de oro de un país a otro, sino simples órdenes de pago.

5.—**El desarrollo de las Bolsas.** — Estos mercados, centros de reunión de los poseedores de mercancías para proceder a su intercambio directo, y que fueron conocidas desde la antigüedad, revisten nuevas formas con la aparición de los títulos de créditos y con el desarrollo de las sociedades anónimas.

Las Bolsas de mercancías, pronto originaron las llamadas Bolsas de Valores, instituciones que van a dar un nuevo impulso a las formas de crédito y a la suscripción de títulos crediticios.

Las Bolsas de Londres y de París, van a jugar un papel central en el desarrollo del crédito público. Es ahí, donde irán los banqueros a ofrecer los bonos de futuros empréstitos contratados por los países extranjeros. Si consideramos el monto de las transacciones efectuadas en dichas Bolsas de Valores, encontramos la justificación de lo informado por don Daniel Martner, cuando nos dice que “la fundación y desenvolvimiento de las Bolsas, guarda también íntima relación con el progreso del crédito público” (obra cit. p. 380).

6.—**El progreso del derecho.** — Representa también un poderoso motor en el desarrollo del crédito público. Especialmente el desarrollo del Derecho Internacional en su doble aspecto de Público y Privado.

Ha sido el Derecho Civil, el que al sancionar las infracciones a las deudas particulares, y al conferir a los títulos de créditos un valor jurídico de primera categoría, el que ha permitido dar al acreedor una garantía de que su crédito será satisfecho.

Ha sido el Derecho Internacional, al reglamentar las relaciones entre los diversos Estados y entre éstos y los particulares (confiriendo a sus principios el carácter de normas inviolables, sancionadas por la conciencia universal), quien ha permitido crear un ambiente de confianza en las finanzas Internacionales, “*conditio sine qua non*” para la existencia del crédito. El desarrollo del derecho, tanto en su forma privada como en la pública, ha venido a dar una base de garantía y de confianza al crédito en general.

A lo largo de nuestra exposición, tendremos oportunidad de exponer y considerar latamente este aspecto. Por ahora, bástenos recordar las declaraciones de Roque Sáez Peña y del Ministro Drago, que dieron un gran impulso a la defensa de la

doctrina del no cobro compulsivo de las deudas contraídas por un país con ciudadanos de otro.

Igualmente, podemos decir que la conciencia jurídica, creada con la evolución y generalización de los principios jurídicos, influye también en el desarrollo del crédito. Puede recordarse, a este respecto, lo declarado por el Gobierno de Chile, cuando solicitó del Parlamento la reanudación del pago de la deuda pública.

El derecho, en su doble fase de legislación positiva, y en su calidad de conciencia jurídica, ha sido un sólido apoyo para el desarrollo del crédito público. Sin él, éste se habría visto condenado a languidecer, aún a desaparecer, ante los abusos que los gobernantes pudieran cometer en su calidad de tales, contra los que, confiadamente, les facilitarían su crédito.

2.—SIGNIFICADO ECONOMICO-SOCIAL DE LOS EM- PRESTITOS

El desarrollo actual de las sociedades humanas, las exigencias impuestas por el progreso científico y de la cultura mundial, han impuesto a los Estados una serie de gastos, los que, a menudo, es imposible atender con las entradas ordinarias con que se cuenta.

A esto ha venido a agregarse la importancia cada día mayor que, dentro de la evolución económica, adquiere la guerra. Todo esto conduce a Gaudillot a sostener que:

“Los empréstitos públicos nacieron el día que, dada la extensión progresiva de los ejercicios, la insuficiencia de los subsidios habituales para subvenir a los gastos de guerra, la imposibilidad de aplicar nuevos impuestos sin excitar murmuraciones y aún sublevaciones, los príncipes debieron recurrir a la ayuda completamente voluntaria de los capitalistas” (1).

Estas exigencias de entradas extraordinarias han traído como consecuencia la creación de una política financiera que reposa en los empréstitos. Y entiende por empréstito:

“El contrato por el cual una persona que recibe ciertas cosas para su propio consumo o para las necesidades de su industria, comercio o de sus negocios en general, se obliga a entregar las mismas cosas (cosas que son las mismas, a juicio de las partes contratantes), con o sin intereses, de una sola vez, o por partes, en términos escalonados de anticipos o en épocas variables, según el deseo de una de las partes” (2).

La necesidad de recurrir a continuos empréstitos de diversa naturaleza, ha inducido a los Estados contemporáneos a preocuparse de la conservación de sus créditos, es decir, de la confianza que el Estado inspira, en lo que dice relación al cumplimiento de las obligaciones que contrae. Este crédito depende, en primer término, de la capacidad de pago del mismo; capacidad

(1) Gaudillot —32—.

(2) Gaudillot, obra citada.

que está en estrecha relación con el bienestar general, con la ordenación de la hacienda pública, y, en determinados casos, con la cuantía de la deuda. Sólo un Estado cuya situación económica sea óptima, en el que la administración pública ejerza sus funciones con honradez y sin entorpecimientos y en el que la deuda diga relación directa con el monto del patrimonio nacional, ofrecerá el crédito necesario a los ojos de sus posibles acreedores. A esto, debe agregarse la buena voluntad del Estado para cumplir los compromisos voluntariamente contraídos, lo que depende de la honorabilidad y conciencia de las personas que rigen los destinos del país, y también, de la forma en que las diversas clases sociales, están representadas en los órganos gubernamentales.

La necesidad de conservar el buen crédito del Estado conducía al Cardenal Richelieu, uno de los precursores de la hásta ayer, real grandeza de Francia, a decir ante la Asamblea de Notables reunida en 1626:

“La más grande ganancia que pueden hacer los reyes y los Estados es guardar la fe pública (la confianza) que contiene en sí un valor inapreciable, puesto que ella permite encontrar en cualquier momento el dinero que se necesita”.

Y Auddifret, comprendiendo el enorme interés e importancia que tenía el desarrollo del crédito dentro de las actividades económicas internacionales, confesaba que:

“El crédito público ha producido en la potencia de los Estados una revolución no menos decisiva que la que el descubrimiento de la pólvora ocasionó en las armas de guerra”.

Pero las opiniones se encuentran divididas en la apreciación de las ventajas o desventajas que irroga el empréstito. Entre los partidarios decididos del empréstito, podemos citar a Pinto, para quien las deudas públicas aumentan la riqueza social en el monto de su capital.

(En propiedad, no se ve la manera de cómo el empréstito aumenta la riqueza social, pues, si bien es cierto que él ingresa una suma más o menos grande dinero al país, no lo es menos el que esa suma debe retribuirse con sus respectivos intereses. Y que no se arguya que el empréstito bien aplicado determine un aumento en la producción, pues a esto se puede responder que en todos los países se cumplen, en forma más o menos rígida, las llamadas leyes de la proporcionalidad productiva de la industria y de la no proporcionalidad de la producción agrícola. El desarrollo industrial y agrario de los países está determinado por la capacidad de consumo. Esto hace más que discutible lo declarado por Voltaire, de que “un Estado que no debe sino a sí mismo se empobrece, mientras que sus deudas son impulso para la industria”).

Para Condorcet, “los empréstitos tendrían inmejorables efectos, si los fondos fueran provistos por extranjeros”. A esto suele argüirse que una política de endeudamiento sin control de una nación, trae consigo la pérdida de su independencia económica, lo que se hace más visible aún en el caso de naciones

pequeñas que contraen deudas con los grandes países modernos: Estados Unidos e Inglaterra. Su actitud hasta hace pocos años frente a los países latinoamericanos, es una prueba inequívoca de nuestra afirmación.

Agrégase también a favor de los empréstitos, el hecho de que facilitan la formación de capitales, favoreciendo las economías particulares y ofreciéndoles un medio fácil de invertir sus ahorros. Pero esto que parece justo, desde el punto de vista de la teoría, no lo es si se le mira desde el ángulo práctico. Páginas más adelante veremos lo que Chile ha recibido de los países prestamistas y lo que ha pagado.

Por el contrario, entre las **desventajas** que se hacen notar en contra de los empréstitos tenemos:

1.—Conducen a la prodigalidad, pues siendo relativamente fácil a un Estado la obtención de fondos, mediante la enajenación de los bienes fiscales, se convierte en un medio bastante socorrido para hallar los fondos necesarios para los gastos ordinarios del Estado, y aún lo que es peor, determina una política de gastos suntuarios. Bástenos recordar la historia de nuestra deuda pública: ella está plagada de ejemplos, en que los fondos obtenidos mediante empréstitos, se han consumido en una forma diversa al fin con que fué autorizada su contratación.

2.—Conduce a devorar los recursos con que pueden contar las generaciones venideras, ya que por regla general, todo empréstito significa comprometer una parte del patrimonio nacional, ya sea en cuanto a territorio, en casos aislados, o en cuanto a entradas fiscales.

A este respecto puede citarse el ejemplo de los países de Latinoamérica, en donde todo empréstito ha significado el compromiso de una porción de territorio o de una entrada fiscal, desfigurado esto, naturalmente, con fórmulas que oficializan otras causas; empréstitos de Ecuador, para el primer caso, y de Chile para el segundo, o aún la pérdida de su independencia política, como en Puerto Rico.

Esta última situación ha variado notablemente con motivo de la nueva política internacional de los dos grandes países capitalistas; Inglaterra y Estados Unidos, adoptada poco antes del actual conflicto.

3.—Conduce a fomentar guerras injustas, pues el Estado acreedor es inducido a veces a adoptar medidas de violencia para garantizarse el pago de lo prestado. La doctrina Drago es un fiel reflejo de la desventaja citada de los empréstitos, pues ella nació como fruto de acciones de agresión por parte de Alemania y Estados Unidos, contra determinadas Repúblicas de Sudamérica.

4.—Aumenta el número de capitalistas ociosos (agiotistas), y disminuye el de los capitalistas activos (empresarios de industria). Esto es fácil de comprobar, pues un empréstito puesto en buenas condiciones garantiza la obtención de un beneficio anual, a la vez que la obtención de una ganancia por concepto

de comisión. El 1%, y aún más de comisión, es una bonita suma, a lo que debe agregarse lo ganado en virtud de juegos de especulación en las Bolsas de Valores.

5.—Aumenta la tasa de intereses, debido a que todo empréstito se confiere con cargo a devolverse una suma anual de lo prestado, más un recargo que fluctúa entre el 4 y el 7% por concepto de interés. En esta forma, cuanto mayor es el monto de la deuda pública, tanto mayor se hace la suma anual consagrada al pago de la misma; suma que es substraída de los bolsillos de los contribuyentes.

6.—Aumenta la tasa de intereses de los capitales, a causa de que la gran demanda de dinero para cubrir un empréstito, hace que estos capitales tiendan a subir su tasa de interés, conforme a la ley de la oferta y la demanda.

Tales son los argumentos esgrimidos por los partidarios y por los enemigos de los empréstitos. Creemos que ambos tienen razón, pues una política de endeudamiento, sin un plan preconcebido de desarrollo industrial y agrícola, puede acarrear el peor de los males; pero al mismo tiempo, una sabia política crediticia, hará ingresar a la economía nacional nuevas sumas de dinero, que permitirán incrementar la producción y el consumo del país.

3.—TECNICA DE LOS EMPRESTITOS

La contratación de un empréstito es un problema más o menos complejo, cuya explicación requiere introducirse en un campo más o menos difícil y engorroso; sin embargo, vamos a tratar de dar una ligera idea del procedimiento, sin enfocar el aspecto técnico mismo.

1.—Autorización legislativa.

La tendencia general dentro de los Estados modernos es exigir que no pueda contratarse empréstitos sin una autorización previa del Cuerpo Legislativo. Es así cómo en Chile, nuestra Carta Fundamental de 1827, que es la primera en que se dispone algo sobre el particular, decreta:

“El empréstito de cinco millones tomados a nombres de Chile en Londres, será sagrado e inviolable hasta que disponga de él el Congreso...” (Art. 38).

Por su parte, la Constitución de 1928 supera la redacción de la Constitución del 27, pues en ella se establece que para contraer un empréstito se requiere la autorización del Parlamento; mientras que la del año 27 sólo se refería a la disposición del empréstito obtenido en Londres por Decreto Supremo de 1822. El Art. 64, N.º 5, dice a la letra:

“Contraer la deuda pública, consolidarla, designar sus garantías y reglamentar el crédito público”.

Ya la Carta Fundamental de 1833, al hablarnos en su Art. 28 de lo que sólo puede hacerse en virtud de una Ley, nos dice: "Contraer deudas, reconocer las contraídas hasta el día, y designar fondos para cubrirlas".

Idéntica disposición contiene la Constitución de 1925: "Art. 44".—Sólo en virtud de una Ley se puede:

2.—Autorizar la contratación de empréstitos o de cualquiera otra clase de operaciones, que puedan comprometer el crédito y la responsabilidad financiera del Estado". Para la dictación de esta Ley el Cuerpo Legislativo debe proceder a la discusión de su monto y condiciones. Y por lo tanto debe procederse:

a) **A fijar el monto de cada uno de los títulos que componen la emisión y que representan otros tantos pagarés al portador.** En ellos el Estado emisor se reconoce deudor de la suma de dinero consignada y con las cargas que en dicho pagaré se designan. En el caso de que el interés fijado por la ley, no sea lo suficientemente atractivo como para atraer a los capitales disponibles, se procede a ofrecerlos a un banquero mediante un descuento. En tal caso, el banquero encargado de la comisión puede tomar un tipo de descuento bajo su responsabilidad, comprometiéndose a tomar todos los bonos o títulos de la emisión a un solo precio para venderlos a su arbitrio; o bien, dar al banquero esos títulos para que sean negociados en su nombre dentro de la plaza estipulada en el contrato, y al precio que el libre juego de la oferta y la demanda le fijen; o estipulándose un mínimo para la colocación, repartiéndose entre el Estado emisor y el banquero el exceso obtenido sobre ese mínimo; o también señalarles un precio bajo para la venta de las obligaciones.

Se dice de un bono o título de crédito que se halla bajo la par, cuando su valor real se encuentra por debajo del valor nominal, del valor que se estipula en dicho título. Así tendríamos que si un "Covenza" es cotizado en 480 dólares, en lugar de los 500 de su valor nominal, se diría que se cotiza bajo la par. Por el contrario, se dice de un título que está sobre la par, cuando su valor real es superior a su valor nominal, si ese mismo Covenza se cotiza en el mercado a 510 en lugar de los 500 de su valor nominal; por último, un título se halla a la par, cuando su valor real coincide con su valor nominal; si el Covenza se cotiza a 500 se halla a la par con su valor nominal que es precisamente 500.

b) **Considerar los premios e intereses con que han de beneficiarse los que adquieran dichos títulos.** Pues es lógico suponer que nadie invertirá su dinero en bonos del empréstito, si no tiene la seguridad de ser reembolsado en una cantidad mayor que la prestada. El monto de los intereses a ganar se estipula sobre la base de la cantidad reconocida por el Estado como cuantía de la deuda, y no por la cantidad que el Gobierno reciba en realidad. Así, el monto de los intereses a pagar por nuestro Gobierno, por el empréstito contratado en Londres en

la casa Hullet Hermanos y Cía. el año 1822, se calculó sobre la base de UN MILLON de libras esterlinas, que era el valor asignado por el Estado al empréstito, y no por las 875.000 libras esterlinas, que fué el dinero que recibió el Gobierno de Chile. De manera que así como existe un VALOR NOMINAL, el estipulado en el contrato de empréstito, y un VALOR EFECTIVO, el monto del dinero recibido efectivamente por el Estado deudor, existe también un INTERES NOMINAL y un INTERES EFECTIVO, correspondiente a cada uno de los tipos de valores asignados al empréstito.

c) **A continuación procede considerar la manera en que debe pagarse la deuda.**—Por regla general, la manera de operar a este respecto es la de pagarla mediante cuotas o dividendos periódicos, lo que se conoce con el nombre de AMORTIZACIÓN. Esta amortización puede ser de dos formas: 1.º) La llamada amortización ordinaria, en la que el Estado va fijando las sumas a pagar anualmente, en conformidad con la situación en que se encuentra la deuda. 2.º) Amortización acumulativa, en que se fija una suma fija para el servicio anual de intereses y amortización. En Chile este sistema ha sido el elegido generalmente.

d) **Establecer la comisión a pagar a los acreedores y banqueros encargados de la colocación de los bonos, y por las tareas que exige el servicio anual de la deuda.**—A este respecto podemos declarar que el más alto tipo de comisión pagado por nuestro país por servicio de nuestra deuda ha sido el asignado al empréstito de 1858, colocado y servido por Baring Hermanos de Londres, y que era del 2% sobre el valor nominal de crédito; pudiendo existir casos en que la comisión se fije sobre la base del valor efectivo del empréstito.

2.—Contratación del Empréstito

Una vez decretada la Ley y autorizada, el Poder Ejecutivo procede a la contratación del empréstito.

De manera que el procedimiento a seguir, puede consistir en:

1.º) Contratar el empréstito con un solo capitalista. El Estado entrega, en las condiciones en que puede estipularse, según ya expresamos, el empréstito en manos de un banquero;

(0) Según José M. Piernas, son varios los métodos que pueden emplearse para la contratación de un empréstito:

a) La EMISION, que consiste en llevar los títulos de la deuda pública al mercado, colocándolos al precio fijado por éste.

b) La SUSCRIPCION, que se hace señalando el Estado la cantidad que necesita y los tipos a que recibirá el dinero que los particulares le entreguen.

c) La ADJUDICACION, que puede ser DIRECTA, cuando el Gobierno arregla las condiciones del préstamo con una casa bancaria o una compañía; y por SUBASTA, cuando el empréstito se cede al que hace mejores proposiciones.

2.º) Encargar la contratación a un comisionado, el cual, actuando en nombre del Estado, procede a colocar en plaza los títulos o bonos;

3.º) Colocar directamente en el público, y por cuenta del Estado, dichos bonos.

Estos son métodos empleados generalmente en los casos de empréstitos internos, y muy poco usados cuando se trata de empréstitos que van a obtenerse en plazas extranjeras.

1.—En todo caso, antes de proceder a la emisión del empréstito debe tenerse en consideración que esta operación es de orden financiero bastante compleja de por sí, y cuya realización exige la presencia de diversas condiciones, entre otras, las citadas por Vitti di Marco:

1.—Saber con cierta seguridad la suma de dinero disponible en el mercado en el momento dado;

2.—Decidir la parte que de los ahorros hechos por los particulares puede atraerse a cubrir el empréstito, sustrayéndolos del gasto de los ciudadanos, así como de la industria y el comercio;

3.—Determinar las condiciones del empréstito, de manera tal que rinda al Fisco la suma de dinero que éste requiere para hacer frente a la situación que lo forzó a recurrir al crédito público.

3.—Extinción de la Deuda.

Estudiamos las condiciones técnicas que debe reunir la contratación de todo empréstito, tócanos referirnos, aun cuando sólo sea en forma breve, a la Extinción de la Deuda.

Según Leroy-Beaulieu, todo Estado cuenta con tres procedimientos desigualmente legítimos y provechosos para aligerar el peso de su deuda; la amortización; la conversión, que puede consistir en la transformación de una deuda a otra de un tipo diverso, o también en convertir una deuda perpetua en viajera o a plazo; y la bancarrota, ya sea total o parcial. (La primera suprime, simplemente, mediante un Decreto del Estado, la deuda pública; la segunda modifica en forma forzada las condiciones primitivas de la deuda).

Sin embargo, estos tres medios no son los únicos a emplear, pues a ellos se agregan otros. Es así cómo, a nuestro juicio, las deudas pueden ser extinguidas por los siguientes procedimientos:

1.—El pago total o su reparto en reducido número de años. El pago total de la deuda ha sido verificado en nuestro país para los siguientes empréstitos: 1822, 1842, 1843, 1865, 1866, 1867, 1870, 1873, 1875.

2.—Transformación de la deuda colectiva en deuda individual, sistema muy poco usado por la injusticia que él significa.

3.—La alienación del dominio público, hecho que parece registrarse en la República del Ecuador.

4.—Mediante la reducción de gastos o el aumento de las entradas, sistema que en propiedad nos remite al de la amortización.

5.—La amortización, gracias a un impuesto adicional aplicado a los contribuyentes con el fin de proceder al pago de la deuda. La última Ley de Auxilios y Reconstrucción, aprobada con el número 6332, y publicada en el Diario Oficial el 28 de Abril de 1939, grava con un impuesto adicional a las herencias y donaciones, conforme a lo establecido en su artículo 35.

6.—Conversión de las rentas o reducción de la tasa de interés. Tal fué el caso del empréstito contratado por nuestro Gobierno en el año 1875, en virtud de la Ley del 12 de Noviembre de 1874, que entre otros de sus fines contempla el de convertir en deuda externa los bonos de deudas de trabajos públicos.

7.—Finalmente, otro de los procedimientos empleados por el Estado para extinguir sus deudas, es el del desconocimiento de las mismas. Tal fué el caso de la Rusia Soviética, en que su Gobierno declaró desconocer las deudas contraídas por los gobiernos anteriores, fundándose para ello en el carácter clasista de dichos gobiernos.

De todos los métodos indicados, el único que merece atención especial es el de la AMORTIZACION.

2.—La palabra amortización puede tomarse en tres acepciones: la primera, equivalente a pago o extinción; la segunda, designa el abono gradual y periódico de los débitos, hecho por uno u otro de los sistemas conocidos; por la tercera, designase con el título de amortización un procedimiento determinado de extinción, que hace uso del interés compuesto y de un intermediario especial, llamado Caja de Amortización.

Los enemigos del sistema de la amortización en este último sentido, arguyen que ella presenta diversos inconvenientes, como ser:

1.—Aplicándose siempre y siendo el déficit más común que el superávit en los presupuestos, resulta que la dotación del fondo de la Caja y el mantenimiento de sus oficinas, hace necesaria una deuda flotante que luego debe ser consolidada; también determina la contratación de nuevos empréstitos con el fin de hacer frente al déficit de dicha Caja;

2.—La concentración de grandes capitales en dichas Cajas, puede inducir al Estado a emplearlos en otros fines, extraños a la amortización, bien sea apoderándose de sus fondos, o bien volviendo a la circulación títulos comprados por la Caja; y

3.—Las Cajas inducen al acreedor a imaginarse el concepto, bastante erróneo, de ser reembolsado con seguridad absoluta, situación que se aprovechada a menudo por el Estado para la contratación de empréstitos injustificados, y aún en condiciones onerosas para una de las partes.

Se designa bajo el título de “amortización” el reembolso del capital de una deuda mediante fracciones ordinariamente mínimas, o en otros términos, se habla de amortización cuando, para atender a la extinción gradual de la deuda, el Estado asigna una anualidad, más o menos grande, al rescate sucesivo de los bonos o títulos emitidos a su nombre.

En cuanto a los sistemas para proceder a la amortización, ellos pueden ser múltiples, de los cuales hemos citado como los más comúnmente empleados, el de amortización ordinaria y el de amortización acumulativa, siendo este último el empleado por nuestro Gobierno. Y debemos advertir que constituye un axioma entre los Estados modernos, el que un Estado no conduce bien sus finanzas sino cuando fija una suma más o menos grande de sus entradas a la amortización anual de las deudas que le gravan.

Pero un buen sistema de amortización debe reunir ciertos requisitos. Entre éstos podemos citar:

1.—Establecer una clara distinción entre las diversas clases de deudas: perpetuas, temporales, a plazo, etc.

2.—Asignar a cada tipo de deuda una cierta suma anual y especial de las entradas fiscales, reglamentando en forma precisa la forma del servicio aplicables a cada tipo de deuda.

3.—Declarar que la suma asignada al pago de tal tipo de deuda es invariable, es decir, no susceptible de supresión, restricción o transferencia de una renta a otra; pues no obrar de esta manera significaría despertar la desconfianza entre los acreedores, con los consiguientes peligros que entraña la pérdida de la confianza en el Estado deudor.

4.—Instituir una Caja especial que reciba anualmente de parte del Tesorero los recursos necesarios para proceder a la amortización. (La creación de estas Cajas se debe a la iniciativa del gran Ministro de Finanzas francés Colbert, quien el año 1663 establece las llamadas "Caisse des Emprunts" o Cajas de Empréstitos).

5.—Proceder a declarar que una vez llegados a la par, los bonos o títulos dejarán de ser amortizados, con el objeto de impedir la especulación con sus consiguientes perjuicios al Estado deudor.

6.—Declarar que una vez comprados los títulos por el Estado, no volverán a ser puestos en circulación, pues de no ser así sería imposible establecer el monto de la deuda contraída. Sin embargo, en Chile se ha procedido en más de una ocasión en esta forma.

7.—Finalmente, debe procederse al nombramiento de una Comisión, que reuniendo los requisitos de solvencia, honorabilidad y conocimientos, proceda al control de actividades de la Caja de Amortización.

En cuanto a los efectos de la amortización, suele distinguirse entre los efectos que ella tiene para los particulares, para el Estado, y para la sociedad en general.

Para los rentistas, resulta un procedimiento beneficioso, por cuanto asegura la regularidad de sus operaciones, gracias a la presencia de un comprador que eleva o sostiene el curso de los títulos o bonos, y que es el Estado; a la vez que la presencia del Estado, como comprador de sus propios títulos, determina una constante disminución de la existencia de los mismos en el mercado, y, en consecuencia, una disminución de su oferta.

Es beneficioso para el Estado, porque el pago en forma regular de sus deudas produce un aligeramiento de las mismas; igualmente porque conserva el crédito público, previene sus abusos y cimienta en forma sólida el crédito, permitiéndole poder recurrir al sistema de los empréstitos, cuando una circunstancia extraordinaria haga necesario hacerlo.

Para la sociedad en general tiene también efectos beneficiosos, por cuanto da el ejemplo sobre la manera cómo debe conservarse una economía sana, y la manera cómo deben cumplirse los compromisos contraídos, y, al mismo tiempo, hace más llevaderas las cargas que pesan sobre el contribuyente.

Por desgracia, en nuestro país no siempre ha sido viable el cumplimiento estricto de la amortización. Tal ha sido el caso del empréstito de 1922, cuyo pago fué suspendido trece años y medio. La crisis de 1929 impuso igualmente la suspensión del pago de la deuda externa, que sólo se reanudó años más tarde, a proposición del entonces Ministro de Hacienda don Gustavo Ross Santa María.

4.—CLASIFICACION DE LOS EMPRESTITOS

En materia de clasificación de los empréstitos existe disparidad de opiniones entre los tratadistas, siendo numerosas las clasificaciones que se han dado sobre el particular. Entre ellas podemos citar:

1.—La dada por R. Gaudillot en su obra "Principes de la Science des Finances". A juicio de este autor, las deudas pueden dividirse en: 1) Rentas perpetuas; 2) Rentas a término, entre las cuales debe distinguirse las deudas a corto plazo, a largo plazo y las de plazo indeterminado; 3) Las deudas viajeras; 4) Las deudas flotantes.

2.—Según Leroy-Beaulieu, las deudas pueden clasificarse como sigue: empréstitos forzados; empréstitos patrióticos; empréstitos voluntarios y ordinarios.

Los empréstitos forzados se subdividen a su vez en empréstitos forzados ostensibles, aplicables generalmente en caso de guerra u otra calamidad pública; y en empréstitos forzados disimulados o consolidaciones.

Los empréstitos voluntarios u ordinarios suelen subdividirse en: empréstitos de renta perpetua, empréstitos de rentas viajeras, empréstitos de anualidades a plazo; empréstitos de obligaciones amortizables por tirajes periódicos, y de bonos reembolsables a plazo fijo.

3.—La clasificación más completa y perfecta, a nuestro juicio, es la dada por CARLOS VON EHEBERG, en su obra "Hacienda Pública". Este autor distingue los empréstitos según la persona jurídica que se obliga en: **deuda de administración**, cuando es contraída por una rama determinada de la administración pública en el ejercicio de sus actividades y para cuya contratación no se requiere autorización legal especial. Tal sería el caso de los empréstitos contratados por las Municipali-

dades (pero en nuestro país deben ser autorizados por una ley); y **deudas de hacienda o financieras**, que serían las contraídas por la administración financiera, por corto o largo plazo, para dotar al Estado de los medios necesarios para la feliz realización de sus funciones.

b) Según el origen de la deuda: en **exterior**, cuando los títulos se hallen exclusiva o preponderantemente en manos de extranjeros; y **nacional e interior**, cuando los títulos se encuentran exclusiva o preponderantemente en poder de los súbditos del Estado deudor. A éste agrega el autor que, en el caso en que se trate de una deuda nacional, debe tenerse en consideración si procede de ramas productivas o no, y si procede de súbditos domiciliados en el país o en el extranjero; y si se trata de una deuda exterior, si se aplica a un fin productivo o no, y el grado de poderío del país acreedor. A este respecto hemos de hacer notar que no siempre el empréstito tiene finalidades productivas: tal es el caso de los empréstitos solicitados durante la guerra de 1914, en la que los Estados Unidos prestaron con fines exclusivamente bélicos, las siguientes sumas a los países que se indican: 4.176 millones de dólares a Gran Bretaña; 3.351 a Francia; 1.648 a Italia; 373 a Bélgica; 192 a Rusia; 91 a Checoeslovaquia, y 51 a Servia. A las potencias Centrales prestó sumas bastante inferiores. Después de esto no sorprende el que EE. UU. se agrupara al lado de las potencias Aliadas en 1917, cuando la situación crítica de los ejércitos de estas potencias hacía temer que perdieran la guerra.

c) En atención a la seguridad que se dé a los acreedores, en:

1.—**Con garantías especiales.** En Chile se siguió este sistema hasta el año 1897.

2.—**Sin garantías**, aquéllas que se otorgan en consideración a la honorabilidad general del deudor; tal es el caso de los préstamos hechos por los Estados Unidos a Gran Bretaña y Francia durante la guerra mundial.

En cuanto a las garantías especiales, pueden consistir en concesión de prendas (la reina Isabel la Católica empeñó sus joyas, para obtener el dinero necesario para la expedición de Cristóbal Colón); en hipotecas de dominios, de parte o de todo el territorio nacional; o también en atribuciones legales de determinados ingresos públicos, que es el caso de la gran mayoría de los empréstitos chilenos.

d) Según la forma en que se opera su recaudación, se dividen en **voluntarios**, aquellos en que la participación de los particulares queda al criterio de ellos; y **forzados**, que son aquellos en los que el Estado toma el dinero de los particulares en forma coactiva, bien sea en forma gratuita o en forma remunerativa. Entre los empréstitos forzados pueden contarse: los atrasos en el pago de los gastos públicos, las anticipaciones de impuestos por devengar, las cauciones, y el papel moneda del Estado.

e) Según se pague o no intereses, se dividen en empréstitos **con interés** y empréstitos **sin interés**.

f) En consideración a la deuda misma se dividen en: deuda flotante, deuda consolidada y en papel moneda. La **deuda flotante**, es aquella que se destina al pago de las obligaciones vencidas, para lo cual no se dispone por el momento de otros medios, y que se amortiza en cualquier momento o en cortos períodos de tiempo, previamente determinados.

La **deuda consolidada** consiste en la obligación contraída por el Estado de:

a) O bien restituir el capital dentro de un período determinado, conforme a un determinado plan de amortización o sin él;

b) O restituir el capital después de transcurrido cierto tiempo;

c) O sin la obligación de restituirlo, pero reservándose el derecho de proceder a su restitución en el momento que estime oportuno.

La **deuda flotante**, se diferencia de la deuda consolidada en:

1.—Por su fin, ya que ella tiene como finalidad obtener los medios necesarios para el cumplimiento de obligaciones fiscales vencidas; mientras que la deuda consolidada persigue la obtención de los capitales necesarios para la realización de ciertos fines especiales.

2.—En cuanto a su duración, pues la duración de la deuda consolidada es larga, y aún puede llevar involucrada la condición de no encontrarse el Estado obligado a devolver el capital, lo que determina la formación de un tipo especial de deuda: la deuda de renta perpetua.

La deuda consolidada se divide en:

a) **AMORTIZABLE**, cuando obliga al Estado a la devolución del capital en plazos determinados;

b) **PERPETUA**, cuando la obligación del Estado se limita al pago periódico del interés.

En cuanto a la deuda amortizable, ella suele dividirse en:

a) **Empréstitos de lotería o de prima**, que son aquellos en los cuales se restituye el capital en plazos determinados, y, en la mayoría de los casos, al valor nominal del título o bono del crédito; pero no se paga interés, o cuando se paga es de un tipo demasiado bajo. Como compensación a esta falta de beneficio en forma de interés, los tenedores de dichos títulos o bonos, que se reembolsan periódicamente y por suerte, perciben ganancias pecuniarias de distinta cuantía. Los defensores de este sistema de crédito exhiben como méritos de él, la intervención del azar en materia de su extinción, impidiendo el juego de bolsa y la especulación consiguiente, y el ningún interés pagado en este tipo de empréstito, o el bajísimo porcentaje que se paga, cuando se presenta. Los oponentes suelen rechazar el empréstito a prima, fundándose en que él obliga al Estado a mantener una suma fija de amortización, fuera de los inconvenientes propios a todo juego de lotería.

b) El segundo tipo de deuda amortizable está formado por las llamadas **anualidades o rentas temporales**, que conceden al acreedor una renta anual formada por el tipo normal de interés percibido por el dinero en el mercado de valores y por una cuota de amortización del capital prestado, de manera que mediante el pago de la renta se amortiza al mismo tiempo el capital de la deuda; este tipo de empréstito se subdivide en: **anualidades de plazo determinado**, en que se calcula la cuota del capital que anualmente se paga y cuya duración puede ser de 30, 50 y aún 90 años.

c) Y en **anualidades simples de por vida o rentas vitalicias**, en que se paga al acreedor una renta determinada durante su vida, desapareciendo la obligación del Estado con su muerte. En este tipo se puede considerar las **tontinas**, rentas vitalicias para grandes sociedades constituídas por socios de diferente edad; las rentas que hay que satisfacer desde el principio se pagan mientras viva un socio, y únicamente al morir el último de los asociados, se considera extinguida la responsabilidad del Estado.

El tercer tipo de deuda amortizable son los **empréstitos corrientes**, con un interés normal y un determinado plazo de amortización, y en los que puede fijarse un plazo mínimo y un plazo máximo para la devolución del capital, o en su defecto fijarse una determinada cantidad anual.

CUADRO RESUMEN DE LA CLASIFICACION DE CARLOS VON EHEBERG

Empréstitos

Según-persona - jurídica que se obliga	deudas de Administración " " Hacienda o Financieras		
Según el origen de la deuda	deuda Exterior (títulos en manos de extranjeros) " Nacional o Interior		
Según seguridades al acreedor	con garantías especiales (prendas, hipotecas, desti- nación de ingresos) Sin garantías.		
Según forma de recau- dación	deudas voluntarias " forzadas		
Según intereses	deudas con intereses " sin "		
En cuanto a la deuda misma	deuda flotante deuda consolidada papel moneda	amortizable perpetua	A prima Anualidades Corriente

La deuda perpetua da origen a la llamada **renta perpetua**, entendiendo por tal la parte de la deuda pública que obliga al Estado al pago de una renta cuyo servicio se continúa aún después de la muerte del titular y hasta que plazca al Estado reembolsar el capital que le ha sido prestado y que ha determinado la creación de la renta. Su nombre de renta perpetua deriva del interés anual que le reporta al acreedor la posesión del bono de la deuda (renta), y el capital del cual el Estado se constituye deudor (perpetua). Según Gaudillot, la renta perpetua se divide en:

a) Rentas a la par, cuyo valor corriente equivale al valor nominal. Llámase valor corriente, el precio por el cual se negocian las rentas en el mercado comúnmente; y valor nominal, la suma del capital por el cual el Estado se reconoce deudor.

b) Rentas por debajo de la par, cuyo valor corriente es inferior al valor nominal.

c) Rentas por encima de la par, cuyo valor corriente es superior al valor nominal. Se ha señalado, en general, como inconveniente para las deudas perpetuas, que gravan en forma indefinida las entradas fiscales.

Entre las razones que se han esgrimido para justificar la existencia de este tipo de deuda se han dado las siguientes:

1.—El que ella no crea obligaciones superiores a las sumas percibidas, lo que facilita su liberación o su conversión en mejores condiciones.

2.—El que no exige el desembolso de una suma determinada para proceder a su amortización.

Entre las ventajas anotadas para el sistema de deudas perpetuas a la par, se aduce el que no crean obligaciones superiores a las sumas recibidas, con la consecuencia anotada anteriormente; pero, se han presentado como inconvenientes propios de esta clase de deudas:

1.—El ganar un valor más elevado, a causa de la renta producida.

2.—El que su negociación puede estar sujeta a sospechas de fraudes.

En cuanto a las rentas perpetuas por debajo de la par, se ha visto en ellas la ventaja de poder ser emitidas a una tasa menor que su valor nominal, presentando en esta forma una garantía contra el peligro de reembolso. En los tiempos de prosperidad, en que la fortuna particular crece en forma apreciable, permite que el rentista modesto participe en el progreso de la riqueza nacional. Por el contrario, se cuenta entre sus inconvenientes: el producir una reducción de los intereses a ganar por parte de los acreedores, sometiéndolos a las probabilidades del agiotaje, y el de obligar al Estado a prolongar en forma indefinida el servicio de pago de intereses y de amortización.

En cuanto a las formas que el Estado puede adoptar para la emisión de deudas perpetuas, podemos anotar, entre otras, la de suscripción directa y la venta con publicidad y concurrencia.

El primer caso se presenta cuando el Estado trata directamente con un banquero, vendiéndole una parte o el total de los títulos, mediante el pago de un precio rebajado, o, en su defecto, fijando de antemano la suma de dinero que quiere recibir, el interés a pagar y el capital que quiere reconocer como deuda. En el segundo caso, el Estado procede a fijar dichas condiciones proponiendo la presentación de ofertas, confiriendo a continuación el contrato del empréstito al mejor postor.

Finalmente, hemos de anotar que las rentas perpetuas confieren al tenedor el derecho de obtener el valor de los títulos, mediante:

1.—La transferencia real, procedimiento por el cual el acreedor obtiene el valor total de sus títulos en una sola o en varias porciones.

2.—La amortización, de la cual ya hemos hablado, y que en este caso consiste en la extinción gradual de la deuda del Estado, mediante la fijación por parte de éste de una anualidad, más o menos grande, consagrada al rescate sucesivo de las rentas emitidas a su nombre.

3.—El reembolso, con o sin la facultad de conversión, y que consiste en la recuperación que hace de sus capitales el acreedor, no por su voluntad, sino por decisión del legislador; no por medio de la bolsa o por contrato individual sino en el Tesoro y conjuntamente; no según el curso variable de la oferta y la demanda, sino de manera uniforme y a la par.

5.—EL CAPITAL FINANCIERO Y LOS EMPRESTITOS

Bajo el estímulo de sus nuevas grandes conquistas en los mercados recién abiertos al comercio mundial, y de los grandes inventos que transformaron radicalmente los medios de producción, Inglaterra logró convertirse en la más grande potencia del orbe durante el siglo XIX.

LA REVOLUCION INDUSTRIAL, extendida a lo largo del siglo XVIII y prolongada hasta mediados del siglo XIX, iba a determinar la aparición de la gran industria. Mientras la pequeña industria se había esparcido por todo el territorio del Reino, la gran industria se concentró cerca de las corrientes de agua, de los bosques y de las minas de carbón; “los pequeños patrones de antaño desaparecieron en su mayor parte, reemplazados por empresarios con grandes capitales a su disposición y que fabricaban para Inglaterra y para la exportación”. En esta forma, mientras Inglaterra iba renunciando a su calidad de isla frente al continente, adquiría los caracteres de “taller del mundo”.

Pero el creciente desarrollo del mercado, y su lógica consecuencia, el desarrollo de la grande industria, determinaron la aparición de un nuevo tipo de capital, “el capital financiero”.

Este tipo de capital se caracteriza por la concesión de préstamos de los países de desarrollo económico incipiente, y representa la forma de sujeción más moderna. Salvo algunas excep-

ciones, ya no se conquista los territorios y se les mantiene sometidos por la presencia de enormes contingentes de soldados venidos de la metrópoli.

Ahora se envía dinero, y cuanto más abundante, más rígida es la sumisión. "Las rentas exteriores del Estado suelen representar una amenaza internacional para los países débiles que los contraten, independientemente del estado de explotación y de dependencia en que ellos pueden mantenerlos" (1).

Esta opinión, vertida por uno de los más distinguidos financistas, y a quien difícilmente pudiera suponerse tendencias revolucionarios o formulaciones simplistas, ha sido confirmada y corroborada por múltiples casos históricos.

Interesados en la defensa de sus capitales, los banqueros anglosajones han impulsado a actuar a sus gobiernos, cuando sus derechos han querido ser desconocidos. Tal ha sido el caso de Túnez en 1869, en que el gobierno inglés obligó al gobierno de ese país a aceptar una inspección financiera para asegurar el pago de los acreedores europeos. En 1876 se hizo lo mismo en Egipto, y en 1901 en Turquía, ocupando militarmente una de sus islas (2).

Estas intervenciones armadas se han realizado también en nuestro continente, pese a las protestas airadas de los más distinguidos internacionalistas americanos, quienes reconocían que "el camino más fácil que se ofrece a los gobiernos europeos para apropiarse de los territorios y suplantar a las autoridades locales, es precisamente el de las intervenciones financieras". (Aquiles Villate).

El caso de mayor trascendencia continental fué el de la intervención extranjera contra Venezuela a fines de 1902, a causa del no pago de su deuda pública, procediéndose al apresamiento de su flota, al bombardeo de uno de sus puertos y al bloqueo de guerra riguroso de sus costas.

Ante esta hazaña del capitalismo internacional, se elevó airada la voz de América entera, que hizo suya la doctrina sustentada por Luis Drago, el entonces Ministro de Relaciones Exteriores de Argentina.

A juicio de este eminente internacionalista, "la deuda pública no puede jamás dar lugar, de parte de una potencia europea, a una intervención armada, y mucho menos aún, a una ocupación material del suelo de una nación americana".

Ampliando la doctrina sentada por Drago, el Dr. Roque Sáez Peña manifestó en aquella ocasión: "que la doctrina debe ser, no una garantía en favor de la América del Sur contra Europa, sino una protección universal en favor de todos los Estados débiles contra los Estados fuertes, que pudieran abusar de su poder para abatir una soberanía y declararles la guerra por un cupón".

(1) Cattaneo, Hacienda Pública. Cap. I, página 97.

(2) Cruchaga Tocornal, Nociones del Derecho Internacional, Vol. II. Cap. 313, página 240.

La opinión vertida por estos hombres públicos está ceñida a los principios más elementales del Derecho Internacional, pues los contratos celebrados entre una nación y personas privadas, son obligatorios según la conciencia oficial del Estado, y no pueden ser objeto de fuerza compulsiva. De manera que el reconocimiento de la deuda y la liquidación de su monto, pueden y deben ser hechas por la nación, sin detrimento de sus derechos primordiales, como entidad soberana; el recurso compulsivo e inmediato, en un momento dado, por medio de la fuerza, determinaría la ruina de las naciones débiles y la absorción de su gobierno, con todas las facultades que le son inherentes, por los grandes países capitalistas, cuyos empréstitos estrangulan las finanzas de los países poco desarrollados y cuya inversión industrial de sus capitales deforman y empequeñecen el proceso económico. Correspondiendo a estos ideales fué que la primitiva Constitución de los Estados Unidos, estipulaba en su artículo 1.º, que “el Poder Judicial de la nación no tiene facultad suficiente para conocer de litigios de derecho o de equidad intentados contra uno de los Estados de la Unión por ciudadanos de otro Estado o por ciudadanos o súbditos de un Estado extranjero”.

En esta forma, la gran nación americana, negaba a sus propios tribunales de justicia jurisdicción contenciosa en litigios que versaran sobre asuntos relativos a las posibles deudas que en el futuro adquirirían los Estados componentes de la Unión. Pero este principio, válido para los Estados Unidos, no poseía mérito cuando se trataba de las relaciones entre este país y sus hermanos menores de América Latina. A lo largo de la historia financiera de nuestros países, ha podido comprobarse que este principio no tiene importancia en las relaciones de ambas Américas, y la doctrina Monroe, inspirada en uno de los más puros anhelos de la América Latina, ha representado en más de una ocasión el rol de una aspiración olvidada.

Esta doctrina fué sustentada en el Mensaje del Presidente de los Estados Unidos, de fecha 2 de Diciembre de 1823, que a la letra dice: “Los continentes americanos no podrán en adelante servir de campo de colonización futura de naciones europeas; y la independencia de las naciones de América, que ha sido reconocida, no podrá ser desconocida por las potencias europeas, y no se podrá mirar la intervención de un poder europeo con el fin de oprimirlas o controlar sus finanzas, de no importa qué manera, sino como la manifestación de sentimientos poco amistosos hacia los Estados Unidos”.

Estos principios enunciados por la autorizada voz de uno de los más conspicuos representantes de la gran República del Norte, pusieron fin a las pretensiones de las potencias europeas, y de sus ideólogos, que querían justificar la intervención ante los países deudores, por medio de hábiles argumentos, emitidos con la más absoluta seriedad.

“La deuda nacional, es decir, la enajenación del Estado, sea éste despótico, constitucional o republicano, marca con su sello

la era capitalista. La única parte de la llamada riqueza nacional que actualmente entra en la posesión de los pueblos modernos, es su deuda nacional" (1).

Estas palabras de uno de los más eminentes economistas de su tiempo, son compartidas por Audiffret, quien afirma que "el crédito público ha producido, en la potencia de los Estados modernos, una revolución no menos decisiva que la producida por el descubrimiento de la pólvora en las armas de guerra".

Es a partir del siglo XIX, y más precisamente, durante el siglo XX, que asistimos a una intensificación de la exportación de capitales, lo que inducirá a decir a LENIN: "lo que caracteriza al viejo capitalismo moderno, en el que impera el monopolio, es la exportación de capitales" (1).

El siguiente cuadro nos indica el movimiento de capitales de las grandes potencias europeas (en miles de millones de frs.):

Capital invertido en el extranjero

Años	Inglaterra	Francia	Alemania	Total
1862	3,6	...	...	3,30
1872	15,0	10,0	...	25,0
1882	22,0	16,0	...	38,0
1892	42,0	21,0	8,2	71,2
1902	62,0	32,0	12,5	106,5
1912	87,50	60,0	44,0	191,5
<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
1862-1912 . . .	232,1	119,0	64,7	415,8

Esta exportación de capitales se ha realizado bajo la forma de inversiones particulares y de empréstitos. La guerra de 1914 vino a oponer a estos tres grandes países la intervención de los Estados Unidos de N. A.

La guerra de 1914 facilitó grandemente la transformación de los Estados Unidos de país deudor en país acreedor.

Durante el período de la guerra, este país recobró la suma de tres millones de dólares de obligaciones yanquis poseídas en el extranjero, y además, adelantó al extranjero la fantástica suma de nueve millones de dólares, bajo la forma de materiales, créditos, etc.

Este ascenso manifestado durante la guerra, se prolonga, terminada ésta, hasta el estallido de la crisis de 1929, época en que se obtiene casi en forma absoluta la exportación de capitales.

(1) Carlos Marx, El Capital, libro I, capítulo XXIV.

(1) Nicolás Lenin, El imperialismo, última etapa del Capitalismo", capítulo IV, página 67.

La exportación de capitales yanquis durante el período de post-guerra, bajo la forma de obligaciones extranjeras, alcanza las siguientes sumas:

622	millones de dólares en el año	1920
675	"	1921
897	"	1922
398	"	1923
1208	"	1924 (2)
1325	"	1928
763	"	1929
1020	"	1930
255	"	1931
1,6	"	1933 (3)

Como puede notarse, el estallido de la crisis de 1929, produjo un rápido descenso en la exportación de capitales norteamericanos, hasta tocar la cifra más baja el año 1938.

Esta participación de Estados Unidos en la concepción de empréstitos y de inversiones, ha mejorado en mucho las condiciones impuestas a los países deudores, y particularmente, sudamericanos para la concesión de capitales, pues, como acertadamente anota Lenin, citando a la revista berlinesa "DIE BANK" del año 1913: "...ninguno de los mercados monetarios se decide a negar el empréstito por miedo a que el vecino no le pase adelante, dé su consentimiento al empréstito, y, al mismo tiempo, se garantice una situación de favor, a cambio del servicio que se ha prestado" (1).

(2) Nearer y Friedman, La diplomacia del dólar. Cap. I, páginas 6-28.

(3) E. Varga, Las crisis y sus consecuencias. Cap. VI, página 76.

(1) Lenin, El imperialismo, último fase del capitalismo. Cap. IV, página 88.

CAPITULO TERCERO

SUMARIO: Períodos de la deuda pública externa de Chile. "

a) Empréstitos del Primer Período: Características y antecedentes históricos de los empréstitos del Primer Período.

- 1.—Inglaterra, banquero del mundo.
- 2.—El empréstito de la casa HULLET HNOS. (1822).
- 3.—Los empréstitos de la casa BARING HNOS. (1848, 1843, 1858).
- 4.—El empréstito de la casa THOMSON BONAR Y CIA. (1865).
- 5.—Los empréstitos de la casa MORGAN (1866, 1867, 1870).
- 6.—Los empréstitos de los bancos NACIONAL DE CHILE, ORIENTAL BANK CORPORATION Y CITY BANK LIMITED (1873, 1875, 1885).
- 7.—Empréstitos del DEUTSCHE BANK (1889 y 1906). Comentario a los empréstitos del Deutsche Bank.
- 8.—Los empréstitos de la casa N. M. ROTHSCHILD AND SONS (1886, 1887, 1892, 1895, 1896, 1900, 1909, 1910, 1911). Comentario a los empréstitos de la casa Rothschild.
- 9.—Los empréstitos del CITY BANK (1892, 1893).

b) Segundo Período de la Deuda Externa

- 1.—Consideraciones y caracteres.
- 2.—Longitudinal Sur (1922).
- 3.—Longitudinal Sur (1928).
- 4.—El Transandino.
- 5.—Servicio de la Deuda Externa (1922).
- 6.—Servicio Público (1922).
- 7.—Obras de Puertos (1926).
- 8.—Empréstito yanqui de 1926.
- 9.—Empréstito del 6% de 1927.
- 10.—Comentario a los empréstitos norteamericanos del Kinicut Bank.
- 11.—Consolidación deuda de Ferrocarriles (1928).

- 12.—Presupuesto extraordinario (1928).
- 13.—Presupuesto extraordinario (1928).
- 14.—Presupuesto extraordinario (1929).
- 15.—Presupuesto extraordinario (1929, Rotschild).
- 16.—Presupuesto extraordinario (1929, Londres, Suiza, Holanda y Francia).
- 17.—Empréstitos de 1929 y 1930.

Periodos de la Deuda Pública Externa de Chile

Si lanzamos una ligera mirada sobre los capitales invertidos en nuestro país, podemos concluir, sin temor a ser desmentidos, que Chile es un campo de batalla financiero entre los dos más grandes países imperialistas contemporáneos: Estados Unidos e Inglaterra.

Las primeras estadísticas dan las siguientes sumas, reducidas a pesos de 6 peniques:

Estados Unidos	5.750.000
Inglaterra	2.700.000
Alemania	1.050.000

Pero es preciso reconocer que Estados Unidos, que ha venido a desplazar a Inglaterra, sólo constituyó un rival peligroso a partir de la guerra del 14, lo que se podrá comprender si se considera que el año 1912 el capital invertido en Chile ascendía a la suma de 15 millones de dólares, mientras que al promediar el año 1928 dichas inversiones sumaban 451 millones (1).

Este desplazamiento imperialista, no se ha hecho sin violencias ni presiones, manifestación fatal de toda penetración imperialista.

A nuestro juicio, se puede dividir nuestra historia en materia de política crediticia externa en dos grandes periodos:

Primer período: de 1822 a 1922, de franco predominio inglés.

Segundo período: de 1922 a 1941, de franco predominio yanqui.

Durante el primer período, en un total de 28 empréstitos, 22 corresponden a banqueros ingleses y únicamente dos a casas alemanas. Pero aún dentro de los correspondientes a banqueros ingleses, tenemos que de los 26 créditos solicitados a Londres, once fueron concedidos por la Casa Rothschild & Sons, lo que nos muestra el predominio que esta casa ha tenido en el destino de nuestro país. Y aún cabe hacer resaltar una característica más de estos empréstitos: casi todos ellos, salvo dos, han sido conferidos con vistas a la construcción de ferrocarriles o a la ejecución de obras públicas.

(1) Revista Principios, año 1936, página 20, Santiago de Chile.

Durante el transcurso de este período, el monto total de los empréstitos, según la nacionalidad de los capitales fué el siguiente:

Inglaterra	£	51.423.463
Alemania	£	5.246.400
Estados Unidos	£	

El segundo período, que se abre aproximadamente el año 1922, nos presenta un proceso de creciente participación de los capitales norteamericanos en nuestros empréstitos.

Este periodo se caracteriza, por parte del capital inglés, en que los empréstitos son invertidos en la construcción de vías de comunicación (longitudinal Norte y Sur), mientras que los capitales yanquis son invertidos en obras portuarias y en presupuestos extraordinarios.

Durante dicho período, las sumas invertidas son las siguientes:

Inglaterra	£	13.826.350
Estados Unidos	£	125.198.050
Suiza	frs. suizos	25.000.000

A)—EMPRESTITOS DEL PRIMER PERIODO

SUMARIO:

- 1.—Inglaterra, “banquero del mundo”.
- 2.—El empréstito de la casa HULLET HNOS. (1822).
- 3.—Los empréstitos de la casa BARING HNOS. (1842, 1843, 1868).
- 4.—El empréstito de la casa THOMSON BONAR Y CIA. (1865).
- 5.—Los empréstitos de la casa MORGAN (1866, 1867, 1870).
- 6.—Los empréstitos de los bancos NACIONAL DE CHILE, ORIENTAL BANK CORPORATION Y CITY BANK LIMITED (1873, 1875, 1885).
- 7.—Empréstitos del DEUTSCHE BANK (1889 y 1906). Comentario a los empréstitos del Deutsche Bank.
- 8.—Los empréstitos de la casa N. M. ROTHSCHILD AND SONS (1886, 1887, 1892, 1895, 1896, 1900, 1909, 1910, 1911). Comentario a los empréstitos de la casa Rothschild.

BIBLIOTECA NACIONAL

1.—Inglaterra, “banquero del mundo” SECCION CHILENA

Escribe CARLOS PEREIRA: “Después de las guerras napoleónicas, Inglaterra inició un movimiento de expansión económica muy vigorosa. Gran parte del saldo de sus exportaciones se invertían en otros países, ya por vía de empresas, ya por vía

de préstamos. Calcúlase que de 1818 a 1825 suscribió cerca de 56.000.000 de libras esterlinas nominales, cifra entonces de consideración, para la refacción de los gobiernos poco boyantes. Veinticuatro millones de libras aparecían como préstamos hechos a los nuevos estados de América”.

Esta creciente inversión de capitales en la América Latina, aseguró a la Corte de St. James, una posición predominante en los gobiernos latinoamericanos.

En esta forma, Inglaterra se aseguraba el control de todo el Hemisferio Occidental; Canadá continuaba ligado económica y políticamente a los destinos del naciente Imperio británico. Estados Unidos, aunque liberado políticamente, proyectaba hasta cincuenta años más tarde, su calidad de mercado inglés, tanto como vendedor de materias primas, como de magnífico comprador de las materias manufacturadas, timbradas “made in England”. En cuanto a la América Latina, que se había independizado de España, era sometida a los intereses británicos, mediante la concesión de empréstitos y de inversiones en las ramas industriales de las nacientes repúblicas.

Hacia el año 1862, Inglaterra tenía 3,6 mil millones de francos, y de esta suma, cerca de mil millones de dólares correspondían a América Latina, a pesar que, por esa fecha, este continente atraía poco la atención del capital, porque en otros continentes existían más promesas y era donde se hacían los empréstitos y las inversiones. Al acercarnos a la guerra mundial, esto es, al final del que hemos convenido en llamar el primer período de nuestra deuda pública, el total de las inversiones llegaba a tres mil millones de dólares.

En esta forma, la derrota napoleónica, obtenida gracias a la participación de España, representaba la conquista por Inglaterra, de un extenso y riquísimo mercado para sus mercaderías y para sus capitales. España, al derramar su sangre en Bailén y otras batallas, sellaba su derrota como primera potencia europea y como primer imperio del mundo, en beneficio de Inglaterra.

Localizando la actividad financiera de Inglaterra al tema de nuestros afanes, a Chile, podemos notar que nuestra exhausta hacienda pública, ha encontrado en todo momento siempre listo, aunque nunca desinteresado, el auxilio de Inglaterra. Basta citar, a este respecto, que de los 30 empréstitos contratados durante el período 1822-1922, 28 han correspondido a los banqueros británicos. Pero, a la vez que comprobamos este predominio del capital inglés, podemos darnos cuenta que prevalecen en los empréstitos facilitados en la Isla, los cubiertos por la casa Rothschild, ya que de los 28 ahí contratados, once corresponden a la mencionada casa bancaria.

En esta forma, se ha ido realizando el total sometimiento de nuestra vida económica y financiera a los intereses británicos. Pero sería falso concluir que sólo desgracias y perjuicios ha reportado a nuestro país esta situación de “sumisión” económica. Por el contrario, debemos reconocer que debemos a es-

tos capitales gran parte de los progresos alcanzados por nuestro país en sus 141 años de vida republicana e independiente. Cierto es que estos capitales han hecho suyas grandes riquezas chilenas, pero no es menos cierto que ellos han hecho posible la explotación de riquezas que, probablemente, nunca serían explotadas por nacionales. Todavía más, las magníficas líneas férreas que posee nuestro país, y que unen sus regiones más extremas, son también obra del crédito facilitado por dichos capitalistas. Recordemos que de los empréstitos contratados en dicho período, diez fueron dedicados a la construcción de ferrocarriles. No proceden, pues, honradamente, aquéllos que, esgrimen lanzas en contra del "capitalismo extranjero", que, a juicio de ellos, es el gran causante de nuestra postración económica y social.

2.—El empréstito de la casa Hullet Hermanos

La desorganización administrativa imperante en Chile durante el decenio 1810-1820, propia de todo país que surge a la vida política independiente; la ola de destrucción y terror sembrada por la larga guerra de la independencia, agregado todo ello a las ambiciones de caudillos que anarquizaban el país, y la necesidad de poner rápido y feliz término a la "expedición libertadora del Perú", indujo al Dictador Supremo, don Bernardo O'Higgins, a enviar una persona de evidente competencia y de cuya fidelidad pudiera confiarse, a obtener el reconocimiento de nuestra independencia por las Cortes europeas, en primer término, y conseguir la concesión de un empréstito que hiciera posible al Gobierno, hacer frente a los gastos crecientes exigidos por la administración independiente. A cumplir este encargo, fué enviado, en calidad de Ministro Plenipotenciario y Encargado de Negocios, el guatemalteco ANTONIO JOSE DE IRISARRI. A este Ministro se le autorizaba plenamente para negociar con los gobiernos de Europa, o con particulares, la concesión de un empréstito, limitando la cantidad de dicho crédito "hasta aquella suma necesaria para llevar adelante nuestras operaciones" (1).

Actuando dentro de las amplias atribuciones que le confería la misión comisionada, el representante del Gobierno chileno entabló conversaciones con diversas casas bancarias inglesas, terminando por formalizar un contrato de empréstito con la casa HULLET HERMANOS. Las condiciones en que se celebró el contrato fueron de tal naturaleza, que cuando "llegaron a Chile las piezas relativas a la contratación del empréstito de Londres por Irisarri, causaron en el ánimo de los poderes públicos una consternación general" (1).

Según el artículo 1º de la minuta del contrato celebrado, el empréstito ascendería a £ 1.000.000, repartidas en 10.000 obli-

(1) Sesiones del Congreso Constituyente, T. VI, año 1922, página 382.

(1) Amunátegui S., Dgo., Recuerdos biográficos. V y III, página 162.

gaciones de £ 100 cada una. Esos títulos serían entregados a la casa HULLET, al tipo de colocación del 67½% ganando un interés anual de 6%. El Gobierno se comprometía a respaldar el Empréstito con “todo el crédito del Estado y sus rentas”. Según el Art. 30, el Gobierno de Chile “reconoce como garantía todas las rentas del Estado de Chile”, y “también se empleará especialmente las rentas líquidas de la Casa de Moneda, y las que resulten de los diezmos para el pago de los intereses y redención del empréstito”, agregando el Art. 4 que, como prueba de su buena fe, “el Gobierno de Chile se comprometía a no disponer de esas entradas con el fin de subvenir a sus gastos, ya fueren ordinarios o extraordinarios”. El artículo 60 añadía que, si a la expiración de 30 años, quedasen obligaciones en circulación, sin haber sido redimidas por el fondo de amortización, el Gobierno se comprometía a redimirlas a la par (2).

Explicable es la reacción que el conocimiento de las condiciones del empréstito habría de producir en las esferas gubernativas. La Constituyente nombró una Comisión para que estudiara el contrato, y se pronunciara sobre si procedía su rescisión.

La Comisión fué de parecer que el contrato era rescindible, en consideración a la forma en que se había nombrado el comisionista y a las condiciones mismas del empréstito. Desgraciadamente, no ha quedado copia del dictamen presentado, el cual se conoce por una referencia que a él hace el Supremo Director en un oficio presentado a la Constituyente.

Al dictamen respondió el Gobierno argumentado que el contrato era irrevocable, a causa de haber sido contraído a virtud de poderes amplísimos otorgados por el Ejecutivo y Legislativo, y que contenían la renuncia a la restitución de lo tratado por su Ministro Plenipotenciario (1).

Queriendo establecer las afirmaciones del Ejecutivo, y en vista de que no existía constancia de tales poderes, ni en actas de sesiones de la Constituyente, ni en el archivo del Ejecutivo, la Constituyente citó a comparecer a don Francisco Antonio Pérez, Regente de la Cámara, quien declaró que “El Senado y el Director Supremo acordaron facultar a este sujeto (Irisarri), para que negociase el préstamo” (2). De igual opinión fué el senador don José María Rozas, quien, en oficio, declaraba que “tales poderes existían, aun cuando no figuraban en dichos archivos”. Por su parte, don José Villarreal, Secretario del Senado, confesaba que “a él no se le había mandado extender instrucciones, poderes o actas relativas al efecto” (3).

En esta forma se colocaba a la Constituyente en la imposibilidad de conocer la verdad acerca de la existencia de tales poderes. En vista de ello, se optó por la aceptación del empréstito. A pesar de la oposición que encontraba el proyecto de em-

(2) Sesiones del Congreso Constituyente. Vol. VI, páginas 383-84.

(1) Sesiones del Congreso Constituyente, año 1822. Vol. VI, página 316.

(2) Sesiones del Congreso Constituyente, año 1822. Vol. VI, página 398.

(3) Sesiones del Congreso Constituyente, año 1822. Vol. VI, página 399.

préstito, oposición de la cual tuvo conocimiento Irisarri, pues así lo hace ver en Oficio enviado al Supremo Gobierno, de fecha 29 de Marzo de 1922, se apresuró este comisionista a finalizar la operación, por considerar que era necesario aprovechar las favorables circunstancias que se presentaban para obtenerlo, arguyendo en defensa de su apuro, que era necesario "tener presente que España acababa de contratar un nuevo empréstito recibiendo cincuenta esterlinas en dinero por cada cien en papel. Es verdad, agregaba, que España paga el 5% de intereses y Chile el 6%, pero este uno por ciento de diferencia en los intereses, está ventajosamente compensado con un 16% que gana Chile, en el capital, sobre los fondos de España.

Difícil es creer en la rectitud de proceder del señor Irisarri, después de lo expuesto, y más aún, si se considera que despilfarró el dinero facilitado, en la compra de artículos, que se perdieron, junto con la goleta que servía para su transporte.

En esta forma, apenas aparecido a la vida pública, nuestro país veía comprometido su porvenir por una escasa suma de dinero.

Según don Evaristo Molina, el producido de este empréstito se invirtió en:

- 1.—La compra de la goleta "Voltaire" y mercaderías perdidas;
- 2.—Millón y medio de pesos prestados al Perú;
- 3.—Pago de interés y amortización del empréstito;
- 4.—Creación de capital para el Estado (estanco);
- 5.—Otras obras improductivas.

El primer empréstito fué religiosamente servido durante el período comprendido de 1822 a 1830. Con fecha 31 de Marzo de 1836, se suspende el pago, que sólo se reanuda trece y medio años más tarde, a causa de la anarquía imperante en el país.

(Fué servido en nueve de sus primeros dividendos semestrales, con lo que alcanzó el total de lo pagado a 660 títulos de £ 100 hasta el año 1830, época de la última remesa. En esta forma, se alcanzó a reducir el monto del empréstito a £ 934.000, o sea a \$ 4.670.000 de 42 d., distribuidos en 9.340 bonos de valor de \$ 500 cada uno).

3.—LOS EMPRESTITOS DE LA CASA BARING HNOS.

A) El empréstito de 1842

Restablecido el orden en el país, fortificado el poder central, y acrecentado en forma magnífica nuestro comercio internacional, se imponía la medida de poner término a la suspensión del pago de la deuda, que había producido la pérdida de nuestro crédito exterior. Era, pues, una actuación de elemental prudencia restablecerlo, mediante el pago de nuestras obligaciones. Entendiéndolo así, el Gobierno del General Prieto, buscó y encontró la fórmula que permitiera al país recuperar el crédito, sin menoscabar nuestra ya escuálida hacienda.

Ante la larga interrupción del pago acumulado durante 27 semestres de intereses vencidos hasta el 31 de Marzo de 1840, en que debíamos haber satisfecho el dividendo N.º 36, y careciendo de los fondos necesarios para cubrir este enorme atraso, el Gobierno chileno convino con sus acreedores un principio de arreglo provisional, por el cual se comprometía a pagar regularmente, desde el dividendo 37, los intereses sucesivos, mientras se celebraba un nuevo contrato, para capitalizar el monto de los dividendos. Conforme con estas ideas, se autorizó al Encargado de Negocios de Chile en Francia, señor Rosales, para que llevara a término estas negociaciones. Y a este mismo funcionario, en vista de la no aceptación de estas proposiciones por la Asamblea General de Accionistas celebrada en Londres, se autorizó para que, conforme a las bases de nuevas propuestas acordadas y remitidas con fecha del mes de Enero de 1842, se trasladase a Londres en donde, investido de poder bastante, y comisión especial para transigir, diera feliz término a la cuestión pendiente.

Actuando en virtud de esta autorización, el señor Rosales propuso a la Junta de tenedores de bonos chilenos, con fecha 14 de Mayo de 1842, un proyecto de acuerdo, cuyas condiciones centrales eran las siguientes:

1) Capitalizar los intereses diferidos, emitiendo nuevos billetes por el monto absoluto de ellos.

2) Conceder un 3% de interés anual sobre la suma de los réditos capitalizados.

3) Este interés sólo principiaría a adeudarse desde el año 1847 adelante.

4) Señalar desde el mismo año el 1% para fondo de amortización.

5) Pagar los intereses y proveer al fondo de amortización cuando llégue el caso, por dividendos semestrales de Londres.

6) Permitir la traslación de los capitales, también desde el año 1847, a la deuda interior del 3%, reconociendo con un aumento del 10% los fondos que se trasladen.

7) Dejar en libertad al Gobierno de Chile para redimir, a precio corriente del mercado, las obligaciones que pudiere comprar.

8) El Gobierno de Chile se comprometía a no levantar ni contratar nuevo empréstito alguno en Europa, hasta que los bonos de esta serie quedaren reducidos a £ 750.000. a menos que los primeros productos de dicho nuevo empréstito se dedicaran a cancelar los bonos de esta serie a la par.

9) En garantía del cumplimiento de su nueva obligación, el Gobierno de Chile "hipotecaba y empeñaba" todas las rentas del Estado, y eran "especialmente cargadas y empeñadas para el pago del interés de dicho empréstito y su redención, las rentas líquidas de la Casa de Moneda y las que resulten de la contribución territorial o diezmos".

10) El Gobierno de Chile expedía, para intercambiarlos por los bonos del antiguo empréstito, dos series de bonos: la primera, por el caudal debido y no pagado, el cual continuaría ganando el 6% por acción de £ 100, a contar del mes de Septiembre de 1842; la segunda, por los intereses atrasados, ganando a razón de 3% por año, a contar del 31 de Marzo de 1847.

¿Qué razones movían a nuestro Gobierno para dar este paso, sin que hubiera sido requerido por sus acreedores? A este respecto creemos oportuno citar las frases del entonces Ministro de Hacienda señor Rengifo, quien declaraba que “el Gobierno de Chile está obligado a pagar, por cuanto no es libre para obrar contra su propia convicción, defraudando el legítimo derecho de los acreedores, y, por tanto, se cree obligado a ofrecer espontáneamente todo lo que puede cumplir, no sólo por un sentimiento de justicia, sino por salvar el crédito y honor de la República”.

En virtud del contrato celebrado entre el señor Rosales, en representación del Gobierno de Chile, y los señores JORGE Y DIEGO BROWN Y CIA., nuestra deuda externa llegaba a la suma de \$ 8.450.270 de 42 d. que podía descomponerse como sigue:

1) Por el valor de las 9.340 obligaciones en circulación del empréstito primitivo	\$ 4.670.000.—
2) Por el 81%, monto de los intereses debidos y no pagados sobre la deuda anterior	3.780.000.—
TOTAL	\$ 8.450.270.—

Sin ignorar el enorme gravamen que esta operación representaba para la hacienda pública nacional, no podemos menos de estimar acertada la actitud del Gobierno, que en tan digna forma defendía el crédito y el prestigio de nuestra joven República. Y fué cuanto más acertada cuanto que tres hechos de capital importancia venían a aliviar el peso del gravamen, a saber: 1.º) El poder establecer con certidumbre que el crédito pasivo reconocido por la nación, ascendía a \$ 10.900.000 (cifra total), y que, considerando la legitimidad de los derechos que se reclamaban contra el Fisco, dicha deuda no pasaría en ningún caso de los 12 millones; 2.º) El hecho de que no toda la deuda iba a correr a cargo de nuestro Erario, pues había que considerar que un millón y medio del empréstito inglés había sido transferido al Gobierno peruano, y que sobre dicho capital se había pagado 14 dividendos y se acababa de consolidar otros 27, cuyas partidas formaban un cargo líquido en contra del Gobierno del Perú, cercano a los 3½ millones; 3.º) La paz, que fortalecía a la República, la marcha progresiva de la industria y el comercio nacional y el consiguiente aumento de los ingresos del Erario, así como el restablecimiento del crédito externo por el reconocimiento de dicha deuda.

A estos tres hechos, podríamos agregar un cuarto, que vino a presentarse al quedar totalmente liquidada la deuda, y fué la pérdida de 149 cupones para los tenedores, por faltar en diversos bonos, lo que venía a significar una disminución de la deuda, de £ 447.

B) El empréstito de 1843.

En cumplimiento con lo dispuesto en el Principio de Acuerdo celebrado entre el Gobierno de Chile y los tenedores del empréstito de 1822, el año 1843 se emitió en Londres un nuevo empréstito, que tenía como finalidad el pago de los intereses no percibidos de dicho empréstito, los que en los 13½ años en que no había sido servido, representaban un total de \$ 3.780.270.

Con tal objeto se emitió una serie de 7.565 bonos de a £ 100 cada una, que se entregaron a los poseedores de los 9.340 bonos que quedaban en circulación de la deuda de 1822, pagándose en dinero las otras £ 40 restantes. Estos bonos ganarían un interés del 3% anual a partir de 1847, destinándose para su amortización el 1% acumulativo sobre el valor nominal. Se gravó con hipoteca todas las rentas nacionales, especialmente la de la Casa de Moneda. Este fué uno de los poquísimos empréstitos que se canceló totalmente. Su deuda se extinguió el año 1891.

C) El empréstito de 1853.

Al promediar del siglo XIX, encontró a nuestro país entregado a un plan de realizaciones ferroviarias. Con un claro concepto de sus funciones y del porvenir de nuestra República, los gobiernos de aquella época, se entregaron a la loable tarea de unir los diversos puntos del país con la capital, mediante la nueva fuerza revolucionaria: el ferrocarril.

Siguiendo la tendencia general en aquella época, en cuanto a política ferroviaria se refiere, el Gobierno de Chile promulgaba el proyecto aprobado por el Legislativo con fecha 19 de Junio de 1849, que concedía el monopolio exclusivo de la construcción de un ferrocarril de Santiago a Valparaíso a don Guillermo Wheelright por espacio de treinta años (Art. 1); se le aseguraba un interés del 5% anual sobre el capital que se invertiera en dicho ferrocarril, por el término de diez años, contados desde el día en que el camino quedara expedito (Art. 5), y se liberaba de todo derecho los materiales importados con vista a su aplicación a dicha construcción (Art. 9), se liberaba el camino, bienes, capitales y entradas de la Cia., de todo impuesto a contribución (Art. 11), etc., etc.

Sin embargo, pese a todas las facilidades concedidas, la Cia. no pudo dar cumplimiento a lo estipulado en el contrato. En consideración a ello, se dictaba, con fecha 28 de Agosto de 1851, una nueva ley que disponía la formación de una sociedad anónima para la construcción de dicho ferrocarril (Art. 2), en la que el Gobierno participaría con un capital de dos millones

de pesos (Art. 3), para lo cual se autorizaba al Ejecutivo que levantara un empréstito por la suma expresada (Art. 4) (1).

Pero en vista de que este nuevo arbitrio no rendía los frutos esperados, con fecha 2 de Julio de 1852, se autorizaba al Ejecutivo para enajenar la deuda peruana de cuatro millones de pesos y que el Gobierno peruano reconocía en favor de Chile, para invertirla en la construcción del ferrocarril de Santiago a Valparaíso.

Finalmente, y ante la urgencia de proveerse de capitales para continuar la obra, el Ejecutivo, por intermedio del Ministerio del Interior y con fecha 25 de Julio de 1857, presentó al Congreso un Proyecto de Ley, solicitando autorización para levantar un nuevo empréstito, con vistas a continuar la construcción de ese ferrocarril proyectado.

Fundamentaba su proyecto en las siguientes razones:

1).—Que estando por terminarse la construcción del mencionado ferrocarril, en su parte que más dificultades ofrecía, se había invertido la mayor parte del capital suscrito primitivamente, faltando algunas obras complementarias que estaban por terminar;

2).—Que habiendo procedido los accionistas a solicitar el crédito público, no habían obtenido resultados satisfactorios, entre otras causas, por la escasez de capitales y el alza consiguiente de intereses, que se experimentaba;

3).—Que había llegado el caso de aplicar la situación prescrita en el Art. 6º, inciso 1º de la Ley de 17 de Agosto de 1852, que a la letra dice: Art. 6º.—“Si concluído y corriente el ferrocarril desde Valparaíso hasta Quillota, no hubiese medio ni recurso alguno de completar el capital de siete millones de la Sociedad, el tesoro público queda obligado a tomar en acciones la suma que falta para completar los siete millones”;

4).—Que, en conformidad a dicho artículo, los accionistas habían presentado y logrado con el Estado el siguiente principio de acuerdo:

1).—El Gobierno concede a la Sociedad el provecho exclusivo del camino de Valparaíso a Quillota, hasta que quede terminada la línea de Quillota a Santiago;

2).—Se concede a dicha Sociedad la explotación de las partes del camino que se vayan poniendo en estado de servicio;

3).—Se concede a los empresarios, optar, a la terminación del camino, a una cantidad de acciones igual a la que suscribieron primitivamente.

Esta última disposición del acuerdo, era la que hacían obrar los accionistas para pedir al Estado que procediera a levantar un empréstito, considerando que él estaba en mejores condiciones que la Empresa para obtener dicho empréstito.

En compensación por este gravamen impuesto al Estado, la Sociedad reconocía a éste la administración de la nueva línea; le reconocía en acciones todas las sumas facilitadas por éste, así como intereses, comisiones, costos y otros gastos que demandara al Estado la adquisición de capitales y la prosecución de la obra.

Para cumplir la obligación que le imponía el Art. 6º ya citado, y el acuerdo celebrado con los accionistas, el Gobierno contaba con tres medios:

1).—La creación de un nuevo empréstito o el aumento de los ya existentes. Esta medida, tras de ser gravosa y perjudicial para la economía nacional, entrañaba un serio peligro para la seguridad y tranquilidad de la República.

2).—La emisión de nuevas acciones, que el Gobierno garantizaría con un mínimo de interés. Esta medida, a más de presentar el

peligro de no encontrar eco en la opinión pública, significaba inmovilizar por largo tiempo una importante suma de capitales, con los consiguientes perjuicios para la economía nacional, tan exigua en capitales, y la correspondiente alza de intereses que la escasez de capitales acarrea;

3).—Levantar un empréstito directo. Esta medida era mirada por el Ejecutivo como la menos en armonía con los intereses económicos y políticos de nuestro país, ya que el empréstito puro y simple reservaba todos los derechos del Gobierno en la administración de los trabajos y del ferrocarril, y dejaba en provecho suyo las posibilidades de lucro, sin imponerle más cargos que la emisión de acciones garantizadas. En cuanto a la cuestión que la adopción de este último camino planteaba, en el sentido de si debía recurrirse al capital nacional o al extranjero en demanda de crédito, el Ejecutivo se pronunciaba por el empréstito extranjero, por considerar que esta medida ahorra al país un gasto de 6 ó 5½ por ciento, ya que la tasa de interés de los títulos de la deuda interna correspondía, poco más o menos, a un 10 por ciento, mientras que de la deuda externa variaba entre 4 y 4½ por ciento. En cuanto al reembolso del dinero concedido en empréstito, consideraba que podía hacerse, bien mediante una suma cierta, fijada en el contrato o a la par, o bien por una cifra incierta, mediante la compra del título al precio corriente en el mercado en que se vende.

Pese a todas las razones aducidas por el Ejecutivo y a las medidas adoptadas por éste con vistas a que resultase lo menos oneroso posible para el país, el proyecto de ley encontró seria oposición entre el público y los dirigentes políticos.

Respondiendo a los ataques de que era objeto el proyecto, apareció en "El Araucano", del día 5 de Septiembre del mismo año, un artículo inspirado en fuente oficial, y en el que se destruían todos los argumentos formulados y los posibles, para concluir con las siguientes conclusiones: "En resumen, el empréstito debe ser autorizado y preferido a la formación de una compañía extranjera (medio por el cual abogaban los opositoristas): 1º, porque el Estado, comprometido por la Ley constitutiva de la actual sociedad constructora del ferrocarril, no tiene libertad de elección; 2º, porque, aún teniéndola, no podría optar por dicho medio (formación de una nueva compañía), ya que ello implicaría la suspensión de los trabajos por un plazo que oscilaría entre 18 a 24 meses; 3º, porque el público y el país reportarán más ventajas de que el ferrocarril sea terminado por el Estado que por los capitalistas extraños".

Presentado el proyecto al Senado, el señor Lazcano propuso que el empréstito se reemplazara por la imposición de ciertas economías en los gastos fiscales, opinión que rebatieron los señores Mena y Mujica.

Varió el tenor del Art. 1º del proyecto de Ley aprobado por Diputados, con la modificación propuesta por el señor Cuevas, en el sentido de aumentar de 5 a 7 millones el proyecto de empréstito, con el fin de subvencionar a la empresa constructora del ferrocarril del Sur para que terminara la vía hasta Rancagua. Finalmente, el Senado asignó 5 millones para el ferrocarril a Valparaíso y 2 millones para el de Rancagua. Igualmente, se dejó al Ejecutivo la facultad de elegir el lugar en donde había de elevarse el empréstito, pues el Art. 1º lo autorizaba para levantarlo "dentro o fuera del país". Como garantía del crédito, quedaban afectas las rentas del Estado que se obtenían de dichos ferrocarriles, a más de la obligación general de las otras rentas públicas.

Conforme con esta autorización, se levantó un empréstito en Londres por intermedio de los agentes Baring Hnos. y Cía., por el valor nominal de £ 1.554.800 (\$ 220.730.66 de 18 d.), al tipo de colocación del 92%, lo que permitió al Estado obtener un capital efectivo de £ 1.399.982 (\$ 18.666.426 de 18 d.) Este em-

préstito se lanzó con una tasa de interés de $4\frac{1}{2}\%$, al tipo de interés más alto fijado por los agentes ingleses de la mencionada Casa en los tres empréstitos contratados por su intermedio, con una tasa de amortización de 1% anual, lo que vendría a representar un servicio anual de \$ 1.036.133 de 18 d. (Naturalmente usamos el cambio convencional de 18 d. en estos cálculos).

Los empréstitos obtenidos por intermedio de la casa Baring Hnos. y Cía. se caracterizan por su baja tasa de interés, figurando entre los que mejores condiciones han ofrecido a nuestro país.

4.—El empréstito de la Casa Thompson, Bonar y Cía. del año 1865.

Al promediar el año 1865, Chile, que bajo una hábil administración había logrado la paz y tranquilidad internas, gracias a su política adecuada y conciliadora, se encontró forzado a intervenir, al lado del Perú, Bolivia y Ecuador, en la guerra contra España, que, bajo pretexto de proteger las islas Chinchas, intentaba un golpe de mano que le permitiera recobrar sus ya perdidas colonias sudamericanas. Ante la actitud decidida del elemento popular, el Gobierno de Chile declaró la guerra a España, logrando éxitos, como el apoderarse de la corbeta Esmeralda y luego de la Covadonga. El almirante en jefe de la escuadra española ordenó el bombardeo de Valparaíso el 31 de Mayo de 1866, acto que años más tarde obligó a un oficial español, que participó en la acción, a decir: "El bombardeo de Valparaíso fué un acto cuyo recuerdo debe entristecer siempre a la marina española".

Las pérdidas sufridas en el bombardeo, por los comerciantes y propietarios destruidos, fueron calculadas en \$ 14.000.000 de 48 d.

Fué la necesidad de hacer frente a este imprevisto conflicto armado internacional, lo que indujo a nuestro Gobierno a solicitar un crédito externo por la suma de £ 450.000 (\$ 6.000.000 de 18 d.), que fué colocado en Londres el año 1866 por intermedio de la Casa Thompson, Bonar y Cía.

Sobre la aprobación de este empréstito, no existen datos oficiales, por haber sido aprobado en sesión secreta del Parlamento, medida de todo punto justificada, dada la situación anormal por la que se atravesaba.

Desgraciadamente, las condiciones en que fué contratado fueron verdaderamente leoninas. Y ello se explica, en primer término, por la inseguridad de los prestamistas de ser solventados sus créditos, pues la guerra no se presentaba con muy buen cariz para los países asociados, bajo el aspecto militar; y, en segundo lugar, porque por aquella época la tasa de interés de los capitales había sido elevada en forma apreciable, debido a la escasez de capitales disponibles, pues el intenso desarrollo industrial y la política ferroviaria, demandaban cada día una mayor cantidad de dinero, colocable en magníficos condiciones.

Mirando, pues, todas estas circunstancias, hemos de concluir que el préstamo se obtuvo en las mejores condiciones posibles, gracias a la brevedad del plazo a que fué concedido el empréstito, puesto que tenía que abonarse en dos parcialidades anuales.

El empréstito fué colocado al 90%. (Recuérdese que por aquella misma época el empréstito solicitado en Londres sólo le produjo al Gobierno español la suma de £ 74 por cada 100). El producto líquido obtenido por este empréstito ascendió así a \$ 1.400.000 de 18 d. La comisión cobrada por los Agentes fué del 2½ por ciento, y la tasa de amortización anual el 50 por ciento. Las condiciones obtenidas representaban una suma de \$ 3.180.000 de 18 d. para el servicio anual de este empréstito.

Los pagos de amortización e intereses se hicieron en la forma siguiente:

El 15 de Marzo de 1867 se pagó la amortización del 50% sobre el capital facilitado por los banqueros	£ 225.000.—
En la misma fecha se pagaron los intereses correspondientes	27.000.—
Luego se pagó el otro 50% de amortización sobre el capital	225.000.—
Más los intereses respectivos	13.500.—

Lo que hace un total pagado, por el valor del capital y sus intereses de £ 490.500.—

Tomando en consideración lo que se pagó por comisiones e intereses, más la pérdida sufrida por el Gobierno por la diferencia entre el valor nominal y el efectivo del empréstito, que ascendió a \$ 360.400 de 48 d., tendríamos que los prestamistas obtuvieron una ganancia líquida de \$ 562.900 de 42 d., o sea, \$ 1.182.090 de 18 d. Como garantía de este préstamo, el Gobierno hipotecó en especial las entradas producidas por el impuesto del tabaco.

Este empréstito se canceló en 1868 con parte de lo producido por el empréstito de 1867:

5.—Empréstitos de la Casa Morgan.

a) Empréstito de 1866.

En la 7.ª sesión ordinaria del Congreso, de 11 de Julio de 1866, se puso en discusión, a solicitud del entonces Ministro de Hacienda señor Reyes, el proyecto de ley que autorizaba al Presidente de la República para contratar con el Banco o Bancos que hagan proposiciones, un empréstito de 4 a 6 millones de pesos.

A propósito de su discusión, el señor Ochagavía declaraba:

“Ni entre particulares, ni tratándose de cantidades relativamente insignificantes, se presta dinero sin garantía. Los empréstitos, como

sabemos, además de la hipoteca general de los bienes nacionales, llevan siempre una hipoteca especial...

"El Senado no puede desconocer que el país necesita procurarse con urgencia medios, no sólo para el armamento, sino también para llevar adelante los gastos ordinarios de la administración pública, durante el tiempo que será necesario aguardar para que las rentas del Estado vuelvan a tomar con los gastos la misma proporción que antes existía. Cuando digo rentas, me refiero especialmente a las de aduana, porque, aunque todos los ramos hayan sufrido alguna disminución de los ingresos, ninguno ha sufrido tanto como aquéllas". (P. 30).

"Del nuevo empréstito había, pues, que deducir un millón de pesos para gastos de guerra, otro millón para el pago del primer dividendo del empréstito inglés, levantado este año, y atender, además, a todas las otras necesidades indispensables al tiempo en que estamos". (P. 30).

"A mi juicio, ese proyecto es muy grave, muy oneroso para el Estado e inconveniente y oneroso para el Gobierno mismo".

Antecedentes del empréstito.—El Banco Nacional de Chile se obligaba a prestar al Gobierno el 37½% de su capital nominal, suscrito al 85 o/o de emisión y al 8 o/o de interés. En otros términos, al hacer al Estado un préstamo de \$ 6.000.000, el Banco realizaba, en el cambio de los bonos, un beneficio neto de \$ 900.000, y dejaba las obligaciones contraídas por el Fisco ganando un 9,4% de interés.

Aprobada la Ley con fecha 24 de Septiembre de 1866, se celebró el contrato en Santiago, el 7 de Octubre del mismo año, entre el Ministro de Hacienda y los banqueros del Banco Nacional de Chile y Banco de Valparaíso de don Agustín Edwards (señores Mac-Clure y Cía. y Ossa y Cía.)

Los expresados banqueros se obligaron a entregar al Gobierno, por cuotas y en distintos plazos, la cantidad efectiva de \$ 4.539.000 de 42 d. (85% del valor nominal, que ascendía a \$ 5.340.000) en bonos al portador, y que pagaban una tasa de interés del 7% y una tasa de amortización anual del 2 por ciento, lo que haría ascender su servicio anual a la suma de \$ 1.345.104 de 18 d.

Pero por convenio de fecha 14 de Diciembre de 1866, celebrado entre el Gobierno y los prestamistas, se convino en aumentar la emisión en \$ 264.000 más, o sea, a un total de \$ 5.604.600, encargándose a la Casa Morgan y Cía. de Londres, para que atendiera como agente el servicio de la deuda, previo pago de la comisión del 1% sobre todos los intereses de los bonos pagados y un tanto por ciento sobre el valor nominal de las obligaciones por redimir, que eran la totalidad.

En esta forma el Gobierno veía aumentar más aún el gravamen que le imponía este nuevo empréstito, contratado en un principio con banqueros nacionales. Y es necesario decir que éste ha sido el empréstito más oneroso de nuestra historia crediticia.

Empréstito de 1870.

En la continuación de la política ferroviaria en que se encontraban empeñados los gobiernos de la época, el Ejecutivo

tuvo a menudo que luchar con la ausencia de capitales nacionales particulares capaces de afrontar una tarea de tanta envergadura como es la construcción de un ferrocarril.

Es así como para la continuación del ferrocarril hacia el Sur fué preciso recurrir a un nuevo empréstito.

El proyecto de ley presentado a la aprobación de las Cámaras encontró la más enconada resistencia de parte de la oposición.

Los impugnadores del proyecto declaraban hallarse en principio de acuerdo con la finalidad misma que perseguía el empréstito, cual era la de construir un tramo de ferrocarril que uniría dos centros de gran actividad económica que eran Chillán y Talcahuano. Pero se oponían al medio mismo, ya que veían en el sistema de empréstito, un recurso innecesario, perjudicial y propio para dar lugar a contingencias y resultados funestos para la buena marcha de la administración pública. Y se inclinaban por la adopción del medio, a su juicio beneficioso y expedito, que contemplaba la Ley de 1862 en su Art. 2.º, que señalaba la emisión de bonos, como la forma en que el Estado iría dando cumplimiento a las obligaciones que la misma ley le imponía al Ejecutivo.

Se rebatieron esas opiniones, arguyendo que si el Ejecutivo se hubiera decidido por los bonos, conforme a lo estipulado en el contrato con el señor Slater, serían entregados por el Estado al 80% de su valor nominal, lo que da un total de 4 millones de pesos; y estimando que su cotización en el mercado alcanzaría al 90%, vendría ello a representar una pérdida de \$ 400.000 para el Ejecutivo, lo que a todas luces constituiría un mal negocio. El Estado al recibir el empréstito podía colocar su capital en depósito en un Banco por la suma de £ 800.000, pagando el 5% de tipo de interés y fijando su tasa de amortización en 1%.

Finalmente, este empréstito fué convertido el año 1886 al tipo de 4½%.

Los empréstitos de los Bancos Nacional de Chile, Oriental Bank Corporation y City Bank (1873, 1875, 1885). — Empréstito de 1873

Presentado a principios de 1872, este empréstito, que tenía por objeto la construcción del ferrocarril Curicó-Angol, fué modificado en sus Arts. 2º y 4º por el Senado, que derogó el inciso segundo del Art. 2º, que fijaba como fin exclusivo de dicho empréstito la construcción del mencionado ferrocarril, mientras en el Art. 4º se ampliaba a tres años el plazo fijado para la extinción de las prerrogativas fijadas en la Ley.

Con motivo de la discusión de este empréstito, tuvo oportunidad el país de comprobar la rectitud de miras de sus parlamentarios.—Durante su discusión en la Cámara de Diputados, el señor Gallo se opuso a su aprobación, por estimar que la ciu-

dad de Talca, aun después de construído el ramal proyectado, continuaría enviando sus productos por el puerto de Constitución; agregando sus justos temores de que se tratara de levantar un empréstito a pura pérdida y de lujo”, en lugar de proyectarse ferrocarriles de gran interés para nuestra marcha económica, como era el caso de los ferrocarriles que comunicasen los pueblos centrales con el mar.

Mereció igualmente objeciones el proyecto, por estimarse que por este camino el Ejecutivo iba a contraer una deuda de 8½ millones de pesos, que reeditaría no menos de 6%, por un lapso de tiempo no menor de 5 ó 6 años, que sería lo empleado para dejar expedita la línea, en circunstancias que recurriendo a los bonos de deuda interna, podrían irse obteniendo los dineros en la medida en que se fueren necesitando.

Ante la justicia de las críticas formuladas, el Ejecutivo se vió en la necesidad de dar seguridades al respecto, pero pese a ello, el empréstito adoleció de los vicios que sus impugnadores le achacaban: 1.º) Se contrató de una sola vez una suma de £ 2.276.000, que ganaban un interés anual del 5%. 2.º) Se contrató con el Banco Nacional de Chile, el Oriental Bank Co. y el City Bank, lo que aumentó en muchos gastos más nuestra dependencia económica, en circunstancias que el impuesto interno habría permitido emitir bonor de pequeño valor que podrían haberse colocado en las capas media y baja del país, estimulando, como decía uno de los impugnadores, “el espíritu de ahorro”, tan necesario para un país en vías de desarrollo.

So pretexto de que en Europa se ignoraba la marcha de nuestro país, lo que haría que los posibles tenedores de bonos se negaran a comprar por ignorar la existencia o no de hipoteca en beneficio de tenedores chilenos, se negó el Ejecutivo a aceptar la autorización que se planteó en la Cámara para que el empréstito fuera solicitado en el interior o en el exterior o en ambas partes a la vez, gravándose con hipoteca general las entradas de la República y particularmente el propio ferrocarril.

A esto vino a sumarse que gran parte del empréstito se invirtió en cubrir el déficit presupuestario del año 1874.

Las condiciones de este empréstito, celebrado, como lo hemos dicho, con el Banco Nacional de Chile, Oriental Bank Corporation y City Bank Limited, representaban un capital nominal de \$ 30.353.333 de 18 d.; colocado al tipo del 90%, rindiendo un capital efectivo de 27.014.466; ganaba un 5% de interés, y era amortizable al 2% anuales o acumulativos, lo que representaba un servicio anual de 2.124.733.

EMPRESTITO DE 1875

(Ley del 12 de Noviembre de 1874)

Este empréstito persiguió un triple objeto, según se desprende del Mensaje conque el Ejecutivo acompañó el proyecto de Ley:

1º.—Hacer frente al pago anual de nuestra deuda exterior, que en aquella época, 1874, ascendía a la suma de \$ 8.072.245 de 18 d.

2º.—Proceder a la conversión en exterior de la deuda interior que resultaría de la emisión de bonos de deuda interna, en vistas al pago de diversas obras fiscales de importancia. Estos dos primeros objetivos, tomando en cuenta el apreciable descenso que en el año sufrirían las entradas por derechos de aduana, en consideración a la crisis porque atravesaba el país, representaban un total no menor de 5.000.000.

3º.—El tercero y último objetivo perseguido era aprovecharse del notable descenso sufrido por los intereses del capital en Europa, lo que hacía posible convertir el empréstito de 1866, que debía amortizarse por aquel entonces al tipo del 7% en un empréstito al tipo del 5%. Conversión que vendría a representar una economía fiscal apreciable.

El Ejecutivo rechazó la insinuación de recurrir a la deuda interna, ya que la situación económica hacía improbable obtener el capital requerido, sin contar con el perjuicio que a la economía nacional vendría a representar la amortización de un capital tan cuantioso.

Aprobada la ley en ambas Cámaras, se redujo a escritura pública el contrato celebrado entre el Gobierno de Chile, debidamente representado, y los representantes de los Bancos Nacional de Chile y National City Bank de Londres.

El capital nominal ascendió a \$ 10.785.333, que impuesto al tipo de colocación del 85,6% rendía un capital efectivo de 9.237.639, con una tasa de interés de 4½ un tipo de amortización de ½% de comisión sobre el capital nominal. Este empréstito venía a gravar en \$ 539.266 el servicio anual de nuestra deuda exterior.

Antes de pasar a considerar los otros empréstitos de este período, tenemos que hacer notar que los tres empréstitos en los que participó el Banco Nacional de Chile, se caracterizaron por contarse entre los más gravosos que haya celebrado nuestro Gobierno en su errónea política de constante recurrir a las arcas de capitalistas extranjeros para subvenir a las necesidades del presupuesto fiscal.

Según lo establecido en el contrato celebrado entre el City Bank Limited y don Alberto Blest Gana, Enviado Extraordinario y Ministro, en representación del Gobierno de Chile, aquel se obligaba a comprar al precio fijo de 85,13%£. Por su parte, el Gobierno chileno se comprometía a emitir en Londres bonos con cupones adheridos por un total de £ 808.900. Estos bonos pagarían un interés de 4½% al año sobre su valor nominal; se le fijaba un fondo de amortización acumulativo anual de ½%. Igualmente, el Gobierno se comprometía a efectuar la redención de la deuda por compra de los bonos, siendo el precio bajo la par, y por sorteo cuando éstos estuvieren a o sobre la par.

La amortización de la deuda se comenzaría en Mayo de 1866. El Gobierno se reservó el derecho de amortizar la suma aplicable a la redención de los bonos, a condición de dar su aviso anticipado al banco.

El City Bank, como agente del Banco Nacional de Chile, fué autorizado por éste para emitir bonos a razón de £ 89 por cada 100 nominales.

Dichos bonos comenzarían a devengar un interés equivalente al $4\frac{1}{2}\%$ al año desde el primero de Julio de 1885.

La colocación del empréstito se efectuaría por suscripción pública en Londres, por intermedio del City Bank Limited, quien quedaba autorizado para fijar el monto de las cuotas, fechas en que debían pagarse y descuentos, que se harían por anticipado.

Este contrato fué aprobado con fecha **14 de Noviembre de 1885**. En él se asignaba la cantidad de 630.200 a la redención total de los bonos chilenos del 7% de 1866, y una suma de £ 25.429 consagrada al pago de intereses y comisiones.

Los contratantes quedaban obligados a pagar al Gobierno un interés inferior al 1% , del pagado por el Banco de Inglaterra, por la cantidad del préstamo que quedaba por entregar. En cuanto a la forma y tipo, se dejaba libertad a los contratantes para su fijación, e igualmente tendrían libertad para emitir dicho empréstito al público o de otra manera, cuando y en la forma que estimaran conveniente, fijando ellos la fecha, precio y modo de emisión.

El servicio de los intereses y fondo de amortización, correría a cargo de los contratantes, quienes recibirían una comisión igual al $\frac{1}{2}\%$ sobre el monto de lo pagado.

7.—EMPRESTITOS DEL DEUTSCHE BANK (1889-1906)

Empréstito de 1889.—Construcción de Ferrocarriles

Dice don Daniel Martner: "En cuanto a la legislación económica de 1889, debemos reconocer que fué relativamente pobre, formando marcado contraste con la del año que le precedió. Se prosiguió en la dictación de **leyes referentes a ferrocarriles**. Por una, se concedió permiso para construir y explotar una línea de Santiago a Puente Alto; por otra, se concedió permiso para construir una vía férrea entre Antofagasta y Aguas Blancas, debiéndose tomar en cuenta la mayor extensión de terrenos salitrales que recorriese; y por otra, se autorizó la compra de algunos planos y estudios particulares para una línea de Calera a Ovalle y ramales a Illapel y Papudo" (Obra cit., pág. 472).

Este programa de realización de obras de grande interés público, se vio entorpecido por la creciente oposición de los Partidos Liberal y Conservador. El señor Balmaceda, con clara visión política y con un indiscutido sentido nacionalista, veía en la construcción de ferrocarriles, una de las formas de mayor eficacia para acercar las zonas recién conquistadas al conglomerado nacional. El deseaba un Norte auténticamente chileno por

sus sentimientos y por la nacionalidad de los propietarios de sus riquezas. Desgraciadamente, la incomprensión de sus opositores entrabó toda labor eficaz en ese sentido, por aquella época.

Después de largas y enconadas discusiones en ambas Cámaras, pudo el Ejecutivo hacer aprobar un proyecto de Ley que le permitiera contribuir en forma eficaz a la política caminera que se había impuesto. Por escasa mayoría de votos, logró que se le autorizara para contratar un empréstito con vista a la construcción de varias ramas de ferrocarril.

Fué autorizado por el proyecto de Ley del 20 de Enero de 1888, con el fin de subvenir a los gastos demandados por la construcción de diversos ramales de FF. CC.

El contrato para la construcción de estos ferrocarriles se haría por licitación pública, por el precio máximo ya citado. Para los fines de esta ley, se declaraba de utilidad pública los terrenos que se necesitarían para dicha construcción, lo que se haría con arreglo a la Ley del 18 de Junio de 1857.

El contrato de empréstito se realizó entre don Domingo Gana, de una parte, y el **Deutsche Bank de Berlín** y la casa bancaria Mendelsohn y Cía. de la misma localidad.

La suma de £ 3.000.000 fijada por la Ley mencionada, fué reducida a 1.500.000 por el Decreto del 22 de Marzo de 1889.

El empréstito, que ganaría el 4% $\frac{1}{2}$, se extinguiría en 52 años, a más tardar, por medio de sorteos anuales a la par, y con $\frac{1}{2}$ % de amortización anual acumulativa del valor original escrito del empréstito.

El servicio de la deuda contraída, quedaba a cargo de los contratantes, quienes percibirían el $\frac{1}{2}$ % de comisión.

Este es uno de los empréstitos más meticolosos en la fijación de condiciones y modus operandi, exigiéndosele al Gobierno copias autorizadas de las disposiciones legales y administrativas y demás antecedentes y documentos necesarios para obtener la cotización del empréstito en la Bolsa de Berlín.

EMPRESTITO DE 1906 (Deutsche Bank)

Obras Públicas y Ferrocarril de Arica

La comprensión de nuestras autoridades de los beneficios que había de reportar dar a Bolivia una salida por nuestro territorio para sus productos, indujo al Gobierno de Chile a contratar la construcción del Ferrocarril de Arica al Alto de la Paz. Con este fin, se dictó la Ley N° 1813, del 21 de Febrero de 1906, que autorizaba a nuestro Gobierno para emitir un empréstito de £ 2.000.000.

De igual manera, los riesgos experimentados por la población de Valparaíso a causa de las constantes inundaciones; así como la necesidad de continuar en provincias la obra, ya empezada en Santiago, en materia de alcantarillado y pavimentación, indujeron al Congreso a promulgar la Ley N° 1835, de 14 de Febrero de 1906, que autorizaba al Ejecutivo a contratar un em-

préstito que le permitiera hacer frente a los gastos que las medidas ordenadas en la denominada ley demandasen. Se fijaba este empréstito en la suma de £ 1.000.000.

En virtud de lo ordenado en dichas leyes, el Gobierno autorizó al señor Augusto Matte para que, en su representación, celebrara el contrato de empréstito con el Deutsche Bank de Berlín y los señores S. Brothers de Londres.

Según lo estipulado en el contrato, el empréstito ascendería a un capital nominal de 3.700.000, que sería colocado al tipo $92\frac{3}{4}\%$, el que restando la comisión del $2\frac{1}{2}$ por ciento, colocado por los banqueros, tendría un producto efectivo no menor de £ 3.339.250. El último cupón sería pagado el 1° de Abril de 1933.

Los banqueros tomaban a su cargo todos los gastos que demandara la emisión del empréstito, como derechos de timbre, gastos de publicación, corretaje, impresión, confección de certificados provisionales de los fondos definitivos, etc.

En oposición con la regla general respecto a los bonos que se destruyan o deterioren, el artículo 6° del contrato establecía que, si algún bono o cupón se deteriorase o perdiera por una circunstancia cualquiera, el Gobierno de Chile estaría obligado a entregar al portador nuevos bonos a nuevos cupones, previo reembolso de los gastos de confección, siempre que se acreditara fehacientemente el deterioro o destrucción, así como los derechos del tenedor, y que se llenaran todas las formalidades legales.

COMENTARIO A LOS EMPRESTITOS DEL DEUTSCHE BANK

La participación de la nación alemana en la historia nacional, se ha caracterizado por su ausencia de inversiones en nuestras finanzas. Alemania ha penetrado en Chile "en persona", si se nos permite la expresión. Cientos de colonos alemanes han llevado a nuestra zona austral la capacidad de trabajo y el amor a la técnica que distingue a esta raza. Los empréstitos han sido un hecho excepcional en las relaciones entre ambos países.

Los empréstitos de 1889 y 1906, contratados con casas alemanas, tuvieron como objetivo primordial, hacer frente a los gastos que demandaba la construcción de ferrocarriles.

Ambos empréstitos se caracterizan por el hecho de estar meticulosamente extendidos. En ellos se señalan con precisión y claridad cada uno de los derechos y cada una de las obligaciones que el contrato de empréstito impone a las partes.

En cuanto a su imposición, ellos deben mirarse como de regulares condiciones, aún cuando el del año 1906 fué contratado por los banqueros al tipo del $92\frac{3}{4}\%$ de su valor nominal, lo que viene a constituir uno de los más reducidos tipos que se conocen en nuestra larga y abundante historia crediticia. Pero tal hecho podría explicarse por el alza del tipo de interés ganado por el capital, que se experimentaba en aquella época en Europa.

Igualmente, este empréstito entró a considerar una estipulación que hasta entonces no se conocía en nuestros contratos. Y era ella, la obligación impuesta al deudor de reponer los cupones, que por causa ajena a la voluntad de su tenedor, se hubiesen deteriorado o perdido; todo esto, a pesar de ser al portador y no nominales. En esta forma, se garantizaba los derechos de los ciudadanos alemanes, poseedores de bonos de nuestra deuda externa.

8.—LOS EMPRESTITOS DE LA CASA N. M. ROTSCCHILD & SONS (1886, 1887, 1892, 1895, 1896, 1909, 1910, 1911, 1905)

(Cancelación empréstitos de 1858, 1867, 1870, 1873, 1885)

Empréstito de 1886.—

El gran desarrollo que, por aquel entonces adquirían en Europa las Sociedades Anónimas, gracias a la modificación del Crédito Estatal frente a éstas, iba a determinar en los Estados europeos la existencia de enormes capitales cuya inversión ventajosa debía buscarse en países donde se sufría escasez de capitales, tales como el nuestro.

En esta forma, la ruptura del equilibrio entre la oferta y la demanda de capitales en favor de la segunda, trajo como lógica consecuencia un notable descenso en el interés a pagar por los préstamos en dinero.

Esta situación vino a facilitar los propósitos del entonces Ministro de Hacienda Sr. Pérez de Arce, hombre de indiscutible mérito (y a quien don Daniel Martner rinde cumplida justicia cuando, al hablar de él, nos dice: “Con el vasto estudio que revelaba haber tenido en el ramo de la Hacienda, alcanzó, sin embargo, a dar ideas, a propiciar rumbos y a tomar medidas de verdadera trascendencia para el porvenir económico y financiero”) (1).

El Sr. Pérez se había planteado una tarea esencial, por el tiempo que durara en el ejercicio de su cargo: poner disciplina en nuestra Hacienda Pública, en donde reinaba el desorden y las ideas más anticuadas.

A este propósito, vino la dictación de una serie de decretos que establecieron las responsabilidades de los funcionarios de dicho Ministerio. Igual fin persiguió su política de retorno a la moneda metálica, para poner término al perjuicio que el papel moneda vino a introducir en nuestra vida económica.

Conformándose con estas ideas, presentó a la consideración de la Cámara, un proyecto de ley que solicitaba contratar con el extranjero un empréstito por la suma necesaria para convertir los empréstitos de 1858, 1867, 1870, 1873, 1875 y 1885, que por sus severas condiciones, representaban una carga bastante pesada para el servicio regular de la deuda externa.

(1) Martner, Daniel, “Estudio de Política comercial chilena e historia económica nacional”.

En esta forma, se pretendía, a la vez que obtener una deuda en mejores condiciones, de fácil pago y de reducidos intereses, proceder a la regulación y organización de nuestra deuda, reduciendo el número de empréstitos y uniformando, en la medida de lo posible, el tipo de sus colocaciones.

El contrato de empréstito, celebrado el 3 de Noviembre de 1886, constituyó un verdadero triunfo de las ideas del notable Ministro mencionado.

Esta operación, fué finiquitada durante la Administración Balmaceda.

Objeto. — 1) Cancelación de los empréstitos, de 1858, 1867, 1870, 73 y 75, cuyos saldos al 31 de Diciembre de 1886, alcanzaban a £ 5.454.500.

2) Pago de £ 315.000 a los tenedores de bonos de la deuda Peruana, de acuerdo con el tratado de paz, firmado en Ancón, entre Chile y Perú, el 20 de Octubre de 1883.

Tipo de interés: $4\frac{1}{2}$ por ciento anual; tipo de amortización: $\frac{1}{2}$ por ciento acumulativo anual; fecha del último cupón: 1° de Julio de 1939. Ni la ley de autorización ni el contrato, estipulaban exención de impuesto.

Según el proyecto de ley, el empréstito en cuestión, tenía como finalidades:

1) Convertir el empréstito del $4\frac{1}{2}$, autorizado por la Ley de 5 de Noviembre de 1857, cambiando los bonos por otros del mismo interés y con amortización acumulativa del $\frac{1}{2}$ por ciento anual.

2) Convertir los empréstitos exteriores del 5 por ciento de 1870, 73 y 75.

3) Convertir el empréstito del 6 por ciento de 1867.

4) Emitir bonos que produzcan lo suficiente para atender al aumento del capital que requería la ejecución de las disposiciones anteriores.

5) Emitir obligaciones por £ 315.000, para atender el saldo de la liquidación que había de practicarse por la que correspondía a los tenedores de bonos de la Deuda Peruana.

El contrato se celebró el 3 de Noviembre entre don Ambrosio Montt, en representación de nuestro Gobierno, y los señores N. M. Rothschild and Sons, acordado conforme a la Ley promulgada el 27 de Agosto de 1886, que autorizaba al gobierno para convertir dichos empréstitos por medio de un empréstito del $4\frac{1}{2}\%$ de interés anual.

Por dicho contrato, los Sres. Rothschild and Sons, tomarían del Gobierno, el total de dicha emisión de bonos, por el valor de £ 96 por cada 100.

Dicho precio sería fijado en la siguiente forma: Toda la parte necesaria para redimir los empréstitos de 1858, 1870, 1873 y 1875. En cuanto al de 1867, los contratantes se comprometían a responder por el pago y a pagar los intereses sobre aquel empréstito (los correspondientes hasta el 1° de Enero de 1891).

Cumplido dicho plazo, la responsabilidad de ese pago correspondía al Gobierno. (Fué suprimida por el Decreto N° 303, de 15 de Febrero de 1887).

Se declaraba que los contratantes, para fijar el precio, fecha y forma de la emisión de dicho empréstito, tendrían a su cargo la emisión y pagarían las costas.

El servicio de intereses y fondo de amortización correría a cargo de los contratantes, quienes percibirían el $\frac{1}{2}\%$ por concepto de tales servicios.

La redención se haría por medio de compra de los bonos por los contratantes, ciñéndose a las reglas establecidas a este respecto.

PAGO DE CERT. SALITREROS.—1887

El Tratado de Ancón, de 1883, que puso término a la guerra contra la Alianza de Perú y Bolivia, impuso a nuestro país, entre otras obligaciones, la de hacerse cargo del pago de las deudas contraídas por el Gobierno peruano en el cumplimiento de su plan de nacionalización de las salitreras de Tarapacá.

Nuestro país, respetuoso en todo momento de la palabra empeñada, se avocó a la tarea de redimir, a la brevedad posible, la deuda peruana, tarea que no era, en manera alguna, fácil de realizar, pues la situación económica, que había empezado a empeorar el año 1885, había alcanzado su punto agudo el año 1887.

Los gastos que había demandado el sostenimiento de una guerra no deseada por nuestro país, los perjuicios que a la actividad económica impuso el retiro de miles de hombres para ser llevados al frente, y los gastos que ocasionó la desmovilización, habían aumentado de tal manera los gastos, y reducido tanto las entradas fiscales, que el Gobierno se vió precisado a recurrir al crédito externo.

Una vez más, el Fisco se vió en la necesidad de recurrir al crédito público para subvenir a sus obligaciones internacionales.

Tuvo por finalidad el rescate de 10.607.438 soles de plata, saldo de los certificados salitreros por un total de 19.807.203 soles, emitidos por el Gobierno peruano para la expropiación de oficinas salitreras de la provincia de Tarapacá.

El tipo de interés fué fijado en $4\frac{1}{2}\%$ anual y el de amortización en $\frac{1}{2}\%$ anual acumulativo.

En cuanto al capital emitido, ascendía nominalmente a £ 1.160.200, con un tipo de colocación del 96%, lo que dió un producto líquido de £ 1.113.792.

Esta deuda, cuyo pago se inició el 10 de Noviembre de 1887, debía cancelarse el 1° de Julio de 1939.

Se emitían tres clases de bonos: de £ 1.000, de £ 500 y £ 100.

El proyecto de ley, de fecha 18 de Abril de 1887, autorizaba al Presidente de la República para pagar dichos bonos a razón de £ 105 por cada 1.000 soles.

Como el anterior, este empréstito fué gestionado por don Ambrosio Montt con la Casa Rothschild, la que se hizo cargo de él a razón de £ 96 por cada 100.

Los contratantes quedaban obligados a pagar al Gobierno un interés inferior al 1% del pagado por el Banco de Inglaterra, por la cantidad del préstamo que quedaba por entregar. En

cuanto a la forma y tipo, se dejaba libertad a los contratantes para su fijación; e igualmente tendrían libertad para emitir dicho empréstito al público o de otra manera, cuando y en la forma que estimaran conveniente, fijando ellos la fecha, precio y modo de emisión.

El servicio de los intereses y fondo de amortización correría a cargo de los contratantes, quienes recibirían una comisión igual al $\frac{1}{2}\%$ sobre el monto de lo pagado.

PAGO DE LA DEUDA FLOTANTE.—1892

El país, repuesto ya de los trastornos que en la economía trajo como secuela la Guerra del Pacífico, entraba en una era de franca prosperidad, que podía permitir a los más pesimistas mirar con confianza el porvenir. Cuando la enconada lucha política entre nuestros dos poderes fundamentales, hacía presagiar la tormenta que se avecinaba, estalló la revolución del 91. Felizmente, se puso pronto término a ese derroche de sangre de hermanos, que se ha dado en llamar Guerra Civil. Diez mil vidas y un gasto de cien millones de pesos fué el trágico balance de tan funesto suceso.

Restablecida la marcha normal de nuestras Instituciones democráticas, el Gobierno hubo de encarar el problema de la disminución de la deuda flotante, que, con ocasión de los hechos comentados, había alcanzado sumas cuantiosas. A este fin, correspondió la contratación de un empréstito por intermedio de la Casa Rothschild, dando como fuente para subvenir a los gastos que su servicio demandaba, el aumento proveniente de la explotación del salitre y el yodo. En este predicamento, fué autorizado el Ejecutivo para contratar la suma de 1.000.000 de libras esterlinas.

Bases. — Tipo de interés: 5 por ciento de amortización. $\frac{1}{2}$ por ciento acumulativo anual; Capital nominal: 1.800.000; Tipo de colocación: 95 por ciento; Producto efectivo: £ 1.710.000; forma de amortización: por compra de bonos cuando estén bajo la par, y por sorteo cuando estén a o sobre la par; dichos sorteos serían verificados por los señores Rothschild e hijos; se fija como lugar de pago la casa matriz del contratante.

Con fecha 8 de Agosto de 1892, el Congreso Nacional autorizaba a S. E. el Presidente de la República, don Jorge Montt, para contratar un empréstito hasta por £ 1.800.000, con un interés de 5 por ciento y amortización acumulativa de 2 por ciento, la cual se serviría con lo producido por el aumento del impuesto de exportación sobre el salitre. El producto del empréstito se aplicaría al pago de la deuda flotante.

Según las condiciones estipuladas en el contrato, celebrado entre don Augusto Matte y los señores Rothschild and Sons, el precio sería de 95 por ciento, pagadero en la siguiente forma: 20 por ciento al contado, 25 por ciento el 28 de Noviembre de 1892, 25 por ciento el 29 de Diciembre de 1892 y 25 por ciento el 20 de Enero de 1893; dichos pagos podrían hacerse por anticipado, con un descuento del 2 por ciento anual.

Los bonos serían pagaderos al portador.

VII.—PAGO DE EMISIONES BANCARIAS Y DEUDAS MUNICIPALES DE 1895

Al tomar posesión de su cargo, el Ministro de Hacienda, don Valentín Fernández, hizo declaraciones en el sentido de que, en su opinión, el problema central de nuestra situación económica era el de la conversión metálica.

La baja constante del papel moneda, la exigencia de pago en moneda metálica de los derechos aduaneros, y la especulación que tal estado favorecía, hizo que se anticipara la fecha señalada para proceder a la conversión, firmándose, con fecha 11 de Febrero de 1895 la Ley de Conversión.

Para hacer frente a los gastos que esta medida significaba, se autorizó al Ejecutivo para levantar un empréstito exterior por una suma no superior a 2.000.000 de libras, cuyo producto debió destinarse a la amortización extraordinaria de las deudas municipales que eran de cargo del Estado. Con esta medida, se conseguía el propósito de afianzar la conversión metálica.

Gracias a este empréstito y al que posteriormente se contrató por la suma de 4.000.000 de libras, fué posible resolver en forma apropiada el gran problema en materia monetaria, surgido con motivo de la vuelta al régimen metálico. Con ello se cumplía lo dispuesto en la Ley del 26 de Noviembre de 1892, en que se preparaba la conversión.

Con fecha 28 de Mayo de 1895, el Congreso Nacional autorizaba al Presidente de la República para que contratara, en las mejores condiciones posibles, empréstitos que no excedieran de la suma total de £ 2.000.000, consagradas: 1º. a pagar la amortización extraordinaria de las deudas municipales a cargo del Estado; 2º. a pagar, a su presentación, a partir de la fecha inicial de la conversión, los billetes de banco totalmente garantidos.

Después de múltiples esfuerzos, se logró celebrar un contrato de empréstito con la Casa Rothschild and Sons por el valor de £ 2.000.000.

El precio de la emisión era de 93½%, pagaderos en cuotas de 25%, en la siguiente forma: la primera al contado; la segunda al 25 de Julio; la tercera el 22 de Agosto y la cuarta en el mes de Septiembre.

Se fijaba un tipo de amortización acumulativa anual de ½%. Este empréstito, cuyo primer bono llevaba la fecha 2 de Octubre de 1895, tenía que ser cancelado el 1º de Octubre de 1950, aún cuando la autorización concedida en el contrato al Gobierno de Chile, de proceder a la amortización por compra de bonos hace imposible precisar la fecha de su extinción.

El contrato asignaba a los señores Rothschild un porcentaje de ¼% sobre el valor nominal del empréstito, por concepto de emisión, gastos de corretaje, avisos, impresión, etc. Además, se les garantizaba una comisión de ½% sobre todos los cupones pagados y bonos rescatados.

En esta forma, el Gobierno hacía pesar sobre las espaldas del contribuyente la conversión monetaria.

EMPRESTITO DE 1896 (Rothschild)

Casi un año después, se volvía a autorizar al Gobierno a contraer una nueva deuda con el fin de iniciar un vasto plan de obras públicas. En virtud del proyecto de ley de 24 de Enero de 1896, se aumentaba en cuatro millones el empréstito que, con el objeto ya anotado, se facultaba contratar al Ejecutivo.

Ante la perspectiva de obtener una buena comisión, se presentaban en competencia para hacerse cargo de la imposición del empréstito los señores N. M. Rothschild and Sons y el Sindicato de la "Direction des Disconto Geselleschaff in Berlin" y el "Nordentsche Banck in Hamburg".

La propuesta de los señores Rothschild, consistía en emitir £ 4.000.000 al 5 por ciento de interés y 1½ por ciento de amortización acumulativa anual, a un tipo de emisión fluctuante entre 95 a 95½ por ciento. La comisión anual de servicio normal del empréstito sería de ½ por ciento sobre el monto del pago de intereses y amortización.

Por su parte, la Disconto, proponía las siguientes bases: el tipo de emisión sería del 93 por ciento, cobrando el ½ por ciento para el servicio, ¼ por ciento de corretaje y 2½ por ciento por comisión.

Como era lógico esperar, la Dirección General de Contabilidad se pronunció por la propuesta de la Casa Rothschild, que fijaba el 95½ por ciento de colocación y el 2½ por ciento de comisión. El Gobierno aceptó este informe y autorizó al Ministro Plenipotenciario de Francia para que firmara el respectivo contrato, el que se formalizó el 6 de Julio de 1896, entre los señores Augusto Matte, como representante y agente debidamente autorizado del Gobierno de Chile, por una parte, y los señores N. M. Rothschild, banqueros y comerciantes, por la otra.

Según lo especificado en las leyes promulgadas el 20 de Diciembre de 1895 y 8 de Junio de 1896, el objeto del empréstito era la conclusión y equipo de los ferrocarriles, obras del Puerto de Talcahuano, colocación del cable telegráfico a Punta Arenas y demás obras públicas que se acordaran por leyes especiales.

El capital nominal emitido era de £ 4.000.000 y el producto efectivo ascendió a £ 3.720.000, deducido el 2½ por ciento de comisión cobrada por los banqueros, por la colocación. La fecha del último cupón de este empréstito, es el 1° de Enero de 1946.

Del total obtenido de este empréstito (£ 3.720.000), los señores Rothschild fueron autorizados para separar la suma de dos millones de libras, con el objeto de dedicarlas al pago de una suma equivalente en vales del Tesoro, emitidos en virtud del contrato de 29 de Enero de 1896.

EMPRESTITO DE 1900. — FERROCARRIL DE COQUIMBO (Rothschild)

Consecuente con su política de trazar a lo largo del país el mayor número de vías férreas, y de que se procediera a la nacionalización de la industria ferroviaria, el Congreso Nacional autorizó al Ejecutivo, en virtud de la Ley promulgada el 21 de

Agosto de 1899 y del Decreto de fecha 2 de Enero de 1900, para que, por intermedio del Director del Tesoro, celebrara con el mandatario de la Cía. de FF. CC. de Coquimbo, un contrato de compraventa de las líneas y todos los accesorios pertenecientes a dicha Empresa.

Esta compra, cuyo valor total ascendía a £ 265,000, sería pagada con bonos de la deuda pública exterior, los cuales ganarían un interés de $4\frac{1}{2}$ por ciento, tendrían una amortización acumulativa de $\frac{1}{2}$ por ciento anual y serían recibidos a la par por la Compañía.

Cerrado el contrato entre las partes, se ordenó a la Tesorería Fiscal el pago de la suma de 172.883.54 pesos.

Posteriormente, el Presidente de la Comisión Liquidadora del ferrocarril de Coquimbo, presentó una solicitud al Ministro de Hacienda, exponiendo, que los bonos recibidos por la Cía. vendedora, eran mirados en París, Londres y Santiago, como bonos de la deuda interna, lo que obligaba a dicha Cía. a venderlos con un fuerte descuento que hacía ruinosas toda transacción.

En atención a esta justa petición, de la Cía. acreedora, el Congreso autorizó al Ejecutivo para que emitiera bonos de la deuda pública externa por la suma de £ 260.080, al $4\frac{1}{2}$ por ciento de interés y $\frac{1}{2}$ de amortización. Estos bonos serían canjeados por los bonos entregados en virtud del contrato de compraventa.

Estos nuevos bonos fueron puestos en plaza por los señores Rothschild and Sons, al tipo de interés del $4\frac{1}{2}$ por ciento, con una amortización anual del $\frac{1}{2}$ por ciento acumulativo, siendo la fecha del último cupón el 30 de Junio de 1847.

La disposición más interesante estipulada en el contrato celebrado entre don Domingo Gana, como representante de nuestro Gobierno, y los señores Rothschild, de la otra, es la cláusula 5ª que introduce una disposición sin precedentes en nuestra vida financiera. Ella estipulaba que "los pagos de intereses y la amortización de este empréstito tendrán lugar, tanto en la paz como en tiempo de guerra, ya sea que los tenedores de bonos sean súbditos de un país amigo u hostil. En caso de muerte de un tenedor de bonos, éstos pasarán a sus sucesores, de acuerdo con la ley de su domicilio".

Esta estipulación, al mismo tiempo que afectaba claras disposiciones de nuestra ley civil, introducía, en el campo del derecho internacional privado, un concepto vejatorio del derecho de los Estados de ordenar la "congelación" de los créditos de los ciudadanos de un país enemigo en caso de hostilidades.

EMPRESTITO DE 1905. — ALCANTARILLADO (Rothschild)

Hasta principios del siglo XX, Santiago presentaba un aspecto de ciudad provincial. Las condiciones de higiene y aseo de la ciudad eran deplorables, y desacreditaban a una nación que, como Chile, gozaba ya, en aquel entonces, de un indiscutido prestigio de país culto y progresista.

Las acequias exhalaban sus miasmas, y las aceras estaban empedradas o simplemente marcadas por linderos con una sola hilera de piedras.

Comprendiendo que tal estado de cosas venía en desmedro de nuestro decoro, el Congreso Nacional acordó autorizar al Ejecutivo para que contratara, en licitación pública, en Chile o en el extranjero, y por el término de dos años, un empréstito ascendente a la suma de 15 millones de pesos de oro, con el fin de subvenir a los gastos que demandara la construcción del alcantarillado de Santiago y la pavimentación de sus calles.

Fueron nuevamente los señores Rothschild los llamados a facilitar a nuestras autoridades, el dinero que requerían para este propósito. Gracias a ellos, el hermoejamento y la transformación de Santiago en una ciudad moderna se convirtieron en una realidad.

El contrato, celebrado entre el señor Domingo Gana y la Casa N. M. Rothschild and Sons, fijaba el capital nominal emitido en la suma de £ 1.350.000 que ganarían un interés del 5½, con 1 de amortización acumulativa anual. La obligación debía extinguirse el 1° de Julio de 1935. Este empréstito rindió un producto neto de £ 1.289.250.

El rescate de los bonos por medio del fondo de amortización comenzaría en Enero de 1909, pero el Gobierno se reservó el derecho de redimir el total o parte del empréstito, en cualquiera época, dando aviso con seis meses de anticipación.

EMPRESTITO DE 1909. — OBRAS PUBLICAS Y RECONSTRUCCION DE VALPARAISO (Rothschild)

El 16 de Agosto de 1906, en el mismo año del terremoto de San Francisco, ocurrió el terremoto de Valparaíso, en Chile, que destruyó la ciudad, y en el que perecieron 1.500 personas.

Esta catástrofe ocasionó la ruina de una de las ciudades más importantes del país, y la destrucción de su puerto principal.

Pero el país reaccionó, como en todas sus grandes catástrofes. Pronto comprendió la gravedad de las consecuencias económicas que el siniestro iba a producir en la vida nacional.

El creciente desarrollo económico del país, el aumento desorbitado del comercio exterior, como resultado de la explotación del salitre y del mineral Chañarcillo, que determinaron en nuestro país una época que bien puede llamarse "la edad de oro", planteó a la consideración de las autoridades la necesidad de proceder a la reconstrucción del puerto de Valparaíso, el punto de entrada y salida de mercaderías más importantes del país. A satisfacer esta exigencia vino la Ley N° 1887, del 6 de Diciembre de 1906, que autorizaba al Ejecutivo para contratar un empréstito.

De acuerdo con esa Ley, al Ejecutivo contrató un empréstito por 3.000.000 de libras esterlinas, de los cuales se consagraban 1.100.000 a las obras de reconstrucción de Valparaíso. El resto fué invertido en la adquisición del Equipo y construcción.

de doble vía en el ferrocarril central; en obras del puerto, y pago de predios urbanos pertenecientes a la Municipalidad de Santiago, para ser destinados a cuarteles de policía.

El contrato celebrado entre don Domingo Gana, en representación del Gobierno de Chile, y los señores N. M. Rothschild e hijos, contemplaba las siguientes condiciones:

La suma del empréstito, cuyo valor nominal ascendía a 3 millones de libras, sería pagada a razón de $\frac{1}{2}$ por ciento de amortización acumulativa anual, ganando un interés del 5 por ciento anual. No era posible precisar la extinción, dado que la cláusula 4ª del contrato autorizaba al Gobierno de Chile a proceder a la amortización mediante la compra de bonos.

El producido efectivo de este empréstito ascendió a la suma de £ 2.782.500, cifra que venía a representar un tipo de colocación del $96\frac{1}{2}$ por ciento.

En el Prospecto, se establecía que el empréstito sería redimido por medio de un fondo de amortización acumulativo de $\frac{1}{2}$ por ciento anual, aplicable anualmente para la compra de bonos cuando su precio estuviera bajo la par, y por sorteo, cuando estuviera a la par o sobre ella.

El Gobierno se reservaba el derecho de redimir el todo o parte del empréstito en cualquiera época del año, dando aviso con seis meses de anticipación.

EMPRESTITO DE 1910. — FERROCARRIL DE ARICA A LA PAZ

En la prosecución de su plan de reconstrucción de la zona afectada por el terremoto de 1906, el Erario nacional exigía cada día una mayor demanda de capitales. No obstante el crédito interno, la administración de don Pedro Montt se vió forzada a recurrir, una vez más, al crédito externo. Fué así, cómo, a instancias del Ejecutivo, el Parlamento Nacional lo autorizó, en virtud de las leyes 2090 y 2267, para contratar un empréstito, cuyos objetivos serían: 1º) La construcción del ferrocarril de Arica a La Paz, cuyas obras se habían detenido por carencia de fondos; 2º) La reconstrucción de Valparaíso, en conformidad a la Ley N° 2267; posteriormente, la Ley N° 4582, declaró de responsabilidad fiscal la cuota de £ 1.100.000 que servía la Municipalidad de Valparaíso.

El contrato de empréstito se celebró el 24 de Marzo de 1910 entre don Domingo Gana, en representación de nuestro Gobierno, y los señores Rothschild y el Disconto Gesellschaft de Berlín.

El empréstito tenía un valor nominal de £ 2.600.000, que ganarían el 5% de interés anual, y de los cuales £ 1.500.000 se dedicaban a los trabajos de construcción del ferrocarril de Arica a La Paz, y 1.100.000 eran por cuenta de la Municipalidad de Valparaíso, suma que se consagraba a los trabajos de reconstrucción de la ciudad, especialmente de edificios públicos, de beneficencia, iglesias y casas parroquiales, y al pago de cuentas pendientes de la misma Municipalidad.

Este empréstito fué colocado a un tipo apenas superior al 98% y produjo un total líquido de £ 2.509.975.

EMPRESTITO DE 1911, DEL 5%. — DEFENSA NACIONAL Y PUERTOS

La delicada situación internacional, que amenazaba traducirse en un conflicto armado, debido a la política reivindicacionista del Gobierno del Perú, exigió especialmente entonces, a nuestra administración pública, el velar por el mantenimiento de nuestro ejército y nuestra armada en condiciones de repeler cualquier posible agresión. Hoy, para felicidad de ambos pueblos, y para bien del prestigio de nuestra América como tierra de paz, estos belicismos han sido totalmente eliminados.

Por otra parte, el crecimiento de Valdivia, centro fabril y manufacturero de primer orden, exigía de parte de las autoridades tomar la iniciativa en pro de la modernización de sus calles y velar por la salud pública, creando apropiados servicios de agua y desagüe.

Estas necesidades se tradujeron en el proyecto de ley de 5 de Marzo de 1910, que autorizaba al Ejecutivo para contratar un empréstito externo, que sería amortizado con lo que produjera la elevación en un dos por mil adicional del impuesto sobre haberes inmuebles de Valdivia, y con el producido del pago de patentes profesionales e industriales y de alcoholes, elevándose de categoría para estos fines, a la comuna de Valdivia.

El valor nominal de este empréstito se fijaba en £ 4.905.000, que se dedicaban a los siguientes fines:

1° — Pavimentación de la ciudad de Valdivia, conforme a las leyes N°s. 2297 y 2439;

2° — Pavimentación de la ciudad de Santiago, y construcción de un matadero en la misma, de acuerdo con la ley 2324;

3° — Construcción de obras de mejoramiento de los puertos de Valparaíso y San Antonio, según lo ordenado en la ley N° 2390, y

4° — Adquisición de materiales para el Ejército y la Armada, en conformidad a las leyes N°s. 2319 y 2350.

Este empréstito fué colocado al 98½ por ciento, menos el 4 por ciento por comisión y derechos, produciendo un total efectivo de £ 4.635.225.

Su tipo de interés se fijaba en un 5 por ciento anual y su amortización en 1 por ciento acumulativo anual.

Fué en definitiva contratado por los señores Rothschild (£ 4.452.000) y los Bancos Disconto Gesellschaft de Berlín, el Deutsche Bank de Berlín y el Nordeutsche Bank de Hamburgo (50.153.625 marcos).

Este contrato fué designado como el **“Empréstito Chileno del 5%, año 1911”**.

Del mismo año, y con los mismos fines de Defensa Nacional y Puertos, es otro empréstito que constituye la segunda serie del Empréstito Chileno del 5%, año 1911. Fué celebrado entre las mismas partes y su valor nominal ascendió a £ 5.000.000. Se colocó en iguales condiciones que el anterior (98½ por ciento, menos 4 por ciento por comisión y derechos; 5 por ciento tipo de interés y 1 por ciento acumulativo anual, como tipo de amortización, y dió un producto líquido de £ 4.725.000.

EMPRESTITO DE 1911. — FERROCARRIL DE COPIAPO

Con el objeto de hacer posible la política de nacionalización de los ferrocarriles que cruzan de un extremo a otro nuestro país, el Gobierno de don Emiliano Figueroa encaró la necesidad de proceder a la compra de la red de ferrocarriles pertenecientes a la Cía. del Ferrocarril de Copiapó. Con este objeto, se contrató un empréstito externo por la suma de £ 275.000, cuyos bonos fueron entregados a la firma Graham Rowe y Cía, como representante de la Cía. del Ferrocarril de Copiapó.

Este empréstito tiene como característica novedosa el no estipularse, ni en la ley ni en el contrato, la exención del pago de impuestos.

Se hicieron cargo de la preparación y del servicio de los bonos los señores Rothschild and Sons, en virtud del contrato celebrado el 21 de Julio de 1911, con don Agustín Edwards, en representación del Gobierno de Chile.

LONGITUDINAL NORTE. — 1912

Por escritura pública del 23 de Abril de 1910, el Gobierno de Chile contrató la construcción del Longitudinal Norte, en su sección comprendida entre Pueblo Hundido y Lagunas, por la suma alzada de £ 3.055.750.

En virtud de dicho contrato, los concesionarios se comprometían a llevar a cabo la construcción de la línea férrea y obras complementarias, y a suministrar el equipo necesario, por el precio alzado de £ 3.055.750, que se pagaría, garantizando el Estado a los concesionarios, una amortización acumulativa del 2 por ciento anual y un interés del 5 por ciento anual, sobre dicho precio alzado. En este precio quedaba incluido el de £ 400 por km., que corresponde al valor del material rodante necesario para la explotación de la línea.

En cuanto a la amortización de la deuda, ella empezaría a pagarse cuatro años después de dicha entrega, o antes si se hubiere terminado totalmente la construcción de la línea contratada.

Según lo acordado, la cancelación de este empréstito, que empezaría a amortizarse en el mes de Diciembre de 1915, habría de extinguirse en Junio de 1941.

COMENTARIO A LOS EMPRESTITOS DE LA CASA ROTHSCHILD

Han sido estos banqueros los que, en forma más decisiva han influido en nuestro destino económico y político, tanto por el número de los empréstitos como por la cuantía de los mismos.

Esta Casa, que durante todo el siglo XIX jugó un rol de primera magnitud en la vida económica de los Estados europeos, fué la que vino más frecuentemente en ayuda de nuestras exhaustas arcas fiscales. Todo posible plan de incremento de la producción, de política caminera o de otra índole, ha tenido siempre que contar con la discrecional ayuda de la vieja casa inglesa.

La importancia de su papel en nuestra vida económica, hizo que en más de una ocasión fueran sus créditos los que determinarían el ascenso o caída de Gobiernos chilenos, sobre todo, en aquellos tiempos en que nuestra nacionalidad buscaba el camino que habría de conducirla a la actual era de paz y de solidez de sus instituciones democráticas, que son nuestro orgullo.

En cuanto a las condiciones de sus empréstitos, ellos están marcados con la permanente característica de una "discreta usura". Todos sus empréstitos se han concedido teniendo en consideración la tasa de interés del capital en vigencia, la solvencia del Gobierno que los reclamaba y los fines a que tales préstamos estaban dedicados.

La guerra mundial vino a poner término a su influencia secular. Inglaterra, vencedora en el campo de batalla, fué derrotada en el terreno económico, precisamente, por un país aliado. De país acreedor antes del conflicto, se transformó en deudor después de él. Sus banqueros fueron desplazados por los norteamericanos. Estos, amparados por la hábil política de Mr. Wilson, guardaron su neutralidad hasta los últimos momentos, para exigir, por su participación en la guerra, la parte del león. Muy caro pagó Inglaterra el triunfo de sus armas en el continente.

(9).—LOS EMPRESTITOS DEL CITY BANK. — PAGO PERUVIAN CORPORATION.—1893

Objeto: Cumplimiento Letras A y C del Protocolo de 1890.
 Tipo de interés: 4½ por ciento; amortización: ½ por ciento acumulativo.

Capital emitido:

Nominal	Tipo de amortización	Producto efectivo
£ 480.000.00	100%	£ 480.000.00
£ 150.000.00	90%	£ 135.000.00
<u>£ 630.000.00</u>		<u>£ 615.000.00</u>

La forma sería la corriente, sorteo y compra, y el lugar de pago fijado, Midland Bank de Londres.

En virtud del Protocolo de fecha 12 de Marzo de 1890, el Gobierno de Chile, en vista de la imposibilidad del Perú para cancelar su deuda externa proveniente de los empréstitos de 1869, 70 y 72, le cede gratuitamente a éste: a) el 50% del producto líquido de los guanos vendidos desde el 9 de Febrero de 1882 hasta la entrega de las covaderas a los tenedores de bonos de aquellos empréstitos; b) todos los depósitos de guano que existan o puedan existir en las covaderas de Guanillos, Pabellón, de Pica y de Punta de Lobos, por un término de ocho años; c) el 80% de todo producto líquido que Chile ha percibido desde el 9 de Febrero de 1882 hasta la fecha, y el que le corresponde percibir por los guanos exportados que están en vías de

realización, y por los que se exporten y vendan hasta el día en que el Perú transfiera al Comité que represente a los tenedores de bonos la posesión de las covaderas mencionadas. Esta suma la pagará Chile con bonos del 4 por ciento y 1 por ciento de amortización acumulativa.

En cumplimiento de lo estipulado en el referido protocolo, el Ministro de Relaciones Exteriores de nuestro país, don Isidoro Errázuriz, y Mr. William S. Eyre, representante de la Peruvian Corporation, subrogante de los tenedores de bonos de la deuda peruana de 1869, 70 y 72, lograron llegar a un entendimiento, por el cual el Gobierno de Chile garantizaba a la Peruvian una participación mínima de £ 300.000 del monto total a que ascendía el depósito hecho en el Banco de Inglaterra, proveniente del 50% de la venta del guano.

Y, además, en cumplimiento del inciso 6 del Art. 1º del Protocolo de 7 de Octubre, Chile se comprometía a pagar a la misma Peruvian, £ 630.000 en bonos de la República, con un interés del 4½ por ciento anual y ½ por ciento de amortización acumulativa. Dicha suma, representaba el 80 por ciento de todo el producto líquido del guano que Chile percibiera desde el 9 de Febrero de 1882 al 8 de Enero de 1990, y del producto total del guano vendido después de esa fecha.

Ratificado este acuerdo por el Congreso Nacional y por el Presidente de la República, así como lo estipulado por el Protocolo, fué autorizado don Augusto Matte para que, en representación del Gobierno, emitiera bonos representando un empréstito de £ 630.000. Este empréstito ganaría 4½ por ciento de interés y ½ por ciento de amortización.

El Gobierno se reservaba el derecho de rescate extraordinario por la compra de los bonos en el mercado cuando el precio estuviera a la par.

Contiene una cláusula curiosa: establece que el interés del empréstito y el rescate de los bonos, regirán lo mismo en la guerra y en la paz, y que a la muerte de un tenedor, pasarán los bonos a poder de sus herederos, conforme a las leyes de su país.

SEGUNDO PERIODO DE LA DEUDA EXTERNA

Sumario:

- 1.—Consideraciones y caracteres.
- 2.—Longitudinal Sur (1922, Shroeder y Cía.).
- 3.—Longitudinal Sur (1928, Shroeder y Cía.).
- 4.—El Transandino.
- 5.—Servicio Deuda Externa (1922, Rothschild).
- 6.—Servicio Público (1922). National City Bank.
- 7.—Obras de Puertos (1926). En Londres.
- 8.—Kinnicutt y Cía. y Holgorten y Cía.
- 9.—Del 6% (1927). Kinnicutt y Cía., etc.
- 10.—Comentario a los empréstitos norteamericanos.
- 11.—Consolidación, deuda de ferrocarriles (1928).

- 12.—Presupuestos extraordinarios (1928).
- 13.— " " (1928).
- 14.— " " (1929, City Bank).
- 15.— " " (1929, Rothschild).
- 16.— " " (1929, Londres, Suiza, Holanda, Francia).
- 17.—Empréstitos de (1929 y 1930).

1.—CONSIDERACIONES Y CARACTERES

Como lo hemos expresado ya en otro acápite, los Estados Unidos fueron los únicos beneficiarios de la Guerra Mundial de 1914.

Ya decía Carlos Marx, refiriéndose al proceso de desarrollo del capitalismo de Norteamérica, después de la Guerra de Secesión: "La producción capitalista progresa ahí a pasos agigantados". (El Capital, Vol. I).

Esta opinión la comparte también Daniel Martner, quien en su obra "Estudio de Política Comercial Chilena e Historia Económica Nacional", escribe: "Si hasta la guerra, los europeos no consideraban a este pueblo financieramente superior, ahora lo han debido tener por tal. Su poder lo debe a la riqueza de su vasto suelo y a la energía de su trabajo económico, guiado todo por una activa política de protección, que impuso tarifas de aduanas que no sólo le dieron poderosos recursos, sino que defendieron eficazmente el desarrollo de sus industrias". (Obra citada. Vol. II, cap. III, párrafo A, página 692).

En cuanto a la forma en que la guerra influyó sobre el desarrollo de la economía yankee, creemos haber hablado bastante en nuestro primer capítulo, al cual nos remitimos ahora.

La creciente influencia de los Estados Unidos sobre nuestra vida económica y política, empezó a dejarse sentir a raíz del colapso europeo bélico y post-bélico.

Inglaterra salió vencedora de Alemania, pero pagó el triunfo a muy gran precio. Después del Armisticio, el poderío británico pasó a ocupar el segundo lugar en el mundo. Una joven República anglosajona le suplantó en el papel de Leader del Capitalismo: Estados Unidos.

Por eso los ojos de nuestros hombres públicos se dirigieron hacia Estados Unidos, en busca del capital que necesitaban para sostener nuestra escualida hacienda pública y para continuar el resurgimiento económico, tan quebrantado a causa del empréstito europeo. Estados Unidos pasó a ser nuestro principal comprador, nuestro mejor vendedor y nuestro proveedor fiscal.

Este segundo período de nuestra historia crediticia se muestra dominado por el banco norteamericano, tanto por el número de los empréstitos concedidos como por el monto de los mismos.

Hecha esta pequeña exposición, pasamos a ocuparnos de los diversos empréstitos contratados por nuestro país en lo que va de 1920 a 1941.

LONGITUDINAL SUR. — 1922. — SCHROEDER Y CIA.

Como lo hemos expresado, la Ley N° 2081, del 23 de Enero, autorizaba al Ejecutivo para contratar un empréstito interno o externo que le permitiera subvenir a los gastos que demandaba la terminación del Longitudinal Sur.

Conforme a lo establecido en esta disposición legal, se contrató con **Howard Syndicate Ltda.**, por el precio alzado de £ 4.026.000, la construcción de la Sección del Longitudinal Sur comprendida entre Cabildo y Copiapó.

El contrato celebrado, en cuanto a interés y amortizaciones, en las mismas condiciones que el celebrado para el Longitudinal Norte, se descomponía en 10 créditos, que empezaron a pagarse en Diciembre de 1915.

La deuda, que ascendía a £ 4.026.000, sería cancelada el mes de Diciembre de 1946.

El 7 de Diciembre de 1928, se levantaba el acta de entrega, por la cual cada una de las partes contratantes relevaba a la otra de toda acción, procedimiento, reclamo y demanda, respecto a sus recíprocas obligaciones.

Con el objeto de devolver el depósito de garantía que se había hecho efectivo, pagar materiales de explotación tomados por el Fisco, pagar a la firma por terminación anticipada del contrato, y cancelar lo adeudado por la variante de Punto Colorado, el Gobierno emitió bonos por la suma total de £ 123.000, al tipo de interés del 7 por ciento y con una amortización anual del 2 por ciento.

3.—LONGITUDINAL SUR. —1928

La ley N° 4286, del 22 de Febrero de 1928, que autorizó al Gobierno para contratar el empréstito de £ 123.000 anteriormente tratado, confirió al Ejecutivo autorización para contratar un empréstito por £ 129.000 para pagar intereses y amortizaciones devengados desde el 1° de Junio de 1922 hasta el 22 de Febrero de 1928, de los empréstitos por 168. 612 del tipo 5-2% y por 123.000 del tipo 7-2%.

Este nuevo empréstito ganaría un interés anual de 6% v una amortización en forma acumulativa a razón del 1% al año.

Como el anterior, este empréstito fué contratado con la **Casa J. Henry Schroeder y Cía. de Londres**, y su producido fué entregado a la **Howard Syndicate Ltda.**

4.—EL TRANSANDINO

En virtud de la autorización legal concedida el 9 de Mayo de 1921, el Director del Tesoro firmaría con la Cía. del Transandino de Chile, un convenio ad-referendum, por el cual el Gobierno de Chile se obligaba a ayudar a dicha compañía con el objeto de normalizar el tráfico del expresado ferrocarril.

Para obtener este fin, el Gobierno quedaba facultado para emitir bonos del Estado por la suma de £ 825.000, que ganarían el 8 por ciento de interés anual, y tendrían una amortización de

1 por ciento. Dichos bonos se canjearían por los que formaban en aquel entonces las emisiones hechas por la Cía. con hipoteca del Ferrocarril, que ascendían a £ 1.485.000, y a los cuales garantizaba el Estado un interés de 5 por ciento anual por el término de 20 años.

Esta conversión de nuestra deuda, en situación tan onerosa sólo se explica, considerando la condición desastrosa de nuestro Erario, la gravedad de la crisis económica que se dejaba sentir en el país y la repulsión de los banqueros extranjeros a conceder préstamos, dada la situación económica mundial.

Fué así cómo, con fecha 21 de Febrero de 1922, se autorizaba a don Agustín Edwards, Ministro de Chile en Gran Bretaña, para que, en representación del Gobierno, realizara todas las gestiones y operaciones conducentes al canje de los bonos emitidos por la Compañía del Ferrocarril con hipoteca del mismo por los del tipo 8-1 emitidos por el Estado, hasta la suma de £ 825.000.

En esta forma, se le transfería al Estado el 60% de las acciones de la Cía., pasando a ser su mayor accionista.

Esta medida, que encontró una serie resistencia en los sectores opuestos al Gobierno, fué, a nuestro juicio, una atinada y bien meditada gestión de política económica. Ella era la consecuencia de los principios que han ilustrado la política ferroviaria de nuestro Gobierno: **la propiedad fiscal de los ferrocarriles y su explotación por cuenta y riesgo del Fisco.**

5.—EMPRESTITO 1922. — SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA (Rothschild).

El término de las hostilidades, el reagrupamiento de las fuerzas económicas con vistas a una política económica de paz, hizo que la inflación europea durante la guerra, dejara sentir en forma violenta sus efectos.

En nuestro país, después de un aparente bienestar en 1918, empezó la crisis a dejarse sentir en forma intensa. Disminuyó visiblemente nuestro comercio, la industria se resintió por falta de mercado, tanto interno como externo, capaz de absorber sus productos. Cobró así la crisis caracteres alarmantes. A esto se refiere don Daniel Martner en su obra ya citada, cuando dice: "... así fué que, por la competencia que debió hacer al nuestro el salitre artificial, y la fuerte restricción de su empleo por falta de capitales, y desvalorización inusitada de la moneda en algunos de los países consumidores, la exportación sufrió más tarde una paralización completa dando el más recio golpe a nuestras finanzas y con ello a nuestra vida económica, como ha debido palpase principalmente en 1921 y 1922". (Vol. II, cap. II, párrafo 17, página 651). Y agrega más adelante: "En el año 1919, empezó una fuerte crisis económica, que pareció desaparecer en 1920, pero que, en realidad, prosiguió con mayor vigor en 1921 y 1922" (p. 655).

Como corolario de esta situación catastrófica de la economía nacional, la hacienda pública atravesó por una situación tal que se hizo necesario recurrir al crédito público para pagar nues-

tra deuda externa. Con este fin, se dictó la ley del 23 de Diciembre de 1921, que autorizaba al Ejecutivo para contratar un empréstito que produjera la suma de 80.000.000 de pesos en billetes, y otro por la suma de £ 1.500.000, y cuyo fin era el servicio de las obligaciones en oro del Estado. Estos empréstitos se incluyeron en el contrato celebrado entre don Agustín Edwards y los señores Rothschild. Estos señores se obligaban a poner en el mercado de Londres un empréstito a nombre del Gobierno de Chile por un valor nominal de £ 1.657.500, al tipo de colocación del 95 por ciento, menos el 4½ por ciento por comisión y derechos. Dichos bonos ganaban el 7½ por ciento de interés, y serían amortizados anualmente, fijándose un fondo de amortización del ¾ acumulativo anual.

6.—EMPRESTITO DE 1922. — SERVICIO PUBLICO. — NATIONAL CITY BANK.

Dice don Daniel Martner: “La honda crisis económica producida en Chile por la falta de ventas y exportación de nitrato, crisis que trajo como consecuencia la paralización de gran número de salitreras y la restricción de casi todas en su elaboración, fué la causa principal de la cesantía que a principios de 1921 se produjo en una gran masa de obreros (unos cuarenta o cincuenta mil), lo que venía a agravar mucho más la difícil situación porque atravesaba el país. Esto obligó al Ejecutivo a pedir autorización legislativa para invertir la suma de 50 millones m/c., de los fondos provenientes del empréstito ferroviario, en la construcción y reparación de caminos y prosecución de obras públicas”. (Obra citada, página 665-666).

Como consecuencia de esta necesidad de dar trabajo a esos miles de obreros cesantes, el Ejecutivo pidió y obtuvo se le autorizara para contratar un nuevo empréstito con el objeto de ejecutar obras de desagües en diversas ciudades, en conformidad al Art. 1º de la Ley N° 3849, de fecha 11 de Febrero de 1922 (1.453.901.64 dólares) y atender al servicio público, de conformidad a la ley N° 3874, de fecha 9 de Julio de 1922 (16.546.098.36 dólares).

Este empréstito se contrató con The National City Bank y ascendía a 18.000.000 de dólares en su valor nominal. Fué colocado al tipo de 91.50%, lo que produjo un total efectivo de 16.470.000 dólares, y era del tipo 7-2%.

Representó la primera suma cuantiosa ofrecida en los Estados Unidos para la satisfacción de las exigencias nacionales. Era el primer paso hacia la influencia yanqui en los destinos de nuestro país.

Las condiciones del empréstito están indicando que el nuevo prestamista era tanto, o más exigente que el antiguo.

7.—EMPRESTITO DE 1926.—OBRAS DE PUERTOS.—EN LONDRES

Con el fin de terminar las obras de abrigo del puerto de Valparaíso y los trabajos complementarios del mismo; ejecutar

las obras complementarias del puerto de Antofagasta; realizar obras de mejoramiento de los puertos de Constitución, Iquique, Talcahuano, Lebu, Puerto Saavedra y Valdivia; construcción de un malecón y un muelle en Puerto Montt, y un muelle y obras complementarias en Tomé y Pichilemu, el Ejecutivo fué autorizado por la ley 3835, de 11 de Enero de 1922, para contratar un empréstito que rindiera en dinero efectivo hasta 7.640.000, empréstito cuyos bonos ganarían un interés de 8% anual y una amortización acumulativa también de 1%.

Los fondos que produjera este empréstito quedarían depositados a interés en Bancos de 1ª clase, afectos exclusivamente al cumplimiento de los contratos respectivos, y se dejaría establecida esta condición en los contratos a precio alzado que celebrase el Ejecutivo, con el fin de proceder a la realización de las obras antes señaladas.

Por intermedio de su Encargado de Negocios en Londres, don Manuel Salinas, el Gobierno de Chile celebró, el 18 de Enero de 1926, un contrato de empréstito por £ 2.809.000 con el Banco Anglo Sudamericano Limitado.

Este empréstito fué colocado al tipo de 89 por ciento, rindiendo un producto efectivo de £ 2.500.000, fijándose un interés anual del 6 por ciento y una amortización acumulativa del ½ por ciento al año.

En cuanto a la forma de amortización, se establecía que se haría por compra de los bonos, cuando el precio de éstos fuese inferior a la par; en caso que estuviese a la par o a un tipo superior, la amortización se efectuaría por sorteos verificados en Londres por los banqueros, en una fecha del mes de Enero de cada año.

Los bonos, que eran al portador, debían empezarse a pagar el 1º de Agosto de 1926, empezando su rescate el 1º de Febrero de 1927.

8.—EMPRESTITO DE 1926. — KINNICUTT Y CIA. Y HOLTGORTEN Y CIA.

Este empréstito fué autorizado por las siguientes leyes: 3835, de 23 de Enero de 1922; 3849, del 21 de Febrero de 1922, y 4087, de 6 de Septiembre de 1926. Tenía como finalidad, entre otras, el rescate del empréstito contratado con la firma Blair y Cía., en conformidad con la Ley N° 3849; consolidar varios empréstitos internos, en conformidad con la Ley 4087; saldar el ejercicio financiero hasta el 31 de Diciembre de 1926, en su parte exigible, de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 4087; y ejecutar una serie de obras públicas de evidente interés nacional.

Este empréstito fué contratado por don Miguel Cruchaga Tocornal, Embajador de Chile en Estados Unidos, y las casas norteamericanas Kinnicutt y Cía. y la Holtgarten y Cía. Su capital nominal, que llegaba a la suma de 42.500.000 dólares, fué colocado al 81,13%, y al tipo 6-1, produjo un total efectivo de 27.880.250 dólares.

El pago de este capital y sus intereses se haría en dólares oro americano, o en libras esterlinas, al tipo de 4.86 dólares por libra esterlina.

En el contrato figura una cláusula que constituye una verdadera innovación en materia de garantía, pues se aplica el principio de "nación más favorecida". Dice la mencionada disposición que en caso de que, después del 1° de Octubre de 1926, cualquiera deuda externa o interna, existente ya o por existir, fuere garantizada con cualquier gravamen específico o cargo sobre rentas o entradas presentes o futuras, **estos bonos participarán en tal cargo o gravamen, igualmente y a prorrata con dicho otro empréstito.** Y esto después de haberse estampado en la escritura pública, que los bonos constituirían una obligación directa de la República, la cual **"compromete su entera fe y crédito para el pago puntual del capital, intereses y otros gastos"**.

9.—EMPRESTITO DEL 6% DEL AÑO 1927

Con el mismo objeto que el empréstito anterior; el del 6% del año 1927, fué autorizado por las leyes N^{os}. 3835, del 23 de Enero de 1922, 3849, del 21 de Febrero de 1922 y 4087, del 16 de Septiembre de 1926.

Ascendió la suma nominal de 27.500.000 dólares, siendo colocado al 91,13% y al tipo 6-1, dando un producto efectivo de 25.460.750, suma en la que se incluía 400.000 dls., que los banqueros pagaron como prima por el ejercicio anticipado de la opción.

Como el anterior, este empréstito fué contratado con las Casas norteamericanas Kissel Kinnicutt y Cía. y Holgorten y Cía., quienes vinieron a jugar en este segundo período el mismo papel que en el período anterior jugó la casa N. M. Rothschild and Sons.

10.—COMENTARIO A LOS EMPRESTITOS DEL KINNICUTT BANK

El triunfo de don Arturo Alessandri y su reemplazo, posteriormente, por la persona del señor Ibáñez, vinieron a significar la expresión gráfica del desplazamiento del imperialismo inglés por el norteamericano en el comando de la economía latino-americana.

Al terminar la guerra, en donde Estados Unidos había hecho un mínimo de sacrificios para obtener un máximo de ventajas, los bancos americanos estaban abarrotados con el oro de Europa. Existía un exceso de capitales que buscaban una inversión segura y ventajosa. A tal efecto, ningún campo más propicio que estos jóvenes países del Sur, siempre necesitados de dinero y con grandes riquezas que esperan su explotación.

El carácter específico de estos empréstitos, que se contratan bajo el signo promisor de un nuevo "clan" económico, es su aplicación en la realización de obras públicas y a la subvención de los enormes gastos señalados en el presupuesto anual.

Los empréstitos en cuestión muestran un alto tipo de interés, conforme al alza experimentada como resultado de la prosperidad económica que vive el mundo hasta 1929.

En cuanto a su amortización total, carecen de plazo fijo para su extinción, por autorizarse al Gobierno de Chile para que proceda a la adquisición de los bonos por sorteo o compra, cuando se encuentren a la par.

11.—EMPRESTITO DE 1928. — CONSOLIDACION DEUDA DE LOS FERROCARRILES

La ley N° 4160, autorizó al Presidente de la República para que contratara uno o varios empréstitos que produjeran hasta 31.000.000 de dólares, a un interés que no excediese del 6½ y con una amortización de 1% anual.

El producido de éste o estos empréstitos sería recibido por la Empresa de los FF. CC. del Estado, que se encargaría de su servicio con las entradas ordinarias. No puede menos de extrañar el hecho de que se colocara en manos de una Empresa, que siempre ha trabajado con pérdidas, la responsabilidad de servir una obligación externa.

El empréstito se invertiría en: 1°) Rescatar los bonos en actual circulación y de responsabilidad de los FF. CC. del Estado, en el empréstito por 24 millones de dólares, contratado en 1921 con la Guaranty Trust Co., de acuerdo con la Ley N° 3718, de 17 de Enero de 1921; 2°) A rescatar los bonos en actual circulación del empréstito por 10.000.000 de dólares, contratado con Blair and Co., de acuerdo con la Ley N° 3738, de 5 de Marzo de 1921; y 3°) A cancelar el crédito por valor de 5.000.000 de dólares, contratado por la Empresa de los FF. CC. con el National City Bank, de acuerdo con la autorización contenida en los decretos leyes N°s. 221 y 287, de 22 de Enero y 2 de Marzo de 1925, respectivamente.

Por Decreto Supremo del 16 de Febrero de 1941, se fijaba como valores definitivos e iniciales de la operación del empréstito, los siguientes: valor nominal 45.912 dólares. Producto de la emisión al tipo de aceptación de 89,3 por ciento: 41.091.240, más intereses al 6 por ciento en 36 días, a contar desde el 1° de Enero, fecha de los bonos, 275.472 dólares, lo que hace un total de 41.366.712 dólares; menos reserva para gastos de emisión, de acuerdo con el Art. 11, inciso 1° del contrato, 92.000. Saldo para distribuir: 41.274.712.

Este empréstito del tipo de interés del 6%, sería distribuído en la siguiente forma:

- 8.600.500 dlls. para rescatar bonos del 8% del empréstito de 10.500.000 dólares, contratados en 1921 con Blair and Co.
- 16.083.300 dlls. para rescatar bonos del 8% del empréstito de 24.000.000 contratado en 1921 con Guaranty Trust Co.

1.800.000 dlls. se entregarían a la Empresa de FF. CC. del Estado para que cancelara el crédito contratado en 1925 con el National City Bank, Santiago de Chile.

9.982.212 dlls. que constituían el saldo del empréstito, se distribuían en la siguiente forma:

- a) 4.539.851 dlls. para Empresa FF. CC.
- b) 5.442.361 dlls. para el Fisco.

41.274.712 dlls.

El valor nominal del empréstito, representado por 45.912.000, se distribuía para su responsabilidad y servicio en: 34.713.950 dólares para la Empresa de FF. CC. y 11.198.050 para el Fisco; y que correspondía a las sumas de 31.207.709 y 10.067.003, que habían correspondido a Ferrocarriles y al Fisco, respectivamente. El producto neto del empréstito fué de 41.274.712.

12.—EMPRESTITO DE 1928. — PRESUPUESTO EXTRAORDINARIO

En Chile, los dos años de mavor auge de la vida económica, en los que la industria, la agricultura, la minería y el comercio alcanzaban cifras hasta entonces desconocidas en su desarrollo, como reflejo del bienestar económico mundial, nos presentan el cuadro de constantes llamados al crédito externo para subvenir a los gastos extraordinarios, que, con fines de reestructuración de la Administración Pública, realización de costosas obras de interés colectivo y ejecución de meritorias medidas de previsión social y beneficencia pública, realizó el Gobierno del General Ibáñez. De cierta manera, la Administración Ibáñez realizó uno de los postulados prácticos de la Ciencia financiera: la contratación de empréstitos para la realización de obras públicas de permanente utilidad nacional.

Muchas grandes obras públicas: caminos, construcciones, pavimentación: numerosas medidas de política social: Cajas de Previsión, establecimientos de seguros sociales; múltiples medidas de progreso cultural: misiones al extranjero de indudables beneficios, contratos de especialistas extranjeros, etc., etc., han conferido a la Administración Ibáñez, el prestigio de ser una de las buenas administraciones con que ha contado el país, y ello, pese a los graves y justos cargos que se le han hecho por su carácter despótico.

El empréstito de 1928, con fines de subvenir a los gastos del presupuesto extraordinario, tenía como objeto específico rescatar los vales de Tesorería y bonos fiscales emitidos con arreglo a leyes promulgadas en 1922 y 1928; y al mismo tiempo, permitir hacer frente a los gastos que demandara la realización del Plan de Obras Públicas, concebido por el Gobierno del señor Ibáñez.

Este empréstito del tipo del 6% de interés y de una amortización, según una tabla expresamente elaborada para este fin,

ascendió a la suma nominal de 16.000.000 de dólares; fué colocado al tipo de 90%, rindiendo un producto neto de 14.400.000 dólares.

Fué celebrado entre don Carlos Dávila, de una parte, y los Bancos National City Co. y el National City of New York, de la otra.

13.—EMPRESTITO DE 1928. — PRESUPUESTO EXTRAORDINARIO

Por la Ley del 15 de Febrero de 1928, el Congreso daba su aprobación a un Plan Sexenal de Obras Públicas, que representaba la inversión de \$ 1.575.00.000, que se invertirían en la siguiente forma:

1928	200.000.000
1929	225.000.000
1930	250.000.000
1931	275.000.000
1932	300.000.000
1933	325.000.000
	<hr/>
	1 575.000.000

Esta suma se invertiría en la construcción de Ferrocarriles, obras de regadío, construcción de puertos, obras de alcantarillado, agua potable, otras obras hidráulicas, edificación, y en obras que tendieran a estimular la producción industrial, y en el fomento de industrias nuevas del país, tales como: la pesquería, silvicultura, avicultura, apicultura, chinchilla, azúcar, etc.

Para responder a los primeros gastos de este gigantesco, pero plausible plan, el Ejecutivo fué autorizado para contratar empréstitos en conformidad con las necesidades, sin otras limitaciones, que consultar las posibilidades reales de nuestra hacienda.

Conforme con estas disposiciones legales, se contrató un nuevo empréstito de dos millones de libras esterlinas. Fué colocado al tipo de 90½%, produciendo un valor neto de £ 1.010.000. El Gobierno se comprometía a pagarlo al tipo 6-1.

El contrato fué celebrado entre don Antonio Hunneus, en representación del Gobierno de Chile y los señores N. M. Rothschild and Sons, quienes se reservaban el derecho de terminar el contrato, previo cable dirigido al Ministro de Hacienda, en caso de que una crisis financiera, comercial o política, hiciera impracticable, a juicio de los banqueros, la entrega de los bonos al público.

(El estallido de la crisis a fines de 1929, la penuria que ella determinó, y la caída del señor Ibáñez, vinieron a poner término a la realización del Plan de Obras Públicas).

14.—EMPRESTITO DE 1929. — PRESUPUESTO EXTRA-ORDINARIO

Como los anteriores, tuvo como objeto el financiamiento del Plan de Obras Públicas. Fué colocado al tipo 89.5%, produciendo un producto efectivo de 8.950.000 dólares, sobre su valor nominal de 10.000.000 de dólares. Se fijaba un interés de 6% anual y una amortización conforme a una tabla construida ad-hoc. Fué celebrado entre D. Carlos Dávila y los Bancos National City Co. y National Bank of New York.

15.—EMPRESTITO DE 1929. — PRESUPUESTO EXTRA-ORDINARIO

El mismo Decreto N° 1169, del 8 de Marzo de 1929, que aceptaba la proposición de los Bancos National City Co. y National City Bank of New York, aceptaba, asimismo, la proposición de los señores Rothschild para adquirir, al precio de 89½ por ciento, la suma de dos millones de libras en bonos del 6 por ciento de interés y del 1 por ciento de amortización acumulativa anual.

Este empréstito produjo un total neto de £ 1.700.000.

16.—EMPRESTITO DE 1929. — PRESUPUESTO EXTRA-ORDINARIO

La magnitud concedida al Plan de Obras Públicas, explica la magnitud del aumento de la deuda exterior.

El año 1929, período en que el bienestar económico alcanzaba en nuestro país, así como en el mundo entero, el punto máximo de su curva, nos presenta entonces la actividad de vasta construcción del citado plan que es, no puede negarse, la exteriorización de lo definitivo y útil hecho en el país en ese período de nuestra vida política.

Al empréstito de 10.000.000 de dólares, le siguió el de dos millones de libras esterlinas y a éste, el de 23.000.000 de francos suizos. Inglaterra, Estados Unidos, Suiza, Holanda, Francia e Italia eran llamadas en ayuda de nuestra hacienda pública para la realización del Plan General.

Este empréstito fué colocado al tipo de 92 por ciento, menos el 3 por ciento de comisión y 2 por ciento para timbre y otros impuestos. Produjo un valor neto de 21.750.000 francos suizos y se le fijó como tipo el 6-1. Las condiciones eran realmente gravosas.

Primero, Rothschild, fijando su derecho a anular el contrato en caso de crisis financiera, económica o política; luego los Bancos: el Credit Suisse Zurich (Suiza), M. M. Mendelsohn y Co. Austerland (Holanda) y el Banco Francés e Italiano para la América del Sur (Francia), al fijar sus condiciones parecían presentar el fin de esta Administración.

17.—EMPRESTITOS DE 1930.

Para la continuación de los planes de incremento de nuestra economía, el Gobierno de Chile se vió obligado a seguir en su política de empréstitos.

Es así, cómo en 1930, conforme a lo dispuesto en las Leyes 4303, 4495, 4824 y 4757, se procedió a contratar un nuevo empréstito con The National City Bank, cuyo vencimiento se fijó para el mes de Mayo de 1963, por un total de 22.500.000 dólares, al tipo de 6%, y según tabla de amortización adjunta al contrato, conforme al sistema original impuesto por el capitalismo yanqui.

También en virtud de estas nuevas leyes, se contrata en 1930 con los Bancos de Paris et Pays Bas (París), Crédit Suisse (Zurich), M. M. Mendelsohn y Co. (Austria), Banque Française et Italienne pour L'Amérique du Sud (París), un nuevo empréstito en francos suizos por la suma de 60.000.000, al tipo de interés y amortización 6% según tabla, sin fecha fija de vencimiento, pues el Gobierno de Chile se asignaba el derecho de proceder a la compra de bonos o a su sorteo, según estuvieran por debajo o encima de la par.

Estos son todos los empréstitos exteriores contratados por la Administración Ibáñez.

El Gobierno de facto del señor Dávila, se vió en la necesidad de suspender el pago de la deuda, pues la hacienda del año 1932 no podía hacer frente a su servicio. Era la segunda vez que Chile se colocaba en situación morosa respecto a sus acreedores extranjeros.

Pero el año 1935, gracias a los esfuerzos del Ministerio de Hacienda, se reanudó el pago de la deuda, restableciéndose el crédito externo.

Nuevamente volvimos a aparecer como un país respetuoso de la palabra empeñada y de los compromisos internacionales voluntariamente contraídos.

CAPITULO CUARTO

Sumario:

- 1.—La Crisis de 1929-1932 y nuestra Deuda Externa.
- 2.—El Plan Ross.
- 3.—Ley de Reconstrucción y Auxilio.
- 4.—Consideraciones generales sobre nuestra Deuda Externa de Largo Plazo (1822-1941).

1.—LA CRISIS DE 1929-1932 Y NUESTRA DEUDA EXTERNA

Durante la Administración Ibáñez, nuestro país contrató numerosos empréstitos, lo que fué facilitado por la existencia de grandes stocks monetarios en los Estados Unidos, listos para la inversión. Fué así, cómo nuestros empréstitos fueron fácilmente colocados, y a cambio de dólares, se entregó a los inversionistas norteamericanos, bonos de la deuda externa que el Gobierno chileno se comprometió a cubrir en dólares.

Hasta 1930, nuestra patria vivió una época feliz, que dejaba muy atrás el recuerdo de nuestros largos años de penurias. El bienestar económico mundial parecía no tener fin. Mr. Schwah, Presidente de la "Bethlehem Steel Corporation", sintetizaba esta sensación de optimismo mundial en los siguientes términos: "Digo con toda convicción que se han puesto los cimientos sobre los cuales puede desarrollarse una prosperidad que excederá todo lo que hemos conocido hasta ahora". (New York Times, del 29-X-1928).

"El hombre de la calle" participaba de esta opinión, pues nada hacía presagiar el drama que pronto habría de desencadenarse sobre el sistema económico general.

Al terminar el año 1929, empiezan a dejarse sentir los primeros síntomas de la catástrofe. El Banco Central hacía observar ya en su número correspondiente a Diciembre de 1929: "... el comercio y las industrias se han mantenido activos durante el mes de Noviembre, si bien, a juzgar por el estado de las cuentas bancarias parece que el volumen de nuestra economía, en relación con su desarrollo actual, es hoy menor que el máximo a que alcanzaba hace dos o tres meses".

La crisis estalló bruscamente, ocasionando a nuestra economía-desprevenida, trágicos resultados.

El grado en que dicha crisis afectó a nuestra industria y a nuestra agricultura, podemos calcularlo observando las estadísticas de fuente oficial:

	Cotización del \$ en d.	Producción Minera 1927-29- 100	Producción Industrial 1927-29- 100	Exportac. Produc. Agric. en mill. de \$	Comer- cio Exte- rior	Medio circulan- te mill. de \$
1929 . . .	6.145	117,7	130,3	230,2	3.215,0	493
1930 . . .	8.278	82,4	102,9	153,0	2.728,0	393
1931 . . .	8.368	56,4	83,9	86,3	1.529,0	430
1932 . . .	10.550	27,1	107,2	83,5	503,0	616
1933 . . .	16.330	62,3	106,2	166,1	526,0	864

Esta situación de nuestras industrias fundamentales y del comercio exterior se tradujo en una inquietante fuga del oro. Las reservas de oro de nuestro Banco Central reflejan nítidamente este proceso. A fines de los meses de Enero de cada año, la suma de oro expresada en millones de pesos, fué la siguiente: 1929, 480; 1930, 387,2; 1931, 301,7; 1932, 175,1; 1933, 154,0.

El fundamento de esta "huída" reside en que en los países de economía agro-minera la crisis producen un balance pasivo de pagos como resultado de la fuerte baja de los productos agrícolas y mineros, de suerte que el excedente de producción no alcanza a cubrir los intereses y amortizaciones de la deuda exterior.

Para evitar la huída de las reservas de oro que le quedaban al Banco Central, nuestro Gobierno se vió obligado a darle curso forzoso al billete, a establecer el control de los cambios internacionales y a suspender el pago de la deuda externa.

La razón de ser de esta última medida es de fácil explicación: las rentas fiscales habían disminuído en términos increíbles por el colapso de la producción interna, y el servicio de la deuda exigía una mayor cantidad de pesos para adquirir los dólares con los cuales debía pagarse el rescate de los bonos amortizados y los intereses que devengaban la totalidad de los bonos en circulación. Basta citar a este respecto lo afirmado por el Banco Central en su número del mes de Febrero de 1933: "En Abril del año pasado, el peso fué devaluado a la mitad de su antiguo valor; el cambio del dólar a la vista subió de 8,27 pesos a 16,55, cotización que se mantiene artificialmente mediante el Control de Cambios. En el mercado libre (que se ha formado no sólo por las transacciones clandestinas de las divisas, sino también por las llamadas "letras de exportación, de productos agropecuarios que no están sujetas al control), el dólar a la vista se cotizó a fines de Octubre a su punto más alto con 62 pesos" (pág. 2).

Esta enorme desvalorización de nuestra moneda decidió al Gobierno del señor Dávila a suspender el pago de la deuda externa, aun cuando con ello se diera un golpe mortal a nuestro

crédito en el extranjero, en donde siempre se ha mirado a Chile como un país respetuoso de los compromisos voluntariamente contraídos. Esta medida era tanto más cuerda cuanto que mientras tanto las entradas fiscales descendían en forma alarmante. En el año 1929, el producido de los impuestos directos (impuesto a la renta y otros), llegaba a la suma de 378,7 millones de pesos, y las rentas aduaneras a 696 millones de pesos; en el año 1932 el producido de estos impuestos era de 251,0 y 153,9, respectivamente. Y esto frente a una deuda pública cuyo servicio se había hecho doblemente oneroso. A nuestro juicio, fué absolutamente justa la medida tomada de proceder a la suspensión del servicio de nuestra deuda externa.

Como era lógico esperar, la suspensión de la deuda externa se tradujo en la caída violenta del valor de nuestros bonos en los mercados extranjeros. Muchos de sus tenedores optaron por la conservación de dichos bonos en espera de tiempos mejores. Los más se decidieron a venderlos por el 20 ó el 15% de lo que habían pagado por ellos. Según las estadísticas oficiales, el curso medio mensual de los bonos fiscales ha sido el siguiente (tomando el mes de Enero de 1928 igual a 100): 1928, 103,1; 1929, 102,1; 1930, 96,8; 1931, 68,8; 1932, 67; 1933, 94,6).

Igualmente el año 1932, las transacciones en bonos fiscales (del Estado y de las Municipalidades), alcanzaban su punto más alto al lograr la suma de 1,6 millones de pesos.

En cuanto al mejoramiento de la valoración de los bonos fiscales, manifestado en 1932, debe atribuirse, de un lado, al creciente mejoramiento económico experimentado mundialmente a partir de ese año, y, de otra parte, a la creación de la Caja Autónoma de Amortización, que venía a constituir una garantía para el puntual servicio de las obligaciones del Estado.

Al terminar el año 1934, el país se encontraba a las puertas de un nuevo período de bienestar económico, que prometía una larga duración. El dólar se cotizaba en el mes de Enero de 1935 a 19,57 pesos. La producción minera llegaba a un promedio mensual de 62,2, con respecto a 1927-29, índice 100. La producción industrial representaba el 119, con relación al mismo período. La exportación de productos agropecuarios representaba la suma de 91,1 millones de pesos. El comercio externo fluctuaba en la suma de 712 millones de pesos, y el medio circulante, depositado en los bancos y el existente en manos del público, representaba la suma de 896 millones de pesos. Con justa razón, el Boletín del Banco Central de Febrero de 1935, constataba que "el país ha logrado vencer la crisis y depresión más grave y trascendental que conoce su historia".

2.—EL PLAN ROSS

Este mejoramiento de la situación económica movió, en aquel entonces, al Ministro de Hacienda, don Gustavo Ross Santa María, a proponer al Parlamento la aprobación de una ley que facultaba al Ejecutivo para reanudar el servicio de la deuda externa en forma limitada.

La lectura de los diarios de la oposición, así como la de los debates parlamentarios, nos dan una clara idea de la resistencia que tuvo que vencer el Ejecutivo así como los cargos injustos y erróneos que contra tal tentativa se pronunciaban.

Por fin, tras arduos combates de prensa y agrias discusiones parlamentarias, se aprobó la Ley 5880, de 31 de Enero de 1935, por la cual se autorizaba a la Caja Autónoma de Amortización para reanudar el servicio de los bonos de la Deuda Externa directa e indirecta del Estado y de las Municipalidades.

Según lo dispone el Art. 1.º de la mencionada Ley, el Estado destinaría las utilidades que obtiene en la industria salitrea y de ciertos tributos sobre el cobre, ambos pagados en moneda extranjera, para satisfacer a los tenedores de bonos con un interés más reducido que el estipulado en los bonos, pero que sería aumentado a medida que aumentaran también aquellos recursos de que dispone el Gobierno de Chile.

La disposición legal citada dice a la letra: "Art. 1.º Formarán parte de los recursos de la Caja Autónoma de Amortización de la Deuda Pública, a contar desde el 1.º de Enero de 1935, las rentas que corresponda percibir al Fisco por su participación en las utilidades de la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile, de acuerdo con lo dispuesto en el Art. 18 de la Ley N.º 5350, de 8 de Enero de 1934, y lo que igualmente le corresponde percibir de las empresas que exploten o beneficien minerales de cobre en el país por concepto de los impuestos de la 4.ª categoría y adicional, establecidos en la Ley N.º 5169, de 30 de Mayo de 1935, de impuestos sobre la renta.

Estas rentas se destinarán exclusivamente al cumplimiento de la presente ley, y serán inembargables".

Estos recursos provenientes del salitre y del cobre no se dedicaron íntegramente al pago de los intereses sino que se reservó el 50% de ellos para adquirir los bonos mismos que los tenedores ofrecieran vender en las Bolsas de los mercados extranjeros. Dice el inciso 3.º del Art. 2.º "El saldo disponible (50%) de esas rentas, deducidos los gastos que origine la aplicación de esta ley, será destinado por la Caja a rescates o amortizaciones de títulos de la Deuda Externa en las condiciones señaladas en el artículo siguiente". Y agrega después: "El rescate o amortización se realizará por compra directa bajo la par en el mercado, o por sorteo a la par". (Art. 3.º inc. 20).

El sistema ideado por el Ministro Ross funcionó en forma regular, pese a los vaticinios pesimistas de la oposición. La Caja Autónoma de Amortización, encargada de hacer el servicio de este plan de pagos, pudo rescatar considerables cantidades de bonos en el mercado bursátil, lo que se ha traducido en un apreciable descenso de la deuda del país.

Gracias a este hábil plan, el país recobró su perdido prestigio de fiel cumplidor de sus compromisos, al mismo tiempo que se recuperaba a buen precio una apreciable cantidad de bonos.

Mucho se ha dicho en contra de la Ley en estudio. Muchas voces se alzaron para condenar el intento del Ministro de Ha-

cienda para reponer el crédito de nuestro país en el extranjero. Pero la bondad de la medida queda comprobada con los datos estadísticos.

De los datos suministrados por la Caja Autónoma de Amortización hemos elaborado el cuadro adjunto:

Ingresos a la Caja

	Utilidades de la COVENZA	Impuesto a la renta de 4.ª categoría y adicional de las Emp. Cupríferas	Total de lo percibido
1935	2.691.318.42	1.436.933.18	4.128.251.60
1936	2.671.068.26	2.248.505.64	4.919.573.90
1937	2.981.957.53	3.124.793.88	6.106.751.11
1938	2.792.306.32	11.343.267.57	14.135.573.89
1939	3.043.322.28	6.410.880.88	9.456.205.16
1940	3.528.515.98	5.929.266.58	9.547.782.—

VALOR NOMINAL de los bonos rescatados con el 50 por ciento de estas rentas:

	\$ US.	£	Fs. SS.
1935	14.674.50	14.020.—	
1936	15.839.—	75.660.—	839.30
1937	13.198.50	381.820.—	1.727.—
1938	33.786.50	1.254.863.—	6.577.70
1939	5.882.—		228.000.—
1940	6.215.50		30.000.—

Los resultados obtenidos muestran elocuentemente que la reanudación del servicio de la deuda externa fué una de las mejores medidas que se tomaron durante la Administración Alessandri.

Ha sido gracias a la aplicación de la Ley en estudio que al terminar el año 1940, el saldo de la deuda pública, en dólares y libras, fuera representado por las siguientes sumas: \$ U.S. 170.208.500; £ 27,762,471; Fr. SS.

Estas afirmaciones las encontramos corroboradas en las declaraciones hechas por el Ejecutivo en su Exposición de Motivos con que acompaña el Decreto que ordena la suspensión de la amortización de la deuda externa. En su considerando tercero, letra B), dice textualmente: "El rescate de más de 90 millones de dólares en bonos, comprendidos entre ellos títulos en libras esterlinas y en francos, que ya ha realizado la Caja

de Amortización, ha reducido en forma bien efectiva la cantidad de bonos en circulación”, y consecencialmente, la oferta de ellos en el mercado”, subrayamos nosotros.

Preciso es no olvidar que nuestra débil situación económica nos fuerza a recurrir constantemente al crédito extranjero y que, por lo tanto, necesitamos mantener en su más alto grado, nuestro crédito internacional, pues él también representa un magnífico capital, del cual hay que usar prudentemente.

A estas consideraciones viene a sumarse el hecho considerado por Nicole Politis, quien en su obra “Les emprunts d’Etat en Droit International”, al tratar de la organización de la Bolsa de Londres nos dice: “Encontramos en los Reglamentos del Stock Exchange una disposición de enorme interés, que merece ser especialmente señalada: el Comité de la Bolsa, no admite a la cotización y negociación los títulos de un nuevo empréstito emitido por un Gobierno extranjero que haya violado las condiciones de un empréstito precedente negociado en Inglaterra, salvo que se pruebe que existe un acuerdo acerca de la deuda en cuestión, y en el cual han participado y ha sido aceptado por la mayoría de los tenedores de las antiguas obligaciones”. (Obra cit., pág. 45-47, cap. III, Párr. I).

Una disposición análoga ha sido adoptada por las Bolsas de New York y de Berlín.

3.—LEY DE RECONSTRUCCION Y AUXILIO

El 24 de Enero de 1939, el país se sintió sacudido por la tragedia del terremoto del Sur.

Millones de pesos en materiales y millones de horas de trabajo en vidas, se perdieron para la economía nacional.

Una ley que hasta hoy ha carecido de eficaz aplicación por diversos factores, es el resultado de la reacción legislativa ante la tragedia.

Hasta hoy no se ha podido hacer el balance de las pérdidas, pues en ellas hay que incluir no sólo lo que fué materialmente destruído, sino los posibles resultados que ya se dejan sentir por la destrucción.

La tragedia pudo, al parecer por un instante, suspender la agria y estéril lucha política, que ha caracterizado la labor legislativa de los últimos años. Fué así cómo se obtuvo la Ley N.º 6334, de 29 de Octubre de 1939, llamada “Ley de Reconstrucción y Auxilios”.

Largo y ocioso sería entrar a estudiar las diversas disposiciones de esta Ley, razón por la cual nos limitaremos a considerar sólo aquellos artículos que se refieran a la autorización que se concede al Ejecutivo para contratar empréstitos internos y externos, con el fin de contar con los medios que precise para hacer frente a las necesidades que el cumplimiento de la mencionada Ley dispone.

El Título III de la Ley en estudio, que se ocupa en especial de los “Créditos extraordinarios de reconstrucción, auxilio y fomento”, autoriza en su Art. 28 al Presidente de la República para que contrate en el plazo de cinco años, y a medida que lo es-

time necesario, empréstitos en el exterior hasta por la suma de dos mil millones de pesos. El tipo de estos empréstitos se fija en un interés no superior al 3%, y una amortización no mayor del 10%. Ya se presenta aquí un serio obstáculo para los empréstitos, porque en la actualidad el tipo de interés sobrepasa al 4%. (pues si consideramos el período de la historia de nuestra deuda pública, comprendido entre 1885 y 1930, se puede observar que el tipo medio de interés corresponde a $5\frac{5}{7}\%$, siendo los puntos extremos dentro de ese tipo medio $4\frac{1}{2}\%$ y 8%).

A esto debemos agregar el hecho, de todos conocido, de que la suspensión del pago de nuestra deuda externa puso en muy mal pie nuestro crédito exterior, resultado que pudo ser apenas atenuado por la reanudación de su servicio a partir de 1935. La suspensión de la amortización de la deuda externa, fué determinada, tanto por consideraciones presupuestarias, como por la falta de divisas extranjeras. Es así que cuando en 1940, nuestro Gobierno inició las conversaciones pendientes a obtener la concesión de nuevos créditos se le exigió como cuestión previa la destinación de los nuevos empréstitos al programa de reducción de la deuda pública externa, tal como había sido concebida por el Plan Ross.

Esta situación le merecía el siguiente comentario al órgano republicano yanqui "Herald Tribune", en su edición del 7 de Diciembre de 1940: "La explicación dada por el Gobierno de Chile respecto de su decisión de suspender la amortización de su deuda externa no ha sido muy afortunada, según los expertos financieros en ésta. El daño causado al no pagar unos 6.000.000 de dólares a los tenedores de bonos es real y no hay necesidad de agravarlo ofendiendo la inteligencia de los acreedores al sostener que ésta era una acción "amistosa". Ningún esfuerzo para disimularla como algo amistoso ayudará a los muchos millones de norteamericanos que tienen invertido su dinero en bonos chilenos".

Naturalmente, ésta es la posición interesada y egoísta de una de las partes, y por supuesto exagera la condición, cantidad y calidad de los acreedores. Pero de todas maneras, ante un lenguaje tan claro como "práctico" huelgan los comentarios. "Business always are business". A un lado las cuentas y al otro la amistad. Por eso creemos que, dadas las actuales circunstancias, señalar al Ejecutivo un límite máximo de 3% como tipo de interés para la contratación de los empréstitos era condenarlo a la impotencia.

Esta situación es reconocida en forma clara y terminante por el Ejecutivo en su exposición de motivos con que acompañaba al Decreto N.º 3753, en que se decía: "Los esfuerzos realizados hasta el momento por el Gobierno para contratar en el extranjero uno o varios empréstitos llamados a llenar las necesidades de la Ley de Reconstrucción y Fomento de la economía nacional, no han tenido éxito sino en muy pequeña parte".

Según lo dispuesto por la Ley en estudio, el producido de los empréstitos obtenidos se invertiría, por mitades, en el desarrollo de las funciones de la Corporación de Auxilio y Recons-

trucción de la zona afectada por el terremoto y en las funciones de la Corporación de Fomento de la Producción.

Esta última institución era creada por la mencionada Ley N.º 6334 como una persona jurídica, cuyas finalidades son, según el Art. 22, entre otras: 1) Formar un plan general de fomento a la producción destinado a elevar el standard de vida de la población mediante el aprovechamiento de las condiciones naturales del país; 2) Verificar estudios en colaboración con entidades fiscales, semifiscales o privadas, con el fin de encontrar los medios técnicos más adecuados para crear nuevas producciones o aumentar las actuales; 3) Ayudar la fabricación en el país o la importación de maquinarias y demás elementos para la producción.

Se ha dicho que resulta discutible, en justificación, la creación de un organismo como el comentado, destinado a fomentar la producción, cuya existencia administrativa cuesta, solamente por asignaciones de Consejeros, la suma de \$ 252.000 anuales, sin contar los empleados subalternos. Pero su capacidad de realización es motivada, en el punto inicial, por poderosas razones de bien público.

El Art. 29 autoriza al Presidente de la República para disponer, hasta tanto se obtienen los empréstitos y anticipos de que se habla en el artículo anterior, de los recursos a que se refiere el Art. 1.º de la Ley 5580, de 31 de Enero de 1935, que ya hemos considerado en el párrafo anterior. Sólo la gravedad de las circunstancias puede justificar el correr el riesgo de perder el crédito externo o disminuirlo sensiblemente.

Comprendiendo la urgencia de acudir en auxilio de las personas y regiones del país, afectadas por el terremoto, el Art. 28 en su inciso 4.º establece: "El Presidente de la República podrá contratar, con cargo a los empréstitos que autoriza este artículo, anticipos bancarios hasta por la tercera parte del monto total de dichos empréstitos. Estos anticipos no podrán ganar interés superior al 6% al año".

En esta disposición puede ponerse de relieve el alto interés que se fija como máximo, y que viene a ser el doble del que se señala para los empréstitos contratados en el extranjero.

Felizmente, parece que hasta el momento el Ejecutivo no ha hecho uso de esta atribución.

Concurriendo también a esta finalidad de acelerar el auxilio a la zona devastada, el Art. 29 en su inciso 1.º autoriza al Presidente de la República para "contratar con los bancos comerciales e instituciones de ahorros del país, dentro del plazo de seis años, préstamos hasta por la suma de 500 millones de pesos, que destinará a la construcción de habitaciones populares, de preferencia en la zona devastada.

Conforme a estas autorizaciones, la Caja Autónoma de Amortización percibió durante el año 1939 y 1940 la suma de \$ 293.000.000, cuyo detalle es el siguiente:

Préstamos contratados con los bancos comerciales e instituciones de Ahorro. Art. 29, Ley 6334	\$ 100.000.000.—
Anticipos a cuenta de empréstitos por colocar, contratados con la Caja de Amortización, en conformidad al Art. 28, inc. 4.º, Ley 6334	140.000.000.—
Anticipos a cuenta de empréstitos por colocar, contratados con la Caja de Crédito Hipotecario, según Art. 28, inciso 4.º, Ley 6334	53.000.000.—
	<hr/>
	\$ 293.000.000.—

Gracias a estas sumas, facilitadas por las Instituciones ya señaladas, le ha sido posible al actual Gobierno, atender a las necesidades más premiosas de las provincias más afectadas por el terremoto.

Pero en conformidad con la disposición presupuestaria que prohíbe al Congreso Nacional la aprobación de un gasto sin que se haya especificado su fuente de entrada (de financiamiento), los Arts. 34, 35 y 36 fijan las entradas cuyo producido se pondría a disposición de la Caja Autónoma de Amortización para el servicio de las obligaciones que se contraigan por la contratación de impuestos externos y anticipos fijados en los Arts. 28 y 29.

Los datos estadísticos suministrados por la Dirección General de Impuestos Internos, correspondientes a los años 1939, 1940 y primer semestre de 1941, nos prueban que sólo mediante la percepción de los impuestos adicionales ha sido posible atender a la ayuda y reconstrucción de la zona devastada.

Es cierto que desde el primer momento se contó con la ayuda de casi todos los países del orbe, en especial de la Argentina, cuyo gesto magnífico de solidaridad ante nuestra tragedia ha comprometido hondamente nuestra gratitud. Pero esta ayuda impresionante no podía representar mucho en tales circunstancias.

4.—CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE NUESTRA DEUDA EXTERNA DE LARGO PLAZO (1922-1941)

Si consideramos las finalidades de cada uno de los empréstitos obtenidos en cada uno de los períodos, podemos concluir que el período de créditos en Inglaterra se caracterizó por las inversiones en la construcción de caminos y ferrocarriles.

En cambio nuestro segundo período, en que predominan las solicitudes de créditos a Estados Unidos, se caracteriza por sus inversiones en la satisfacción de presupuestos extraordinarios. Se crearon problemas y gastos de acuerdo con estos créditos, y la deuda externa revistió prácticamente el carácter de inversión generalizada, conforme a lo dispuesto por las Leyes 4495, 4399 y 4757.

Si consideramos que el saldo de la deuda externa del Estado era avaluado en 1824 en la suma de \$ 5.077.033 de 18 d.; desde el punto de vista del tipo de los empréstitos (de la amortización y los intereses), representa un pago anual de \$ 384.761, incluida la amortización, el pago de los intereses y otros gastos (comisión, reducción a monedas extranjeras, etc.)

En cambio, de acuerdo con lo informado en la Memoria de la Contraloría General de la República, correspondiente al año 1940, tenemos que la deuda externa del Estado representa la suma de \$ 1.920.699.372.83 de 6 peniques. Esto indica que los gastos que el servicio de esta deuda representa, colocándonos en un término medio de 5 o/o de intereses anuales, un 1 o/o de amortización y un 1 o/o de gastos de comisión y otros gastos, la suma de \$ 134.448.956.09. Estas cantidades guardan relación con la diferencia en las entradas fiscales en 1824 y 1940.

Mientras al terminar el primer período de nuestra deuda, las sumas invertidas por los banqueros yanquis eran iguales a las de los compromisos ingleses, el año 1940 los capitales invertidos por Estados Unidos en empréstitos fiscales llegan a la suma de \$ 704.298.375 de seis peniques (85.369.500 US\$).

Otro hecho no menos notable es el desplazamiento de las inversiones de los banqueros alemanes, quienes mientras al terminar el primer período tenían una inversión que ascendía a la suma de \$ 5.246.400 de 6 peniques, en el segundo período se presentan con cero; apareciendo en cambio las inversiones franco-suizas que pasan, de cero en el primer período, a la cantidad de \$ 125.688.915 de 6 peniques (79.299.000 F.S.)

Ahora, si convenimos en que la Deuda Pública se basa en las entradas del Estado, que tienen que cubrir el pago de los intereses anuales, etc., el sistema de los empréstitos nacionales ha tenido su complemento necesario en una tendencia al aumento de los impuestos, tanto directos como indirectos. Los empréstitos permiten al Gobierno hacer frente a gastos que exigen para lo sucesivo impuestos más elevados. Por otra parte, el alza de los impuestos, determinada por la acumulación de las deudas sucesivamente contratadas, obliga al Gobierno a levantar nuevos empréstitos para todo nuevo gasto extraordinario. Tal es el círculo vicioso dentro de cuya órbita ha girado toda nuestra hacienda pública desde sus primeros pasos en la vida independiente. Y con cierta propiedad podemos decir que la deuda pública, que ha sido uno de los grandes motores de nuestro desarrollo económico, social y político, es también la única fracción de la llamada riqueza nacional que entra realmente en la posesión colectiva de nuestro pueblo.

Por el círculo vicioso de que hemos hablado, encontramos una relación estrecha entre los aumentos de nuestra deuda pública y el monto total de los impuestos del país.

Según los datos suministrados por don Evaristo Molina en su obra "Historia de la Hacienda Pública Chilena", el monto de los impuestos percibidos en 1834 ascendió a la suma de \$ 22.244.792, lo que dividido entre el número de habitantes con que contaba el país en aquel entonces (1.706.208), nos da la suma de \$ 12,4 por habitante.

Por otra parte, miremos los datos que nos suministra la Dirección General de Impuestos Internos. Según ellos, el monto total de lo obtenido por concepto de impuestos directos e indirectos es de \$ 938 millones en 1940, que, frente al total de habitantes que arroja el último censo, representa un gravamen de \$ 178.76 por cabeza.

Tales son las enseñanzas que nos dejan 120 años de política de empréstitos.

Un apreciable desarrollo de nuestras industrias fundamentales, pagado con una exorbitante deuda pública, que grava al pueblo con un apreciable volumen de tributaciones. Efecto y procedimiento inevitables. El beneficio teórico y práctico de los empréstitos justifica, en esencia, los daños causados.

BIBLIOGRAFIA

- 1.—**Aftalión, Albert.**—Les crisis économiques et financières. París, 1932.
- 2.—**Alessandri, Arturo.**—Estado de la Hacienda Pública, Santiago, 1913.
- 3.—**Anguita, Ricardo.**—Leyes promulgadas en Chile desde 1810 hasta 1918. 6 volúmenes. Santiago, 1919.
- 4.—**Barriol, Alfredo.**—Teoría y práctica de las operaciones financieras. Barcelona, s/f.
- 5.—**Bastable, C. F.**—Public Finance, 2ª Ed. London, 1895.
- 6.—**Borghet, Van der.**—Hacienda Pública. Barcelona, 1934.
- 7.—**Bouché, Camille.**—Les emprunts étrangers. París, s/f.
- 8.—**Bujarin, Nicolás.**—La economía mundial y el imperialismo. Barcelona, 1932.
- 9.—**Cabarrus, Conde de.**—Memoria al Rey Carlos II para la extinción de la deuda nacional y arreglo de las contribuciones en 1873. San Lorenzo.
- 10.—**Calandra, Antonio.**—Lezioni di Diritto Finanziario e Scienza delle Finanze. Torino, 1937.
- 11.—**Calderón Clímaco.**—Hacienda Pública. Bogotá, 1911.
- 12.—**Celis, Víctor R.**—Los ingresos ordinarios del Estado. Santiago, 1922.
- 13.—**Cohn, Gustav.**—The science of finance. Chicago, 1895.
- 14.—**Congreso Nacional.**—Diario de los debates. Años correspondientes. Santiago de Chile.
- 15.—**Constantin, Alberto.**—Finanzas, 2 vols. Barcelona, 1934.
- 16.—**Contraloría General de la República.**—Deuda fiscal de la República. Santiago, 30 de Junio de 1928. Santiago, 1929.
- 17.—**Cossa, Luigi.**—Premiers elements de la Science des Finances. París, 1920.
- 18.—**Contraloría General.**—Garantías fiscales a 31 de Junio de 1929.
- 19.—**Courtés, E.**—Traité théorique et pratique de droit public, de science financière et de comptabilité publique París, 1928.
- 20.—**Drago, Luis M.**—Les emprunts d'Etat et leurs rapports avec la politique internationale. París.
- 21.—**Delagoe, Eleuterio.**—Organización de la Hacienda Pública. Madrid, 1905.
- 22.—**Dufresné, St. León.**—Etude du crédit public et des dettes publiques. París, 1824.

- 23.—**Eheberg, Carlos von.**—Hacienda Pública. Barcelona, 1929.
- 24.—**Espinoza, Roberto.**—Cuestiones financieras de Chile. Santiago.
- 25.—**Feliú, Cruz.**—Leyes y decretos leyes de la República de Chile. Santiago, 1939.
- 26.—**Flora, Federico.**—Manual de Ciencia de la Hacienda.
- 27.—**Flora, Federico.**—Le finanze degli Stati composti. Torino.
- 28.—**Proust, J. M.**—Système general des finances. París, 1817.
- 29.—**Proust, J. M.**—Les emprunts causent ruine des Etats. París, 1816.
- 30.—**Garelli, de la Morea G.**—Scienza delle finanze con annotazioni sul diritto finanziario italiano. Torino.
- 31.—**Garnier, Joseph.**—Traité des finances. París, 1872.
- 32.—**Gaudillot, R.**—Principes de la science des finances. París, s/f.
- 33.—**Gide, Charles.**—Economía Política. Barcelona, 1932.
- 34.—**Graziani, Augusto.**—Instituzioni di scienza delle finanze. Torino, 1897.
- 35.—**Greef, Guillaume de.**—L'economique publique et la science des finances. Bruxelles, 1907.
- 36.—**Hamon, Agustín.**—Les maitres de la France. La feodalité financière dans les banques. París, 1936.
- 37.—**Haya de la Torre, R.**—El antiimperialismo y el APRA. Santiago, 1935.
- 38.—**Hunuet.**—Theorie du crédit publique. París, 1816.
- 39.—**Jacob.**—Sciences des finances, exposée théoriquement et pratiquement et expliquée par des exemples tirées é histoires financière moderne des Etats de l'Europe. París, 1926.
- 40.—**Jara, Fuisca, Ismael.**—Finanzas y Economía. Santiago. 1916.
- 41.—**Jéze, Gastón.**—La thécnique du crédit public. París, 1925.
- 42.—**Jéze, Gastón.**—La garantie des emprunts publics d'Etat. París, 1926.
- 43.—**Jéze, Gastón.**—Cours elementaires de science des finances et de legislation financière francaise. París, 1909.
- 44.—**Kokotzoff, Dematzky.**—Les finances. La réforme monétaire sovietique. Les finances publiques; le systeme du crédit de la Russie soviétique. París.
- 45.—**Lenin, Vladimir.**—El imperialismo, última etapa del capitalismo. Buenos Aires, 1932.
- 46.—**Leroy-Baulieu, Paul.**—Traité de finances. París, 1906.
- 47.—**Marx, Carlos.**—El Capital. Madrid, 1932.
- 48.—**Minghetti, Marco.**—Exposizione finanziaria. Roma, 1875.
- 49.—**Molina, Evaristo.**—Historia de la Hacienda Pública de Chile. Santiago, 1896.
- 50.—**Myrbach-Rheinfeld.**—Précis de Droit Financier. París. 1904.
- 51.—**Nearer y Friedman.**—La diplomacia del dólar. 1925.
- 52.—**Nitti, Francisco.**—Principes des sciences des finances. París.
- 53.—**Rouget, Charles.**—Theorie des emprunts remboursables par annuités. Questions pratiques. París. 1896.
- 54.—**Sánchez, P.**—Las deudas exteriores. Santiago.
- 55.—**Say, León.**—Les finances. París, 1896.

- 56.—**Segal.**—Economía Política. (Compendio). México, 1937.
 - 57.—**Trotabas.**—Precis de Science et Legislation Financieres. París, 1935.
 - 58.—**Valois, Georges.**—L'état les finances et la monarquie. París, 1926.
 - 59.—**Vocke, Guillermo.**—Principios fundamentales de Hacienda Pública. Madrid, s.f.
 - 60.—**Wagner, Adolph.**—Traité de la Science des Finances, 2 vols. París, 1909.
 - 61.—**Martner, Daniel.**—Tratado de Hacienda Pública. Estudio de Política Comercial Chilena e Historia Económica Nacional.
-

INDICE

CAPITULO PRIMERO

- 1.—Que es Ciencia.
- 2.—Finanzas y Ciencia.
- 3.—Ubicación de los Empréstitos en la Ciencia de las Finanzas.

CAPITULO SEGUNDO

- 1.—Razones de la aparición del crédito público.
- 2.—Significado económico-social de los empréstitos.
- 3.—Técnica de los empréstitos.
- 4.—Clasificación de los empréstitos.
- 5.—El capital financiero y los empréstitos.

CAPITULO TERCERO

Períodos de la Deuda Pública externa de Chile.

A.—Empréstitos del Primer Período.—Característica y antecedentes históricos de los empréstitos del primer período.

- 1.—Inglaterra banquero del mundo.
- 2.—El empréstito de la Casa HULLET Hnos. (1822).
- 3.—Los empréstitos de la Casa BARING Hnos. (1848, 1843, 1858).
- 4.—El empréstito de la Casa THOMSON BONAR y Cia. (1865).
- 5.—Los empréstitos de la Casa MORGAN (1866, 1867, 1870).
- 6.—Los empréstitos de los Bancos NACIONAL DE CHILE, ORIENTAL BANK CORPORATION y CITY BANK LIMITED (1873, 1875, 1885).
- 7.—Empréstito del DEÜTSCHER BANK (1889 y 1906). Comentario a los empréstitos del Deutsche Bank.
- 8.—Los empréstitos de la Casa N. M. ROTSCCHILD AND SONS (1886, 1887, 1892, 1895, 1896, 1900, 1909, 1910, 1911). Comentario a los empréstitos de la casa Rotschild.
- 9.—Los empréstitos del CITY BANK (1892, 1893).

B.—Segundo Período de la Deuda Externa.

- 1.—Consideraciones y caracteres.
- 2.—Longitudinal Sur (1922).
- 3.—Longitudinal Sur (1928).
- 4.—El Transandino.
- 5.—Servicio de la Deuda Externa (1922).
- 6.—Servicio Público (1922).
- 7.—Obras de Puertos (1926).
- 8.—Empréstito yankee de (1926).
- 9.—Empréstito del 6% de 1927.