ANALES

DEL INSTITUTO DE INGENIEROS DE CHILE

Sucesor

De la: «SOCIEDAD DE INGENIERIA» Fundada el 31 de Mayo de 1888

Y del: «INSTITUTO DE INGENIEROS» Fundado el 28 de Octubre de 1888

Con Personalidad Jurídica desde el 28 de Diciembre de 1900

Adherido a la USAI y a la CONFERENCIA MUNDIAL DE LA ENERGIA

AÑO LXIV • ENERO - FEBRERO DE 1951 • N.os 1 - 2

Comisión Editora: *Raúl Sáez S. (Pdte.), C. Barros, A. Quintana, J. del Río, F. Salas*

Ing. Raúl Simón B.

Un siglo de depreciación monetaria en Chile (1)

(El presente estudio fué publicado en los «Anales del Instituto de Ingenieros de Chile» en junio de 1942. Como las conclusiones entonces deducidas se han visto confirmadas en los años siguientes, no ha sido necesario introducir modificaciones al fondo mismo del estudio. Sin embargo, la necesidad de agregar a los cuadros estadísticos las cifras correspondientes a los años comprendidos entre 1942 y 1950 y, por otra parte, la legislación oscilante sobre cambios y las nuevas prácticas establecidas por las oficinas de control que obligan a introducir nuevas definiciones de los diferentes tipos vigentes de cambio, nos han inducido a rehacer dicho estudio modernizándolo de acuerdo con las cifras y condiciones del presente año.)

R. S.

El régimen monetario en Chile no sufrió variaciones ni durante la Colonia ni en los primeros años de nuestra Independencia. Las transacciones se efectuaban a base de oro y las crisis económicas o monetarias no se manifestaban como depreciación de la moneda sino en la forma de escasez de oro, alza de intereses, desocupación y baja de los precios.

La primera devaluación del peso se produjo a comienzos de 1851, cuando la ley del 9 de enero de ese año estableció la moneda decimal (el doblón de 8 escudos de oro equivalente a 16 pesos plata fué reemplazado por una mone-

(1) El texto que ahora se publica difiere ligeramente del aparecido en la Revista «Economía y Finanzas» correspondiente a diciembre de 1950, pues se ha considerado la nueva ley de cambios, N.° 9.839 de 21 de noviembre de 1950, y el Presupuesto Estimativo Oficial de Divisas correspondiente a 1951.

da de 10 pesos oro). El peso oro fué devaluado reduciendo su contenido de oro fino de 1.4765 a 1.3728 gramos. Esa primera equivalencia representaba 48 peniques y la segunda 45 peniques.

El cuadro N.° 1 anota, para los 100 años siguientes, las alteraciones principales de nuestro sistema monetario, evidenciando una curva secular de depreciación que ha llevado la moneda precisamente a un centésimo de su cotización original.

CUADRO N.° 1

Valores del cambio medio anual de Chile desde 1850 a 1950

	PARIDAD GRAMOS ORO POR PESO	CAMBIO COMERCIAL PENIQUES POR PESO	REGIMEN MONETARIO
Hasta 1850.....	1.4765 (1)	**48** (1)	Bimetalismo. Onzas de oro y plata.
1851.....	1.3728	45	Primera devaluación. Moneda decimal.
1860.....		43 3/4	Primera emisión de billetes de banco.
1870.....		45 1/2	La moneda de plata desplaza a la de oro.
1880.....		29 1/2	En 1878 se emiten billetes fiscales.
1890.....		24.1|16	
1896.....	0.549175	17.7|16	1.° julio 1895. Gold Standard. 18 peniques por peso.
1900.....		16.4|5	En 1898 se vuelve al régimen de billetes.
1910.....		10.3|16	
1920.....		12.1|8	
1926.....	0.183057	6	21 de agosto de 1925. Banco Central. Gold Standard 6 peniques.
1930.....		6	
1931.....		5	Se vuelve al régimen de billetes. Control de Cambios.
1950.....		1/2	Control de Cambios.

(1) Equivalencia derivada de la onza oro o doblón de 8 escudos de oro o 16 pesos de plata establecida por las Ordenanzas de Indias, con peso de 27 gramos de oro de 0.875 de fino, la cual se mantuvo hasta la Ley del 9 de enero de 1851 que, al estableçer el sistema monetario decimal, devaluó el peso por primera vez de 1.4765 a 1.3728 gramos de oro fino.

A partir de 1931 se entra a un período de cambios ficticios en el cual, por disposiciones legales y ejecutivas, se disimula el verdadero valor de la moneda.

La Ley N.° 4.978, de 30 de julio de 1931, estableció el Control de Cambios Internacionales para disminuir arbitrariamente la demanda de moneda extranjera y mantener así la equivalencia original de 8.21 pesos por dólar. La Ley N.° 5.107, de 10 de abril de 1932, completó la anterior y mantuvo análogos propósitos. Ambas leyes fracasaron en su objetivo original de mantener el valor de la moneda y sólo dieron lugar a la pluralidad de los cambios reales, a la ficción de los cambios oficiales y a la arbitrariedad en la concesión de los cambios para importaciones y otros fines. Al decir arbitrariedad no

empleamos esta palabra en un sentido doloso, sino en cuanto al hecho de que la persona que requiere cambios de la Comisión respectiva puede, a voluntad de ésta, obtenerlos o no obtenerlos.

En cuanto a la ficción y pluralidad de cambios, los ejemplos siguientes se refieren a los cambios vigentes a la fecha.

1) Cambio entre monedas de oro (Gold Standard)

Por el momento es sólo un cambio histórico o de referencia, que resulta de relacionar el contenido de oro fino de las monedas respectivas.

En el caso del dólar y del peso se tiene:

Un peso chileno contiene	0.18306 gramos de oro
Un dólar contenía 1.50463 gramos, siendo devalorado en 1933 en un 59.06%, conteniendo hoy día (1)	0.88867 gramos de oro
de lo cual resulta la paridad	4.8545 pesos oro por dólar oro.

En el caso de la moneda inglesa de oro se tendría:

Una libra moneda de oro	4.86656 dólares de oro
Una libra oro contiene	7.32240 gramos de oro
Un penique oro	0.03051 gramos de oro
Un peso oro	0.18306 gramos de oro
de lo cual resulta la paridad	6.000 peniques oro por peso oro.

2) Cambio aduanero estadístico

Las estadísticas aduaneras se expresan en pesos oro legales de 6 peniques oro. Dividiendo las cifras respectivas por 4.8545 se obtiene su equivalencia en dólares de su presente equivalencia en oro.

3) Cambio aduanero para los efectos del recargo

Representa el factor de conversión de los derechos aduaneros, (los que se expresan en $ oro de 6d oro) a pesos moneda corriente. Lógicamente, este factor debiera ser el que correspondiese al cambio bajo el cual se importa la mercadería. En tal caso el recargo se calcularía como sigue:

4.85	$ oro|dólar	× 4	$ m. cte.|$ oro	=	19.40	$m. cte.|dólar
4.85	»	× 5.0	»	=	24.25	»
4.85	»	× 6.4	»	=	31.00	»
4.85	»	× 8.9	»	=	43.00	»
4.85	»	×10.3	»	=	50.00	»
4.85	»	×12.4	»	=	60.00	»
4.85	»	×16.5	»	=	80.00	»

La segunda columna señala el factor de conversión de la tasa aduanera. Evidentemente, si el factor es 4, el recargo es de 300%, y si el factor es 12.4, el recargo es de 1,140%.

En algunos casos especiales, y en todos los casos para ciertos períodos (v. gr., en 1950 Decreto de Hacienda N.° 4.000, luego derogado) se llegó a aplicar el factor 5 (recargo de 400%), correspondiente al cambio no existente de 24.25 pesos por dólar en circunstancias que la mayor parte de las mercaderías se importaban al cambio de 60 pesos por dólar.

4) Cambio de 19.37 pesos por dólar

Fué denominado por un tiempo «cambio oficial», mientras substituyó, entre 1935 y 1939, a los antiguos tipos oficiales que empezaron en 1925 con 8.22 pesos por dólar. Hoy día se mantiene como factor de conversión a dólares de determinados costos de producción del salitre y cobre.

---

(1) No existen monedas de oro acuñadas con la nueva paridad de 0.88867 gramos de oro por dólar, pero el Gobierno de los Estados Unidos compra y vende oro al Exterior de acuerdo con esta paridad, de lo cual resulta la paridad de 35 dólares por onza adoptada por el Fondo Monetario Internacional.

5) Cambio de 31 pesos por dólar

Sería éste el verdadero «cambio oficial», pues se deriva de la Ley N.° 8.403 de 29 de diciembre de 1945 que aprobó la adhesión de Chile al Fondo Monetario Internacional. Por el momento, es el único tipo de cambio definido por una ley vigente. Sin embargo, su actualidad es sólo nominal, pues se le aplica a determinadas y escasas importaciones que, como azúcar, el Gobierno desea entregar al consumidor a precios inferiores a su costo real. Este tipo de cambio se aplica a dólares de origen tributario o de costo de producción de salitre y cobre, que se venden por intermedio del Gobierno a un precio menor que el general de cambio, ya sea, como se ha dicho, para rebajar el precio del azúcar y otros productos de consumo, o para contabilizar a menor valor en pesos, gastos fiscales y semisficales en moneda extranjera.

6) Cambio de 43 pesos por dólar

Apareció en 1948 para el Grupo II del Presupuesto de Divisas y se mantuvo para dicho año y el de 1949 como el cambio más general para las transacciones del Comercio Exterior. Hoy día subsiste como cambio residual para importaciones de primera necesidad.

7) Cambio de 60 pesos por dólar

Se aplicó desde comienzos de 1950, después de algunas conversaciones con el Fondo Monetario Internacional, para establecer una nueva paridad oficial que reemplazase la de 31 pesos por dólar (ver N.° 5). Se le ha denominado oficialmente «cambio provisorio» mientras se establece una nueva paridad oficial. Este cambio se originó en el Decreto de Hacienda N.° 850, de 10 de febrero de 1950, basado en una autorización contenida en el artículo 30 de la Ley 7.200 de 21 de julio de 1942.

8) Cambio de 50 pesos por dólar

Posteriormente a la fijación del cambio de 60 pesos por dólar, se estableció, para un grupo importante de importaciones y exportaciones, un cambio de 50 pesos por dólar. Los ítems principales son petróleo, bencina, sacos, celulosa y pasta mecánica, tractores y otros ítems de menor importancia.

9) Cambios de compensación o «barter» o trueque

Son cambios indefinidos en los cuales la equivalencia monetaria nominal establecida en los convenios se altera invisiblemente por la fijación previa de precio de los tonelajes de mercadería intercambiados, o bien se altera el libre uso del valor de la exportación por medio de bloqueos parciales o totales de la moneda extranjera producida por las exportaciones.

10) Cambio de «operaciones conjugadas»

En este caso la moneda extranjera producida por determinadas exportaciones se vende a importadores de una determinada mercadería cuyo precio de venta en el país puede soportar un tipo de cambio superior al tipo general. Estas transacciones —de carácter extralegal— son autorizadas de tiempo en tiempo por el Consejo de Comercio Exterior. Así, por ejemplo, en noviembre de 1950 existía un dólar de 90 pesos para exportaciones de vinos.

11) Cambio del «dólar oro»

La Ley 9.270 de 24 de noviembre de 1948 estableció que ciertas mercaderías, determinadas por Decreto Supremo, sólo podrían importarse pagándolas con moneda extranjera originada en exportaciones de oro.

Posteriormente el Decreto N.° 386 del Ministerio de Economía, de fecha 16 de marzo de 1950, agregó que el oro exportable debería ser de producción nacional certificada por la Caja de Crédito Minero. Esta nueva ley dió origen en 1950 a dos cotizaciones del oro, una del oro de producción nacional certificada y otra del oro no certificado. Se ha presentado así el caso único en el mundo de que dos monedas oro exactamente iguales, ambas con el sello nacional, posean distinto valor dentro del país.

Las equivalencias anotadas en el Cuadro N.° 2 para el año 1950 corresponden al oro susceptible de exportacion.

Si, por ejemplo, la moneda de 100 pesos oro nacional se cotiza en x pesos, el dólar oro resulta como sigue:

x pesos = 18.306 gramos de oro
1 dólar = 0.88867 gramos de oro

x pesos = 20.5993 dólares
1 dólar = x:20.5993

Para x = 3.000 pesos, el dólar oro vale 145 pesos.

12) Dólar libre («blanqueado»)

La Ley 9.270, de 24 de noviembre de 1948, que autorizó las exportaciones de oro para ser aplicadas a la importación de una determinada lista de mercaderías, obligaba al retorno de un valor equivalente al precio oficial del oro aceptado por el Fondo Monetario de 35 dólares la onza. Pero como el oro llegó a venderse en 1949 a precios de 40 a 45 dólares la onza, la diferencia quedaba de uso libre para los exportadores o para las personas que lo adquiriesen. Ha sido éste el único dólar libre que ha existido desde 1931 y, en contraposición al dólar ilegal llamado «negro», se lo denominó «dólar blanqueado».

Una onza de oro = 31.10300 gramos de oro
Un dólar = 0.88867 » » »
Una onza de oro = 35.00000 dólares (Ley del 31 enero 1934)

La moneda de $ 100 oro = 18.3057 gramos de oro
Una onza de oro = 1.699 monedas de 100 pesos oro
Una moneda de oro = 0.588 onzas de oro

Si, por ejemplo, la onza de oro se vendía en el mercado libre de Europa y Asia a un precio que, referido a Chile, representaba 45 dólares, y si el precio de la moneda de oro era de 2.000 pesos, se tendría entonces la equivalencia

$$2.000 \times 1.699 = 3.398 \text{ pesos} = 45 \text{ dólares} = \text{una onza de oro}$$

De los 45 dólares, 35 dólares debían retornarse en mercaderías al cambio de 43 pesos por dólar y el saldo de 10 dólares quedaba disponible para su venta en el mercado libre a un precio por determinar que llamaremos (C) y que se calculaba como sigue:

$$35 \times 43 + 10 \times C = 3.398$$
$$C = 189 \text{ pesos por dólar}$$

Los 10 dólares debían así venderse al cambio de 189 pesos por dólar para poder satisfacer el precio pagado de 2.000 pesos por la moneda de oro de cien pesos.

En la práctica, sin embargo, estas ecuaciones resultaron afectadas por otros factores que alteraron las bases aritméticas indicadas. En primer término, el dólar oro de retorno, empleado en la importación de automóviles y otros items exclusivos de la lista de oro que podían soportar un alto precio de venta en Chile, permitían un cambio efectivo mucho más alto que el aparente de 43 pesos por dólar. Por la inversa, el cambio «blanqueado» no soportaba el alto precio resultante del cálculo expresado anteriormente, el cual aparecía superior al cambio negro más la prima que se suponía que el interesado estaría dispuesto a conceder para legalizar o «blanquear» una operación de cambio negro. En el hecho, el factor determinante del precio del oro en Chile fué la utilidad en la venta de los automóviles y demás ítems de la lista de oro, cuyos importadores (hasta el momento que se prohibió la operación de automóviles) llegaron a valorizar hasta 3.300 pesos la moneda de 100 pesos oro. El «dólar blanqueado» se convirtió así en un «sub-producto» del oro que restaba utilidad a los exportadores de oro, ya que su precio de venta se mantuvo en 1949 entre 125 y 65 pesos Sin embargo, vale la pena dejar constancia que, desde 1931 hasta 1949 inclusive, la existencia del «dólar blanqueado» en 1949 constituyó el único cambio libre en Chile legalmente autorizado y que ha podido ser adquirido por las empresas extranjeras para remesas de utilidades o dividendos u otros fines para los cuales el Control de Cambios niega habitualmente los cambios ordinarios.

El «dólar blanqueado» desapareció el 16 de marzo de 1950 por el Decreto N.° 386 del Ministerio de Economía que obligó a retornar el total de los dólares producidos por las exportaciones de oro, en lugar del precio oficial de 35 dólares por onza que, como hasta entonces se había interpretado, estableció la ley N.° 9.270.

13) Cambio Variable (área libre)

La Ley N.° 9.839 de 21 de noviembre de 1950 considera la posibilidad de un área de cambio variable (mal llamado libre) regulado por la oferta y la demanda, el cual se abastecería por ciertas exportaciones determinadas por el Control de Cambios y por las remesas de capital extranjero, gastos de viajeros y otras partidas invisibles. La demanda se crearía por ciertas importaciones no esenciales, por compras de particulares (sin necesidad de autorización por el Control de Cambios) y por compras de compañías o empresas, en este caso con autorización previa del Control de Cambios.

14) Cambio «negro»

Comprende los cambios comprados y vendidos sin autorización previa del Control de Cambios y, a pesar de que sus transacciones no alcanzan en volumen a más de un 10% del total de las operaciones legales, este cambio representa un índice de la tendencia general de la oferta y la demanda de moneda extranjera. Sin embargo, por su escaso volumen, es susceptible de ser influenciado por medidas gubernativas indirectas. Por ejemplo, la suspensión de los permisos de importación de automóviles determinó recientemente una violenta caída en este tipo de cambio.

15) Cambios de aportes de Capital

La existencia de un Presupuesto de Cambios distribuído en ítems que, o no consultan todos los artículos que el país desearía importar o, en algunos casos, la cantidad consultada es insuficiente, ha inducido al Control de Cambios a autorizar a determinadas personas, generalmente extranjeras, que poseen moneda extranjera en el exterior, que la aporten al país convertida en mercaderías para las cuales el Presupuesto de Cambios no consulta el ítem o el total del ítem necesario. Estas mercaderías, en activa demanda, permiten naturalmente un precio de venta que, en el año 1950 en curso, ha significado para los aportes de capital un tipo de cambio que ha oscilado alrededor de 120 pesos por dólar. Naturalmente, en muchos casos el capital disponible en el exterior ha sido suplementado con dólares adquiridos en Chile en el mercado negro a un precio inferior y vendidos a un tipo superior en forma de mercaderías.

16) Cambios compuestos

Algunas exportaciones deben retornar sus dólares al país y vender cierto porcentaje considerado al cambio oficial y el resto al cambio general.

17) Cambio Medio

Dentro de la presente mecánica de cambios, es prácticamente imposible determinar un «cambio medio». Por lo pronto, el cambio que reciben los exportadores es inferior al que pagan los importadores, correspondiendo la diferencia al beneficio que el Gobierno obtiene en el uso o venta de los cambios de tipo bajo, ya sea directamente o por cambios preferenciales concedidos a empresas semi-fiscales o reparticiones del Estado. Una aproximación general, sin embargo, puede obtenerse tomando por base el Presupuesto de Divisas y eliminando las operaciones fiscales en que el Gobierno utiliza cambios tributarios y que no afectan al costo total de la importación.

Cambio Medio para los Importadores de Mercaderías

Estimación para 1951

(Base Presupuesto de Divisas)

	CAMBIO M/L$/US$	VALOR Millones US$	EQUIVALENTE Millones M/L$
Imp. Mercaderías Libre	70 (e)	94.886	6.650
» » Oficial	31	27.285	845
» » Fijo	50	32.955	1.650
» » Fijo	60	78.202	4.700
Saldo de consignaciones (1)	55 (p. e.)	7.550	415
Importaciones Servicios Fiscales	40 (p. e.)	33.700	1.350
	57.50	274.978	15.810
Importaciones con cambios propios (2)	57.50 (p.e.)	23.480	1.350
Importaciones con cambios vineros	80 (e)	2.000	160
Importaciones con oro	135 (e)	5.100	690
Importaciones Fuerzas Armadas Ley 7.144	31	3.500	108
Gastos inccidentales a la importación	60 (e)	3.978	240
	67.20	38.058	2.548
Costo total de la Importación	58.50	313.036	18.358
Servicio de deudas fiscales y mov. de capitales (3)	(3)	53.464	(3)
Total General de Cambios		**366.500**	

(e) Estimación.

(p. e.) Promedio estimado.

(1) Corresponde a cambios por comprar por importaciones efectuadas en años anteriores

(2) Corresponde principalmente a importaciones de compañías mineras y otras. Se ha supuesto que estas mercaderías cuesten o se vendan sobre la base del mismo cambio medio del conjunto de importaciones.

(3) Corresponde casi en su totalidad a servicio de deudas directas del Estado o garantidas por éste. El tipo de cambio que se consideró es sólo contable, pues el Gobierno emplea sus propios dólares de origen tributario. Esta cifra incluye gastos de Gobierno en el Exterior.

Puede observarse que el cambio medio compensado al cual se efectúan las importaciones totales sería para 1951 de 58.50 pesos por dólar. Este cálculo sólo tiene por objeto, en realidad, el de expresar «grosso modo» la importancia relativa de los diversos tipos de cambio actualmente en uso. Repetimos otra vez que se trata del promedio del costo del cambio de las importaciones de mercaderías efectuadas por el comercio, las empresas privadas, los particulares y las reparticiones fiscales y semifiscales.

* *
*

La Ley N.° 9839 de 21 de noviembre de 1950, extrema aun más el contro de cambio, definiendo en su artículo 1.° como operaciones de cambio las transacciones corrientemente aceptadas como tales y agregando además el nuevo concepto «aunque no importen traslado de fondos de Chile al exterior o viceversa», concepto éste que lleva envuelto, en su aplicación práctica, la posibilidad de imprevistas sutilezas para el caso de un empleo arbitrario de la ley. El artículo 10 de la ley, felizmente autoriza al Consejo de Comercio Exterior cierta libertad en el mecanismo de cambios que el Consejo ha utilizado muy sabiamente en la creación de **un área libre con cambio libre** que permite que ciertas mercaderías puedan importarse y exportarse sin permiso previo y al cambio que resulte de la oferta y la demanda, debiendo estos cambios transarse en las Bolsas de Comercio, los bancos comerciales y otras entidades especialmente autorizadas. En esta misma área pueden venderse **por particulares** monedas extranjeras originadas fuera de las exportaciones (antiguos cambios negros) y adquirirse también **por particulares** para cualquier uso. Sin embargo, la ley excluye a las compañías y empresas de estas últimas operaciones, quedando así el uso del área libre limitado, para las compañías y empresas, a la venta de cambios originados en sus exportaciones de mercaderías clasificadas en el área libre, más utilidades y comisiones devengadas en el exterior; y a la compra de cambios requeridos para las importaciones de mercaderías clasificadas en el área libre. El resto de sus operaciones continuará requiriendo la aprobación del Consejo de Comercio Exterior.

En otros términos, las compañías y empresas no podrían vender moneda extranjera de otro origen que el de sus propias exportaciones; ni podrían adquirir moneda extranjera destinada, por ejemplo, a remesas de utilidades y dividendos, salvo con autorización expresa del Consejo de Comercio Exterior.

La venida de capitales extranjeros sólo puede efectuarse, conforme al artículo 11 de la ley, previo registro en el Banco Central de Chile, registro que otorga derecho a la devolución de esos mismos capitales sin intereses ni beneficios. La remesa de estos intereses y beneficios requerirá aprobación del Consejo de Comercio Exterior.

El efecto de la nueva ley sobre la estructura del régimen de cambios sólo puede, hasta el momento, establecerse «a priori» de acuerdo con el Presupuesto de Divisas para el año 1951, el cual es, naturalmente, solo estimativo en cuanto se refiere al área libre, ya que el volumen de transacciones y el tipo de sus cambios estará sujeto a las condiciones de la oferta y la demanda. Los valores respectivos de este presupuesto han sido ya expuestos en el cuadro anterior utilizado en la determinación del cambio medio. Se espera que, en el régimen derivado de la nueva ley, desaparezcan los cambios N.^{os} 10, 12, 14 y 15, descritos anteriormente.

* * *

En resumen, el Control de Cambios ha establecido innumerables tipos de cambios, ha creado un régimen arbitrario de regulación de oferta y demanda de cambio y, con todo, no ha podido evitar, conforme se anota en el cuadro que sigue, una depreciación de la moneda a un doceavo de su valor original a la fecha en que se estableció el régimen de Control.

Los valores del Cuadro N.° 2 contienen, desde 1930 a 1950, los tipos de cambios principales, entre los diecisiete ya enumerados, que permiten evidenciar el proceso secular de depreciación.

CUADRO N.° 2

Valores del cambio medio anual entre 1930 y 1950

AÑOS	Penique oro por peso	Gramos oro por peso	Precio de los $ 100 oro	Cambio oficial $|dólar	CAMBIOS DE COMERCIO EXTERIOR			
					General	Residuales	Ilegales	Libres
1930	6.00	0.183057	100	8.22	8.22		—	
1931	5.00	0.153	120	8.22	9.85		?	
1932	1.47	0.045	410	14.05	33.40		?	
1933	0.88	0.037	489	13.34	33.03		34.00	
1934	1.14	0.037	492	9.67	25.27		25.09	
1935	1.18	0.038	487	19.32	24.27		25.20	
1936	1.12	0.033	562	19.38	26.05		27.86	
1937	1.16	0.033	548	19.37	25.08		26.10	
1938	1.16	0.035	524	19.37	24.97		27.14	
1939	1.17	0.029	636	19.37	24.98		32.18	
1940	1.17	0.028	660	30.95	24.98		32.82	
1941	0.94	0.028	659	31.—	31.—	25	31.54	
1942	0.94	0.025	741	31.—	31.—	25	31.63	
1943	0.94	0.019	940	31.—	31.—	25	32.16	
1944	0.94	0.021	854	31.—	31.—	25	31.45	
1945	0.94	0.022	834	31.—	31.—	25	32.05	
1946	0.94	0.022	844	31.—	31.—	25	34.43	
1947	0.94	0.018	1.037	31.—	31.—	25	47.15	
1948	0.67	0.010	1.863	31.—	43.—	25	59.84	
1949	0.67	0.007	2.853	31.—	43.—	25 y 31	77.74	70
1950	0.48	0.006	2.851	31.—	60.—	50-43-31	90.38	

La primera columna toma por base el cambio general (más frecuentemente empleado) para las transacciones del Comercio Exterior y se relaciona con el valor del penique oro sobre la base del valor del dólar oro de 1.50463 gramos hasta 1932, y de 0.88867 a partir de 1933 inclusive.

La segunda columna es independiente del cambio exterior y calcula los gramos de oro por peso sobre la base de las cotizaciones internas de la moneda chilena de $ 100 oro, que contiene 18.3057 gramos de oro fino. No existe, por cierto, relación directa entre la primera columna y la segunda. Incidentalmente puede observarse que, desde la época del peso tradicional de **cuarenta y ocho peniques**, la moneda chilena se ha reducido hoy justamente a la centésima parte.

En la sexta columna hemos denominado «cambios residuales» aquellos que, por razones de subsidio u otras, se continúan vendiendo a las antiguas equivalencias aunque se haya elevado el tipo general de cambio.

La última columna anota, para 1950, el cambio «blanqueado» descrito anteriormente. En 1951 reaparecerá el cambio libre bajo la ley N.° 9.839.

Las columnas de cambio general, cambios ilegales y precio de la moneda de 100 pesos oro anotan valores contenidos en nuestra estadística oficial. En realidad, según se ha explicado al definir los diferentes tipos de cambios actualmente en vigencia, ninguno de ellos representa el cambio medio, según se le podía definir antes de la vigencia del Control de Cambios. Para obtener el cambio real sería preciso promediar todas las importaciones, exportaciones y movimiento de fondos con el exterior, aplicando a cada transacción el cambio respectivo.

Debe anotarse el hecho de que, hasta cierto punto, el mecanismo de cambios, por el hecho de controlar la exportación e importación y el movimiento libre de fondos con el exterior, separa temporalmente la curva de depreciación interna de la moneda con la curva de los cambios. El ajuste se produce finalmente, en todo caso, ya que el tipo de cambio al cual es posible exportar guarda relación con el costo de producción en Chile y, de la misma manera, el precio en moneda corriente de los productos importados afecta también el precio de venta de los productos nacionales competidores.

Asimismo debe considerarse que, forzadamente, cuando un régimen de control se ejercita en forma que limita las importaciones y la transferencia de capitales, ello indica que el **tipo natural** de cambios es más desfavorable que el **tipo controlado.**

La definición de una economía natural puede expresarse en el simple hecho de que una producción anual de mercaderías y servicios útiles es solicitada por un poder adquisitivo formado por los salarios (sueldos y jornales) pagados en la producción de tales mercaderías y servicios útiles, más los salarios pagados en la producción de servicios inútiles.

No puede, por cierto, existir una clara separación entre servicios útiles e inútiles. Los gastos fiscales corresponden casi totalmente a salarios por pago de servicios, algunos de los cuales, como educación, hsopitalización, policía, justicia, son francamente útiles. Otros, como defensa nacional, son, en sentido económico normal, francamente inútiles, y otros como control de cambios y de precios, además de inútiles son negativos, pues neutralizan actividades productivas de los sectores controlados de la economía. La previsión social es un ahorro recomendable, pues reduce gastos en el presente para atender insuficiencia de entradas en el futuro. Pero la previsión social se convierte en inflación presente cuando esas economías son inmediatamente recuperadas por alzas de salarios. Además, y en todo caso, el costo de administración de la previsión social es un gasto inútil. En cuanto a los impuesto fiscales, que se les supone deflacionarios, ellos pasan a ser inflacionarios si se les devuelve en forma de alzas de sueldos y salarios.

Es evidente que si, por una razón u otra, se produce ya sea un aumento en los salarios básicos o un aumento de los servicios inútiles, o ambos a la vez, sin que exista un aumento correlativo en la producción de las mercaderías y servicios útiles, se tiene entonces de hecho un estado de inflación.

Para evidenciar el juego de estos conceptos en el último período de diez años, hemos anotado en el Cuadro N.° 3 los índices que, a nuestro juicio, permiten analizar mejor el proceso inflacionario.

CUADRO N.° 3

Depreciación interna de la moneda

	1 939	1949	Veces de Aumento	OBSERVACIONES
Sueldos empleados particulares	773	5.086	6.6	Millones—Base imposiciones Caja EE. PP.
Sueldos obreros, incl. agrícolas	2.018	12.005	5.9	Millones—Base imposiciones C. S. O.
Indice Jornales Industriales	131	1.037	7.9	D. G. E. 1947 = 100
Indice Precios al por mayor	97	478	5.0	D. G. E. 1937 = 100
Indice Costo de la Vida	186	933	5.0	D. G. E. 1928 = 100
Medio Circulante emitido por Banco Ctral.	1.149	6.713	5.8	Millones.
Colocaciones Bancos Comerciales	2.285	11.206	4.9	Millones
Entradas ordinarias fiscales	1.807*	16.395	9.0	Millones
Edificación (13 comunas)	334	1.964	5.9	Millones.
Carga transportada por FF. CC.	1.840	2.177	1.2	Millones de T. Km.
Población del país	4.677	5.768	1.2	Miles habitantes

* No incluye ciertas rentas de servicios independientes incorporados más tarde al Presupuesto Fiscal.

El Cuadro N.° 3 muestra, desde luego, que en los diez últimos años la producción de mercaderías (medida por el transporte ferroviario) se ha mantenido prácticamente constante, creciendo en apenas 1,2 veces. En cambio, los gastos fiscales han crecido en 9 veces, los jornales industriales en 7,9 veces y los sueldos de empleados particulares en 6,6 veces. Entretanto, la circulación monetaria y las colocaciones de los bancos comerciales han crecido en 5,8 y 4,9 veces.

No es difícil discernir, entonces, entre los valores del Cuadro N.° 3, cuáles son **índices motores** de la inflación y cuáles son sólo índices consecuenciales de la misma. Si, de acuerdo con dichos índices, ordenamos los coeficientes obtenidos de acuerdo con su importancia y actuación dentro del proceso inflacionario, obtenidríamos:

	VECES DE AUMENTO EN EL PERIODO 1939-1949
Indices motores de la inflación	
Gastos Fiscales	9.0
Jornales Industriales	7.9
Sueldos empleados particulares	6.6
Jornales en general incluso agrícolas	5.9
Edificación	5.9
Indice consecuenciales	
Medio Circulante	5.8
Colocaciones Bancos Comerciales	4.9
Costo de la vida	5.0
Precios al por mayor	5.0
Indices indiferentes a la inflación	
Carga transportada por Ferrocarriles	1.2
Población del país	1.2

Parece inútil referirse, en estas circunstancias, a la cantidad de moneda en circulación como causa de la depreciación monetaria. Esta causa ha existido en ocasiones anteriores y puede volver a existir eventualmente. Pero, en los últimos años, puede más bien afirmarse que el Banco Central ha ido retrasado respecto a la circulación efectiva en relación con la demanda de la misma. Ni el Banco Central ni los déficits fiscales han sido causa reciente de la depreciación monetaria. El aumento de la cantidad de moneda en circulación ha sido forzado, en realidad, por las alzas directas e indirectas de sueldos y jornales que elevan los costos y precios y exigen una mayor cantidad de moneda para un volumen físico de transacciones que se ha mantenido prácticamente igual. Como alzas indirectas consideramos la reducción de horas de trabajo, los beneficios sociales, la burocracia y cualquiera forma de remuneración del trabajo activo o pasivo que no corresponda a una producción útil de mercaderías o servicios.

Del mismo orden que el alza forzada de jornales y sueldos —que nada agregan en conjunto al mejoramiento económico de la población asalariada, ya que ello no eleva el volumen físico de producción— es la capitalización, no formada en el ahorro, de la economía nacional. Todas las leyes de fomento, basadas en emisiones del Banco Central, nada pueden agregar como aumento del capital nacional, ya que, por definición, el capital no es otra cosa que producción no consumida. Con todo, no atribuímos por el momento especial importancia a tales leyes de fomento, por cuanto el efecto inflacionario de ellas es menor que el efecto deflacionario de la leyes sociales que han introducido el ahorro forzoso que se acumula en las Cajas de Previsión, representando estas Cajas una poderosa acumulación de capitales efectivos, es decir, de jornales y sueldos no invertidos en consumo. Este efecto favorable de las Cajas de Previsión en nuestro régimen económico y monetario no ha sido del todo apreciado entre nosotros y, por este motivo, lo mencionamos incidentalmente como un factor compensador de las leyes de fomento creadoras de capital ficticio. Sin embargo, cabe mencionar que, en los últimos años, las contribuciones a las cajas sociales, lo mismo que los aumentos de impuestos, tienden a compensarse casi inmediatamente con alzas de sueldos y jornales, lo cual tiende a destruir el carácter deflacionista que poseían anteriormente.

Un análisis retrospectivo del cambio o valor de la moneda en el exterior muestra una depreciación continua al través de todos los sistemas monetarios, ya se trate de moneda metálica (oro y plata), de billetes de bancos privados (1860 a 1878), de billetes fiscales de curso forzoso (1878 a 1895), de conversión metálica (1895 a 1898), de billetes fiscales inconvertibles (1898 a 1925), de Banco Central con moneda convertible a oro (1925 a 1931), de Banco Central sin conversión de billetes y Control de Cambios, a partir de 1931.

En cien años (1850 a 1950) el peso chileno cayó de 48 a ½ peniques. Atribuir ahora esta depreciación al papel moneda sería confundir el efecto con la causa. En realidad, el papel moneda inconvertible, sea que se le denomine billete de banco comercial, billete fiscal o billete de Banco Central, es una resultante de una pérdida o insuficiencia de oro monetario en el país que lo emite.

En Chile, como en toda la América colonial, no se conoció hasta la Independencia, otro régimen monetario que el de la moneda de oro y plata. El comercio y movimiento de capitales entre España y sus colonias se efectuaba a base de moneda metálica, y el saldo del Balance de Pagos entre España y sus

colonias era, por lo general, desfavorable a estas. Pero este saldo se cubría con exportaciones de oro producido y acuñado en las mismas colonias. Así, en los 200 años anteriores a la independencia no hubo en Chile depreciación de moneda. En cambio, la hubo en los años siguientes, a pesar del ensayo de todos los mecanismos monetarios, llegándose a obtener, finalmente, una moneda que, a la fecha, representa exactamente un centavo de la moneda original.

La razón, como puede comprenderse, no es de orden monetario, sino social y económico. La Independencia de América fué, a la vez que una «guerra», una «revolución social». En cuanto a guerra, agregó una carga exorbitante a la débil economía nacional, ya que el costo de mantención, tanto del ejército colonial como del ejército español, se efectuaba a expensas de los recursos locales. Por otra parte, excepto la oficialidad española y una escasa fuerza básica, todo el ejército realista era tan colonial como el ejército rebelde. La guerra de la Independencia —con una duración media de 20 años— aniquiló así la débil economía de los países americanos. Finalmente, en cuanto a «revolución social», la independencia trajo consigo la emancipación de los esclavos, el levantamiento del indio y el mestizo, el ejército permanente, las revoluciones y, consecuentemente, el alza forzada de los sueldos y salarios y el encarecimiento de la producción.

El oro dejó inmediatamente de producirse por cuanto su costo quedó fuera del alcance de los nuevos jornales. Se tenía así, desde luego, una razón económica que obligaría más tarde a la emisión de billetes. La «revolución social» que impulsó la Independencia tenía, además, promesas que cumplir e idealismos que satisfacer. Los hombres que la dirigieron habían sido educados en los países europeos y quisieron traer a América una cultura y bienestar que estos países deseaban absorber pero que no estaban en situación de costear. Crearon así necesidades y con ello descontento, generándose una tendencia constante al alza de salarios, los cuales, al no ser compensados con una mayor producción por habitante o con un mayor precio en el exterior de los productos exportados, debía inexorablemente ajustarse con una depreciación de la moneda.

El año 1920 triunfó en Chile una segunda revolución social, aunque esta vez dentro del procedimiento electoral. No hubo una guerra que pagar, pero sí hubo que soportar el costo de una legislación avanzada la cual elevó los salarios a valores incompatibles con la exportación. A pesar de que, desde 1926, se tenía un Banco Central de emisión con una organización casi perfecta, apenas paralizada la corriente de empréstitos externos, la moneda chilena sufrió una caída a la sexta parte de su valor. No bastó a detener esta caída la supresión del servicio de la Deuda Externa, ni el establecimiento del Control de los Cambios, ya que la causa primaria de la depreciación fué la necesidad de restablecer los salarios a un valor compatible con un costo de producción capaz de permitir exportaciones.

Si Chile hubiese podido recibir, hasta 1850 o 1860, es decir, antes de la transformación industrial de la producción, una masa suficiente de población blanca, es posible que su progreso económico hubiese alcanzado por sí solo el nivel de cultura y de «standard de vida» que artificialmente se ha tratado de crear más tarde. Es decir, se hubiese formado tal vez el capital necesario para mecanizar el país, repitiendo el fenómeno operado en los Estados Unidos, con lo cual la capacidad de producción hubiese aumentado en varias veces, haciendo

FAC. DE CIENCIAS FÍSICAS Y MATEMÁTICAS BIBLIOTECA CENTRAL DESTO. SERVICIOS PUBLICACIONES UN

crecer paralelamente, de ese modo, las necesidades creadas por la cultura y los medios económicos para satisfacerlas. Desgraciadamente, ya es tarde para ello. La inmigración, a la fecha, es un problema y no una solución, pues la producción depende hoy día de las instalaciones mecánicas y no del número de habitantes. (Se produce, a la fecha, 10 toneladas por habitante en Estados Unidos y 2 toneladas por habitante en Chile.) A menos, por lo tanto, de que Chile reciba una inmigración de capitales que permita desarrollar la producción mecánica, se continuará dando satisfacción aparente a las necesidades de la masa asalariada por medio de una legislación social que continuará elevando los sueldos y jornales en el número de unidades monetarias, pero que continuarán siendo iguales o menores en su poder de intercambio por mercaderías y servicios.

R. S. B.