

HISTORIA 396
ISSN 0719-0719
E-ISSN 0719-7969
VOL 15
N°1 - 2025
[311-344]

LAS EMISIONES MONETARIAS Y EL FOMENTO A LA CREACIÓN DE EMPRESAS PRODUCTIVAS Y FINANCIERAS EN CHILE (1904-1907)

*MONETARY ISSUES AND THE PROMOTION OF THE
CREATION OF PRODUCTIVE AND FINANCIAL COMPANIES
IN CHILE (1904-1907)*

Andrés Aguirre Briones

Centro de Estudios Históricos, Investigador asociado
Universidad Bernardo O'Higgins (Chile)
andresaguirreb@hotmail.com

Resumen

En el contexto de una persistente falta de crédito de largo plazo para las actividades productivas, y una reducida disponibilidad de circulante en términos comparados, se examinan los lineamientos del debate de política monetaria entre los parlamentarios favorables al papel-moneda y los miembros del Congreso adherentes al patrón oro, en especial, con respecto a la emisión monetaria de 1904. Junto con examinar el impulso dado por las emisiones monetarias a la configuración de un amplio ciclo inversor de creación de sociedades anónimas; se observa que el argumento frecuentemente esgrimido por los partidarios de las emisiones se relaciona con las formulaciones de índole productivista apoyadas por una parte sustantiva de la oligarquía dirigente, en particular, por la formación política heredera de las ideas económicas balmacedistas, el partido Liberal-Democrático. Después de contrastar la correlación entre los intereses de la oligarquía prevaleciente en el parlamento, y la realización de emisiones monetarias con el propósito de reducir sus deudas hipotecarias de largo plazo, demostramos la inexistencia de esta supuesta relación y la necesidad de considerar el argumento productivista tras la ampliación del crédito y la masa monetaria del país en el segundo lustro de la década de 1900, aspecto modular para entender la dinámica productiva, monetaria y de precios del periodo.

Palabras clave: Emisiones monetarias; productivismo; creación de empresas; oligarquía; Chile a inicios del siglo XX; historia empresarial.

Abstract

In the context of a persistent lack of long-term credit for productive activities, and a comparatively reduced availability of currency, the guidelines of the monetary policy debate between parliamentarians in favor of paper money and members of Congress adhering to the gold standard are examined, especially with respect to the monetary issue of 1904. Together with examining the impulse given by the monetary issues to the configuration of a wide investment cycle of creation of joint stock companies, it is observed that the argument frequently put forward by the supporters of the issues is related to formulations of a productivist nature supported by a substantial part of the ruling oligarchy, in particular, by the political formation heir to the economic ideas of Balmaceda, the Liberal-Democratic party. After contrasting the correlation between the interests of the oligarchy prevailing in parliament, and the realization of monetary issues with the purpose of reducing their long-term mortgage debts, we demonstrate the inexistence of this supposed relationship and the need to consider the productivist argument behind the expansion of credit and the monetary mass of the country in the second half of the 1900s, a key aspect to understand the productive, monetary and price dynamics of the period.

Keywords: Monetary issues; productivism; business creation; oligarchy; Chile at the beginning of the 20th century; business history.

INTRODUCCIÓN

Las tres emisiones monetarias realizadas por el estado chileno entre 1904 y 1907 han sido vinculadas de forma estrecha por la historiografía, con la subida del nivel de precios¹. Se ha puesto el énfasis en una relación causal, prácticamente unívoca, entre la expansión monetaria y la inflación observada en el periodo².

1 Una versión preliminar de este trabajo fue presentada en el VI Congreso Nacional de Historia Económica, el 27 de julio de 2023. Se agradecen los comentarios, en dicha oportunidad, de Roberto Araya, Bernardita Escobar y Manuel Llorca-Jaña.

2 Así, por ejemplo, Vial señala que “Entre los años 1905 y 1906, Chile presenció dos acontecimientos paralelos, de distinto orden pero que guardaban íntima relación: un frenesí de negocios -la mayor parte, puramente especulativos y sin base real ni financiera-, que creó una apariencia de bonanza o prosperidad [...] La crisis fue vencida mediante emisiones descontroladas de papel moneda. Estas causaron una enorme inflación” Vial, Gonzalo. *Historia de Chile 1891-1973*. Volumen II. *Triunfo y decadencia de la oligarquía (1891-1920)*. Santiago, Editorial Zig-Zag, 2001, p. 398. La vinculación entre las emisiones y la inflación se menciona a su vez, en Castedo, Leopoldo. *Chile: vida y muerte de la república parlamentaria*. Santiago, Editorial Sudamericana, 1999, pp. 91-92; Matus, Mario. *Crecimiento sin desarrollo, precios y salarios reales durante el Ciclo Salitrero en Chile, (1880-1930)*. Santiago, Editorial Universitaria, 2012, pp. 137, 278 y 287; Couyoumdjian, Juan Pablo y Couyoumdjian, Juan Ricardo. “Dinero y Banca en Chile en los siglos XIX y XX”, en Manuel Llorca-Jaña y Rory Miller. *Historia Económica de Chile desde la Independencia*. Santiago, RiL editores, 2021, p. 511.

Así, en una economía abierta al exterior, se han subvalorado fenómenos contemporáneos como la mejora de los precios internacionales de las materias primas³. Por otro lado, sin proveerse de mayor evidencia empírica, se ha relacionado a las emisiones de papel-moneda con una motivación interesada por parte de la oligarquía, clase social predominante en la estructura político-económica⁴. Se señala que la oligarquía dirigente acude al mecanismo de las emisiones con el objeto de reducir, mediante el incremento de la oferta monetaria y los precios, sus deudas con la única entidad crediticia de largo plazo existente en el país, y orientada al financiamiento agrícola, la Caja de Crédito Hipotecario⁵.

Junto con vincularse a las emisiones con el fenómeno inflacionario, se ha omitido en la literatura respectiva, su papel en el fomento institucional de un amplio ciclo inversor caracterizado por la creación de una multiplicidad de sociedades anónimas, acontecido de un modo contemporáneo en el país, entre 1904 y 1907. De esta manera, el estudio de la relación entre las emisiones monetarias y el fomento del ciclo de creación de empresas productivas es el propósito que articula esta investigación⁶.

- 3 Sobre la bonanza económica en el sexenio 1902 y 1907, se véase Haindl, Erik. *Chile y su desarrollo económico en el siglo XX*. Santiago, Editorial Andrés Bello, 2008. En torno a la industrialización a escala internacional, y la subida de los precios de las materias primas con anterioridad a la crisis económica de 1907, Lewis, Arthur. *Growth and fluctuations 1870-1913*. Londres, Routledge, 2010. Para el aumento de los precios de los productos básicos exportados por el país, véase Vial, *Historia de Chile*, p. 332.
- 4 En su obra de historia monetaria chilena, Millar coincide en la falta de evidencia empírica a este respecto. Aporta información en torno a que 13 de los 14 senadores que votaron a favor de la convertibilidad, a fines de mayo de 1895, eran grandes propietarios agrícolas. Sin embargo, no se distingue entre los miembros de la Cámara Alta eventualmente endeudados con la Caja de Crédito Hipotecario y los parlamentarios sin obligaciones con esta entidad. De igual forma, no se examina la distribución de la votación en el Congreso, ni los argumentos de los parlamentarios sostenedores del papel-moneda con vistas al incremento del circulante. Véase, Millar, René. *Políticas y teorías monetarias en Chile: (1810-1925)*. Santiago, Universidad Gabriela Mistral, 1994, pp. 248 y 326.
- 5 Esta orientación acerca de la motivación de las emisiones monetarias se remonta al trabajo de Fetter, Frank. *La Inflación monetaria en Chile*. Santiago, Universidad de Chile, 1937, y es acompañada por autores posteriores como Vial, *Historia de Chile*, pp. 257-258 y 405; Pinto, Aníbal. *Chile, un caso de desarrollo frustrado*. Santiago, Editorial Universitaria, 1959, pp. 100-101; Davis Tom. "Ocho décadas de inflación en Chile, una interpretación política". *Cuadernos de Economía*, N°11, 1967, pp. 65-74.
- 6 En su ensayo sobre la evolución histórica de la inflación en Chile, Hirschman cuestiona la validez de la tesis articulada por Fetter, identificando tres elementos: el oportunismo de seleccionar un "culpable" tras unos presuntos intereses o motivaciones de clase; la preponderancia de los grupos intelectuales hostiles a los hacendados; y la relevancia de los sectores conservadores en pos de la restauración de una estricta disciplina monetaria ligada a la convertibilidad. No obstante, no se provee de un análisis empírico que fundamente la inviabilidad de dicha tesis, véase, Hirschman, Albert. *Journeys Toward Progress: Studies of Economic Policy-making in Latin America*. Nueva York, Anchor Books, 1965, p. 227. Sin adentrarse en los pormenores del debate parlamentario sobre las emisiones monetarias, autores como Jeftanovic y Clavel, suscriben la cita extraída de Hirschman sobre las razones de la subida del nivel de precios: "La causa inmediata fue el vigoroso auge comercial, que un observador [Hirschman] califica de exagerado desarrollo del espíritu de empresa, que se inició en 1904". Véase, Jeftanovic, Pedro y Clavel, Carlos. "Causas de la emisión en Chile". *Revista de Economía*, Vol. 5, N°10, 1983, pp. 27-35. No obstante, en Hirschman, *Journey Toward Progress*, no se efectúa un examen del debate parlamentario, ni de los argumentos productivistas que impulsan las emisiones monetarias y la creación de empresas en la primera década del siglo XX.

En el siguiente apartado se presentan los lineamientos generales de la amplia formación de sociedades anónimas llevada a cabo en Chile entre 1904 y 1907. En la segunda sección se desarrollan los elementos monetarios que caracterizan a la década de 1900, incluyendo los niveles del circulante junto a las principales variables monetarias y financieras. De igual forma, se presentan las dificultades existentes, con anterioridad a las emisiones monetarias, para el financiamiento crediticio orientado a actividades productivas. En el tercer apartado, se examinan las tres emisiones monetarias llevadas a cabo por el Estado en 1904, 1906 y 1907, en particular, la primera de éstas. Se determina que los diputados defensores del papel-moneda y las emisiones, sustentan argumentos de carácter productivista referidos al desarrollo y la dinamización de la economía mediante el incremento del circulante, el crédito, la inversión y la formación de sociedades anónimas. En la cuarta sección, se contrastan empíricamente las actividades económicas de los parlamentarios y clientes de la Caja de Crédito Hipotecario con la distribución de la votación en la Cámara de Diputados para la aprobación de la emisión monetaria de 1904; se detecta la ausencia de una correlación entre los legisladores y a su vez, miembros de la oligarquía que sufragaron en favor del aumento del circulante mediante el argumento productivista, y un supuesto interés financiero conectado con el endeudamiento y la devaluación. Por último, se elaboran las conclusiones de este trabajo.

LA OLA DE FORMACIÓN DE SOCIEDADES ANÓNIMAS ENTRE 1904 Y 1907 Y SU IMPACTO EN LA ACTIVIDAD PRODUCTIVA

En el cuatrienio comprendido entre 1904-1907 se organizan una multiplicidad de sociedades anónimas en la economía chilena⁷. En dicho periodo, se autorizan por el Ministerio de Hacienda 468 sociedades de diversos tamaños, en una variedad de sectores productivos y de servicios, iniciando sus operaciones 319 unidades.⁸ De manera simultánea al profuso establecimiento de empresas,

7 Una fase de elevada formación de sociedades anónimas acontece en el primer lustro de la década de 1870, un caso de formación de sociedades anónimas mineras constituidas alrededor del *boom* económico generado por el descubrimiento del mineral de plata de Caracoles. Véase, Bravo, Carmen. *La Flor del Desierto. El Mineral de Caracoles y su impacto en la economía chilena*. Santiago, Dirección de Bibliotecas, Archivos y Museos/LOM Ediciones, 2000.

8 Se afirma con respecto a la diversidad de las entidades formadas, que: "Todas eran nuevas sociedades anónimas mineras, salitreras, agrícolas, ganaderas, bancarias, de seguros y de otras clases constituidas en Chile con capital suscrito y pagado también en Chile", véase Subercaseaux, Guillermo. *El sistema monetario y la organización bancaria de Chile*. Santiago, Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1920, pp. 217.

acontecerá un incremento de los precios de los títulos y las transacciones bursátiles, con un mayor énfasis en el salitre, principal industria del país, y la ganadería⁹.

En referencia a las entidades constituidas en este periodo, y que adquirirán un mayor tamaño, reputación y permanencia en el tejido empresarial chileno, encontramos en el salitre, actividad hasta entonces con una amplia presencia de capital foráneo¹⁰, la formación mediante capitales nacionales de grandes compañías como: El Boquete, Lastenia, Oriente, y Progreso, entre otras. Para el caso de la elaboración lanar en la Patagonia chilena, destacan las sociedades, Ganadera Magallanes, Chile y Argentina, Laguna Blanca, y Gente Grande¹¹.

En relación con el segmento exportador, los nuevos entrantes a dichos sectores contribuirán a aumentar de manera significativa la producción en ambos rubros a partir del segundo lustro de la década de 1900. Las exportaciones de salitre ascienden desde 1.291.958 toneladas en 1901, a 2.134.958 toneladas en 1909, una mejora del 65,2%, el mayor avance en prácticamente una década desde los inicios de esta industria. Para la ganadería, las exportaciones de lana se incrementan aún más notablemente, desde 43.059 toneladas, a 132.769 toneladas en 1909, un alza de un 208,3%¹². Por ese entonces, estas actividades cuentan con unos satisfactorios niveles de rentabilidad relacionados con la condición de monopolio natural de la producción del nitrato, en territorio chileno desde la década de 1880 con posterioridad a la Guerra del Pacífico, y con el incremento de los precios de las materias primas en buena parte de la primera década del siglo pasado. Esta tendencia de los precios de los productos básicos se revertirá por el impacto de la crisis económica internacional de 1907,

9 Una referencia sobre esta evolución del mercado bursátil se encuentra en la monografía de Couyoumdjian, Juan Ricardo; Millar, René y Tocornal, Josefina. *Historia de la Bolsa de Comercio de Santiago, 1893-1993: un siglo del mercado de valores en Chile*, Santiago, Bolsa de Comercio de Santiago, 1992.

10 Véase, Cariola, Carmen y Sunkel, Osvaldo. *La Historia económica de Chile 1830-1930: dos ensayos y una bibliografía*. Madrid, Ediciones Cultura Hispánica, 1982, p. 136.

11 Véase Muñoz, Oscar. "Estado e industrialización en el ciclo de expansión del salitre". *Estudios CIEPLAN*, N°6, 1977, pp. 5-50.

12 Véase, Central Statistics Bureau. *Statistical Abstract of the Republic of Chile*. Santiago, Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1918, p. 135.

conduciendo a la culminación del ciclo inversor¹³.

Con respecto a las unidades orientadas al mercado interno, se aprecia en la década de 1900, una expansión del capitalismo chileno coincidente con el establecimiento de diversas empresas manufactureras que se convertirán en predominantes en sus respectivos mercados de bienes de consumo e intermedios, como: la Compañía Industrial (1901), Compañía de Cervecerías Unidas (1902), Fábrica Nacional de Envases y Enlozados (1905), Cemento Melón (1906), entre otras¹⁴. A su vez, se constata que, a diferencia de la habitual preponderancia del capital extranjero, el control empresarial de las entidades recién creadas será llevado a cabo por una élite propietaria doméstica¹⁵.

Desde 1904, las emisiones monetarias y el ciclo inversor coinciden con la reactivación de la manufactura sumida en un notorio estancamiento a lo largo del decenio que se inicia en 1894. Este letargo del sector secundario comprende la crítica fase de aplicación del patrón oro entre 1895 y 1898, y el quinquenio que concluye en 1903. Entre 1894 y 1903, la tasa de crecimiento real de la manufactura se posiciona de manera persistente en torno al 0%, con décimas negativas entre 1898 y 1901. Por el contrario, entre 1904 y 1909, la variación promedio anual del PIB real manufacturero asciende a un 3,87%, con valores positivos para la totalidad del sexenio¹⁶. Por otra parte, se ha determinado que entre 1906 y 1908, la inversión en maquinaria supera, anualmente, el 10% del PIB, magnitudes inéditas en más de un siglo, considerando el periodo

13 Acerca de la crisis internacional de 1907 y su impacto económico en Chile considerando el término del ciclo inversor, véase: Aguirre Briones, Andrés. "La economía chilena y la crisis internacional de 1907: vaivenes económicos y financieros en la periferia." *Revista de Historia*, N°32, 2025, pp. 1-38. La evolución de los precios mundiales de las materias primas, se examina en Lewis, *Growth and Fluctuations*, 2010. Por otra parte, la rentabilidad de la industria salitrera presenta una variabilidad que fluctúa entre un 15-20% y un 30-35%. De este modo, se prevé que, en cuatro o cinco años, se recuperen los capitales invertidos. Véase Hernández, Roberto. *El Salitre resumen histórico desde su descubrimiento y explotación*. Santiago, Asociación de propaganda salitrera/Imprenta Fischer Hnos., 1930. Para el caso de la ganadería, los resultados obtenidos por la Sociedad Explotadora Tierra del Fuego, instalada en 1893 dan cuenta de los incentivos para los entrantes al mercado. En 1900, la venta de lanas al exterior de esta compañía es de \$290.500 pesos. En 1905, en el escenario de mejora de los precios internacionales las ventas se multiplican, en más de un 400%, ascendiendo a \$1.200.000 pesos. En 1905, Tierra del Fuego, presenta una rentabilidad financiera sobre un capital y reservas de 20 millones de pesos, equivalente a un 21,5%. En el primer semestre de 1907, este indicador asciende a un 22,6%. Con las repercusiones de la crisis económica de 1907, en el balance del 30 de junio de 1908, la rentabilidad de esta compañía desciende fuertemente a un 6,4% de su capital y reservas. Véase *La Revista Comercial*, 5 de enero de 1906, p. 1570; 5 de octubre de 1907, p.19334; 26 de septiembre de 1908, p. 20807.

14 Véase Ortega, Luis. "El proceso de industrialización en Chile, 1850-1930." *Historia*, Vol. 26, 1991-1992, pp. 213-246.

15 Véase Kirsch, Henry. *Industrial Development in a Traditional Society. The Conflict of Entrepreneurship and Modernization in Chile*. Florida State, The University of Florida Press, 1977.

16 Con una desviación típica de 1,31; según año base 2003. Cálculos propios a partir de: Díaz, Lüders, Wagner. *La República en cifras*, p. 113.

1830-1938¹⁷. Así, es posible afirmar que el ciclo inversor resultante de la implementación de las emisiones monetarias, constituirá las bases de gran parte de la capacidad productiva y el crecimiento industrial registrado en las primeras décadas del siglo XX en Chile, con anterioridad al establecimiento de CORFO en 1939, organismo estatal que realizará las inversiones claves para la configuración de la industria pesada en el país, en combinación con la implementación del proceso de sustitución de importaciones¹⁸.

Por su parte, incentivados por la bonanza económica general y la disponibilidad de fondos a raíz de las emisiones monetarias, se forman, entre 1904 y 1909, 16 bancos comerciales, dinamizando con ello el mercado bancario y crediticio. En 1901, operan 17 entidades bancarias en el país organizadas como sociedades anónimas, incluyendo a una sociedad particular, el Banco de A. Edwards y Cía., fundado en 1867. En 1909, el número de bancos asciende a 33 sociedades anónimas, 14 de las nuevas entidades, establecidas entre 1904 y 1907¹⁹. La magnitud de los capitales invertidos la ola de creación de empresas ha sido comúnmente descrita mediante la información proveída por el Ministerio de Hacienda en base al capital suscrito autorizado²⁰.

17 10,7%, 11,7%, y 12,8%, respectivamente; en precios constantes de 1996. Véase, Cristian Ducoing, "Inversión en maquinaria, productividad del capital y crecimiento económico en el largo plazo: Chile 1830-1938" Tesis doctoral en Historia e Instituciones Económicas, Universidad de Barcelona. Barcelona, 2012, p. 164. De igual forma, dicha investigación presenta un conjunto de gráficos que muestran una notable tendencia ascendente a lo largo de la serie histórica de inversión en maquinaria, para el periodo 1904 y 1907-8, Véase, Ducoing, *Inversión en maquinaria*, pp. 206 y 207.

18 Véase, Ortega, Luis. *Corporación de Fomento de la Producción: 50 años de realizaciones 1939-1939*. Santiago, Universidad de Santiago de Chile, 1989.

19 Las entidades creadas en el contexto del ciclo de formación de sociedades anónimas, ordenadas según el año de instalación y entre paréntesis el año de su disolución, son las siguientes: 1904: Banco de la República (1917), Banco Unión Comercial (1917), Banco Español (1926), Banco Nacional (1931). 1905: Banco de Comercio (1906), Banco Industrial de Chile y Francia (1908), Banco Minero (1908), Banco de Crédito (1909), Banco Hipotecario Agrícola (1927), Banco Italiano (1967). 1906: Banco Comercial de Curicó (1980). 1907: Banco Valparaíso (1909), Banco el Hogar Chileno (1909), Banco de Tacna (1921). 1908: Banco Osorno-La Unión (1996). 1909: Banco de Magallanes (1918). Una historia de la banca en Chile con anterioridad al ciclo inversor se encuentra en Ross, César. *Poder, mercado y Estado. Los bancos en Chile en el siglo XIX*, Santiago, LOM Ediciones/Universidad Arturo Prat, 2003.

20 La trayectoria del capital suscrito en la formación de sociedades anónimas entre 1903 y 1908, en millones de pesos corrientes, es la siguiente: \$19.419.000; \$57.247.000; \$226.062.000; \$88.046.000; \$49.858.387; y \$12.146.000, respectivamente. Véase Ministerio de Hacienda, *Memoria del ministro de Hacienda presentada al Congreso Nacional en 1903*. Santiago de Chile, Imprenta y Encuadernación Universitaria, 1904, pp. 67-68; Ministerio de Hacienda, *Memoria del ministro de Hacienda presentada al Congreso Nacional en 1907*. Santiago, Imprenta y Encuadernación Universitaria, 1908. Véase, asimismo, Poirier, Eduardo. *Chile en 1908, Obra dedicada a los señores delegados y adherentes al cuarto Congreso Científico Panamericano*. Santiago, Imprenta, Litografía y Encuadernación Barcelona, 1909, pp. 410-412; Subercaseaux, *El sistema monetario*, p. 217; Martner, Daniel. *Estudio de política comercial chilena e, Historia económica nacional*. Tomo II. Santiago, Imprenta Universitaria, 1923, pp. 575-576; Haindl, *Chile y su desarrollo*, p. 81. En cuanto a la prensa del periodo, *El Mercurio*. Santiago, 17 de agosto de 1907. Asimismo, Vial, *Historia de Chile*, pp. 401-402.

Imagen N°1. Dimensión del ciclo de formación de sociedades anónimas entre 1904-1907²¹.

Año	Autorizadas	Instaladas	Disueltas sociedades	Capital inicial	PIB nominal	% del PIB Nominal
1901	34	17	3	15.055.500	1.125.033	1,3%
1902	21	14	4	3.750.000	1.238.409	0,3%
1903	21	12	8	5.825.700	1.084.052	0,5%
1904	54	24	5	17.174.100	1.225.056	1,4%
1905	172	103	14	71.233.372	1.288.315	5,5%
1906	143	104	26	26.413.800	1.515.041	1,7%
1907	99	88	19	17.521.294	1.838.808	0,9%
1908	38	11	30	6.073.000	2.627.500	0,2%
1909	33	16	52	14.167.000	2.540.189	0,5%

Fuente: Elaboración propia a partir de: Boletín del Ministerio de Hacienda (1901-1909); Memoria del ministro de Hacienda, (1902-1907); Sinopsis Estadística y Geográfica de Chile (1908). "Cliolab" Pontificia Universidad Católica de Chile, Estadísticas Históricas (2012). Nota: cálculos propios del PIB nominal expresado en miles de pesos, a partir del gasto público como proporción del PIB corriente, Cliolab (2012).

Los montos de estos capitales concuerdan con la evolución del crédito bancario en el periodo; incentivado por la realización de las emisiones de papel-moneda, la formación de entidades bancarias, el aumento del circulante y la masa monetaria²². La cuantía de estas inversiones se reduce de manera significativa al considerar que la autoridad económica interponía como principal exigencia el pago de una fracción del capital social²³. Estos fondos se encuentran con frecuencia delimitados a una expectativa de pago de corto, mediano, e inclusive, largo plazo.

Como se aprecia en la imagen N°1, con el propósito de observar de forma más acabada la evolución del ciclo inversor de creación de sociedades anónimas entre 1904 y 1907, se presenta una información que cubre el periodo comprendido entre 1901 y 1909. En 1901, se autorizaron 34 sociedades anónimas, se instalaron 17 y disolvieron 3. En 1902, se autorizan 21 entidades,

21 Capital inicial pagado: 1901-1907 en torno al 30% del capital suscrito; 1908-1909; 50% del capital suscrito. Para 1901, se desconoce el capital de 5 sociedades. Las sociedades no instaladas se identifican como las de menor envergadura, organizadas en los rubros: canteras, marmolería, mueblería, pesquería, lanchas, salvataje marítimo, remolcadores.

22 Véase Imagen N°1.

23 Estado de Chile. *Código de Comercio de la República de Chile*. Santiago, Imprenta Nacional, 1866.

14 instaladas, y se disuelta 4 empresas; similar situación acontece en 1903, en un contexto de disminución de la producción y el gasto público²⁴. En 1904, en el inicio del auge de formación de empresas, se eleva notoriamente el número de sociedades autorizadas (54) e instaladas (24) el mayor incremento, para ambas categorías, en más de tres décadas. En 1905 y 1906 acontece el auge de creación de empresas. En 1905, aumenta en un 218% las sociedades anónimas organizadas (172) con respecto al año anterior, e inician sus operaciones, 103 empresas. En 1906, se aprueban 143 sociedades anónimas y se instalan, 104 entidades. En 1907, desciende en un 30,8% el número de sociedades anónimas formadas (99), y se instalan 88 empresas. En 1908, continúa el descenso en el número de sociedades anónimas formadas (38), instalándose 11 entidades. En aquel año, comienzan sus operaciones un 44% de las empresas autorizadas. En 1905, se instalan un 59,8% de las sociedades autorizadas. En 1906, esta proporción asciende a un 72,7%. En 1907, aumenta hasta un 88,8%. Para los años finales del ciclo inversor, esta tendencia se revierte. En 1908, se declaran legalmente instaladas a un 28,9% de las sociedades²⁵. En 1908, se regresa a los niveles de instalación de empresas existentes en 1903.

La instalación de una sociedad anónima permite diferenciar entre un propósito especulativo -que pudiese también contemplar una escasa previsión para reunir el capital requerido por la autoridad-, de un objetivo de carácter productivo en la formación de empresas. Como se ha adelantado, entre 1904 y 1907, recibieron la declaración de “legalmente instalada” por parte del Ministerio de Hacienda con vistas a comenzar sus operaciones, 319 empresas, es decir un 68,1% de las sociedades anónimas autorizadas en el cuatrienio²⁶.

24 Díaz, José; Lüders, Rolf y Wagner, Gert. *La República en cifras: Historical statistics*. Santiago, Ediciones Pontificia Universidad Católica de Chile, 2016, p. 113.

25 Hacienda presenta información agregada para los capitales iniciales involucrados en la creación de sociedades anónimas, para los años 1905 y 1907. En 1905, se constata que el capital inicial o pagado, es de \$71.233.372 pesos, Ministerio de Hacienda. *Memoria del ministro de Hacienda presentada al Congreso Nacional en 1905*. Santiago, Imprenta y Encuadernación Universitaria, 1906. Así, en el año de mayor número de sociedades anónimas autorizadas (172) el capital inicial alcanza a un 31,5% de los fondos suscritos. En 1907 el capital requerido para iniciar operaciones es de \$13.383.394 de pesos, a lo cual se añaden 206.895 libras, que alcanzan a \$4.137.900 pesos, con un total de \$17.521.294 pesos, un monto equivalente a un 35,1% del capital autorizado, véase, Oficina Central de Estadísticas. *Sinopsis Estadística y Geográfica de la República de Chile en 1907*, Imprenta Nacional, 1909. A un tipo de cambio promedio de 12 pesos por libra esterlina. Por su parte, en los decretos ministeriales generados para la aprobación de los estatutos de sociedades anónimas, entre 1901 y 1904, se observa cierta regularidad en torno al porcentaje del capital social requerido para dar inicio a sus operaciones, que varía entre un 15% y un 30%.

26 Entre 1904 y 1907 se instalaron 21 empresas ganaderas y se disolvieron 8 sociedades de este rubro, siendo absorbidas la mayor parte de éstas. En el salitre, iniciaron actividades 18 compañías y se disolvieron 2 unidades. En el cuatrienio, el total de empresas autorizadas en la minería (empresas cupríferas como las mineras formadas alrededor del mineral de Collahuasi; y explotadoras de oro); salitre; y ganadería-agricultura, fueron: 104; 44; y 47, respectivamente. Véase, Ministerio de Hacienda, *Memoria del ministro de Hacienda presentada al Congreso Nacional en 1907*. Santiago, Imprenta y Encuadernación Universitaria, 1908.

Por tanto, a diferencia de lo formulado, por diversos autores²⁷ sobre unos fines más bien especulativos o de índole financiero en la creación de sociedades anónimas en el periodo, es posible constatar la presencia de un propósito mayormente productivo en la creación de empresas en dicho cuatrienio, en el marco de un ciclo inversor con evidentes repercusiones para el desarrollo productivo del país. Como revisaremos en lo sucesivo, las emisiones monetarias, en particular la del 29 de diciembre de 1904, se constituirán en un elemento central para el fomento institucional a la configuración de dicho ciclo inversor y la creación de empresas, a partir de su incidencia en la extensión del crédito bancario acontecida en paralelo con los aumentos del circulante, y la oferta monetaria.

ASPECTOS MONETARIOS Y FINANCIEROS DE LA ECONOMÍA CHILENA EN LA DÉCADA DE 1900

Como es sabido, la principal disputa legislativa en materia de política económica durante la república parlamentaria se aboca a la “cuestión” o el “proyecto” económico en relación con el sistema monetario. Esta controversia se lleva a cabo en torno al régimen que ha de seguir el país al tenor de las diferencias entre el esquema de papel-moneda y el patrón oro, prevaleciendo las posturas de los primeros en favor de la inconvertibilidad del peso y el aumento del circulante. Esta polémica se configura, en gran medida, como un debate transversal en el espectro político-partidario²⁸.

Acerca de la disponibilidad del circulante en la economía chilena, se alude de manera constante por los sectores favorables al papel-moneda en torno a su preocupante escasez, el elevado interés del capital, y la falta de crédito productivo por parte de una banca comercial circunscrita a operaciones de corto plazo²⁹. Los “oreros” plantearán la irrelevancia de esta problemática y la importancia del patrón oro para la estabilidad de precios, la llegada de capital extranjero, y la homologación del país con las economías centrales, en particular, Gran Bretaña. Tras la crisis económica con motivo de la implementación del patrón oro en el país entre el 11 de febrero de 1895 y el

27 Vial, *Historia de Chile*, (2001); Couyoumdjian y Couyoumdjian, *Dinero y Banca en Chile en los siglos XIX y XX*, (2021), entre otros.

28 La historia general de la política monetaria en el marco de la república parlamentaria se encuentra en Millar, *Políticas y teorías monetarias*.

29 Los lineamientos del debate parlamentario para la emisión de 1904 se examinan en el apartado siguiente.

31 de julio de 1898, enmarcada por la contracción monetaria y la deflación³⁰, el papel-moneda se restablece de manera conjunta con una emisión de 50 millones de pesos y las partidas relacionadas con la creación de un Fondo de Conversión que facilite un hipotético retorno a la convertibilidad, mediante la Ley N°1054 del 31 de julio de 1898. Junto con instituir el curso del billete fiscal, se autoriza una emisión de recursos entregados a un 2% de interés a los bancos para cumplir con sus obligaciones con posterioridad al cierre bancario del 11 de julio 1898.

En el marco de la república parlamentaria³¹, el sistema bancario chileno desde 1898, hasta la promulgación de la Constitución de 1925, es un mercado sin banco central, en donde opera la obligatoriedad del billete fiscal. La base monetaria es inelástica a los cambios de la demanda de dinero en el mercado, con la excepción, de una emisión monetaria autorizada por vía legislativa de debatible cuantificación. El Estado, por ese entonces, ejerce funciones de “prestamista de último recurso” del sistema³².

La readopción del régimen de papel-moneda no implicará un inmediato aumento de la demanda de dinero observándose, más bien, una actitud de cautela por parte del público y la banca comercial, conducta congruente con el escenario prebélico con Argentina, existente hasta 1902, y la paulatina recuperación en los precios de las materias primas exportadas. Hasta 1901, el circulante y el crédito permanece en los niveles existentes con anterioridad al trienio de la convertibilidad o patrón oro, año en que se decide la prolongación del esquema de papel-moneda hasta 1905, por intermedio de la Ley N°1509,

30 Entre 1896 y el primer semestre de 1898, el país padecerá una grave crisis económica como resultado de la aplicación del sistema del patrón oro. Esta supuso un descenso de los precios que alcanzó a un 12,4% entre 1895 y 1896. En 1897, se evidencia una drástica disminución del gasto fiscal (-26,6%) y un déficit de las exportaciones netas en 1896 y 1897. Cifras obtenidas de Díaz, Lüders y Wagner, *La República en cifras: Historical statistics*. Santiago, Ediciones Pontificia Universidad Católica de Chile, 2016. Según Hirschman, *Journey Toward Progress*, p. 231, esta conversión monetaria: “fue probablemente una de las más desastrosas operaciones monetarias de todos los tiempos”

31 En la primera década del siglo XX, el sistema político chileno se configura en el régimen de la república parlamentaria. Este esquema, se establece como resultado de la Guerra Civil de 1891 y concluirá con la promulgación de la Constitución de 1925. El sistema político, de impronta oligárquica en la provisión de los altos cargos públicos, se caracteriza por la preponderancia del parlamento sobre la figura del ejecutivo a partir del control de las decisiones gubernamentales en materia presupuestaria, de gasto, y designación ministerial. Por otra parte, acerca de los elevados niveles de desigualdad de ingresos y los problemas sociales del periodo, véase, RodríguezWeber, Javier. *Desarrollo y desigualdad en Chile (1850-2009). Historia de su economía política*. Santiago, Centro de Investigaciones Diego Barros Arana, Dirección de Bibliotecas, Archivos y Museos, 2007.

32 Llona, Agustín. “Chilean Monetary History 1860-1925 an Overview”. *Revista de Historia Económica*, Año XV, N°1 invierno, 1997, pp. 125-157. Llona, asevera que el Estado chileno opera en la práctica, como prestamista de última instancia de la banca comercial.

del 31 de diciembre³³. El término de la amenaza de un conflicto armado con Argentina acontecerá con la firma del tratado de “Equivalencia, Paz y Amistad” el 28 de mayo de 1902, conocido por el nombre de “Pactos de Mayo”³⁴

Imagen N°2. Cuadro de la economía chilena, variables monetarias y financieras seleccionadas (1901-1909).

Año	a) Circulante	b) Tasa	c) Crédito	d) Tasa	e) Monto bonos	f) Tasa bonos	g) Tasa Interés	h) In-flación	i) PIB real
1901	33.704.981	---	108.154	---	95.496	---	7,4	2,9	2,9
1902	34.095.492	1,2	174.997	61,8	94.292	-1,3	7,8	-5,2	5,9
1903	36.340.519	6,6	162.860	-6,9	96.558	2,4	8,1	-1,1	-5,62
1904	41.728.774	14,8	201.691	23,8	102.250	5,9	8,1	-0,6	9,2
1905	47.504.431	13,8	317.712	57,5	115.327	12,8	7,9	12,8	-2,0
1906	73.689.169	55,1	450.312	41,7	120.524	4,5	7,7	15,1	6,0
1907	100.465.224	36,3	478.548	6,3	143.157	18,8	8,5	6,3	5,1
1908	93.539.429	-6,9	472.072	-1,4	175.011	22,3	9,0	9,9	9,2
1909	88.443.260	-5,4	484.558	2,7	182.218	4,1	9,0	10,3	0,3

Fuente: Elaboración propia a partir de: a) Millar, *políticas y teorías*; b) Cálculos propios a partir de *Ibidem.*; c) Llona, *Chilean Monetary History*; d) Cálculos propios a partir de *Ibidem.*; e) Central Statistics Bureau. *Statistical Abstract of the Republic of Chile*. Santiago, Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1918, p. 121; f) Díaz, Lüders y Wagner, *La República en cifras*; g) *Ibidem.* f) *Ibidem.* Nota: El circulante o “papel-moneda en manos del público” equivale al sustraendo entre la base monetaria y la reserva de los bancos a partir de los datos oficiales, expresado en pesos de cada año. El crédito bancario y el monto de los bonos en circulación de la Caja de Crédito Hipotecario expresado en miles de pesos corrientes. La inflación minorista pondera los alimentos en un 65%, en base al índice general de precios elaborado por Matus, *Crecimiento sin desarrollo*. La tasa de interés a 90 días es la predominante en el mercado. La variación del PIB real, en pesos de 2003.

Como se observa en la Imagen N°2, entre 1901 y 1909, se eleva el billete fiscal en un 162,4%, con un incremento anual promedio de 18%. En el cuatrienio comprendido por las tres emisiones (1904 y 1907) que converge con el auge

33 El circulante en manos del público, entre 1895 y 1901, es el siguiente: \$28.518.738; \$23.112.200; \$18.209.190; \$19.022.354; \$19.552.195; \$19.239.991; \$33.704.981. Véase, Millar, *Políticas y teorías*.

34 En los mandatos de los presidentes Germán Riesco Errázuriz, integrante del Partido Liberal, presidente de la República de Chile en el periodo 1901-1906; y Julio Argentino Roca, integrante del Partido Autonomista Nacional, presidente de la Nación Argentina entre 1880-1886 y 1898-1904.

de creación de empresas, el circulante asciende un 140,7%³⁵. La cuantía agregada del crédito bancario, entre 1901 y 1903, muestra un comportamiento fluctuante en la provisión anual de los préstamos, sin estabilizarse un periodo de expansión³⁶. En el quinquenio comprendido entre 1902 y 1906, el crédito se expandió en un 177,9% ascendiendo, desde alrededor de \$201.691.000 hasta los \$450.312.000 pesos. En el trienio 1904-1906 se aprecia un aumento de un 123%. Si adicionamos a este cálculo, el año 1907, caracterizado por la crisis económica relacionada con el declive internacional del precio del cobre y el desequilibrio comercial resultante en aquel año, el crecimiento del crédito es de un 137,2%, evidenciándose un freno en el ritmo de crecimiento de esta variable. Estas cifras muestran la complementariedad entre la emisión de papel-moneda, el aumento de los préstamos y la masa monetaria.

El monto de los bonos en circulación del balance anual de la Caja de Crédito Hipotecario se eleva de manera importante entre 1905 y 1908 (58,4%), siendo, no obstante, un resultado inferior a los incrementos del crédito bancario y el circulante. La fuerte expansión crediticia, coincidirá con una moderada disminución de la tasa de interés de corto plazo. A este respecto, con anterioridad a la creación el 24 de febrero de 1928 del Instituto de Crédito Industrial, el crédito de largo plazo para la actividad manufacturera es prácticamente inexistente en Chile. Kirsch (1977) observa este aspecto como una de las dificultades de la industrialización en una economía caracterizada por una dependencia tecnológica y financiera³⁷. En relación a las restricciones crediticias para la manufactura se señala en 1901 por parte de la entidad que aglutina a los intereses de la industria manufacturera en el país, la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA), que:

“El capital es escasísimo entre nosotros obteniéndose solo mediante un interés elevado. Y la savia de la industria es el capital; ésta no puede desarrollarse convenientemente en donde faltan capitales³⁸. Asimismo: “No es de extrañarse que los capitales se muestren retraídos para invertir sus dineros en negocios fabriles dudosos, cuando el bono de la Caja Hipotecaria les produce una

35 Se utiliza la referencia al billete fiscal por su relevancia en las transacciones, véase Oficina Central de Estadística. *Anuario Estadístico de la República de Chile*. Santiago, Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1911, Hacienda, p. 8.

36 Acerca de los créditos en la formación de sociedades anónimas, lamentablemente, no se disponen de fuentes sobre los receptores de los préstamos, como tampoco cifras desagregadas según su tipología.

37 Una observación similar con respecto a la ausencia de financiamiento al sector secundario en el Chile decimonónico se encuentra en Pregger, Charles. “The Role of the banking and insurance sector in the failure of the industrial revolution in nineteenth-century Chile”. *Studies in Comparative International Development*, Vol. 13; Issue 3, 1978, pp. 76-96. A su vez, se estima que, en 1895, las colocaciones en la manufactura no superan el 1,7% del total de los préstamos. Ross, *Poder, mercado y Estado*.

38 *Boletín de la SOFOFA*, año XVIII, N°9, 1 de septiembre 1 de 1901, p. 300.

renta segura del 8% anual sin vaivenes y sin peligros de ninguna especie”³⁹.

En este marco, la tasa de interés bancaria, con una actividad crediticia centrada tradicionalmente en préstamos de corto plazo, más que duplica a los niveles internacionales, los cuales se sitúan entre un 3% y un 4%⁴⁰. En torno a la tasa de los depósitos, éstos se distribuyen en diciembre de 1903, con un 1% en los depósitos a la vista y cuentas corrientes, 3% a 30 días, 4% para cuentas entre 2-3 meses, 5% a cuatro meses, 6% a seis meses. Pese a la insuficiente información sobre la probable tasa de interés de largo plazo, se indica que, en 1906, las tasas usuales para estos préstamos fluctúan en torno a 10%-14% y en algunos casos 3% mensual⁴¹.

El crédito de largo plazo respaldado por el Estado en el mercado se circunscribe a la Caja de Crédito Hipotecario, entidad intermediaria entre prestatarios e inversores, fundada por intermedio de la Ley N° 121 del 29 de agosto de 1855. Este organismo establece como garantía preferentemente, la propiedad agrícola (como también urbana), no así, la de carácter industrial o de activos fijos de capital. La Caja opera con instrumentos no reajustables. La tasa de renta fija de los bonos de la Caja varía entre un 5% y un 8%.

De un modo similar, a lo señalado por la SOFOFA, se plantea en 1902, en un editorial de una revista especializada, que:

“El capital nacional prefiere la colocación en bonos hipotecarios que le producen un buen interés sin riesgo y sin el sacrificio del trabajo o las fluctuaciones de la Bolsa, o los préstamos a subido interés con buenas garantías. Por esto, y es justo reconocerlo, debemos al elemento extranjero la mayor parte de nuestro progreso fabril”⁴².

Acerca de los niveles del circulante en la economía chilena del periodo, es pertinente ejercitar una comparación internacional. En julio de 1898, en el marco de la discusión parlamentaria en torno a la conveniencia del retorno al esquema fiduciario, se presentan datos con respecto al circulante para un conjunto de países. En pesos de 18 peniques, Chile dispone de apenas \$5 pesos por habitante

39 *Boletín de la SOFOFA*, año XVIII, N°10, 1 de octubre de 1901, pp. 343-344.

40 Así lo confirma la siguiente cita extraída del periódico propiedad del banquero, gran empresario y político Agustín Edwards MacClure: “Un capital en Europa consigue difícilmente colocarse al tres por ciento, rarisima vez al interés excepcional allá, del cuatro por ciento al año. Los intereses corrientes en Chile son del siete, del ocho y del nueve por ciento” *El Mercurio de Valparaíso*. Valparaíso, 18 de noviembre de 1904, p. 4.

41 International Bureau of the American Republics. *Monthly Bulletin*, Vol. XXV july-december, 1907. Government Printing Office July-December, p. 50.

42 *La Revista Comercial*. Santiago, 6 de diciembre de 1902, p. 8811.

le superan, entre otros, Italia \$15; España \$20,5; Gran Bretaña \$21; Alemania \$25; Estados Unidos \$35; y Francia \$57⁴³. Así por ejemplo, en pesos de 18 peniques, estas cifras representan 500 millones en relación con el caso francés, 189 millones para Inglaterra, y 135 millones de pesos para Italia. En Chile, entre 1898 y 1904 el circulante fiscal consistía en 50 millones de pesos, y alrededor de 20 millones el “dinero en manos del público”⁴⁴. En cuanto a las economías sudamericanas, se aprecia que en 1900 (según valores oro al cambio estadounidense) Argentina dispone de un circulante de \$26 por habitante, Brasil \$10; Chile \$6; y Paraguay \$2⁴⁵. Así, en términos comparados, la escasez de circulante en Chile es un hecho palpable con anterioridad a la emisión de 1904.

LOS LINEAMIENTOS DEL DEBATE PARLAMENTARIO PARA LA EMISIÓN MONETARIA DE 1904, Y EL ARGUMENTO PRODUCTIVISTA. LAS EMISIONES DE 1906 Y 1907

A fines de 1904, ante la recuperación económica estimulada por el alza de los precios de los productos básicos y la superación de las tensiones internacionales con Argentina, los parlamentarios favorables al sistema fiduciario son proclives a continuar con la inconvertibilidad y añadir una nueva emisión que eleve el circulante. Una emisión monetaria de 20 millones de pesos es propuesta por el Ejecutivo del liberal Germán Riesco, el 22 de junio de 1904, cuando se presenta al Congreso Nacional el proyecto de aplazamiento del régimen metálico hasta 1910, con el objeto de mantener el buen funcionamiento de la economía del país y proseguir con la acumulación de los fondos para dicho efecto⁴⁶. Maximiliano Ibáñez, miembro del partido Liberal entre 1894 y 1918, a la sazón, ministro de Hacienda entre el 12 de mayo de 1904 y el 30 de octubre de 1904, reconocido “orero” en el debate parlamentario, después de describir en el Congreso la reciente mejora de la economía del país, la relaciona con el impuesto al ganado argentino, en cuanto favorece al agricultor local, junto a:

43 Cámara de Diputados de la República de Chile, Diario de sesiones, sesión N° 20, 18 de julio de 1898, p. 400. Por ese entonces, Italia y España se desempeñan en un régimen de papel-moneda. El PIB per cápita en 1898, de los países seleccionados, en dólares internacionales de 2011, es el siguiente: Estados Unidos \$7427; Reino Unido \$7500; Argentina \$4741; Alemania \$4540; Francia \$4399; Chile \$3609; Suecia \$3228; Italia \$3145; España \$2624. El PIB per cápita de Argentina, Chile y Brasil en 1900, es de: \$4583, \$3386, y \$874 dólares de 2011, respectivamente. Véase Angus Maddison project: <https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-project-database-2020>.

44 Véase, Millar, *políticas y teorías*. El “dinero en manos del público” consiste en el sustraendo entre el circulante y las reservas bancarias.

45 Véase, Seeber, Francisco. *Great Argentina, comparative studies between Argentina, Brazil, Chile, Perú, Uruguay, Bolivia and Paraguay*. Buenos Aires, Imprenta Litografía y Encuadernación de J. Peuser, 1904, pp.85-86.

46 *El Diario Ilustrado*. Santiago, 23 de junio de 1904.

"El alza del cobre, ha mejorado notablemente el ramo de minería. El salitre cuyo precio es bastante elevado es otra de las fuentes de riqueza nacional que marcha de manera próspera [...] y por este motivo las rentas fiscales han sido incrementadas en sumas puede decirse inesperadas [...] Siendo así, ¿sería discreto proceder desde luego, cuando apenas principia a notarse esta benéfica reacción económica a operar el cambio de nuestro sistema monetario? Pienso que no, señor presidente"⁴⁷.

Ibáñez, en su discurso en la Cámara de Diputados, justificará la postergación de la conversión por dos motivos:

"Porque la reacción económica que debe crear al país una situación holgada para que esta operación sea sólida y estable, no está concluida, sino apenas iniciada; y segundo, porque, de hecho, al tomar el Ejecutivo los fondos de conversión, hizo imposible el cumplimiento de la ley en el plazo fijado"⁴⁸.

Con respecto a la emisión de fines de 1904, el líder del Partido Liberal, Ramón Barros Luco presidente de la Sociedad Nacional de Agricultura entre 1902 y 1910, ministro de Estado en diversas oportunidades, diputado entre 1870 y 1891, senador de la república entre 1891 y 1906, y presidente de la República entre 1910 y 1915, afirma que:

"Por mi parte, considero necesario aumentar la emisión actual porque el desarrollo del comercio es un hecho reconocido, se ve aún con los ojos cerrados. Basta oír lo que pasa con las nuevas sociedades ganaderas que representan ya un capital de 30 millones de pesos"⁴⁹.

A este respecto, es posible aseverar que las sociedades anónimas del rubro ganadero se organizan siendo conocedoras de la voluntad legislativa y gubernamental de realizar la emisión monetaria de diciembre de 1904. Así, por ejemplo, en agosto de 1904, cuatro meses antes de dicha emisión, se informa en la prensa capitalina del comienzo de la formación de diversas sociedades ganaderas; aseverándose que con iniciativas como éstas: "El porvenir de estas regiones es, pues, seguro"⁵⁰. Desde el punto de vista del Gobierno, el ministro de Hacienda 30 de octubre de 1904 al 18 de marzo de 1905, Ernesto Hübner plantea que: "El Gobierno ha hecho obra de prudencia al presentar ese proyecto, ya que tengo el convencimiento de que hay verdadera necesidad de

47 Cámara de Diputados de la República de Chile. Diario de sesiones, sesión N° 4 ordinaria, 11 de junio de 1904, p. 92-93.

48 *Ibidem*, p. 94.

49 Senado de la República de Chile, Diario de sesiones, sesión extraordinaria N° 39, 20 de diciembre de 1904, p. 1018.

50 En la crónica, "El porvenir de las provincias australes" *El Diario Ilustrado*. Santiago, el 25 de agosto de 1904, p. 1.

aumentar el circulante”⁵¹. En cuanto a la rigidez del circulante, proveniente de la emisión de 1898, Barros Luco, señala que:

“Chile es el único país en que está circunscrita la emisión a 50 millones. A parte de esto, no hay billetes bancarios, de modo que cualesquiera que sean las exigencias de los negocios no puede salirse jamás de este marco de 50 millones. A modificar este estado de cosas que puede llamarse de completamente anormal tiende el proyecto de la honorable Cámara de Diputados”⁵².

En el debate parlamentario para la emisión de diciembre de 1904, el principal defensor del patrón oro en el Congreso Nacional, es el senador del Partido Radical Enrique MacIver diputado entre 1876 y 1900, senador de la república desde aquel año, hasta su deceso en 1922⁵³. MacIver, es el redactor de la primera proclama de la Junta de Gobierno emplazada en la provincia salitrera de Iquique en el contexto de la Guerra Civil de 1891; ministro de Hacienda en 1895 al momento de la implementación de la convertibilidad por el gobierno del Vicealmirante, Jorge Montt (1891-1896) líder del bloque congresista y de la Armada, enfrentado al gobierno de José Manuel Balmaceda (1886-1891). MacIver representa fielmente las opiniones de los opositores a la emisión monetaria de 1904 en el parlamento, reitera el argumento (expresado ya en el debate legislativo de 1898) acerca de que, debido a la ausencia de guerra o crisis económica, es injustificable la emisión. Esta reemplazaría a los capitales reales por moneda fiduciaria, ahuyentando al capital extranjero, y conduciría a la depreciación cambiaria y el aumento de los precios. Asimismo, se dificultaría el retorno al régimen metálico, sistema que, mediante una moneda circulante con valor intrínseco como el oro, permitiría un funcionamiento de la economía con estabilidad de precios. A su vez, pese a las diferencias estructurales, se sugiere la conveniencia de homologar el sistema monetario del país con el de las economías industriales insertas en el patrón oro, como Gran Bretaña, Alemania, y Estados Unidos⁵⁴. En referencia a la notoria organización de nuevas empresas que se observa y avizora en el país, MacIver expresa:

“Si el Gobierno en ejercicio de funciones o en cumplimiento de deberes que, según se alega, corresponden al poder público, emite ahora 30 millones, mañana, con el mayor desarrollo de la industria, cuando se hayan creado nuevos bancos en Santiago,

51 Senado de la República de Chile. Diario de sesiones, sesión extraordinaria N° 39, 20 de diciembre de 1904, p. 1011.

52 *Ibidem*, p. 1018.

53 En el debate legislativo de 1904, el diputado del Partido Conservador (1903-1912), Darío Urzúa, es otro destacado opositor a las emisiones monetarias.

54 Véase, Senado de la República de Chile, Diario de sesiones, sesión 35ª extraordinaria del 12 de diciembre de 1904; *ibidem*, sesión 36ª extraordinaria del 13 de diciembre de 1904; *ibidem*, sesión 37ª extraordinaria del 14 de diciembre de 1904.

formándose sociedades ganaderas en el sur, y se hayan planteado nuevos establecimientos salitreros en el norte ¿quién nos asegurará que no se repetirán las mismas doctrinas y qué el Gobierno vuelva a decirnos ¡como prospera todo! es necesario emitir nuevamente 30 millones, 50 millones de pesos en papel-moneda?"⁵⁵.

Uno de los principales defensores de las emisiones de papel-moneda en el Congreso Nacional, en particular, con ocasión de la emisión de 1904, es Malaquías Concha, líder del Partido Democrático, diputado entre 1897 y 1918, senador de la república entre 1918 y 1924, incesable promotor de la protección arancelaria y las reivindicaciones laborales, quien expresa en el marco del debate parlamentario, que:

"El papel-moneda convenientemente aplicado no solo trae la salvación sino que puede ser fuente de riqueza y bienestar por medio de él se moviliza la riqueza, los capitales fríos se convierten en condiciones que permiten dedicar la fuerza productora personal, industrial, social, política y nacional al desarrollo del progreso del país [...] Eso sí que sus señorías, fieles discípulos de las doctrinas libre cambistas, enemigos empecinados de la circulación fiduciaria no quieren atribuir, no quieren reconocer la verdad de la fuente de la actual riqueza nacional. No diré en absoluto que siempre la circulación fiduciaria produzca estos efectos, pero sí en la actual situación económica del país ¿habrían preferido sus señorías que hubiéramos continuado con el régimen metálico?"⁵⁶.

Acerca de la tasa de interés y el crédito en Chile, Roberto Meeks, destacado promotor de la emisión de 1904 junto a Malaquías Concha; miembro del Partido Liberal-Democrático, diputado de la república entre 1894 y 1909, e integrante del consejo directivo de la Sociedad de Fomento Fabril en 1904, plantea que:

"Mientras en todas las naciones del mundo se han dictado leyes especiales a fin de procurar la baja de intereses, esto es, para combatir la usura, en nuestro país casi todas las leyes tienden a favorecer la usura. No contemplamos el capital sino desde el punto de vista de que gane intereses, no desde el punto de vista de que se invierta en la industria o en la agricultura y de ahí es que cuando hablamos de la necesidad de hacer una emisión

55 *Ibidem*, sesión 39ª extraordinaria del 20 de diciembre de 1904, p. 1023.

56 Cámara de Diputados de la República de Chile, Diario de sesiones, 23 de junio de 1904. p.237. Alfredo Irrarázaval (diputado del Partido Liberal entre 1900 y 1912), es otro de los parlamentarios que sustentan en el hemiciclo los argumentos en favor de la emisión de 1904, con sucesivas referencias a aspectos monetarios de carácter técnico que cuestionan la conveniencia de la conversión y el funcionamiento del patrón oro en el país. Véase, Cámara de Diputados de la República de Chile, Diario de sesiones, sesión extraordinaria N°12, 16 de noviembre de 1904; *Ibidem*, sesión extraordinaria N°15, 22 de noviembre de 1904.

mayor o menor que vaya a llenar la necesidad de levantar de su postración a la producción nacional, nos salgan al camino a decirnos que no hay necesidad de aumentar el circulante, porque va a bajar el cambio y el billete se va a depreciar⁵⁷.

Meeks se refiere expresamente, a la finalidad de estimular la actividad productiva mediante la emisión monetaria:

"No es propiamente la moneda lo que preocupa a los que se ha dado en designar con apodos postizos de papeleros o emisionistas, nos preocupa, y esto lo ha establecido claramente el Partido Liberal-Democrático, el progreso económico de la Nación y el desarrollo industrial de su pueblo. Medios necesarios para crear este enriquecimiento y engrandecimiento social son sin duda el problema monetario, el uso del crédito bancario, la economía industrial"⁵⁸.

En torno a la necesidad de inyectar capital a través de la banca para las sociedades recientemente formadas, Meeks señala que:

"Nadie hace negocios, nadie emprende una especulación nueva porque los bancos no tienen dinero en sus cajas. Y las sociedades ganaderas que se han formado, que representan un capital de 30 a 40 millones se encuentran ya en la imposibilidad absoluta de poder servir sus compromisos y sus cuotas, porque los bancos no tienen dinero en sus cajas. Más todavía puedo decir que en mi entender esas sociedades se han formado con la expectativa de que venga una ley que amplíe el circulante fiduciario del país"⁵⁹.

El líder parlamentario liberal, Vicente Reyes, diputado entre 1870 y 1885, senador de la república entre 1885 y 1921, aceptará el proyecto de emisión aseverando:

"Yo he dado mi voto a la nueva emisión, porque según los datos que he recogido y según la opinión de las personas más autorizadas, era indispensable para el movimiento actual de los negocios y para su desarrollo, aumentar el circulante"⁶⁰.

Así, el 29 de diciembre de 1904, se posterga la conversión y el retiro del papel-moneda hasta el 1° enero de 1910, mediante la Ley N° 1721. Se incluye una emisión de 30 millones de pesos en billetes fiscales. Esta se compone de 15 millones de pesos, emitidos a los 30 días siguientes de promulgada la ley, y 15 millones de pesos a razón de dos millones mensuales desde el 1° de febrero

57 *Ibidem*, sesión N°21 extraordinaria, 28 de noviembre de 1904, p. 526.

58 *Ibidem*, sesión N°16 extraordinaria, 24 de noviembre de 1904, p. 394.

59 *Ibidem*, sesión N°10 extraordinaria 14 de noviembre de 1904, p. 235.

60 *Ibidem*, sesión N°16 extraordinaria, 24 de noviembre de 1904, p. 394

de 1905⁶¹. De la primera partida, \$10 millones de pesos serán destinados a rentas generales de la Nación, y 5 millones en bonos para la Caja de Crédito Hipotecario; al igual que los restantes 15 millones. Asimismo, se constituye un “Fondo de garantía y de conversión para la totalidad de la emisión”, compuesto por 22.907.013 pesos depositados en oro en la Casa de Moneda; 14.939.040 como producto de la venta de los acorazados Constitución y Libertad; más el producto de la venta de terrenos salitrales y de terrenos magallánicos; y 500.000 pesos oro mensuales, hasta completar una cifra total de 80 millones de pesos.

La segunda emisión monetaria acontecida en el marco del auge de formación de empresas se promulga el 23 de mayo de 1906 mediante la Ley N° 1867 que autoriza la emisión de 40 millones de pesos, orientada a solventar el problema de liquidez de los bancos, en el marco de la acelerada expansión de los préstamos, promoviendo el incremento de la oferta monetaria con vistas a sostener el sistema crediticio. Darío Salinas, a la sazón ministro del Interior, miembro del Partido Liberal-Democrático, señala la urgencia de la emisión, debido a “circunstancias extraordinariamente graves y excepcionales” relacionadas con la falta de fondos de los bancos para cubrir pagos de remuneraciones, particularmente, para el caso de los salarios de los trabajadores del salitre problema referido al Gobierno por los representantes empresariales de la combinación salitrera. Según Darío Sánchez Masenlli, diputado del Partido Liberal-Democrático, diputado de la república en diversos periodos 1876-1879, 1882-1885, 1891, y entre 1897 y 1906, senador de la república entre 1906 y 1912, y promotor de esta iniciativa en la Cámara:

“Este Congreso, que en pocos días más va a terminar su mandato legislativo, ha sido convocado con premura y se encuentra hoy estrechado por la opinión pública, que reclama una solución inmediata a la azarosa situación en que se encuentran los bancos de la República. La caja de los bancos está exhausta y el pánico que se ha producido en los últimos días ha precipitado la situación con el retiro violento de fondos hecho por el público. [...] La existencia en la caja de los Bancos el 31 de enero del actual, era de: \$34.335.219; en febrero 28, \$25.735.428; en marzo 31, \$22.497.810. Abril no tengo el dato exacto son aproximadamente 11 millones; hoy día probablemente no hay nada”

Darío Sánchez plantea que los factores tras lo que concuerdan todos los involucrados en esta materia, se relaciona con:

61 La Oficina de Emisión Fiscal fundada el 1° de agosto de 1898 mediante el decreto N°1759 es autorizada para extraer de la Casa de Moneda y proceder a: “la preparación y emisión de la suma de \$15.000.000 en la proporción siguiente: En billetes de \$1000, 4 millones; en billetes de \$500, 5 millones; en billetes de \$100, 1.500.000; en billetes de \$50 1.500.000; en billetes de \$20, 100.000; en billetes de \$10, 1.500.000; y en billetes de \$5, 500.000”. *El Mercurio de Valparaíso*. Valparaíso, 30 de diciembre de 1904, p. 4.

"La instalación de 30 sucursales nuevas de bancos; supresión de fichas en las salitreras y necesidad de reemplazarlas por una existencia fija de billetes; aumento de los salarios y de los artículos alimenticios, que ha puesto en manos de gente pobre, que no tiene hábito de depositar en el banco cantidades dobles o triples a las que tenían anteriormente; el acaparamiento de billetes producido por el pánico, y muchas otras causas más que me obligarían a extenderme en consideraciones que alargarían el debate"

A su vez, en relación con el periodo de creación de empresas, se afirma que:

"La contracción monetaria que tan fuerte se hace sentir ahora, no es más que el síntoma del crecimiento visible y formidable de los negocios en el último tiempo. Hay negocios inflados, hay plata mal prestada, pero es un tanto por ciento pequeño al lado de los excelentes negocios que van a entrar a producir en breve. Me refiero a las nuevas salitreras en explotación en el norte, a las grandes extensiones de terrenos para ganadería en el sur, a todos los negocios, en fin, que en el norte, en el centro, y en el sur del país, han abierto tanto horizonte a este país"⁶².

Del conjunto de esta emisión, 20 millones se destinan a obras públicas en el puerto de Valparaíso y a la construcción del alcantarillado en varias ciudades, garantizados por el préstamo internacional para la construcción del ferrocarril entre Arica-La Paz, y los otros 20 millones, a disposición de instituciones de crédito (bancos) y particulares, "dentro del plazo de seis meses, entregando igual cantidad en oro sellado o en buenas letras sobre Londres". El oro pasará a formar parte del Fondo de Conversión. Los depósitos en los bancos se realizan en proporción de su capital pagado según el balance del mes de abril de 1906. Estos fondos, se otorgan a la banca a un interés "inferior en tres por ciento a la tasa que ellos cobran por los saldos deudores"

La última emisión, se lleva a cabo el 27 de agosto de 1907, por intermedio de la Ley N° 1992, establece un plazo de 30 días, para la emisión de 30 millones de pesos en billetes de curso legal. "Esta emisión se invertirá en adquirir por propuestas públicas, bonos de la Caja de Crédito Hipotecario". A su vez, se podrán amortizar bonos de deuda interna, y del empréstito de la municipalidad de Santiago. La emisión, es defendida por sus promotores con vistas a cubrir ciertos desequilibrios financieros relacionados con el terremoto de agosto de 1906, y reforzar la liquidez bancaria involucrada en el auge de las colocaciones

62 Cámara de Diputados de la República de Chile, Diario de Sesiones, primera sesión extraordinaria, 11 de mayo de 1906, pp. 21-23.

crediticias relacionadas con la formación de empresas⁶³.

El nuevo aumento del circulante, sustentado por la mayoría legislativa, es cuestionado, en esta oportunidad, tanto por el Ejecutivo de Pedro Montt Montt (miembro del Partido Nacional, presidente de la República entre 1906 y 1910) partidario de la aplicación del patrón oro en el país, como por parte de la población afectada por un proceso inflacionario, expresando su malestar en diversas manifestaciones públicas⁶⁴. De manera conjunta, se funda la Caja de Crédito Salitrero (1907-1912) concebida para atender a las empresas salitreras domiciliadas en Chile, en el marco del descenso de la demanda y los precios internacionales. El Gobierno promoverá la creación de este organismo, que experimentará unos resultados distantes de los esperados⁶⁵. Por su parte, la distribución de los depósitos fiscales, en pesos corrientes, existentes en los bancos locales al 31 de octubre de 1907, de más de 1 millón de pesos, es la siguiente: de Chile, \$22.947.142; Nacional \$9.951.364; de la República \$6.025.809; Español de Chile \$6.638.809; Santiago \$3.855.968; Mobiliario \$3.490.369; A. Edwards \$1.644.875; Italiano \$1.058.915. El total de los depósitos fiscales en la banca comercial es de: \$58.371.737 pesos⁶⁶. Dicho monto equivale a un 76,9% de la caja de los bancos, y a un 13,2% de los depósitos⁶⁷.

LAS EMISIONES MONETARIAS Y LOS INTERESES DE LA OLIGARQUÍA, UNA CONTRASTACIÓN EMPÍRICA

Acerca del análisis histórico en torno a las emisiones monetarias, una visión diametralmente distinta a las ideas e intereses expresados en el debate

63 Cámara de Diputados de la República de Chile, Diario de Sesiones, sesión N°24 ordinaria del 11 de julio de 1907; y Cámara de Diputados de la República de Chile, Diario de Sesiones, sesión N°25 ordinaria del 12 de julio de 1907.

64 *El Mercurio*. Santiago, 122 y 23 de julio de 1907.

65 Véase Donoso, Carlos. "En auxilio de una industria en crisis: la Caja de Crédito Salitrero (1907-1912)." *Revista de Historia*, Vol. 28, N°1, 2021, pp. 74-93.

66 Cámara de Diputados de la República de Chile, Diario de Sesiones, Sesión Extraordinaria, 17 de noviembre de 1907, p. 318. Las principales partidas de los valores fiscales son las siguientes: "Emisión monetaria de 1906", compuesta por un monto de \$29.005.670 pesos, autorizada por la Ley N°1867 del 23 de mayo de 1906 20 millones a disponibilidad de los bancos; "Ferrocarril de Arica a La Paz": \$11.325.546 pesos, provenientes de la Ley N°1887 del 6 de diciembre de 1906, que autoriza la contratación de un préstamo internacional de 3.700.000 libras esterlinas gestionado con el banco Rothschild para la construcción del medio de transporte. Un tercio de este monto se encuentra depositado en bancos chilenos en moneda local. Una parte de ese empréstito (500.000 libras esterlinas) se dedica a las obras de reconstrucción de Valparaíso, ciudad asolada por el terremoto del 16 de agosto de aquel año, véase *Ibidem*, pp. 313-314; "Alcantarillado de Santiago", \$9.754.124 pesos, monto originado del crédito externo de 1.350.000 libras esterlinas con dicha casa británica y autorizado mediante la Ley N°1624 del 27 de noviembre de 1903. Este préstamo se hace efectivo en julio de 1905, trasladándose dos tercios de los fondos al país por cuenta de los contratistas extranjeros de la empresa francesa "Société de Construction des Batignolles", para proceder a su depósito en la banca local. El estricto destino de estos fondos permite presuponer la inexistencia de un margen de maniobra en su utilización para fines distintos a los expresados.

67 Cálculos a partir de *Ibidem*, y Diario Oficial de la República de Chile, Año XXXI, N° 8958, 23 de noviembre de 1907.

parlamentario que acabamos de conocer se encuentra en el trabajo de F. Fetter de 1937, sobre la inflación chilena⁶⁸. Este autor, Haciéndose eco de destacados defensores contemporáneos de la convertibilidad como Roberto Espinoza y Gustavo Ross Edwards⁶⁹; configura la perspectiva historiográfica que circunscribe las emisiones monetarias y la creación de empresas a comportamientos especulativos insertos en un proceso inflacionario. Desde una orientación favorable al patrón oro, se vinculará a las emisiones con los intereses espurios de un sector social específico, el terrateniente. Los grandes propietarios agrícolas prevaecientes en el Congreso promoverán las distintas emisiones monetarias con la finalidad de diluir mediante la desvalorización de la moneda y la inflación sus compromisos de largo plazo y no reajustables, con la Caja de Crédito Hipotecario⁷⁰.

Así, con respecto a la existencia de lo que define como un “serio obstáculo” para la conversión monetaria al patrón oro, se plantea la existencia de:

“Una poderosa clase agricultora deudora en Chile, cuyas deudas habían sido contraídas casi en su totalidad en pesos papel y que se oponían decididamente a toda fijación de la moneda [...] Con sus propiedades recargadas de hipotecas (frecuentemente con fines improductivos) los agricultores necesitaban un cambio depreciado”⁷¹.

En su obra, Fetter no menciona los argumentos en pos de la dinamización de la producción y la economía en general, junto a la creación de nuevas empresas, expresados de manera recurrente por los personeros que sustentan las emisiones de papel-moneda en el debate legislativo en torno a la emisión de 1904 que acabamos de conocer. Un procedimiento para contrastar empíricamente la tesis articulada por Fetter, consiste en indagar en los rasgos que adquiere la representación parlamentaria y su vinculación con determinadas actividades e

68 Nos referimos a la citada, “La inflación monetaria en Chile”. Fetter, es el secretario de la comisión de expertos estadounidenses encargada por el Ejecutivo para el establecimiento del Banco Central en 1925. Acerca de la Misión Kemmerer, véase Couyoumdjian, Juan Pablo. “Introducción. Kemmerer, Edwin Walter. *Legislación bancaria y monetaria*. Santiago, Biblioteca Fundamentos de la Construcción de Chile, Cámara Chilena de la Construcción/Pontificia Universidad Católica de Chile/Biblioteca Nacional de Chile, 2011.

69 Véase Ross Edwards, Agustín. *Chile 1851-1910, Sesenta años de cuestiones monetarias y financieras y de problemas bancarios*. Santiago, Imprenta, Litografía y Encuadernación Barcelona, 1911, pp. 130-134.

70 Fetter añade como un segundo elemento que impulsa el alza de precios (aunque de menor relevancia) a la laxitud de la legislación y las prácticas bancarias, caracterizada por la falta de un requisito de capital mínimo para constituirse, la inexistencia de un porcentaje de reserva en proporción a los depósitos, y la escasa supervisión por parte de la autoridad económica. Véase Ley N°80 de Bancos de emisión, 23 de julio de 1860; *Código de Comercio de la República de Chile*. Santiago, Imprenta Nacional, 1866.

71 Fetter, *La Inflación monetaria*, p. 104. Asimismo, según este autor: “Desde 1892, toda reforma monetaria que comprometiera la estabilización del peso tuvo como mayores enemigos a los propietarios de las tierras” *Ibidem*, p. 86.

intereses económicos. Como es sabido, el partido político con una membresía perteneciente a la oligarquía terrateniente en el Chile decimonónico fue, tradicionalmente, el Partido Conservador, como también, en alguna menor medida, el Partido Liberal. Es de esperar que ambas formaciones políticas, en especial, el Partido Conservador, se vuelquen de manera rotunda en favor de la emisión con vistas a disminuir sus deudas hipotecarias. Para contribuir a dilucidar esta hipótesis, procedemos a elaborar la distribución partidaria del resultado de la votación nominal en la Cámara de Diputados del 2 de diciembre de 1904 para la emisión monetaria de \$30.000.000 de pesos -promulgada el 29 de diciembre de 1904- con un resultado global de 49 votos a favor, 31 votos en contra, y 2 abstenciones⁷²: Votos según partido político por el “Sí” a la emisión: Liberal-Democrático 14; Liberal 16; Conservador 7; Radical 5; Nacional o “Monttvarista” 4; Democrático 3⁷³. Votos según partido político por el “No” a la emisión: Radical 11; Conservador 10; Liberal 6; Nacional o “Monttvarista” 2; Liberal-Democrático 1; Democrático 1⁷⁴.

El Partido Conservador se constituye como el conglomerado con la segunda mayor votación en contra de las emisiones y el aumento del circulante, con 10 sufragios, equivalentes al 58% de los votantes de esta colectividad. Para el Partido Liberal, tienda política del presidente de la República Germán Riesco Errázuriz, en un contexto de libertad de sufragio para este tipo de decisiones legislativas, la negativa suma 6 votos, (29%). Estos resultados no permiten aseverar la existencia de una correlación directa entre los aludidos intereses terratenientes y las emisiones monetarias.

72 Cámara de Diputados de la República de Chile, Diario de Sesiones, Sesión Extraordinaria, 2 de diciembre de 1904, pp. 658-659. Por su parte, en la misma sesión, una moción para emitir 50 millones de pesos, fue rechazada por 71 votos contra 19 y una abstención, votación en donde no se brinda la afiliación partidaria. El resultado de la votación en el Senado fue el siguiente: 14 votos por la aprobación de la emisión monetaria, 9 votos en contra, y una abstención. Véase Senado de la República de Chile, Diario de Sesiones, sesión N°41 extraordinaria, 22 de diciembre de 1904. De los pormenores de la votación descritos en la prensa, se extrae una distribución partidaria análoga a lo acontecido en la Cámara de Diputados. Véase, *El Mercurio*. Valparaíso, jueves 22 de diciembre de 1904, p. 6.

73 El Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados provee únicamente de los apellidos de los diputados que eligen una u otra opción. La asignación partidaria de los diputados votantes se sustenta en Figueroa, Virgilio. *Diccionario histórico biográfico y bibliográfico de Chile*, Santiago de Chile, Imprenta y Litografía La Ilustración, 1925-1931; Valencia Avaria, Luis. *Anales de la República: textos constitucionales de Chile y registro de los ciudadanos que han integrado los poderes ejecutivo y legislativo desde 1810*. Santiago, Imprenta Universitaria, 1951. Asimismo, se recurre a la información sobre biografías de parlamentarios que provee el sitio web de la Biblioteca del Congreso Nacional: https://www.bcn.cl/historiapolitica/resenas_parlamentarias/index.html?categ=por_periodo&periodo=1891-1925

74 Del conjunto de diputados votantes en contra de la emisión monetaria, no fue posible identificar la membresía política de dos de éstos.

Para una mayor precisión respecto a las actividades/profesiones e intereses económicos implicados en la votación de la emisión monetaria del 29 de diciembre de 1904 en la Cámara de Diputados, procedemos a conocer las ocupaciones y fuentes permanentes de ingresos de los parlamentarios del Partido Conservador y del Partido Liberal-Democrático formación estrechamente alineada con la afirmativa a la emisión monetaria⁷⁵. Partido Conservador, por la afirmativa a la emisión: Octavio Astorquiza, ingeniero agrónomo, antiguo encargado del área de bienestar social de la carbonífera "Lota"; Manuel Domingo Correa abogado, agricultor; Francisco Echenique hacendado; Marcial Flores, agricultor; Francisco Rivas profesor universitario, hacendado; Eduardo Ruiz, hacendado y empresario minero; Gonzalo Urrejola, hacendado, egresado de derecho. Partido Conservador, por la negativa a la emisión monetaria: Luis Campillo, abogado, profesor universitario, consejero del Banco de Santiago; Carlos Concha, abogado, hacendado; Isaac Covarrubias, abogado, periodista; Miguel Cruchaga, abogado, profesor universitario; Javier Eyzaguirre, hacendado, abogado; Alejandro Huneeus abogado, hacendado; Silvestre Ochagavía, hacendado, productor vinícola, abogado; Daniel Ortúzar., hacendado; Enrique Richard, abogado; Darío Urzúa, abogado, catedrático universitario.

Partido Liberal-Democrático, por la afirmativa a la emisión: Rafael Casanova, hacendado; Maximiliano Espinoza, abogado, juez; Emiliano Figueroa abogado, relaciones con la agricultura por vínculo matrimonial; Manuel Gallardo abogado; Abdón Insunza, hacendado; Aníbal Letelier, abogado, juez; Roberto Meeks, abogado, doctor en filosofía, relaciones con la agricultura por vínculo matrimonial. Nicolás Montenegro, abogado; Guillermo Pinto, abogado; Manuel Salas, abogado, catedrático universitario; Darío Sánchez, egresado de derecho, comerciante, director de empresas; Efraín Vásquez, abogado, profesor de historia; José Verdugo, estudios de medicina, empresario manufacturero; Enrique Vicuña, agricultor. Partido Liberal-Democrático, por la negativa a la emisión: Emilio Bello Codesido, abogado. Como podemos apreciar, los hacendados o terratenientes integrantes del Partido Conservador se dividen en partes iguales con respecto a la aprobación o descarte de la emisión monetaria. Cinco parlamentarios y propietarios agrícolas, los diputados Casanova, Echenique, Rivas, Ruiz, y Urrejola, sufragaban en favor del aumento del circulante. Por otro lado, cinco parlamentarios y hacendados de esa formación

75 A partir de la información biográfica disponible en Figueroa, Virgilio. *Diccionario histórico biográfico y bibliográfico de Chile*, Santiago, Imprenta y Litografía La Ilustración, 1925-1931. 5 tomos; y de Ramón, Armando. *Biografía de Chilenos: Miembros de los Poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial*. 4 tomos. Santiago, Ediciones Pontificia Universidad Católica de Chile, 2003.

política, los diputados Concha, Eyzaguirre, Huneeus, Ochagavía, y Ortúzar, ejercen un voto contrario a la emisión. Los escasos diputados vinculados con la propiedad agrícola en el Partido Liberal-Democrático, los parlamentarios Insunza, Vicuña, y los diputados con conexiones familiares con este sector por medio de la institución matrimonial, Meeks y Figueroa, manifiestan su opción en favor de la emisión monetaria. Prácticamente, la totalidad de los diputados liberal-democráticos, con la excepción del representante por Valparaíso Emilio Bello Codesido, ciudad en donde se domicilian las altas casas mercantiles extranjeras, sufragan en favor del aumento del circulante.

Las casas comerciales extranjeras emplazadas en Valparaíso, en su condición de principales intermediarias del comercio exterior del país, son decididas opositoras a las emisiones. En una carta pública al presidente de Senado, estas entidades señalan, a menos de dos semanas de la emisión monetaria de 1904, que: "Las casas de comercio que suscriben ruegan a V.S. se digne significar ante el honorable senado que, a juicio de los firmantes, el proyecto de nueva emisión aprobado por la Honorable Cámara de Diputados está llamado a perturbar los intereses comerciales del país"⁷⁶. De este modo, la revisión biográfica acerca de las actividades y fuentes de ingresos de los parlamentarios de los partidos Conservador y Liberal-Democrático, contradice la tesis propuesta por Fetter con respecto a la existencia de una relación, directa y positiva, entre la membresía a la oligarquía terrateniente y el apoyo a las emisiones monetarias. Acerca del Partido Liberal-Democrático, fundado en 1893, es por ese entonces, la colectividad heredera del ideario balmacedista.

Como es sabido, el gobierno de José Manuel Balmaceda (1886-1891) se caracteriza por una impronta desarrollista en lo económico. En la segunda mitad del siglo XIX, el papel económico del Estado se concentra en rubros como el transporte ferroviario, y en general, la infraestructura. Las bases de su política económica se concretan mediante la creación del ministerio de Industrias y Obras Públicas en 1887. Con el propósito de fomentar la manufactura, se contemplan instrumentos como la protección arancelaria, las emisiones monetarias, las primas e incentivos. El gobierno de Balmaceda propondrá la formación de un banco de propiedad del estado y la nacionalización de la industria salitrera, actividad con una amplia presencia extranjera, particularmente, británica. Las características de este gobierno, en cuanto a la magnitud del gasto fiscal se recuperan con posterioridad a la

76 *La Revista Comercial*, 17 de diciembre de 1904, p. 12402. *El Mercurio de Valparaíso*. Valparaíso, 17 de diciembre de diciembre de 1904, p. 4.

crítica experiencia del patrón oro concluida en 1898⁷⁷.

Ahora bien, es plausible presuponer que los diputados, y a su vez, propietarios agrícolas que votaron por la negativa a la emisión del 29 de diciembre de 1904, se encontrasen exentos de compromisos financieros con la Caja de Crédito Hipotecario. Esta condición les facilitaría para sustentar una decisión desinteresada en relación con la emisión de papel-moneda como mecanismo indirecto de reducción de deuda. A su vez, es factible conjeturar que los terratenientes que sufragaron de manera afirmativa para el incremento del circulante lo hacían conminados por su endeudamiento con la Caja, y con vistas a diluir sus obligaciones.

Para dilucidar esta interrogante, examinamos 387 casos extraídos de las escrituras existentes en los archivos notariales, suscritos por los deudores de la Caja de Crédito Hipotecario: 124 casos entre 1890 y 1899; 263 casos entre 1900 y 1909⁷⁸. De la revisión de estos contratos, se obtienen los siguientes resultados: Los diputados que al 29 de diciembre de 1904 disponían de una deuda hipotecaria con la Caja, o gestionaban un crédito con esta entidad, finalmente otorgado en 1905 y ejercieron su voto en la elección de la emisión monetaria de 1904, son los siguientes: Por la afirmativa a la emisión: Arturo Alessandri, a la sazón, diputado del Partido Liberal; receptor de un crédito de \$55.000 pesos en 1903, por un plazo de 22 años, al 7% de interés (tipo de propiedad urbana), pagado en 1921. Rafael Casanova, diputado del Partido Liberal-Democrático; receptor de un crédito de \$12.000 pesos en 1903, por un plazo de 22 años, al 7% de interés (tipo de propiedad urbana), pagado en 1906. José Valdés; diputado del Partido Liberal, receptor de un crédito de \$230.000 pesos en 1905, por un plazo de 25 años y medio, al 5% de interés (tipo de propiedad rural), se desconoce la fecha de pago.

Por la negativa a la emisión: Enrique Rodríguez, diputado del Partido Nacional; receptor de un crédito de \$50.000 pesos en 1904, por un plazo de 30 años y

77 Véase Bowman, John y Wallerstein, Michel. "La caída de Balmaceda y las finanzas públicas, en Chile. Nuevos datos para un antiguo debate." *Revista de Ciencia Política*, Vol. 5, N°1, 1983, pp. 99-133. Asimismo, la introducción de Sagredo, Rafael. "Introducción", en Espech, Román. *La industria fabril en Chile: estudio sobre el fomento de la industria nacional presentado al Ministerio de Hacienda*. Santiago, Biblioteca Fundamentos de la Construcción de Chile, Cámara Chilena de la Construcción/Pontificia Universidad Católica de Chile/Biblioteca Nacional de Chile, [1883], 2012. Si bien, en las discrepancias entre la autoridad presidencial y las prerrogativas del Congreso en materia presupuestaria se localiza el conflicto inmediato que desemboca en la Guerra Civil de 1891, los problemas de Balmaceda con la banca, la intervención de ésta, y las contrariedades con los capitales foráneos instalados en el país, son otros componentes de este acontecimiento. En torno a la Guerra Civil de 1891, Blakemore, Harold. *Gobierno chileno y salitre ingles 1886-1896: Balmaceda y North*. Santiago, Editorial Andrés Bello, 1977.

78 Se realiza un análisis a partir de la información recabada por Gabriela Igor para su tesis de Licenciatura en Historia, sobre la Caja de Crédito Hipotecario presentada en la Universidad de Chile en 2023, quien gentilmente nos facilitó la información de referencia.

medio, al 7% de interés (tipo de propiedad rural), pagado en 1914. Enrique Richard, diputado del Partido Conservador, receptor de un crédito de \$50.000 pesos en 1904, por un plazo de 30 años y medio, al 7% de interés (tipo de propiedad urbana), pagado en 1909. Daniel Ortúzar, diputado del Partido Conservador, receptor de un crédito vinculado a su progenitora, Isabel Cuevas de Ortúzar, de \$150.000 pesos en 1890, por un plazo de 23 años y medio, al 6-7% de interés (tipo de propiedad rural), se desconoce la fecha de pago. En 1905, Daniel Ortúzar es receptor de un crédito junto a tres de sus familiares, de \$300.000 pesos, por un plazo de 33 años, al 7% de interés (tipo de propiedad rural), pagado en 1938. Como es posible observar, los diputados con deudas hipotecarias vigentes votaron indistintamente a favor o en contra de la emisión monetaria de 1904. Más aún, en los casos en que estos créditos se garantizaron mediante propiedades o hipotecas rurales, estos parlamentarios sufragaron de forma negativa ante el aumento del circulante.

CONCLUSIONES

En el debate de política monetaria entre los planteamientos heterodoxos formulados por los parlamentarios favorables al papel-moneda y los contenidos ortodoxos sustentados por los legisladores adherentes al patrón oro, hemos mostrado la existencia de una motivación clave que, junto con dinamizar el sistema monetario y crediticio, impulsa un periodo caracterizado por un auge inversor en la creación de empresas productivas y financieras. Este fomento institucional de la actividad productiva y el desarrollo económico mediante la creación de sociedades anónimas se relaciona con el argumento productivista plasmado a través de los mecanismos monetarios del aumento del circulante y el crédito, dependiente de unas emisiones procíclicas, en particular, con respecto a la emisión de 1904.

En una economía con una fehaciente escasez de circulante y con una persistente falta de crédito de largo plazo para la manufactura y la actividad productiva en general, estos lineamientos primigenios de política industrial se relacionan con las ideas apoyadas por una parte sustantiva de la oligarquía dirigente, en particular, por los miembros del Partido Liberal-Democrático, formación heredera de las ideas económicas balmacedistas desde el primer lustro de la década de 1890. En una estructura económica orientada a la exportación de productos básicos, estas decisiones institucionales coincidirán con la mejora de los precios internacionales de las materias primas. A su vez, la ola de inversiones llevadas a cabo entre 1904 y 1907, contribuirá a establecer los cimientos de buena parte del tejido productivo del país constituido por capitales nacionales, en especial, para las actividades exportadoras y la

manufactura orientada al mercado interno, con anterioridad a la creación de la estatal, Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) en 1939.

Por otro lado, demostramos que, si bien, tras las emisiones monetarias se incrementan los montos de los préstamos gestionados por la Caja de Crédito Hipotecario, este aumento fue notoriamente inferior a las magnitudes obtenidas por el crédito bancario. Lo anterior, en un sistema financiero sin mecanismos de reajustabilidad, en donde la subida de precios favorece al conjunto de los prestatarios. En este marco, procedimos a contrastar la tesis sustentada por connotados defensores del patrón oro, orientación que ha disfrutado de notorias repercusiones en la historiografía chilena para el análisis de las tensiones monetarias en el marco del ciclo económico del salitre y la república parlamentaria.

Autores con conocidas diferencias en cuanto al marco teórico e interpretativo de la historia económica del país, como Pinto (1959) y Vial (2001) coinciden en vincular, de manera estrecha y unívoca, a las emisiones monetarias con la subida de precios acontecida entre 1904 y 1907⁷⁹. A partir de la evidencia presentada y como resultado de nuestro análisis, demostramos la necesidad de superar dicha tesis, resaltando los argumentos económicos productivistas esgrimidos en el debate parlamentario, relacionados con el posterior establecimiento de un sinnúmero de unidades productivas y financieras en la economía chilena. Así, con el propósito de entender la dinámica inversora, productiva, empresarial y de precios del periodo; el impulso institucional de un ciclo inversor de creación de empresas se convierte en un elemento medular para identificar los planteamientos e intereses tras las emisiones monetarias, la ampliación del crédito y la masa monetaria del país en la segunda mitad de la década de 1900.

Por último, ciertamente, hasta la promulgación de Constitución Política de 1925, y la implementación de la dieta o remuneración parlamentaria, los miembros del Congreso Nacional ejercieron su función legislativa bajo una condición “ad-honorem.” Estos representantes, debieron perseverar en sus fuentes de ingresos y/o actividades económicas particulares de manera

79 Aníbal Pinto Santa Cruz (1919-1996) fue uno de los intelectuales que contribuyen a la elaboración de la perspectiva estructuralista de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) para el estudio de la economía y la inserción internacional de los países de la región en cuanto periferia del sistema capitalista. Tras su conformación con posterioridad a la Segunda Guerra Mundial, este organismo, reconoce un papel relevante a las políticas estatales en el desarrollo económico. Gonzalo Vial Correa (1930-2009), representa una visión conservadora acerca de la sociedad chilena ligada al elemento portuario en la conformación del Estado chileno, manifestando un perfil ortodoxo en lo económico, asignando un papel central al mercado.

simultánea con el desempeño de sus responsabilidades políticas⁸⁰. En este marco, es plausible plantear que el debate monetario entre los parlamentarios defensores del patrón oro y los legisladores favorables al papel-moneda se configure por intermedio de ideas y convicciones sobre las distintas opciones de política económica más convenientes para el país, entrelazadas con algunas consideraciones de índole más privada.

Así, por ejemplo, con respecto a la corriente en pos de la convertibilidad y, por tanto, contraria a las emisiones, es conocida la relación profesional de destacados líderes parlamentarios de este grupo, como Enrique MacIver, y diputados como Emilio Bello Codesido, con el alto comercio extranjero emplazado en el puerto de Valparaíso. En cuanto protagonistas del intercambio exterior del país, las casas comerciales foráneas orientan su modelo de negocios, principalmente, hacia la importación de bienes de consumo, materias primas y maquinaria. Estas entidades, se hallan interesadas en la apreciación del peso, la estabilidad monetaria ligada al oro y su papel como medio de pago. Por su parte, en el caso de la corriente productivista, se expresa una visión caracterizada, en gran medida, por el apoyo a la organización de empresas mediante los instrumentos económicos existentes por entonces. Es factible presuponer, que esta orientación de política económica sea impulsada por algunos de sus sostenedores, sin soslayar, los potenciales beneficios que se desprenden de la dirección y/o participación en determinadas iniciativas productivas o financieras⁸¹.

80 La remuneración o dieta parlamentaria, se establece en el Artículo 44, N°6 de la Constitución de 1925 en donde se estipula como una atribución del Congreso: "Fijar la remuneración de que gozarán los Diputados y Senadores. Durante un período legislativo no podrá modificarse la remuneración sino para que produzca efectos en el período siguiente". Véase *Constitución Política de la República de Chile promulgada el 18 de septiembre de 1925*. Santiago, Imprenta Universitaria, 1925, p. 22. Como es sabido, dicha Carta Fundamental reemplaza al régimen parlamentario por uno presidencialista y contribuye a consolidar la sustitución del predominio de la oligarquía por la prevalencia de la mesocracia en la dirección del aparato estatal.

81 En varias de las empresas creadas en el período, principalmente en la ganadería y el salitre, participan como accionistas y/o directores parlamentarios favorables al papel-moneda, como también, "oreros". A modo de ejemplo, este es el caso de "emisionistas" como Arturo Alessandri (Partido Liberal, diputado entre 1897 y 1915, senador por la provincia de Tarapacá 1915-1920, presidente de la República entre 1920-1924, y 1932-1938), accionista y director de la compañía salitrera Petronila (1905), adquirida en 1906 por María Teresa (1906) en donde participa en similares condiciones. Alessandri, integra el primer directorio de la Sociedad Ganadera de Magallanes junto a Francisco Javier Concha (Partido Liberal-Democrático, diputado de la república entre 1888 y 1891, y 1900-1909); y Darío Sánchez Masenlli. Un parlamentario "orero" que se involucra en la formación de empresas es Agustín Edwards MacClure (banquero, empresario, dueño de medios de prensa, diplomático, y a la sazón, diputado por el Partido Nacional entre 1900 y 1912) en la ganadera Seno de Última Esperanza. Por su parte, son directores de la Sociedad Ganadera de Magallanes, los diputados favorables al régimen metálico: Daniel Ortúzar (Partido Conservador diputado de la república entre 1891 y 1906); Pastor Infante (Partido Conservador, diputado de la República en dos períodos, 1894-1903 y 1906-1912); Darío Urzúa (Partido Conservador, diputado de la república entre 1903 y 1912). A su vez, el directorio del Banco Nacional fundado en 1904, en Santiago de Chile, lo preside un destacado partidario del patrón oro, Enrique MacIver. Véanse Estatutos de la Compañía Salitrera Petronila, Imprenta Litografía y Encuadernación Barcelona, 1905, p. 2.; 1ª Memoria Sociedad Ganadera de Magallanes, 30 de septiembre de 1904, p. 2; *La Revista Comercial*, 14 de enero, 1905, p. 12565; *La Revista Comercial*, 14 de diciembre de 1907, p. 19633; Soto, Salvador. *Las riquezas de Chile en sus industrias y comercio monografías de sociedades anónimas nacionales y extranjeras*. Santiago, Imprenta y Encuadernación Chile, 1906.

BIBLIOGRAFÍA

Fuentes de archivo

Cámara de Diputados de la República de Chile, Diario de Sesiones, 1904-1907.

Compañía Salitrera Petronila. *Estatutos de la Compañía Salitrera Petronila*. Imprenta

Litografía y Encuadernación Barcelona, 1905.

Senado de la República de Chile, Diario de Sesiones, 1904-1907.

Sociedad Ganadera de Magallanes. *1ª Memoria Sociedad Ganadera de Magallanes*. 30 de septiembre de 1904.

Fuentes publicadas

Ministerio de Hacienda. *Boletín del Ministerio de Hacienda*. Santiago, Imprenta Nacional y Sociedad Imprenta y Litografía Universo, varios años.

Boletín de la Sociedad de Fomento Fabril. Santiago, editorial SOFOFA, 1901.

Central Statistics Bureau. *Statistical Abstract of the Republic of Chile*. Santiago, Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1918.

Código de Comercio de la República de Chile. Santiago, Imprenta Nacional, 1866.

Constitución Política de la República de Chile promulgada el 18 de septiembre de 1925. Santiago, Imprenta Universitaria, 1925.

Hoffman y Walker, *La Revista Comercial*. Valparaíso, 1902, 1904, 1907 y 1908.

International Bureau of the American Republics, *Monthly Bulletin*, Vol. XXV july- december, Washington D. C., Government Printing Office, 1907.

Ministerio de Hacienda. *Memoria del ministro de Hacienda presentada al Congreso Nacional*. Santiago, Imprenta Nacional, e Imprenta y Encuadernación Universitaria, varios años.

Ministerio de Hacienda. *Boletín del Ministerio de Hacienda*. Santiago, Imprenta Nacional y Sociedad Imprenta y Litografía Universo, varios años.

Oficina Central de Estadística. *Anuario Estadístico de la República de Chile*. Santiago, Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1911.

Oficina Central de Estadísticas, *Censo de la República de Chile*. Santiago, Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1907.

Fuentes Periódicas

El Diario Ilustrado. Santiago, 1904.

El Mercurio. Valparaíso, 1904 y 1907.

El Mercurio. Santiago, 1907.

Bibliografía

Aguirre Briones, Andrés. "La economía chilena y la crisis internacional de 1907: vaivenes económicos y financieros en la periferia". *Revista de Historia*, N°32, 2025, pp.1-38.

Blakemore, Harold. *Gobierno chileno y salitre ingles 1886-1896: Balmaceda y North*. Santiago, Editorial Andrés Bello, 1977.

Bowman, John y Wallerstein, Michel. "La caída de Balmaceda y las finanzas públicas, en Chile. Nuevos datos para un antiguo debate." *Revista Ciencia Política*, Vol. 5, N°1, 1983, pp. 99-133.

Bravo, Carmen. *La Flor del Desierto. El Mineral de Caracoles y su impacto en la economía chilena*. Santiago, Dirección de Bibliotecas, Archivos y Museos/LOM Ediciones, 2000.

Cariola, Carmen y Sunkel, Osvaldo. *La Historia económica de Chile 1830-1930: dos ensayos y una bibliografía*. Madrid, Ediciones Cultura Hispánica, 1982.

Castedo, Leopoldo. *Chile: vida y muerte de la república parlamentaria*. Santiago, Editorial Sudamericana, 1999.

Couyoumdjian, Juan Pablo y Couyoumdjian, Juan Ricardo. "Dinero y Banca en Chile en los siglos XIX y XX." Manuel Llorca-Jaña y Miller, Rory. *Historia Económica de Chile desde la Independencia*. Santiago, RiL Editores, 2021.

Couyoumdjian, Juan Pablo. "Introducción." Kemmerer, Edwin. *Legislación bancaria y monetaria*. Santiago, Biblioteca Fundamentos de la Construcción de Chile, Cámara Chilena de la Construcción/Pontificia Universidad Católica de Chile/Biblioteca Nacional de Chile, 2011.

Couyoumdjian, Juan Ricardo; Millar, René y Tocornal, Josefina. *Historia de la Bolsa de Comercio de Santiago, 1893-1993: un siglo del mercado de valores en Chile*, Santiago, Bolsa de Comercio de Santiago, 1992.

Davis, Tom. "Ocho décadas de expansión en Chile, una interpretación política." *Cuadernos de Economía*, N°11, 1967, pp. 65-74.

De Ramón, Armando. *Biografía de Chilenos: Miembros de los Poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial*. 4 tomos. Santiago, Ediciones Pontificia Universidad Católica de Chile, 2003.

Díaz, José; Lüders, Rölf y Wagner, Gert. *La República en cifras: Historical statistics*. Santiago, Ediciones Pontificia Universidad Católica de Chile, 2016.

Donoso, Carlos. "En auxilio de una industria en crisis: la Caja de Crédito Salitrero (1907-1912)." *Revista de Historia*, Vol. 28, N°1, 2021, pp. 74-93.

Ducoing, Cristian. "Inversión en maquinaria, productividad del capital y crecimiento económico en el largo plazo: Chile 1830-1938." Tesis doctoral en Historia e Instituciones Económicas, Universidad de Barcelona. Barcelona, 2012.

Fetter, Frank. *La Inflación monetaria en Chile*. Santiago, Universidad de Chile, 1937.

Figueroa, Virgilio. *Diccionario histórico biográfico y bibliográfico de Chile*, Santiago, Imprenta y Litografía La Ilustración, 1925-1931.

Haindl, Erik. *Chile y su desarrollo económico en el siglo XX*. Santiago, Editorial Andrés Bello, 2008.

Hernández, Roberto. *El Salitre: resumen histórico desde su descubrimiento y explotación*. Santiago, Asociación de propaganda salitrera, Imprenta Fischer Hnos., 1930.

Igor Hidalgo, Gabriela. "La élite político-empresarial chilena y la Caja de Crédito Hipotecario, 1880-1920." Tesis para el grado de Licenciatura en Historia,

Universidad de Chile. Santiago, 2022.

Hirschman, Albert. *Journeys Toward Progress: Studies of Economic Policy-making in Latin America*. Nueva York, Anchor Books, 1965.

Jeftanovic, Pedro y Clavel, Carlos. "Causas de la emisión en Chile". *Revista de Economía*, Universidad de Chile, Vol. 5, N°10, 1983, pp. 27-35.

Kirsch, Henry. *Industrial Development in a Traditional Society. The Conflict of Entrepreneurship and Modernization in Chile*. Florida State, The University of Florida Press, 1977.

Lewis, Arthur. *Growth and fluctuations 1870-1913*. Londres, Routledge, 2010.

Llona, Agustín. "Chilean Monetary History 1860-1925 an Overview". *Revista de Historia Económica*, Año XV. N°1, 1997, pp. 125-157.

Matus, Mario. *Crecimiento sin desarrollo, precios y salarios reales durante el Ciclo Salitrero en Chile, (1880-1930)*. Santiago, Editorial Universitaria, 2012.

Martner, Daniel. *Estudio de política comercial chilena e, Historia económica nacional*. Tomo II. Santiago, Imprenta Universitaria, 1923.

Millar, René. *Políticas y teorías monetarias en Chile: (1810-1925)*. Santiago, Universidad Gabriela Mistral, 1994.

Muñoz, Oscar. "Estado e industrialización en el ciclo de expansión del salitre". *Estudios CIEPLAN*, N°6, 1977, pp. 5-50.

Ortega, Luis. "El proceso de industrialización en Chile, 1850-1930". *Historia*, Vol. 26, 1991-1992, pp. 213-246.

Ortega, Luis. *Corporación de Fomento de la Producción: 50 años de realizaciones 1939-1939*. Santiago, Universidad de Santiago de Chile, 1989.

Pinto, Aníbal. *Chile, un caso de desarrollo frustrado*. Santiago, Editorial Universitaria, 1959.

Poirier, Eduardo. *Chile en 1908, Obra dedicada a los señores delegados y adherentes al cuarto Congreso Científico Panamericano*. Santiago, Imprenta, Litografía y Encuadernación Barcelona, 1909.

Pregger, Charles. "The Role of the banking and insurance sector in the failure of the industrial revolution in nineteenth-century Chile". *Studies in Comparative International Development*, Vol. 13, Issue 3, 1978, pp. 76-96.

Rodríguez Weber, Javier. *Desarrollo y desigualdad en Chile (1850-2009), Historia de su economía política*. Santiago, Centro de Investigaciones Diego Barros Arana, Dirección de Bibliotecas, Archivos y Museos, 2007.

Ross Edwards. Agustín. *Chile 1851-1910, Sesenta años de cuestiones monetarias y financieras y de problemas bancarios*. Santiago, Imprenta, Litografía y Encuadernación Barcelona, 1911.

Ross, César. *Poder, mercado y Estado. Los bancos en Chile en el siglo XIX*, Santiago, LOM Ediciones/Universidad Arturo Prat, 2003.

Sagredo, Rafael. "Introducción". Espech, Román. *La industria fabril en Chile: estudio sobre el fomento de la industria nacional presentado al Ministerio de Hacienda*. Santiago, Biblioteca Fundamentos de la Construcción de Chile,

Cámara Chilena de la Construcción/Pontificia Universidad Católica de Chile/Biblioteca Nacional de Chile, [1883], 2012.

Seeber, Francisco. *Great Argentina, comparative studies between Argentina, Brazil, Chile, Perú, Uruguay, Bolivia and Paraguay*. Buenos Aires, Imprenta Litografía y Encuadernación de J. Peuser, 1904.

Soto, Salvador. *Las riquezas de Chile en sus industrias y comercio: Monografías de Sociedades Anónimas nacionales y extranjeras*. Santiago, Imprenta y Encuadernación Chile, 1906.

Subercaseaux, Guillermo. *El sistema monetario y la organización bancaria de Chile*. Santiago, Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1920.

Valencia Avaria, Luis. *Anales de la República: textos constitucionales de Chile y registro de los ciudadanos que han integrado los poderes ejecutivo y legislativo desde 1810*. Santiago, Imprenta Universitaria, 1915.

Vial, Gonzalo. *Historia de Chile 1891-1973*. Volumen II. *Triunfo y decadencia de la oligarquía (1891-1920)*. Santiago, Editorial Zig-Zag, 2001.

Páginas web

Angus Maddison project: <https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-project-database-2020>

Biblioteca del Congreso Nacional, biografías parlamentarias: https://www.bcn.cl/historiapolitica/resenas_parlamentarias/index.html?categ=por_periodo&periodo=1891-1925

Recibido el 19 de mayo de 2024

Aceptado el 4 de julio de 2024

Nueva versión: 1 de agosto de 2024