



La economía chilena y la crisis internacional de 1907: vaivenes económicos y financieros en la periferia

*The Chilean economy and the international crisis of 1907:
economic and financial ups and downs in the periphery*

Andrés Aguirre Briones*

RESUMEN

En esta investigación, se indaga en la economía chilena y la crisis económica internacional de 1907. Este acontecimiento, escasamente tratado por la historiografía, dispondrá de significativas repercusiones en el país. Se determina el impacto de la crisis en el comercio exterior y la producción exportada, su incidencia en el mercado cambiario, los ingresos fiscales, y en el término de un periodo álgido de creación de empresas. Junto con presentar la función de la banca y el alto comercio extranjero en la transmisión de esta coyuntura al país; además de la actuación del estado chileno ante la crisis, se profundiza en su impacto en el sistema bancario con la quiebra del Banco Mobiliario como suceso distintivo.

Palabras clave: Chile a inicios del siglo XX, crisis económica de 1907, comercio exterior, periferia, bancos comerciales, casas comerciales.

ABSTRACT

This research investigates the Chilean economy and the international economic crisis of 1907. This event, scarcely treated by historiography, will have significant repercussions in the country. The impact of the crisis on foreign trade and exported production, its incidence on the foreign exchange market, fiscal revenues,

* Universidad Bernardo O'Higgins, Chile, Centro de Estudios Históricos, Investigador asociado. Doctor en Historia económica, Universidad de Barcelona, correo electrónico, andresaguirreb@hotmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5919-7790>.

and the end of a period of high business creation are determined. Along with presenting the role of banking and high foreign trade in the transmission of this situation to the country, as well as the actions of the Chilean state in the face of the crisis, its impact on the banking system is examined in depth, with the bankruptcy of Banco Mobiliario as a distinctive event.

Keywords: Chile at the beginning of the XX century, economic crisis of 1907, trade, periphery, commercial banks, merchant houses.

Recibido: abril de 2024

Aceptado: octubre de 2024

Introducción

Las repercusiones en Chile de la crisis económica internacional de 1907, que se extienden desde el cuarto trimestre de aquel año hasta el tercer trimestre de 1908, es un fenómeno escasamente estudiado por la historiografía. Las referencias sobre este acontecimiento suelen presentar una mención escueta de un conjunto de eventos identificados como constitutivos de su impacto en el país¹. Estos se relacionan con el déficit comercial de 1907 y la depreciación del peso, enfatizándose el incremento de las compras suntuarias al exterior². Se ha vinculado a la apreciación de la libra esterlina en el mercado local con la crítica a las tres emisiones monetarias ocurridas entre 1904 y 1907 y el aumento de las transacciones bursátiles. Por otra parte, se ha subvalorado la creación, en ese periodo, de una multiplicidad de sociedades anónimas en el país y el impacto de este fenómeno en la balanza comercial, al igual que el origen externo de la crisis caracterizada por el descenso de los precios de las materias primas exportadas. A su vez, se han

¹ De este modo, Vial sucintamente menciona que: “El país ya se hallaba gravemente herido por la liquidación del Resurgimiento y por el terremoto. Pero, lloviendo sobre mojado, comenzó una recesión externa, la cual se prolongaría hasta mediados de 1908. No era un fenómeno muy intenso –más bien, un relajamiento transitorio en un ciclo amplio de bonanza–, pero nos causó dificultades. Bajaron los precios del salitre, el cobre, etc.; sólo el trigo permaneció firme. Consecuentemente, disminuyeron las rentas fiscales y la disponibilidad de divisas. Se encareció también el costo –interés– del dinero que pedíamos afuera. Gonzalo Vial, *Historia de Chile 1891-1973, Volumen II “Triunfo y decadencia de la oligarquía (1891-1920)”* (Santiago de Chile: Editorial Zig-Zag, 2001), 436-437. Castedo, a su vez, indica: “La caída del cambio a que acabarnos de referimos no fue la única consecuencia de la crisis mundial de 1907. Sus repercusiones en Chile se manifestaron también en la paralización de empresas y en el saldo negativo de la balanza de pagos”. Leopoldo Castedo, *Chile: vida y muerte de la república parlamentaria* (Santiago de Chile: Editorial Sudamericana, 2001), 163. Por último, Martner, señala: “En 1907, se dejó sentir una intensa crisis económica universal, que por razón del entrelazamiento moderno de las relaciones mercantiles, hubo de hacer sentir también con recio vigor sus efectos en Chile paralizand o empresas y obligando al país a tomar medidas de dudosa conveniencia para su porvenir” Daniel Martner, *Estudio de política comercial chilena e, Historia económica nacional II* (Santiago de Chile: Imprenta Universitaria, 1923), 609-610.

² Así por ejemplo: Vial, *Historia de Chile*; Castedo, *vida y muerte de la república*; Aníbal Pinto, *Chile, un caso de desarrollo frustrado* (Santiago de Chile: Editorial Universitaria, 1959).

soslayado los efectos de la contracción del mercado mundial de capitales y el papel de los bancos y casas comerciales extranjeras en la inestabilidad cambiaria. Eventos como la quiebra del Banco Mobiliario, relacionado con el auge inversor doméstico y las restricciones el mercado de capitales internacional, no han recibido la suficiente atención.

Por tanto, se requiere de una contribución que profundice en las características y repercusiones económicas y financieras de la crisis económica de 1907 en Chile. Para el logro de este propósito, en el primer apartado, se presenta el contexto económico doméstico que antecede a la crisis. En el marco de esta coyuntura, se examinan las vicisitudes del mercado cambiario y los comportamientos especulativos de las entidades extranjeras, junto a la trayectoria de los precios internacionales de las materias primas. Se realiza un análisis de la evolución de los principales bienes exportados e importados, junto a un examen de la formación de sociedades anónimas que de manera contemporánea se desarrolla en el país. Como resultado de lo anterior, se descarta el impacto de las compras de bienes suntuarios en el déficit comercial de 1907. En la segunda sección, se hace referencia a los orígenes externos de la crisis y los movimientos de la tasa de interés internacional, considerando los rasgos del mercado bancario local con anterioridad a la coyuntura. Más adelante, en base a fuentes primarias, se profundiza en la actividad y la posterior quiebra de entidades bancarias como el Banco Mobiliario y el Banco Industrial de Chile y Francia. Asimismo, considerando los lineamientos del debate parlamentario, se presenta el rol del alto comercio exportador como un mecanismo de transmisión de la crisis a la economía chilena. Por último, se elaboran las conclusiones de esta investigación.

La economía chilena con anterioridad a la crisis internacional de 1907, vicisitudes cambiarias, comerciales y el auge de la creación de empresas

En 1907, como también considerando hasta la década de 1920, la economía chilena se desenvuelve de cara al comercio exterior en un escenario con una amplia prevalencia de la propiedad privada y el mercado. Como es sabido, el país se aboca, principalmente, a la exportación de bienes primarios ampliamente concentrados en la minería (plata, cobre, y salitre, variables en función de la característica e intensidad del ciclo) hacia los centros industriales de mayor demanda como Gran Bretaña, Alemania, y Estados Unidos³. Las importaciones incluyen bienes finales, materias primas y bienes de capital. Dada su posición periférica en el comercio internacional orientada a la venta de productos básicos-aspecto compartido con los países de América Latina, y otras regiones del globo- se experimenta una tendencia a la volatilidad y

³ Una visión general de la economía chilena a lo largo del denominado “ciclo del salitre” (1880-1930) se encuentra en: Carmen Cariola y Osvaldo Sunkel, *La Historia económica de Chile 1830-1930: dos ensayos y una bibliografía* (Madrid: Ediciones Cultura Hispánica, 1982); y Michael Monteon, *Chile in the Nitrate Era: The Evolution of Economic Dependence, 1880-1930* (Wisconsin: University of Wisconsin Press, 1982).

vulnerabilidad externa reforzada por la concentración de la canasta exportadora⁴. De manera adicional, se asiste a la paulatina conformación de un sector manufacturero distante de cubrir las necesidades domésticas. Ampliamente concentradas en el nitrato, el rol de las exportaciones en los ingresos públicos es trascendente, representando la mayor partida del financiamiento fiscal. Con los derechos por volúmenes de salitre exportado (principal producto vendido al exterior desde 1883) se recauda en promedio, entre 1900 y 1909 un 47,7% de los ingresos públicos. El salitre representa, un 70,3% del valor promedio de las exportaciones⁵. Los excedentes del nitrato se distribuyen, prácticamente, en partes iguales entre el capital privado y el Estado⁶. Así, en la primera década del siglo XX, si bien con una elevada desigualdad de ingresos y extendidos problemas sociales, el país genera unos ingresos per cápita entre los mayores del globo⁷.

Entre 1896 y el primer semestre de 1898, Chile padecerá una grave crisis como resultado de la aplicación del sistema del patrón oro. La adopción de este modelo, implementado entre el 11 de febrero de 1895 y el 31 de julio de 1898, supuso un descenso de la actividad económica agudizada por la contracción monetaria. Se experimenta una deflación de precios que alcanzó a un -12,4% promedio, entre 1895 y 1896⁸. En 1897, se evidencia una drástica disminución del gasto fiscal (-26,6%) y un déficit de las exportaciones netas en 1896 y 1897 de \$1.471.799 y \$2.997.656 en pesos de 18 peniques, respectivamente; equivalentes al 0,94% y a un 2,16% de las exportaciones de cada año⁹. En 1896 y 1897, se obtiene una tasa del PIB real de 0,56% y -2,22

⁴ La volatilidad es uno de los rasgos generales con los que se caracteriza a las economías latinoamericanas del periodo, véase Luis Bértola y José Antonio Ocampo, *El desarrollo económico de América Latina desde la Independencia* (México D.F.: Fondo de Cultura Económica).

⁵ Cálculos propios a partir de: Ministerio de Hacienda, *Antecedentes sobre la Industria Salitrera* (Santiago de Chile: Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1925); Legación de Londres-Abelardo Aldana. *Resumen de la Hacienda pública de Chile, desde 1833 hasta 1914* (London: Spottiswoode, 1915). La venta al exterior del salitre se grava mediante un impuesto fijo que en 1897 se establece en \$3,38 pesos de 18 peniques por quintal métrico.

⁶ Ministerio de Hacienda, *Antecedentes de la Industria Salitrera...*

⁷ Problemas sociales como la pobreza, mortalidad infantil, analfabetismo, alcoholismo, o la falta de viviendas para la clase trabajadora. Acerca de la desigualdad económica y sus consecuencias sociales en el periodo, véase Javier Rodríguez Weber, *Desarrollo y desigualdad en Chile (1850-2009), Historia de su economía política* (Santiago de Chile: Centro de investigaciones Barros Arana-Dibam, 2007). En 1907, el PIB real per cápita en dólares internacionales de 2011, para los países seleccionados, es el siguiente: Estados Unidos 9.980; Reino Unido 7.782; Argentina 5.608; Alemania 5.024; Francia 4.691; Suecia 3.830; Chile 3.668; Italia 3.652; España 2.775; Japón 2.329. Véase Maddison Project, acceso el 10 octubre de 2023, <https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-project-database-2020>.

⁸ Para las cifras de inflación, José Díaz, Rölf Lüders y Gert Wagner, *La República en cifras: Historical statistics* (Santiago de Chile: Ediciones Pontificia Universidad Católica de Chile, 2016).

⁹ Cálculos propios a partir de Legación de Londres-Aldana *Resumen de la Hacienda pública de Chile*. El patrón oro se implementa con un tipo de cambio inferior de 15d al nominal fijado en oro 18d. Según el Banco Central, "Al dictarse la ley, el cambio estaba a 15d., y como la promesa de conversión era a 18d., se dio la oportunidad de realizar un pingue negocio sustrayendo circulante en espera de mejor cambio y colocando a los bancos en situación de no poder atender sus compromisos", Banco Central de Chile, *Primera Memoria anual presentada a la Superintendencia de Bancos, Año 1926* (Santiago de Chile: Imprenta Universitaria, 1927): 17.

respectivamente. La recuperación económica coincidente con la readopción del esquema de papel-moneda en 1898 y estimulada por la mejora en los precios de las materias primas y la pacificación de las relaciones diplomáticas con Argentina, da curso, en conjunto, a la década de mayor expansión económica desde la fundación de la república¹⁰; periodo que se aprecia en el siguiente cuadro:

Cuadro N°1. Economía chilena, variables seleccionadas (1900-1909)¹¹.

Año	a) PIB real	b) Gasto público	c) Valor X	d) Valor XN	e) Imp. Maquinaria	f) Tipo de Cambio	g) Inflación minorista
1900	-2,56	114.891.771	166.310.378	37.772.236	20.071.643	16,7	12,9
1901	2,50	135.683.339	171.844.976	32.544.210	9.632.018	15,9	2,9
1902	4,37	142.488.230	185.879.965	53.451.761	15.082.703	15,1	-5,2
1903	-5,62	119.000.418	194.279.672	51.809.103	12.895.519	16,6	-1,1
1904	8,19	139.855.601	215.997.784	58.845.704	20.947.068	16,5	-0,6
1905	-0,10	140.395.445	265.209.192	76.612.774	25.539.383	15,6	12,8
1906	7,82	177.433.736	271.448.216	46.182.700	40.126.349	14,3	15,1
1907	5,29	226.904.650	280.080.575	-13.601.280	48.015.304	12,0	6,3
1908	10,62	270.689.493	319.124.072	51.199.903	53.254.831	9,6	9,9
1909	0,51	269.320.615	306.429.909	44.347.146	28.243.480	10,7	10,3

Fuente: a) Díaz, Lüders y Wagner b) Legación de Londres-Aldana c) Legación de Londres-Aldana d) Cálculos propios a partir de Legación de Londres-Aldana e) Legación de Londres-Aldana; f) Oficina Central de Estadística, *Anuario Estadístico de la República de Chile* (Santiago de Chile: Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1911) g) Díaz, Lüders y Wagner.

En el cuadro N°1, el PIB real presenta importantes fluctuaciones hasta que se configura un trienio de un elevado crecimiento entre 1906 y 1908, con un promedio anual de 7,9%. En la coyuntura de 1907, si bien se evidencia un descenso de -2,53% con respecto al año anterior, el

¹⁰ Según menciona el Banco Central, “Desde 1898 a 1902 se liquidó la crisis que produjo la caída de la conversión: el salitre, el cobre, los productos agrícolas suben de precio y se inicia para el país un periodo de franca bonanza”. Banco Central de Chile, *Primera Memoria anual presentada a la Superintendencia de Bancos...*, 18. Para la evolución de una amplia variedad de indicadores de la economía chilena en el muy largo plazo, Díaz; Lüders y Wagner, *La República en cifras: Historical statistics...*

¹¹ Nota técnica: El PIB real, 2003=100. El gasto público se expresa en pesos corrientes. “X” es la notación de exportaciones. “XN” es la notación de las exportaciones netas o balanza comercial. Los valores del comercio exterior en pesos de 18 peniques. La inflación minorista pondera los alimentos en un 65%, en base al índice general elaborado por Mario Matus, *Crecimiento sin desarrollo, precios y salarios reales durante el Ciclo Salitrero en Chile (1880-1930)* (Santiago de Chile: Editorial Universitaria Santiago de Chile, 2012). La variable “maquinaria” hace referencia a “maquinaria, herramientas e instrumentos” en la estadística comercial.

crecimiento es de un 5,29%¹². El gasto público se incrementa de manera notable entre 1906 y 1908 con un promedio anual de 24,4%. En 1907, el gasto supera en un 21,8% al del año anterior¹³. Las exportaciones netas muestran una notoria volatilidad con una tendencia positiva entre 1902 y 1905. En 1905, se registra el monto superior del saldo comercial (\$76.612.774 de pesos) con una subida con respecto al año precedente, de un 30,2%. A su vez, si calculamos la tasa de crecimiento promedio anual de las exportaciones entre 1904 y 1907, esta alcanza a un 7,4%. Por su parte, la tasa de crecimiento promedio de las importaciones en el mismo periodo se incrementa notoriamente por encima del avance de las exportaciones obteniendo un 21,7%. Esta tendencia al déficit comercial se concreta ampliamente en el escenario de la crisis de 1907, las exportaciones crecen un 3,1% y las importaciones un 30,3% con respecto al año anterior, con una caída del saldo comercial de 129,4% (\$13.601.280 de pesos equivalente a un 4,6% del valor total de las exportaciones), un déficit externo no registrado desde 1897.

La crisis de 1907 afectará a los indicadores fiscales. Las rentas ordinarias generales de la Nación se encuentran en ascenso desde 1901 (\$44.450.930 pesos) hasta 1906 cuando alcanzan a los \$60.164.050 de pesos. En 1907, éstas decaen un -6,7% llegando a \$56.139.042 pesos, para recuperarse en 1908 (\$69.120.993 pesos)¹⁴. Asimismo, el total de ingresos fiscales, en alza entre 1899 y 1906 desde \$43.121.600 millones de pesos a \$106.987.300, descienden un -13,2% en 1907 (\$92.803.900 pesos) continuando la tendencia en 1908 (\$89.102.300 pesos) con un -3,9%, para recuperarse en 1909 (\$103.876.800 pesos)¹⁵. Por otra parte, y como es sabido, la protección arancelaria se establece durante las dificultades económicas de la convertibilidad y en un contexto de descenso de los precios del salitre, por intermedio de la Ley Nº 980, del 21 de diciembre de 1897¹⁶. El perfil de una economía exportadora de recursos naturales e importadora

¹² Cabe precisar que con vistas a conocer el impacto específico de la crisis en el cuarto trimestre de 1907, no es posible conocer la evolución del PIB de manera más desagregada.

¹³ John Bowman y Michael Wallerstein, «La Caída de Balmaceda y las Finanzas Públicas, en Chile. Nuevos datos para un antiguo debate», *Revista Ciencia Política* 5, nº 1 (1891): 99-133, muestran como las premisas de gasto e inversión pública del gobierno de José Manuel Balmaceda (1886-1891) caracterizado por una impronta desarrollista se recuperan -tras la guerra civil de 1891- y la crítica experiencia del patrón oro. En este aspecto, destacará el partido Liberal-Democrático, colectividad heredera del ideario balmacedista, fundado en 1893. Por su parte, Palma (2000) considera que, de manera conjunto con su papel en el desarrollo económico, la expansión del gasto público en el periodo (ferrocarriles, obras públicas) y el persistente déficit fiscal contribuyen a evitar los resultados perniciosos de la apreciación cambiaria o “enfermedad holandesa”, véase Gabriel Palma, «Trying to ‘Tax and Spend’ Oneself out of the ‘Dutch Disease’: The Chilean Economy from the War of the Pacific to the Great Depression», en *An Economic History of Twentieth-Century Latin America*. Volume1, St Antony’s Series, ed. por Enrique Cárdenas, José Antonio Ocampo y Rosemary Thorp (London: Palgrave Macmillan, 2000), 217–264.

¹⁴ Ministerio de Hacienda, *Antecedentes de la industria salitrera...*, 21.

¹⁵ Cifras en base a Cariola y Sunkel, *La Historia económica de Chile...*, 124.

¹⁶ Esta normativa contiene cargas “ad valorem” que fluctúan entre un 5% y un 60%. Derechos específicos para artículos como licores, cerveza, y tabaco. Esta ley vigente hasta 1912, considera una tarifa máxima de 60% a artículos de papel, cuero, alimentos, vestuario y construcción; 35% para bienes textiles; 15% cemento, estearina y el cáñamo; 5% acero y hierro.

de bienes de capital se refleja en la exención del pago de derechos o aranceles de importación a esta categoría de bienes. El 16 de diciembre de 1907, ante la alarma pública por el encarecimiento de los bienes consumo o de primera necesidad se suprime el gravamen a la importación de ganado. En marzo de 1908, se rebaja temporalmente, entre un 50% y un 45% los derechos de importación del azúcar, calzado, hierro, y algunos tejidos¹⁷. Dada la oportunidad la oportunidad de su implementación, esta medida no tendrá efectos en la balanza comercial de 1907¹⁸.

El alza en los precios internacionales de los productos básicos dispondrá de un mayor énfasis entre 1904 y 1907, coincidiendo con la bonanza en los indicadores económicos domésticos. Como es posible observar, la crisis de 1907, originada en el cuarto trimestre de aquel año y que se extiende hasta 1908, representa un punto de inflexión tendente al estancamiento en la trayectoria de los precios internacionales de las materias primas y es representativo de la evolución del ciclo económico que desde el último tercio de la primera década del siglo XX antecede a la Primera Guerra Mundial¹⁹. A continuación, en el cuadro N°2, se muestran los precios internacionales de los principales bienes exportados por el país entre 1901 y 1914.

¹⁷ Mediante el Decreto del Ministerio de Hacienda N° 417, 21 de marzo de 1908.

¹⁸ En 1906, ocurrirá un acontecimiento imprevisto en el plano interno, nos referimos al terremoto que afectó a la ciudad de Valparaíso el 16 agosto de 1906, con una población de 162.447 habitantes según el Censo de 1907. Esta catástrofe se cobró la vida de alrededor de 3.000 personas y alcanzó a más de 20.000 heridos. En lo económico, este acontecimiento supondrá un importante gasto extraordinario junto con repercusiones en las compras al exterior. Para responder a esta emergencia, el Gobierno destinará un monto de \$10.941.002 pesos. A esto se añade, 2.741.000 como donación de países extranjeros. La Ley N° 1887, del 6 de diciembre de 1906, faculta al primer mandatario para solicitar, en el plazo de dos años, un empréstito internacional para la reconstrucción de Valparaíso de 1.100.000 libras esterlinas equivalentes a \$14.633.000 pesos a un tipo de cambio de 18 peniques. Este préstamo se contrató con el banco N. M. Rothschild & Sons, el 16 de septiembre de 1907. Véase Congreso Nacional, Mensaje del presidente de la República al Congreso Nacional, Sesión de las dos Cámaras reunidas en 1° de junio de 1908, 11.

¹⁹ Este rasgo de la evolución de los precios es observado en relación con la velocidad del aumento de su aumento entre 1900 y 1907, para un conjunto de materias primas a escala global. Lo anterior, en función del fuerte impulso inversor llevado a cabo por los países del centro del capitalismo en el periodo que antecede a la crisis económica. Véase Arthur Lewis, *Growth and fluctuations 1870-1913* (London: Routledge, 2010), 54.

Cuadro Nº2. Precios anuales promedio de los principales productos chilenos de exportación (1901-1914)²⁰

Año	a) Salitre	b) Cobre	c) Lana	d) Trigo
1901	8,1	77	9,5	27
1902	9,4	59	7,75	27
1903	9,6	53,25	10	25
1904	10,2	59,75	11,75	27
1905	10,9	68,75	11	30
1906	11,4	86,5	14,25	28
1907	11,2	106,87	15,37	26
1908	10,2	63,75	13,75	30
1909	9,9	63,15	12,75	28
1910	9,4	61,15	14,15	33
1911	10,1	56,2	14,15	30
1912	11,1	63	14,5	33
1913	11,1	76,2	14,12	29
1914	10,2	64	15,4	31

Fuente: Elaboración propia a partir de: a) Ministerio de Hacienda, *Antecedentes*; b, c, y d) The Economist Supplement, february 16, 1901. Vol. LIX, Nº 2999. The Economist Supplement, february 16, 1907. Vol. LXV, Nº 3312; The Economist Supplement, february 19, 1910. Vol. LXX, Nº 3469; The Economist, Commercial History of 1914, february 20, 1915. Vol. LXXX, Nº3730.

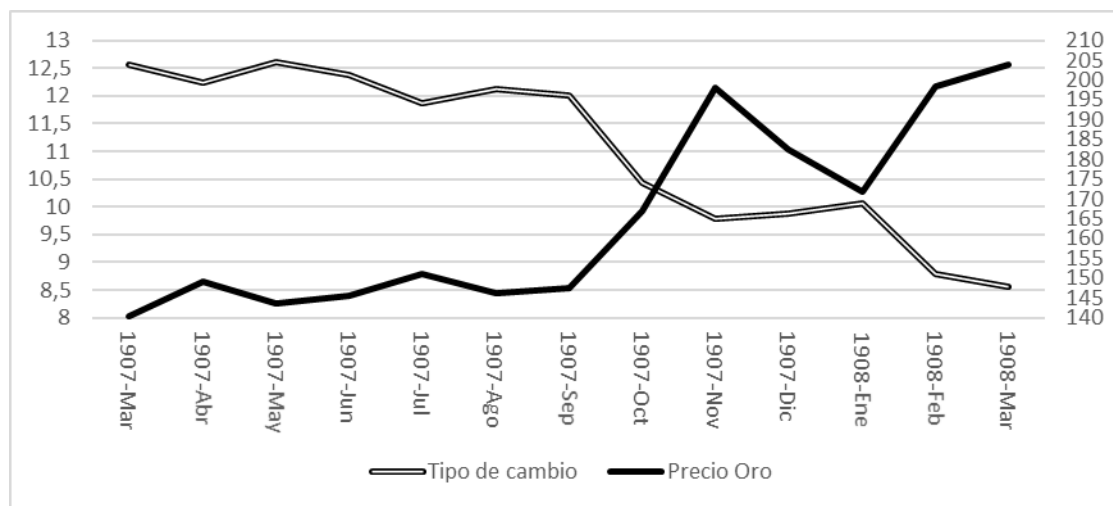
Coincidente con el fuerte aumento de las importaciones, sobre el que volveremos más adelante, acontece en 1907, una acelerada depreciación del peso. Entre aquel año y 1908, se observa una vertiginosa disminución del tipo de cambio anual promedio. El declive de uno de los precios claves del sistema, remecerá notoriamente a una economía volcada al exterior. En tipos promedios anuales, el descenso del tipo de cambio es conocido y exhibe la siguiente forma: 14,3 peniques por peso en 1906; 12 peniques por peso en 1907; y 9,6 peniques en 1908²¹. Proveyendo de un mayor detalle, si consideramos el precio de la moneda de oro de 18 peniques, se calcula que el premio del oro alcanza en noviembre de 1907 a un 75% del tipo de cambio,

²⁰ Los precios del salitre corresponden a chelines por quintal inglés (50kg). Precios mayoristas en los mercados de Londres y Manchester: Cobre, libras por tonelada. Lana de oveja, libras por 108 kilos (240 lbs). Trigo, chelines por cuarto de tonelada. (1 libra esterlina=20 chelines=240 peniques). Para una mejor comparación se ha hecho equivalencia de chelines a decimales.

²¹ Oficina Central de Estadística, *Anuario Estadístico de la República de Chile* (Santiago de Chile: Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1911).

cuestión que ha encarecido las importaciones en diversas categorías, incluyendo a bienes de primera necesidad²². El drástico declive del poder adquisitivo del peso, acontecerá entre los meses de septiembre de 1907 y julio de 1908, moderándose recién, en agosto de 1908²³. Como se aprecia en el siguiente gráfico, la relación entre el notable aumento del precio del oro sellado y el descenso del tipo de cambio es rotunda.

Gráfico Nº1. Evolución del tipo de cambio y el precio del oro en Chile (1907-1908).



Fuente: Elaboración propia a partir de *El Noticiero Comercial*, entre abril de 1907 y abril de 1908. Nota técnica: valores al 31 de cada mes.

Para la prensa extranjera especializada es nítida la relación entre la crisis económica internacional y el declive cambiario doméstico: “Puede observarse que la agudeza de la crisis, en la medida de que puede ser juzgada por el tipo de cambio, comenzó casi simultáneamente que la crisis estadounidense. A inicios de octubre el tipo fue de 12 ¼, el 10 de diciembre fue de 8 ¾, por lo que ha habido una caída del 28%”²⁴. De manera conjunta con las dificultades para el acceso a los mercados financieros internacionales, se observa la falta de letras de cambio para contratar los créditos externos autorizados por la emisión del 27 de agosto de 1907 por hasta un máximo de 7.5 millones de libras esterlinas²⁵. Ante el requerimiento de letras, el Gobierno se verá

²² Senado de la República, Diario de sesiones, 16ª sesión extraordinaria, 13 de noviembre de 1907, 295.

²³ La evolución del tipo de cambio mensual promedio en este periodo es la siguiente: 12.3; 11.3; 9.8; 9.7; 10.3; 9.8; 8.8; 8.6; 8.8; 8.7; 8.5; 10.0, respectivamente, véase Oficina Central de Estadística, Sinopsis Estadística de la República de Chile, 1925 (Santiago de Chile: Imprenta y Litografía Universo, 1926), 62.

²⁴ *The Economist*, Vol. LXV sábado 14 de diciembre de 1907, nº 3.355, 2.172.

²⁵ Esta emisión se lleva a cabo el 27 de agosto de 1907. Se establece la posibilidad de pagar tanto en oro como en papel-moneda los derechos de importación y almacenaje; un plazo de 30 días, para la emisión de 30 millones de pesos

obligado a emitir vales de Tesorería a corto plazo para la reconstrucción de Valparaíso por un valor de 1.100.000 libras esterlinas. No obstante, a inicios de la crisis, en la primera quincena de octubre de 1907, se habían podido girar apenas 225.000 libras. A esto se añade, que, junto con lanzar letras al mercado, el Gobierno procede a adquirir letras para el pago de los equipos de ferrocarriles gestionados en Estados Unidos²⁶. A este respecto, se plantea en la prensa del periodo que la desconfianza con la moneda corriente generada por la depreciación, ha conducido a una adquisición de divisas extranjeras como medio de resguardo por parte de algunos particulares²⁷. Asimismo, se asevera que la aguda baja del precio del cobre (desde alrededor de más 100 libras hasta en torno de 60 libras por tonelada), representa una disminución de letras en libras esterlinas que, “podría estimarse en 1.500.000 al año”²⁸.

En el debate en el Congreso Nacional de fines de 1907, se menciona a la especulación existente en el mercado de letras como un elemento que coadyuva al descenso del tipo de cambio. Es preciso señalar que el sistema bancario chileno, 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 compleja cuantificación. El Estado, ejerce, en la práctica, las funciones de “prestamista de último recurso”²⁹. Los argumentos en torno a las causas y probables medidas para enfrentar la crisis de 1907, se relacionan con las dos corrientes económicas del periodo, “oreros” por un lado, y “papeleros” o “emisionistas” por otro. Como es sabido, ambas corrientes protagonizarán la principal disputa legislativa en materia de política económica a lo largo de la república parlamentaria (1891-1925). Esta controversia, se efectúa al tenor de las diferencias entre el

en billetes de curso legal (6 millones en el primer mes, y 3 millones mensuales de los montos restantes). La emisión se invertirá en adquirir 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. Esta medida es promovida con vistas a cubrir los desequilibrios financieros relacionados con el terremoto de agosto de 1906 y reforzar la liquidez bancaria puesta en riesgo por el auge de las colocaciones crediticias relacionadas con la formación de empresas. Asimismo, se crea una entidad de apoyo crediticio orientada a la industria salitrera de capitales locales la Caja de Crédito Salitrero con unos resultados distantes de los esperados. Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados, sesión Nº24 ordinaria del 11 de julio de 1907. Diario Oficial de la República de Chile, año XXI, Nº 1434, 27 de agosto de 1907, 3-4. Acerca del accionar de dicho organismo de crédito, Carlos Donoso, «En auxilio de una industria en crisis: la Caja de Crédito Salitrero (1907-1912)», *Revista de Historia* 28, nº 1 (junio 2021): 74-93.

²⁶ *El Heraldo*, jueves 24 de octubre de 1907.

²⁷ “Personas ricas han reducido y siguen reduciendo a libras sus capitales ante la expectativa de la continuación de la baja. Esas personas quieren librar sus capitales de una depreciación mayor y los reducen a libras sin tener en cuenta la remota expectativa de un alza del cambio que en todo caso habría las veces de una prima de seguridad para sus capitales. De ahí, también la causa de la depreciación de muchos papeles buenos, cuyos dueños quieren tener su dinero en libras y los venden aun perdiendo algo”. *El Heraldo*, jueves 24 de octubre de 1907.

²⁸ *El Heraldo*, 24 de octubre de 1907, 1.

²⁹ Llona (1990) afirma que el Estado chileno opera, en la práctica, como una suerte de prestamista de último recurso de la banca.

esquema monetario de papel-moneda, y la opción ortodoxa favorable al patrón oro y la austeridad financiera y monetaria, prevaleciendo, entre 1898 y 1925, las posturas más heterodoxas en pos de la inconvertibilidad y el aumento del circulante y el crédito. Acerca de la apreciación de la libra esterlina en la coyuntura de 1907, los personeros favorables a la reimplantación del patrón oro, cuestionarán las emisiones monetarias domésticas relacionándolas de manera directa, mas sin proveer de mayor evidencia, con la baja del tipo de cambio y una “fiebre” de transacciones en el mercado bursátil³⁰. Por su parte, la corriente heterodoxa proclive a los aumentos del dinero en manos del público y el estímulo de la economía, observan la mayor actividad económica doméstica, el aumento de las compras al exterior, junto a la especulación en el mercado de divisas como los aspectos relacionados con la depreciación del peso³¹.

Del examen de la discusión parlamentaria se desprende que un actor interviniente en el declive cambiario, dada su capacidad de incidir en las fluctuaciones del peso, consistirá en los bancos extranjeros que operan en el país los cuales se encuentran estrechamente vinculados con el alto comercio foráneo³². A su vez, se hace mención a la asentada práctica fiscal de una vez

³⁰ Senado de la República, Diario de sesiones, 17ª extraordinaria, 14 de noviembre de 1907. Senado de la República, Diario de sesiones, 18ª extraordinaria, 15 de noviembre de 1907. Entre 1904 y 1907, se efectúan tres emisiones monetarias con vistas al aumento del circulante. Junto a la de 1907 descrita más arriba; el 29 de diciembre de 1904, se posterga la conversión del papel fiscal hasta el 1º enero de 1910, mediante la Ley Nº 1721, incluyendo una emisión de 30 millones de pesos en billetes fiscales. Esta emisión 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 1º de febrero de 1905. La segunda emisión monetaria se promulga el 23 de mayo de 1906 mediante la Ley Nº 1867 que autoriza la emisión de 40 millones de pesos, orientada a solventar los problemas de liquidez de los bancos, en el marco de la acelerada expansión de los préstamos acontecida en el auge de creación de empresas, promoviendo un incremento de la base monetaria con vistas a sostener el sistema crediticio. Una historia general de la política monetaria en el marco de la república parlamentaria, se encuentra en: Rene Millar, *Políticas y teorías monetarias en Chile. (1810-1925)* (Santiago de Chile: Universidad Gabriela Mistral, 1994). Desde un enfoque monetario, Agustín Llona, «Chilean monetary history 1860-1925 an overview», *Revista de Historia Económica*, año XV, nº 1 (1997): 125-157. Para la puesta en relieve de la política “productivista” que impulsa las emisiones monetarias, véase, Andrés Aguirre, «Las emisiones monetarias y el fomento institucional a la formación de empresas en Chile (1904-1907)», *Historia 396*, (2024).

³¹ La letra de cambio es el instrumento mediante el que se realizan las transacciones del comercio exterior chileno incluyendo a las obligaciones de pago del salitre por medio de firmas o endosos internacionales, comúnmente, pagados a 90 días. El Fisco chileno es uno de sus principales poseedores en cuanto capta la mayor parte de sus ingresos a través de los impuestos a las exportaciones del nitrato pagadas en letras y no en moneda efectiva. Según el senador Joaquín Walker Martínez (a la sazón integrante del partido Conservador entre 1906 y 1918) esta es una particularidad propia del país, que favorece la especulación en las transacciones y pagos relacionados con el salitre, afectando el tipo de cambio. Véase, Senado de la República, Diario de sesiones, 17ª extraordinaria, 14 de noviembre de 1907, 327.

³² Como un ejemplo de esta relación entre la banca y el alto comercio extranjero en el marco de la coyuntura de 1907 identificamos al Banco de Chile y Alemania, autorizado en el país desde 1895. Esta entidad se constituye mediante un: “consorcio formado por la Compañía de Descuento (Disconto Gessellschaft) de Berlín, por el Banco Alemán del Norte de Hamburgo y las Casas de Vorwerk y Weber, de la misma ciudad. Vino como para probar, hace unos diez años, junto con el [Banco Alemán] Transatlántico. A los dos les ha ido bien, bajo la protección del público y al amparo del Gobierno que en todo ese tiempo no ha descubierto que ambos debían por lo menos exhibir capital, publicar balances y pagar

cubiertos los compromisos de la deuda externa en Londres (por la oficina estatal que opera en la capital británica desde 1905 y anteriormente en París) proceder a rematar letras de forma abierta en el mercado. El senador Arturo Besa (miembro del partido Liberal-democrático, a la sazón, senador por el periodo 1903-1909) describe los pormenores del comportamiento especulativo de la banca extranjera en el mercado y su incidencia en la depreciación del peso: “Por mi parte, condeno en absoluto la forma en que se ha hecho hasta ahora la venta de letras. Creo que los remates constituyen, por el momento, si no la causa única, por lo menos la principal de la baja del cambio. El juego que se hace es muy sencillo y todos los conocemos. Los bancos extranjeros tienen depósitos muy considerables de sus clientes chilenos, depósitos que llegan a 110 millones de pesos, haciendo una cuenta cabal. Estos fondos están depositados en papel-moneda, y los bancos tienen interés positivo en devolverlos a un penique, si les fuera posible. Esas instituciones extranjeras se han establecido aquí para hacer su negocio, de manera que no se interesan por el bien general del país, sino por obtener los mayores provechos propios: Mientras más bajo esté el cambio, menos peniques necesitan para devolver sus depósitos a los imponentes chilenos; tienen, por consiguiente, un interés diametral opuesto al interés nacional [...] los bancos extranjeros compran las letras del Fisco y así vemos que concurren a la Tesorería uno o dos corredores que todos conocemos a acaparar la totalidad de las letras comprándolas, como se ha dicho, con los depósitos de los chilenos. Hacen subir o bajar el cambio, según convenga a sus intereses. Esta es una verdad de perogrullo un hecho que está a la vista de todos. El Gobierno, pues, está jugando al gana-pierde, porque en virtud de esos remates, entrega sus letras al que se las paga más caro, es decir a los que hacen bajar más el cambio”³³. Esta constatación con respecto a la banca foránea, es ratificada por el ministro de Hacienda chileno, Enrique Rodríguez (integrante del partido Nacional, ministro de Hacienda del 25 de octubre de 1907 al 29 de agosto de 1908); en su respuesta a dicha intervención reconoce los problemas que acarrea esta práctica especulativa: En el tiempo en que desempeño el Ministerio, he podido darme cuenta de los graves inconvenientes que tiene la venta de letras por medio de remates públicos. Antes no había tenido ocasión de conocer a fondo este asunto, pero ahora me ha penetrado perfectamente en las dos ventas que se hecho desde que ocupó este puesto, que el sistema es altamente perjudicial para el interés fiscal, para el interés del país y para el interés general del comercio por cuanto

impuestos como sus humildes congéneres los Bancos chilenos. Se ha quedado pues, definitivamente, y se han puesto a edificar oficinas propias”. *El Heraldo*, 3 de febrero de 1908, 3. El director de la casa comercial Vorwerk, que actúa en Chile desde 1846, Hermann Fischer, es el representante del Chile y Alemania desde su instalación en el país, véase Estatutos del Banco Chile y Alemania, 1895. En Boletín de Leyes y Decretos del Gobierno, Sociedades Anónimas, Tomo II, (Santiago de Chile: Imprenta Nacional). Con posterioridad, en 1918, en un informe técnico emanado por una autoridad de Hacienda se observa la relación entre los bancos y las casas comerciales con respecto al cambio internacional, aunque no se efectúa una referencia al manejo especulativo. Informe del inspector de bancos, Ricardo Vélez, citado por Horacio Aránguiz, «Notas para el estudio de los bancos comerciales extranjeros 1889-1971», *Historia* 27 (1993): 19-68. Recién en 1912, se equiparará la normativa entre la banca local y la extranjera.

³³ Senado de la República, Diario de sesiones, 22ª extraordinaria, 20 de noviembre de 1907, 425-426.

fomentamos la especulación y contribuimos a la baja del cambio”³⁴. En el marco de la crisis, la corrección del Gobierno sobre el mecanismo de subasta libre de letras supondrá que la venta de estos documentos sea gestionada por el Banco de Chile principal entidad de capitales locales con alrededor de un tercio de los depósitos del sistema, siendo además el banco en donde el Fisco dispone de una cuenta corriente³⁵. De este modo, se señala que “al hacerse cargo el Banco de Chile de la venta de letras, quedan de hecho suspendidos los remates que se hacían en la Intendencia”³⁶.

Retornando al déficit comercial de 1907, acontecerá una disminución en el valor de las exportaciones del salitre, algo inédito desde 1897. Las ventas al exterior del nitrato (en pesos de 18 peniques) muestran un notable ascenso entre 1898 (\$87.320.201) y 1906 (\$211.848.509), con un promedio de 15,8% anual. En 1907, se presenta una reversión de esta tendencia descendiendo un-7,4% hasta los \$207.176.233, con un monto inferior de \$4.672.276, y con una reducción de los volúmenes exportados de un 4,2% con respecto al año anterior³⁷. En el mensaje del Presidente de la República Pedro Montt (1906-1910) al Congreso Nacional el 1º de junio de 1908, se señala que la disminución del valor de las exportaciones de salitre en 1907 no se debe a menores precios, sino, a la huelga de los trabajadores salitreros que posterga los envíos al extranjero y acumula existencias, difiriendo su venta para el año siguiente³⁸. Esta observación coincide con la situación de los precios del salitre en 1907³⁹. Tomando como información desagregada los precios FOB en el cuarto trimestre de aquel año, éstos disminuyen desde los 8 chelines y 10 peniques a fines de septiembre, a 8 chelines y 1 penique a fines de diciembre, un precio equivalente al del mes de enero de dicho año⁴⁰. A su vez, se afirma en la prensa del periodo, que un descenso de 10 a 8 chelines, es: “propio de la temporada y está muy distante de ser equiparado al de los otros minerales”⁴¹. Con respecto a las huelgas en la zona salitrera, como es sabido, entre 1905 y 1907, acontecerá un alza general del nivel de precios (véase cuadro N°1)

³⁴ Senado de la República, Diario de sesiones, 22ª extraordinaria, 20 de noviembre de 1907, 426.

³⁵ Véase *La Revista Comercial*, 14 de diciembre de 1907, 19.632-19.633.

³⁶ *El Heraldo*, 21 de noviembre de 1907.

³⁷ Sinopsis Estadística de la república de Chile, 1926, 149. Los volúmenes exportados del salitre presentan una similar evolución. En 1901, suman 12.584.633 quintales métricos, con 17.274.683 quintales en 1906. En 1907, estas cifras disminuyen un-4,2% (16.538.761 q.m.), subiendo en 1908, a 20.502.272. Véase, Ministerio de Hacienda, *Antecedentes de la industria salitrera...*, 13.

³⁸ “Por causa principal de las huelgas que se produjeron en los puertos del norte la exportación de salitre disminuyó en \$11. 104. 065 respecto de 1906. Pero no se trata aquí de una disminución real de la producción o consumo de esta subsistencia sino de una postergación de remesas; lo que debió exportarse en 1907 ha quedado para los primeros meses del corriente año”. *El Diario Ilustrado*, martes 2 de junio de 1908, 1. El Presidente de la República añade en su mensaje presidencial al Congreso: “La disminución de las importaciones tuvo por causa principal las huelgas que se produjeron en Pisagua, Iquique y Tocopilla y que restringieron el embarque de salitre”, 12.

³⁹ Véase, cuadro N°1.

⁴⁰ Véase, *La Revista Comercial*, 18 de enero de 1908, 19.792.

⁴¹ *El Mercurio*, 1º de enero de 1908.

que a pesar de la mejora (no indexada) de ciertos jornales y remuneraciones, supondrá un deterioro del salario real con episodios de protesta social protagonizado por los obreros del salitre (1907) y los trabajadores ferroviarios (1907)⁴². La huelga salitrera de inicios de diciembre, concluirá el 21 de aquel mes, con los luctuosos acontecimientos relacionados con la represión del estado chileno al movimiento de los obreros del nitrato reunidos en la Escuela Santa María de Iquique. Acerca de las complicaciones sectoriales, se indica en la prensa del periodo, que de la treintena de compañías salitreras creadas por capitales chilenos en la provincia de Antofagasta desde 1902, un cuarto de éstas se encuentran, en noviembre de 1907, con problemas en su funcionamiento, cuestión reforzada por la falta de créditos relacionadas con la crisis en los mercados internacionales⁴³. A comienzos de 1908, se encuentran paralizadas en la Pampa, por motivos financieros u operacionales, cuatro oficinas, Oriente, Aurora, Petronila, y Valparaíso⁴⁴.

Sobre el valor de las exportaciones de cobre, éste se mantiene prácticamente estable entre 1906 y 1907 (\$27.134.610 y \$27.601.765), con una leve subida de 1,7%, a pesar de la notoria alza de 9,6% en la producción exportada en 1907 (28.455 toneladas) en comparación con 1906 (25.958 toneladas). Esto se relaciona con el abrupto descenso de los precios internacionales del metal rojo, en un mercado mundial implicado en un proceso de sobreproducción con un carácter especulativo⁴⁵. En el segundo semestre de 1907, el precio del cobre adquiere la siguiente trayectoria en libras esterlinas por tonelada: en enero y julio, el precio se mueve entre las 105 y 104 libras. El descenso mensual entre agosto y diciembre de 1907, es de: 92; 73; 67; 70; 66 libras, respectivamente⁴⁶. La evolución del precio del cobre (libras por tonelada) entre enero y agosto de 1908, es la siguiente: 66.1; 66; 60; 62; 61; 61; 60; 63, respectivamente⁴⁷. Según fuentes económicas del Reino Unido, el drástico descenso en el precio del cobre entre agosto y noviembre, conducirá a la paralización de alrededor de un 40% de las minas de este metal en

⁴² Un estudio de largo plazo sobre los salarios en el ciclo del salitre (1880-1930) se encuentra en Matus, *Crecimiento sin desarrollo, precios y salarios reales durante el Ciclo Salitrero en Chile...*. Acerca de las reivindicaciones laborales y la protesta social en el periodo, Sergio Grez, «Transición en las formas de lucha: motines peónales y huelgas obreras en Chile 1891-1907», *Historia* 33 (2000): 142-225.

⁴³ Según el político, embajador e intelectual contemporáneo, Marcial Martínez (miembro del partido Liberal diputado del república entre 1864 y 1873, y senador entre 1894 y 1900), esto se relaciona con “defectos de la organización primitiva, como la excesiva capitalización, o por malas administraciones o por escasez de recursos para terminar sus maquinarias; pero estos inconvenientes son subsanables. Es lástima que la actual restricción del crédito por la crisis de los mercados europeos, haya venido a perturbar el rápido desenvolvimiento de estas empresas. *El Heraldo*, 26 de noviembre de 1907, 1.

⁴⁴ *El Heraldo*, 15 de febrero de 1908, 1. El número de oficinas salitreras en 1907 es de 110; y en 1908, 113; Ministerio de Hacienda, *Antecedentes de la industria...*, 57.

⁴⁵ En cuanto detonante de la crisis externa, este aspecto es descrito en el tercer apartado.

⁴⁶ *The Economist*, Monthly Trade Supplement, december 14, 1907, 24. Esta publicación presenta una lista de precios promedio en la primera semana de cada mes.

⁴⁷ *The Economist*, supplement, saturday, november 14, 1908, 16.

Chile⁴⁸. A este respecto, una medida gubernamental orientada a la minería del cobre consistirá en la rebaja de un 30% de los precios de la carga transportada para esta industria, según el ministro de Industria y Obras Públicas: “La rebaja del treinta por ciento concedida sobre el flete de los minerales y del carbón en las provincias de Atacama y Coquimbo, se debe a que el Gobierno, a petición de esas provincias ha creído que era necesario proteger la industria minera en el momento crítico porque atraviesa a causa de la baja del cobre. Esta rebaja durará mientras la tonelada tenga un valor inferior a setenta libras”⁴⁹. Por su parte, de haberse mantenido estable el precio del cobre exportado entre 1906 y 1907, se hubiese obtenido un valor superior en \$2.606.869 pesos al de 1907.

Las ventas al exterior de lana disminuirán desde \$10.331.128 en 1906, a \$9.005.759 pesos en 1907, una reducción de \$1.325.369, pese a un aumento de las cantidades vendidas desde 108.573 q. m. en 1906, a 124.467 q. m. en 1907. Esta contracción de los valores exportados de la lana se explica por el descenso de precios, que de haberse mantenido estables, implicarán un valor \$11.843.035, superior en \$2.837.276 pesos al registrado en 1907⁵⁰. Por su parte, exportaciones agrícolas como las de cebada muestran una notable disminución desde \$971.992 a \$68.123, una diferencia de \$903.869, en paralelo de la reducción de las cantidades producidas con motivo de un año de malas cosechas. En conjunto, el descenso de los valores exportados de salitre, lana y cebada en 1907, en comparación con el año anterior, es de \$6.901.514 pesos. Este monto es equivalente al 50,7% del déficit comercial de 1907. Considerando únicamente el cobre y lana, los dos artículos notoriamente afectados por el descenso de los precios internacionales de las materias primas, esta disminución representa a un 40% de dicho déficit.

En referencia al desequilibrio comercial de 1907, la historiografía ha tendido a focalizarse en los incrementos comparativamente menores del consumo suntuario como un elemento que expresa un despilfarro de ingresos y/o divisas por parte de la élite. Este aspecto, es mencionado por diversos autores como una constante relacionada con unos hábitos de consumo exclusivos

⁴⁸ *The Board of Trade Journal*, January 23, 1908, 173. La opinión acerca de la crisis económica y en concreto de las vicisitudes del metal rojo por parte de la asociación sectorial de productores la Sociedad Nacional de Minería es reflejada en una carta al ministro de Industria y Obras Públicas. En ella se señala que: “la actual crisis en el precio del cobre es para la industria minera del país de una gravedad excepcional”. Se identifica a la subida de los costos de la energía y la mano de obra como elementos adicionales que en un contexto de drástico descenso de precios dificulta el funcionamiento de la actividad. *El Mercurio de Valparaíso*, 10 de noviembre de 1907, 5. A lo largo de la década de 1900, el cobre representa, en promedio, el 10,39% del valor de las exportaciones chilenas.

⁴⁹ Diario de Sesiones, Senado de La República de Chile, sesión 19ª extraordinaria del 16 de noviembre de 1907, 353, y siguientes. Para la ratificación del apoyo al sistema bancario, véase Diario de Sesiones, Senado de La República de Chile, sesión 22ª extraordinaria del 20 de noviembre de 1907, 423.

⁵⁰ Oficina Central de Estadísticas, *Sinopsis Estadística...*, 148. Según la información de la principal ganadera chilena, la Sociedad Explotadora Tierra del Fuego, los precios promedio de la lana pagados por sus ventas, descienden desde 11,5 peniques por libra en 1906, a 8,8 peniques en 1907. La compañía calcula la reducción de los ingresos según ventas, a precios del año anterior, de 76.000 libras esterlinas en 1907. *La Revista Comercial*, 25 de abril de 1908, 20193.

de la oligarquía chilena⁵¹. Así, se indica que, en 1907, las importaciones suntuarias alcanzan a un monto de \$7.550.000 pesos⁵². Es conveniente comparar y analizar este resultado con los obtenidos por otras categorías de bienes importados según las estadísticas comerciales del Servicio de Aduanas chileno.⁵³ En primer término, las compras textiles al exterior, en ascenso desde 1904; varían mínimamente entre 1905 y 1906 desde \$54.322.061 a 55.430.480, para ascender a \$68.407.670 en 1907, una diferencia equivalente a un aumento del 18,9%. Estos valores descienden en 1908, a 55.828.127. La energía es otro ítem en donde el país se halla distante de autoabastecerse⁵⁴. El gasto en las compras al extranjero de “materias primas minerales” (carbón, hierro) asciende entre 1906 y 1907 desde \$46.996.163 a \$58.537.567 pesos. Similar situación acontece con la categoría “aceites industriales, betunes, combustibles y pinturas” con \$29.020.494 en 1906 y \$41.297.335 en el año siguiente. La importación de “materias primas minerales” se incrementan de manera notoria a partir de 1905, alcanzando un máximo en 1907 coincidente con el ciclo de crecimiento económico que experimenta el país, permaneciendo estables entre 1901 y 1904, para obtener una notable tasa de aumento promedio anual entre 1904 y 1907 de 29,6%, aspecto sobre el cual retornaremos más adelante⁵⁵. A su vez, los volúmenes importados de carbón prácticamente se duplican en dicho cuatrienio, desde 822.471 toneladas a 1.521.653 toneladas, representando el periodo de mayor expansión de esta categoría entre 1844 y 1930⁵⁶.

La importación de “maquinaria, herramientas e instrumentos” en 1907 es de \$48.015.304 pesos, de éstos, \$11.757.968, un 24,4% del total, pueden ser adjudicadas a inversión pública en ferrocarriles, “equipo y obras nuevas que aumentaron el capital de esta empresa”⁵⁷. En el cuadro Nº1, se aprecia que la inversión en “maquinaria, herramientas e instrumentos” presenta

⁵¹ Pinto, *Chile un caso de desarrollo frustrado...*, relaciona a un elevado consumo suntuario con el escaso desarrollo productivo del país y la depreciación de la moneda.

⁵² Así, se hace hincapié en el consumo suntuario como aspecto medular del desequilibrio comercial: “Al que contribuyó en gran medida la fiebre bursátil, generadora, a su vez de importaciones suntuarias en cantidades astronómicas si tenemos en cuenta la capacidad de consumo del momento y su adecuación a las distancias en los estratos sociales. Entre las importaciones de 1907 se destacan los siguientes valores de 18d *champagne* \$1.000.000; joyas \$2.250.000; sedas \$3.500.000; perfumes \$800.000”, Castedo, *Vida y muerte de la república...*, 163. Esta perspectiva, generaliza la tesis de Francisco Antonio Encina sobre la propensión al consumo por sobre las actividades productivas en el país.

⁵³ Salvo que se indique lo contrario, las cifras del comercio exterior se desprenden de: Legación de Londres-Aldana, *Resumen de la Hacienda...*

⁵⁴ Acerca del aumento del consumo doméstico de energías modernas y el consumo aparente en el país, véase César Yáñez y José Jofré, «Modernización Económica y Consumo Energético En Chile, 1844-1930», *Historia* 396, nº 1 (2011): 127-166.

⁵⁵ Esta categoría, entre 1901 y 1908, presenta la siguiente evolución: \$22.373,120; \$20.008,943; \$23.509,736; \$26.816,701; \$38.627,327; \$46.996,153; \$58.582,916; \$46.902,528. Legación de Londres-Aldana, *Resumen de la Hacienda...*, 93.

⁵⁶ Cifras extraídas de Yáñez y Jofré, «Modernización Económica y Consumo Energético En Chile, 1844-1930», 161.

⁵⁷ Véase, Congreso Nacional, Sesión de las dos Cámaras reunidas en 1º de junio de 1908. Mensaje del presidente de la República al Congreso Nacional, 11.

sucesivas fluctuaciones, hasta que entre 1904 y 1907 tiende a números ascendentes con un promedio anual de crecimiento para el cuatrienio de 32,3%. En 1909, tras las adquisiciones de 1908 para la construcción del ferrocarril longitudinal, es cuando se revierte la tendencia positiva en el crecimiento de esta categoría. A este respecto, se ha calculado que entre 1906 y 1908, la importación de “maquinaria” supera, anualmente, el 10% del PIB, magnitudes inéditas a lo largo del Chile decimonónico considerado entre 1830 y 1938⁵⁸. En suma, entre las proporciones de las compras al exterior de 1907, según categorías, las importaciones de “maquinaria, herramientas e instrumentos” equivalen a un 16,3% del total. Las “materias primas minerales” a un 19,9% del valor de las importaciones, representando ambas, un 36,2%. Por su parte, las compras al exterior de bienes textiles suponen un 23,3%, porcentaje que se reduce a un 22,1% si se sustraen las importaciones suntuarias de seda. Por su parte, las compras suntuarias en conjunto (\$7.550.000) no superan un 2,57% del valor total de las importaciones de 1907 (\$293.681.855). De este modo, los resultados anteriores confirman la necesidad de descartar la tesis del consumo suntuario para la explicación del déficit comercial de 1907, y en general, pone en entre dicho su supuesto papel en los desequilibrios comerciales en el Chile decimonónico.

Las compras de bienes de capital al exterior, entre 1904 y 1907 en la categoría de “maquinarias, herramientas e instrumentos” de la estadística comercial se vinculan con una profusa creación de sociedades anónimas incentivada por el marco de bonanza económica, las emisiones monetarias y el aumento del crédito⁵⁹. En el cuatrienio comprendido por las tres emisiones monetarias, el circulante asciende un 140,7%, desde \$41.728.774 pesos, a \$100.465.224 pesos⁶⁰. El crecimiento del crédito es de un 137,2%. Estas cifras muestran la complementariedad entre las emisiones de papel-moneda y el aumento de los préstamos.⁶¹ En efecto, con anterioridad a la coyuntura de 1907, se manifiesta una importante fase inversora en la formación de sociedades anónimas en las actividades exportadoras, salitre, cobre y ganadería principalmente, la manufactura y el transporte, incluyendo la constitución de nuevas entidades

⁵⁸ Véase Cristian Ducoing, *Inversión en maquinaria, productividad del capital y crecimiento económico en el largo plazo: Chile 1830-1938*. Tesis doctoral (Doctorado en Historia e Instituciones Económicas, Universidad de Barcelona, España, 2012), 164.

⁵⁹ Sobre el debate parlamentario en torno a las emisiones de papel-moneda y la activación de un ciclo de inversiones a través de la emisión fiscal y el incremento del crédito, véase Aguirre, «Las emisiones monetarias y el fomento institucional a la formación de empresas en Chile (1904-1907)».

⁶⁰ Se utiliza la referencia al billete fiscal. Oficina Central de Estadísticas, *Anuario Estadístico, 1911...*, 8. En torno a los créditos a las empresas en el ciclo de formación de sociedades anónimas, lamentablemente, no se disponen de fuentes pormenorizadas para los receptores de los préstamos, como tampoco magnitudes desagregadas según su tipología. Esta expansión crediticia, coincide con una moderada disminución de la tasa de interés de corto plazo, preponderante en el mercado, de 8,1% en 1903 y 1904; a un 7,7% en 1906. En 1907, la tasa asciende a un 8,5%, para ubicarse en un 9% en 1908 y 1909. Véase, Díaz, Lüders y Wagner, *La República en cifras...*

⁶¹ En el plano interno, este acontecimiento conducirá a una subida de precios coincidente a su vez, con el dinamismo económico doméstico y la mejora en los precios de los *commodities*.

bancarias, que concluirá con el advenimiento de la crisis.⁶² Entre 1904 y 1907, se autorizan por el Ministerio de Hacienda, 468 sociedades anónimas de diversos tamaños, en múltiples sectores productivos y de servicios.

La magnitud de los capitales adscritos a esta ola de formación de empresas ha sido comúnmente caracterizada, por contemporáneos y autores posteriores, con referencia a la información provista por el Ministerio de Hacienda en base al capital suscrito autorizado⁶³.

Cuadro N°3. Capital suscrito y capital pagado de sociedades anónimas chilenas, crédito bancario, en pesos de cada año (1903-1908).

Año	Capital suscrito	Capital pagado	Crédito bancario
1903	19.419.000	5.825.700	162.860.500
1904	57.247.000	17.174.100	201.691.620
1905	226.062.000	67.818.600	317.712.680
1906	88.046.000	26.413.800	450.312.810
1907	49.858.387	14.957.516	478.548.810
1908	12.146.000	6.073.000	472.072.500

Fuente elaboración propia a partir de: Ministerio de Hacienda, *Memoria del ministro de Hacienda presentada al Congreso Nacional 1903* (Santiago de Chile: Imprenta y encuadernación universitaria), 67-68. Ministerio de Hacienda, *Memoria del ministro de Hacienda presentada al Congreso Nacional 1907* (Santiago de Chile: Imprenta y encuadernación universitaria, 1908). Para el capital pagado: Ministerio de Hacienda, *Boletín del Ministerio de Hacienda 1904* (Santiago de Chile: Imprenta Nacional, 1905). Ministerio de Hacienda, *Boletín del Ministerio de Hacienda 1907* (Santiago de Chile: Sociedad Imprenta y Litografía

⁶² Hacen referencia a una acelerada creación de sociedades anónimas e incrementos de la manufactura en el periodo: Luis Ortega, «El proceso de industrialización en Chile, 1850-1930», *Historia* 26 (1991-1992): 213-246; Oscar Muñoz, «Estado e industrialización en el ciclo de expansión del salitre», *Estudios CIEPLAN*, N° 6 (1977): 5-50; Henry Kirsch, *Industrial Development in a Traditional Society. The Conflict of Entrepreneurship and Modernization in Chile* (Florida, The University of Florida Press, 1977). De un modo indirecto en relación con la crisis de 1907, se afirma la existencia de un proceso entre 1900 y 1908 de inversiones reproductivas que “no hallaron mercado externo (dominado por los extranjeros) ni interno (ídem), ni hallaron un tipo de cambio favorable para seguir importando, ni encontraron en el Estado [...] el apoyo extraeconómico necesario para impulsar un sostenido despegue capitalista. Véase, Gabriel Salazar, *Historia de la acumulación capitalista en Chile* (Santiago de Chile, LOM Ediciones, 2003).

⁶³ Véase, Eduardo Poirier, *Chile en 1908, Obra dedicada a los señores delegados y adherentes al cuarto Congreso Científico Panamericano* (Santiago de Chile, Imprenta, Litografía y Encuadernación Barcelona, 1909), 410-422; Guillermo Subercaseaux, *El sistema monetario y la organización bancaria de Chile* (Santiago de Chile: Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1920), 215-217; Daniel Martner, *Estudio de la política comercial...*, 575-576. En cuanto a la prensa del periodo, *El Mercurio*, 17 de Agosto de 1907. Asimismo, Vial, *Historia de Chile...*, 401-402; Haindl, *Chile y su desarrollo económico...*, 81. Subercaseaux, afirma con respecto a la diversidad de las entidades creadas 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”. Subercaseaux, *El sistema monetario...*, 217.

Universo, 1908). Para el crédito bancario, cifras extraídas de: Llona, “Chilean Monetary History 1860-1925 an Overview”.

El capital suscrito, acumulado entre 1904-1907 asciende a \$421.213.387 pesos. Por su parte, los datos sobre el capital autorizado en la constitución de sociedades anónimas, sobredimensionan de manera importante el capital involucrado. En ese entonces, la autoridad económica interponía como única exigencia el pago de una porción del capital suscrito autorizado⁶⁴. Estos fondos se encuentran con frecuencia delimitados a una expectativa de pago de corto, mediano, e inclusive, largo plazo. Así, la instalación de una sociedad anónima permite diferenciar entre una finalidad más bien especulativa-que pudiese también considerar una escasa previsión para reunir el capital requerido por Hacienda- de la formación de empresas con un propósito de carácter productivo. Hemos calculado, que entre 1904 y 1907, recibieron la declaración de “legalmente instalada” con vistas a dar inicio a sus operaciones por parte del Ministerio de Hacienda, 319 empresas, es decir un 68,1% de las sociedades anónimas autorizadas en el periodo⁶⁵. Por tanto, diferencia de la tesis de la historiografía en torno a la especulación bursátil como motivo y característica primordial en ese periodo en la organización de empresas⁶⁶, es posible aseverar que esta etapa representó un acontecimiento con una finalidad de raigambre mayormente productiva que concluirá con el advenimiento de la crisis de 1907.

El freno del crecimiento del crédito se manifiesta en el escenario de la crisis económica, con una disminución de -1,35% en 1908. La conclusión del auge en la formación de empresas acontecerá en aquel año, cuando se recuperan los niveles de los capitales implicados y de la constitución de empresas existentes en 1903⁶⁷. Tras calcular los capitales pagados o

⁶⁴ Estado de Chile, *Código de Comercio de la República de Chile* (Santiago de Chile: Imprenta Nacional, 1866).

⁶⁵ En 1904, se aprueban 54 sociedades, se instalan 24, y se disuelven 5. El año de mayor auge en la organización e instalación de empresas fue 1905, con 172 entidades autorizadas, 103 instaladas, y 14 empresas disueltas. En 1906, se organizan 143 sociedades, se instalan 104, y desaparecen 26. En 1907, se autorizan 99 sociedades anónimas, se instalaron 88, disolviéndose 19 empresas. En 1908, culmina este ciclo de formación de empresas con 38 empresas autorizadas, 11 instaladas y 30 disueltas.

⁶⁶ Esta perspectiva, se inicia con la contribución de Frank Fetter, *La Inflación monetaria en Chile* (Santiago de Chile: Universidad de Chile, 1937) la cual es acompañada por diversos autores posteriores. Véase, Vial, *Historia de Chile...*; Castedo, *Chile: vida y muerte de la república...*; Erik Haindl, *Chile y su desarrollo económico en el siglo XX* (Santiago de Chile: Editorial Andrés Bello, 2008); Mario Matus, *Crecimiento sin desarrollo, precios y salarios reales durante el Ciclo Salitrero en Chile, (1880-1930)* (Santiago de Chile: Editorial Universitaria, 2012); Pinto, *Chile, un caso de desarrollo frustrado....* Así por ejemplo, según Vial, “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: fue el resurgimiento, la reacción política contra los males y excesos del sistema, encarnada en un candidato presidencial, Pedro Montt: fue la regeneración.” Vial, *Historia de Chile...*, 398.

⁶⁷ Destacan entre las grandes empresas formadas entre 1904 y 1907, las cuales en 1919 cotizan en la Bolsa de Comercio, superando por ello, las crisis económicas de 1907 y del primer bienio de la Primera Guerra Mundial (1914-1918), los bancos: Español-Chile; Italiano; Osorno y la Unión; Comercial. Las compañías salitreras: El Boquete y

efectivamente implicados en este acontecimiento, el monto de éstos se reduce notablemente, en comparación con los montos suscritos, hasta una cantidad agregada de \$126.364.016 pesos, entre 1904 y 1907⁶⁸. Estas cifras, equivalen a un 30% del capital social suscrito. Estos valores, suponen, de manera conjunta-para el cuatrienio- a un 6,87% del PIB nominal de 1907. Por otro lado, los capitales implicados en 1907 corresponden a un 0,8% del PIB a precios corrientes de aquel año (\$1.838.808.000 pesos)⁶⁹. Por último, como un corolario de la dinámica recién descrita, en el segundo semestre de 1907, se evidenciará una importante disminución de los precios de las acciones, en un mercado bursátil que experimenta una vertiginosa alza desde 1905. Este auge bursátil acontecerá principalmente con los valores de las empresas ganaderas y salitreras, y se mostrará notoriamente menor en sectores como la banca y la manufactura. Si bien con una disminución desde mediados de 1906 con motivo del impacto del sismo de Valparaíso del 16 de agosto; la crisis de 1907 concluirá con el ciclo de alza de los títulos, recuperando las acciones unos precios más próximos a sus valores contables⁷⁰. Por otra parte, y como se examina en lo sucesivo, entidades como el Banco Mobiliario y empresas extranjeras como la casa comercial alemana Vorwerk, participarán activamente de este periodo inversor en la creación de sociedades anónimas, figurando además en la coyuntura de 1907.

La crisis económica internacional y la subida de los tipos de interés. La quiebra de los bancos Mobiliario e Industrial, el rol de las casas comerciales en la transmisión de la crisis

Si bien, con asimetrías productivas y comerciales entre los países industriales y la periferia del sistema capitalista internacional, es sabido que en el marco de la denominada Primera

Lastenia. Las sociedades ganaderas: Gente Grande; Laguna Blanca; Sociedad Industrial de Aysén. Las sociedades mineras: Huanchaca de Bolivia; Minas y Beneficiadora de Tal-Tal; Sociedad Industrial de Calama. Las carboníferas: Lirquén; Lota y Coronel. Las manufactureras, Sociedad Nacional de Buques y Maderas: Cemento Melón; La Fábrica Nacional de Envases y Enlozados (FENSA); Salinas Punta Lobos; Huckle. Las compañías de seguros, La Americana; La Central; La Chilena Consolidada; La Iberia; y empresas varias como la Compañía General de Electricidad industrial; Ferrocarril Eléctrico de San Bernardo; El Telégrafo Comercial; Compañía Eléctrica de Concepción; Laboratorios Chile. Véase Julio Undurraga, *La riqueza mobiliaria de Chile: decenio 1913-1922 y primer semestre de 1923: según datos tomados del Archivo Oficial de la Bolsa de Comercio* (Santiago de Chile, Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1923).

⁶⁸ Capital inicial pagado 1904, 15%-30% del capital suscrito; 30% del capital suscrito entre 1905-1907; 50% del capital suscrito entre 1908 y 1909. Véase Oficina Central de Estadística, *Sinopsis Estadística y Geográfica de la República de Chile en 1907* (Santiago de Chile: Imprenta Nacional, 1909). Cálculos propios a partir de: Ministerio de Hacienda, *Memoria del ministro de Hacienda presentada al Congreso Nacional 1904* (Santiago de Chile: Imprenta y encuadernación universitaria, 1905). Ministerio de Hacienda, *Memoria del ministro de Hacienda presentada al Congreso Nacional 1905* (Santiago de Chile: Imprenta y encuadernación universitaria, 1906). Ministerio de Hacienda, *Memoria del ministro de Hacienda...1907*. Oficina Central de Estadística *Sinopsis Estadística y Geográfica de la República de Chile en 1907*, (Santiago de Chile: Imprenta Nacional, 1909).

⁶⁹ Cálculos propios a partir de Díaz, Lüders y Wagner, *Estadísticas Históricas...*, y las proporciones anuales de los capitales suscritos efectivamente pagados.

⁷⁰ Esto señalan los valores bursátiles reflejados en: Juan Ricardo Couyoumdjian, René Millar, Josefina Tocornal, *Historia de la Bolsa de Comercio de Santiago, 1893-1993: un siglo del mercado de valores en Chile* (Santiago de Chile: Bolsa de Comercio de Santiago, 1992). Noticiario comercial, 1904-1908.

Globalización y con posterioridad a la “depresión larga” (1873 y 1896) acontecerá un ciclo de expansión económica a escala internacional que se manifiesta en el alza de los precios de las materias primas involucradas en el desarrollo de un proceso de industrialización con repercusiones globales, cuyo primer contratiempo, acontecerá con el advenimiento de la crisis de 1907⁷¹. Esta crisis es reconocida como un precedente para el término del patrón oro clásico, representando un acontecimiento clave para el surgimiento del banco central estadounidense, la Reserva Federal, en 1913⁷². Este evento con epicentro en los Estados Unidos, dispondrá de un carácter global, afectando a países como Chile, Francia, Italia, Japón, México, entre otros⁷³.

En cuanto a los antecedentes inmediatos de la crisis económica, entre septiembre y octubre de 1906, ocurrirá un acelerado aumento de las tasas de interés por parte del Banco de Inglaterra desde 3.5 a 6 puntos porcentuales, su máximo valor desde 1899. La subida de los tipos de interés en el centro del sistema económico y financiero global, ocurrirá con motivo de las salidas de capital a raíz de los seguros comprometidos tras el terremoto de San Francisco del 18 de abril de 1906 (alrededor de 19 millones de libras), y los pagos de materias primas de amplia demanda como el algodón, artículo implicado en un escenario especulativo alcista⁷⁴. Los niveles de los tipos de interés redirigirán los flujos de capital hacia los núcleos financieros. El movimiento de la tasa de interés del Banco de Inglaterra será seguido, prácticamente, a la par por el banco central alemán, el Reichsbank⁷⁵. En noviembre de 1907, persistirán las inusuales tasas de interés. El Banco de Inglaterra incrementará la tasa a un 7,5%, y el Reichsbank a un 7%. Estos elevados tipos persistirán hasta abril de 1908 en donde se recuperan los niveles previos a la crisis, con una evolución entre el mes de febrero y abril de aquel año, de 4; 3.5; y 3 puntos porcentuales, respectivamente⁷⁶.

En el primer cuatrimestre de 1907, ocurrirá una crisis financiera en Egipto resultante del término de los movimientos especulativos en el mercado del algodón principal producto exportado por ese país. A mediados de año, Japón presentará problemas de liquidez en su

⁷¹ La primera globalización económica (1873-1914) fue caracterizada por el despliegue de la revolución industrial y una alta movilidad de bienes y capitales caracterizada por el comercio exterior, el transporte naviero, el ferrocarril y las migraciones transatlánticas, véase, Jeffrey G. Williamson, *Trade and Poverty, When the Third World Fell Behind* (Cambridge, Massachusetts-London: The MIT Press, 2011).

⁷² Barry Eichengreen, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System* (Princeton: Princeton University Press, 2019).

⁷³ Véase, Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff, *This time is different: Eight Centuries of Financial* (Princeton: Princeton University Press, 2009), 261. Para el caso mexicano, véase: Carlos Marichal y Jesús Méndez Reyes, «El sistema bancario en México: el pánico de 1907 y su impacto regional. Observaciones preliminares», *XIII Congreso Internacional de Historia Económica*, Buenos Aires (2002), versión electrónica: 1-38.

⁷⁴ Robert Bruner y Sean Carr, *The Panic of 1907, Heraldng a New Era of Finance, Capitalism and Democracy* (New Jersey: John Wiley, 2023).

⁷⁵ Milton Friedman y Anna Jacobson Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960* (Princeton: Princeton University Press, 1963), 156.

⁷⁶ *The Economist*, Supplement, Commercial history an review, Vol. LXVIII, Nº 3.417, Saturday february 20, 1909, 48.

sistema bancario. El 17 de octubre de 1907, quiebra una de las mayores entidades bancarias del puerto de Hamburgo, la Haller, Schoele & Company. En paralelo, comienzan las repercusiones de la crisis en Chile, junto a dificultades monetarias y bancarias experimentadas en Dinamarca y Holanda⁷⁷. El detonante de la crisis económica de 1907 se relaciona con el drástico descenso de los precios en el mercado del cobre con motivo de las presiones competitivas de carácter especulativo y la “guerra de precios” generada por en el mayor productor mundial de este metal, Estados Unidos⁷⁸. Este fenómeno conducirá a la crisis conocida como el “pánico de Nueva York”, la que dispondrá de un considerable impacto en el sistema financiero y la economía estadounidense, coadyuvando al descenso de los precios de las materias primas⁷⁹.

Con anterioridad a la crisis internacional, e incentivados por la bonanza económica general y la disponibilidad de fondos a raíz de las emisiones monetarias, el sistema bancario chileno se encuentra ante una proliferación de nuevos entrantes al mercado, formándose entre 1904 y 1907, 14 bancos. En 1901, existen en Chile 16 entidades bancarias configuradas como sociedades anónimas, más una sociedad particular, el Banco de A. Edwards y Cía., fundado en 1867. En 1907, este número asciende a 31 entidades bancarias⁸⁰. Al 31 de octubre de 1907, la caja total del

⁷⁷ Véase Alexander Noyes, «A year after the panic of 1907», *The Quarterly Journal of Economics*, february (1909): 185-212. Un examen de la crisis de 1907 con énfasis en los Estados Unidos y una síntesis de los mecanismos de contagio en las crisis financieras se encuentra en Charles Kindleberger y Robert Aliber, *Manias, Panics and Crashes, a History of Financial Crises* (New York: Palgrave MacMillan, 2005), 16-17. Entre estos mecanismos se hallan: “[...] el comercio, los mercados de capital, los flujos de dinero especulativo, los cambios en las reservas de oro o divisas de los bancos centrales, las fluctuaciones en los precios de las materias primas, los valores o las monedas nacionales, los cambios en las tasas de interés y el contagio directo de especuladores en estado de euforia o pesimismo. Algunas crisis son locales, otras internacionales”.

⁷⁸ Según *The Economist*, el movimiento especulativo en el mercado del cobre, adquirió los siguientes rasgos: “No creemos que las enormes fluctuaciones en el precio del cobre durante el último año o dos puede ser explicado por la fluctuación de la demanda. La industria eléctrica, que ahora es el principal consumidor de cobre, tiene sus altibajos, y es la tendencia predominante. [...] Pero sin duda, es a la manipulación de grandes y sin escrúpulos intereses en Estados Unidos que la extraordinaria oscilación del cobre debe ser atribuida. Para forzar el ascenso de los precios del cobre, los magnates aumentaron la producción de las minas con el fin de dar una apariencia ficticia de prosperidad, y al mismo tiempo, disminuyeron las ventas [...] Los alcistas luego se volvieron bajistas, se revelaron las acumulaciones, y tal vez para agravar el colapso de los precios y las acciones, comenzaron ostentosamente a cerrar algunas de las minas. *The Economist*, Vol. LXV, Nº 3.343, septiembre 21, 1907, 1.574. En la prensa local se señala: “El economista italiano Luzzatti, había previsto la crisis actual de los Estados Unidos atribuyéndola en parte a la falta de elasticidad de su régimen monetario y bancario, y a las grandes especulaciones de los trusts”. *El Mercurio de Valparaíso*, 23 de noviembre de 1907, 4.

⁷⁹ Véase cuadro Nº1. La guerra de precios especulativa entre la Anaconda Co, y la United Copper, la fallida acaparación de las acciones de la United, la quiebra del Knickerbocker Trust, el cierre de diversos bancos, y el salvataje no exento de polémica del magnate J.P. Morgan, se describe en Bruner y Carr, *The Panic of 1907...*

⁸⁰ Las entidades se ordenan según el año de inicio de sus operaciones, y entre paréntesis, el año de su disolución. Los bancos creados entre 1904 y 1907, son las siguientes 1904: Banco de la República (1917), Banco Unión Comercial (1917), Banco Nacional (1931). 1905: Banco de Comercio (1906), Banco Industrial de Chile y Francia (1907), 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).

sistema bancario, incluyendo a las entidades extranjeras en el país, ascienden a \$75.852.575 pesos. La caja de los bancos nacionales, es de \$55.130.731 pesos, equivalentes al 72,6% del sistema. Los depósitos totales del sistema bancario, alcanzan los \$439.484.054 pesos⁸¹. La masa de ganancias de los bancos crece notablemente entre 1904 y 1906, y decrece fuertemente en 1907 en el contexto de la crisis económica. Considerando los datos para 1907, la ganancia con respecto a la caja de los bancos, equivale a un 11,8%⁸².

En este marco, el Banco Mobiliario, tradicional entidad perteneciente a la familia Subercaseaux, fundado en 1869, es una sociedad de amplia actividad en la creación de empresas entre 1904 y 1907. El negocio del banco se relaciona principalmente con sectores como el salitrero junto a otras iniciativas relacionadas con la formación de empresas⁸³. El Mobiliario, es por entonces, la tercera entidad bancaria del país en cuanto a su capital pagado, que alcanza a \$8 millones de pesos en 1907, y representa a un 9,1% (\$18.739.545 pesos) de los capitales pagados y fondos acumulados en el sistema bancario⁸⁴. Esta entidad, destacará por su participación en los requerimientos de capital para el establecimiento de compañías salitreras, como Petronila (con un capital social de \$2.000.000 de pesos)⁸⁵; Progreso (\$2.334.500 de capital suscrito), María Teresa de Aguas Blancas (\$7.500.000 pesos de capital suscrito), y Alianza de Tal-

Véase Comisión del Mercado Financiero, *Cronología Bancaria*, acceso el 8 de agosto de 2023, <https://cronologiabancaria.cmfchile.cl/sbifweb/servlet/CronologiaBancaria?indice=8.0>.

⁸¹ *La Revista Comercial*, 14 de diciembre de 1907, 19.632-19.633.

⁸² Las ganancias del sistema bancario entre 1901 y 1909 (al 31 de diciembre de cada año, en pesos corrientes) son las siguientes: 1901 (\$2.221.132); 1902 (\$2.507.980); 1903 (\$2.598.893); 1904 (\$3.333.405); 1905 (\$5.600.757); 1906 (\$9.282.600); 1907 (\$6.530.667); 1908 (\$6.663.833); 1909 (\$7.263.678). Véase Oficina Central de Estadística, *Anuario Estadístico de la República de Chile* (Santiago de Chile: Imprenta y Litografía, 1909), 544.

⁸³ Así por ejemplo, en el prospecto del 6 de septiembre de 1905, se proyecta con el aval técnico del ingeniero, Dennis Lockling, la Fábrica de Ladrillos procedimiento "Schwarz", con un capital de \$260.000 pesos, banqueros el Banco Mobiliario uno de sus directores es Antonio Subercaseaux.

⁸⁴ Banco Español de Chile entre 1902 y 1909 (\$10.000.000 de pesos de capital pagado) es el segundo banco del sistema tras el Banco de Chile (\$20.000.000 de pesos de capital pagado principal entidad del país fundada desde 1893 mediante la fusión de los bancos Agrícola, Nacional, y Valparaíso). La proporción entre los capitales y fondos acumulados por el Mobiliario y los de la banca, se extrae de: *La Revista Comercial*, 14 de diciembre de 1907, 19.632.

⁸⁵ Entre sus principales accionistas se encuentran: Arturo Alessandri miembro del Partido Liberal, diputado entre 1897 y 1915, senador por la provincia de Tarapacá 1915-1920, y en periodos posteriores, ministro de Obras públicas 1898-1899, ministro de Hacienda 1913, ministro de Interior 1918, y futuro Presidente de la República entre 1920-1924, y 1932-1938 (1535); José Pedro Alessandri (1500), Horacio Fabres (1305), Manuel Antonio Maira (1000), Joaquín Fabres (900), Julio Fabres (500), Carlos Cousiño (800), Carlos Matthews (400).

Tal (\$200.000 de capital social)⁸⁶. Petronila, será adquirida en 1906 por María Teresa⁸⁷. La cesación de pagos del Mobiliario causará conmoción pública. En la prensa local se presentan las declaraciones de sus directivos y extractos de la memoria de esta entidad. El banco alude al retiro de depósitos, debido a la situación internacional y a “rumores infundados” que condujeron a una “corrida bancaria” que afecta a sus operaciones habituales. Con anterioridad, el banco se encuentra aquejado por problemas de liquidez a raíz del periodo requerido para el reintegro de los créditos concedidos a las salitreras creadas en el ciclo inversor entre 1904 y 1907. La entidad afirma, que la crisis externa y las dificultades del mercado de capitales clausurarán de forma definitiva las posibilidades crediticias del banco, entorpeciendo las negociaciones que, para este efecto, se llevaban a cabo con una entidad financiera francesa. El banco indica que: “Es éste por lo demás, el peligro general de la vida bancaria, sobre todo cuando sobrevienen situaciones críticas como la presente, en que la desconfianza se apodera de los acreedores”⁸⁸. Previamente, el Mobiliario, contratará un crédito interno por 4 millones de pesos con el Banco de Chile para financiar sus colocaciones en las compañías salitreras. Asimismo, declara haber aumentado sus erogaciones para habilitar de manera efectiva dichas empresas salitreras. Adicionalmente, en el contexto de la crisis, fracasarán las negociaciones del banco para la venta de la salitrera Progreso a inversionistas británicos a causa de la incertidumbre con respecto a la constitución de la propiedad salitrera. El intento de venta, se llevará a cabo con el sindicato representado por la firma Clarke, Bennet y Cía., quien, se indica en la prensa especializada: “ha comprado *ad-referendum* las tres oficinas de la Sociedad Salitrera Progreso, “Ausonia”, “Filomena” y “Aconcagua” [...] El precio de la compra-venta se hace subir a la suma de tres millones de libras esterlinas [...] Es posible que las cuestiones pendientes sobre constitución de la propiedad salitrera, que según se ha publicado, afectan a la Compañía Progreso, sea un insalvable inconveniente para que la negociación no llegue a realizarse”⁸⁹. En el debate legislativo se menciona a las restricciones a las determinaciones del Ejecutivo respecto a la propiedad salitrera. El diputado Liberal, Alfredo Irarrázaval Zañartu, señala que: “El Gobierno cometió el acto insólito, inaudito, sin nombre, de declarar que nuestra propiedad salitrera estaba mal constituida. La

⁸⁶ *La Revista Comercial*, 14 de diciembre de 1907, 19.633. En octubre de 1907, los principales accionistas del Banco Mobiliario, son: Francisco Subercaseaux (13.050 acciones), Julio Subercaseaux Browne (1010), London Bank of Mexico (1000), Juana Browne de Subercaseaux (593), Horacio Fabres (500), Pedro Perfetti (450), Enrique Concha Subercaseaux (400), B. Subercaseaux, (260), Fernando Subercaseaux (200), Antonio Subercaseaux (200), Nicolás Zanelli (137), Daniel Concha Subercaseaux (125). *El Ferrocarril*, jueves 5 de diciembre de 1907, 2

⁸⁷ Salvador Soto, *Las riquezas de Chile en sus industrias y comercio: Monografías de Sociedades Anónimas nacionales y extranjeras* (Santiago de Chile: Imprenta y Encuadernación Chile, 1906), 13. Componen el directorio de la compañía María Teresa, algunos de los directores de Petronila: presidente Luis Claro Solar, Vice-Presidente Arturo Alessandri, Directores: Julio Subercaseaux (Banco Mobiliario), Nicolás Vicuña, Horacio Fabres, Carlos Matthews, Pedro Torres, Virginio Fuenzalida, y Pablo Canessa.

⁸⁸ *El Mercurio de Valparaíso*, domingo 8 de diciembre de 1907, 7.

⁸⁹ *El Noticiero Comercial*, 7 de enero de 1908, 7.

sociedad Progreso que el Banco Mobiliario tenía vendida a una compañía inglesa en un millón ochocientas mil libras, quedó en el aire, porque la compañía inglesa se negó a formalizar el negocio después de la declaración del Gobierno y notificó que no compraría ningún título de salitre porque el Gobierno los había declarado todos malos. Sin esa injustificada declaración gubernativa, el Banco Mobiliario pudo haber recibido en pago de la Progreso un millón ochocientos mil libras esterlinas, que representan algo como cuarenta millones de pesos, y que hoy día permitirían a este banco ser uno de los más ricos de Chile”⁹⁰. Dadas las circunstancias internacionales y domésticas, esta transacción no se llevará a efecto.

El pasivo del banco Mobiliario presenta deudas con un abanico diversificado de acreedores compuesto por bancos, casas comerciales, empresas productivas, y particulares. Los acreedores internacionales por un monto de 298.531 libras esterlinas son: Fedk Huth y Cía.; Williamson Balfour; Vorwerk y Cía; Emile Erlanger; London Bank of Mexico S.A. El banco además presenta deudas en el país, con la Compañía Refinería de Azúcar de Viña del Mar (CRAV); Compañía Salitrera el Boquete; Banco de Chile; Otto Harnecker; Weber y Cía.; y el Banco de Chile y Alemania, por un total de 124.867 libras esterlinas. La deuda total, en moneda extranjera, es de 423.399 libras esterlinas. El pasivo en moneda corriente que incluye a los depósitos, cuentas corrientes, consignaciones y deudas, es de \$24.599.137 pesos. Los activos en moneda extranjera del Mobiliario, se componen de los créditos a las salitreras: Progreso 750.000; María Teresa 288.304; y Alianza 253.400. El total de los créditos por cobrar en moneda extranjera es de 1.341.202 libras esterlinas. Los activos en moneda corriente, considerando préstamos, vales, acciones de sociedades anónimas, bonos, propiedades, son de \$18.667.494 pesos. El resumen total del activo líquido del banco, (reducido a 12 peniques por libra esterlina) es de \$11.434.412 pesos. El capital pagado es de 8 millones de pesos, las reservas ascienden a \$3.434.412 pesos⁹¹. La cesación de pagos del Banco Mobiliario dispondrá de resonancias internacionales⁹². Así, se señala en la prensa extranjera a las complejidades de los negocios del banco haciendo hincapié en el reintegro del capital invertido en el mercado del salitre: “El caso del Mobiliario parece ser muy malo, no solo porque la industria que financia ha sido paralizada y es por naturaleza especulativa, sino

⁹⁰ *El Mercurio de Valparaíso*, miércoles 11 de diciembre de 1907, 7. A su vez, Javier Ángel Figueroa (a la sazón diputado de la república por el partido Liberal entre 1903 y 1909), indica: “se ha afirmado que el Gobierno es responsable de la alarma producida en los mercados europeos que trajo como consecuencia que los capitales extranjeros no proporcionaran fondos para negocios salitrero. Creo que esta alarma producida por la creencia de que la mayor parte de los títulos de propiedades dilucidar salitreras estaban heridos de nulidad o de otros vicios ha podido influir tal vez en uno o dos negocios, no en la generalidad. [...] Pero debo ser franco: cuando se produjeron esos acontecimientos ya era difícil conseguir fondos en Europa por el alza del oro”. Diario de Sesiones, Senado de La República de Chile, sesión 16ª extraordinaria del 13 de noviembre de 1907, 295.

⁹¹ *El Mercurio de Valparaíso*, miércoles 11 de diciembre de 1907, 7.

⁹² En un contexto de crisis económica, la quiebra del Mobiliario tuvo resonancias externas siendo mencionada por la prensa especializada. Véase *The Economist*, Vol. LXV. Nº3355, 14 de diciembre de 1907, 2.171. Asimismo, en *El Mercurio de Valparaíso*, 14 de noviembre de 1907, y el *Diario Ilustrado*, 14 de noviembre de 1907

porque el trabajo de llevar a una nueva compañía en Chile a la etapa de pagar dividendos ha sido en los dos últimos años inusualmente tedioso y dificultoso, e incluso las compañías salitreras previamente establecidas se han encontrado obstaculizadas por problemas laborales y financieros”⁹³. El 3 de diciembre de 1907, se informa de que el Banco Chile y Alemania habría cobrado judicialmente al Mobiliario “un crédito por 16.000 libras esterlinas que se encontraba garantido con bonos hipotecarios”⁹⁴. El Banco Mobiliario, declarará su quiebra el 13 de diciembre de 1907. En su último balance, cuenta con un capital y reservas de \$18.739.545 pesos, unos depósitos por \$18.759.376 pesos, con una menguada disponibilidad de caja de \$ 133.626 pesos, equivalentes a un flujo del 0,78%⁹⁵. La liquidación del banco será llevada a cabo por el ex-Presidente de la República entre 1901 y 1906 miembro del partido Liberal, abogado y director del Banco de Chile, Germán Riesco Errázuriz⁹⁶.

Una entidad constituida en el contexto de dinamización del mercado bancario con una disolución con oportunidad de la crisis económica de 1907 que causará revuelo público, es el Banco Industrial de Chile y Francia⁹⁷. El Banco Industrial, es autorizado por el ministerio de Hacienda, el 31 de agosto de 1905 por el decreto supremo N°3456, con una cuota del 20% del capital social (\$80.000 pesos). Mediante el decreto supremo N°4595, del 31 de diciembre de 1906, se autoriza la fusión entre el Banco Industrial y el Banco de Chile y Francia, por una duración de 30 años, con un capital de \$2.500.000. La actividad del banco tiene por objeto principal: “servir los intereses de las industrias establecidas en Chile, del comercio y de los dueños de propiedades urbanas que soliciten anticipos de dinero sobre los alquileres”⁹⁸. De este modo, el Industrial pasará a constituir la Sociedad Nacional de Fundiciones, en cuyo directorio se encuentran los directores y accionistas del banco Miguel Duhart, Octavio Astorquiza (diputado de la república entre 1903 y 1909, miembro del partido Conservador), Eugenio Choteau, y Julio Schneider⁹⁹. A su vez, adquiere la sociedad colectiva de “los señores Brame y George”, y organiza la Sociedad

⁹³ *The Economist*, Vol. LXV sábado 14 de diciembre de 1907, 2.171. La problemática laboral hace referencia a las paralizaciones y reivindicaciones obreras conocidas como la huelga de los “18 peniques” en diciembre de 1907.

⁹⁴ *El Heraldo*, martes 3 de diciembre de 1907, 1.

⁹⁵ *La Revista Comercial*, 14 de diciembre de 1907, 19.632.

⁹⁶ Véase, Cuenta que presenta al cuarto juzgado de lo civil de Santiago, el liquidador del Banco Mobiliario, don Germán Riesco, el 17 de abril de 1914 (Santiago de Chile: Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1919).

⁹⁷ Por ese entonces, la Legislación bancaria no establece requisitos mínimos de capital para el funcionamiento bancario y es laxa en materia de supervisión de cuentas. Véase, Código de Comercio, 1860. Otra entidad que desaparecerá por la coyuntura recesiva, en 1908, es el Banco Minero (1905), dispone en diciembre de 1906, de un capital pagado de \$2.000.000 de pesos, con 100.000 acciones de \$20 pesos cada una. Es organizado por un directorio compuesto por Telésforo Andrada (director de la Sociedad Nacional de Minería), Domingo Godoy (embajador y ministro de Estado en las décadas de 1870-1880, miembro del Partido Liberal-Democrático), Alfredo Bascuñan Cruz, Cirilo Castro, Manuel Gallardo (director de la Sociedad Nacional de Minería), Juan Basterrica, Pedro Luis González (director de la Sociedad de Fomento Fabril, SOFOFA).

⁹⁸ Estatutos de la sociedad anónima Banco industrial de Chile y Francia, Imprenta Cervantes, 1907, 6-8.

⁹⁹ *El Diario Ilustrado*, 17 de agosto de 1906.

Elaboradora de Mármoles, Piedras y Granitos de Aconcagua, El Banco declara que: “ha estudiado este negocio y se encuentra en el caso de poder asegurar al público que es uno de los más sólidos que pueden presentarse”¹⁰⁰. La fábrica se compra en su totalidad por \$600.000 pesos que los dueños suscriben en acciones de la nueva sociedad. El capital de la sociedad se eleva a \$850.000 pesos. Se pronostican ganancias de un 25% sobre el capital.

Respecto a la cesación de pagos del Banco Industrial se alude al contenido del artículo N° 10 de la Ley de bancos que establece la consignación en el balance de los préstamos al directorio. El banco ha prestado dinero a sus mismos directores y en ocasiones se omite la obligación de registrar esto en el balance. A este respecto, se comenta en la prensa: “Y por qué falta ese valor [con respecto a la anotación en el balance] si la operación es lícita: “Porque en éstas como en muchas otras cosas, suelen no coincidir la verdad legal y la verdad moral”¹⁰¹. De forma similar al Banco Mobiliario, el cierre del mercado de capitales internacional con motivo de la crisis económica afectará la obtención de financiamiento externo por parte del Industrial. Acerca de su quiebra, se constata en la prensa que: “La crisis económica por la que atraviesa actualmente el país, la baja extraordinaria del cambio, y la dificultad de realizar algunos que dicha institución gestionaba en el extranjero [...] Pero en los últimos meses la crisis mundial perturbó, por un golpe de retroceso, todo el juego de su cartera y las negociaciones que tenía pendientes en Nueva York fracasaron una por una. La alarma entre los depositantes fue considerable y desde los primeros instantes se resguardó el local con fuerza de policía”¹⁰². A su vez, Octavio Astorquiza indica: “la quiebra se había producido por el retiro constante de los depósitos que guardaba allí la clientela y la imposibilidad en que se había hallado el Banco de cubrir, en un momento dado, todas sus deudas”. La cartera del banco se compone de documentos por \$5.500.000 pesos, las deudas alcanzan a \$2.800.000¹⁰³. La declaración de quiebra del Banco Industrial de Chile y Francia, acontecerá el 9 de noviembre de 1907. Presenta en su último balance, un capital pagado de \$2.500.000 pesos, depósitos por \$1.669.410 pesos y una disponibilidad de caja de \$133.626 pesos, equivalente a un flujo del 4,24%. La solvencia del banco se verá severamente afectada, contabilizándose una deuda de \$3.166.355 pesos¹⁰⁴. Con anterioridad, el Presidente de la República Pedro Montt (1906-1910) miembro del partido Nacional o “Monttvarista”, descartará una ayuda de \$300 mil pesos solicitada por los máximos directivos del banco Manuel Salas Lavaqui, (diputado del partido Liberal-Democrático entre 1903 y 1909) y O. Astorquiza. A fines de noviembre de 1907, se constata que los préstamos cursados a los directores del banco, O.

¹⁰⁰ Prospecto, Imprenta la Ilustración, Santiago de Chile, 20 de enero de 1906, 1.

¹⁰¹ *El Diario Ilustrado* Martes, 19 de noviembre de 1907, 4.

¹⁰² *Idem*.

¹⁰³ *El Ferrocarril*, domingo 10 de noviembre de 1907, p.1.

¹⁰⁴ *La Revista Comercial*, 4 de julio de 1908, 20.491.

Astorquiza, M. Duhart, y D. Tobar, alcanzan a los \$644.523 pesos. El síndico, Oscar Viel, declarará como “culpable” la quiebra del banco¹⁰⁵.

Ahora bien, una medida propiciada por el parlamento para enfrentar la crisis, aunque resistida, en un primer momento, por un Ejecutivo como el de Pedro Montt partidario de la re adopción del patrón oro, consistirá en la inyección de liquidez en el sistema bancario de 16 millones de pesos depositados en la cuenta fiscal existente en el Banco de Chile¹⁰⁶. Lo anterior, con el propósito de paliar las restricciones financieras por parte de los bancos nacionales que se han visto obligados a suspender los adelantos del capital de explotación en industrias como la salitrera. “El Banco de Chile, tomará estos fondos bajo su responsabilidad, y podrá facilitar de ellos a los demás bancos como lo crea conveniente según la responsabilidad de cada cual”¹⁰⁷. Se menciona en la prensa, que otro motivo de esta medida se debe a que: “Algunos bancos no tienen caja abundante, no porque hayan hecho malas operaciones, sino porque en la penosa situación actual una parte del público, la que se deja llevar de impresiones tumultuosas y juzga solo por las apariencias, ha estado retirando sus depósitos en grandes cantidades y ha dejado un poco débiles algunas cajas. ¿Qué dirán de este socorro los directores del Banco Industrial? Ellos llegaron demasiado adelantados a pedir análoga obra de misericordia-.”¹⁰⁸ Este monto, es el remanente de los 30 millones de pesos pertenecientes a la emisión del 27 de agosto de 1907.

La crisis de 1907, implicará una revisión del sistema bancario en el debate legislativo. Se propondrá la creación de una entidad que realice las funciones efectivas de prestamista de último recurso, oriente la emisión y administre las reservas internacionales a la manera de los bancos centrales europeos. Se presentarán dos proyectos, uno relacionado con la creación de un Banco del Estado que realice dichas funciones, y la formación de un Banco Privilegiado de Emisión de carácter particular que desempeñe aquellas tareas bajo mandato o encargo estatal a la usanza del Banco de Inglaterra¹⁰⁹. Esta entidad, se convertiría en la depositaria del Fondo de Conversión, una considerable reserva internacional ahorrada por el Estado en bancos extranjeros para financiar un probable retorno al patrón oro. Al 30 de junio de 1907, este Fondo alcanza a \$78.564.561 pesos de 18 peniques. En 1906, un 97,2% de estos capitales se encuentran depositados en los bancos alemanes Deutsche Bank y Disconto Gesellschaft a un 3,5% anual. El porcentaje restante, en el National Bank de Nueva York¹¹⁰. En el contexto de la crisis, la utilización del Fondo de Conversión será rechazada en el hemiciclo parlamentario. Los promotores del banco

¹⁰⁵ *El Ferrocarril*, 2 de diciembre de 1907, 1. *El Heraldo*, 3 de diciembre de 1907, 1.

¹⁰⁶ *El Mercurio de Valparaíso*, 17 de noviembre de 1907, 6. Este periódico mencionará 14 millones que tras el debate legislativo se convertirán en 16 millones.

¹⁰⁷ Este monto, ha de ser devuelto en parcialidades de \$3.500.000 pesos mensuales para la compra de bonos. *El Heraldo*, 19 de noviembre de 1907, 1.

¹⁰⁸ *La Unión*, miércoles 20 de noviembre de 1907, 1.

¹⁰⁹ *El Heraldo*, Viernes 15 de noviembre de 1907, 1.

¹¹⁰ Diario de sesiones del senado, sesión 17ª extraordinaria, jueves 14 de noviembre de 1907, 312-313.

estatal son los miembros del partido Liberal-democrático, Enrique Zañartu (diputado de la república entre 1903 y 1918), Héctor Zañartu (diputado de la república entre 1903 y 1918); y Alfredo Irarrázaval (miembro del partido Liberal, diputado de la república entre 1900 y 1912). Estas propuestas, no obtendrán los apoyos parlamentarios suficientes. Como es sabido, recién en 1925, en la nueva Constitución que reemplazará a la de 1833, se instituirá el Banco Central de Chile.

Uno de los mecanismos de transmisión de la crisis al mercado chileno, consistirá en la exigencia de las casas matrices del alto comercio extranjero con vistas a la repatriación de sus capitales, en especial, la información existente hace referencia a las entidades alemanas con empresas como Weber y Co.; y Vorwerk y Co., presentes en el mercado chileno¹¹¹. A este respecto, se señala en la prensa local: “El deceso de 13 a 10 ⅞ peniques (y quien sabe a cuanto más aún) es debido precisamente a la crisis económica porque atraviesan en estos momentos la Europa y Estados Unidos. La mayor parte de los capitales traídos al país para implantaciones de maquinarias salitreras y objetos de construcción amen de los artículos de consumo ordinario, provienen de Alemania. Este país ha invadido al nuestro. Nos consta que ante la situación aflictiva por la que pasa el Imperio. Los capitales alemanes no solo han pedido a sus corresponsales de no girar más a cargo de ellos sino que los apremian para que les remitan fondos. De ahí la demanda de letras”¹¹². A raíz del aumento de las importaciones desde el terremoto de agosto de 1906 y en el año del déficit comercial de 1907, muchas de éstas aún no han sido pagadas y: “Los productores europeos, especialmente, los alemanes, deseosos de aprovechar la gran demanda originada por el terremoto dieron facilidades a nuestros comerciantes, pero la escasez de capitales en Europa, ha hecho que los productores europeos exijan el pago de sus créditos a nuestros comerciantes y estos necesitarán comprar muchas letras, para cubrir sus créditos”¹¹³. Asimismo, se indica, que la urgencia de dinero, podría significar una reducción de los precios de las mercaderías pagadas por los consumidores finales.

Si bien no ha sido posible acceder a las actas y/o memorias de estas compañías, junto con hallar la relación de la casa comercial Weber con el Banco Mobiliario en cuanto acreedora de este último, hemos detectado, en el contexto del periodo inversor que antecede a la crisis de 1907, Vorwerk se encuentra activamente involucrada en la formación de empresas en la década de 1900 concurriendo a la creación de la Compañía Industrial, empresa vinculada a la comunidad empresarial de origen alemán, instalada el 7 enero 1901. Esta sociedad anónima se constituye en Valparaíso con un capital de 75.000 libras esterlinas, dividido en 7.500 acciones, equivalente a \$1.125.000 pesos, completamente pagados. “El objeto de la sociedad es la fabricación y

¹¹¹ *The Board of Trade Journal*, 23 de enero de 1908, 173.

¹¹² *El Ferrocarril*, 21 de octubre de 1907.

¹¹³ *El Heraldo*, jueves 24 de octubre de 1907, 1.

elaboración de productos químicos abonos artificiales, jabones e industrias anexas”¹¹⁴. En sus inicios, la sociedad es presidida por Hugo Holle y tiene como vice-presidente a John Fischer, director de la casa comercial Vorwerk (500 acciones) equivalentes al 6,6% del capital pagado¹¹⁵. Entre octubre-diciembre de 1904 y enero de 1905, Vorwerk participará de la instalación de una importante sociedad anónima salitrera, la Compañía Salitrera Lastenia, con un capital pagado de 360.000 libras esterlinas equivalentes a \$5.236.363 pesos, a través de su presidente en Chile, Juan Eduardo Pini¹¹⁶. En su primera memoria en 1906, Lastenia declara utilidades por \$1.436.704 pesos, equivalentes a un 23,8% de rentabilidad financiera sobre su capital y reservas (\$6.011.835). En 1904, Vorwerk concurre a la organización de la Fábrica Nacional de Papeles y Cartones, sociedad anónima con un capital de \$600.000 pesos, pudiendo elevarse a \$1 millón de pesos. Se genera esta sociedad anónima mediante la fusión de las compañías Fábrica de Papel de Quillota, y la Fábrica de Papel y Cartón de Puente Alto, adquirida en julio de aquel año, por las casas Hörmann y Cía., Vorwerk y Cía., y Saavedra-Benard y Cía., quienes se proponen “dar mayor impulso a las operaciones de esta fábrica”¹¹⁷. La casa comercial alemana, también participará en la Compañía Ganadera Laguna Blanca, legalmente instalada por Hacienda el 8 de febrero de 1905 con el decreto N°350, con una cuota a hacerse efectiva del capital social del 20%¹¹⁸. Laguna Blanca, es creada el 20 de octubre de 1904, con un capital social de 150.000 libras equivalentes a 2.175.000 pesos. Laguna Blanca, se forma con la presidencia de Luis Bonvalot; entre sus directores se encuentran Juan Eduardo Pini (presidente de Vorwerk), Santiago Lyon, Jorge Chüden, y Jorge Holle¹¹⁹. Por último, Vorwerk participará de la creación de la salitrera El Boquete formada por los reconocidos empresarios salitreros Emilio Carrasco, Nicolás Zanelli; y Gonzalo Bulnes (miembro del Partido Liberal, embajador, diputado de la República entre 1882-1885, 1900-1903, senador de la República entre 1918-1924); con un capital de 800.000 libras esterlinas, equivalentes a \$11.600.000 pesos (en pesos de 14,5 peniques). Vorwerk dispone de 5.375 acciones sobre un total de 160.000 títulos (monto equivalente al 3,3% del capital)¹²⁰.

¹¹⁴ Estatutos de la Compañía Industrial, Diario Oficial de la República de Chile, Martes 29 de enero de 1901, Año XXV N°6804. Capital social a un tipo de cambio promedio en 1901, de 15,9 peniques por peso, equivalente a 15 pesos por libra esterlina.

¹¹⁵ Escritura de la fundación de la Compañía industrial (1901).

¹¹⁶ A un tipo de cambio de 16,5 peniques por peso, según la memoria de Lastenia de 1905. Nicolás Zanelli, presidente; Juan Enrique Pini vice-presidente (por parte de Vorwerk), Luis Puelma empresario salitrero vinculado a la Compañía de Salitres de Antofagasta, y Horacio Fabres, directores. Inspectores de cuentas: Santiago Lyon y Luis Edwards, diputado del Partido Nacional entre 1909 y 1912, su segundo mayor accionista es Emilio Carrasco. Lastenia inicia sus operaciones el 25 de mayo de 1903, y se constituye como sociedad anónima a fines de diciembre de 1904.

¹¹⁷ *La Revista Comercial*, 23 de julio de 1904, 11.632. *La Revista Comercial*, 12 de noviembre de 1904, 12.207.

¹¹⁸ Decreto del Ministerio de Hacienda, N°3.452 del 20 de octubre de 1904.

¹¹⁹ Estatutos de la Compañía Ganadera de Laguna Blanca, (Valparaíso: Imprenta Iberia de Tomás Escribano, 1904).

¹²⁰ *El Heraldo*, 7 de enero de 1908, 3. En esta sociedad también participa como inversor, el Banco Mobiliario. En junio de 1907, los principales accionistas de El Boquete, son: Ottorino Zanelli (29.759 acciones), Banco Alemán Transatlántico

A este respecto, si bien, no es posible conocer los montos de los capitales trasladados al exterior por el alto comercio extranjero en el contexto de la coyuntura de 1907, una aproximación a este respecto se localiza en el debate parlamentario. El diputado Liberal, Alfredo Irarrázaval Zañartu (diputado del Partido Liberal entre 1900 y 1912), expresa en referencia a una de ellas, que: “Las casas de Vorwerk y Forbes, que tenían dos millones de libras colocadas en el país, han retirado hasta el día, hace de esto veinte, más de millón y medio de libras. Convengo que ha influido en esta obra el alto tipo de descuento de las plazas de Europa, porque un capitalista prefiere el ocho por ciento en Alemania o en Francia, al nueve o diez por ciento entre nosotros”¹²¹. Dicho millón y medio de libras, es superior al préstamo de 1.100.000 libras esterlinas el cual desde los inicios de la crisis, como hemos conocido previamente, se intenta colocar fraccionadamente en el mercado. Por su parte, Agustín Edwards Mac-Clure, gran propietario bancario, salitrero, manufacturero y de medios de prensa, a la sazón, diputado por el Partido Nacional entre 1900 y 1912, señala en, prácticamente, la totalidad de su intervención en el Congreso Nacional, el papel de las casas comerciales extranjeras las cuales exigen el retorno de sus capitales. A este respecto plantea que: “De manera que la restricción monetaria de Alemania, Inglaterra y Estados Unidos ha venido precisamente en el momento en que estos tres países habían hecho la mayor suma de exportaciones hacia Chile. Esas casas de comercio que tienen sus agencias acá se han visto con motivo de la restricción monetaria de allá, en la necesidad de cobrar a sus agencias de Chile las mercaderías que éstas habían exportado”¹²². Tras resaltar el rol de las casas extranjeras en cuanto intermediarias comerciales, Edwards manifiesta acerca de la relación comercial del país con las potencias industriales mencionadas, que “Estamos pues en íntima e inmediata relación de dependencia respecto a estos tres grandes mercados del mundo”¹²³. El senador Joaquín Walker Martínez (diputado del Partido Conservador entre 1885-1903, y senador de la república entre 1906 y 1918), en referencia a la pérdida de confianza de las letras del Gobierno por parte de una casa comercial, expresa que: “Entre nosotros, como bien lo sabrán los honorables ministros, los especuladores extranjeros son los agentes del salitre cuya exportación pagan en arcas fiscales con letras de cambio, pudiendo llevar así una estadística exacta que les permite jugar a cartas vistas [...] Hoy poco antes de llegar a la Sala, tuve ocasión de ver una carta dirigida desde Valparaíso al antecesor de su señoría, el señor Subercaseaux subgerente del Banco Mobiliario. En esa carta se le avisaba que la casa de Vorwerk había rehusado recibir una letra de dos mil libras, que tenía la firma del Gobierno de Chile, porque no la consideraba buena. La firma del Gobierno de Chile no es aceptable para los especuladores

(14.394), Nicolás Zanelli (13.288), Gonzalo Bulnes (9.943), Vorwerk (5.375), Manuel Bulnes Correa (3363), Banco Mobiliario (1250).

¹²¹ Cámara de Diputados de la República, Sesión 9ª extraordinaria, 15 de noviembre de 1907, 115.

¹²² Diario de Sesiones, Cámara de Diputados, sesión 12ª extraordinaria, 30 de noviembre de 1907, 197.

¹²³ Idem.

extranjeros”¹²⁴. Vorwerk no aceptará las letras del Estado detentadas por el Banco Mobiliario “sin hacerle el descuento de un octavo de penique que corresponde al de letras de segunda clase como ha sido costumbre”. No obstante, Vorwerk asegurará que “no habría jamás rechazado letras del Gobierno por falta de confianza”¹²⁵.

Conclusiones

En una economía de mercado abierta al exterior, la crisis internacional de 1907 dispondrá de importantes consecuencias domésticas que interferirán en una fase de expansión económica que experimenta el país. La crisis impactará en la balanza comercial (contribuyendo a un déficit no observado desde 1897), el tipo de cambio, los ingresos fiscales (en ascenso entre 1899 y 1906, para decaer un -13,2%, al año siguiente) y el sistema financiero, concluyendo con un periodo dinámico de inversiones en la creación de empresas iniciado en 1904. De esta manera, se configura una coyuntura de crisis que afectará a dimensiones claves de la economía chilena.

Entre octubre de 1907 y julio de 1908, la disminución de los precios de las materias primas y los incrementos de las importaciones aumentarán el valor de la divisa británica en comparación con el peso. El acelerado declive del poder adquisitivo de la moneda será estimulado por la compra especulativa de letras efectuada por bancos extranjeros-quienes recién en 1912 verán homologada su normativa con la banca local-, en un mercado cambiario libre –o en la actualidad plenamente “flotante”- sin banco central u organismo equivalente. Esta problemática, será considerada en el contexto de la crisis, en el debate sobre de la creación de un banco estatal o un banco “privilegiado”, sin recibir ninguna de estas propuestas los apoyos parlamentarios suficientes para su implementación. A lo anterior se añaden, las dificultades para proveer al mercado de divisas de los créditos externos pendientes con motivo de las vicisitudes en los mercados financieros. En noviembre de 1907, ante la conmoción pública por la depreciación de la moneda, el Gobierno chileno reaccionará modificando la subasta libre de letras en el mercado las cuales serán transferidas para su venta a la principal entidad bancaria, el Banco de Chile, en donde el Gobierno mantiene su cuenta corriente.

La respuesta del estado chileno ante la crisis, consistirá en una batería de medidas que rebasarán, de un modo pragmático, el escenario liberal y mercantil característico de la época. Estas iniciativas consistirán en la reorganización e incremento de la provisión de divisas al mercado, el respaldo a las finanzas bancarias, el apoyo a la actividad cuprífera, la conformación de una entidad crediticia para las empresas nacionales del nitrato y la rebaja temporal de aranceles en algunos productos de consumo. Por su parte, a pesar del descenso de unos ingresos fiscales financiados prácticamente en su totalidad mediante cargas a las exportaciones, las

¹²⁴ Cámara de Senadores de la República, Sesión 18ª extraordinaria, 15 de noviembre de 1907, 336.

¹²⁵ *El Heraldo*, martes 19 de noviembre de 1907, 1.

políticas heterodoxas sustentadas por los sectores favorables al papel-moneda supondrán un aumento sostenido del gasto y la inversión considerando la inyección de liquidez resultante de las emisiones monetarias realizadas entre 1904 y 1907. Es posible afirmar que este accionar del estado chileno fue fundamental para morigerar el impacto de la crisis económica de 1907, evitando con ello que el déficit comercial y el deterioro de los ingresos fiscales repercutieran severamente en el crecimiento económico. Algo distinto se observa en la crisis generada por la aplicación del patrón oro, entre 1896 y 1897. En dicho bienio, junto a la deflación y el desequilibrio comercial, acontecerá una dramática reducción del gasto público con evidentes repercusiones en la producción. Ciertamente, la expansión del gasto no estará exenta de configurar las presiones inflacionarias que, desde un ángulo doméstico, contribuirán a la subida del nivel de precios registrada en la segunda mitad de la década de 1900.

El desequilibrio comercial registrado en 1907, se relacionará con el descenso del precio de los productos básicos, en una proporción en torno al 40% del déficit registrado. No obstante, la disminución del precio de las materias primas no se convertirá en una causa aislada. Dicho déficit comercial se relaciona además con una notoria tendencia al aumento de las importaciones por sobre las ventas al exterior, observable desde 1904. En la coyuntura de crisis, las adquisiciones de “maquinaria, herramientas e instrumentos” en aquel año, equivaldrán a un 16,3% del total de las importaciones, siendo esta categoría la de mayor crecimiento de las compras al exterior en el cuatrienio que antecede a la crisis. Las “materias primas minerales” representarán un 19,9% del total de compras al extranjero, siendo superadas levemente por las importaciones textiles. Los resultados obtenidos para las diversas categorías de bienes importados forman parte de una etapa de crecimiento económico acontecida en el país en el segundo lustro de la década 1900, particularmente, entre 1906 y 1908. Las compras suntuarias, comúnmente señaladas por la historiografía como causantes del déficit comercial de 1907 apenas alcanzarán a un 2,57% del valor total de las importaciones. Lo anterior, confirma la necesidad de descartar la tesis del consumo suntuario para la explicación del déficit comercial de 1907 y en general, la pertinencia de revisar el papel de esta categoría en las magnitudes en el comercio exterior del Chile decimonónico.

El incremento de las importaciones en la categoría vinculada a los bienes de capital y las materias primas en la estadística comercial entre 1904 y 1907, se conecta con una profusa creación de sociedades anónimas incentivada por el marco de bonanza económica, la realización de las emisiones monetarias y el aumento del crédito bancario. La crisis económica supondrá un freno de la expansión crediticia con una disminución de -1,35% en 1908. Así, tras el advenimiento de la crisis, concluirá el auge de formación de empresas. A este respecto, conocimos que un 68,1% de las sociedades anónimas organizadas entre 1904 y 1907 se constituyeron con un propósito más bien productivo, reflejado en el fuerte incremento de las importaciones de bienes de inversión en el cuatrienio. Por tanto, a diferencia de la tesis de la historiografía que posiciona

a la especulación bursátil como motivación principal de la organización de empresas en el periodo, es posible aseverar que esta etapa representó un acontecimiento de las características de un ciclo de inversiones mayormente productivas que finalizará con la coyuntura de 1907.

Como se ha examinado, en cuanto a sus mecanismos de transmisión o contagio, la crisis originada en los mercados externos se canalizará al país mediante el descenso de los precios de las materias primas exportadas; la repatriación de capitales llevada a cabo por las casas comerciales extranjeras con motivo del alza de las tasas de interés en los centros financieros; el papel especulativo de la banca foránea en el mercado local que redundará en la escasez de divisas; y la contracción de los mercados de capitales coincidente con la subida de los tipos de interés internacionales. A este respecto, el mercado bancario doméstico desarrollará una importante expansión en la década de 1900 que concluirá con el arribo de la crisis. Organizaciones como el Banco Mobiliario, tercera entidad bancaria local, participarán en el ciclo de formación de empresas mediante el apoyo financiero a la creación de sociedades anónimas, en particular, salitreras. Las dificultades para la venta de la Compañía Progreso a capitales británicos con motivo de la incertidumbre sobre la constitución de la propiedad salitrera, coincidirán con el retiro de depósitos. Por su parte, la suspensión del crédito internacional con oportunidad de la coyuntura de 1907, implicará la caída de las negociaciones llevadas a cabo por el banco en el mercado francés. Así, se manifestará una crisis de liquidez en el Banco Mobiliario generada por impagos en su cartera de activos empresariales y en último término, por los impedimentos para la obtención de liquidez mediante capitales externos. Si bien, con un problema de insolvencia en ciernes, similares dificultades en el mercado de capitales experimentará el Banco Industrial de Chile y Francia de reciente creación, en las negociaciones con la plaza de Nueva York. En último término, en un escenario de crisis internacional, el cierre de los mercados financieros internacionales precipitará la quiebra de ambas entidades.

En suma, la crisis económica de 1907, representó una coyuntura crítica del sector externo que acontecerá de forma simultánea en el ámbito financiero con motivo de la clausura del mercado de capitales, poniendo término a un ciclo inversor inédito en el país. Todo lo anterior, reafirma la vulnerabilidad económica externa del Chile decimonónico, condición compartida con otros países de la región y la periferia capitalista, en cuanto estructura especializada en la exportación de materias primas. A esto se añade, un mercado cambiario libre sin banco central, organismo, por entonces, presente en las principales naciones industriales con la excepción de Estados Unidos. De forma adicional, se evidencia el papel desestabilizador de las casas comerciales extranjeras y la banca foránea en materia de divisas y transferencia de capitales cuestión que contribuirá a reforzar, en un escenario de crisis externa, dicha condicionante. Por último, el “sismo” que significó la crisis económica internacional de 1907 para la movilidad del amplio flujo de bienes y capitales característico de la Primera Globalización, puso además de manifiesto que

economías como la chilena no disponían de la institucionalidad o arquitectura económica adecuada para sortear los desafíos y convulsiones del capitalismo, a comienzos del siglo XX.

Referencias Citadas

Fuentes de archivo

Compañía Industrial, Escritura de fundación, 1901. ARNAD Archivo Nacional de la Administración, Fondo del Ministerio de Hacienda, Santiago de Chile.

Diario Oficial de la República de Chile, 29 de enero de 1901.

Congreso Nacional, Sesión de las dos Cámaras reunidas en 1º de junio de 1908. Mensaje del presidente de la República al Congreso Nacional.

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

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

Estatutos Compañía Ganadera de Laguna Blanca. Valparaíso: Imprenta Iberia de Tomás Escribano, 1904.

Fuentes publicadas

Banco Central de Chile, *Primera Memoria anual presentada a la Superintendencia de Bancos, Año 1926*. Santiago de Chile: Imprenta Universitaria, 1927.

Banco Industrial de Chile y Francia, Estatutos, Imprenta Cervantes, 1907.

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

Lastenia, 1ª Memorias Consejo de Administración de la Compañía Salitrera Lastenia, Valparaíso, Imprenta Lecourt y Cía., 1906. Fondo del Salitre, Archivo Nacional, Santiago de Chile.

Legación de Londres-Abelardo Aldana. *Resumen de la Hacienda pública de Chile, desde 1833 hasta 1914*. London: Spottiswoode, 1915.

Ministerio de Hacienda. *Antecedentes sobre la Industria Salitrera*. Santiago de Chile: Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1925.

Ministerio de Hacienda. *Memoria del Ministro de Hacienda presentada al Congreso Nacional*. Santiago de Chile: Imprenta Nacional, 1907.

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

Oficina Central de Estadísticas. *Anuario Estadístico de la República de Chile*. Santiago de Chile: Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1909.

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

Oficina Central de Estadística. *Sinopsis Estadística de la República de Chile 1925*. Santiago de Chile: Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1926.

Sociedad Elaboradora de Mármoles, Piedras y Granitos de Aconcagua, Prospecto, Imprenta la Ilustración, 1906.

Publicaciones periódicas

El Diario Ilustrado, 1907.

El Ferrocarril, 1907.

El Heraldo, 1907-1908.

El Mercurio de Valparaíso, 1907.

El Noticiero Comercial, 1904-1908.

La Revista Comercial, 1904-1907.

La Unión, Valparaíso, 1908.

Bibliografía

Aguirre Briones, Andrés. «Las emisiones monetarias y el fomento institucional a la creación de empresas en Chile (1904-1907)». *Historia* 396, (2024), en prensa.

Aránguiz, Horacio. «Notas para el estudio de los bancos comerciales extranjeros 1889-1971». *Historia* 27, (1993): 19-68.

Bértola, Luis y Ocampo, José Antonio. *El desarrollo económico de América Latina desde la Independencia*. México D.F.: Fondo de Cultura Económica, 2013.

Bowman, John y Wallerstein, Michel. «La Caída de Balmaceda y las Finanzas Públicas, en Chile. Nuevos datos para un antiguo debate». *Revista Ciencia Política* 5, nº 1 (1983): 99-133.

Bruner, Robert y Carr, Sean. *The Panic of 1907, Heralding a New Era of Finance, Capitalism and Democracy*. New Jersey: John Wiley, 2023.

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 de Chile: Editorial Sudamericana, 1999.

Couyoumdjian, Juan Ricardo. «El Alto comercio de Valparaíso y las grandes casas comerciales extranjeras, 1880-1930, una aproximación». *Historia* 33, (2000): 63-99.

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 de Chile: Bolsa de Comercio de Santiago, 1992.

Díaz, José; Lüders, Rölf y Wagner, Gert. *La República en cifras: Historical statistics*. Santiago de Chile: 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* 28, nº 1 (junio 2021): 74-93.

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

- Eichengreen, Barry. *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*. Princeton, Princeton University Press, 2019.
- Fetter, Frank. *La Inflación monetaria en Chile*. Santiago de Chile, Universidad de Chile, 1937.
- Friedman, Milton y Schwartz, Anna. *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press, 1963.
- Grez, Sergio. «Transición en las formas de lucha: motines peonales y huelgas obreras en Chile 1891-1907». *Historia* 33 (2000): 142-225.
- Haindl, Erik. *Chile y su desarrollo económico en el siglo XX*. Santiago de Chile: Editorial Andrés Bello, 2008.
- Klindeberger, Charles y Aliber, Robert. *Manias, Panics and Crashes, a History of Financial Crises*. New York: Palgrave MacMillan, 2005.
- 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*. London: Routledge, 2010.
- Llona, Agustín. «Chilean Monetary History 1860-1925 an Overview». *Revista de Historia Económica*, Año XV. nº 1 (1997): 125-157.
- Marichal, Carlos y Méndez Reyes, Jesús. «El sistema bancario en México: el pánico de 1907 y su impacto regional. Observaciones preliminares», *XIII Congreso Internacional de Historia Económica*, Buenos Aires (2002): 1-38.
- Matus, Mario. *Crecimiento sin desarrollo, precios y salarios reales durante el Ciclo Salitrero en Chile, (1880-1930)*. Santiago de Chile: Editorial Universitaria Santiago de Chile, 2012.
- Martner, Daniel. *Estudio de política comercial chilena e, Historia económica nacional*, tomo II. Santiago de Chile: Imprenta Universitaria, 1923.
- Millar, Rene. *Políticas y teorías monetarias en Chile: (1810-1925)*. Santiago de Chile: Universidad Gabriela Mistral, 1994.
- Monteon, Michael. *Chile in the Nitrate Era: The Evolution of Economic Dependence, 1880-1930*. Wisconsin: University of Wisconsin Press, 1982.
- Muñoz, Oscar. «Estado e industrialización en el ciclo de expansión del salitre», *Estudios CIEPLAN*, nº 6 (1977).
- Noyes, Alexander. «A year after the panic of 1907». *The Quarterly Journal of Economics*, february (1909): 185-212.
- Ortega, Luis. «El proceso de industrialización en Chile, 1850-1930». *Historia* 26, Instituto de Historia, Pontificia Universidad Católica de Chile (1991-1992): 213-246.
- Palma, Gabriel. «Trying to 'Tax and Spend' Oneself out of the 'Dutch Disease': The Chilean Economy from the War of the Pacific to the Great Depression». En *An Economic History of Twentieth-Century Latin America*. Volume 1, St Antony's Series, editado por Enrique Cárdenas, José Antonio Ocampo y Rosemary Thorp, 217-264. London: Palgrave Macmillan, 2000.
- Pinto, Aníbal. *Chile, un caso de desarrollo frustrado*. Santiago de Chile: Editorial Universitaria, 1959.

- Poirier, Eduardo. *Chile en 1908, Obra dedicada a los señores delegados y adherentes al cuarto Congreso Científico Panamericano*. Santiago de Chile: Imprenta, Litografía y Encuadernación Barcelona, 1909.
- Reinhart, Carmen y Rogoff, Kenneth. *This time is different: Eight Centuries of Financial*. Princeton: Princeton University Press, 2009.
- Rodríguez Weber, Javier. *Desarrollo y desigualdad en Chile (1850-2009), Historia de su economía política*. Santiago de Chile: Centro de investigaciones Barros Arana-Dibam, 2007.
- Salazar, Gabriel. *Historia de la acumulación capitalista en Chile*. Santiago de Chile: LOM Ediciones, 2003.
- Soto, Salvador. *Las riquezas de Chile en sus industrias y comercio: Monografías de Sociedades Anónimas nacionales y extranjeras*. Santiago de Chile: Imprenta y Encuadernación Chile, 1906.
- Subercaseaux, Guillermo. *El sistema monetario y la organización bancaria de Chile*. Santiago de Chile: Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1920.
- Undurraga, Julio. *La riqueza mobiliaria de Chile: decenio 1913-1922 y primer semestre de 1923: según datos tomados del Archivo Oficial de la Bolsa de Comercio*. Santiago de Chile: Sociedad Imprenta y Litografía Universo, 1923.
- Vial, Gonzalo. *Historia de Chile 1891-1973, Volumen II, Triunfo y decadencia de la oligarquía (1891-1920)*. Santiago de Chile: Editorial Zig-Zag, 2001.
- Yáñez, César y Jofré, José. «Modernización Económica Y Consumo Energético En Chile, 1844-1930». *Historia* 396, nº 1 (2011): 127-166.
- Williamson, Jeffrey. *Trade and Poverty, When the Third World Fell Behind*. Massachusetts-London: The MIT Press Cambridge, 2011.



Todos los contenidos de la *Revista de Historia* se publican bajo una [Licencia Creative Commons Reconocimiento 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) y pueden ser usados gratuitamente, dando los créditos a los autores de la revista, como lo establece la licencia.