

CONTENIDO

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS



	ARTICULO	
	El sistema bancario comercial chileno y la crisis	63
FELIX RUIZ CRISTI	Síntesis gráfica	63
	Estados de Situación y Cuentas de Orden	67
	Cuentas de Resultado	67
	Origen y destino institucional de los depósitos, captaciones y colocaciones	68
	Composición sectorial de las inversiones financieras	68
	Cuentas corrientes, depósitos y captaciones y cuentas de ahorro	68
LUIS MORANO VALDIVIESO	Serie histórica de depósitos, captaciones y colocaciones	68
	Destino de las colocaciones por actividad económica	68
	Serie histórica de depósitos, captaciones y colocaciones y porcentaje de protesto	68
	Serie histórica del movimiento de letras y pagarés	68
AURELIO BARRIENOS VALENZUELA	Tasas de interés y convenios	100
	Índice de Precios al Consumidor	101
	Valor de la Unidad de Fomento y dólar USA	102
	Equivalencias de monedas extranjeras y oro	103
ALVARO FELLER SCHLEIFER	Ranking según rentabilidad del capital	101
	Ranking según colocaciones	101
	Estados de Situación y Cuentas de Orden	111
	Cuentas de Resultado	140
	Destino de los depósitos, captaciones y colocaciones	172
	Cuentas de Ahorro	172
	Colocaciones hipotecarias	181
	Situación de encaje	181
	Movimiento de letras y pagarés	187
	Movimiento y protesto de cheques	188
	ESTADÍSTICAS REGIONALES	
	Evolución de los depósitos, captaciones y colocaciones	191
	Distribución regional de los depósitos, captaciones y colocaciones	191
	Destino regional de las colocaciones por actividad económica	204
	Distribución de los depósitos, captaciones y colocaciones por localidad	204
	Distribución regional de las sucursales de las instituciones financieras	212
	Distribución regional de los documentos presentados y porcentaje de protesto	213

Información Financiera

Noviembre 1985

DIRECTOR RESPONSABLE
REPRESENTANTE LEGAL
GUILLERMO RAMÍREZ VIGARDELL

EL SISTEMA BANCARIO COMERCIAL CHILENO Y LA CRISIS DE LOS AÑOS TREINTA (*)

INTRODUCCION

La crisis económica de los años treinta ha sido, sin duda, la más importante experiencia recesiva que ha vivido el país en el presente siglo. La agudeza del problema fue de tal magnitud que, de acuerdo con las cifras de que se dispone, el PGB se redujo a la mitad entre 1929 y 1932.

Las ramificaciones de la crisis fueron mas allá de lo meramente económico, repercutiendo sobre la estructura política y social de la nación. Por ello, cada vez que el nivel de actividad productiva muestra agudas contracciones, el debate sobre las causas, consecuencias y las políticas adoptadas durante la "Crisis de los años treinta" adquiere actualidad. Así, la recesión que afectó al país en los años 1982 y 1983 produjo una reactualización literaria sobre el tema. Sin embargo, llama la atención que en la extensa gama de temas desarrollados no existan estudios respecto de la forma en que se comportó el sistema financiero durante el período. Esto probablemente obedezca a que, por el bajo nivel de endeudamiento que exhibió el sistema en el período, el efecto de la crisis sobre los bancos no significó pérdidas a terceros, de modo tal que el patrimonio del público no se vio afectado por el deterioro financiero de la banca comercial.

El presente trabajo tiene dos objetivos. El primero es el realizar un análisis descriptivo del comportamiento del sistema bancario, especialmente en lo que dice relación con la evolución de los niveles de actividad y de los resultados. El segundo, un poco más ambicioso, es co-tejar la sincronización del ciclo económico con un "ciclo de actividad de la banca", más concretamente, con el grado de profundización financiera y sus resultados.

A fin de cumplir con los propósitos señalados, el trabajo se ha dividido en tres secciones. La primera de ellas reseña el marco macroeconómico en que se encontraba inserto el sistema, con la intención de apreciar la magnitud y características del ciclo económico entre 1926 y 1934. La segunda es una descripción del sistema financiero de la época, cuyo afán es conocer el contexto institucional y legal en que se desenvolvía. La tercera, en tanto, se preocupa de cómo evolucionó el sistema bancario comercial durante el período en estudio, usando para ello la información que se desprende tanto de los estados contables base, como del análisis de las modificaciones normativas.

I. LA ECONOMIA CHILENA ENTRE 1926 Y 1933

La fuerte crisis económica de los años treinta no escapa a lo que, según Cortés (1), es el patrón típico de las recesiones en Chile. El "modelo de comportamiento" consta de dos etapas. La inicial, previa a la crisis, se caracteriza por un auge económico externo e interno, que se amplifica por políticas domésticas expansivas, especialmente de un mayor gasto público, que a su vez, desequilibran el mercado monetario y provocan pérdidas de reservas internacionales. La segunda etapa comienza con una recesión externa que se transmite a la economía domésti-

(*) Trabajo preparado por Mario Chamorro Carrizo, ingeniero comercial del Departamento de Estudios de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. El autor agradece los comentarios de Julio Acevedo, Alvaro Feller, Javier Fuenzalida, Rodrigo Manubens, Francisco Rosende y María Victoria Castillo a versiones preliminares de este trabajo. Así también desea dejar constancia del esfuerzo y eficiencia dactilográfica de Ana María Torres. Las opiniones vertidas en este trabajo son de la exclusiva responsabilidad del autor y no representan necesariamente las de la Institución.

(1) Cortés D., Hernán. Lecciones del pasado, Recesiones en Chile, 1926-1982.

ca por una caída en el volumen de las exportaciones y un deterioro de los términos de intercambio. Esto conlleva una mayor pérdida de reservas y el inicio de la recesión interna.

El comportamiento de la economía chilena en su etapa previa a la crisis fue, desde el punto de vista de la trayectoria del producto, ampliamente favorable, creciendo en promedio el PGB, de acuerdo con los antecedentes disponibles en un 10,5% anual (2). Se caracterizaba también la economía por: un alto volumen de comercio exterior (3), un sector público que estaba llevando a cabo importantes proyectos de inversión y sus cuentas se encontraban relativamente equilibradas o con saldo a favor, un esquema de política monetaria que se encontraba sujeta a un régimen de patrón oro y un alto stock de endeudamiento interno y externo.

La crisis económica que en 1930 afecta a occidente en general, y a Estados Unidos en particular, repercute —aunque con un leve desfase— sobre la economía chilena.

El mecanismo de transmisión fue el comercio exterior, en especial por las deprimidas condiciones de la demanda por salitre. La importante restricción subyacente a la caída de los niveles de actividad mundial, y el uso casi universal del salitre sintético, producen una caída del 40% en el precio del nitrato entre 1929 y 1932. En los mismos años el número de trabajadores contratados en tal industria se reduce en un 85%, al tiempo que la producción y las exportaciones lo hacen en un 80 y en un 90%, respectivamente.

Pero no sólo la industria del salitre sufre los efectos de la recesión internacional, sino que también la del cobre, cuyo precio cae en un 70%. Así, la depresión externa y la alta concentración del comercio exterior de la economía chilena, se traducen —de acuerdo con las cifras estimadas con que se cuenta— en una violenta caída del PGB durante tres años: un 10,5% en 1930, un 17,1% en 1931 y un 26,9% en 1932 (4).

CUADRO N° 1

EVOLUCION DE VARIABLES IMPORTANTES EN LA ECONOMIA CHILENA: 1926 – 1933

	VARIACION PORCENTUAL DEL:			COMERCIO EXTERIOR		SALITRE		
	PGB (a)	IPC (b)	Emisión (c)	Términos de intercambio (d)	Balanza comercial (e)	Empleo (f)	Producción (g)	Precios (h)
1926	2,6	s.i.	—	257	72	51.616	2.017	78,4
1927	6,0	s.i.	—	198	127	46.823	1.614	68,4
1928	24,3	s.i.	-3,0	183	157	59.900	3.280	67,7
1929	10,4	6,6	-3,6	163	139	58.700	3.000	62,9
1930	-10,5	-5,5	-12,3	170	-15	44.100	1.592	53,0
1931	-17,1	-6,2	-11,2	135	24	16.563	1.226	41,1
1932	-26,9	26,9	68,8	115	16	8.711	694	23,5
1933	16,2	8,2	32,4	104	33	s.i.	s.i.	s.i.
1934	21,3	5,6	2,6	107	47	s.i.	s.i.	s.i.

(a) Porcentaje de variación anual.

(b) Variación entre diciembre y diciembre de cada año.

(c) Porcentaje de variación de promedios trimestrales.

(d) Base del índice: 1947 = 100.

(e) En millones de dólares.

(f) Número de trabajadores.

(g) Miles de toneladas.

(h) Dólares por tonelada.

s.i. Sin información.

Fuente:

(a) a (e): A. Feller y R. Toso: "La crisis de los años treinta en Chile: lecciones de una experiencia".

(f) a (h): R. Atria: "Tensiones políticas y crisis económica: el caso chileno 1920-1938".

(2) Lüders, R. A monetary history of Chile, 1925-1958.

(3) Según las cifras existentes, en el año 1929 el 50% de los bienes disponibles eran importados y el 45% de la producción interna se enviaba al exterior.

(4) Lüders, Rolf (op. cit.).

Las secuelas de la crisis no se hacen esperar, produciéndose el impacto más inmediato en el sistema monetario. Dado que por el régimen de patrón oro la estabilidad del peso quedaba amarrada a la balanza de pagos, la aguda restricción del comercio exterior determinó la vuelta al papel moneda en 1931.

Adicionalmente, el rol de regulador del circulante, que le daba su Ley Orgánica al Banco Central, se distorsiona, dado que comienza a ser usado por el Gobierno como una fuente de crédito. Si bien es cierto la autoridad hizo un esfuerzo por reducir su nivel de gastos, la caída de los ingresos fiscales originada en el fuerte descenso de los tributos al comercio exterior fue aún mayor, debiendo recurrirse a endeudamiento monetario.

El efecto conjunto de la vuelta al papel moneda y del crédito del Banco Central al Fisco para financiar el gasto del sector público, derivó en una duplicación de la emisión entre junio de 1931 y diciembre de 1932. El consecuente desequilibrio del mercado monetario provocó un rebrote inflacionario durante este último año.

El Cuadro N° 1, que muestra la evolución de variables importantes en la economía chilena entre 1926 y 1933, permite dimensionar en cifras el impacto de la crisis. Un contexto macroeconómico como el descrito fue en el que se desarrolló el sistema bancario comercial entre 1926 y 1933. La violenta caída del producto durante la crisis refleja que las condiciones durante dichos años fueron particularmente difíciles.

II. CARACTERIZACION DEL MERCADO BANCARIO: 1926-1934

1. El contexto institucional

A fines de 1926 el sistema financiero chileno estaba compuesto por bancos comerciales, la Bolsa de Comercio, cajas de ahorro, instituciones de crédito hipotecario y el Banco Central. Respecto de este último, es importante señalar que la ley le permitía otorgar préstamos directos al público y recibir depósitos pagaderos a la vista, sin interés. De esta manera, la intermediación financiera de la economía estaba en manos de estas instituciones, las que competían tanto en lo referente a la obtención de depósitos, como en el otorgamiento de créditos.

Al año siguiente, 1927, se incorporan al mercado financiero las instituciones de fomento, cuyo objetivo era asignar recursos estatales a sectores específicos tales como la agricultura, la industria y la minería.

Al analizar el crédito según la instancia institucional que lo entregaba, se deduce que los bancos comerciales eran quienes participaban mayoritariamente, no obstante, su importancia en el período estudiado disminuye, motivada principalmente por el avance de las instituciones de fomento, las cuales alcanzan su mayor participación en el total del crédito entre 1930 y 1932 (5). La creciente importancia de estas entidades puede ser interpretada, dado el destino definido de los nuevos créditos, como una ayuda del Estado a los sectores productivos. De ser correcto el análisis anterior, se concluye que dos fueron las políticas de apoyo de la autoridad a los sectores productivos en la época: la entrega de recursos frescos por medio de las instituciones de fomento y la creación de un mecanismo de reprogramación de deudas a través de los bancos comerciales, el que se verá en detalle más adelante.

A nivel global, el sistema financiero no alcanzaba gran importancia, puesto que el crédito total representaba, respecto del PGB, entre el 19,3 y el 27,6% (6). Cabe destacar que en el año 1984 este índice superaba el 90%.

En relación con los bancos comerciales se puede señalar que, al 31 de diciembre de 1926, 25 operaban normalmente. De ellos, 17 eran nacionales y 8 extranjeros. Entre esa fecha y fines de 1934, se produjo un descenso gradual en el número de estas instituciones, llegando a 18 a fines del período en estudio. De las que dejaron de operar, 5 eran nacionales y 2 extranjeras. En cuanto a su cobertura geográfica, el sistema bancario mantenía oficinas principales o sucursales a lo largo de todo el país (7).

// A nivel individual, el Banco de Chile era el más grande en cuanto a créditos otorgados, representando en el año 1929 un 33% del mercado. Asimismo, entre los 3 bancos de mayor

(5) Una relación de la participación relativa en el crédito de los distintos estamentos se puede ver en el anexo N° 3.

(6) Ver anexo N° 4.

(7) Un detalle de las oficinas bancarias por la ciudad y la composición entre oficinas principales, sucursales y agencias se presenta en el anexo N° 5.

tamaño copaban el 55% del mercado y más de la mitad de las entidades participaban en proporciones menores al 2% de los fondos prestados.

2. El contexto legal

Al momento de ocurrir la crisis, el sistema bancario se regía por la Ley de Bancos promulgada el 26 de marzo de 1926. Este cuerpo legal fue el fruto del trabajo encomendado por el Gobierno a una misión de consejeros financieros encabezada por E.W. Kemmerer, la que, además, elaboró los proyectos de leyes que dieron origen al Banco Central y a la ley de cheques y cuentas corrientes bancarias, creando un completo conjunto de normas cuyo objetivo era el ordenar y reglamentar parte de la vida financiera nacional.

La Ley de Bancos constaba de 84 artículos, los que pueden agruparse en torno a cinco temas fundamentales: la definición y constitución de un banco comercial, las operaciones que se le permitían y los límites a que estaban afectas, su nivel de actividad, su quiebra y liquidación y su fiscalización y supervisión.

La definición y constitución de un banco comercial

La ley definía como banco comercial a "Toda empresa cuyo giro de negocios sea la recepción de fondos de otras personas en calidad de depósitos para emplearlos conjuntamente con sus propios capitales y préstamos al público con plazos de un año o menos y en la compra o descuento de valores, libranzas y letras de cambio de vencimiento no mayor de un año, ya ejerza estos dos géneros de los negocios a la vez, ya uno de ellos" (artículo 57).

Para constituir un banco se requería de un aporte de capital que difería según el número de habitantes de la ciudad en que el banco instalaba su casa matriz. Así, se distinguían tres distintos montos de capital mínimo (artículo 59).

\$ 5.000.000 para ciudades con más de 100.000 habitantes.

\$ 2.000.000 para ciudades con una población entre 20.000 y 100.000 habitantes.

\$ 1.000.000 para ciudades con menos de 20.000 habitantes.

El objetivo de imponer requisitos mínimos de capital era el evitar la organización de bancos con un capital que no constituyera una garantía de resguardo y seguridad para los ahorrantes. Así también, con el afán de otorgar una garantía adicional al público, se estableció que los bancos debían constituir un fondo de reservas de un 25% de su capital autorizado (artículo 67), para lo cual tenían que destinar a lo menos un 10% de sus utilidades.

Las operaciones de los bancos y los límites que las afectaban

Las operaciones permitidas a los bancos estaban expresamente señaladas en el artículo 75 de la Ley. Sin embargo, muchas de ellas estaban afectas a límites cuantitativos que, en la mayor parte de los casos, buscaban restringir a aquéllas que inmovilizaran los fondos del banco por plazos largos. Los límites estaban en el artículo 76. Las principales funciones y restricciones eran:

1. Conceder préstamos con o sin garantía de bienes muebles e inmuebles, con vencimientos que no excedieran de un año. Sin embargo, se imponía restricciones cuantitativas y cualitativas respecto del monto, del destino y de las garantías.

Así, la legislación señalaba que los créditos entregados a una persona no podían superar el 10% del capital pagado y reservas de la institución. Este límite se ampliaba al 25% cuando se tratara del Estado, o bien si la deuda estaba garantizada por documentos cuyo valor comercial fuese un 25% más alto, letras de cambio con cargo a valores efectivos y/o documentos comerciales pertenecientes a las mismas personas, endosados sin restricciones. Para efectos del cálculo, se computaban las deudas que tuvieran las sociedades colectivas o encomanditas donde el deudor tuviera algún interés o fuera participante. Tampoco se podían conceder préstamos superiores a \$ 6.000 a ninguno de los directores o empleados y se prohibía el préstamo a personas con el fin de pagar o conservar acciones del propio banco.

Respecto de las garantías, un banco no podía aceptar ni mantener como garantía de préstamos más del 10% del total del capital pagado de otra empresa bancaria, ni acciones de otra empresa bancaria que, en conjunto, superen del 10% del capital de la propia institución. Asimismo, no se podían otorgar créditos con garantía de bienes raíces si éstos

estaban sujetos a alguna limitación de dominio, o si el nivel total de préstamos del banco concedidos bajo estas garantías superaba el 40% del activo. Se le impedía también el otorgamiento de créditos con garantías de sus propias acciones.

Las limitaciones a la concesión de créditos reflejan el espíritu que se pretendía imponer a la banca. Las restricciones describen como deseable una estructura de créditos diversificada, de máxima liquidez, donde se evitara hasta donde fuese posible la adquisición de dominio sobre materias que no son competencia del banco. En todo caso, de ser esta última una situación sobreviniente, se estipulaban plazos para la enajenación de bienes recibidos en pago:

- i) Acciones del propio banco: seis meses de plazo máximo.
- ii) Acciones de otras empresas bancarias: un año de plazo máximo.
- iii) Bienes raíces y otros bienes inmuebles: dos años de plazo máximo, el que podía ser ampliado a criterio del Superintendente, siempre y cuando no superara de tres años.
2. Descontar y negociar letras de cambio, pagarés y otros documentos que representen obligaciones de pago con la sola limitación que sus vencimientos no excedan de un año desde la fecha de adquisición. Esta facultad de operación para la banca estimula la intermediación, dado que permite negociar diferentes papeles financieros.
3. Recibir depósitos de personas que no sean absolutamente incapaces; sin embargo, se señalaba que los depósitos de ahorro (libretas de ahorro) no podían superar de \$ 10.000 incluidos los intereses por cuenta para una persona natural, ni de \$ 30.000 —incluyendo también intereses— para los depósitos de sociedades religiosas, de caridad u obreras. La concepción de este tipo de depósitos era que se trataba de un instrumento financiero destinado a los sectores modestos de la población; por lo tanto, gozaban además de preferencia de pago en la eventualidad de que un banco fuera declarado en quiebra y se cancelaban íntegramente una vez que el Superintendente se cerciorara que el activo fallido era suficiente. Así también, se pretendía disminuir la probabilidad de ocurrencia de una corrida bancaria.
4. Efectuar cobranzas, pagos y transferencias de fondos.
5. Efectuar operaciones de cambios.
6. Comprar y vender monedas de oro y plata y pastas de oro.
7. Comprar, conservar y vender:
 - i) Bonos u obligaciones de renta del Estado o de otras corporaciones de derecho público chileno.
 - ii) Bonos u obligaciones de renta de empresas de ferrocarriles e industriales, o de gobiernos extranjeros, siempre y cuando la entidad emisora no hubiese estado en mora durante los últimos diez años respecto al pago de capital e intereses de sus obligaciones. La inversión en títulos de un solo gobierno o empresa no podía superar en ningún caso— el capital pagado y reservas del banco.
 - iii) Bonos de renta emitidos por la Caja de Crédito Hipotecario y por otros bancos hipotecarios que operen en el país, siempre que la institución no hubiese caído en mora en los últimos diez años. También se señalaba que no se podía invertir más del 15% del capital en un bono de la misma institución, ni en conjunto más del 30% del capital y reservas en bonos de diversas instituciones.
 - iv) Bienes raíces, sólo en los siguientes casos: a) cuando se destinen al uso del banco, b) cuando sean transferidos a su propiedad en pago de deudas, y c) cuando se adjudiquen en remate judicial. Si el bien se adquiría de acuerdo con las letras b) y c) anterior, el banco disponía de dos años de plazo, ampliable como máximo a tres, para su enajenación.
 - v) Acciones de clase "D" del Banco Central por una suma que no exceda del 5% de su capital y reservas.
8. Comprar y conservar acciones del Banco Central en la cantidad necesaria para ser adherente a él, de acuerdo con la ley. Cabe señalar que cuando se constituyó el Banco Central se estableció que su capital se conformaría por cuatro tipos de acciones: "A", "B", "C" y "D". Las acciones del tipo "A" pertenecían al Estado y representaban el 13,3% del capital total. Las acciones de tipo "B" las suscribían los bancos comerciales nacionales en un monto equivalente al 10% del capital pagado y reservas del banco adherente. Las acciones del tipo "C" eran sólo para los bancos extranjeros que ejerzan habitualmente el comercio bancario, por un monto equivalente al 10% del capital destinado para ope-

rar en Chile. Las acciones del tipo "D" podían ser suscritas y adquiridas por cualquier persona natural o jurídica.

9. Suscribir, comprar y conservar acciones de sociedades organizadas con el objeto de edificar almacenes generales de depósitos. Esta inversión no podía exceder del 5% del capital pagado y reservas.
10. Recibir valores y efectos personales en custodia.
11. Aceptar y ejecutar comisiones de confianza.

El nivel de actividad

La Ley de Bancos, en su artículo 62 señalaba expresamente que el capital y reservas de un banco comercial no podía ser inferior al 25% de sus depósitos. Esto implica una razón de endeudamiento máxima de cuatro veces.

Así también, se exigía la mantención de encaje de un 20% por los depósitos a la vista y de un 8% por los depósitos a plazo.

La quiebra y liquidación de las empresas bancarias

La ley establecía que el Superintendente, con aprobación del Ministro de Hacienda, podía tomar a su cargo las operaciones de un banco, cuando en éste se hubiese cometido alguna de las siguientes irregularidades:

- i) suspensión del pago de las obligaciones.
- ii) negación a presentar los libros y operaciones a un inspector de la Superintendencia.
- iii) negación de los empleados, gerentes o directores a prestar declaración sobre el estado de los negocios del banco.
- iv) incumplimiento de las órdenes legalmente impartidas por el Superintendente.
- v) infracción a las disposiciones de la ley de bancos.
- vi) administración de los negocios bancarios en forma no autorizada por la ley o que envuelva algún riesgo para la institución.
- vii) pérdidas que reduzcan el capital a una suma inferior al legal.

Además, se señalaba que, en la medida en que existieran fondos disponibles, el Superintendente podía pagar a los acreedores que gocen de preferencia y distribuir el resto entre los acreedores comunes, de acuerdo a la proporción de los respectivos depósitos. Si el monto de recursos no alcanzaba para pagar íntegramente los pasivos, ellos serían cubiertos a prorrata.

La supervisión y fiscalización de los bancos comerciales

Al mismo tiempo que se dictaban los derechos y obligaciones en la operación de los bancos, la ley creaba la Superintendencia de Bancos "...toda vez que si éstos concedían préstamos sólo con capitales propios, nadie podría negarles el derecho a perderlo en operaciones imprudentes...". Sin embargo, dado que es el público el que suministra buena parte de los medios con que los bancos obtienen las ganancias "...tiene derecho a cerciorarse de que sus derechos estén bien protegidos..." (8).

Consecuente con sus funciones, la Superintendencia de Bancos comenzó a supervigilar y a participar como ente regulador en las operaciones habituales de los bancos. Su accionar, en términos prácticos, se tradujo tanto en la emisión de circulares, producto de propias iniciativas y de la interpretación de normas dictadas por la autoridad, como en la inspección de los libros y de las operaciones de los bancos.

(8) Exposición de motivos del proyecto de la Ley General de Bancos.

III. EVOLUCION DEL SISTEMA BANCARIO COMERCIAL CHILENO: 1926-1934

Este capítulo se preocupa del estudio de la evolución de la banca en tres distintos períodos de actividad económica. Estos se han caracterizado como de auge (1926-1929), de depresión (1930-1932) y de recuperación (1933-1934).

El desenvolvimiento de los bancos comerciales durante estos años se analiza utilizando la información económica que contienen tanto los estados contables de balance y de resultados, como las circulares dictadas por la Superintendencia.

1. El sistema bancario comercial y el período de auge: 1926-1929

Durante este período el PGB, de acuerdo con las cifras disponibles, creció —en promedio— en un 10,5% anual. Este desempeño económico se reflejaba también en la banca. Desgraciadamente, la información que se tiene para el bienio 1926-1927 no es completa ni compatible con la de los años posteriores. Por ello, el análisis se centra principalmente en los años 1928 y 1929.

No obstante, cabe señalar que la acción de la autoridad durante los años 1926 y 1927 fue también el reflejo de la situación general. En efecto, las circulares dictadas por la Superintendencia no contenían lineamientos de política bancaria más allá de las que implícitamente surgían de la ley y se limitaban, en la mayor parte de los casos, a la interpretación de artículos de la Ley General de Bancos y a la implantación de formularios de encaje y de balance y estados de resultados.

En el año 1928, el sistema financiero operó con una relación deuda-capital de aproximadamente 2,3 veces (9). Esto es, un 60% de lo que la ley permitía como máximo.

Los recursos que financiaban la operatoria de la banca provenían, en su mayoría, de depósitos en moneda chilena del sector privado y del aporte de los accionistas (capital). La estructura de pasivos era de bajo costo, puesto que era intensiva en fondos cuyo costo explícito de obtención era nulo.

Las colocaciones, el ítem de mayor importancia dentro del activo, mostraban un 5,6% de sus componentes en cartera vencida, es decir, con una morosidad superior a los treinta días.

El año 1928 fue también, entre los que incluye el período, el más favorable desde el punto de vista de la economía en general, creciendo el Producto cerca del 25%. La existencia de un marco macroeconómico favorable se tradujo en la reducción de las tasas de encaje, cuyo descenso estaba supeditado al fortalecimiento del régimen de patrón-oro. Así, los requerimientos caen desde un 20% a un 15% para los depósitos a la vista y desde un 8% a un 6% para los depósitos a plazo.

Sin embargo, al interior del sistema se observaba que la tasa de interés pagada y, consecuentemente, la cobrada, fluctuaban en un rango muy amplio y alto. Por esto, se facultó al Banco Central para que, de acuerdo con la Superintendencia, fijara las tasas de interés a pagar por los distintos tipos de depósitos (10). En la práctica, esta normativa reconoció dos tipos de bancos de acuerdo con su tamaño, siendo los más pequeños autorizados para pagar un punto porcentual más por cada modalidad de depósito. Esto reconoce que la imagen que proyectaba un banco era —ante el público— distinta según el volumen de activos que manejara. Así, a igualdad de tasas, el público probablemente preferiría los de mayor tamaño, tendiéndose a una concentración del sistema y a una desaparición de las instituciones de inferior magnitud.

La estabilidad y lo favorable del ámbito económico general permitieron que la primera fijación de tasas de interés durara más de dos años, permaneciendo vigente entre el 23 de marzo de 1928 y 8 de agosto de 1930.

La concurrencia de un favorable contexto macroeconómico, de una estructura de pasivos de bajo costo y de activos de buena calidad, se reflejó en una rentabilidad equivalente a un 8,3% del capital.

El año 1929 fue igualmente positivo para la banca. El nivel de actividad se mantuvo relativamente estable, y la cartera vencida —medida respecto del total de créditos— descendió a

(9) Si se define deuda como: depósitos vista + depósitos a plazo + préstamos interbancarios + préstamos externos + redescuento con el Banco Central.

(10) Una relación de los períodos de duración y el valor de las tasas se presenta en el anexo N° 6.

un 5,5%. La utilidad neta fue de un 8,2% en relación con el capital. Sin embargo, es necesario tener presente que la reducción del índice de rentabilidad obedece al aumento del capital (11).

En el ámbito legal, durante el año 1929 se le entrega a la Superintendencia la facultad de fijar, de acuerdo con la información proporcionada por los propios bancos, el límite máximo de interés convencional, el que no podía superar en más de la mitad al término medio del interés corriente bancario del período anterior.

Las colocaciones, por su parte, crecieron en un 16,5% respecto de 1928. Sin embargo, el sistema bancario perdía levemente importancia relativa como otorgante de crédito en la economía, dado el crecimiento de las cajas de ahorro y de las instituciones de fomento.

En resumen, entre los años 1926-1929 la banca comercial reflejó el propicio marco macroeconómico en que se inscribió su gestión, dándose una regularidad entre el desenvolvimiento de la economía y el de la banca durante el período de auge.

2. El sistema bancario comercial y el período de crisis (1930-1932)

El sistema bancario comercial chileno mostró, desde el segundo trimestre de 1930, síntomas de deterioro. Sus resultados se empeoraron y las principales partidas del balance cesaron su trayectoria expansiva. Sin embargo, la magnitud del movimiento contractivo fue pequeño en relación con los cambios que experimentó la economía en ese mismo año.

Las colocaciones mostraron un descenso en los últimos nueve meses de 1930, el que se tradujo en una caída del crédito a lo largo del año del 8,2%. Al mismo tiempo, la cartera vencida aumentó en 3,4 puntos porcentuales su importancia en el total de créditos, representando a diciembre un 8,9%.

Los depósitos y captaciones a la vista y a plazo se redujeron en un 15,8%, caída que fue parcialmente compensada con mayores préstamos externos y un más alto endeudamiento con el Banco Central a través de redescuentos.

Por otra parte, la utilidad neta, medida tanto en términos absolutos como respecto del capital, cayó levemente en relación a la de 1929, representando al final del ejercicio un 7,2% del capital.

Si bien es cierto que el resultado presentó un detrimento respecto del año anterior y las principales partidas de activo y pasivo mostraron movimientos preocupantes, dicho comportamiento no fue acompañado de medidas compensadoras por parte de la autoridad. Una evidencia de ello es que, de las 21 circulares emitidas por la Superintendencia durante el año, ninguna implicó un cambio importante en las normas vigentes. Esta actitud probablemente haya obedecido a que, en su inicio, se creyó transitorio el fenómeno recesivo. Tal es así, que en lo que se refiere a la supervisión, el año 1930 se caracterizó por la creciente importancia que comenzó a adquirir el mecanismo de inspección de bancos, el que debe ser concebido como parte de un programa de supervisión bancaria, en lugar de una medida puntual de saneamiento del sistema. Con el objeto de apreciar el criterio que guiaba estas inspecciones, se reproduce a continuación un párrafo de la Memoria de la Superintendencia de ese año:

“Los trabajos de inspección se realizan de acuerdo con un programa básico elaborado por la Superintendencia, en el que se introducen las modificaciones del caso cada vez que las circunstancias lo requieren. Por lo general, el examen se concentra en la cartera de colocaciones e inversiones de las instituciones visitadas, por representar esos dos rubros las partidas principales de los bienes propios y ajenos administrados por las respectivas empresas. La cartera de colocaciones se somete a un triple examen, a saber: la legalidad de la documentación, la comprobación de la exactitud numérica con los libros del banco y la estimación comercial que, de acuerdo con las garantías y la solvencia de los firmantes de los documentos, puede hacerse de los respectivos créditos para los fines de establecer el valor de esta parte del activo. En las inversiones, compuestas de bienes raíces y valores mobiliarios, se estudian prolijamente las tasaciones y precios de cada uno de los inmuebles que forman esta cartera y se determinan, a base de estos antecedentes, las provisiones y castigos que deben efectuarse periódicamente a fin de ajustar las cifras de los balances a la situación económica del momento”. Con esto, se dio comienzo a una política de exigencia de provisiones y de realización de castigos por créditos de difícil recuperación.

(11) Debe recordarse que los bancos debían destinar a lo menos un 10% de sus utilidades líquidas a constituir reservas, hasta alcanzar un 25% del capital. Así, el resultado del año anterior debió favorecer el incremento de este agregado.

En el año 1931, especialmente durante el segundo semestre, el sistema bancario reflejó la crisis económica del país en toda su magnitud. Aunque durante la primera mitad del año el resultado del sistema financiero continuó siendo positivo, ya mostraba un descenso del 20% respecto del promedio semestral de 1930. Sin embargo, durante el segundo semestre tuvo pérdidas por \$ 25,3 millones, lo que arroja un resultado final negativo para el ejercicio de \$ 6,5 millones, una pérdida equivalente a un 1,1% del capital.

Al analizar y comparar semestre a semestre los elementos que componen el estado de resultados, se observa un movimiento drástico en las provisiones y castigos (12). El cambio experimentado tuvo su origen en los bonos y acciones, como producto de que los instrumentos de inversión que los bancos mantenían en cartera debieron ser contabilizados a valores ostensiblemente bajo la par.

Hasta mediados de 1930, el criterio general de valoración contable de los bonos y acciones señalaba que debían anotarse al valor más bajo de entre su valoración comercial y el precio de adquisición. Sin embargo, la aguda crisis determinó que fuese la Superintendencia quien fijara la valoración de la gran cantidad de bonos fiscales, municipales, hipotecarios e industriales que circulaban en la época y que los bancos mantenían como inversión. Así, los bonos de la deuda externa (en dólares y libras esterlinas), que a fines de 1930 debían contabilizarse a valores cercanos al 78% de su valor par, a junio de 1931 debieron ser valorados a un 62%. En diciembre de 1931, tal porcentaje era sólo de un 12%. El resto de los bonos tuvo caídas en su valoración que fluctuaban entre un 14 y un 30%. (Ver anexo N° 7).

La tenencia de acciones de los bancos incluía a las del Banco Central que, al igual que los bonos, perdieron su valor. Así, mientras que en 1930 se transaban a \$ 1.238, al 30 de junio de 1931 debían contabilizarse a su valor nominal de \$ 1.000 y al 31 de diciembre de 1931 tenían un valor comercial de \$ 900. No obstante, su contabilización fue diferente de la del resto de los valores, dado que la autoridad no permitió que se valoraran a menos de su valor nominal. La diferencia, en el caso que se transaran a un valor inferior al nominal, debía ser anotada en el pasivo en una cuenta de provisiones. De esta manera, por cada acción del Banco Central que la entidad tuviera al 31 de diciembre de 1931 debía mantener una provisión por \$ 100.

Las colocaciones, por otra parte, cayeron en el año en un 23%, al tiempo que los depósitos lo hacían en un 17%. El stock de deudas con el exterior era de sólo US\$ 4 millones, en tanto que en 1930 era 4 veces superior. En la evolución de los depósitos convergieron dos factores: la desmedrada situación económica del país y los cambios en la legislación que privilegiaron a la Caja Nacional de Ahorros con la operatoria exclusiva con los depósitos de ahorro. Esta última competía con los bancos comerciales tanto en la captación como en la colocación de recursos. Sin embargo, hasta 1931 presentaba ventajas respecto de los bancos que provenían de la escasa legislación y supervisión que la afectaba. En ese año la autoridad, mediante el Decreto con Fuerza de Ley N° 65 del 30 de marzo de 1931, restringió en forma apreciable las operaciones de la Caja Nacional de Ahorros, con el fin de dejarlas en manos de los bancos comerciales. En un afán de compensar las restricciones en su operación, pero principalmente para enfatizar su rol como formadora de ahorro, se le otorgó la operación exclusiva con las libretas de este tipo.

La caída de los depósitos y la tenencia de recursos en moneda extranjera sin demanda, indujo al Banco Central a acudir en ayuda de las instituciones aumentando el circulante. Para ello, a comienzos de 1931, celebró con algunas instituciones financieras contratos de compra de moneda extranjera con pacto de retroventa.

La facultad entregada a la Caja Nacional de Ahorros para operar en forma exclusiva con las libretas de ahorro no fue la única alteración normativa de importancia en el año. La adopción de un papel más activo en la solución de la crisis bancaria por parte de la autoridad, motivó cambios de la Ley General de Bancos, con el propósito de: (i) flexibilizar los límites individuales de crédito, (ii) ampliar el plazo para la enajenación de bienes, acciones y valores recibidos en pago o adjudicados y (iii), limitar el crédito a directores o empresas donde éstos tengan participación.

La gran cantidad de bienes, acciones, mercaderías y valores que los bancos recibían en pago por la mala situación de sus deudores debían ser enajenados en un plazo máximo de dos años. Con el fin de evitar pérdidas de su venta por lo deprimido de la coyuntura económica, se amplió a cinco años ese plazo máximo para su enajenación.

(12) Las provisiones y castigos se incluían en una partida denominada pérdidas.

Como se puede apreciar, el año 1931 fue particularmente difícil para la operación de los bancos. La compleja situación provocó la declaración de la liquidación del tercer banco del mercado, en relación con su capital: el Banco Nacional. La deprimida situación de la agricultura, donde operaban sus principales clientes, la existencia de algunas inversiones de difícil realización y el clima de incertidumbre de su posición en la opinión pública, que originó una violenta salida de depósitos, explican la medida adoptada por la junta de accionistas del banco, de poner fin anticipadamente a sus operaciones.

La caída de los resultados de la banca y la cesación de funciones del Banco Nacional, generaron efectos adversos sobre la cotización de las acciones de los bancos. El Cuadro N° 2 presenta para una muestra de bancos, el valor nominal de las acciones, el valor bolsa y la relación valor bolsa/valor libro. En él se puede apreciar la trayectoria negativa de la cotización de dichos valores.

CUADRO N° 2

VALOR NOMINAL, VALOR BOLSA Y RELACION VALOR BOLSA/VALOR LIBRO DE LAS ACCIONES BANCARIAS

BANCO	VALOR Nominal (\$)	VALOR BOLSA (\$)				VALOR BOLSA/VALOR LIBRO (%)			
		1929	1930	1931	1932	1929	1930	1931	1932
De Chile	100	208	202	134	193	94	80	57	101
Concepción	50	80	87	70	53	97	105	60	78
Curicó	100	98	97	60	53	64	61	33	44
Edwards	100	183	179	121	78	108	103	53	49
Español	100	104	99	66	69	95	74	49	65
Italiano	60	81	69	37	39	94	82	39	93
Talca	100	165	144	45	71	125	76	42	64

Fuentes:

Valor nominal: Superintendencia de Bancos: Estadística Bancaria.

Valor Bolsa: Bolsa de Comercio de Santiago.

CUADRO N° 3

COMPROMISO DEL CAPITAL (*): AL ULTIMO DIA DE CADA AÑO
(En porcentaje)

Año	Compromiso del Capital
1928	5,8
1929	0,8
1930	8,4
1931	34,1
1932	18,4
1933	1,0
1934	1,7

(*) Compromiso del capital: $\frac{\text{Colocaciones vencidas} - \text{provisiones} - \text{utilidades}}{\text{Capital}}$

El año 1931 fue también donde, en promedio, la banca vivió la situación más álgida. El compromiso del capital, indicador que mide la proporción que representan del capital los activos de difícil recuperación no cubiertos con provisiones, alcanzó en tal año a un 34,1%. El bajo nivel de actividad que les estaba permitido y el aún más bajo nivel de operaciones que efectivamente mantuvieron, actuó como un elemento de seguridad para controlar la crisis. En efecto, cuando el banco opera con una relación deuda capital de 2 veces, se requiere de un deterioro superior al 33% de los activos para comprometer completamente el capital.

Así, en el caso de una liquidación forzada, los recursos de terceros se devolverían íntegramente, tal como aconteció en los bancos que pusieron fin a sus actividades.

El año 1932 fue, en tanto, donde el sistema mostró su peor resultado anual de entre los que se analizan en este estudio. En efecto, el sistema experimentó a lo largo del año una pérdida de \$ 22,6 millones, la que representó un 4,0% de su capital pagado y reservas. El creciente flujo de provisiones y castigos, que no pudo ser compensado con mayores "otros ingresos" y el deterioro del resultado operacional explican el evento, tal como se puede ver en el Cuadro N° 4.

CUADRO N° 4

EVOLUCION SEMESTRAL DEL ESTADO DE RESULTADOS: 1930-1932

(En millones de pesos de cada año)

	1930		1931		1932	
	I	II	I	II	I	II
1. Utilidad operacional (1)	62,5	61,2	57,3	46,2	47,5	47,6
2. Otros ingresos	11,2	12,4	11,3	11,3	24,9	15,9
3. Sueldos	24,4	23,5	22,1	19,7	19,4	19,6
4. Contribuciones y otros gastos	11,4	10,8	10,1	10,2	10,0	10,2
5. Provisiones y castigos	13,5	17,1	17,9	52,9	57,0	42,3
— Colocaciones	11,5	10,9	13,1	20,4	19,2	39,0
— Bienes raíces	0,5	1,2	0,7	1,0	2,4	0,3
— Bonos y acciones	0,6	4,4	3,4	30,6	12,4	0,1
— Muebles e instalaciones	0,9	0,7	0,1	0,9	0,5	0,8
— Pérdidas de cambio	—	—	—	—	22,6	24,9
— Leyes sociales	—	—	—	—	—	—
6. Resultado neto	24,4	22,2	18,5	-25,3	-14,0	-8,6

I: Primer semestre.

II: Segundo semestre.

(1) Corresponde a intereses recibidos - intereses pagados.

Fuente: Superintendencia de Bancos: Estadística Bancaria.

Respecto del año anterior, las variaciones más importantes que se producen en 1932 son el aumento de los otros ingresos y de las pérdidas de cambio. El primero de éstos se origina en la Ley N° 5.107 (13), que estableció una nueva valoración para el oro en poder de las insti-

(13) La Ley N° 5.071, denominada la Ley Monetaria, dejó en manos del Banco Central la exclusividad de las operaciones de cambio. Asimismo, le entregó la facultad de fijar el tipo de cambio. Estos poderes adicionales terminaban al momento que la posición de reservas del país mejorara y se volviera al régimen de patrón-oro. Al quedar el Banco Central como determinador del tipo de cambio, procedió a una devaluación del peso de un 100%.

tuciones, cuyo precio se recargó en un 100%. Las pérdidas de cambio, por su parte, provienen de los bancos extranjeros como producto de reservas en moneda extranjera que colocaron en moneda local, al tiempo que se producía la desvalorización del peso.

En lo que dice relación con los niveles de actividad, la razón deuda/capital alcanzó a 2 veces, lo que significa un repunte respecto del valor de 1,6 veces que tenía en 1931. El crédito, en tanto, mantuvo una relativa estabilidad respecto del año anterior, mientras que los depósitos, en conjunto, evidenciaron un crecimiento nominal del 26%. Sin embargo, el comportamiento de los depósitos a la vista fue distinto del de los depósitos a plazo, aumentando los primeros en un 71% y cayendo los segundos en un 11%.

El año de 1932 fue también especialmente prolífero en lo que se refiere a modificaciones legales, las que afectaron tanto a la Ley General de Bancos, como a diversos cuerpos normativos que influyen en la operación bancaria. Asimismo, los sistemas de contabilización tuvieron notorias variaciones.

El origen de las modificaciones normativas se encuentran en los cambios de gobierno y en el cambio de actitud en la autoridad económica respecto de la solución de la crisis que afectaba al país.

En el plano de las modificaciones legales que se relacionan con los cambios del contexto político del país, destaca la declaración de feriado bancario por el plazo de tres días (6, 7 y 8 de junio) como consecuencia de la caída del gobierno de Juan Esteban Montero. Para prevenir los efectos que sobre el público pudiera originar este acontecimiento, se impusieron, por medio del D.S. N° 1.385 del 1° de junio, restricciones al retiro de los depósitos de los bancos comerciales que establecían, en lo esencial, el retiro de disponibilidades a razón de un 20% cada diez días, contados desde la promulgación del decreto, o del día del vencimiento cuando se tratara de saldos aún no exigibles. En todo caso, el saldo de la parcialidad no podía exceder de \$ 3.000. Este decreto no se aplicaba a los depósitos hasta por \$ 1.000 y fue derogado el 18 de agosto del mismo año.

Por otra parte, el Decreto-ley N° 12 del 9 de junio declaró propiedad del Estado de Chile los depósitos en moneda extranjera, de la misma forma que determinaba la conversión obligatoria de los créditos en moneda extranjera a moneda nacional. Su vigencia fue aún más efímera, derogándose el 27 de julio.

En cuanto al distinto enfoque de la autoridad en la solución de la crisis, en ese año se dio también el paso más importante en la solución al problema de sobreendeudamiento de los sectores productivos. Se dictó el decreto-ley N° 48 (20 de junio) conocido como la Ley de la Moratoria, que otorgaba diversas facilidades de pagos a los compromisos contraídos con los bancos. En su artículo 1°, el decreto en cuestión establecía que los créditos sólo podrían ser exigibles cada tres meses, por parcialidades no mayores, durante los dos primeros trimestres, del 5% del saldo adeudado en la fecha de promulgación y al 10% en los trimestres siguientes, transformando créditos que originalmente no superaban el año, en operaciones a casi tres años. Cabe destacar que su implantación en conjunto con las restricciones al retiro de depósitos, y el posterior notorio incremento en la liquidez de la economía evitó que los bancos experimentaran descalces de plazos en su operación por esta reprogramación de deudas. Este decreto ley trascendió más allá de los límites bancarios aplicándose también a los contratos entre particulares.

La intervención del gobierno para superar la crisis económica adquirió matices que sobrepasaron el mero hecho de dictar normas. Diversas leyes y decretos leyes autorizaron al Presidente de la República para la emisión de bonos que permitieran recaudar fondos para destinarlos a fines de reactivación. Estas mismas leyes permitían a los bancos y personas que los compraran descontar tales documentos en el Banco Central. Se facultó también al Presidente para endeudar al Estado directamente con los bancos, para lo cual fue necesario suspender las restricciones que imponía la Ley General de Bancos a los límites individuales de crédito.

Todas las acciones del gobierno significaron, en definitiva, una fuerte expansión de la emisión y la liquidez. Las inyecciones de recursos frescos alcanzaron a aproximadamente \$ 800 millones, una cifra cercana al 70% de las colocaciones existentes al 31 de diciembre de 1931.

Sin embargo, junto con el crecimiento del circulante se produce en el país un proceso de readecuación del portafolio de los agentes económicos. El clima de inestabilidad económica y política hacía riesgosa la inversión en instrumentos expresados en moneda nacional, lo que llevó a las personas y empresas a tomar posición en papeles de muy corto plazo, explicando el crecimiento del 71% de los depósitos a la vista. Más aún, se produce una caída en los depósitos a plazo que, aparentemente, fueron recursos que se trasladaron a depósitos de mayor liquidez. El desorden económico-normativo y político no fue, en todo caso, la única causa de explicación

de este fenómeno. Adicionalmente, se produjo un movimiento en la fijación de tasas de interés que vino a reforzar lo anterior.

Durante la época existió una presión para bajar las tasas de interés cobradas por las colocaciones con el fin de producir la reactivación de los distintos sectores productivos. Como la autoridad controlaba las tasas pasivas, éstas se redujeron en 3 puntos porcentuales entre el 1º de junio de 1931 y el 31 de diciembre de 1932 (ver anexo N° 7). En términos reales, ello implicó que un depósito a 30 días, que durante el segundo semestre de 1931 ganó una rentabilidad real promedio mensual del 3,5%, tuviese en igual período de 1932 un retorno negativo del -2,5% (14). Sin duda que, ante las inestables condiciones cambiarias imperantes a esa fecha, la especulación —en presencia de bajas tasas de interés— se abarató en términos relativos, haciendo más rentable el tomar posición en moneda extranjera, o bien, el mantener depósitos altamente líquidos que permitan, en cualquier momento, acceder a los mercados cambiarios para tener ganancias especulativas.

Así entonces, la mayor cantidad de dinero en la economía se mantuvo en los bancos en la forma de depósitos a la vista. Sin embargo, el crédito descendió marginalmente respecto de 1931. La pregunta pertinente es, entonces, qué hicieron los bancos con los mayores fondos.

La mayor cantidad de recursos a que tuvieron acceso los bancos fue, como ya se vio, de fondos de gran exigibilidad, por lo cual, si no querían tomar riesgos de descalce de plazos, debían colocarlos en activos de similares características. Consecuentemente, el portafolio de los bancos también se modificó. Se tomó una mayor posición en bonos fiscales, presumiblemente vales del Tesoro que no fueron a descuento en el Banco Central, pero el movimiento más espectacular fue el gran crecimiento de la caja, la que casi se duplica durante 1932. Por esta razón, el encaje mantenido llegó durante el año a niveles notoriamente por sobre los exigidos, tal como se desprende del Cuadro N° 5.

CUADRO N° 5

Año	Encaje mantenido/Encaje exigido
1928	1,44
1929	1,19
1930	1,14
1931	1,45
1932	2,29
1933	2,29
1934	1,85

Fuente: Superintendencia de Bancos: Estadística Bancaria.

De esta manera se produjo un fenómeno singular en el comportamiento de la economía. La mayor liquidez que sobrevino como consecuencia de que el gobierno comenzó a gastar para generar la reactivación del país no se tradujo, como se preveía, en mayores créditos. Por el contrario, ocasionó un importante proceso de readecuación de portafolios en favor de instrumentos de liquidez inmediata. Así, la tesis de que la mayor liquidez favorecería la recuperación de la economía por la vía de un más alto volumen de créditos, no se dio.

En el ámbito normativo-contable, el año 1932 se caracterizó por la prohibición del cálculo de intereses sobre los créditos en mora, la que se normó a través de la Circular N° 144. Cabe señalar que en los créditos morosos se distinguían tres tipos: los "**Documentos vencidos**" que eran los que presentaban una morosidad igual o superior a los 30 días, los "**Documentos en cobro judicial**", calidad que adquirirían los créditos vencidos al momento de presentarse la demanda respectiva para su cobro y los "**Documentos en mora**", constituidos por los que llevaran más de un año en cobro judicial. La circular en comento establece que, con el fin de eliminar

(14) La inflación durante el segundo semestre de 1931 fue del 0%.

distorsiones en los ingresos contables, se suprime el cálculo de intereses en estos últimos. Igual práctica se sugiere adoptar con los "Documentos en cobro judicial". En relación con los "Documentos vencidos" se cree que, aunque la ley facultaba el cobro de intereses penales por estos documentos, para efectos del balance el cálculo se debe hacer en base al interés máximo convencional.

3. El sistema bancario comercial y el período de recuperación: 1933-1934

La simetría entre la trayectoria de la economía y el comportamiento de la banca que se observó entre 1928 y 1932, caracteriza también al período 1933-1934. De acuerdo con las estimaciones disponibles, el PGB creció durante el primero de estos años en un 16,2%. En forma concordante, los indicadores de actividad y de resultados de la banca tuvieron también una evolución positiva.

En 1933 el sistema financiero tuvo una utilidad final equivalente a un 40% del capital y reservas. El crédito, por su parte, creció en un 13,2%, al tiempo que los depósitos lo hacían en un 13,4%.

Al analizar los resultados con mayor detalle se comprueba que el cambio de signo respecto de años anteriores obedece a una reducción del 51% en el flujo anual de provisiones y castigos por colocaciones, las que reducen su porcentaje de irrecuperabilidad, como producto de la recuperación de la economía y de los mecanismos de ayuda a los deudores. Así también, la mayor estabilidad económica contribuyó a frenar el deterioro en la cotización de los valores en poder de los bancos, reduciéndose las provisiones y castigos por bonos y acciones.

El retorno a la normalidad en la operatoria de los bancos no sólo se reflejó en el balance y en el estado de resultados, sino que también en la normativa. De las 11 circulares que se dictaron en 1933, ninguna de ellas afectó notoriamente su operación, puesto que se referían a temas de secundaria importancia, tales como fijación de tasas de interés máximas, fijación de cambios, etc., aspectos habituales en la gestión bancaria.

La relación deuda/capital alcanzó a 2,4 veces, guarismo un 20% superior al de 1932. De esta manera, todos los índices reflejan que la banca, al igual que la economía, evidenciaba signos de recuperación.

Persistió, sin embargo, el fenómeno de una mayor concentración de los depósitos en el corto plazo, representando los a la vista un 68% del total.

Este comportamiento se explica en diversos factores, siendo los principales la persistencia de reducir las tasas de interés de captación por parte del Banco Central y las expectativas de devaluación de la moneda nacional que llevaba a los agentes económicos a tener sus depósitos en el corto plazo para la probable obtención de ganancias especulativas.

Sin embargo, la diferencia fundamental en este comportamiento respecto de años anteriores radica en que los depósitos de alta exigibilidad no se destinaron a activos de igual maduración, sino que se tradujeron en un mayor volumen de créditos que, al igual que las otras variables analizadas, se puede interpretar como señal de expectativas de alza en el nivel de producto de la economía por parte de los agentes económicos.

El exceso de liquidez que caracterizaba a la economía en general, y a la banca en particular, explica también la nula variación del stock de redescuentos entre 1933 y el año anterior.

Durante 1934, el sistema bancario mostró aun mayores signos de robustecimiento. La utilidad neta del período alcanzó a un 5,6% del capital en el año. La razón de endeudamiento, en tanto, se incrementó a 2,6 veces, producto fundamentalmente del mayor volumen de depósitos, los que crecieron en un 13,4%.

Sin embargo, se mantuvo —aunque en menor grado— la intensificación de depósitos de rápida exigibilidad (a la vista) en detrimento de los pactados a plazos mayores. En efecto, entre 1933 y 1934 los depósitos a la vista crecieron en un 18%, en tanto que los a plazo cayeron en un 1,3%. Analistas de la época coinciden en señalar a la fijación de bajas tasas de interés como la variable que explica a este fenómeno.

El crédito, en tanto, aumentó cerca de un 14%, dando una nueva señal de mejoría en las expectativas, toda vez que, dada la trayectoria del pasivo, señala que el mayor volumen de fondos prestados se ha financiado con recursos captados a muy corto plazo.

Otro signo de la recuperación es que la cartera vencida desciende tanto en términos absolutos como relativos, representando a fines de año un 9,5% del total de créditos, en lugar del 12,4% con que participaba en el año anterior.

En cuanto a los resultados, el mayor valor de la utilidad neto es explicado en el aumento de la brecha operacional (diferencia entre intereses recibidos y pagados) y en el crecimiento de

los reintegros (otros ingresos), que probablemente obedecen a la recuperación de créditos castigados en períodos anteriores.

CUADRO N° 6

EVOLUCION DEL ESTADO DE RESULTADOS: 1933-1934 (En millones de pesos)

	1933	1934
1. Utilidad operacional	91,5	100,1
2. Otros ingresos	33,4	45,2
3. Sueldos	40,2	40,8
4. Contribuciones y otros gastos	9,3	21,3
5. Provisiones y castigos	43,7	52,8
6. Resultado neto	31,7	30,4

Fuente: Superintendencia de Bancos: Estadística Bancaria.

Análogamente a lo observado en las etapas anteriores del ciclo, en los años de recuperación de la economía (1933-1934) el sistema bancario mostró también señales de mejoría.

IV. CONCLUSIONES

1. La presión a bajar las tasas de interés como una forma de favorecer la reactivación de los sectores productivos debe ser objeto de un cuidadoso análisis, dado que el mecanismo más frecuentemente utilizado es a través de reducir las tasas de captación. Para un depositante la retribución de su ahorro, junto con las consideraciones de riesgo, son las principales variables de estudio al momento de tomar su decisión de consumo presente o futuro. Una baja tasa de interés puede ser considerada por el depositante como un pago insuficiente al esfuerzo de posponer consumo y podrá restringir su nivel de ahorro, o bien, buscar mecanismos alternativos de inversión de sus excedentes. De esta forma, la idea de buscar artificialmente fuentes baratas de financiamiento puede generar un resultado opuesto al deseado, toda vez que está el peligro de generar una restricción de los recursos intermediados por la banca al buscar estos fondos usos alternativos más rentables. Esta es una de las principales enseñanzas que deja la crisis bancaria que acompañó a la crisis económica de los años treinta. La caída de las tasas de interés provocó un abaratamiento de la especulación con el consiguiente cambio en la estructura del portafolio de los depositantes. Las tasas de interés reales negativas pagadas y cobradas por los bancos en 1932 y 1933 favoreció el proceso de "licuación" de deudas y redistribuyó el ingreso desde los depositantes a los deudores.
2. Aunque con un leve desfase, el ciclo de actividad de la banca presentó cierta simetría con la actividad económica general. El retraso entre uno y otro ciclo —que hace aparecer al sector bancario como una señal de rezago del ciclo económico— se explica en buena parte en imperfecciones de la información. Habitualmente, tal como se hizo en este trabajo, la banca se analiza a través de la información económica de los estados contables. El mecanismo de confección del balance implica la captura con retraso de las características de los deudores como, por ejemplo, los créditos adquieren la categoría de vencidos una vez que ha transcurrido un lapso determinado de tiempo desde su fecha de pago. De esta forma, mientras no se cumpla la fecha de pago de un crédito, éste no será traspasado a cartera vencida, no obstante el deudor puede haber tenido un deterioro con anterioridad al vencimiento de su obligación. Este hecho adquiere una mayor relevancia en la crisis de los años treinta dado que los balances se entregaban cada tres meses.

3. El rol de la autoridad en la solución del problema de la banca y los deudores, depende de la percepción que ésta tenga sobre la naturaleza y duración de la crisis. Así, en la de los años treinta, se advirtieron tres diferentes etapas en el comportamiento de la autoridad. La primera, que se puede caracterizar como pasiva, se observó en 1930. En ella se creyó que el fenómeno recesivo era transitorio y, por lo tanto, no se adoptaron medidas. La segunda se da en 1931, donde la autoridad toma un rol más activo, a través de flexibilizar normas contables que implican el diferimiento de pérdidas en un mayor número de ejercicios contables. Esta segunda etapa coincide con la percepción de una crisis más duradera aunque sobrellevable a través del crecimiento de la economía. Por último, está una tercera etapa --que se da en 1932-- donde la autoridad se incorpora activamente a dar solución a la situación de la banca y los deudores, por medio de un mecanismo de reprogramación que consistió en una ampliación del plazo de pago de las deudas desde menos de uno (lo pactado originalmente) a tres años. En esta etapa se entendió por parte de la autoridad que el tiempo de salida de la situación recesiva era lo suficientemente largo como para ayudar exógenamente a que alcanzara una mayor velocidad.
4. A pesar del deterioro de la calidad de los activos, el bajo nivel de endeudamiento fue el mecanismo que impidió efectos sobre terceros de la crisis bancaria. En efecto, si suponemos que la cartera de créditos constituye el único activo y, la relación deuda/capital es de cuatro veces, niveles de riesgo superiores al 20% comprometen recursos de terceros distintos a los accionistas del banco. Por el contrario, si el endeudamiento es de veinte veces, basta sólo con un riesgo del 4,8% para lograr el mismo efecto.

BIBLIOGRAFIA

1. ATRIA, R. Tensiones políticas y crisis económicas: el caso chileno 1920-1938. En: *Estudios Sociales* 10(37): 177-218, 1983.
2. CORTES, H. Lecciones del pasado: decisiones económicas en Chile, 1926-1982. En: *Cuadernos de Economía* 21(63): 137-168, 1984.
3. FELLER, A. y TOSO, R. La crisis económica de la década del treinta en Chile: lecciones de una experiencia. Santiago, Banco Central de Chile, 1983.
4. LUDERS, R. A monetary history of Chile, 1925-1958. The University of Chicago, 1968.
5. RUFATT, A. La política monetaria y el sector externo en Chile entre las dos guerras mundiales. Una evaluación. Santiago, Universidad de Chile, Instituto de Economía y Planificación. 1969.
6. SUPERINTENDENCIA DE BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS. CHILE. Memorias 1926-1934.
7. -----, Estadísticas Bancarias. 1926-1934.

ANEXO N° 1

BALANCE RESUMIDO DE LOS BANCOS COMERCIALES

(En millones de pesos de cada año)

	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934
I. ACTIVOS	2.079	2.254	2.099	1.775	1.968	2.101	2.261
1. Fondos disponibles	423	327	298	307	460	467	437
Caja	223	197	159	198	362	356	296
Resto	200	130	139	109	98	111	141
2. Colocaciones	1.520	1.671	1.530	1.183	1.177	1.332	1.515
Vigentes	1.435	1.574	1.386	912	948	1.167	1.371
Vencidas	85	97	144	271	229	165	144
Vencidas	34	44	84	139	112	87	65
Cobro judicial	29	33	43	97	86	57	37
Mora	22	20	17	35	31	21	42
3. Inversiones	222	208	208	212	256	223	236
Bienes raíces	83	79	85	94	97	96	86
Bonos fiscales	13	15	13	30	61	27	8
Acciones B. Central	60	64	66	65	64	56	57
Resto	66	50	44	23	34	44	85
4. Otros activos netos	-86	48	63	73	75	79	73
II. PASIVOS							
1. Depósitos	1.409	1.384	1.172	963	1.182	1.346	1.533
Vista	564	495	373	391	668	844	993
Plazo	756	739	666	473	423	393	388
Resto	89	150	133	99	91	109	152
2. Préstamos Interbancarios	3	7	7	17	5	2	2
3. Préstamos Externos	62	117	135	32	63	64	53
4. Redescuentos B. C.	3	75	99	77	-	1	3
5. Provisiones	s.i.	39	43	68	146	138	123
6. Capital y Reservas	602	632	643	618	572	550	547
Memo:							
Deuda/Capital (veces)	2,3	2,3	2,0	1,6	2,0	2,4	2,6
Utilidad/Capital (%)	8,3	8,2	7,4	-1,1	-4,0	3,9	5,6

Fuente: Superintendencia de Bancos: Estadística Bancaria.

ANEXO N° 2

EVOLUCION DEL ESTADO DE RESULTADOS DE LA BANCA: 1928-1934
(En millones de pesos de cada año)

	1928		1929		1930		1931		1932		1933	1934		
	I	II	Total	I	II	Total	I	II	Total	I	II	Total		
I. Ingresos	183,1	97,4	100,7	101,4	99,0	200,6	96,3	79,5	175,8	85,3	73,0	158,2	139,7	159,6
1. Intereses recibidos	157,1	83,7	88,8	90,2	86,6	176,8	85,0	68,2	153,2	60,4	57,1	117,5	106,3	114,4
2. Reintegros	5,6	3,6	2,8	1,8	3,5	5,4	3,1	2,2	5,4	5,9	8,9	14,7	18,5	25,8
3. Otros	20,4	10,1	9,1	9,4	8,9	18,4	8,2	9,1	17,3	19,0	7,0	26,0	14,9	19,4
II. Gastos	132,8	71,6	73,9	77,0	76,8	153,7	77,8	104,8	182,6	99,3	81,6	180,9	118,0	129,2
1. Intereses pagados	50,8	26,0	27,9	27,7	25,4	53,1	27,7	22,0	49,7	12,9	9,5	22,4	14,8	14,3
2. Sueldos	45,6	23,5	24,9	24,4	23,5	47,9	22,1	19,7	41,9	19,4	19,6	39,0	40,2	40,8
3. Contribuciones	5,0	2,5	2,5	2,7	2,7	5,4	2,5	2,4	4,9	2,0	2,9	4,9	5,8	6,9
4. Otros	15,7	8,1	8,3	8,7	8,1	16,7	7,6	7,8	15,4	8,0	7,3	15,3	13,5	14,4
5. Pérdidas	15,7	11,5	10,3	13,5	17,1	30,6	17,9	52,9	70,8	57,0	42,3	99,3	43,7	52,8
- Colocaciones	s.i.	s.i.	s.i.	11,5	10,9	22,4	13,1	20,4	33,5	19,2	39,0	58,2	28,3	s.i.
- Bienes raíces	s.i.	s.i.	s.i.	0,5	1,2	1,7	0,7	1,0	1,7	2,4	0,3	2,7	3,5	s.i.
- Bonos y acciones	s.i.	s.i.	s.i.	0,6	4,4	5,0	3,4	30,6	34,0	12,4	0,1	12,5	2,8	s.i.
- Muebles e inst.	s.i.	s.i.	s.i.	0,9	0,7	1,6	0,7	0,9	1,6	0,5	0,8	1,3	4,9	s.i.
- Pérdidas de cambio	s.i.	s.i.	s.i.	-	-	-	-	-	-	22,6	2,3	24,9	4,6	s.i.
- Leyes sociales	s.i.	s.i.	s.i.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,8	s.i.
III. Resultado (I - II)	50,3	25,8	26,8	24,4	22,2	46,6	18,5	-25,3	-6,8	-14,0	-8,6	-22,6	21,7	30,4

Fuente: Superintendencia de Bancos: Estadística Bancaria (varios números).

ANEXO N° 3

PARTICIPACION RELATIVA EN EL TOTAL DE CREDITOS POR TIPO DE INSTITUCION (%)

(Al 31 de diciembre de cada año)

	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934
Bancos Comerciales	92,0	87,9	81,9	78,3	75,6	73,1	70,1	75,0
Cajas de Ahorro	5,4	7,8	9,8	9,8	10,2	8,7	15,2	15,3
Instituciones de Créd. Hip.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Instituciones de Fomento	2,3	3,9	7,5	11,2	13,8	16,4	12,7	9,3
Banco Central	0,2	0,3	0,7	0,6	0,3	1,7	1,9	0,3
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Superintendencia de Bancos: Estadística Bancaria.

ANEXO N° 4

CREDITO TOTAL (1) / PGB (En porcentajes)

Año	Valor
1927	20,4
1928	19,3
1929	19,9
1930	21,5
1931	21,1
1932	27,6
1933	22,7
1934	19,9

(1) Incluye: Bancos comerciales, cajas de ahorro, instituciones de crédito hipotecario, instituciones de fomento y Banco Central.

Fuente: PGB: Lüders, Rolf: "A monetary History of Chile: 1925-1958".

Crédito total: Superintendencia de Bancos: Estadística Bancaria.

ANEXO N° 5

DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE LAS OFICINAS PRINCIPALES (OP),
SUCURSALES (S) Y AGENCIAS (A) DE LOS BANCOS COMERCIALES

CIUDAD	1927			1929			1931		
	OP	S	A	OP	S	A	OP	S	A
Santiago	5	15	—	6	11	—	4	9	—
Valparaíso	9	8	—	7	9	—	7	6	—
Antofagasta	1	5	—	1	5	—	1	3	—
Iquique	—	4	—	—	4	—	—	4	—
Talca	1	2	—	1	2	—	1	2	—
Concepción	1	5	—	1	4	—	1	4	—
Temuco	—	4	—	—	3	—	—	3	—
Valdivia	—	4	—	—	4	—	—	4	—
Magallanes	1	2	—	1	2	—	1	2	—
Otras ciudades	6	67	1	5	60	1	5	48	—
TOTAL	24	116	1	22	104	1	20	85	—

Fuente: Superintendencia de Bancos: Estadística Bancaria.

ANEXO N° 6

TASAS DE INTERES FIJADAS PARA LOS DEPOSITOS E INTERES CORRIENTE

	1929		1930		1931		1932		1933	
	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II
Interés corriente	8,94	9,40	9,30	9,53	9,46	9,60	9,41	8,71	7,81	7,57
Interés por depósito (1)										
6 meses	6 (2)		6 1/2 (4)	7 1/2 (5)	6 (7)	5 1/2 (8)	4 1/2 (9)		3 1/2 (10)	
5 meses	5 1/2		6	7	5 1/2	5	4		3	
4 meses	5		5 1/2	6 1/2	5	4 1/2	3 1/2		2 1/2	
3 meses	4 1/2		4 1/2	5 1/2	4	3 1/2	2 1/2		2	
2 meses	3		3 1/2	4 1/2	3	2 1/2	1 1/2		1 1/2	
1 mes	2		2 1/2	3 1/2	2	1 1/2	1		1	
Mon. extranjera	(3)		1 1/2	2	1					
Dep. vista	1		1 1/2	2	1					
Dep. ahorro	6		6 1/2	(6)	(6)	(6)	(6)		(6)	

- (1) Se refiere a los bancos del Grupo A (activos mayores a \$ 60 millones).
- (2) Vigentes entre el 23.03.1928 y 08.08.1930.
- (3) Un punto menos que las operaciones en moneda nacional.
- (4) Vigentes entre el 08.08.1930 y el 01.06.1931.
- (5) Vigentes entre el 01.06.1931 y el 12.09.1931.
- (6) Eliminadas por Circular N° 128 del 07.04.1931.
- (7) Vigentes entre el 12.09.1931 y el 28.10.1931.
- (8) Vigentes entre el 28.10.1931 y el 30.08.1932.
- (9) Vigentes entre el 30.08.1932 y el 13.02.1933.
- (10) Vigentes a partir del 13.07.1933.

Fuente: Superintendencia de Bancos: Circulares.

ANEXO N° 7

AVALUO DE INVERSIONES FINANCIERAS (Porcentaje de su valor par)

Instrumentos		31.12. 1930	30.06. 1931	31.12. 1931	30.06. 1932	31.12. 1932
I. Bonos fiscales						
1.	Deuda interna	7%	82	65	57	
2.	Regadío	7%	82	65	57	
3.	Obras públicas	7%	83 1/2	68	57	
4.	Puentes	7%	87	70	75	
5.	Camino San Bernardo	8%	94	75	70	
6.	Camino Pto. Natales	8%	98	80	70	
7.	Camino Concepción	7%	83	68	70	
8.	Avenida España	8%	94	80	70	
9.	Deuda externa US\$	6%	78 1/2	63	11	10
10.	Deuda externa £	5%	75	60	11	10
11.	FF.CC. US\$	6%	78 1/2	63	13	10
12.	Tratado paz y amistad	5%	75	60		
II. Bonos municipales						
1.	Municipal, de Valparaíso	7%	75	60	60	
2.	Municipal, de Viña	8%	85	70	70	
III. Bonos hipotecarios						
1.	Caja de crédito hipotec.					
		8%	90 1/2	75	73	
		8 1/2%	90 1/2	75	75	
		7%	77 1/2	63	68	
		7 1/2%	76 1/2	62	66	
		6%	72	62	72	
		5% £	82	60	50	
		6% US\$	86	65	12	12
		6 1/2% US\$	86	65	12	10
		6 3/4% US\$	88	68	25	15
2.	Banco Hipotecario de Chile					
		8% -1	86	71	73	
		8% -2	90	75	75	
		7%	75	60	63	
3.	Banco Hipotecario Nacional					
		8%	86	70	70	
4.	Banco Hipotecario Valpo.					
		8%	87	72	72	
IV. Bonos industriales						
1.	Cía. Chilena Electricidad	8% £	\$ 45	\$ 45	\$ 46	
2.	Cía. Gral. Electricidad	8% £	\$ 40	\$ 40	\$ 38	
V. Acciones						
1.	Banco Central de Chile		\$ 1.238	\$ 1.000	\$ 900	\$ 800

Nota:

Para las fechas que no se presenta información implica que se restablecieron las condiciones originales de valoración de inversiones para esos instrumentos. Esto es, el menor valor entre el precio de costo y el valor comercial.

Fuente: Superintendencia de Bancos: Circulares.

ANEXO N° 8

1. NOMINA DE BANCOS COMERCIALES EN 1926

Año de Fundación	BANCOS NACIONALES	Año de Fundación	BANCOS EXTRANJEROS
1893	1. Banco de Chile	1896	1. Banco Alemán Transatlántico
	2. Banco de Chile y Alemania (3)	1889	2. Banco Anglo Sud Americano Ltda.
	3. Banco de Chile y Argentina		3. Banco Francés e Italiano para América del Sud.
1906	4. Banco Comercial de Curicó		4. Banco Germánico de la América del Sud.
1871	5. Banco Concepción		5. Banco Italo-Belga (1)
1912	6. Banco Constitución	1910	6. Banco de Londres y América del Sud Ltda.
1881	7. Banco de Curicó		7. Banco Mercantil-Bolivia (6)
1846	8. Banco de A. Edwards y Cía.	1907	8. National City Bank of New York
1926	9. Banco Español-Chile		
1905	10. Banco Italiano		
1887	11. Banco Llanquihue		
	12. Banco Mulchén (2)		
	13. Banco Nacional (5)		
1908	14. Banco Osorno y La Unión		
1884	15. Banco de Talca		
	16. Banco Régulo Valenzuela y Cía. (4)		
	17. Banco Yugoslavo de Chile (7)		

- (1) Declarado en liquidación el 23 de abril de 1927.
- (2) Declarado en liquidación el 26 de septiembre de 1928.
- (3) Declarado en liquidación el 08 de junio de 1929.
- (4) Declarado en liquidación el 30 de junio de 1930.
- (5) Declarado en liquidación el 15 de junio de 1931.
- (6) Declarado en liquidación el 30 de septiembre de 1932.
- (7) Declarado en liquidación el 22 de febrero de 1932.

Fuente: Superintendencia de Bancos: Estadística Bancaria.