

57704

Causa V. de L. de Mont. de Cap...
debe apr...

UNIVERSIDAD DE LA REPÚBLICA

UNIVERSIDAD DE LA REPUBLICA
FACULTAD DE DERECHO
BIBLIOTECA

EMPRÉSTITOS PÚBLICOS

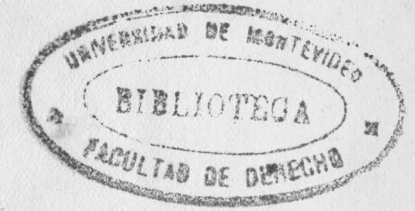
SU EXTINCION

TÉSIS PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR EN JURISPRUDENCIA

POR

JORGE SOSA DIAZ

76637.



MONTEVIDEO

IMPRENTA DE EL SIGLO, CALLE 25 DE MAYO NUMERO 58

1883

Catalogado 20.22.

Copia 1.....

Universidad Mayor de la República

RECTOR

DR. P. JOSÉ PEDRO RAMIREZ

<i>Catedrático de Economía Política</i>	Dr. D. José Roman Mendoza.
<i>Catedrático de Derecho Civil y Comercial</i>	» » Duvinoso Terra.
<i>Catedrático de Derecho Constitucional</i>	» » Justino X. de Arechaga.
<i>Catedrático de Derecho Natural y de Gentes</i>	» » Martin Martinez.
<i>Catedrático de Derecho Penal</i>	» » Alberto Nin.
<i>Catedrático de Procedimientos Judiciales</i>	» » Adolfo Pedralbes.
<i>Secretario General.</i>	» » Enrique Azarola.

PADRINO DE TESIS

DR. P. CARLOS MARÍA DE PENA

SEÑOR RECTOR :

SEÑORES CATEDRÁTICOS :

El crédito público, esa palanca poderosa que ha servido á los gobiernos de todos los países para darles solidez y salvarlos de las épocas de crisis, ha tenido un desarrollo asombroso en todo el mundo civilizado; no hay Nacion que no tenga en sus presupuestos una parte de las rentas destinada á extinguir ó amortizar la deuda pública. Recorriendo el conjunto de Naciones que figuran en el mundo civilizado, únicamente Prusia ha quedado aferrada á la antigua costumbre de atesorar numerario para responder á las necesidades imprevistas, medio excelente en otras épocas, pero anti-económico en la nuestra, pues absorbe de la circulacion una gran parte de la riqueza pública. Este aumento progresivo tan asombroso de las deudas públicas ha llamado la atencion de los financistas, los cuales han aplicado la experiencia del pasado á su estudio y han dado origen á teorías extravagantes y exageradas; en este aumento progresivo se ven retratadas las tendencias que impulsan á la humanidad en su desarrollo: en todos sus hechos, el hombre obedece al ritmo del cambio como lo indica Hebert Spencer.

Del pago inmediato de todas las necesidades públicas, las Naciones han pasado al abuso del crédito, contando siempre con el futuro y aumentando constantemente el monto de las deudas públicas.

Es tal el abuso que se ha hecho, que eminentes financistas han llegado hasta desconocer al crédito sus grandes utilidades, atribuyéndole todos los males y crisis porque han pasado las sociedades. David Hume decía: « Il faut qu'une nation tue le credit public ou que le credit public tue la nation. »

Dudley Baxter, célebre economista inglés, ha estudiado detenidamente las deudas de todas las naciones y aplicando á su estudio los principios sociológicos, ha formado tres grupos de Naciones segun sus tendencias, queriendo probar la influencia de la raza en el uso del crédito.

El primero comprende los pueblos de origen germánico, como ingleses, alemanes, belgas, holandeses, etc., que los caracteriza por sobriedad en sus gastos y sobretodo tino especial en la amortizacion de sus deudas. El segundo grupo está compuesto por los pueblos de origen latino que los caracteriza por ser « los individuos cuidadosos y sóbrios, pero los gobiernos son á menudo inquietos y pródigos; inclinándose á gastar mas que lo que les facultan sus rentas aun en tiempo de paz y con mayor razon en tiempo de guerra, fiándose mas bien en los fondos de amortizacion que en la economía y en los excedentes de las rentas. Ha influido tambien—dice Mr. Dudley Barker, estudiando el estado político de casi todos los pueblos de la raza latina—la sucesion de gobiernos personales, arbitrarios é irresponsables porque han pasado algunas y están sometidos otros, para que los déficits de presupuestos aumenten constantemente. »

El tercer grupo lo forma por Naciones que si bien no están ligadas por vínculos de raza, lo están por su situacion política.

Es indudable que en esta clasificacion hay algo de verídico, pero es exagerada, pues nos presenta la tendencia de esos diversos grupos de una manera demasiado absoluta. Las Naciones que han abusado mas del crédito público son: la Inglaterra, la Holanda y los Estados-Unidos

y sin embargo Dudley Barker las incluye entre los países mas moderados. Todos los países han tenido sus épocas de desorganizacion, de locura y especulacion, en todos ellos se ha abusado del crédito. Lo que es cierto es que Inglaterra y Estados-Unidos despues de haberse dejado llevar por los impulsos de la época, han seguido un medio prudente para disminuir los efectos de sus errores.

La Inglaterra con su política pacífica de 1815 y los Estados-Unidos con la supresion casi completa de sus grandes armadas despues de la guerra de secesion, han podido amortizar parte de sus déficits anteriores.

Lo que prueba, como indica Leroy Beaulièu, que no es solamente la raza la que influye exclusivamente en el buen ó mal uso que las Naciones hagan del crédito, sino tambien su situacion geográfica, su moralidad y sus costumbres políticas, como en Inglaterra y Estados-Unidos.

Dada esta universalidad de los empréstitos públicos, corresponde analizar las causas que han contribuido á que en todas partes se haya acudido á ellos.

Una de las causas mas generales es el desequilibrio existente en los presupuestos entre la época de la entrada á las cajas del tesoro de las rentas públicas y la época en que hay que efectuar ciertos pagos. Esto explica el origen de la deuda flotante. No teniendo los gobiernos en ciertos momentos recursos disponibles, se ven obligados á contraer empréstitos á corto plazo, calculando que á su vencimiento se hayan recaudado las rentas destinadas á extinguirlos.

No hay gobierno, entre las Naciones civilizadas por mas rudimentario que sea, que no haya tenido que acudir á este sistema de empréstitos.

Otra causa tambien es la falta de moralidad de parte de los gobernantes de las naciones, que no concretándose al gasto de lo presupuestado, dejan siempre tras de si un déficit constante que empiezan por liquidaciones y otros documentos, que reconocidos por el Estado sirven despues para la creacion de nuevas deudas. Nuestros Conso-

lidad del 80, nuestra Deuda Amortizable y nuestros Bonos del Tesoro, no representan sino el despilfarro de nuestros Gobiernos y en las proporciones que vá tomando, hace presagiar nuevas crisis á nuestro país.

Las crisis que hemos venido sufriendo del 75 hasta hoy, nos demuestran que sin moralidad en los Gobiernos, es decir, que sin buena política, no puede haber buenas finanzas.

Pero, lo que principalmente ha motivado el uso del crédito por las Naciones han sido los conflictos internacionales, guerras ó conmociones interiores, ó la construccion inmediata y rápida de obras de utilidad pública.

Si bien hoy dia los conflictos internacionales son menos numerosos que en otras épocas, exigen en cambio mas gastos y sobretodo un esfuerzo instantáneo y á veces colosal. Antiguamente eran las guerras mas frecuentes, pero no producian efectos tan rápidos en el órden económico como en nuestros dias, ya sea porque las grandes guerras se hacian con gentiles hombres, quienes costeaban con sus propios recursos el séquito que los acompañaba ó porque aún cuando ya formaban parte de la organizacion militar de un país los ejércitos permanentes, y de ellos se servian las guerras, estos entraban tarde en la accion y sobretodo las guerras duraban tiempo indefinido, permaneciendo una gran parte del año en la inaccion. No sucede lo mismo en nuestra época. Hoy es necesario formar grandes ejércitos y equiparlos lo mas pronto posible, se encuentra por consiguiente el Estado con grandes gastos imprevistos á que tiene que atender y á los que no alcanza los recursos votados para los presupuestos ordinarios.

Es posible en estos casos acudir al impuesto?

La experiencia demuestra que no bien se anuncia una guerra en perspectiva la circulacion se retrae, todo el mundo trata de realizar y liquidar sus negocios, en una palabra, se produce una crisis económica; y si en estos momentos el Estado quisiera gravar con un nuevo impuesto á sus contribuyentes, esta nueva carga tendria por efecto inmediato el agravar la crisis, hundiendo mas al país en la miseria.

Además, el impuesto no se recauda fácilmente, siempre hay que dar esperas á los contribuyentes y por consiguiente el Estado que acudiera al impuesto para obtener medios para mantener una guerra no obtendria los recursos inmediatos que necesita para entrar en accion. Por estas razones es que la mayor parte de las deudas de todos los países obedecen á necesidades originadas por conflictos exteriores ó interiores.

Las obras de utilidad pública han sido causa de la emision de grandes empréstitos. Todas las Naciones han aplicado una gran parte de las sumas recogidas por este medio á la construccion de ferrocarriles, aperturas de caminos públicos, mejoras de puertos, etc., como hoy dia está sucediendo en la República Argentina. Desgraciadamente entre nosotros no ha habido un empréstito que haya tenido por objeto alguna de estas obras de utilidad pública.

Dadas estas ideas generales, indicaré brevemente las causas que han dado origen á nuestras deudas actualmente en circulacion.

Nuestros primeros Gobiernos en las diversas luchas que han tenido que sostener para constituir nuestra nacionalidad, ya sea oponiéndose á las tentativas de conquista de las Naciones circunvecinas, ó ya en guerras interiores, se han visto obligados á gastar mayor suma de dinero que la que los presupuestos ordinarios les acordaban, dejando por consiguiente á su cese déficits constantes, que cada vez iban siendo mayores, lo que originaba un exceso de deuda flotante que hacia difícil su marcha regular; además, obligados á apoderarse de elementos individuales que siendo empleados en bien de la comunidad, daban origen á reclamaciones constantes por perjuicios de guerra y encontrándose el Estado sin recursos para atender á estas reclamaciones, se vieron obligados á la emision de empréstitos como único medio para consolidar la Deuda Flotante y abonar dichas reclamaciones contra el Estado. La Deuda Interna 1.^a y 2.^a série, Deuda Fundada y Deuda Extraordinaria han tenido ese origen. Concluida la guerra civil y verificada la paz de Abril, necesitando recursos el Estado tuvo que emitir el empréstito denominado Pacificacion. Hasta

el 75 el país siguió atendiendo con regularidad el servicio de la Deuda Pública. Producida por el motín que tuvo lugar ese año la crisis terrible de que recién vamos saliendo, el Gobierno la agravó suspendiendo el pago de los intereses de las Deudas.

Hasta el 78 no se pudo volver á normalizar el servicio regular de la Deuda y para amortizar los intereses que habian quedado impagos del 75 al 78, se emitieron los Títulos Adicionales y Especiales. Los Consolidados del 72, del 80, la Deuda Amortizable, tienen su origen en los déficits de los presupuestos de esos años. Las Deudas Internacionales, Franco-Inglesa, Italiana y Francesa, son debidas á reclamaciones por perjuicios de guerra. Las externas, Empréstito Uruguayo y Montevideoano-Europeo, han sido contraídas para extinguir parte de las deudas internas.

Resumiendo, podemos decir, todas nuestras deudas, á excepcion de la del Ferro-Carril Central y la del Ferro-Carril á Santa Rosa, son debidas ó á reclamaciones ilegítimas la mayor parte de ellas ó á malversaciones de rentas probadas por los déficits constantes en los presupuestos anuales.

Por consiguiente, no solo son los Consolidados del 72 ó del 80 los únicos que prueban la mala administracion de nuestros Gobiernos, sino tambien los empréstitos diversos creados en épocas anteriores que solo sirvieron para saldar déficits originados siempre, ó por desórdenes administrativos ó por nuestras luchas civiles y estos inconvenientes entre nosotros vienen de larga data, pues los bonos creados por las Cámaras del 52 y 53 fueron el principio de los abusos que vinieron mas tarde y sin que puedan justificarlos la pasion política, explicable entonces por que recién salia el país de la guerra de nueve años: pero nos debe servir de ejemplo para el futuro que siempre es mal consejero la pasion política en cuestiones económico-administrativas. Pero aunque nuestros Gobiernos hasta ahora han persistido en el desorden administrativo, estamos aun en tiempo de levantarnos reaccionando contra esos errores entrando de frente en el orden administrativo, limitando estrechamente nuestros presu-

puestos y buscando entre los medios que la historia de las finanzas enseña cual es el mas apto para conseguir disminuir el monto de nuestras deudas sin recargar el país con nuevos impuestos. Unica base que en un país tan fértil como el nuestro seria bastante para que en pocos años saliéramos del letargo y postracion que han originado los errores del pasado.

I

Analizar los diversos medios empleados para extinguir los empréstitos públicos y determinar cual es el que la ciencia de las finanzas aconseja que se emplee en las épocas normales y en las de crisis, es la cuestion que me he propuesto desarrollar para presentarla ante vuestra consideracion.

Antes de entrar en materia, creo conveniente analizar un sofisma que ha estado en voga en Inglaterra.

Hay ventaja para un Estado en reembolsar la Deuda Pública? Esta pregunta que parece estar en contra con el comun proverbio de « quien paga sus deudas, se enriquece », sin embargo, ha dado origen á grandes discusiones sostenidas por varios financistas y sobre todo para que durante una época, no se destinara en Inglaterra suma alguna para amortizar los empréstitos de esa época. M. J. Dupuit, sostenia que cuando el estado contrata empréstitos sin obligarse á reembolsarlos, es decir, á fondo perdido, es justo y provechoso á los intereses públicos no destinar suma alguna á su amortizacion y en el caso de que hubiera excedente de rentas con relacion á los gastos, era mas provechoso destinarlo á la reduccion de impuestos.

Hé aquí sus fundamentos: « Bajo el punto de vista de la justicia, la generacion presente, cumple su deber pagando los intereses del capital empleado por las generaciones pasadas en crear ciertas ven-



tajas de las cuales ella goza y que á su vez trasmirá á las generaciones futuras. Bajo el punto de vista de la utilidad no se produce riqueza alguna por el reembolso. Cuando se pide al contribuyente 70 fcs. para amortizar 3 fcs. de la deuda pública, el contribuyente está libre de 3 fcs. de impuestos, pero su renta ha disminuido en una cantidad igual sino mayor; pues si el Estado hubiera dejado en sus manos el capital de 70 fcs., es probable que le hubiera hecho producir mas que lo que tiene que pagar para atender á los intereses de esa deuda: así, pues, el Estado se empobrece en lugar de enriquecerse pagando sus deudas y mejor haria en dejarlos en poder de los contribuyentes que les hacen producir una renta superior al interés de la deuda. » La demostracion de la inutilidad de pagar las deudas seduce á primera vista, pero deteniéndose á analizar sus fundamentos, se encuentran que son erróneos y por consiguiente falsas sus deducciones. Para comprender mejor su falsedad es conveniente distinguir al individuo y á la Nacion. La Nacion indudablemente al pagar una deuda no aumenta su riqueza, hace un sacrificio para exonerarse de una carga, pero simplifica su situacion, se pone en condiciones de poder contraer nuevos empréstitos, ordena y economiza sus gastos futuros y por eso mejora su situacion. Pagada una gran parte de la deuda, puede la Nacion disminuir las cargas que pesan sobre los contribuyentes y por consiguiente mejora la condicion económica del país. Ahora, en cuanto al individuo no es cierto que en general le sea mas provechoso el pagar el interés que no entregar el capital equivalente; y aún suponiendo que produjera mas el capital en manos de los contribuyentes que lo que tienen que pagar por interés y gastos de percepcion, la utilidad que reportaria á la Nacion el pago de la deuda seria causa bastante para que se procediese á su extincion.

Si á los Gobiernos no se les impone la obligacion de disminuir el monto de sus deudas, dejándose estas llevar por las facilidades del crédito llegarán á verse obligados á recaudar por medio de impuestos sumas excesivas destinadas al pago de intereses.

Reconocida la necesidad que tiene el Estado de disminuir el monto de sus deudas, véamos los diversos medios propuestos para ello.

Los principales son : pago total por un sacrificio inmediato ó repartido en un pequeño número de años, de una parte de la fortuna de los ciudadanos.

Venta de los bienes de dominio público.

Reformas económicas tendiendo á la reduccion de gastos ó al aumento de los impuestos existentes.

Por medio de amortizacion.

Por convenios entre el Estado y los Tenedores de Deudas.

Por medio de conversiones de rentas de interés mayor, en rentas de interés menor.

Por suspension del pago de intereses ó bancarrota.

De estos medios, algunos no han pasado de teorías especulativas, sin haberse puesto en práctica en ningun país. Todos los otros medios han tenido su aplicacion en diversos países, pudiendo dividirse en dos grandes grupos. Un grupo que abarca los medios puestos en práctica en las épocas normales y el otro en los momentos de crisis.

II

Empezaré por ocuparme de los medios puramente especulativos. Extinguir un empréstito por un pago íntegro, bajo pretexto que los intereses que periódicamente se pagan, están representados en manos de los contribuyentes por una cantidad igual á la del monto del empréstito, seria proponer lo imposible; si en todos los países se dejan sentir los impuestos ordinarios que sucederia si se le obligase á vender á los contribuyentes una parte de sus bienes para pagar íntegramente una deuda pública. Se produciria inmediatamente una crisis, que tendria por resultado empobrecer al país y la nacion viendo dis-

minuidos sus recursos ordinarios por la disminucion de la riqueza de sus contribuyentes veria aumentar inmediatamente su deuda flotante, signo infalible de malas finanzas en un país. — De esto resulta que este medio propuesto es anti-económico y perjudicial para los intereses de la Nacion.

Se ha aconsejado tambien el aumentar los impuestos existentes en un país para aplicar estos nuevos impuestos al rescate de la deuda. En general se puede decir, que siempre es inconveniente el recargar a los contribuyentes con impuestos excesivos. — Solo seria fácil aplicar este medio en países que no estuvieran muy recargados de impuestos, pero desgraciadamente pocos son los que se encuentran en esas condiciones. — Mac-Culloch ha demostrado claramente la inconveniencia de los impuestos excesivos. «El acrecimiento del impuesto, dice, no debe ser jamás tan grande que haga imposible el soportarlo ó aun solamente inducir á creer que sea imposible. — Las dificultades que son consideradas como superables agujonean el espíritu inventivo del hombre; al contrario, una dificultad que pareciera imposible el vencerla ó un aumento tal de impuestos que pareciera imposible soportarlos, no solo no estimularia el trabajo, sino que lo desalentaria; en todas partes donde los impuestos son excesivos de tal modo que la parte de renta que el Estado toma á los contribuyentes no puede ser reemplazada por un aumento de esfuerzos, el hombre se abate, la industria se paraliza y el país cae en atraso. — La opresion, se ha dicho, ó bien transforma á los hombres en héroes ó los envilece y los transforma en esclavos: los impuestos segun su importancia y su forma, hacen á los hombres ó bien industriosos, emprendedores ó ricos, ó bien indolentes ó pobres.» — Por consiguiente, seria un grave error económico que estando una Nacion abrumada por los impuestos destinados á atender sus gastos ordinarios, se pretendiera establecer nuevos impuestos perjudiciales para la produccion, bajo pretexto de extinguir deudas existentes—se produciria el hecho, de que para extinguir 2 ó 3 millones de deuda, se le causara al país un perjuicio que tendria por efecto en disminuir su riqueza en casi el doble de la deuda rescatada. — Nunca debe olvi-

dar el Estado que su interés le aconseja, el no poner trabas á la produccion y á la circulacion de las riquezas. — Y sobre todo, siempre le es mas ventajoso al Estado el estimular la produccion y quitar las trabas que impiden su desarrollo, que el extinguir una parte de sus deudas.

Otro medio propuesto, es el de proceder á la venta de las propiedades fiscales. — Este medio solo tiene importancia en aquellos países en que los bienes fiscales abundan y es fácil determinarlos. — Entre nosotros hay todavia gran número de tierras fiscales, pero no es fácil determinar *á priori* cuales son — sobre todo, dadas las condiciones en que hoy se procede en las denuncias, en que solamente el poseedor del campo es el único que puede hacerlo, fácilmente se comprende lo difícil que seria al Estado determinar el monto de las tierras fiscales. — En nuestro país se ha acudido varias veces á este medio para atender á los déficits de presupuesto. Los títulos á ubicar han servido para el pago de créditos provinientes de ejercicios atrasados. A pesar de haber sido emitidos estos títulos exclusivamente para ese uso, hoy se están empleando en todos los negocios del Estado, lo que ha hecho aumentar en gran escala su emision; lo cual hace presumir que llegando á ser mayor el número de títulos á ubicar que el de tierras fiscales, vendria este exceso á aumentar el monto de las deudas en circulacion. Por eso seria una medida prudente el suspender la emision de dichos títulos y si el Estado quisiera valerse de las tierras fiscales como medio para extinguir la deuda pública, deberia obligar al comprador á que abonara el precio de dichas tierras, en deudas circulantes, al precio de su cotizacion en la bolsa.

III

Indicados estos medios, puramente teóricos algunos de ellos, paso á ocuparme de la extincion de los empréstitos por medio de amortizacion. El estudio de la amortizacion de deudas públicas, es uno

de los mas interesantes que se presentan en la ciencia de las finanzas, eminentes escritores como Hamilton y Mac-Culloch han dedicado libros especiales á su estudio.

Por amortizar una deuda, se entiende reembolzar el capital de dicha deuda por fracciones ordinariamente minimas. Los procedimientos empleados para amortizar son diversos, para su estudio es necesario distinguir la amortizacion de las deudas á fondo perdido, es decir perpétuas, de las que en su emision se les ha asignado un fondo especial para su amortizacion.

Como en Inglaterra es el pais que mas se ha usado de este medio y en el que se encuentran aplicados todos los sistemas de amortizacion, creo conveniente hacer una lijera reseña de las formas que en ese pais ha adoptado la amortizacion.

Inglaterra ha sido el primer pais que ha usado de este medio. Habiéndose verificado en 1716 una conversion de rentas de 6 % de interés en rentas del 5 %, Roberto Walpole, Ministro en esa época, destinó esta suma que ahorra al pais para extinguir las deudas existentes. Se entregaron estos fondos á agentes especiales, los que no podian aplicarlos á otro destino que al rescate de las deudas; de aquí vinieron los fondos de amortizacion, que no son sinó las sumas destinadas á la extincion de deudas. En su principio se siguió el sistema del interés compuesto, es decir que los agentes de amortizacion en vez de destruir los titulos rescatados y borrarlos de los registros de la deuda pública, se conservaban en las cajas de amortizacion y seguian percibiendo intereses, los cuales venian á aumentar el fondo amortizante. Este sistema estuvo en uso hasta 1727, con la particularidad que al mismo tiempo que por la amortizacion, el Estado rescataba parte de sus deudas, para atender á los presupuestos ordinarios se veria obligado á emitir nuevos empréstitos que generalmente eran cotizados á precio mas bajo que el que el Gobierno pagaba por los titulos que amortizaba.

Pasada la época de entusiasmo por la doctrina del Dr. Price, el Gobierno Inglés comprendió lo ilusorio del sistema adoptado hasta

entonces y por eso, en 1727, destinó una parte del fondo amortizante para el pago de los intereses de los nuevos empréstitos creados. Posteriormente en 1734 y 1735, los nuevos empréstitos se cubrian principalmente con el fondo amortizante, la paz porque pasó la Inglaterra despues del Tratado de Utrecht, le permitió amortizar una parte de su deuda. — Es indudable que Inglaterra ha encontrado una gran ventaja en amortizar una parte de su deuda en tiempo de paz, pero lo es tambien que su propio interés le aconsejaba que suspendiese ese fondo de amortizacion en tiempo de guerra, para no verse obligada á emitir empréstitos á tipos mas bajos que los que tenia que reconocer á los titulos que rescataba.

En 1786, William Pitt, puso en práctica nuevamente el sistema de amortizacion de Walpole. Reunió todas las rentas que estaban afectadas á determinadas deudas, designando á ese conjunto de rentas destinadas al servicio de deudas, con el nombre de fondo consolidado, estableciendo que de ese fondo una parte se destinaria á la adquisicion de titulos de rentas, al precio de cotizacion en plaza: pero indicando que cuando ese fondo llegara á mas de cien millones de francos, los intereses de las deudas rescatadas quedarian á disposicion del Gobierno, el cual podria darle el destino que mejor le pareciera; disposicion que venia á ser una derogacion del sistema de interés compuesto adoptado hasta entonces. Este sistema se mantuvo hasta la guerra con Francia. En 1792, se extendió el sistema indicado, creando un nuevo fondo de amortizacion, que se formó de la manera siguiente: — «Se imponia el 4 p. % sobre el capital nominal de cada empréstito y este 4 p. % constituia la dotacion permanente de un fondo de amortizacion que debia aumentarse con los intereses del capital rescatado cada año». — Este fondo estaba destinado á la extincion exclusiva de los empréstitos contraidos despues de su institucion y se calculaba que el empréstito que mas tardase en ser amortizado, lo seria como máximum en 45 años.

Demostrados los inconvenientes prácticos y los errores del sistema de amortizacion con interés compuesto, fué desechado completamente.

En 1829, M. Goulburn, Ministro de Jorge IV, determinó la forma en que debía atenderse á la extincion de la deuda. La administracion de finanzas debía presentar en los 30 dias siguientes á la espiracion de cada trimestre, una cuenta detallada de las entradas y gastos efectuados en los doce meses anteriores, y una cuarta parte de las rentas debía ser entregada para servir á la extincion de la deuda.

De 1820 á 1869, á excepcion de 3 años de guerra, la Inglaterra ha gozado de una paz completa, y si en esa época no se ha extinguido una gran parte de su deuda, no es debido al sistema adoptado para amortizarla, sinó á las teorías en boga en esa época, en que se creía que el Estado no tenia interés en reembolsar sus deudas, sinó que era mas conveniente destinar los excedentes de los presupuestos anuales á mejoras de utilidad pública. Además, no siempre se ha atendido al sistema de amortizacion con los excedentes de rentas, sinó que ha acudido muy á menudo á la conversion de rentas consolidadas en anualidades á término, medio, del que me ocuparé al hablar de la conversion de rentas en general.

Leroy Beaulieu resume la historia de la amortizacion en Inglaterra diciendo: «Inglaterra hubiera sido la primera que mostrase al mundo, que una nacion como un individuo debe abonar durante sus buenos dias las deudas contraídas en los malos. Pero ateniéndose casi únicamente al sistema de la conversion de rentas consolidadas en anualidades á término, la Gran Bretaña practicaba un mecanismo ingenioso pero insuficiente.»

De esta reseña se deducen los diversos sistemas de amortizacion que Inglaterra ha empleado, que son:—sistema de amortizacion con interés compuesto,—amortizacion destruyendo los títulos rescatados,—y sin establecer de antemano fondo amortizante, destinar el excedente de las rentas á la extincion de la deuda.

El primer sistema de amortizacion ha estado muy en boga, debido á las teorías que circularon en esa época en Inglaterra sobre el interés compuesto.

El Dr. Price, habia popularizado esta teoría, y se habia esparcido de tal modo que todo el pueblo creía encontrar en ella una fuente de riquezas.

Hamilton, en su obra sobre la deuda inglesa, transcribe un párrafo de Ricardo en que demostraba que con 500 £ al cabo de un tiempo menor de cien años, no solo se conseguiría extinguir por medio de la amortizacion con interés compuesto todas las deudas existentes, sinó que todavía habria un sobrante que podría ser destinado á mejoras públicas.

Estos cálculos matemáticos, no son exactos con relacion á los fondos de amortizacion; pues para que la teoría del interés compuesto pueda aplicarse es necesario que las sumas destinadas á la amortizacion no queden inactivas, sinó que inmediatamente que sean percibidos los intereses se capitalicen, lo que es completamente imposible en la práctica. Por eso la teoría de la amortizacion con interés compuesto es errónea, bajo el punto de vista económico porque las pequeñas sumas que entran á las cajas de amortizacion no tienen una colocacion inmediata y reproductiva, los intereses no se capitalizan en el momento que se perciben y por eso durante cierto tiempo permanecen inactivos y sobre todo porque conforme va aumentando el número de títulos rescatados, aumenta tambien el precio de ellos y así, si por medio del interés compuesto aumentase el fondo amortizante, tambien aumentaría proporcionalmente el valor de los títulos restantes, lo que vendría á hacer ilusorios los cálculos del interés compuesto.

Sobre todo, no hay ninguna razon clara, que haga aceptar la creacion de una caja especial destinada á constituir un fondo amortizante; cuando por la amortizacion simple, es decir anulando los títulos rescatados y aplicando sus intereses á aumentar las sumas destinadas á la amortizacion, se conseguirian los mismos resultados. Y si económicamente producen los mismos resultados ambos sistemas, la política aconseja que se adopte el sistema de amortizacion, en que los títulos rescatados son anulados, pues como esos títulos quedan deposti-

tados en las cajas de amortizacion, hay siempre el peligro que á la primera necesidad de dinero, el gobierno se apodere de ellos y arrojándolos nuevamente á la circulacion, hiciese ilusorias las amortizaciones efectuadas.

Demostrada la inconveniencia de este sistema, veámos si es ventajoso el crear un fondo especial, destinado á amortizacion. Casi todas nuestras deudas tienen sumas determinadas destinadas á su extincion y lo mismo sucede en casi todos los demás países. El Estado se obliga con los tenedores de esas deudas á entregarles periódicamente una cantidad fija para su amortizacion.

Esta medida parece muy útil y conveniente, pero la práctica ha demostrado que es defectuosa. En épocas de crisis política ó económicas en que el Estado teniendo necesidad de recursos extraordinarios y no alcanzándoles las rentas ordinarias, no es posible que pueda extinguir sus deudas, cuando no tiene para sufragar los gastos que requieren las necesidades presentes; podrá seguir amortizando aparentemente como ha sucedido en Inglaterra y sucede entre nosotros, pero al poco tiempo viendo en aumento su deuda flotante por déficits de presupuestos, se veria obligado á emitir un nuevo empréstito, lo que demostraría que si bien por la amortizacion extinguia una parte de la deuda existente, para atender á los gastos ordinarios, se encontraría en la necesidad de contraer nuevas deudas, lo que tendria por efecto hacer aumentar el monto de la deuda en vez de disminuirlo. Inglaterra habiendo observado prácticamente estos inconvenientes se vió obligada á modificar el sistema de fondos amortizantes, seguido por mucho tiempo y acudió esclusivamente al sistema de aplicar el excedente de las rentas para amortizacion como se empezó á hacer en tiempo de Jorge IV.

Lord Grenville, indicaba que todo sistema de amortizacion debia basarse en los fundamentos siguientes: La amortizacion no puede funcionar sino cuando hay excedente de renta sobre los gastos.

Toda amortizacion funcionando por medio de empréstito, ó lo que es lo mismo, al mismo tiempo que el Estado contrae empréstito debe ser condenada.

Un sistema de amortizacion que funcione en tiempo de guerra ó cuando los presupuestos están en déficit, no puede ser sino pernicioso. — Por consiguiente, esto nos demuestra que los fundamentos de la amortizacion, están sobre todo en el excedente de rentas; cuando se gasta mas que lo que produce el impuesto, no hay sistema ninguno por mas ingenioso que sea que pueda producir lo imposible. Estados Unidos es la única Nacion que se ha servido casi exclusivamente de los excedentes de los presupuestos anuales para proceder á la extincion de sus deudas, y su historia económica demuestra la grande utilidad que le ha reportado.

Como corroboracion práctica de la teoría sostenida por Lord Grenville, veamos los resultados obtenidos con nuestro sistema de amortizacion.

Entre nosotros, el Estado se obliga á entregar periódicamente una cantidad destinada á amortizacion, distinta segun la naturaleza de las deudas á que está afectada; los títulos rescatados son anulados y los intereses de esos títulos, pasan en algunas de nuestras deudas á aumentar el fondo amortizante.

La amortizacion se efectúa trimestralmente bajo la forma de licitacion por propuestas cerradas y en algunas deudas, como los Bonos del Tesoro, por sorteo y á la par.

Hubiera deseado poder presentar á vuestra consideracion la marcha de la amortizacion en los años anteriores al 78, pero el poco tiempo con que he contado para ordenar estos datos, no me ha dado tiempo para cumplir mi deseo; por consiguiente, me veo obligado á concretarme á corroborar lo expuesto como teoría con la práctica de nuestro sistema de amortizacion en estos últimos años.

Segun el Convenio del 20 de Febrero de 1878, quedó organizada nuestra deuda con el servicio siguiente:



DEUDAS INTERNAS CONSOLIDADAS

	Monto de la Deuda en 1878	Amortizacion
Empréstito Extraordinario	\$ 2.931,500 00	2 p.8
» , Pacificacion 1.ª Série . . . »	1.620,250 00	1 »
» » 2.ª » . . . »	2.558,150 00	1 »
» Extraordinario 2.ª » . . . »	4.000,000 00	¼ »
Deuda Rescate de Tierras	1.589,807 00	¼ »
» Fundada 2.ª Série (bis) . . . »	1.316,000 00	¼ »
» Titulos Adicionales	3.107,022 53	¼ »
» Consolidados de 1872.	2.651,308 18	¼ »
» Extraordinaria	2.464,111 59	2 »
» Interna 1.ª Série	739,000 00	2 »
» » 2.ª »	4.122,734 00	1 »
» Titulos Especiales	2.739,498 24	\$ 5,000 mensuales
	<u>\$ 29.878,382 31</u>	

DEUDAS EXTERNAS

Empréstito Uruguayo	} » 14.874,560 00
» Montevideoano-Europeo	
Titulos Adicionales	

DEUDAS INTERNACIONALES

Deuda Franco-Inglesa	» 1.741,200 00	\$ 128,000 anuales
» Italiana	» 1.101,050 00	» 24,000 »
Total del monto de la Deuda	<u>\$ 47.595,192 31</u>	

Es decir que el 31 de Diciembre de 1877, el monto de nuestra deuda ascendia á \$ 47:595.192.31.—Veamos lo amortizado anualmente y las deudas contraidas en esos mismos períodos.—Empezaré por el año 1878.

AMORTIZADO

En Deudas Internas	\$ 1:432.924,92
» » Internacionales	» 153.300,00
Total	<u>\$ 1:586.224,92</u>

DEUDAS EMITIDAS

En Titulos Adicionales	\$ 675.974,25
» » Especiales	» 906.560,25
Reconocimiento de la Deuda Ferro-Carril Central »	1:000.000,00
Total	<u>\$ 2:582.534,50</u>

Resumiendo tenemos:

Emitido	» 2:582.534,50
Amortizado	» 1:586.224,92
	<u>\$ 996.307,58</u>

lo que nos prueba que en ese año en vez de quedar extinguida una parte de nuestra deuda, aumentó el monto de ella en \$ 996.307,58.

Veamos en 1879.

Monto de la Deuda el 10 de Enero de 1879—\$ 48:591.499,89.

AMORTIZADO

En Deudas Internas	\$ 1:944.203,01
» » Externas	» 323.360,00
» » Internacionales	» 191.800,00
Total	<u>\$ 2:459.363,01</u>

DEUDAS EMITIDAS

En Titulos Especiales	\$ 1:728.905,74
» » Adicionales para el Exterior . . . »	1:746.144,00
Total	<u>\$ 3:475.049,74</u>

Resumiendo tenemos:

Emitido	\$ 3:475.049,74
Amortizado	» 2:459.363,01
	<u>\$ 1:015.686,73</u>

lo cual nos demuestra que en el año 1879, en vez de ser amortizada una parte de nuestra deuda, aumentó en \$ 4:015.686,73.

Veamos en 1880.

Monto de la Deuda en 1880 — \$ 49:607.186,62.

AMORTIZADO

En Deudas Internas	\$ 2:543.070,26
» » Internacionales	» 485.000,00
	<u>\$ 2:728.570,26</u>

EMITIDO

En Títulos Especiales	\$ 4:626,422.22
En este año se amortizó 4:102,418.04 de nuestra deuda, la cual quedó reducida, por consiguiente á \$ 48:505,068.58.	

Año 1881

AMORTIZADO

Deudas internas	\$ 2:970,307.60
» externas	»
» internacionales	» 468,300.00
	<u>\$ 3:438,607.60</u>

EMITIDO

En Títulos Especiales	\$ 4:538,706.37
Ferro-Carril á Santa Rosa	» 4:800,000.00
Deuda Amortizable	» 6:213,236.75
Consolidados de 1880	» 982,093.88
Deuda Francesa	» 4.934,413.15
	<u>\$ 12:468,450.15</u>

Resumiendo tenemos:

Emitido	\$ 12:468,450.15
Amortizado	» 3:438,607.60
	<u>\$ 9:329,542.55</u>

Es decir, que en el año 1881, nuestra deuda aumentó en pesos 9:329,542,55, lo cual hizo subir su monto á \$ 57:824,644.13.

Año 1882

AMORTIZADO

En deudas internas.	\$ 3.384,571.97
» » internacionales	» 463,450.00
Total	<u>\$ 3:447,721.97</u>

EMITIDO

En Deuda Amortizable.	\$ 681,558.48
» Consolidados de 1880	» 4:154,091.65
» Títulos Especiales	» 4:457,357.04
Total	<u>\$ 3:293,007.17</u>

Resumiendo tenemos:

Amortizado	\$ 3:447,721.97
Emitido	» 3:293,007.17
	<u>\$ 454,714.80</u>

Lo que nos prueba que en el año 82 á pesar de haberse amortizado \$ 3:447,721,97, el monto de nuestra deuda no descendió sino en \$ 454,714.80.

Año 1883

Monto de la Deuda, \$ 57:679,896,33.

AMORTIZADO EN EL SEMESTRE TRANSCURRIDO

En deudas internas.	\$ 4:989,771.30
» » internacionales	» 80,450.00
Total	<u>\$ 2:070,321,30</u>

EMITIDO EN ESE MISMO SEMESTRE

En Deuda Amortizable.	\$ 1:680,382.61
» Consolidados de 1880	» 496,384.00
» Billetes del Tesoro.	» 2:935,037.97
» Deuda Francesa.	» 611.99
» » Española	» 300,000.00
Total	<u>\$ 5:062,316.57</u>

Resumiendo tenemos:

Emitido	\$ 5:062,316.57
Amortizado	» 2:070,321.30
	<u>\$ 2:992,095.27</u>

Es decir, que en este semestre nuestra deuda ha aumentado en \$ 2:992,095.27—lo que hace que su monto sea de \$ 60:672,091.60.

Por consiguiente, el período que he analizado nos demuestra que á pesar de haberse extinguido \$ 45:430.809.06 de deuda, no solo nuestra deuda no ha disminuido, sino que no alcanzando la parte de presupuesto que se destinaba á gastos ordinarios, el Estado se ha visto obligado á emitir nuevas deudas, lo que ha hecho aumentar el monto de la deuda de 1879 hasta hoy en \$ 10:076,701.29.

Luego está claramente demostrado que en nuestro país, como en todos, el sistema de amortizacion tiene su fundamento en un excedente de rentas, cuando esto no sucede, la amortizacion es ilusoria, mecanismo inútil que tiene á veces por objeto el disimular la verdadera situacion de nuestras finanzas—la bancarrota.

IV

Las Naciones, además del sistema de amortizacion indicado, comunmente empleado, han encontrado en la conversion de Títulos de deuda de interés elevado, en títulos de interés menor, un medio rápido y cómodo para disminuir el peso de su deuda pública.

Las deudas llamadas perpétuas, generalmente son contraidas en circunstancias criticas, en épocas en que el capital escasea y que por consiguiente para poderlo obtener hay que pagar intereses elevados. Eos títulos emitidos son cotizados en la Bolsa pública, lo mismo que los demás valores de cartera, y su valor oscila segun las situaciones del país, disminuyendo cuando se vé en perspectiva una crisis política ó económica y aumentando por el contrario por el ^{anuncio} aumento de una buena cosecha ó por la conclusion de un conflicto interior, estando siempre su valor en relacion con la situacion política y económica del país. Dependiendo por consiguiente su valor de la mayor ó menor abundancia que haya de capitales que buscan su colocacion en rentas del Estado ó del exceso de éstas y escasez de aquellos, es deber de una Nacion seguir la marcha de los valores de sus diversas deudas, ver si son ó no buscadas, observar el estado del país, si hay ó no abundancia de capitales que buscando colocacion hagan disminuir la tasa del interés.

Cuando un Estado observe que el interés que abona á sus acreedores es superior al corriente y que hay abundancia de capitales sin colocacion, puede entonces poner en práctica un medio fácil para disminuir el peso de su deuda.—Puede obligar á los portadores de los títulos de deuda que tengan interés elevado á aceptar en cambio de ellos, otros que tengan interés menor, ó sino á ser reintegrados en metálico del valor de sus títulos. De este modo si el Estado ha escogido para esta operacion un momento oportuno, tiene casi la seguridad de que la conversion sea casi aceptada; pues, supongamos que un Estado tiene en circulacion títulos de deuda que tengan el 10 p.º de interés y que propone en una época en que hay exceso de capitales sin colocacion y que por consiguiente el interés corriente es mucho menor que el que abone el Estado, la conversion de esos títulos en otros que tengan el 9½ p.º de interés ó sino el pago inmediato en metálico de ellos, los tenedores de los títulos á convertir, si aceptaban el pago de ellos en metálico no encontrarían colocacion para esa suma que le produjera el interés que les ofrece el Estado por sus

nuevos títulos, por eso su propio interés les aconsejaría que adoptasen la conversión. La teoría, por consiguiente, de la conversión de rentas públicas tiene su fundamento en la diferencia existente entre el interés de sus títulos y el interés corriente. Toda otra conversión que no se apoya en esta base no dará nunca buenos resultados.

Inglaterra, Francia y Estados Unidos han sido los países que mas han acudido á este medio para disminuir el peso de sus deudas. Creo necesario indicar las principales conversiones verificadas en ellos y las pocas que han tenido lugar en nuestro país.

Inglaterra, es uno de los países en que mas fácilmente se han podido efectuar estas conversiones, pues sus empréstitos han sido emitidos á tipos elevados y por consiguiente con intereses altos, lo que facilita dichas conversiones, mientras que en los países en que se contraen á tipos bajos y con poco interés, es difícil efectuar estas operaciones, pues en las épocas en que el Estado podría proponer la conversión, el valor de los títulos de dichos empréstitos ha aumentado y por consiguiente la conversión no tendría interés para los tenedores de dichos títulos. — Las principales conversiones que Inglaterra ha verificado, han sido: la propuesta en 1715 por Walpole, por intermedio del Banco de Inglaterra y de la compañía del Mar del Sud, para convertir las rentas de 6 p.%, de interés en rentas de 5 p.% su resultado fué favorable, ahorrando 8:050,000 fcs., en el servicio del interés de dichas deudas. — la propuesta en 1748, despues de la paz con Francia y España para convertir las rentas del 4 p.% en rentas del 3 p.%, pero dejando un intervalo, dentro del cual, la disminucion de interés no sería sino de $\frac{1}{2}$ p.%; esta conversión no tuvo al principio un éxito tan feliz como la anterior, pues se escogió una época poco apropiada para ella; sin embargo, como el intervalo en que solamente se rebajaba un $\frac{1}{2}$ p.% de interés era ámplio, casi las $\frac{2}{3}$ partes de los portadores de dichas rentas lo aceptaron, y como poco tiempo despues mejoró la condición económica de Inglaterra, casi todos ellos entraron en la conversión; la verificada en 1826, de títulos de 4 p.% en títulos de $3\frac{1}{2}$ p.%; la veri-

ficada en 1844 de títulos de $3\frac{1}{2}$ p.% en títulos de $3\frac{1}{4}$ p.% Estas conversiones han producido á Inglaterra un ahorro de 3.692,679 £ en el servicio de intereses de sus deudas.

En Francia, las conversiones no han tenido los mismos resultados que en Inglaterra, porque sus hombres de Estado, no han tenido la habilidad de proponerlas en épocas convenientes; y esto ha influido para que los rentistas se hayan siempre opuesto, valiéndose de todas los medios á su alcance, ya sea describiendo con rasgos patéticos la posición en que quedarían las viudas y huérfanos, cuya renta se disminuía ó ya negando al Estado el derecho de reembolsar las deudas llamadas perpétuas, por eso se ha dicho que en Francia,—las conversiones han sido mas discutidas que aplicadas!

Uno de los financistas mas notables de la Francia, M. Villele, propuso una conversión de rentas de 5 p.% en rentas de 3 p.%, conversión que no se llevó á cabo por la reducción excesiva de interés, que tuvo por resultado que todos los portadores de las rentas á convertir se opusieran, lo cual demuestra que estas conversiones solo pueden proponerse con deducciones lentas de los intereses y sobre todo sirviendo cada operación para preparar otra nueva conversión en el futuro; además, como en esta operación no se cangeaban los títulos á convertir á la par, sino á un tipo menor, el monto de la nueva deuda venía á ser mayor que el de la anterior, lo que hacía que las ventajas para el Estado en la conversión fuesen menores. Recien en 1825 se pudo en Francia operar una conversión, pero defectuosa, pues se hizo puramente facultativa, es decir, que los rentistas no estaban obligados á entrar en la conversión ó á aceptar el reembolso de sus deudas, sino que si les convenía podían quedarse con sus títulos primitivos de rentas, sin que se alterasen en nada sus derechos. Estas conversiones facultativas son siempre inconvenientes, pues además de producir una desigualdad perjudicial en sus títulos de deuda, tienen el inconveniente de que siempre es necesario convertir los nuevos títulos á tipos bajos, lo que aumentando el monto de la deuda, viene á ser ilusorias las ventajas de las conversiones.

La única conversion regular que se ha hecho en Francia, ha sido la verificada en 1832, de las rentas de 5 p. % en rentas de 4 ½ p. % Varias operaciones de conversion se han verificado posteriormente, pero como casi todas ellas han sido facultativas, no han producido grande utilidad para la Francia.

Estados Unidos ha practicado tambien varias conversiones que han reducido el interés de sus títulos de rentas públicas del 6 p. % al 5 y últimamente al 4 ½ p. %.

Por consiguiente esto nos prueba que las conversiones deben hacerse siempre que las condiciones del pais lo permitan, pero que nunca deben ser facultativas, sinó obligatorias para todos, en este sentido, que todo portador de un título á convertir está obligado ó á aceptar el nuevo título que el Estado les ofrece ó sinó á aceptar su reembolso. Las conversiones deben hacerse tambien sin aumentar el monto de la deuda existente, es decir que siempre el cange debe hacerse á la par; y sobretodo nunca debe disminuirse de una manera notable el interés de la deuda á convertir, sinó que esta disminucion debe conseguirse por una serie de conversiones periódicas.

Toda conversion que no se haga en épocas en que el crédito público está en auge y con las condiciones que he expresado, es ilusorio esperar que dé los resultados indicados al tratar de las conversiones en general.

En nuestro pais se han efectuado diversas conversiones de deudas pero bajo formas muy distintas de las que acabo de enumerar; se ha acudido generalmente al sistema de emitir nuevos empréstitos destinados á la extincion de las deudas anteriormente contraídas. Los fundamentos de este sistema son exactamente los mismos que los de las conversiones anteriormente citadas, es necesario ponerlo en práctica en épocas en que el crédito público aumente, y en que por consiguiente se puedan colocar los nuevos empréstitos emitidos á tipos altos á pesar de tener bajos intereses; pues solamente de este modo se podria conseguir disminuir la suma destinada al servicio de intereses. Las operaciones practicadas por nuestros gobiernos no han

dado el resultado que se esperaba, pues no solo nuestro crédito en las épocas en que se emitieron dichos empréstitos no estaba muy consolidado, sinó que el Estado seguia constantemente aumentando su deuda flotante, lo cual dificultaba su marcha y hacia necesario ir sucesivamente contrayendo nuevas deudas, y aumentando el monto de la existente hacian ilusorias las operaciones efectuadas con anterioridad.

Los dos empréstitos contraidos por nuestros gobiernos para extinguir parte de las deudas existentes, han sido el Montevideoano Europeo y el Empréstito Uruguayo.

El Montevideoano Europeo fué contraído en 1864 por el Baron de Mauá y destinado á extinguir la deuda interna existente en esa época; habiendo el gobierno autorizado á Mauá para colocar dicho empréstito en la plaza de Lóndres, obligándose á dar á el Estado un 10 p. % de beneficio. Esta operacion que ha sido la primera que haya tenido por objeto solicitar el capital extranjero, no tuvo resultados satisfactorios, pues solo unos quinientos mil pesos fueron colocados, y aunque la operacion habia fracasado, sin embargo por conveniencia de Mauá y C.^a se aparentó haberla llevado á efecto, quedándose este con casi todo el monto del empréstito, que fué entregado al Gobierno posteriormente cuando este se hizo cargo de la emision bancaria de Mauá y C.^a.

En 1871 se solicitó nuevamente el capital inglés, y esta vez obtuvieron fácil colocacion nuestros títulos bajo la designacion de Empréstito Uruguayo, cuyo monto llegó á ascender á \$ 16.450,000; este empréstito estaba destinado á la extincion del empréstito argentino de 1868, del Platense, de la parte del Montevideoano Europeo que se habia podido colocar en Lóndres, de la deuda fundada 2.^a série, del Empréstito Comercial, de las notas bancarias de Mauá y C.^a y varias otras liquidaciones pendientes. Como en estas épocas nunca hubo excedente de rentas en los presupuestos, es evidente que el efecto de estas conversiones ha quedado reducido á un cange de títulos, perjudicial para el Estado, pues ha venido á aumentar el monto de la deuda en vez de disminuirlo.

Actualmente se ha propuesto por el Estado una nueva conversion que tiene por objeto el unificar las deudas existentes, dicha unificacion debe efectuarse por medio del cange de los títulos de las deudas existentes en título de la deuda unificada, á diferentes tipos, segun la naturaleza del servicio que tiene afectada cada una de nuestras deudas.

Esta operacion sostiene el gobierno que es conveniente para el Estado por disminuir el monto de la deuda existente, al país por la importacion de oro extranjero y para los tenedores de deuda, por el aumento de valor que tendrán respectivamente sus títulos de deuda unificada por su cotizacion en los mercados del exterior. Al Estado no sólo no le es útil si nó que le es perjudicial para sus intereses, pues la amortizacion de su deuda unificada sólo podrá verificarse en un tiempo doble del que se necesita por nuestras leyes vigentes para extinguir las deudas actuales; además es peligrosa la transformacion de la deuda interna en deuda Externa pues las sumas destinadas al servicio de sus intereses irán á radicarse en el extranjero, mientras que si se conserváran los contratos hoy vigentes, estas mismas sumas serian aplicadas reproductivamente en el país. La entrada de oro extranjero esperada por nuestro Gobierno es ilusoria, pues el capital inglés ha tenido ya la experiencia de los empréstitos anteriores y si esos empréstitos contraidos en épocas de más crédito que la nuestra no han podido ser atendidos con regularidad, mas motivo hay para creer que el servicio de la deuda Unificada debe tener la misma historia que el de las épocas anteriores. Por esto el gobierno debe comprender que el país no está en condiciones para entrar en conversiones de deuda, pues para ello primero debe tratar de consolidar su crédito y el único medio para conseguirlo es cumplir estrictamente lo pactado en 1882 y sobre todo tratar de ordenar sus presupuestos de modo que cesen para siempre las emisiones de deuda flotante, y si en el transcurso de algunos años hemos mejorado de situacion política y económica, recién entónces estaremos en condiciones de proponer conversiones de rentas ó nuevos empréstitos que hagan menos gravosa para el país la carga de la deuda pública.

He analizado los diversos medios puestos en práctica en épocas normales para extinguir los empréstitos públicos; réstame ocuparme de los empleados en las épocas de crisis políticas ó económicas. He aquí una de las cuestiones mas delicadas en la ciencia de las finanzas, pues, del concordato á la bancarrota solo hay un paso.

En las épocas de crisis en un país, solo dos medios han sido empleados,—ó declarar la bancarrota, es decir, suspender el pago de los intereses de las deudas—ó llamar á los acreedores á concordato.

La bancarrota es el medio que ha sido mas condenado por la moral y por las conveniencias sociales, pues á mas de agravar la crisis arrojando una parte de la nacion en la miseria y colocar al país en triste situacion ante los estraños, destruye el crédito de esa nacion para mucho tiempo en el futuro y dá el Estado á los individuos el ejemplo inmoral de faltar al cumplimiento de lo pactado. Si bien hoy el Estado es el único juez de sus acciones, si puede obedeciendo á sus pasiones arrojar al país en bancarrota, las consecuencias necesarias y fatales que esos hechos traen aparejadas, lo obligan á volver sobre sus pasos y á entrar en el camino de lo recto y de lo justo. Las naciones como los individuos no están destinadas á vivir en el aislamiento, sino que por naturaleza son sociables, ambos necesitan el auxilio de los demás séres que pueblan la superficie de la tierra para poder cumplir su mision; por eso, así como los individuos tienen que acatar las leyes dictadas en bien de la sociedad, las naciones están obligadas á cumplir con los principios sociales que rigen á la humanidad en su carrera. Pocas son las naciones que han acudido á este deshonroso medio, casi todas han hecho toda clase de sacrificios para cumplir las obligaciones pactadas y por esto su crédito ha ido constantemente en aumento. Los Estados Confederados de Norte América desconocieron al principio de nuestro siglo varias de sus deudas y las consecuencias de este hecho le han servido de leccion

para el futuro, Estados Unidos se ha encontrado sin crédito en el exterior por espacio de muchos años, uno de sus Presidentes, Tyler, en 1842, se quejaba amargamente de que no hubiera podido colocar un empréstito en los mercados europeos, á pesar de que lo proponía en condiciones mas ventajosas que los existentes en esa época, y esto sucedía en una nación rica y en progreso constante, lo cual nos prueba que el crédito público como el individual no solo está basado en las garantías reales que le ofrezca el individuo ó el Estado, sino en las garantías morales que hagan esperar el cumplimiento de lo pactado. Estados Unidos así lo ha comprendido y para poder recuperar su crédito ha tenido que dedicarse durante una série de años á atender esclusivamente con regularidad al servicio de sus deudas y únicamente de este modo ha podido salir del descrédito en que se encontraba y colocarse en las condiciones que hoy se encuentra. España, nuestra madre patria, es otra de las Naciones que mas tristemente ha sido juzgada por la historia, la repudiación de sus deudas públicas la han denigrado ante la moral y ella misma ha pagado bien caro sus errores, pues, para poder contraer empréstitos siempre se ha visto obligada á ofrecer crecidos intereses y garantías de todas clases. En nuestro país hemos tenido la prueba clara de esos hechos, el año 75, terrible para nuestras finanzas, trajo junto con la crisis política y económica la suspensión del servicio de las deudas. Nuestros títulos han dejado de ser cotizados en el exterior y nuestra nación ha perdido su crédito por muchos años. El mas degradado de los déspotas es el que para satisfacer sus intereses personales y mezquinos, llega á declarar la nación insolvente y á denigrarla ante la consideración de los estraños. Por eso el Estado no debe jamás declararse en bancarrota, nunca debe dar el ejemplo inmoral de enriquecerse con el dinero ajeno. Cuando por circunstancias imprevistas se encuentra un Estado en la imposibilidad de atender al servicio de sus deudas, es deber suyo llamar á sus acreedores á concordato y discutir—sin imponer jamás, pues toda imposición en esos casos es un despojo inicuo y un acto degradante para una nación—los arreglos

mas convenientes para poder sacar al país de la situación crítica en que se encuentra y sin que los intereses de los acreedores sean desconocidos. En estas transacciones están tambien interesados los mismos acreedores, pues si bien pueden con arreglo á lo pactado exigir las sumas ofrecidas, su interés les aconseja que en ciertos momentos les es perjudicial el ser exigentes contra un Estado; pues si un país no puede satisfacer íntegramente sus deudas, para atender á las exigencias de sus acreedores, se vería obligado á acudir á nuevos empréstitos, hechos siempre en condiciones onerosas que vendrían á empeorar la situación ó sino se verían obligados á recargar al país con nuevos impuestos, los cuales producirían el aniquilamiento de la producción y el empobrecimiento del país y por consiguiente cualquiera de estos dos medios que el Estado hubiera empleado habría tenido por resultado la disminución de las rentas públicas, única garantía de los acreedores. Es por esto que la experiencia aconseja que en momentos críticos para un país, en vez de comprometerlo con nuevos empréstitos ó de recargarlo con nuevos impuestos, debe llamar á sus acreedores y con franqueza y lealtad discutir las bases para una transacción conveniente para el Estado y sus acreedores. En Europa las empresas internacionales de ferro-carriles han demostrado que el peor de los arreglos es preferible á una bancarrota, varias de ellas se han visto obligadas á declarar que no podían pagar íntegramente lo que habían ofrecido, y en estos casos los acreedores han visto que su propio interés les aconsejaba el que entraran en arreglos, pues de cualquier otro modo que hubieran ejercido su acción, hubieran sido mas perjudicados, pues, si pedían la venta de dichas empresas solo hubieran obtenido un precio mínimo por ellas y si hubieran procedido á aumentar la tarifa de sus pasajes, el tránsito hubiera disminuido y se hubiera hecho mas crítica su situación, perdiendo por cualquiera de estos dos medios no solamente los intereses sino parte del capital empleado. Por eso en casi todas estas empresas los acreedores han transado contentándose con recibir en las épocas de crisis una parte de sus intereses, reservándose el de-

recho de reclamar el resto cuando las empresas mejorasen de condicion.

Los concordatos mas notables que se han verificado en nuestro siglo son los efectuados en 1831 y 1834 en España, el de 1870 en Túnez y el de 1876 en Egipto.

En 1820 y 1823, España habia emitido diversos empréstitos en Paris y Lóndres en condiciones mas onerosas que las demás naciones europeas, los trastornos políticos que España sufrió en esa época la obligaron á suspender el servicio de su deuda y posteriormente cuando el gobierno quiso regularizar sus finanzas se vió obligado en 1831 á proponer una transaccion bajo las bases siguientes: «Cada uno de los tenedores del Empréstito Español convertiria una quinta parte de sus títulos en deuda activa de 3 % de interés y los otros cuatro quintos en deuda deferida, la totalidad de los intereses impagos debian ser capitalizados en deuda deferida. Cada año un $\frac{1}{10}$ de la deuda deferida debia transformarse en deuda activa pagadera en las plazas de Lóndres y Paris.» Este concordato no fué aceptado sino por una parte de sus acreedores y solo se cumplió hasta 1834, desde esa época varios concordatos se han llevado á cabo, pero la España la mayor parte de ellos no los ha cumplido, colocándose en una triste situacion ante la opinion de las demás naciones europeas.

En 1870, Tunez se encontró en la necesidad de llamar á sus acreedores para venir á una transaccion, siendo auxiliada por Francia, Inglaterra é Italia. Dividió sus deudas en dos categorias, la deuda general cuyo interés se rebajó al 5 p. ₤ en vez del 7 p. ₤ primitivo y los bonos consolidados de intereses atrasados, que no teniendo interés eran amortizados á la par por sorteos verificados en periodos determinados. Se afectaron al servicio de estas deudas, rentas especiales y para evitar que esta afectacion no fuese ilusoria se nombró una comision internacional bajo la proteccion de Francia, Inglaterra é Italia que debe recolectar los fondos afectados y proceder al pago del interés y amortizacion de las deudas.

En 1876, Egipto se encontraba en una situacion critica su deuda

aumentaba constantemente y las rentas generales no alcanzando para su pago, M. Goschen propuso entónces un arreglo que fué aceptado. En este concordato se proponia salvar el capital por la reduccion del interés, para ello se separó la deuda en diversas categorias; á la deuda del Daire se afectó esclusivamente para su servicio los dominios del Khedive, á la deuda privilegiada se le destinó rentas especiales de ferro-carriles y puerto de Alejandria, disminuyendo el interés del 7 p. ₤ en 5 p. ₤ y el resto de la deuda se transformó en deuda unificada que durante cierto periodo gozaria del 6 p. ₤ de interés y despues del 7 p. ₤. He indicado estos concordatos para probar claramente lo ventajosos que han sido para nuestro país los verificados el 78 y 82 pues en casi todo los que he citado no se han contentado solamente los acreedores con la disminucion de intereses sino que han exigido garantías especiales y en algunos se ha llegado hasta embargar sus rentas públicas.

En nuestro país, el 76 se trató de venir á un arreglo con el Gobierno, los tenedores de deudas internas recibieron en pago de los intereses de los años en que se habia suspendido el servicio de la deuda, los títulos adicionales, estableciéndose además la suma que se debia entregar mensualmente de ese año en adelante para atender á los intereses y amortizacion. Este convenio no se cumplió sino en parte y entonces se hizo necesario venir á un nuevo arreglo, que se efectuó el 20 de Febrero de 1878, en virtud del cual los tenedores de deudas internas consolidadas, se obligaban á recibir la tercera parte de los intereses de sus deudas en oro y las dos terceras partes restantes en Títulos Especiales sin interés y con una cantidad de 3,000 \$ mensuales en los primeros años, debiendo aumentarse hasta 5,000 \$ destinada á su amortizacion; la suma correspondiente al resto de los intereses se destinaba á la amortizacion de las demás deudas, es decir, que se venian á amortizar las deudas internas con las sumas que correspondian á los tenedores de esas deudas por sus contratos primitivos. Las Deudas Externas se regularizaron por el contrato verificado en el mismo año que el de las Deudas Internas,

en virtud del cual el Estado se comprometia á entregar 24,000 \$ mensuales para el servicio del Empréstito Uruguayo, renunciando al derecho que tenian para que sus títulos fuesen amortizados á la par y por sorteo, siendo desde entonces amortizados por licitacion bajo propuestas cerradas. Estos arreglos se han cumplido con regularidad, lo que ha hecho valorizar las Deudas Internas.—Al espirar el convenio del 78, los tenedores volvian nuevamente á quedar en uso de los derechos que los contratos primitivos les acordaban, pero comprendiendo que el país aunque habia mejorado de condicion no hubiera podido cumplirlo, vinieron á un nuevo convenio el 82, el que se estipuló duraria por 10 años. En este nuevo convenio los tenedores de Deudas Internas renuncian á los títulos Especiales y el Estado se compromete á pagarles los intereses en la proporcion siguiente: durante los tres primeros años, es decir, hasta el 31 de Diciembre de 1885,—5 p. ₤ al Empréstito Extraordinario 1.ª série, Empréstito Pacificacion 1.ª y 2.ª série, Empréstito Extraordinario 2.ª série, Rescate de Tierras, Deuda Fundada 2.ª série bis y Títulos Adicionales—de $3\frac{3}{4}$ p. ₤ á la Deuda Consolidada de 1872, y $2\frac{1}{2}$ p. ₤ á las Deudas Extraordinarias é Interna 1.ª y 2.ª série. Desde 1886, será de 6 p. ₤ á las deudas que tengan el 5 p. ₤, de $4\frac{1}{2}$ p. ₤ á las que tengan $3\frac{3}{4}$ p. ₤ y de 3 p. ₤ á las de $2\frac{1}{2}$ p. ₤, intereses que durarán hasta la terminacion de los diez años, para este servicio el Estado se obliga á entregar 105,000 \$ mensuales, y de lo que de esto quede, despues de pagados los intereses, se aplicará á la amortizacion de estas deudas.

Estos convenios hechos en dias aciagos para nuestras finanzas han contribuido á levantar al país de su postracion y á facilitar á nuestros Gobiernos su marcha en el futuro.

He analizado todos los medios empleados para la extincion de los empréstitos públicos y de dicho estudio he deducido que los medios que se deben emplear en todo país, son:—En las épocas normales el sistema de amortizacion por medio de los excedentes de rentas en los presupuestos anuales.—Cuando las facilidades del crédito aumenten en una Nacion, debe servirse de él y proponer conversiones obligatorias, tendiendo á disminuir el interés sin aumentar el monto de las deudas—y en las épocas de transtornos políticos ó de crisis económicas, debe llamarse á los acreedores para obtener transacciones decorosas y nunca acudir al medio inmoral de la bancarrota.

Estas son las deducciones que he pretendido probar y que pongo á vuestra consideracion, cumpliendo con la prescripcion reglamentaria, sintiendo no haber podido presentaros algo mas digno de vuestra ilustracion.

V. B.º

J. R. Mendoza.

PROPOSICIONES ACCESORIAS

La institucion del matrimonio debe estar bajo la garantía de la ley civil.

Los votos monásticos deben ser abolidos porque vinculan indefinidamente la libertad humana.

Sin moralidad y sin honradez administrativa en un gobierno, no es posible que den buenos resultados las reformas financieras, cualquiera que sea su importancia.
