



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



Los bancos hipotecarios en la República Argentina

Pessagno, Enrique

1917

Cita APA: Pessagno, E. (1917). Los bancos hipotecarios en la República Argentina. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.
Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

Dr. Gustavo A. Frédéricq

1

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

"LOS BANCOS HIPOTECARIOS EN LA REPUBLICA ARGENTINA"

T E S I S

presentada por

ENRIQUE PESSAGNO

para optar al título de

DOCTOR EN CIENCIAS ECONOMICAS

Padrino de Tesis:

Profesor Sr. Don SERGIO M. PIÑERO

Académico y Consejero de la Facultad.-

AÑO 1961

CON PERMISO.....

Al concluir el último trabajo que he de cerrar el accidentada vida estudiantil, no puedo contener el deseo de manifestar, como lo manifesté en estas líneas, la pose parro que me corresponde en el mismo -el es que lo hay- de haber finalizado mis estudios.-

Hacer ^{esta} manifestación es para mí un deber, publicarla un derecho y sobre todo motivo de legítima satisfacción.-En uno y otro caso, al reconocer las sabinas enseñanzas y útiles conocimientos recibidos, me honra y halaga la pertidumbre de haber tenido tan excellentes e ilustres profesores.-

Para hacerla pública elijo precisamente esta circunstancia, porque entiendo que ningún asento es más indicado que el presente en que los hechos que durante la vida estudiantil son considerados, tal vez en razón de la frecuencia con que se presentan, como actos normales del ambiente universitario, tomen ahora, contemplandolos desde el último perdido, su exacto significado, su verdadero alcance.-

No es, pues, suavemente grato recordar aquí a mi distinguido profesor el Dr. GENARO V. PIÑERO, que dentro y fuera de las aulas, me ha acompañado desde el comienzo de mi carrera guíañome con sus sabios consejos, debiéndole hoy el haber llegado a la etapa final, pues solo ante sus justificadas exigencias abandoné los estudios en mi momento abandono.- Igualmente grato se me recuerda a la Escuela Superior de Comercio "Guti" en cuyas aulas iniciara mis estudios, a la Escuela Superior "Carlos Pellegrini" y a la dota Facultad de Ciencias Económicas donde los he terminado; a mi personal director y docente, que con su constante trabajo y suya elocuencia han permitido adquirir conocimientos que hoy me enorgullecen.- A mis queridos amigos y ex-compañeros, los Doctores ALBERTO C. LECERES, ALBERTO COR-

ZALEZ LLANOS y JUAN BAYETTO que durante tanto años no han acompañado neutralizando con su amistad y afecto las preocupaciones humanas de los momentos de prueba.~

A los prietos mi imprecadero agradecimiento, a los segundos los lazos que cordales de la amistad y ya que el final de la carretera se aleja de los inolvidables nulos, se constata hacerlo la seguridad de que ello robustecerá más los vínculos que a todos unen como miembro de un mismo cuerpo, que es nuestra querida Facultad.~

R. PESSIAGO

-FUNDAMENTO ECONÓMICO DEL CRÉDITO HIPOTECARIO -

Al comenzar este pequeño capítulo, un tanto ageno al tema que debo desarrollar, me guía el exclusivo propósito de determinar la misión que la Economía Política atribuye al crédito hipotecario, pues considero que las funciones económicas son las únicas que le corresponde desempeñar.

Eillo me permitirá poner de manifiesto la importancia que tiene y conocer la función que dentro del complicado engranaje de las actividades humanas, hoy principalmente económicas, deben desempeñar esas pequeñas piezas que se llaman Bancos hipotecarios.

Esas actividades aparecen y se desarrollan impulsadas por el motor de las necesidades del hombre que son el origen de toda la ciencia económica.

La necesidad hace nacer el deseo de satisfacerla y obra impulsando al hombre a buscar dentro del ambiente que

le rodea, las cosas ó objetos que procuran ese fin.

Eos elementos los encuentra en la naturaleza, pero ésta en muy contados casos los posee en condiciones aptas para obtener aquél resultado, y es entonces cuando comienza á funcionar el mecanismo económico.- El hombre, empleando su fuerza y su inteligencia, busca, combina ó separa esos elementos hasta transformarlos en cosas útiles para satisfacer las necesidades humanas.-

Esta parte de las actividades del hombre constituyen la Producción.

El objeto final de toda producción es evidentemente el consumo y abaratar éste es el fin que persigue la ciencia económica.

Veamos entonces los medios que acopela para conseguirlo.-

La ley de la oferta y la demanda, demuestra que toda mercadería, disminuye de precio por dos razones: la mayor oferta ó la menor demanda.

Para llegar al abaratamiento de los consumos por este último camino, sería necesario restringir el consumo, es decir, privar al hombre de satisfacer algunas de sus necesidades; siendo el móvil de la Economía Política precisamente el de satisfacerlas, tal procedimiento falla por su base porque conduce al fin opuesto.-

No queda entonces más que un camino inicial á seguirse : el de la mayor oferta, que solo se consigue por el aumento de la producción.-

Luego los medios para abaratar el consumo en épocas normales, deben actuar directa ó indirectamente sobre la producción provocando su aumento.-

Entre ellos ocupa el lugar predominante la circulación.

Está demostrado que la capacidad productiva del hombre es superior á sus necesidades.- Puede producir más de lo que necesita pero ese excedente lo limitará á la cantidad que pueda serle útil como reserva, primero y después como riqueza susceptible de ser cambiada.- Si toda la riqueza que puede producir, puede ser objeto de cambio, llevará seguramente su producción al maximum posible.-

La posibilidad del cambio, por razones económicas que no vienen á colación, hace que el productor dedique sus actividades á algunas de sus ramas solamente y entonces el cambio, sencillo en sus comienzos se transforma en el complejo e importante fenómeno económico, conocido con el nombre de circulación.-

Su importancia queda demostrada por el solo hecho de que la casi totalidad de la Producción tiene por objeto crear riquezas susceptibles de ser cambiadas.-

Es por consiguiente el primer factor que contribuye al aumento de la producción.- Además tiene como ésta la propiedad de crear valores.- En efecto: si la producción al transformar las cosas naturales en cosas aptas para llenar las necesidades humanas, crea un valor representado por la utilidad que puede prestar en manos del productor; la circulación, sin modificar las cosas ni aumentar su utilidad, le añade un nuevo valor representado por la mayor facilidad de adquirirlas que proporciona al consumidor, lo que es justo, porque el consumidor la necesita más que el productor, y la necesidad es una de las cosas que contribuyen a determinar el valor.-

La circulación resulta entonces no solo el principal factor de la producción, sino también parte integrante de ella.-

Se manifiesta bajo dos formas esenciales: el cambio y el crédito.- El primero es el cange de riquezas presentes, el crédito ya por venta a plazo o por préstamo en el cange de una riqueza presente por una riqueza futura.- Ambas cosas en el dominio no son más que una sola - un cambio -, en el espacio el primero en el tiempo el segundo.-

Esta diferencia al parecer sin importancia, es sin embargo de consecuencias enormes, pues permite hacer entrar el porvenir en la esfera de los contratos de cambio.

Al definir el crédito he establecido incidentalmente una división según el objeto motivo del cambio; la venta a plazo, venta de mercaderías y el préstamo, venta de dinero.-

La diferencia entre ambas es aparentemente insignificante ya que el dinero que se vende en el segundo caso no es más que una mercadería.-

Sin embargo, su origen es muy distinto y en consecuencia la misión del crédito en ambos casos debe ser también distinta para que el fin económico que se persigue sea igual, es decir sea favorable.-

Veamos porqué.- La misión primera de la circulación es la de servir de intermediaria entre la producción y el consumo.- Toma al productor sus riquezas y después de uno o más cambios las entrega al consumidor.- Para facilitar esos cambios sucesivos se ha creado el crédito que llena su misión facilitando en este caso el cambio, contribuyendo a que las riquezas lleguen más rápidamente a manos del consumidor.- Aquí la riqueza motivo del crédito es la mercadería, su objeto el consumo, los intermediarios son los comerciantes.-

Pero, si como sucede por regla general, la producción es superior al consumo necesario, distribuida aquella se encuentra que un buen número de riquezas ha quedado sin consumirse.-

Este excedente constituye en manos del consumidor una reserva para atender necesidades futuras y por consiguiente

un capital.

Ese capital si permanece como reserva en manos del consumidor es improductivo y en estas circunstancias aparece la conveniencia de hacerlo fructificar, destinandolo á crear nuevas riquezas. - La circulación vuelve á actuar entonces pero esta vez en sentido inverso.- Toma del consumo el excedente disponible y lo entrega á la producción ó nuevamente al consumo.-

Aquí, la riqueza motivo del crédito es el dinero, su objeto crear nuevas riquezas, lo intermediarios son los banqueros.-

Los banqueros atraen y reciben el excedente que el consumo ha dejado disponible y los entregan a la circulación en forma de descuentos y á la producción ó al consumo en forma de préstamos.-

Invertido en descuentos ó en préstamos á la producción el dinero producto del crédito desempeña su misión normal y económica, facilitando la circulación en el primer caso y la producción en el segundo.-

El fin que se tuvo en vista al devolverlo á la circulación, el de crear nuevas riquezas se cumple en ambos casos porque ambas tienen la facultad de crearlas.-

Queda por ver el resultado que se obtiene cuando se lo destina á préstamos al consumo.-

En este caso, la circulación no puede crear riquezas desde que tal facultad solo la ejerce añadiendo nuevos val-

res á la producción en su tránsito al consumo.-

Si volviera á la producción ó circulación la economía de aspecto.- El valor que agregaría lo sería, no sobre la riqueza presente que hace circular, sino sobre la riqueza á producirse con ella ó sobre la producción que aún no ha llegado al consumo.-

Pero en el préstamo al consumo, entregando en el mismo estado lo que de él ha recibido, no puede creárlas, y el crédito así aplicado resulta económicamente nulo - y si á esto se agrega que la intervención del intermediario aumenta el costo hay que reconocer que se convierte en perjudicial porque tiende al encarecimiento de los consumos.-

La mala situación económica que viene gravitando en nuestro país, es casi exclusivamente la consecuencia de ese último proceder que aplicaron prodigamente los que usaron del crédito tanto real como personal.-

Con frecuencia digo decir que á ella nos arrastró entre otras cosas el abuso del crédito.- Yo entiendo que no ha existido tal abuso, si por abuso se entiende uso excesivo del crédito.-

De haberse llegado á ese extremo, los capitalistas europeos no hubieren continuado introduciendo nuevos capitales para destinárslos aquí á operaciones de crédito, ni los Bancos del país hubieran seguido acordándolo hasta donde lo permitiesen sus encargos.-

Tampoco existían motivos para creerlo desde que nada hacía suponer que el país, interrumpiendo su prolongada y regular marcha progresiva, se estancara, único caso que justificaría el estancamiento del crédito.- Si se ha producido, no solo éste, sino también su restricción, sólo fué para sustraer al mercado, el porcentaje de crédito duloso, reputándose como tal, el de los préstamos destinados al consumo, que por razón misma de su inversión presenta menas probabilidades de reembolso.-

El destino y no el monto, produjo la restricción. El mal uso y no el abuso del crédito es la causa principal de la presente crisis, en la que ocupan el segundo puesto, las malas cosechas de varios años consecutivos y en último término pero muy distanciada, la guerra Europea á la que se le achacan todos los males que nos agobian porque precisamente ella no es obra nuestra.-

Entre las diferentes maneras de hacer mal uso del crédito, forzoso es reconocer que conocemos las más importantes.- La prodigalidad, el lujo, el carentismo y la especulación.

Para aplicar á estos fines, inútiles en el lenguaje económico existe si, y muy restringido el crédito, pero tal restricción desaparece tratándose de inversiones productivas, del desarrollo de nuestras industrias y de la explotación de nuestras riquezas naturales.-

El hecho de que en nuestro país la práctica establecida no permite vigilar y comprobar la inversión de los préstamos, no impide que el acreedor por medios indirectos llegue á precisarlos con relativa exactitud.-

Este procedimiento aplicado en los últimos años con regular frecuencia en virtud de las circunstancias especiales provocadas por la crisis, no se aplica nunca mayormente entre nosotros y, posiblemente se abandone con la vuelta á la normalidad.-

Sin embargo, de cesar sería que equívoco, y que la nueva costumbre se adapte á nuestro ambiente ó lo que es más preferible, que tome cuerpo haciéndose más rigurosa.-

Pero tal manera de operar, implicaría necesariamente una intervención del acreedor en los negocios del deudor con el propósito de asegurar la buena inversión del préstamo al objeto para el que fué acordado y esta intervención aceptada en países como Francia y Alemania donde se exige la comprobación de la inversión del dinero producto del crédito, no se emplea ni la admite nuestra población, salvo muy contados casos, que prefiere no operar antes que someterse á esas condiciones.-

Tal sucede con el préstamo con garantía personal y con mayor razon con el de garantía real, donde el acreedor solo se preocupa de los bienes afectados á la garantía, no interesándose sino muy relativamente la suerte que pueda correr

su deudor.-

La introducción de estas reformas en nuestra práctica bancaria, sería un nuevo aliiente para nuestras industrias y nuestro comercio por los mayores capitales de que podrían hacer uso, y ello redundaría en beneficio general del país, al paso que el crédito al consumo, solo aporta beneficios á una de las partes contratantes; al acreedor, si está suficientemente garantido.-

Es cierto que el país en estos casos no se perjudicaría ni se beneficiaría desde que la pérdida del deudor está contrarrestada por la utilidad del acreedor, pero, si como sucede en todo país nuevo, el nuestro entre ellos, el capital prestado es extranjero y al extranjero van los intereses que resulta, entonces el perjuicio es evidente.-

Puede argumentarse que el préstamo al consumo, encareciéndolo por la mayor demanda estimula la producción, pero en tal caso el estímulo aparece en virtud de una causa que es precisamente la opuesta al fin que persigue la ciencia económica: al encarecimiento de los consumos.-

De lo expuesto se desprende que toda producción estimulada á costa del encarecimiento de la vida es antisocial-mática.-

Un cambio, si los capitales destinados á préstamos se emplean aplicándolos á la producción ó al comercio,

actúan directamente sobre quella poniendo á su alcance nuevos elementos que facilitan su desarrollo permitiendo una mayor producción y á mayor producción mayor oferta y en consecuencia abaratamiento de los consumos.-

Los beneficios del préstamo resultan evidentes pero puede acarrear también perjuicios considerables para ambas partes.- El deudor recibiendo una riqueza que debe utilizar destruyéndola, debe trabajar para crear con ella otra mayor de modo que le permita saldar cuentas cuando llegue el momento fijado.-

En cuanto al prestador, si bien queda con una riqueza equivalente, representada por su crédito, esa riqueza en realidad aún no existe, es futura y por lo mismo incierta.-

Para disminuir esa incertidumbre que perjudicaría á unos y á otros, la ciencia jurídica ha creado para ayudar á los deudores la ley de quiebras, las disposiciones sobre concurso civil de acreedores y las garantías personales y reales para aminorar los riesgos de los segundos.-

El factor económico actúa aquí sobre la jurisprudencia , que obedeciendo á sus exigencias crea derechos y obligaciones nuevas en beneficio del crédito..-

De las garantías mencionadas la más importante es la única que pertenece á este trabajo..La Garantía hipotecaria cuya exigencia económica trataré de demostrar.-

Los capitales destinados al préstamo tratan, como es natural, de buscar la colocación que les reporte intereses máximos y riesgos mínimos.-

Resulta de esto que á medida que disminuye el interés ofrecido ó aumenta el riesgo, van disminuyendo también los capitales disponibles y como estos no son inagotables, las inversiones menos lucrativas ó menos seguras no alcanzan á gozar de los beneficios del crédito.-

A esta últimas perteneceen comunmente inversiones con fines tan útiles, - lo que no interesa al capital que solo busca interés y seguridad, - como las que tienden al aumento de la producción por el perfeccionamiento de la explotación de la tierra.-

Los medios aconsejados para llegar á ese perfeccionamiento indican la división de la propiedad de la tierra y la posesión de modernos elementos de trabajo como los más convenientes.-

Para obtener una y otros, colonos y agricultores necesitan un capital que por lo general no tienen.- El crédito personal tampoco se lo facilita porque el resultado de la explotación es inseguro, el plazo largo y apartados como se encuentran de los centros de población son desconocidos resultándoseles difícil conseguir fianzas de responsabilidad.- Si es pequeño propietario no tiene más que su tierra, si desea adquirirla ella

será la única garantía que pueda ofrecer.-

El acreedor acepta entonces la tierra en prenda y la legislación crea la garantía hipotecaria.-

Si nos remontasemos á las origenes de la hipoteca, encontraremos que el Derecho Romano, punto de partida del Derecho moderno, la establecio persiguiendo tambien los mismos fines.-

La difícil situación en que se encontraban los colonos romanos imposibilitados de arrendar tierras para cultivarlas por carecer de bienes para afianzar el pago de los arrendamientos, indujo al pretor Servino á promulgar un edicto que establecía á favor del propietario un derecho de propiedad sobre los útiles de trabajo que poseia el labrador.-

Tal es el origen de la hipoteca que por su semejanza con la prenda tomo ese nombre que conservó hasta que una nueva innovación vino á diferegeclarla más.- Esta se produjo en beneficio de los mismos colonos á quienes se le permitió garantir á otro acreedor con los mismos útiles afectados á una obligación anterior.-

Esta garantía prendaría que no exigia la tracción de la cosa empeñada y que podía en tal forma garantir á más de un acreedor, tomo el nombre de hipoteca.-

De estos antecedentes resulta que el crédito hipotecario por su origen y por sus fines es el agente financiero

que debe sostener y estimular las industrias agrícolas.-

La efectividad de la garantía permite no aumentar el interés por el mayor plazo y esta ventaja de la hipoteca hace que se convierta muy pronto en uno de los instrumentos de crédito más poderosos empleándolo para todo género de inversiones inclusive las más peligrosas y aventuradas.-

Y la hipoteca, el recurso económico que debía sostener las industrias más nobles, se convierte al cambiar aplicación en el recursos jurídico que permite invertir la función del crédito transformándola en generadora de incalculables desastres.-

Como instrumento de crédito para estimular la producción resultó sin embargo insuficiente.- El plazo de 1 ó 3 años era muy breve para permitir al deudor reembolsar íntegramente á su acreedor, quedando de manifiesto la necesidad de prolongarlo.-

Por otra parte, se veía en la necesidad de ir formando paulatinamente el capital que debía devolver en la fecha convenida.- Ese capital en nada podía invertirlo desde que tenía que reservarlo para cumplir su compromiso,-

Esa sumas que iba reteniendo, á él nada le reddituaban y, en cambio por las que debía á su prestatario, tenía que pagar interés.- Ve entonces la posibilidad de entregarlas á cuenta de la deuda y eso dà lugar á la creación de las

Hipotecas amortiguables.-

Derroca á ella desaparece un grave inconveniente para el deudor, como es el de tener que restituir todo el préstamo en una sola vez.- Al acreedor en cambio esa innovación no reporta ventaja alguna, subsistiendo para él las mismas dificultades.- Esté impidió de usar de su crédito en caso de urgencia, pues negociarlo le resulta difícil y por añadidura oneroso, viéndose obligado en tales circunstancias á recurrir á su vez al crédito.-

Faltaba entonces para que la hipoteca resultase ventajosa, también para el acreedor, asyadir ese inconveniente, basiendo de todo que en cualquier momento pudiera el acreedor disponer, en cualquier momento de su capital.-

Semejante inconveniente, se elimina con auxilio del intermediario quien lo consigue usando de la facultad de emitir títulos cotizables en la Bolsa.- Esos documentos resultan tan sólidos como los títulos hipotecarios desde que tienen la misma garantía y además poseen la ventaja de ser fácilmente trascendibles lo que permite al acreedor recuperar en pocas horas su dinero.-

Los Bancos ó Sociedades Hipotecarias, tal es el nombre de estos intermediarios,-tienen en visión limitada por estas dos operaciones: tomar dinero contra entrega de títulos hipotecarios e invertir los fondos recibidos, en préstamos con

ese género de garantías.-

En la práctica, el intermediario para evitar encontrarse con fondos sin colocar ha invertido el orden de las operaciones, acordando primero el préstamo y colocando después los títulos.- Simplificando aún más el procedimiento, las instituciones modernas de crédito hipotecario, lo reducen á una sola operación: suscriban el préstamo entregando en importe en títulos que el deudor se encarga de negociar.-

Para el prestatista todas las desventajas que la hipoteca primitiva aparejaba como instrumento de crédito han quedado así eliminadas, subsistiendo solamente para el deudor la de la tránsitación larga y con frecuencia costosa de la constitución y liberación del gravamen. Pero tal cosa no puede evitarse sin perjuicio de su efectividad.- Por su naturaleza, la hipoteca ha de participar siempre en cierta medida de la inmobiliad de los bienes que le sirven de base.-

El procedimiento que acabó de indicar lleva al crédito hipotecario á su más alto exponente como instrumento de circulación.- Solo falta para que la institución de la hipoteca lleve su influencia económica á igual altura que sirva de estímulo á la producción, dando preferencia y facilidades á los préstamos destinados á ese fin.-

Para ello, no puede contarse con las instituciones privadas que al efectuar sus operaciones solo tienen en

cuenta y es lógico que sea así, el interés personal, preocupa-
ndole muy superficialmente al interés general que resultaría
de una útil inversión del préstamo.- Los baeta saber asegura-
do el crédito y sus intereses y nada más.-

Con estos procedimientos las inversiones econo-
mamente útiles y entre ellas la producción agrícola especial-
mente se ven relegadas otra vez al último término, encontrán-
do en la imposibilidad de atraer capitales por no poder ofrecer-
les garantías tan seguras ó intereses tan elevados como los que
ofrecen otras colocaciones.-

En tales circunstancias es que interviene el
Estado, cuya misión entre otras es la de promover el bienestar
general, tratando de encuadrar hacia la producción el porcentaje
de crédito que aquella necesita.- Para lograrlo se convierte
el mismo en intermediario entre capitalistas y productores, d
euyo efecto, las instituciones bancarias existentes si otras nue-
vas que crea, son utilizadas.-

Corresponde en consecuencia al Estado hacer lle-
gar los beneficios del crédito á las industrias que, privadas
de esos beneficios por su inseguridad ó poca ventaja, son sin em-
bargo de utilidad general.-

En esta forma, las instituciones bancarias del
Estado llenan un doble fin económico, como factores de la cir-
culación y como agentes de la producción.- Esta misión aplica-

ble á todo ellos, lo es especialmente tratándose de los Bancos hipotecarios oficiales que son los que emplean precisamente, el instrumento de crédito creado especialmente para la producción: la hipoteca.-

Con lo expuesto hasta aquí queda demostrado:

- 1º- Que el crédito hipotecario puede y debe tener una doble función económica como instrumento de circulación y de estímulo á la producción.-
- 2º- que las Instituciones particulares de crédito hipotecario por razones de interés individual, solo lo utilizan como instrumento de crédito seguro, siendo por lo tanto en sus manos, un elemento de la circulación solamente.-
- 3º- que las Instituciones de crédito hipotecario del Estado, por razones de interés general deben completar la obra de las instituciones hipotecarias particulares haciendo que la hipoteca sea también un elemento de la producción.-

-LAS ASOCIACIONES DE CRÉDITO TERRITORIALES-

La práctica del préstamo hipotecario, iniciada en las circunstancias mencionadas en el capítulo precedente, continuó, hasta muy avanzada la edad moderna, empleándose bajo su forma primitiva de préstamo directo.-

También ha mencionado las razones económicas que motivaron sus sucesivas modificaciones, introduciéndole reformas que le permitieron abarcar un mayor radio de acción.-

Quedan por conocer las circunstancias históricas en que aquellas aparecieron y los hechos y acontecimientos que las provocaron.-

Trataré de esbozarlos ligeramente.- La idea de las asociaciones territoriales, es decir, de instituciones destinadas a facilitar el crédito a los propietarios, aparece en Silesia en el año 1770.- La fundación muy anterior, de las instituciones bancarias, en nada había modificado las características del crédito hipotecario; desde que al igual que los

particulares, solo la empleaban en su forma directa como instrumento de crédito seguro para la colocación de una parte de sus capitales.-

El poderoso impulso que tomaron las operaciones de crédito á raíz de la fundación de los Bancos no alcanzó en igual grado al crédito hipotecario.- Este permaneció estacionario hasta que la presencia de nuevas necesidades económicas obligaron al cerebro humano á ingenierarse para buscar la manera de satisfacerlas.

Tal aconteció en Prusia después de la guerra de siete años .-

Este país había sido de los más castigados durante ella y para poder hacer frente á los gastos que la prosecución de aquella demandaba, el gobierno de esa provincia exigió á la nobleza numerosos empréstitos que la obligaron á hipotecar sus dominios como único medio de obtener los recursos necesarios para atenderlos.-

Con la terminación de la guerra, el precio de los productos comenzó á descender, tendiendo á la normalidad y los nobles propietarios de tierras, se encontraron entonces con que su producción no alcanzaba á cubrir el servicio de sus deudas hipotecarias, viéndose en consecuencia, amenazados de ejecuciones judiciales que forzosamente debían terminar por la expropiación de sus dominios.-

Tan crítica situación los impulsó a solicitar el apoyo de su Soberano, Federico II que atendiéndolos defensivamente promulgó el "Edicto de Indulgencia" acordando un plazo de tres años para el pago de todas las deudas hipotecarias.- A pesar del plazo concedido, los propietarios y con ellos la agricultura, sucumbieron poco a poco bajo el peso de los intereses elevados.-

Este estado de cosas vino a modificarlo fundamentalmente la idea ingeniosa de Wolfgang Buhring, consistente en sustituir la garantía aislada de cada propietario por la de todos ellos reunidos.- Al efecto se estableció una agencia intermediaria en Silesia que obtuvo del mismo Federico II un crédito de 300.000 ducados para garantir el pago de los intereses de los títulos que debía emitir esa agencia con la garantía de todas las propiedades de sus socios.

El nuevo sistema consulta ante todo la necesidad sentida de movilizar los cuantiosos capitales que representan los bienes raíces, haciéndolos servir de prenda para obtener dinero, sin las pesadas condiciones que exigía el sistema hipotecario anterior.-

El crédito hipotecario por contrato directo impone para su trasmisión dado su carácter de contrato solemne, ciertas formalidades y requisitos indispensables que se traducen en pérdida de tiempo y dinero, sacrificados al solo objeto de asegurarle.-

El crédito hipotecario por contrato indirecto representado por una obligación de la nueva asociación, teniendo como el anterior la misma garantía y seguridad solo requiere para su transmisión el endoso si es nominal, ó la simple tradición si es al portador.-

Los resultados obtenidos mediante el nuevo sistema fueron superiores á toda previsión.- Seis años más tarde, en 1776 se proclamaban en toda Alemania por boca de sus más altos personajes sus excelencias y ventajas, invitando á la fundación de instituciones análogas.- La propaganda oficial no fué cesada y en los años subsiguientes se fundaron en casi toda Alemania asociaciones de propietarios bajo la base del sistema adoptado por la institución de Silesia.

Todas ellas dejaron sin embargo existente el procedimiento ordinario de hipoteca sin amortizaciones, hasta que, á indicaciones Jorge III el Banco fundado en Silesia dividió las anualidades en despartes, destinando una al pago de los intereses y la otra á amortización del capital debiendo estas ser capitalizadas por interés compuesto hasta la extinción de la deuda.-

Con la nueva modificación quedaron delineados los principios básicos del crédito hipotecario moderno que sin variantes sensibles son los que sustentan hoy su poderoso organismo.-

La conveniencia de los capitalistas en colocar su dinero en títulos emitidos por las asociaciones territoriales, quedó plenamente demostrada por el éxito que alcanzaron.- Pero hay algo más aún.- En los países donde los propietarios, por no conocerlos ó por no necesitarlos no los establecieron, los mismos capitalistas son los que toman las iniciativas e invitando á las asociaciones de propietarios fundan bajo las mismas bases asociaciones de capitalistas cuya única diferencia consiste en que en estos, la oferta es anterior á la demanda, al paso que en las primeras, la demanda precede á la oferta.- En un caso, se constituyan para obtener el crédito, en el otro para acordarlo.-

En ambos casos los principios fundamentales son idénticos.- Todas las propiedades afectadas en favor de la asociación, forman una garantía indivisible para responder á la totalidad de los títulos emitidos por ella.- La relación entre acreedor y deudor es indirecta pues tanto unos como otros solo tienen acción contra la asociación que como intermediaria autónoma es la verdadera acreedora de los propietarios y la deudora de los tenedores de sus títulos.-

Aplican preferentemente el sistema de amortización acumulativa sin excluir el préstamo ordinario de pago íntegro que también efectúan aunque en proporción mucho menor.

Las asociaciones de propietarios se divulgan

ren especialmente en Alemania, excepto Baviera; en Austria, Dinamarca y Polonia.- Los de capitalistas en Belgica, Suiza y Francia.- Unos y otros reciben protección y franquicias de sus respectivos gobiernos á cambio de la intervención que ejerce en ellos.-

De entre todas estas asociaciones se destaca por su importancia y por ser universalmente conocida la del Crédit Foncier de Francia, que en virtud del monopolio que está investida abarca la casi totalidad de las operaciones de Crédito hipotecario de Francia y sus colonias en Argelia y Túnez.-

La importancia de esta Institución tomó cuerpo á raíz del decreto del 28 de Febrero de 1852, que estableció el monopolio á su favor, reglamentando la constitución de las Sociedades de Crédito Territorial.-

La regularidad y firmeza con que se ha desarrollado la institución desde entonces pone de manifiesto durante la guerra del 70 en que sus títulos permanecieron firmes á pesar de los desastres que provocó la invasión alemana, hicieron que se la considerara como el modelo de las instituciones hipotecarias y en atención á ello, creo conveniente aunque sea ageno al tema, ocuparme más detalladamente de ella.-

El Crédit Foncier de Francia, pertenece á la clase de las instituciones privadas sujetas á la intervención del Estado en virtud de las prerrogativas y privilegios que

éste le acuerda.- Esta intervención se manifiesta : 1º en la atribución de designar tres miembros de los veinte que por lo menos deben formar su Consejo de Administración, 2º en la facultad de legislar sus operaciones.- Así pues, su carta orgánica comprende sus estatutos y las leyes especiales que los complementan.-

Por los estatutos se autoriza al Crédit Foncier:

- 1º.- Para efectuar créditos con garantía hipotecaria reembolsables a largo término por amortizaciones acumulativas ó a corto término con ó sin amortización.-
- 2º.- Para emitir y negociar obligaciones ó títulos hipotecarios por un valor que no exceda del monto de los préstamos hipotecarios efectuados.-
- 3º.- Para emplear cualquier sistema de préstamo sobre inmuebles que tenga por objeto mejorar la tierra y facilitar la agricultura.-

Además están autorizados a recibir depósitos hasta un límite fijado, debiendo emplearlos en títulos con garantía del Estado y por lo menos la cuarta parte en préstamos en Cuenta Corriente al Tesoro Público.-

Su capital alcanzaba en 1908 a 800.000.000 de francos dividido en 400.000 acciones de 500 francos cada

una, debiendo destinar tambien la cuarta parte en títulos ó otros valores del Estado.- El monto del capital regula la emisión de obligaciones en circulación que en ningún momento podrá exceder de veinte veces el capital realizado.- Ese capital permite en consecuencia tener en circulación hasta francos 4.000.000.000 en obligaciones.-

Los préstamos son acordados exclusivamente en la hipoteca y sobre propiedades de renta durable y segura por lo menos igual al importe del servicio.- El monto del préstamo no puede ser superior á la mitad del valor del inmueble incluida las mejoras adheridas á la tierra.- La evaluación se practica considerando no solo el valor venal sino también su renta.- Quedan excluidos los teatros, minas y manteras, los bienes indivisibles ó en usufructo salvo para estos últimos, en los casos que se obtenga la conformidad de todos los interesados.-

El interés de los préstamos tiene como límite máximo un porcentaje superior á francos 0.60 del que corresponde á las obligaciones en emisión.- Oscila entre 4 y 5% anual.

Los servicios son pagaderos por semestres y la demora de un solo mes, dá derecho á la Sociedad á exigir el pago de la totalidad de la deuda.-

Los inmuebles afectados deben estar asegurados mientras rija la hipoteca y la póliza extenderse ó anexar-

se á favor de la Compañía.-

Los títulos hipotecarios que emite pueden ser nominales ó al portador y como mínimo de francos 100 cada uno.- Su emisión no puede ser superior á los préstamos acordados.- La amortización se efectúa por rescate y por sorteo cuando se actualizan sobre la par.-

Estas disposiciones contenidas en sus estatutos están complementadas por leyes especiales del gobierno francés, entre las que merece citarse, la de Julio 6 de 1860 que le autoriza á efectuar préstamos con ó sin hipoteca, á los Departamentos, Comunas, Asociaciones Sindicales, casas de comercio e instituciones de Beneficencia y á emitir en representación de estos préstamos, obligaciones comunales.- La misma ley limita la indemnización por amortizaciones anticipadas que por sus estatutos podrá fijar el Consejo de Administración hasta un máximo de 3% fijandola en un 1%.-

La falta de sus últimas memorias y Balances no me permite establecer ni aproximadamente su situación actual. Las cifras que paso á exponer al solo efecto de dar una idea de su importancia abarcan el período comprendido entre los años 1855 y 1908, es decir, 56 años.

Los préstamos acordados durante ese lapso de tiempo alcanzan á la imponente suma de 9.600 millones de francos distribuidos en más de 190.000 préstamos cuyas sumas deca-

cidos 5.600 millones de francos representados por 138.000 préstamos comunales, que de acuerdo con la ley de 1860 pueden concederse sin garantía hipotecaria queda un saldo de 152.000 préstamos exclusivamente hipotecarios que alcanzan a:

Frs 5.700.000.000.- De esta
suma se han amortizado..... Frs 3.500.000.000.-
quedando en consecuencia un
saldo de Frs 2.200.000.000.-

de préstamos hipotecarios que responden a Frs 2.000.000.000.
de Obligaciones, en circulación al 31 de Diciembre de 1908.-

Toda la larga existencia del Crédit Foncier y la magnitud de sus operaciones, el estudio de éstas, bajo el punto de vista de la estadística permite obtener datos que, aunque no resultan útiles para aplicarlos en nuestro país, revelan sin embargo interesantes características del préstamo hipotecario.-

Analizadas a ese efecto las operaciones realizadas durante el período de 56 años mencionado, las cifras obtenidas demuestran que los 5.700 millones de francos se han accordado en la proporción que indican los siguientes porcentajes, según se considere la importancia de los préstamos, su duración y naturaleza.-

El primer porcentaje es sobre la cantidad de préstamos efectuados (152.000.-) y el segundo sobre el monto

del capital de los mismos (los 6.700.000.000)

Clasificación por su importancia

-Menores de 5000 francos	25% y 26%	respectivamente
-de 5001 á 10000 "	21% y 41%	"
-de 10001 á 50000 "	37½% y 23½%	"
-de 50001 á 100000 "	9½% y 18½%	"
-de 100001 á 500000 "	6½% y 33%	"
-Mayores de 500000 "	4% y 16%	"

Resulta que los préstamos menores de 10.000 francos que representan en número, poco menos de la mitad de la totalidad solo representan un 7% del capital total, al paso que los mayores de los 100.000 son por extraña coincidencia á la inversa.- El 7% de los beneficiados absorben la mitad del capital.-

Clasificación por duración

á plazos menores de 20 años	6% y 3½%	respectivamente
de 20 años	4% y 2%	"
de 21 á 30 años	28% y 12%	"
de 31 á 40 "	4½% y 2½%	"
de 41 á 49 "	1½% y 3%	"
de 50 á 59 "	14% y 10%	"
de 60 á 75 "	4½% y 5%	"

100 100

La tendencia hacia el más largo plazo queda plenamente demostrada y evidenciada la predilección por las amortizaciones mínimas.- La relativa preferencia por los préstamos amortizables en períodos de 21 a 30 años que establece medio la duración de la vida del hombre parece querer asignarle ciertas adaptabilidad para ser utilizados como una especie de seguro de vida.-

Clasificación por su naturaleza.

-Préstamos sobre propiedades urbanas	78	y	79%	respectivamente
" " " rurales	28	y	21%	"
	<u>100</u>		<u>100</u>	

Lo que demuestra que el préstamo hipotecario a pesar de su origen rural, beneficia en mucho mayor grado al propietario de las ciudades, poniéndose de relieve una vez más las desventajosas condiciones en que se encuentran los de la campaña para obtenerlos.-

He anotado estos datos en la posibilidad de tener que referirme a ellos, comparándolos con los de nuestro Banco Hipotecario Nacional del que me ocuparé más adelante.-

Los Bancos Hipotecarios en la

República Argentina

El aislamiento comercial que la política española implantó en sus colonias de América, anulando toda evolu-

ción económica y las luchas internas que sobrevinieron tan pronto las Provincias Argentinas se hubieron separado de la metrópoli impidiendo que pueblo y gobierno, absorbidos por pasiones partidistas las impulsaran hacia esa evolución; fueron las causas primordiales del retraso con que aparecieron en nuestro país, las instituciones bancarias con caracteres firmes y definidos.-

Las tentativas hechas en ese sentido por los primeros gobiernos, especialmente por el de Rivadavia que encarna el apogeo de la actividad económica que tuvo el país hasta la caída de Rosas, fueron infructuosas y las instituciones existentes desfiguradas bajo el régimen de la tiranía.-

Es recién después de la caída del tirano (1852) que el país entra de lleno en un período de franco progreso que señala en la historia en comienzo de nuestra prosperidad económica, encontrando en el Banco de la Provincia de Buenos Aires fundado al año siguiente, su primer agente financiero.-

Las dificultades para constituir la Unión Nacional, envolvieron nuevamente al país en la guerra civil pero ella si bien detuvo el crecimiento comercial del país, respetó al menos las instituciones económicas existentes, & las que afectó solo superficialmente.-

La batalla de Pavón (1861) cierra el broche

de las guerras civiles, asentando definitivamente nuestra organización política sobre las bases sustentadas por la Convención de 1860 que sancionó la Constitución Nacional.-

La vitalidad del país cobra á partir desde esa fecha nuevo y poderoso impulso encuadrándolo definitivamente por la senda del progreso económico, del que no han conseguido separarlo la crisis que le aqueja en la hora presente y las que le han azargado en el pasado.-

La desventaja en que nos colocaba nuestra legislación incompleta y anticuada quedó subsanada con la sanción del Código Civil que fué puesto en vigor el 1º de Enero de 1871 y cuyas sabias disposiciones allanaron muchos de los obstáculos que aún lo detenían.

No escapó á la adrovidencia de los dirigentes de entonces, la importancia del crédito como poderosa palanca para impulsar al país hacia el engrandecimiento económico, y á difundirlo y afirmarlo se dedicaron con empeño, resultando de ello la fundación de nuevas instituciones oficiales de crédito.- Entre estas se encuentra el Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires creado por la ley del 24 de Noviembre de 1871 sobre bases análogas á las asociaciones territoriales de capitalistas existentes en los países mas adelantados.-

Si la sanción del Código Civil estableciendo el privilegio de la hipoteca convencional y un régimen inmobili-

liario que dá al acreedor la seguridad de que muy difícilmente podrá ser burlado por deudores de mala fé, preparó anche campo para el desarrollo del crédito hipotecario. La creación de un banco especial para efectuar esa clase de operaciones, completó aquél pensamiento dando al país el agente que debía difundirlo y facilitarlo.-

Hasta entonces el crédito hipotecario había sido alimentado en su casi totalidad y en pequeña escala por el Banco de la Provincia fundado en 1853 que había sido autorizado por ley de Julio 5 de 1856 á efectuar préstamos de esa índole á firmas de reconocida responsabilidad.- La garantía real á satisfacción del Directorio, que era uno de los requisitos indispensables para conceder el préstamo, no era por si sola suficiente, necesitándose para acordarlo que el solicitante fuera también persona de responsabilidad.- Por lo tanto el crédito así acordado no puede considerarse como hipotecario sino como un crédito mixto.- La deuda se documentaba en pagarés que se garantizaban con un contrato de hipoteca celebrado con las solemnidades inherentes á ese contrato.- La misma ley reglamentando esas operaciones estableció ciertas formalidades y prerrogativas á favor del Banco que en parte subsanaron las deficiencias de la legislación al respecto - el 1860 se aumentaron esas prerrogativas facultándolo para vender extrajudicialmente, en remate, los bienes afectados cuando el deudor in-

curriera en mora de 30 días.-

Las cifras de los Balances del Banco indican que las operaciones de esta naturaleza se desarrollan normalmente, llegando á fines de 1860 á sumar á \$9.000.000.- el monto de los préstamos en vigor.-

La importancia de estas operaciones no guardaba sin embargo, relación con los beneficios que el Banco y el público debían esperar.- Ello llamó la atención del Directorio del Banco, siendo objeto de detenido estudio por parte de sus miembros especialmente de Don Francisco Balbin uno de los más entusiastas propagandistas del préstamo á largo plazo redimible por amortizaciones acumulativas.-

Pero los préstamos en tales condiciones requiere capitales especiales distintos á los que por la índole misma de sus operaciones podía disponer el Banco de la Provincia -. Para obtenerlos, el mismo Señor Balbin tuvo primero la idea de separar del Banco, la Sección Hipotecaria ampliandela y dotándola de relativa autonomía, desligando completamente los préstamos hipotecarios de los personales, idea que más tarde completó, introduciéndole los procedimientos más avanzados en materia de crédito sobre inmuebles, para lo cual era necesario fundar una nueva institución.-

Su idea, que pronto se vió coronada por el éxito más lisonjero tomó forma práctica con el proyecto de

creación de una Caja de Crédito Territorial , que presentó á la consideración del Directorio del Banco de la Provincia con fecha Marzo 15 de 1871 acompañándole de un detallado estudio sobre instituciones análogas,especialmente del Crédit Foncier de Francia y de la Caja Territorial de Chile.-

En él, pone de relieve los beneficios que reportan esas instituciones á la agricultura y á la edificación urbana; señala,los inconvenientes con que tropiezaron en sus primeros años y el conocimiento de ellos,dice,le permite presentar su proyecto con las modificaciones aconsejadas por la experiencia ajena.- Termina manifestando que aún cuando no existía para nosotros la urgencia que motivó su creación en Alemania, bastaba hallarse apercibidos de su gran utilidad para llevarlas á su ejecución.-

El proyecto del Señor Balbin fué aceptado por el Directorio del Banco de la Provincia sin introducirle variaciones sensibles.- Solo suprimió los préstamos con servicios cuatrimestrales que contenía el proyecto, dejando subsistentes los de servicio trimestrales y semestrales y agregándole un inciso (el 7º del Artº 47) que obligaba al Directorio de la Caja á pasar al del Banco de la Provincia un balance mensual de sus operaciones.-

Aceptado definitivamente el proyecto por el Directorio de ese Banco se presentó á la aprobación legis-

ativa, sufriendo entonces nuevas modificaciones, aunque también en escala mínima.-

La primera parte del Artº 1º del proyecto del Señor Balbin que decía "se funda una Caja de Crédito Territorial, con la cooperación del Banco de la Provincia, destinado etc" fué sustituida por esta otra "se funda un Banco Hipotecario bajo la dependencia del Banco de la Provincia, destinado etc."

La autonomía de la nueva institución que su autor había preconizado tanto se veía así menguada en sus alcances, ligándose la suerte de ambas instituciones en una medida mayor que la que él consideraba prudente.-

También modificó el Artº 48 que fijaba el crédito en Cuenta Corriente que debía abrirle el Banco de la Provincia en 1.000.000 de pesos elevándolo a dos millones de igual moneda.-

Con las precedentes modificaciones se sancionó el 24 de Noviembre de 1871 el proyecto del Señor Balbin, que con las modificaciones que se le introdujeron, constituyó la carta orgánica del Banco Hipotecario de la Provincia.-

-BANCO HIPOTECARIO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES-

Este Banco como sus similares, las instituciones de crédito territorial que funcionan en Europa, tenía por objeto procurar capitales a los propietarios de bienes raíces, en préstamos a largos plazos e interés reducido, redimibles por el sistema de las amortizaciones acumulativas.-

Este sistema que la fundación del Banco incorporaba al país, consiste en la facultad que tiene el deudor de librarse de la deuda por entrega de pequeñas enotas periódicas que forman conjuntamente con el interés del préstamo que se abona en iguales períodos, el llamado servicio hipotecario.- Este comprende en consecuencia el tanto por ciento de interés y un tanto por ciento, generalmente menor de amortización.- Ambos porcentajes se calculan para todos los servicios sobre el valor originario de la deuda, de lo que resulta que el monto del servicio es siempre igual.-

En esto entraña toda la ventaja del sistema porque en los servicios que se abonan después del primero, van comprendidos los intereses que corresponden á las sumas amortizadas con anterioridad, intereses que en realidad no se deben pero que el acreedor recibe para compensar á la amortización constante que viene á encontrarse así aumentada con el interés de todo el capital amortizado.- Estos intereses forman la amortización acumulativa y crecen en proporción geométrica permitiendo la extinción de la deuda en un plazo relativamente breve.-

La ganancia que realiza el intermediario puede consistir en la diferencia entre el interés que cobra por el préstamo y el que abona por sus obligaciones, cosa sucede con el Crédit Foncier ó bien en la comisión que se cobra al deudor consistente en un tanto por ciento anual sobre el importe originario del préstamo como sucedía con el Banco Hipotecario de la Provincia y actualmente con el Hipotecario Nacional.-

Fijada esta comisión en 1% para ambos establecimientos fue reducida posteriormente por este último á ½% para el segundo tercio del período y á ¼% para el tercero.-

Ella forma parte del servicio de los préstamos cuyo importe varía por las causas apuntadas, permaneciendo invariable el que corresponde al interés y á la amortización.-

Con el interés que se cobra, se pagan los cupones; con la amortización se rescatan cédulas, lo que permite mantener el equilibrio que debe existir entre las cédulas en circulación y las hipotecas en vigor y con la comisión se atienden los gastos del establecimiento.-

Si la creación del Banco Hipotecario resultó beneficiosa para los dueños de bienes raíces obligados a recurrir al crédito hipotecario, para los capitalistas dispuestos a colocar su dinero con garantías reales reportaba también ventajas no menos evidentes.-

En primer lugar, les evita el trabajo de tener que proceder a la revisión de los títulos y evaluación del inmueble, tarea un poco difícil y que el Banco puede desempeñar en mejores condiciones que los particulares por los mayores elementos de que dispone.- La garantía resulta así más efectiva, si hay buena fe de parte de la institución y aumentada con la que representa la responsabilidad del Banco.- Además en el transcurso del tiempo se va encontrando reforzada por las amortizaciones recibidas que disminuyen el préstamo a cobrar subsistiendo íntegramente la garantía otorgada por su valor original.-

La seguridad en el cobro puntual de los intereses es otra de sus ventajas y lo mismo puede decirse de la facilidad con que en cualquier momento puede recuperarse en

todo ó en parte el capital, para lo que solo se necesita ofrecer los títulos.- No existe ni la más remota posibilidad de que por falta de cumplimiento del deudor tenga que engolarse en un juzgado ejecutivo, por sobre de su crédito, de donde saldría en el mejor de los casos, con que ha tenido después de una serie de gastos y disgustos que quedarle con el inmune hipotecado.-

Todas las ventajas enumeradas no resultaron precisamente ciertas para los tenedores de cédulas del Banco del que me estoy ocupando.- Más adelante trataré de su liquidación que resultó un desastre.- Pero ello no aminora un ápice las excelencias del sistema, poniendo en dubbio en evidencia la necesidad de una correcta administración.- No oporta más recordar aquí que la base fundamental de toda administración consiste en la honrabilidad y escrupulosidad de sus administradores.- El favoritismo y el fraude abaten los organismos más cimentados y poderosos y para ejemplo basta y sobre ese mismo Banco Hipotecario.-

Paso a ocuparme de su ley orgánica.- Fue sancionada con fecha 24 de Noviembre de 1871 y ampliada por la ley de la Legislatura de la Provincia con fecha Enero 5 de 1882.-

Por el artículo 1º de la ley de su creación el Banco Hipotecario se funda bajo la dependencia del Se-

la Provincia que por los artículos 48 y 49 debe abrirle un crédito en cuenta corriente hasta la suma de 2.000.000 de pesos fuertes al premio usual de su giro, destinado a sostener el crédito de las cédulas en el mercado y a garantir la puntualidad en el pago de sus intereses.-

Respecto de esta medida trataré al ocuparme del pago de los intereses correspondientes á las cédulas.-

El artículo 2º enumera las operaciones del Banco como sigue.-

1º.-Emittir cédulas de crédito transferibles sobre hipotecas constituidas á su favor.-

2º.-Recaudar las anualidades que deben los deudores al Banco.-

3º.-Pagar con puntualidad los intereses correspondientes á los tenedores de cédulas.-

La emisión de cédulas ó títulos de crédito hipotecario es facultad inherente á todas las instituciones destinadas á efectuar préstamos á largos plazos con garantía de bienes raíces.- La ley fija el límite de la emisión que por el artículo 12 no podía exceder para el Banco Hipotecario de la Provincia del monto de las hipotecas.-

Se ha visto que los préstamos que efectúa son reembolsables en pequeñas cuotas lo que solo permite al prestamista que ha entregado sus dineros al Banco recuperar su capital en la medida que fuera devuelto por el deudor, es

dicir, en la medida de las amortizaciones efectuadas.- La serie imposible disponer de su crédito sino tuviera en su poder un título que lo justifique y que fuera á la vez fácilmente transmisible.- Ese título es la cédula y la cédula pudiendo negociarla con facilidad le permite reembolsarse en cualquier momento.- Sino fuera por ella sería, no ya difícil, sino imposible reunir los quantiosos capitales que requieren esas instituciones.-

Las cédulas podían ser nominales ó al portador y su valor mínimo de cincuenta pesos fuertes.- Los títulos emitidos eran de 50, 100, 200, 400, y 1000 pesos fuertes.-

Las actualidades á que se refiere el inciso segundo consiste en el servicio anual que comprende el interés, la amortización y la comisión que debe pagar el deudor y que para comodidad de los mismos se dividen (Artº 10) en cuotas trimestrales ó semestrales.- El artículo 4º establece la amortización limitándola entre un 2 y 1% anual fijando el interés de 8% como máximo.-

En virtud de estos artículos el Banco emitió desde un principio, cuatro series de cédulas con el interés máximo y con los diferentes servicios y amortizaciones para que los propietarios eligieran aquellas que le resultaran más convenientes.- Pueron ellas:

1º.- La Serie -A- con servicio trimestral de 8% de interés

y 2% de amortización.

- 1º.- La Serie -A- con servicio trimestral de 8% de interés y 1% de amortización.-
- 2º.- La Serie -C- con servicio semestral de 6% de interés y 2% de amortización.-
- 3º.- La Serie -B- con servicio semestral de 6% de interés y 1% de amortización.-

todos con el 1% de comisión (Artº 97) destinado a cubrir los gastos de administración.

La calidad resultaba en estos casos de 10 ó 11% según fuera la amortización y el servicio la mitad ó cuarto parte de ese porcentaje según fueran de servicios trimestrales ó semestrales.-

El inciso Bº obliga al Banco a pagar puntualmente los intereses a los tenedores de céntimos que deberán satisfacerlos en su medida, lo mismo que las exacciones; por servicio venidas los primeros y por anticipado los segundos.-

Por el Artº 14º las céntimas cobrían entregarse al solicitante del préstamo por su valor nominal, recibiéndose por el mismo valor en caso de amortizaciones extraordinarias, parciales ó totales (Artº 152).

De los éditicos artículos se desprende que el Banco no necesita ningún capital para realizar sus operaciones.- En efecto; acordado el préstamo entrega su importe en céntimas al solicitante, por su valor nominal, reteniendo en ese acto el primer servicio en el que va comprendido el interés que despues

de tres ó seis meses , según la serie á que pertenezcan, tendrá que abonar á su tenedor y cuyo importe es igual porque la tasa de la hipoteca debe ser la misma que la de las cédulas emitidas con su garantía.-

Siendo normales sus operaciones, el Banco no necesita un solo centavo porque antes de abonar los intereses ha tenido un plazo de 3 ó 6 meses según los casos para percibirlos.- Si al fundarlo se resolvió abrirle el crédito de dos millones ó que antea me he referido, no fué porque necesitara capital, sino que se le acordó para sostener la cotización de las cédulas en el mercado y asegurar á sus tenedores el pago de los intereses en el caso de que incurrieran en mora los deudores del Banco.- Para gastos de instalación y mañados se le asignaría una suma en el próximo presupuesto, pudiendo entre tanto disponer su Directorio para ese objeto de la suma de \$ 25.000.- utilizando el crédito que le abrió el Banco de la Provincia.-

Los artículos 19 al 22 indican la forma de proceder á la amortización de las cédulas.-

He dicho ya que las cédulas se emiten con servicio igual al del préstamo, contra el cual se entregan.- Los deudores del Banco, abonando los servicios por anticipado, le procuran los fondos necesarios para que al vencimiento del mismo, pueda proceder al pago de los intereses y amortización de

las cédulas.- Pero el Banco no paga á cada tenedor de cédulas, el interés y la amortización correspondiente, en las mismas formas que él la recibe de sus deudores, sino que los paga únicamente el interés, y con los fondos destinados á la amortización, adquiere por sorteo una cantidad de cédulas cuyo valor nominal represente un importe igual á la amortización que debe efectuar las cédulas así adquiridas por el Banco se denominan cédulas rescatadas.-

Aclaro este punto con un ejemplo.-

Suponiendo 1000 cédulas en circulación de 6% de interés y 1% de amortización anual con servicios semestrales corresponde al Banco, pagar á sus tenedores \$ 30 por interés y \$5 por amortización semestral ó sean tres centavos y medio centavo respectivamente por cada cédula en circulación. Cada tenedor recibe en efecto los tres centavos que le corresponde de interés por cada cédula que posee pero en cambio no recibe nada en concepto de amortización, porque el Banco con los cinco pesos destinados á ese objeto,adquiere 5 de las cédulas en circulación con lo que su pasivo queda reducido á \$ 995.- que es lo mismo que si hubiera amortizado medio centavo á cada una de las mil cédulas.-

Las cédulas conservan pues su valor íntegro con lo que facilita enormemente sus transacciones.- Al Banco también le resulta beneficioso este procedimiento, no solo

por las ventajas que derivan de su sencillez sind porque estando la cotización por debajo de la par puede adquirir en plaza las cédulas que debe rescatar por menos de su valor nominal obteniendo así una ganancia que aumenta sus reservas.- Si la cotización está sobre la par , entonces procede al sorteo y el tenedor de las cédulas está obligado a entregarlas al Banco por su valor nominal .- Debo advertir que esta facultad fué acordada a partir del día señalado para su pago, las cédulas sorteadas no devengan interés para el tenedor y si a favor del Banco que destina su importe al rescate de nuevas cédulas.-

Las cédulas rescatadas son anuladas en el acto de cancelarse las hipotecas redimidas por el trascurso natural del tiempo en cantidad tal que su valor nominal represente el monto de la hipoteca que se cancela.-

En otras disposiciones se establece:

Que el préstamo menor será de \$500 y el valor mínimo del inmueble que pretenda gravarse de \$2000.- que serán acordados exclusivamente en la Hipoteca y por un importe que no excede de la mitad del bien afectado.-

Para establecer este valor se consideraba:

1º - El asignado a los efectos del pago del impuesto de C. Directa..-

2º.- Las evaluaciones practicadas en juzgado dentro de los cinco años anteriores a la fecha de la solicitud, y

8°.- La cesación especial que podía solicitar el interesado cuando creyera inconveniente las dos anterioridades.-

El seguro de los bienes afectados era facultativo á juicio del Directorio.-

La mera en el pago de los servicios autorizaba al Banco para ordenar la venta del inmueble, en remate público y sin forma de juicio.- El Presidente del Directorio podía otorgar la correspondiente escritura de venta de acuerdo con lo establecido en las cláusulas del contrato de préstamo.-

Esta facultad también la había tenido el Banco de la Provincia respecto de sus deudores hipotecarios.-

Los artículos 48 al 47 se ocupan de la Administración del Banco y de las atribuciones de su Directorio, cuyos miembros un Presidente y diez vocales debían ser nombrados por el Poder Ejecutivo.-

Uno de ellos ,el 46, faculta al Directorio para formar un reglamento interior, que debió clavar á la aprobación del Poder Ejecutivo por intermedio del Banco de la Provincia, dentro de los tres meses de instalado el Banco.-

En cumplimiento de esa disposición fué presentado el 19 de diciembre de 1871 el "Reglamento Interno" en el que se fijan minuciosamente los deberes y obligaciones de todo el personal, desde los Directores hasta los empleados.

Mencione aquí algunas de sus disposiciones que eran interesantes. El Directorio debía reunirse por lo menos tres veces por semana y los asuntos á resolver serían previamente estudiados por las respectivas comisiones que en cada caso aconsejarían el mejoramiento á adoptar.-

Las comisiones se formaban con tres miembros del Directorio designados por el presidente del mismo, existiendo las siguientes:

- 1º.-Comisión de Cuentas, que tenía á su cargo todo lo relativo á la Contabilidad.-
- 2º.-Comisión de Imprenta, encargada de determinar y vigilar la impresión de las cédulas.-
- 3º.-Comisión de Justificación, para controlar las evaluaciones.-

La Contabilidad, ocupa varios capítulos. Establecen que los libros mayores serán llevados por partida doble y los auxiliares en la forma que mejor se adopte á sus operaciones fijando como indispensables los siguientes: Deudores hipotecarios.- Emisión de cédulas.-Transferencia de cédulas y estadística.-

No es menos extensa la reglamentación del Tesoro.- Los llaveros debían ser, el Presidente, un Director y el Secretario del Banco, cada uno con llave distinta.- Los arqueos se efectuarían mensualmente, verificando la existencia de los títulos de propiedad de los bienes hipotecados que el Banco re-

tendría el conceder el préstamo, de los pedidos aceptados, de los talones de las cédulas emitidas y de las cédulas resarcidas ó anuladas.-

El reglamento fué aceptado por el Gobierno el 9 de Febrero de 1872 y ocho días después el 15 del mismo mes y año iniciaba el Banco sus operaciones.-

De las disposiciones contenidas en su carta orgánica, se hacían constar en el contrato las relativas al deudor, transcribiendo en las cédulas los artículos de interés para los tenedores.-

El contrato que se obligaba a firmar al deudor comprendía seis artículos, uno de los cuales, el número dos fijaba un interés penal de 2% mensual sobre los intereses en mora, de acuerdo con el artículo 31 de la ley de su creación y un porcentaje igual sobre todas las sumas que el Banco gasta-ra para gestionar el cobro de los mismos.-

Por el artículo 5º se hacía declarar al propietario los gravámenes del inmueble por servidumbre, reparaciones, construcciones, contrato de inquilinato y percepciones anticipadas de los alquileres.- La falsedad de cualquiera de las declaraciones procedentes era causa bastante para vender el inmueble procediendo en la forma establecida para el caso de mora.-

Con estas bases el Banco inició sus operaciones, abriendo sus puertas, como he dicho, el 15 de Febrero de 1872.

teniendo como Presidente de su Directorio á su fundador el Sr. Francisco Balbin.-

De la aceptación que tuvo en el público y del éxito con que se inició, dan cuenta las cifras de su primera memoria elevada al Ministerio de la Provincia el 1º de Marzo de 1873 que comprende las operaciones realizadas hasta el 31 de Diciembre del año anterior.-

Durante ese período de 10½ meses el Banco efectuó los siguientes préstamos hipotecarios:

-Para la ciudad	500	préstamos por	4.228.950	pesos fuertes
-Para la campaña	<u>313</u>	" "	<u>2.870.400</u>	" "
Total.....	<u>813</u>	" "	<u>6.499.350</u>	" "

Correspondiendo:

A la serie -A- de 8% de interés y 2% de amortización anual en servicios trimestrales....., 672 contratos por 5.307.450 p.ftes.

A la serie -B- de 8% de interés y 1% de amortización anual en servicios trimestrales....., 31 " " 329.400 "

A la serie -C- de 8% de interés y 2% de amortización anual en servicios semestrales....., 72 " " 718.800 "

A la serie D de 8% de interés y 1% de amortización anual en servicios semestrales....., 38 " " 248.700 "

Total.....	<u>813</u>	" "	<u>6.499.350</u>	" "
------------	------------	-----	------------------	-----

Los bienes afectados al Banco en garantía de esa suma, representaban, según la misma memoria un valor aproximado de 1.500.000 de pesos fuertes de donde resulta que el Banco solo había prestado un 45 1/3% del valor asignado a los bienes hipotecados.-

La preferencia abrumadora de que fueron objeto las Cédulas de la serie -A-, evidencia la tendencia de los deudores hacia la más pronta liberación de la deuda en virtud de la mayor amortización directa (2%) y de la indirecta que resulta del servicio trimestral que capitaliza el interés cada tres meses en lugar de seis como sucede con las de la serie -B-. La preferencia se encuentra plenamente justificada.-

En las ciudades, donde la gran mayoría de sus habitantes tienen entradas mensuales (sueldos, alquileres, etc.) el ideal sería el servicio mensual, que permitiría efectuar las amortizaciones confundidas que acabados de recibir se encuentran inmediatamente colocados a un interés igual al que se abona y completamente seguros porque se aplican a disminuir deudas.-

En cambio si el servicio es semestral como sucede con las Cédulas Hipotecarias Argentinas, el deudor si bien puede contar con ingresos que coinciden con el vencimiento de su obligación, esos ingresos no son nunca seguros, estan sujetos a sucesos imprevistos y hasta a perderse.- Para evitar

tener que hacer frente á la situación molesta en que se vería envuelto en cualquiera de esos casos, no encuentre otro camino que ir reservando periódicamente una parte de sus ingresos comunes.-

Procediendo en esta forma puede abrigar la certeza casi absoluta de que podrá cumplir su obligación, pero en el transcurso de los seis meses, las sumas así reservadas no le han producido ningún beneficio.-

No puede decirse lo mismo de los préstamos para la campaña.- La naturaleza de la producción agrícola no permite esa regularidad en los ingresos y los seis meses para el agricultor resultan un plazo relativamente corto.-

Si el servicio semestral ha llegado á predominar no es precisamente porque se los haya querido favorecer, lo que por otra parte sería injusto desde que ellos no representan ni la tercera parte de los préstamos, sino por razones de otra indolemuy atenciables por cierto.-

En primer lugar hay razones de economía.- El trabajo que demandan las operaciones respectivas agotaciones de los 66 servicios semestrales de la cédula Hipotecaria Argentina, posiblemente se quintuplicaría si fueren mensuales.-

En segundo lugar, cobrando el Banco los servicios por anticipado y pagandolos vencidos, dispone de un término de seis meses para efectuar el cobro de todos ellos y

casos anormales en que tal cosa puede no suceder, dispone de ese plazo para buscar sin apresuramientos los recursos extraordinarios provenientes de la venta de los inmuebles ó de otro origen que le permitan completar el fondo destinado al pago de los cupones.-

Como se vé en este punto las conveniencias de la Institución no corren parejas con las del público.- El servicio de amortización más ventajosa resultaría de diversos factores que actúan independientemente y cuyo alcance varía según las circunstancias especiales que rodean á cada caso.-

Podestamente, creo posible y conveniente los préstamos hipotecarios con servicios mensuales ó bimestrales á lo sumo, á interés corriente y alta amortización para contrarrestar la influencia de servicios numerosos.-

Volviendo á las cifras de la memoria, y considerando los préstamos por su monto, se observa que la gran mayoría son menores de \$ 5000.- Del total de 813 préstamos 112 corresponden á los de \$ 500 y el porcentaje más alto á los comprendidos entre 2 y 500 pesos.- Los mayores de pesos 40.000 solo suman 16. -

Además de la serie de cuadros demostrativos que ilustran sus páginas, contiene un interesante estudio del Señor Balbin que tiende á demostrar la necesidad de mantener el tipo de 8% de interés para las cédulas, rebatiendo teorías que comenzaban á insinuarse en apoyo de una emisión de 6% -

Después de una serie de cálculos y demostraciones, hoy ya comunes, llega á la conclusión de que el interés más bajo para los códulas, debe ser el tipo corriente en plaza.- Así, dice, se mantiene la cotización de los títulos alrededor de la par, con lo que se sostiene la demanda de préstamos porque permite al tomador negociarlos de modo que obtenga en efectivo el importe aproximado de su valor nominal.-

En apoyo de sus teorías cita el caso del Credit Foncier que en sus primeros siete años de existencia tuvo que aumentar cuatro veces su tipo de interés por haberlo fijado en un principio á un tipo inferior al de plaza.- Su tasa inicial de 3.7% fue aumentada sucesivamente á 41.4% y 5% anual.-

En el segundo ejercicio se acusa una disminución en el número de operaciones, manteniendo sin embargo la misma importancia en cuanto al monto.-

La memoria dá las siguientes cifras:

- Préstamos para ciudad	359	por	3.991.200 pesos fuertes		
- Préstamos para campaña	<u>249</u>	"	<u>2.595.700</u>	"	"
Total....	<u>608</u>		<u>6.584.900</u>	"	"

La preferencia de códulas sigue manifestándose en la misma medida que el año anterior, en cambio los préstamos en cuanto al monto tienden á una mayor distribución.

Los 2 ó 5.600 pesos fuertes fueron 148 contra 816 del ejercicio anterior.-

En los años subsiguientes disminuyen sensiblemente sus operaciones, debido especialmente á la crisis que acababa de iniciarse y en parte tambien á que la avidez de crédito había sido en gran parte satisfecha.-

La memoria correspondiente al año 1876, que es la última que he podido obtener, dà las siguientes cifras para el primer quinquenio (1872/1886)

-Préstamos hipotecarios

-Para la ciudad	1244	préstamos por	13.513.250	pesos ftes.
-Para la campaña	<u>850</u>	" "	<u>8.060.150</u>	" "
	<u>2094</u>	" "	<u>21.574.000</u>	" "

de cuyo total corresponden \$ 19.387.300 á las cédules de la Serie -A--.

Las amortizaciones anticipadas fueron 276 de las cuales 322 por cancelaciones totales y el resto á amortizaciones parciales.- El monto de ambas es de \$ 2.230.800 -

Las cédules en circulación sumaban 16.229.700 y las reservas del Banco alcanzaban á 461.113.17 pesos fuertes.-

La crisis financiera del 73 repercutió naturalmente sobre el Banco Hipotecario, pero si bien restringió sus operaciones, no quebrantó su crédito.-

Por otra parte las ejecuciones que se vió obligado á iniciar, no le perjudicaron en sus intereses habiendo cubierto los préstamos en mora con la venta de los bienes afectados.- Para el año 1876 la memoria acusa un total de créditos en ejecución por 660.000 pesos fuertes habiendo producido la venta de los bienes hipotecados 705.000 pesos fuertes.-

Para facilitar las ventas, la Legislatura de la Provincia por ley de Julio 26 de 1875, concedió al comprador la facultad de continuar con la hipoteca si esta resultara menor que el precio de compra, ó, en el caso inverso, amortizarla hasta dejarla reducida á la mitad.-

Su buena organización y eficiente administración quedó evidenciada en esa oportunidad, permitiéndole salir airosa de la primera crisis que tuvo que soportar.-

En la misma memoria, el Señor Balbin que continuaba al frente de la Institución, esboza un proyecto destinado á incorporar al Banco una Caja de Ahorros, cuyos fondos se emplearían en cédulas, efectuándose con los mismos títulos la devolución de los depósitos.- Ignoro la suerte que corrió el proyecto, pero seis años más tarde, la ley de ampliación de su carta orgánica incluye la organización de cajas de ahorro, entre las nuevas atribuciones del Directorio.-

La ley de ampliación que acabo de citar fué sancionada el 7 de Enero de 1882 y tiene especialmente á re-

bustecer el crédito de los títulos en plazo.-

En primer término, la Provincia , por el Artículo 1º. de la nueva ley se hace responsable de las operaciones que el Banco haga "de acuerdo con las leyes que lo rigen"

El alcance de esta disposición resulta muy relativo.- En efecto, si el Banco al efectuar sus operaciones, se ciñe estrictamente á las prescripciones legales, difícilmente se daría el caso de hacer efectiva la garantía de la Provincia, porque los bienes afectados á los préstamos acordados dentro de las disposiciones de la ley serían suficientes para cubrirlos.-

La prueba de ella, la dió, ese mismo Banco al hacer frente con sus propios medios y sin recursos extraordinarios á la crisis del 73; la dio también el Credit Foncier con la cotización firme de sus títulos durante la guerra del 70; y en la actualidad el Banco Hipotecario Nacional es una prueba concluyente.-

Lo que debió garantizarse, lo que se creyó que ese artículo garantía era el pago de los cupones y tal cesó en realidad, si existió, solo fué cuando era innecesaria.- A la sombra de esa garantía aparente se olvidaron los abusos que desde 1880 se venían observando, se provocó su valorización que favorecida por la buena época y por la especulación que

se iniciaba crece ciegamente, la demanda aumenta, los abusos también, las emisiones mucho más llegando á emitirse en los años 1887/1889 más de 290.000.000 de pesos fuertes; y, cuando, producida la catástrofe, los tenedores de cédulas pretenden hacer efectiva la garantía que creían tener del Gobierno, se encuentran con que éste no garantiza nada porque las operaciones del Banco, no se habían hecho de acuerdo con las leyes que lo regían.-

La ley de 1882 fué aún más laxa para inclinar á los tenedores de cédulas que su venta sería puntualmente satisfecha.- Por el inciso 2º del artículo 2º. se autorizaba al Banco, para que, de acuerdo con el P. Ejecutivo reuniera al crédito dentro ó fuera del país, hasta una suma igual al importe de un servicio, para sostener la cotización de sus títulos y garantir el pago de sus intereses.-

Como si esto fuera aún poco, el crédito de 2.000.000 de pesos fuertes que tenía en el Banco de la Provincia, lo eleva á 4.000.000 de la misma moneda (artº 11º)

Ambas garantías, desaparecieron cuando más falta hacían, lo que no es nada extraño, sabiéndose que las instituciones hipotecarias, en épocas normales no las necesitan y que en circunstancias críticas, antes que pedir ayuda cabían darla porque ellas poseen las garantías más seguras.-

Otro punto importante de la ley de 1882 es

el que se refiere á las atribuciones del Directorio que se acentúan con las siguientes:

- 1.-Realizar arreglos financieros con acuerdo del P.E. para facilitar la colección y servicio de las cédulas en el extranjero.-
- 2.-Organizar Cajas de Ahorro y acordar préstamos agrícolas, cuyas respectivas reglamentaciones debían previamente someterse á la aprobación de la Legislatura.-
- 3.-Abrir créditos para la construcción de edificios y para el drenaje de los campos.-
- 4.-Establecer sucursales fuera del territorio de la Provincia.-
- 5.-Hacer préstamos á las Municipalidades, corporaciones y Gobierno legalmente autorizados, con arreglo á la ley orgánica.-

Este inciso viene á ser una aplicación en el país de la ley francesa de 1860 que autorizaba al Crédit Foncier á efectuar préstamos con ó sin hipoteca, á las comunas, asociaciones sindicales ó instituciones de beneficencia y á emitir contra éstos préstamos obligaciones comunales.-

La diferencia en el sistema es fundamental.- En Francia los préstamos á los particulares y á las comunas, solo tienen de común el nombre de la Institución que los

acuerda.- La garantía es distinta y distintas son las obligaciones que contra cada clase de préstamos emite, de modo que lo sucede que puedan correr los títulos de una clase, no gravite mayormente sobre los de la otra.-

Entre nosotros en cambio, se exige siempre la garantía hipotecaria, y los títulos emitidos contra ambos préstamos son también iguales, las cédulas.-

Si jurídicamente la garantía es la misma, no puede decirse lo mismo si se la considera bajo sus económicas.- Los bienes que pueden hipotecar los gobiernos, son por lo general extensos, representan fuertes sumas y sus rentas, en cambio, son generalmente nulas.-

Para subsanar el inconveniente de la falta de renta de esos bienes, que la misma ley creaba impidiendo al Banco acordar préstamos sobre bienes que no produjeran renta durable y cierta, se le facultaba para aceptarlos en garantía, siempre que aseguraran el servicio efectuando otras rentas en cantidad suficiente, y cuya percepción pudiera hacer el Banco directamente ó por intermedio del Poder Ejecutivo.-

Otras medidas, más tan importantes, al menos más convenientes son las que contienen los artículos 8º y 14º .- Por el primero se autoriza al Banco á tomar la posesión del inmueble hipotecado cuando hubiere fracasado el primer remate y á percibir su renta para aplicarla al pago de los

servicios vencidos y á la conservación del inmueble.-

Por el Artº 14º se suprime los préstamos sobre minas y canteras; sobre los indivisos, salvo que se obtenga el consentimiento de todos los condoninos y sobre todos aquellos que no sean susceptibles de producir renta durable y cierta.-

En caso de tratarse de joyas ó propiedades de lujo ó recreo el artº 15 establece que el préstamo no deberá exceder de la cuarta parte del valor del inmueble agravarse.-

Introduciéndolas las nuevas modificaciones y ensanchando con ellas el campo de sus actividades el Banco cobró inmediatamente el poderoso impulso que llevó sus operaciones á cantidades fabulosas.-

Producida la crisis del 90, las razones que he tenido ya oportunidad de citar precipitaron la catástrofe y como desde muy alto grandes caídas se dan, el derrumbe resultó más fúlmineo que la ascensión.-

Las iniciativas y proyectos para sostenerlo resultaron inútiles.- La corrupción administrativa y el fraude habían minado su organismo de tal modo que pretender restablecerlo era tarea completamente imposible.-

El 1º de Abril de 1891 el Banco se vió en la imposibilidad de abonar los cupones vencidos en la fecha, re-

solviendo en tales circunstancias y como medida previa distribuir á prorrata los fondos que había percibido de sus deudores en concepto de servicios.-

La Legislatura entre tanto buscaba los medios de procurarle, sino la rehabilitación por lo menos una liquidación honrosa y con ese objeto sanciona la ley del 14 de Julio de 1891.-

Con la sanción de esta ley, quedó reconocida oficialmente la insolvencia del Banco y con sus disposiciones que debían tratar de amenuizar sus efectos solo contribuyeron con sus tendencias injustificadas para favorecer á los deudores del Banco, ha hacer aún más crítica su situación.-

La ley de referencia consta de 20 artículos cuyos principales son:

Artº 2º - En lo sucesivo el Banco continuará haciendo el servicio de sus cédulas en la misma forma que ha atendido el cupón venido el 1º de Abril de 1891 este es: en la proporción que corresponde á las sumas que por intereses y amortización perciba trimestral y semestralmente de sus deudores.-

Artº 4º - El saldo impago se cubrirá con bonos al portador á cuya amortización quedan afectados:-

- a) los fondos provenientes de crédito por acción personal.-
- b) los cobros por servicios atrasados anteriores á 1891 y los intereses punitorios correspondientes y demás fondos sobrantes que acumule una vez cubiertos sus gastos. Los bonos que no fueran rescatados dentro de los 10 primeros años, se consolidarían con títulos de deuda pública.-

Artº 9º -El banco admitirá á los deudores morosos consolida sus servicios atrasados y multas en una nueva obligación hipotecaria sobre bienes que representen un valor, por lo menos igual al doble del importe adeudado.- Estas obligaciones pagarán 4% de interés y 5% de amortización mensual.-

Artº 10º -El Banco admitirá por cancelación de sus créditos por acción personal ó á cuenta de los mismos, acciones, certificados, y bonos del Banco por su valor nominal.-

Artº 13º -El Banco Hipotecario recibirá en pago de sus servicios un 50% en cédulas, cupones, certificados, bonos y cheques del Banco de la Provincia por su valor nominal y el saldo en efectivo.- En caso de cancelación aceptará en esas especies el importe de los servicios atrasados.-

Artº 18º -Autorízase al Banco á suspender las ejecuciones contra sus deudores morosos por el término de seis meses.-

La ley fué combatida muy rudamente en la misma sesión de la cámara que votó su aprobación.-

El diputado del Valle la declaró injusta, manifestando que al Banco correspondía sencillamente acogerse á la Ley de moratorias.- En consecuencia pide su rechazo pero puesto á votación fué aceptada por enorme mayoría.-

Al discutirse en particular el diputado Guipuzú, atacó el artículo 13º de la ley que, dijo, comprometía principios legales sustentados por preceptos constitucionales y por el Código Civil, favoreciendo por otra parte á los deudores del Banco que habían contribuido á su ruina y no á los que la legislatura debía amparar en sus derechos.- Llamó especial-

mente la atención sobre el punto que se refiere á la admisión en pago de los cheques, librados por los depositantes del Banco de la Provincia, que obligaría al Hipotecario á recibir hasta la suma de \$ 18.000.000 á que ascendían según sus datos aquellos depósitos, en cheque s á cargo de un Banco insolvente.-

El Doctor Ortíz de Rosas, ministro de Hacienda de la Provincia, que se hallaba presente, rechazó las afirmaciones del diputado Guiñazú y puesto á votación el artº 15 se aceptó en todas sus partes.-

Al discutirse el artº 15º el diputado del Valle pidió su supresión por considerarlo perjudicial.-Como razón concluyente manifestó que de 17.000 propiedades afectadas, 600 se sacaron á remate, vendiéndose solamente 50 por haber arreglado los demás sus atrasos.-

Su moción fué igualmente rechazada.-

Después de la sanción de esta ley se inició la larga serie de demandas, de expedientes y trámites judiciales que lo llevaron á la liquidación final, desapareciendo como ente jurídico, ya que como institución económica había sucumbido hacia tiempo, rodeado de sombras y misterios.-

-BANCO HIPOTECARIO NACIONAL-

Los años que precedieron á la crisis del 90 se habían señalado, como los que precedieron á la actual, por una época de prosperidad inusitada, que se exteriorizó en todas las manifestaciones de la actividad económica.- Febrilidad en los negocios, aumento en las ventas, en los préstamos y descuentos, alzas en los precios y en la cotización de los valores de Bolsa, fueron sus obligados predecesores.-

En tales momentos, el crédito desempeña un papel principalísimo, sosteniendo como gigantesca columna todo el campo de operaciones.- La amplitud de éstas obliga á reforzar el soporte que las sostiene y el aumento del crédito y de sus instituciones, se produce entonces naturalmente.-

En la época a que me vengo refiriendo el país con-

taba con dos poderosas instituciones oficiales de crédito; y varios Bancos particulares.- Las circunstancias apuntadas hicieron surgir no obstante, nuevos Bancos, siendo la acción oficial la primera en hacerse sentir.-

El Gobierno Nacional aprovechando la época propicia había resuelto, con acertado criterio económico, extender los beneficios del crédito en todo el territorio de la república, empleando el sistema seguro que proporciona la garantía hipotecaria.-

La iniciativa de crear el Banco Hipotecario Nacional, que debía desempeñar ese misión, correspondió al primer Gobierno del General Roca, siendo Ministro de Hacienda el Sr. Don W. Peñalver.-

La ley de creación (nº 1804) fué sancionada el 24 de Septiembre de 1886, iniciando el Banco sus operaciones el 19 de Noviembre del mismo año.-

Su misión económica era análoga á la que venía desempeñando el Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires. Reposaba sobre los mismos principios básicos que aquél, por lo que creo inoficioso repetirlos aquí.-

Pero si las características de ambos Bancos eran iguales no sucedía lo mismo con su organización. La carta orgánica del Banco Hipotecario Nacional, introducía reformas muy previsoras y ellas merecen evidenciarlas.-

Una de las más importantes es la que se refiere á su administración .- La ley establece que ella estará á cargo de un Directorio, compuesto de nueve miembros nombrados por el poder ejecutivo con asiento en la Capital de la República.- En las capitales de provincias y territorios nacionales y en los puntos que el Directorio designe, las funciones administrativas serían desempeñadas, dentro de ciertos límites, por un consejo de administración, formado por un agente del Banco y cuatro vecinos nombrados por el Directorio.-

A estos consejos, acuerda la facultad de acordar préstamos menores de \$ 5.000 y, con autorización del Directorio hasta \$ 20.000 .- Pueden prescindir del requisito de la tasación siempre que el préstamo sea menor de \$ 10.000 y se considere innecesaria á juicio del mismo consejo.-

Las resoluciones del Directorio son considerados por mayoría de votos, salvo en los casos en que deba resolverse sobre préstamos mayores de \$ 50.000 ó sobre transacciones con sus deudores por acción personal, para lo cual se necesita el consentimiento de los 2/3 de miembros presentes.-

Sus atribuciones son igualmente restringidas para la concesión de préstamos.- La formalidad de la tasación es requisito indispensable, salvo los casos de préstamos inferiores á \$ 10.000 y las emisiones de cédulas debe limitarlas á las sumas autorizadas por leyes especiales de la Nación.-

41

Employándose en esta última disposición podría escribirse un libro. Tiene el Congreso mejores ó mayores elementos que el Directorio para conocer las necesidades del mercado, y fijarn en consecuencia el límite emisión? Conviene fija limitarse ó dejarla librada á la ley de la demanda, como sucede con el Banco Hipotecario de la Provincia? El lamentable ejemplo del Directorio de ese Banco, accordando préstamos á grane, puede considerarse como un agravante contra las caídas ilimitadas?

No permite dejar estas preguntas sin contestación por ahora, prometiendo volver sobre ellas más adelante.-

No resultan menores importantes las medidas tomadas por la ley para cimentar ó inculcar en el público, la convicción de la efectividad de las garantías de los títulos del Banco.-

Las medidas empleadas para conseguir este propósito fueron iguales á los que había adoptado el Banco Hipotecario de la Provincia; un crédito de \$ 2.000.000.- que le abría el Poder Ejecutivo y la garantía oficial.- Pero el punto que esta era limitada para el de la Provincia, fué y es para el Hipotecario Nacional tan amplia como pueda pedirse.-

El Gobierno Nacional no se conformó con reprobabilizarse de las operaciones del Banco efectuadas de acuerdo á las leyes que lo rigen, sino que llevó su responsabilidad al

á máximum posible estableciendo que "La Nación garantía á los portadores el servicio de renta y amortización de las cédulas de crédito emitidas por el Banco Hipotecario Nacional".

No obstante la precedente garantía, la negociación de las primeras cédulas nacionales tropezó con las dificultades inherentes á todo título nuevo que impiden su conveniente negociación.-

Para evitarlas el Banco efectuó sus primeros préstamos en adenda efectiva, hasta que la responsabilidad de la institución se impusó á la confianza de los capitalistas, haciendo factibles los préstamos en cédulas.-

En lo que respecta á las demás disposiciones de su carta orgánica, subsisten sin variaciones sensibles las mismas que regían al Banco Hipotecario de la Provincia.- Conserva los mismos límites para el interés y amortización y los servicios trimestrales y semestrales.-

En estas condiciones inicia el Banco sus operaciones con un margen de emisión de \$ 50.000.000.- autorizado por el Arte 4º de la Ley de su creación.-

La primera emisión de \$ 20.000.000.- fué puesta en circulación el 20 de diciembre de 1886 en cédulas de la Serie -A-, con 7% de interés, 1½ de amortización y 1% de comisión por servicios trimestrales.-

En el trascurso del año siguiente, 1887, el Directorio autorizó la emisión de los 30.000.000 restantes que

quedaron agotados antes de finalizar el año.- Esta emisión la formaron las Series B y C de 15.000.000 cada una ,con igual interés y amortización y con servicios semestrales para la primera y trimestrales para la segunda.-

Los préstamos acordados con el total de 50.000.000 de pesos fueron 3641,correspondiendo á la capital y territorios nacionales un 60% sobre los totales en número y en importe y el 40% restante correspondió á las provincias.

Los bienes afectados en garantía de los préstamos,apreciados en conjunto,alcanzan al 111.000.000 de pesos lo que representa para los préstamos un porcentaje de 45% sobre el valor de la propiedad.-

Merecen especial mención las manifestaciones que contiene la memoria correspondiente al año 1887 referentes á las críticas suscitadas con motivo de las denoras para realizar las operaciones.- Expresa,que no le es posible á su administración evitarlas,mientras los propietarios no presenten títulos perfectos que reúnan los requisitos que exige el artº 38 de la carta orgánica del Banco,en cuya virtud deben estar libres de todo vicio ó defecto legal.- La insuficiencia de los títulos obliga á un severo y detenido estudio que apareja ciertamente pérdida de tiempo,pero la prudicidad de su examen la considera imprescindible desde que toda la garantía ofrecida al Banco reposa sobre la legitimidad de los mismos.-

La memoria del año siguiente, 1888, al tratar el mismo punto, hace notar que las dificultades á que daba lugar el examen de los títulos, habían disminuido considerablemente, atribuyendo en gran parte á las exigencias del Banco, la mayor perfección observada en los títulos de dominio cuyo sancamiento eliminaba uno de los escollos que más había restringido la liberalidad del veráctito hipotecario.-

En ese mismo año, comenzó la emisión de los 60.000.000 que autorizaba la Ley de Agosto 2/1888 -- La misma ley fijaba la proporción con que ese sumo debía distribuirse entre la capital, provincias y territorios de la que resultaban 25 millones para la capital, Provincia de Buenos Aires y territorios nacionales y 35 millones para las provincias restantes.-

Dejaba libreto á la resolución del Directorio la emisión, dentro de la suma autorizada, de 25 millones de pesos en cédulas cuyos servicios debían efectuarse en oro á un interés que no excediera de 5%.-

De acuerdo con las prescripciones precedentes el Banco emitió las Series B y E de 20 millones de pesos cada una con servicios de interés y amortización igual á las primeras y los otros 30 millones en cédulas á oro que se denominaron, Serie A oro de 5% de interés 1% de amortización y 1% de comisión con servicios semestrales.-

Los nuevos préstamos comenzaron á escriturarse en Septiembre de 1888 y los de oro en Noviembre del mismo año, agotándose totalmente ambos en Marzo de 1890.-

Antes de que se hubiera colocado íntegramente la segunda emisión, se había autorizado al Banco por Ley del 8 de Noviembre 1889 á emitir hasta la suma de 40.000.000 de pesos en bonos hipotecarios de 4% de interés y 1% de amortización cuyo servicio debía hacerse en oro sellado, para, con el producto de los mismos convertidos á papel, efectuar préstamos hipotecarios en la república á corto y á largo plazo, con ó sin amortización á un interés no menor de 8% cobrando además la comisión de 1% acostumbrada.-

El servicio se garantía, con la masa de los créditos hipotecarios constituidos en garantía de los préstamos efectuados con los fondos provenientes de la venta de los bonos, con los fondos de reserva del Banco y con la garantía de la Nación.-

Desde la promulgación de la ley que autorizaba su emisión quedaba prohibida la de las décimas.-

La operación vendría á ser para la Institución, algo así como la emisión de debentures con garantía hipotecaria, de las sociedades anónimas, consistente en obtener capitales contra entrega de títulos á invertirlos en operaciones de su giro, ganando la diferencia entre el beneficio que se obtenga por su inversión y el interés que se paga á los tenedores.

de esos títulos.-

De realizararse la emisión de bonos el Banco hubiera ampliado sus operaciones con un nuevo género de préstamos que no podrían menos que modificar sus características de simple intermediario entre propietarios y capitalistas.-

Afortunadamente, y debido á la mala situación económica que ya se vislumbraba, no pudieron negociarse los bonos en condiciones aceptables á juicio de su Directorio que, resolvió en vista de la falta de interés por ellos, suspender las negociaciones iniciadas para colocarlos.-

Sabiendo que su servicio debía efectuarse en oro y que la dificultad más grande que tuvo que vencer el Banco en el nuge de la crisis que entonces se iniciaba, estuvo en la dificultad de cumplir los servicios á oro, por la enorme suba de ésto, la resolución adoptada pueda considerarse como providencial.-

El malestar económico á que acabo de referirme empezó á tomar caracteres alarmantes á mediados del año 1890 provocando las consiguientes temblores dentro del Directorio del Banco, ante el temor de verse en la imposibilidad de atender regularmente el servicio de las cédulas.-

Al vencer el servicio de Abril de ese año, los deudores en su mayoría no respondieron á su obligación y el Banco tuvo que atender sus cupones con sus fondos propios de-

depositados en el Banco Nacional. A raíz de esta operación, esos fondos que al 31 de Marzo alcanzaban en números redondos a \$ 3.463.000 m/n y \$ 340000.- oro, quedaron reducidos a pesos 2.420.000.- y 392.000 respectivamente.-

Esto obligó al Banco a tomar series medidas contra sus deudores.- Pueron primero simples avisos, luego intimaciones y por último, el remate del inmueble hipotecado.-

Grazie a estas medidas de apremio, el Banco pudo seguir atendiendo los servicios del resto del año, pero se imponían nuevas medidas en previsión de nuevos acontecimientos que hicieran aun más difícil la situación de sus deudores.-

Por otra parte, los servicios que se cobraban no alcanzaban a cubrir la renta de las cédulas, que el Banco seguía completando con sus recursos propios.-

Para remediar la situación el Congreso Nacional sancionó la Ley de Julio 15 de 1890 autorizando al Banco Hipotecario Nacional a emitir con garantía de la Nación hasta la cantidad de \$ 100.000.000.- m/n de billetes del mismo Banco que tendrían curso legal y fuerza cambiatoria en todo la la república, que pondría en circulación por medio de préstamos hipotecarios.-

Los sucesos políticos que se desarrollaron los días siguientes motivó la paralización de los efectos de aquella ley y producido el cambio de Gobierno a raíz

de sencillos, ésta se apresuró á derogarla, sancionando en su lugar la Ley de Septiembre 5 de 1890 .-

Por ella se autorizaba al Poder Ejecutivo á emitir gradualmente por cuenta del Tesoro Nacional hasta \$ 60.000.000.- en billetes de Tesorería en igualdad de condiciones que los emitidos por los bancos nacionales garantidos. De esa suma se destinarian \$ 25.000.000 al Banco Hipotecario para que los invirtiera en préstamos de acuerdo con la ley de su creación, á un interés de 7% ó 8% de amortización y 1% de comisión, limitando á un tercio de la tasaión los préstamos sobre bienes que no producían renta.-

De los 35.000.000 restantes se destinaban al Banco Nacional 25 millones y á la Municipalidad de la Capital 10 millones.-

La misma ley autoriza al Banco Hipotecario á emitir cuando lo considerase conveniente y previo acuerdo del P.E. hasta 15.000.000 de pesos en céulas hipotecarias.- Esta emisión no se puso en circulación hasta 1895.- En cuanto á los préstamos en billetes, se procedió inmediatamente á reglamentarlos, lo que dadas las circunstancias porque atravesaba el país, se hizo con toda severidad.- A pesar de esto las solicitudes alcanzaron á 3608 por un total de \$ 94.400.000 -

Entre las limitaciones introducidas por el reglamento, que fué aprobado por el P.E. el 14 de Octubre del mis-

me año merece especial mención la de los artículos 10 y 21 que obligaban al tasador á constatar á los efectos de la valuación el valor real y efectivo de los inmuebles y al Banco á no conceder préstamos cuya anualidad fuera superior á la renta ordinaria y permanente de la propiedad.-

Estas disposiciones se completaron con una nueva cláusula que se agrega al contrato y por la qual se autorizaba al Banco á percibir la renta en pago de los servicios sin necesidad del remate previo, exigido por el artº 58 de la Ley Orgánica.-

El servicio de los nuevos créditos quedaba así asegurado.-

En Enero de 1891 empezaron á recordarse estos préstamos, pero antes de pasar á ese año, el más crítico de la Institución, voy á hacer un resumen de sus operaciones hasta el el 31 de Diciembre de 1890, con los datos que contiene la memoria de ese año.-

La emisión había alcanzado á \$ 90.000.000 m/n y 20.000.000 oro distribuida entre 7357 préstamos á papel y 829 á oro; comprendiendo: á la Capital Federal 4112 préstamos por \$ 43.056.550 m/n y 651 por \$ 9.256.500 oro, y el resto á las provincias y territorios nacionales, ocupando los primeros puestos en importancia Córdoba, las Gobernaciones, Santa Fé, Rosario, Tucumán, Paraná y La Plata con más de \$ 3.000.000 cada una.-

El importe de los préstamos en vigor al 31 de Diciembre de 1890 era de \$ 32.677.950 m/n y 19.702.000 oro garantizados por propiedades evaluadas según tasaotón en pesos 207.439.697.-m/n y 68.457.871 oro, lo que arroja para la concesión de préstamos un porcentaje aproximado de 40 y 30% respectivamente sobre el valor de la propiedad..-

Tal era la situación económica del Banco al finalizar el año 1890 que dada la pésima situación reinante podía considerarse como enviable.- La cotización de sus títulos lo comprueba.- Emitidos á menos de 80% se cotizaban á más de 90% con la única excepción de las cédulas á oro que por la carestía de éste habían descendido á 50%.-

Sin embargo, tan favorables perspectivas corrían peligro de desvanecerse por la mora en que seguían encotrando sus deudores.- La reacción esperada no se presentaba y el Banco seguía completando con sus reservas el fondo destinado al pago de cupones.- El saldo á su favor en el Banco Nacional disminuía constantemente después de cada vencimiento y al finalizar el año había quedado reducido á \$ 1.930.000 m/n y 50.400 oro .-

Aun cuando contaba con la cesión de los 25 millones autorizados por la ley del 5 de Septiembre para poder hacer frente á sus obligaciones, el Directorio, nombrado el 15 de ese mes por el nuevo Gobierno que presidía el Dr. Carlos Pellegrini y á cuyo frente se puso al Dr. Francisco Es-

calante, intensificó aún más la campaña contra los deudores, en la esperanza de salvar la situación sin acudir á recursos extraordinarios.-

Fal era la táctica que se proponía seguir su nueva administración, pero para que su acción resultara todo lo eficaz que era de desear, creía indispensable ciertas reformas en la carta orgánica.-

La memoria enumera algunas, que, dice, hace notar el solo objeto de que sean tenidas en cuenta por los encargados de establecerlas.- Ellas se refieren:

- v 1º. Inconveniencia de una administración meramente oficial.
- 2º. Insuficiencia de la comisión de 1% para tender los gastos ordinarios y cuatrantes de épocas anormales, que calcula se presentan cada diez años.- Propone para obtener los recursos que cree necesarios, la emisión de bonos con tasas diferenciales.-
- 3º Creación de una Caja de Ahorros.-
- 4º Pijar como interés el tipo de plaza, sin que la ley lo exprese cuantitativamente.-
- 5º Efectuar las amortizaciones por compra ó licitación cuando los cédulas se cotizan bajo la par.-
- 6º Tassar las propiedades considerando la renta y el valor venal.-
- 7º No acordar préstamos sobre bienes cuya renta ordinaria y permanente sea menor al servicio.-
- 8º Autorizar al Banco en caso de mora á percibir la renta de los bienes afectados sin necesidad del resute previo, y efectuado éste sin éxito, apoderar al Banco para arrendarlo.-

Casi todas estas indicaciones fueron incorporeadas más tarde en sus contratos y reglamentos y posteriormente en la reforma de su carta orgánica.-

Pasando el año 1891, en que hizo crisis la banca-
rrota iniciada el 90, la situación del Banco se complica seria-
mente.- Escriturados los primeros préstamos en billetes, auto-
rizados el año anterior, se giraron los importes de los mismos
á cargo del Banco Nacional, en el que tenía depositado sus
fondos ordinarios y los extraordinarios que por cuenta del Hi-
potecario recibía de la Caja de Conversión de acuerdo á la ley
de 5 de Septiembre de 1890 f-

A pesar de haber recibido por este último con-
cepto cerca de 12 millones de pesos á cuenta de los 25 millo-
nes autorizados, el Banco Nacional encontró dificultades para
abonarlos y al mismo tiempo pedía se le girara paulatinamente
y por pequeñas cantidades.-

Ante la gravedad de la situación en que lo cele-
caba el Banco Nacional, el Hipotecario gestionó en el mismo mes
de Enero la entrega directa del saldo de 25 millones que la
Caja de Conversión no había entregado aun, pero no obtuvo éxito.
Se limitó entonces á acordar los préstamos en la pequeña esca-
la que había pedido el Banco Nacional y poco tiempo después,
el 7 de Abril se suprimieron completamente en virtud de haber-
se declarado oficialmente la cesación de pagos del Banco Na-
cional.-

Los préstamos acordados en esos meses alcanzaron á \$ 1.286.500 de los que se escrituraron solamente por valor de \$ 1.063.500 .- El saldo hasta completar los 25 millones no pudo en consecuencia utilizarse y el apoyo que con esa ley esperaba encontrar el Banco desaparecía precisamente cuando más lo necesitaba.² Más aún, la cesación de pagos del Banco Nacional, le privaba de la suma de \$ 693.419.86 n/n á que habían quedado reducidos sus fondos propios depositados en ese Banco.-

Para hacer frente á la situación solo le quedaba la existencia en caja que ascendía á \$ 664.392.24 m/n y \$ 103.55 era .-

De como salvó la situación, dé cuenta su Presidente el Dr. Venceslao Escalante en la memoria correspondiente al año 1891 cuya parte pertinente transcribo, en atención á la importancia de las aseveraciones que contiene.- Dice así:

"La situación era apremiante; pero contagiado de salvar toda responsabilidad y agotar todos los medios se continuaba con la mayor energía el apremio á los deudores.-

Llegó el servicio de Julio y aún pudo el Banco con sus recursos propios atender el pago de los cupones que se presentaron al cobro.-

Añí pudo llegarne hasta Septiembre en vísperas del fuerte servicio de Octubre, que debía comprender cuatro de las cinco series de curso legal y la serie -4- oro.-

Era ya inninente que la suspensión de pagos iba á producirse si no se recibían recursos extraordinarios.-

Al mismo tiempo, y para esperar más la situación, se había presentado en 4 de Setiembre un proyecto exonerando del pago de intereses punitivos á los deudores que dentro del término de seis meses pagaran sus servicios atrasados.-

Era evidente, según esto, que se quitaba á los deudores todo estímulo para el pago ante de los últimos días de los seis meses fijados.-

Así, la sola esperanza de la sanción de tal proyecto, que se aprobó en efecto agravado por la suspensión de los remates, disminuyó notablemente las entradas del Banco por anualidades á cobrar.- Qué ventaja podrían obtener los deudores con pagar seis meses antes, si durante este tiempo no les corría ningún interés por su deuda ni podían ser premiados al pago?

Entonces dirigi á V.E. la nota reservada de 9 de Setiembre, ratificando las de 17 de Abril y 22 de Mayo citadas, manifestándole el monto del déficit exigible desde el 1º de Octubre, si se había de mantener el servicio puntual de las cédulas á oro y á papel, habiéndose ya aplazado el sorteo correspondiente á ese periodo.-

Para atender á esas exigencias y responder á la liquidación de malos préstamos, se solicitaba la cantidad de diez millones de pesos, con la cual se resolverían radicalmente las dificultades.

El Directorio, al pedir esa cantidad, no entendía por ello una emisión, pues no le competía opinar sobre los medios que V.E. creyera más prudente adoptar á fin de suministrar los recursos necesarios.-

Respecto á las cédulas de oro, se pedían también los fondos indispensables para el servicio de Octubre, y se insinuaba que en el caso de no tenerlos, podría tentarse la conversión de las cédulas á oro por cédulas á papel de mayor interés.-

Simultáneamente y á pedido de la Comisión de Hacienda del Honorable Senado, se le suministraban los mismos datos para el estudio de un proyecto que salvara la situación del Banco.-

Entre tanto, el tiempo avanzaba y no se dejaba por ello de luchar desesperadamente y sin armas de apremio, contra la moresidad de los deudores.-

Los remates continuaban anunciándose, mientras se trataba en el Congreso el proyecto de suspenderlos.-

* Tuve que trasladarme á las antecámaras del Congreso, del Ministerio y de la Presidencia, gestionando ante todos, día por día y hora por hora, los recursos necesarios.-

Por fin, el 24 de Setiembre, el Honorable Senado aprobó un proyecto autorizando la conversión de las deudas y cédulas á oro, la suspensión provisoria del pago de los cupones á oro y la provisión de cinco millones de pesos para atender al servicio, puntual de los intereses y amortización de las demás cédulas.-

No obstante que la conversión de cédulas á oro por cédulas á papel se había sancionado como voluntaria para los tenedores, algunos de éstos, que por una inexplicable aberración entendieron que se trataba de una conversión forzosa, dirigieron á Europa telegramas alarmantes en tal sentido, hicieron incurir en el mismo error á algunos órganos de la prensa y llevaron sus gestiones ante la Comisión de Hacienda de la Honorable Cámara de Diputados, oponiéndose radicalmente á la conversión proyectada.-

En esas circunstancias, me encontré con los opositores ante la Comisión de Hacienda, y preguntándoles cual era la solución que ellos proponían para las dificultades del Banco, contestaron que éste debía prorrumpar los fondos que tuviera entre los tenedores de cédulas oro y de cédulas papel.-

Yo entonces les expliqué que este medio no era una solución salvadora, sino la quiebra del Banco, y que por él iban á recibir todos los tenedores de cédulas una cuota menor que la que recibirían en una forma análoga á la sancionada por el Honorable Senado.-

A pesar de todo, en la sesión del 25 de Setiembre, de la Honorable Cámara de Diputados, varios de éstos, presentaron un proyecto para que se pagara en efectivo el cincuenta por ciento de los cupones á oro y papel y el cincuenta por ciento restante en certificados de 5% de interés.

Esto importaba la quiebra del Banco, poniéndole en la misma pendiente de desastres que ya recorría el Banco Hipotecario Provincial.-

Conociendo la posibilidad del salvar al Banco para los grandes beneficios que su conservación producirá sin duda alguna á la reacción y progreso económico del país, aparte de los intereses legítimos de los tenedores de cédulas, yo me

"ponía con todas mis fuerzas, aletado solo por el Directorio, á toda solución que importara la completa suspensión de pagos y consiguiente liquidación del Banco, aceptando y proponiendo diversos medios de salvarlo, sin hacer cuestión ya de ninguno determinado.."

Yéase cual era la situación del Banco en 30 de Setiembre:

Los vencimientos en 1º de Octubre importaban:	
Por cupones á c/legal.....	\$ 1.802.025.75
Por cupones á oro(475.156.25 á 300) \$ 1.805.593.75	
Cédulas y cupones á pagar por servicios anteriores, no presentados.....	<u>\$ 1.460.096.62</u>

Amortización á c/legal.....	\$ 8.057.640.12
Amortización á oro(107.000 á 300 por ciento).....	<u>\$ 467.000.</u>
	<u>\$ 468.600.</u>
	<u>\$ 8.911.240.12</u>

Dando por suspendida la amortización resultaba pues, que teníamos vencimientos por cinco millones treinta y siete mil seiscientos cuarenta pesos doce centavos: \$ 8.057.640.12 Entretanto, el encaje efectivo disponible, era solo de..... \$ 1.552.788.02 Deficit..... \$ 5.484.852.10

Según ésto era evidente que en el caso de prorratoe de nuestro encaje, solo se hubiera podido abonar un 50% por ciento de los cupones..

Y sin embargo, en el proyecto referido se proponía abonar un 50% en efectivo y un 50% en certificados!

Y como en los servicios sucesivos, los deudores hubieran alegado la compensación para pagar sus anualidades en cupones, el resultado habría sido la total desaparición del encaje efectivo y la imposibilidad de pagar en otra forma que con certificados, como ha sucedido en el Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires..

Pero los tenedores de cédulas oro invocaban en su favor la igualdad, prefiriendo al parecer recibir por el prorratoe menos de lo que se les proponía, con tal que tampoco se pagaran integrales las cédulas á papel..

" Una pretendida igualdad era absurda en sus resultados y contra ella estaban los hechos.

Era notorio que el país no podía pagar sus deudas á oro por su elevado precio en papel, se había ya convenido la moratoria en el servicio de la deuda externa de la Nación, continuando sin embargo los pagos de lo que adeudaban en curso legal.

Por otra parte, hasta 30 de Setiembre, el Banco, á pesar de los apremios, solo había podido cobrar de sus deudores la suma de ciento cincuenta y cuatro mil cuatrocientos cincuenta y ocho pesos quinientos milésimos, habiendo pagado por cédulas y cupones oro, una cantidad mucha mayor que ascendía á un millón docecientos cuarenta y un mil setecientos sesenta y un pesos con doscientos cincuenta milésimos, lo que demostraba que esos pagos se habían hecho en parte con el uso del crédito y en parte con fondos provenientes de lo cobrado á los deudores en curso legal.-

Y sobre todo y ante todo, el prorrateo implicaba la liquidación definitiva del Banco, mientras que el pago íntegro de los servicios á papel y la moratoria de los servicios á oro era la mejor solución posible para salvar el crédito del establecimiento y poderlo rehabilitar por completo en el futuro..-

Lo peor de todo era que esos momentos el interés de los deudores del Banco, los hacia bregar á muchos de ellos por la caída del establecimiento, que les hubiera permitido saldar sus deudas con una cuarta parte de su valor, aunque para ello se hundiera, con la masa de tenedores de cédulas, el porvenir del crédito territorial del país.-

Era por ello muy general la opinión de que yo estaba encallado en una solución imposible, pretendiendo salvar una institución por cuyo derrumbe militaban intereses poderosos.-

Representaciones verbales ó escritas llegaban, aunque sin resultado, hasta los Congresales, los miembros de las Comisiones de Hacienda y el Presidente de la República, diciéndoles que yo estaba loco en mi espécie, que era imposible salvar al Banco y que tampoco era conveniente, pues si se había derribado el valor de la propiedad raiz, debían derribarse también las cédulas para que los deudores pudieran cancelar con facilidad sus hipotecas.-

Entre tanto el tiempo transcurría y ya en vísperas del 1º de Octubre, después de repetidas conferencias con la oposición de Hacienda y la Cámara de Diputados y el Hno. Señor Presidente de la República, se combinó el proyecto que modificando el del Honorable Senado, se presentó en la sesión del 30 de Setiembre.-

Las modificaciones más sustanciales consistían en la supresión de la conversión de las cédulas oro y en el pago de los servicios con fondos públicos nacionales oro por el término de dos años.

En cuanto a la conversión de las deudas oro, se autorizaba al cambio de dieciséis pesos papel por cien pesos oro, lo que era más favorable para el Banco que la sanción de la Cámara de Deudores, que disponía la conversión a la par aunque con el mayor interés de ocho por ciento.-

Pero había pasado el tiempo preciso y llegado la temida fecha del 1º de Octubre sin que ninguno de los proyectos se hubiera convertido en ley.

Qué hacer? Pensamos, como se ha visto, mil y medio de pesos para responder al pago de más de cinco millones exigibles por obligaciones á cargo legal y a oro.- El Hno. Señor Presidente había prometido los fondos que faltaran para las obligaciones á papel, mientras se sanctionaba por el Congreso la provisión de recursos. Pero el Superior Gobierno apremiado por otras atenciones no entregaba los fondos que yo deseaba tener en caja para empezar el pago.

Sin embargo, de acuerdo con el Directorio, se dió orden de que se pagaran las obligaciones á papel del 1º al 8 de Octubre como de costumbre, suspendiendo el pago ya imposible de los cupones oro.

Los acreedores á papel alarmados por la situación, acudieron en mayores proporciones que las ordinarias, y entre tanto, los recursos extraordinarios no venían y la Cámara de Diputados no se ocupaba del proyecto necesario, á pesar de que el Poder Ejecutivo lo había incluido en los asuntos de prórroga.

El 5do Octubre, y para concluir el pago de los cupones á papel, pedí á V.E. la suma de quinientos mil pesos, sin obtenerlos, por lo cual con fecha 7 del mismo mes le avise por telegrama al señor Presidente, ausente en ese día.

Llegó el último día del pago y solo quedaban dos fuertes acreedores por cupones que no se podían pagar; los prometí entonces entregarles lo que entrara por los cobros que se esperaban ese día y así se hizo, quedando algunos días después de pagados todos los acreedores á papel que se habían presentado al cobro, por un valor de un millón novecientos sesenta y cuatro mil quinientos veintiún pesos $\frac{125}{1000}$.

Algunos tenedores de cédulas á oro protestaron ante escribano público, por la suspensión del servicio, como lo manifestó á V.E. en nota fechada 13 de Octubre, en la cual insistía en el pedido de los quinientos mil pesos.

Entre tanto, el Banco había pasado su momento crítico con sus propios recursos, sin haber obtenido á pesar de gestiones diarias, la sanción de la Ley de recursos que tuvo lugar recién con fecha 26 de Octubre después de una larga tramitación, promulgándose el 29 del mismo.-

A pesar de la demora, es indudable que tal ley ha contribuido á salvar y consolidar el crédito del Banco, pudiendo hoy afirmarse que éste no necesita ocurrir á los Poderes Públicos en demanda de nuevos recursos.

El proyecto del 4 del Setiembre que menciona el principio fue sancionado el 13 de Octubre y establecía la exoneración de los intereses penales á todos los deudores que abonaran dentro de seis meses los servicios atrasados y prorrogaba por 90 días más el plazo lo que acordaba la ley orgánica para proceder á la venta del inmueble.

En consecuencia el Directorio tuvo que suspender los remates en curso que alcanzaban á \$22 representando un capital de \$ 4.841.800 m/n.

La ley de 29 de Octubre citada al final es la de conversión de cédulas y préstamos de la serie -A- oro de 5%

en nuevas cédulas y préstamos & m/n de 5% de interés.

Las medidas sancionadas por esa misma ley para normalizar la situación del Banco consistieron:

- 1º- Suspender por el término de dos años, el servicio en moneda de las cédulas á oro, que sería atendido durante ese tiempo con títulos del Estado, de 5% de interés y 1% de amortización.
- 2º- Anticipar al Banco \$ 5.000.000 que le serían entregados por la Oficina de Conversión, que recibiría en cambio igual suma de crédito, que el Hipotecario tenía contra el Banco Nacional.
- 3º- Efectuar el retiro y amortización de las cédulas por liquidación cuando se cotizasen debajo de la par y en su defecto por sorteo.

Con esta ley, la solvencia del Banco quedaba asegurada al menos por algunos años. - Su primer resultado práctico fué la valorización inmediata de las cédulas, producida en la forma que indica el siguiente cuadro:

<u>Fechas</u>	<u>Serie A</u>	<u>B</u>	<u>C</u>	<u>D</u>	<u>E</u>	<u>A- oro</u>
Fin de Octubre 1891	72.25	68	61.70	58.50	67.20	20
Fin de Octubre 1891	80.-	85	68.80	73.-	77.-	-
Fin de Mayo 1892	99.-	95	90.75	93.15	94.30	31.70
Fin de Diciembre 1892	99.25	96	92.90	90.50	88.25	42.50

Estas cotizaciones son el mejor exponente de la situación económica del Banco. Pasada la fecha fijada en la forma conocida, las cédulas suben repentinamente primero, normalmente después, hasta llegar á cotizaciones cerca de la par, lo que ocurre en Mayo de 1892 después de cuya fecha continuaron firme, con excepción de las cédulas á oro que anjetas á las oscillaciones del cambio, seguían en alza.

Al finalizar el año 1892 el Banco tenía una reserva de \$ 3.811.660 a/n y 693.891 oro y más de \$ 5.000.000 depositados en el Banco de la Nación.

En Febrero de 1893 el Dr. Escalante pasa á ocupar el cargo de Ministro del Interior siendo reemplazado en la presidencia del Banco por el Dr. Carlos Pellegrini.-

Desechada por el momento toda idea de nueva emisión el Banco limitó sus actividades al saneamiento y liquidación de los malos préstamos que venían coloquándole cada día en circunstancias más desfavorables.- En efecto, las amortizaciones ordinarias y las cancelaciones extraordinarias, disminuyendo los buenos préstamos, disminuían en la misma proporción las utilidades efectivas del Banco, al paso que los préstamos en mora, aumentando por los intereses el valor de los servicios atracados, se hacían más gravosos.-

La carta orgánica concedía atribuciones amplias para proceder en esos casos á la venta en remate pasados 60 días de vencido el servicio.- Pero aún aplicándola con todo rigor no se veian probabilidades de éxito y hasta habiera sido contraproducente por el gran número de tenedores que habría sido necesario anunciar.

Tener la posesión de las propiedades para percibir la renta, tampoco podía hacerlo, desde que tal facultad solo se interestaba en los contratos de préstamos en billetes y

estos eran insignificantes.-

Por otra parte la enorme desvalorización de la propiedad rural no permitía liquidar sin exponerse a sufrir pérdidas sensibles por insuficiencia del valor de los inmuebles sujetados, sin contar el perjuicio que una liquidación prematura acarrearía a los propietarios ya bastantes castigados por la intensidad de la crisis y cuyos intereses eran dignos de tenerse en consideración.

Sustentando estas ideas, el Banco aunque siempre exigente con sus deudores, solo llegaba a tomar medidas extremas en caso que trascasaran todas las tentativas de arreglos particulares.

El movimiento de los créditos devorados en los años 1931/34 fue el siguiente:

-Resetas anunciadas.....	6594	por	\$ 51.978.868,-
-Suspensiones por arreglos privados.....	<u>5918</u>	"	<u>\$ 58.007.668,-</u>
-Afectados.....	2882	"	\$ 39.970.900,-
-Francesados.....	<u>1955</u>	"	<u>\$ 25.981.100,-</u>
-Propiedades vendidas.....	<u>917</u>	"	<u>\$ 10.989.800,-</u>

Bruto obtenido por estos últimos..... \$ 11.949.648,-

Con lo expuesto queda evidenciado que la proporción de préstamos que resultaron malos fue realmente abrumadora, aun cuando de esas cifras se deduzcan las suyas correspon-

dientes á las propiedades suceden á rentabé por segunda y tercera vez.

Las propiedades que el Banco tenía en gestión al 31 de Diciembre de 1894 llevan á la misma conclusión.- De éstas informa el siguiente cuadro:

<u>Clase de préstamo</u>	<u>Número de propiedades</u>	<u>Importe del préstamo</u>	<u>Servicios atrabajos.</u>
Series A - B C - D - E.	1121	16.165.900	5.756.127
Serie -A- oro	167	4.286.400	1.412.666
Préstamos con- vertidos	92	969.210	172.625
Préstamos en billetes	17	210.340	35.971
Total...	1397	20.581.650	7.375.419

La liquidación panlatina que ese emer-
gencia adoptó su directorio y las facilidades accordadas á los deu-
dores concediéndoles plazos prudenciales contribuyeron eficaz-
samente á realizarla sin mayores quebrantes.

Las operaciones activas del Banco, inter-
rumpidas durante el periodo 1890 á 1894, se reanudaron recien-
tis fines de ese año, en circunstancias dolorosas por las causes
que las motivaron; el terremoto de 1894.

Para auxiliar á los propietarios perju-
dicados por él, el Congreso Nacional sancionó la ley de Diciem-

bre 3 de 1894 autorizando al Banco á invertir la suma de 1.500.000 pesos que le facilitaría el P.R. en préstamos de 2% de interés y 2% de amortización á los propietarios damnificados por el terremoto.

La emisión de cédulas, se reanuda el año siguiente, autorizándose al Banco por ley de Junio 3 de 1895 á emitir los \$ 15.000.000 que permitía la ley de 5 de Setiembre de 1890 - Esta fue la Serie -P-

Como era de esperar, dado el tiempo transcurrido, la afluencia de solicitudes fué considerable, viéndose obligado el Directorio á reducir los acuerdos al minimum indispensable para cada préstamo.

En Enero del año siguiente, 1897, la emisión se hallaba agotada, por lo que el Congreso por ley del 19 de ese mes, autorizó la emisión de una nueva serie (G) de pesos 10 millones con 7% de interés y 1½ de amortización, que debía destinarse exclusivamente á préstamos agrícolas, sobre tierras cultivadas, no pudiendo exceder cada préstamo de \$ 10.000 m/n.

Se quería con este favorecer á la agricultura que acababa de sufrir perjuicios considerables á más de la invasión de la langosta.

Atendidas las solicitudes y no habiéndose cubierto la emisión el Congreso autorizó al Banco por ley de Noviembre 5 de 1898 á emitir el saldo en las condiciones or-

dináries.

El 24 de Diciembre del mismo año se introducen las primeras reformas á su carta orgánica ampliando las facultades del Banco y autorizandole el mismo tiempo á tener en circulación una cantidad igual á la totalidad de las emisiones autorizadas, con exclusión de las cédulas á oro ó sean \$ 115.000.000.-

El interés y la cuota de amortización sería fijada por el Directorio.

A los efectos de determinar la circulación establece que las cédulas que adquiera el B anco por cualquier concepto no seran consideradas como retiradas hasta tanto no sean destruidas por el fuego.

Al reglamentar la emisión de la nueva serie (B) se autorizaron los primeros préstamos para edificación, que desde entonces quedaron incorporados á las operaciones generales del Banco.

El límite de \$ 115.000.000 se mantuvo hasta 1904, en que sin variarlo se aumentó de hecho al establecerse por ley del 6 de Octubre de ese año que las cédulas que ingresaran en propiedad al Banco, se inutilizarían inmediatamente para la circulación, con lo que quedaba derogada el artículo pertinente de la ley de 1892 que establecía lo contrario.-

La ley de 1904 limitó á 6% el interés de las emisiones sucesivas, dejando un margen de emisión de pesos

3.000.000 para las solicitudes pendientes, que serían atendidas con cédulas de 7% después de lo cual quedaría definitivamente clausurada la serie H que gozaba de ese interés.

La ley de Diciembre de 1898 al limitar la circulación a una suma fija, suprimía las emisiones por cantidad determinada, que habían servido hasta entonces para designar las series.- En lo sucesivo se cambia la designación al cambiar el servicio.-

Así la serie H, de 7% se clausuró al limitarse el interés al 6% a cuyo tipo se emitieron las series I y J con 4 y 1% respectivamente de amortización.

Poco más tarde el 25 de Setiembre de 1905, el Directorio deseando coadyuvar a la gestión financiera del P. Ejecutivo, que, en circunstancias análogas a las actuales, encontraba en las cédulas un competidor temible para la colocación del Represtito Interno de 5%, resuelve reducir a ese porcentaje el interés de aquellas y en consecuencia clausura las series I y J poniendo en circulación la serie K de 5% de interés y 1% de amortización.

Los préstamos de esta serie fueron muy numerosos al principio, pero la cotización de las cédulas correspondientes fué bajando paulatinamente reduciendo los préstamos hasta el extremo que el Directorio creyó conveniente clausurarla, acordando con el P.E. en Septiembre de 1907 emitir

la serie I de 6% -

A todo esto el límite de circulación había sido ampliado varias veces.- Primero se elevó á pesos 130.000.000 (ley de Octubre 3/1906) después á 16.000.000 (ley de Julio 11/1908) llevándose á 250.000.000 por ley de Julio 16 de 1909.

Por esta última se autorizó al Directorio á modificar cuando lo creyera oportuno, la leyenda del título hipotecario por el de "Cédula Hipotecaria Argentina" cuya única designación para diferenciarla de los demás títulos sería la de la tasa del interés, 6% en presente caso.

A parti de esa época, las operaciones del Banco crecieron en proporción desconocida.- El límite de pesos 250.000.000 fijado por ley de 1909, resultaba insuficiente y la circulación fué aumentada en \$ 50.000.000 por ley de Diciembre 6 de 1910 y más tarde con la de reforma de la carta orgánica del Banco, sancionada el 7 de Diciembre de 1911 se aumento su capital en circulación á \$ 500.000.000 cuya emisión podía hacer el Directorio por resolución de las 2/3 partes de sus miembros y con acuerdo del P.E. debiendo hacerse el aumento por sumas parciales que no excedieran de 50.000.000 -

Las autorizaciones del P.E. se acordaron por los siguientes secretos:

-de Septiembre 18/911 para elevar la circulación á \$ 350.000.000	
" Enero 17/912 "	\$ 400.000.000
" Junio 10/912 "	\$ 425.000.000
" Octubre 1/912 "	\$ 450.000.000

-de Enero 7/913 para elevar la circulación á \$ 476.000.000.-
 " Abril 29/915 " " " " " \$ 500.000.000.-

Agotada la emisión autorizada, el Congreso por ley de Octubre 7/913 (nº 9155) vuelve á aumentarla en 250.000.000 de pesos, quedando esta autorización sujeta á las mismas condiciones que la anterior.

En virtud de esta ley el P.E. por decreto de Octubre 30/913 acuerda la emisión de \$ 30.000.000 que debían emitirse con la denominación de "Segunda Ley número 9155 la. Serie"

Las autorizaciones posteriores llevan las siguientes fechas:

-Marzo 12/914, por saldo de la-la. Serie.. \$ 20.000.000.-

-Junio 30/916 á cuenta de la-la. " " " \$ 30.000.000.-

-Abril 1917 saldo de la -2a. " " " \$ 20.000.000

A esta serie pertenecen las que se exponen actualmente.

Al afirmarse el enorme crecimiento de sus operaciones que cesaban los años 1909 y 1910 el Directorio creyó de su deber proponer al P.E. la reforma de su carta orgánica en el sentido de darle mayores facultades y prerrogativas, que si bien algunas existían en sus reglamentos y en sus contratos, convenía su inclusión en el texto de la Ley.

Desde el año 1890 el Directorio había

venido introduciendo ya al reglamentar las leyes de emisión ó al fijar las cláusulas de las escrituras hipotecarias, nuevos procedimientos y condiciones que se incorporaron al proyecto de referencia, que con ligeras modificaciones fue convertido en ley, el 7 de Setiembre de 1911, bajo el número 8172.

Fueron sus principales innovaciones:

- 1º.- Ampliar las operaciones del Banco, haciéndolas extensivas á los préstamos para edificación; á los préstamos en efectivo, con fondos provenientes de sus utilidades; al establecimiento de una Caja de Ahorros, cuyos depósitos debían invertirse en cédulas; á la compra de éstas por cuenta propia y de terceros, ó la venta de los mismos por cuenta de éstos; á la compra de propiedades para el uso de la Institución y á la venta en resate, en la forma que creyera más conveniente de las que le fueran adjudicadas ó recibiera de sus deudores.-
- 2º.- El interés del préstamo no excedería del 6%, anual la amortización sería de 1% y la comisión de 1% durante el primer tercio del período, de ½% durante el segundo y de ¼ para el último.
- 3º.- Todo préstamo se acordaría previa tassación que sería revisada por la Comisión de Controlor antes de pedir al Directorio.
- 4º.- Se autoriza al Banco para hacer constar en el contrato una cláusula que le acorde la facultad de proceder por sí y sin forma alguna de juicio al embargo de la renta de la propiedad hipotecada para aplicarla al pago de los servicios atrasados.- En igual forma, otra para subdividir el inmueble en caso de resate.-
- 5º.- Seguro obligatorio, en los préstamos para edificación.
- 7º.- Permitir á los compradores de inmuebles rematados por el Banco, continuar con la hipoteca en las mismas condiciones que el propietario anterior.

- 9º.- Hacer aplicables las disposiciones de la nueva Ley á todos los contratos celebrados por el Banco aún cuando sean anteriores á su sanción.-
- 10º.- Autorizar al P.M. para convenir con el Banco la forma en que se retiraran de la circulación las cédulas de la Serie -A- oro

De así todas estas innovaciones tienden á asegurar el crédito y especialmente la percepción de la renta ,requisito este indispensable para mantener el equilibrio con los servicios de las cédulas,base esencial de la Institución.

Sancionada la ley, el Banco pudo seguir el vuelo que tomaron sus operaciones, á cubierto de mayores peligros, contando, como contenía, con medios efficaces para custodiar sus intereses.

Así se encuentra hoy después de 4 años de aguda crisis, en una situación bien distinta por cierto de la que soportó el '90.

Su balance al 31 de Julio del corriente año revela que á pesar de la mora en que incurren muchos de sus deudores, que le deben más de \$ 39.000.000 solo tiene una deuda exigible por cupones vencidos de unos 11 millones de pesos, disponiendo para hacer frente á sus obligaciones de una existencia de más de 37 millones de pesos m/n.

Su fondo de reserva ordinario alcanza á \$ 41.046.58 m/n y el extraordinario destinado á presta-

- en efectivo á \$ 14.580.713 de igual moneda.

La importancia de las operaciones realizadas hasta el 31 de Julio último, la da los siguientes cuadros:

E m i s i o n e s

<u>Serie</u>	<u>Emisiones</u>		<u>Total</u>	
	<u>Desde</u>	<u>Hasta</u>	<u>emitió</u>	
A	Diciembre 20/86	Setiembre 24/87	Abril 1/908 20.000.000	
B	Junio 4/87	Diciembre 22/87	Julio 1/910 15.000.000	
C	Agosto 26/87	Diciembre 31/87	Abril 1/910 18.000.000	
D	Setiembre 17/88	Setiembre 28/89	Abril 1/912 20.000.000	
E	Diciembre 19/88	Märzo 20/90	Abril 1/912 20.000.000	
F	Agosto 17/90	Mayo 29/97	Julio 1/912 15.000.000	
G	Mayo 18/97	Diciembre 23/97	Setiembre 1/911 10.000.000	
H	Noviembre 14/99	Enero 26/905		61.621.300
I	Junio 26/905	Setiembre 26/905	Petubre 1/912 2.539.900	
J	Enero 24/905	Enero 20/906		9.264.100
K	Setiembre 1/905	Ottobre 16/905		70.165.000
L	Ottobre 22/907	Enero 7/910		89.926.500
O.H.A	Enero 8/910	Diciembre 24/913		446.441.900
Ley 9155				
1a. Serie Enero 17/914	Agosto 31/914		49.926.500	
Ley 9155				
2a. Serie Agosto 1916	En emisión		31.306.300	
			876.230.800	
-A- oro Noviembre 24/86	Märzo 14/90		20.000.000	

Prestamos en vigor

En cédulas.....	+	157.500	o/s	+	578.824.770	m.n.
Préstamos convertidos Ley de Octubre 1890.....					8.395.981	"
Préstamos en efectivo.....					250.166	"
Total.....	+	157.500	o/s	+	587.448.837	m/n

Cédulas en vigor

Serie	Inte	Amort.	Servicio	Rescatadas	Circulación
B	7%	1%	trimestral	686.600	
C	"	"	semestral	481.350	
D	"	"	trimestral	2.720.200	
E	"	"	semestral	2.581.070	
F	"	"	"	1.864.700	
G	"	"	"	1.347.500	
H	"	"	"	4.276.800	
I	6%	4%	"	391.900	9.399.700
J	"	1%	"	896.900	2.269.400
K	5%	"	"	4.427.750	25.897.100
L	6%	"	"	3.760.000	48.719.360
C.H.A	"	"	"	25.990.900	362.338.875
Ley 9155					
1a. Serie	"	"	"	2.345.875	45.701.650
Ley 9155					
2a. Serie	"	"	"	325.100	50.925.125
				34.678.645	524.746.125
-A- oro	5%	"	"	320.011	8.229.450

<u>-S U M M A-</u>	<u>O r e</u>	<u>m/n.</u>
Cédulas rescatadas.....	320.011	84.070.645
Cédulas en circulación. <u>8.229.450</u>		<u>524.745.125</u>
Total en vigor....	<u>8.549.461</u>	<u>578.825.770</u>
Total anulado.....	<u>11.450.539</u>	<u>297.406.030</u>
Total emitido....	<u>20.000.000</u>	<u>876.230.800</u>

TERCEROIDADES PESQUILARES

Las especiales condiciones que como instrumento de crédito seguro reúne la hipoteca, hacen que ella se a muy utilizada también por las instituciones bancarias y por los mismos particulares, pudiendo asegurarse, que para estos últimos, abarque la casi totalidad de sus préstamos.-

De las instituciones bancarias, los bancos de depósitos y descuentos, contribuyen ,y no puede suceder de otra manera, en proporción reducida dada su importancia.-La fijeza de sus capitales, constituidos especialmente por depósitos á la vista ó corto plazo, no se adapta á las exigencias del crédito hipotecario una de cuyas características es precisamente la de ser reembolsable á largo plazo.-

Busto no obstante, puede asegurarse que no hay uno solo de esos bancos que en grande ó pequeña escala, no realice préstamos con garantía hipotecaria.- Al efecto destinan para ellos

una parte de su capital propio 6, lo que es más común, los destinan fondos obtenidos especialmente para ese objeto por medio de la emisión de obligaciones (debetures).--

En este forma, ensanchan sus operaciones, aumentan sus utilidades representadas en estos casos por la diferencia entre el interés que cobran por los préstamos y el que pagan por sus obligaciones y le permite atender la parte de su cliente la que necesita esa clase de préstamos.--

En estas 6 parecidas condiciones se encuentran todos los bancos de depósitos y descuentos con excepción, tal vez única, del Banco de la Provincia de Buenos Aires.--

Este establecimiento en su carácter de Banco mixto, se encuentra en una situación especial en virtud de la cual desempeña funciones de Banco Hipotecario para la Provincia, teniendo al efecto una sección especial dentro de la misma Institución.

El capital que tiene destinado esta sección es de \$ 25.000.000.- m/n, de los cuales la mitad debe integrarla el Gobierno de la Provincia y la otra mitad, los particulares.-- Hasta el 31 de Marzo último, de ese capital se había realizado la mitad en la misma proporción apuntada.-- Las hipotecas en vigor efectuadas con los fondos provenientes del mismo sumaban en la misma fecha \$ 12.323.500.75 m/n.--

Efectúa también, operaciones de préstamos en bancos hipotecarios de 6% de interés y 1% de amortización, en con-

diciones semejantes a las del Banco Hipotecario Nacional.- Los préstamos de esta naturaleza alcanzan a \$ 15.511.500.- m/n.-

Los demás bancos de depósitos y ahorros en número de 16, contribuyen a las operaciones hipotecarias, con una suma aproximada de \$ 175.000.000.- m/n.-

La influencia de las sociedades y empresas hipotecarias es mucho más importante.- La gran mayoría están constituidas por sindicatos formados por capitalistas extranjeros, que desean colocar sus capitales en hipoteca, prescinden del intermediario al solo efecto de procurarse una mayor utilidad.-

Al efecto, establecen sus oficinas en la República, bajo la forma de bancos o sociedades anónimas, nombran sus administradores y desde ese momento están en condiciones de iniciar sus operaciones.-

Si quisiera necesitan trae previamente sus capitales al país, porque acordado el préstamo, su importe lo entregan en giros sobre la cuenta en que reside el capitalista, los que negociados en plazo, proporcionan el efectivo del préstamo.-

Idéntico procedimiento se sigue al cumplimiento de la obligación.- La cancelación parcial o total, las amortizaciones y los intereses, deben ser pagados en giros, salvo determinados casos que no está demás decir, son aquéllos en que el acreedor se beneficia con el cambio.-

En la ejecución de estos contratos se encuen-

tra por consiguiente un nuevo elemento que se incorpora a la operación; el cambio.-

Es evidente que el prestamista al hacerle intervenir en sus contratos, se evita por lo pronto los gastos de transporte del capital.- Estos gastos son pagados por el deudor al vender o comprar los giros, desde que en la cotización de los cambios, interviene el transporte como factor que contribuye a determinarlos.-

El prestamista se limita a entregar en su punto de residencia, al acreedor presentando el giro importe del préstamo, su importe en moneda del país en que reside, y en el mismo punto y en la misma especie de moneda percibe los intereses y la devolución del capital.-

Pero, - ¿Cuál es el fin primordial que persigue el capitalista al establecer que la operación debe efectuarse en ese formato?

No me parece lógico suponer que sea sólo el de beneficiarse en el costo del trasporte.- Razones más poderosas han debido influir para darle a las cláusulas que tal cosa establecen la importancia que evidencia la prolifidad con que han sido redactadas.- Estas razones no pueden ser más que las que anticipan la depreciación de la moneda.- nuestra moneda.-

Cuantiosos capitales extranjeros invertidos en nuestro país en busca de colonizaciones provechosa, que aquí mun-

ca faltantes, se habían incorporado á nuestra actividad económica. - De otra parte el país, jovem y en pleno desarrollo, sufría como es natural, bruscas oscilaciones en su crédito y en sus finanzas que repercutían sobre el valor de la moneda impidiendo su estabilidad.-

Resultaba así que el capital extranjero convertido ó invertido aquí en moneda nacional, era inseguro para su dueño que quedaba expuesto á los riesgos consiguientes.-

Si se consideran, la enorme valorización á que llegó el oro, la continuidad de sus oscilaciones hasta que se estableció el tipo de conversión y la vuelta, difícil pero no imposible del curso forzoso, fácilmente se concibe que estos eran los riesgos mayores que aquellos corrían y los que evitó la cláusula citada.-

La operación hasta aquí es justa y equitativa. - Si mismo riesgo que corre el deudor puede sufrirlo también el acreedor, según sea el país cuya moneda se desvalorice; esto es, según sea el cambio favorable ó desfavorable.-

Pero el prestamista, teniendo siempre á obtener el mayor beneficio de su capital, vé en la oscilación de los cambios, la posibilidad de aumentar su utilidad y entonces incluye en sus contratos de préstamos la ya célebre cláusula del pago en gíres ó en oro, ó opción del acreedor.-

El riesgo que antes podían sufrir los con-

tratantes insistintemente, sobre lo sufrirá siempre el deudor.- Esto no es justo, ni equitativo, ni moral, pero desde que el acreedor la pone y el deudor la acepta, éste está obligado a cumplirla.-

La aplicación e interpretación de ese cláusula, puesta sobre el frapeto á raíz de la situación creada por las leyes de emergencia, sié lugar á un interesante pleito que terminó con una acordada de las Exmas Cármaras, reunidas en pleno.-

La sentencia recaida es contraria á los intereses de los capitalistas, quienes teniendo en igualdad de condiciones importantes y numerosos préstamos no la aceptarían como jurisprudencia constada, de modo que es muy posible se plantea nuevamente la cuestión.-

La cláusula en discusión es la siguiente:

"Tanto la devolución del capital como el pago de los réditos que devengare será efectuado por el deudor en monedas metálicas de oro sellado efectivo y sonante ó en giros sobre París, á la vista y á satisfacción de la Sociedad acreedora, todo ello á opción de la misma, con expresa exclusión de todo papel u otra moneda creada ó por crearse, aunque cuando sea de curso legal ó forzoso, pues solo se considerará efectuado el pago si se hace en la forma estipulada de giros ó de oro efectivo como se ha hecho el presente, ó su equivalente en papel ó otra moneda legal al cambio corriente en plazo el dia del pago y suficiente para adquirir en la Bolsa de Comercio el oro ó los giros en la cantidad y especie estipulados.-"

Las disposiciones de las leyes de emergencia

tránsito á colección , son las leyes números 9478 y 9481 Por este último se suspende el cumplimiento del artículo 7º de la ley 3871 que obligaba á La Caja de Conversión á entregar oro sellado en cambio de papel moneda.- La ley 9478 establece que las obligaciones de cumplimiento á oro quedarán prorrogadas mientras se encuentren suspendidos los efectos del artº 7º de la ley 3871, salvo que el acreedor acepte el pago en papel moneda al tipo de inconversión.

Con estos antecedentes jurídicos las R. Cámaras de Apelaciones establecieron los siguientes fundamentos:

- 1º Que la cláusula del contrato repudia el pago en papel ó moneda de curso legal.
- 2º Que no entiendo el mercado de oro entre nosotros, el derecho de exigir el equivalente del oro en moneda nacional, solo pudo consignarse, en previsión de que se derogara la ley que fija la relación entre ambas monedas con lo que se redobriría aquel mercado.
- 3º Que el pago en oro no es posible en virtud de la ley 9487
- 4º Que no existe la cláusula que autoriza á exigir su equivalente en papel moneda al tipo de conversión (la que existe establece el tipo corriente en plazo)
- 5º Que el acreedor no puede ampararse en las disposiciones de la ley 9478 porque es de emergencia, posterior al contrato ó innecesaria para que este pueda cumplirse.-
- 6º Que en consecuencia corresponde el pago en la otra forma

estipulada de giros ó en su defecto en papel moneda en cantidad suficiente para adquirirlos.

Este fallo ha dado lugar á serias controversias , siendo repetido como acertado por unos y como equivocado por otros.

Dejando de lado los fundamentos jurídicos, que aunque primordiales, son agenios á la índole de esta tesis me concretaré á la faz económica del asunto.

El Dr. Julio López Mellin , que ha planteado el asunto representando los intereses del deudor sostiene que la sentencia consulta á todas fluyentes el interés de la Nación porque al reconocer por principios de estricto orden jurídico, el derecho de su deudor de emplear los giros como moneda de pago , mantiene la indispensable solidaridad económica del país, permitiendo que los perjuicios que irregala la clase productora, el alza de los cambios, se apliquen también á desobligar en mayor medida, á la clase deudora.- El beneficio que resulta para los deudores es evidente y efectivo y el que reporta al país es momentáneo y relativo.

Para que una disposición administrativa de cualquier naturaleza pueda considerarse como económicamente buena es necesario no solo que encuadre dentro de principios de estricto orden jurídico, sino que se la reputo encuadrada dentro de esos mismos principios por las partes intercambios, lo que no ha sucedido en el presente caso.-

Sean ó no acertados los principios sustentados por las Exmas Cámaras, lo cierto es, que las sociedades hipotecarias extranjeras que son las únicas afectadas por ellos, creen, con razon ó sin ella, que han sido injustamente perjudicadas en sus intereses. Tal creencia no puede menos que ser perjudicial al país, que afectado en su crédito exterior, vería bajar considerablemente la afluencia de capitales cuyos dueños no están conformes con el criterio que han revelado nuestros tribunales.-

En lo concerniente á la faz jurídica del asunto ella ha sido expuesta profunda y extensamente en las opiniones vertidas por los Doctores Luis A. Drago, Norberto Piñero y Mariano J. Paunero, á petición de las Sociedades Aforedoras.

Del puesto preponderante que ocupan estas sociedades en el mercado hipotecario argentino, puede jugarse por el monto de los capitales que tienen invertidos en la República. En 1916, ascendían según el informe de la Comisión Investigadora Hipotecaria, del que pronto tráre oportunidad de ocuparme, á la respetable suma de \$ 265.311.823 o/señaldo y \$ 21.603.344 n/n

De los Bancos privados nacionales exclusivamente hipotecarios, merece citarse uno, tal vez el único en su género pero no por eso menos importante, el Banco "El Hogar Argentino".

Esta Institución, simpatica por sus fines y por su carácter netamente nacional, fué fundada el 1º de Setiembre

de 1899, teniendo por objeto:

- 1º- Efectuar préstamos hipotecarios para la construcción de edificios.
- 2º- Efectuar préstamos sobre toda clase de inmuebles, é corto y largo plazo, con ó sin amortización.
- 3º- Facilitar la adquisición de casas mediante el pago de una reducida suma al contado y el resto en cuotas mensuales.

El éxito acompañó á esta Institución desde el comienzo de sus operaciones, que en la fecha están representadas por la bonita suma de \$ 109.500.000 m/n de capitales disponibles, correspondiendo á

Su capital social.....	\$ 57.500.000.- m/n
Obligaciones emitidas en el exterior (aprox)	\$ 50.000.000.- "
Obligaciones emitidas en el país	<u>\$ 2.000.000.- "</u>
	<u><u>\$109.500.000.- "</u></u>

De esta suma tiene invertido en préstamos hipotecarios cerca de \$ 90.000.000.- m/n que el Banco conserva á disposición del progreso edilicio especialmente

SITUACION ACTUAL DEL MERCADO HIPOTECARIO

De entre todas las observaciones que sugiere el examen de las instituciones hipotecarias, se destaca visiblemente la del prodigioso crecimiento que en la última década accusan sus operaciones, que, no menos visiblemente se interrumpen al iniciarse la crisis de 1913.-

Al comenzar aquel periodo, rodeaba al país el ambiente mas favorable para iniciar el avance. La relativa tranquilidad que reinaba en el escenario político que se venia observando desde varios años atrás, había dado sus óptimos frutos contribuyendo á que se cimentara la confianza y el crédito que el país inspiraba, que comenzaron á considerarse como elementos definitivamente conquistados.-

Al amparo de esa confianza y ese crédito, aumentó considerablemente la inmigración de brazos y capitales. Los factores de producción reforzados con nuevas unidades se extienden por nuestros campos y colonizando nuevas tierras dan á

La agricultura y á la ganadería el poderoso impulso que favorecido por las buenas cosechas, las lleva á rendimientos desconocidos.

Un porvenir de grandes proyecciones se viñumbra, el mas franco optimismo se poseciona de todos los espíritus, que, al tomar cuerpo y subir de grado llega en muchos casos hasta la exageración.- La fiebre de los negocios domina por doquie y el impetuoso avance de las operaciones mercantiles arrastra hasta los organismos mas serenos y reposados.-

En tales circunstancias se multiplican todas las actividades del país y muy especialmente las que tienen al crédito por base.- Y esto, porque hasta los menos ambiciosos y los mas incapaces se creen en condiciones de aprovechar la buena época.-

Para aprovecharla se necesita dinero y si el suyo no les alcanza,- lo que sucede casi siempre, porque cuando los negocios se creen buenos todo capital para invertir en ellos es poco --, no titubean en pedir el de los demás para lo cual emplean todas las formas de crédito conocidas.- De éstas la mas fácil de conseguir, si el futuro especulador tiene bienes raíces que pueda hacer servir de garantía, es la del crédito hipotecario.-

Y la hipoteca que como he dicho al principio es el instrumento de crédito especial para la producción, se convierte así en un factor preponderante de especulación.-

En estas condiciones se encontró el país

durante los años 1910 á 1912 que son los que acausan el avance mayor.- Esto no significa que la mayoría de los préstamos efectuados en ese periodo obedezcan á aquel propósito pero es seguro que ellos suman cifras considerables.-

Las instituciones hipotecarias han tenido en consecuencia una participación muy activa en la especulación de los últimos años, pero la culpa pertenece exclusivamente á los deudores.-

La Institución Oficial, á la que corresponde velar tambien por los intereses de sus deudores, ya que el de estos está comprendido dentro del interés general, no pudo hacer mas de lo que hizo y limitando los préstamos al tanto por ciento establecido sobre el valor venal y rentístico de los inmuebles ofrecidos, contribuyó sin duda á frenar un tanto la especulación.-

Pero la eficacia de tal proceder se pierde en gran parte, por cuanto el propietario, disconforme con las sumas que el Banco le acuerda, acude á otras instituciones que, si bien le dan una suma mayor le imponen condiciones mas gravosas.- Esto no lo ignora el propietario cuyo interés presente es obtener la mayor suma de dinero sin que le preocupe mayormente el futuro al que espera hacer frente con la valorización.-

A esta causa se debe principalmente que el Banco Hipotecario Nacional no tenga la preponderancia que le corresponde en el mercado hipotecario, en el que sus préstamos solo representan cerca de un 20 % del total.-

Los mayores porcentajes corresponden á los

particulares y á las sociedades hipotecarias .-La liberalidad de ambos para acordar sumas mayores,les ha permitido ocupar ese rango que posiblemente hoy no los hace muy felices.-

En cuanto á los deudores que los prefirieron hoy saben prácticamente lo que significan intereses elevados, penales, indemnizaciones y gastos judiciales.-

La situación creada con el cencirso de las dos partes es realmente incómoda para todos y, por mucha que circunstancias extrañas hayan influido poderosamente para llevarlos á ese estado, no pueden menos que reconocer que todo el mal no viene de afuera.-

Producido el desastre unos y otros buscaron los medios de eminorar sus efectos.- Los acreedores ante la desvalorización enorme de la propiedad raíz, cuyo valor no alcanza á cubrir el capital, optaron por quedarse con los inmuebles afectados, en espera de la reacción que les permita liquidarlos en condiciones mas ventajosas.- Por su parte los deudores, iniciaron una campaña tendiente á obtener del Congreso Nacional la sanción de una ley que estableciera una moratoria de dos ó tres años para el pago de las deudas hipotecarias.-

Ante la gravedad con que se exponía la situación de los deudores, que se decía mas crítica de lo que era en realidad para predisponer el ánimo en su favor, el P/ E. consideró la situación como de interés general y avocándose el asunto decretó

tó la investigación del mercado hipotecario en lo que se relacionara con los procedimientos seguidos para el recobro de las deudas hipotecarias.-

La comisión comenzó su investigación tendiendo á establecer:

- 1º- El valor de la propiedad territorial privada en la República.
- 2º- Las hipotecas en vigor el 31 de Julio de 1915.
- 3º- Las ejecuciones existentes.

El 22 de Octubre de 1915 elevaba el Ministerio de Hacienda el resultado de la investigación, acompañado de un documentado informe en el que exponía las medidas que á juicio de la Comisión convenia adoptar para restablecer la situación.- En ese informe llega á la conclusión de que el estado del mercado hipotecario no es tan grave como para producir alarmas ni aconsejar medidas exorbitantes.-

Para mejorar la situación de los deudores aconseja la de autorizar al Banco Hipotecario Nacional á renovar las emisiones de cédulas en la forma ordinaria; es decir, hasta completar el límite autorizado de circulación.-

De la investigación practicada se han obtenido, entre otros muchos, los siguientes datos:

VALOR DE LA PROPIEDAD TERRITORIAL PRIVADA

Según cálculo aproximado teniendo en cuenta la evaluación para la C. Directa, de las Obras de Salubridad y Municipalidades

\$ 18.000.000.000.-

HIPÓTECAS EN VIGOR

Banco Hipotecario Nacional	-19.51%	\$ 583.182.645.-
Sociedades hipotecarias	29.06%	\$ 868.611.007.-
Bancos de Prestamos y Dtos.	6.64%	" 198.829.779.-
Compañías de Seguros	1.08%	" 32.646.731.-
Bcos y Sociedades del Interior	.69%	" 20.527.428.-
Particulares	48.01%	<u>\$1285.551.626.-</u>
Total	100.-%	\$2.989.349.216.-

Correspondiente a:

Capitales nacionales	\$ 1.852.949.302.-
Capitales extranjeros (incluidos \$ 300.000.000.- m/n de cédulas hi- potecarias argentinas colocadas en Europa	<u>\$ 1.136.399.914.-</u>
Total	\$ 2.989.349.216.-

EJECUCIONES EXISTENTES (Sin considerar las del Banco Hipotecario)

Sobre el capital nacional \$ 143.628.000.- igual a 9.14%
 " " " extranjero \$ 76.472.000.- " é 9.15%
 total de ejecuciones \$ 220.000.000.-

Con esos datos se establecen los siguientes porcentajes:

De las hipotecas con relación al valor de la propiedad	15.55%
De las ejecuciones	" " " " " 1.22%
De las " " " " " hipotecas.	7.86%

Conocido el informe de la Comisión Investigadora, el problema hipotecario volvió á su anterior normalidad, quedando sin sanción el proyecto de moratoria.-

El problema sin embargo no está resuelto y dada su naturaleza, no lo estará hasta dentro de algún tiempo.- Mientras tanto, todos pueden en mayor ó menor medida apresurar la reacción.- Para ello el informe de la Comisión Investigadora Hipotecaria suministra los datos estadísticos necesarios y en este estríbá mayormente la importancia de la investigación.-

La relación de las hipotecas con el valor de la propiedad, no es exagerada.- Carlos Gide, atribuyó á Francia en épocas normales de 13 á 14%, de modo que nuestro 15.55% no es la causa del malestar.-

De la relación entre las ejecuciones y las hipotecas constituidas, no puede decirse lo mismo.- El 8% aproximado, aunque como dice el informe no es para alarmarse, denota sin embargo una falla, que no debe existir en el crédito hipotecario.-

Si existe, se debe exclusivamente á nuestra manera de operar, que consiste en acordar un tanto por ciento del valor venal según tasación.- Ello es cierto, asegura el reembolso del capital, pero no asegura el cumplimiento de los servicios de intereses

intereses, que en muchos casos y especialmente en épocas anormales, son los que dan lugar á la mayoría de las ejecuciones.-

Si los préstamos se acordaran asegurando el interés como se asegura el capital, en el sentido de que la renta del inmueble hipotecado cubriera el servicio como el valor de la propiedad cubre la deuda, desaparecería un gran escollo para ambas partes.- Además la renta como base de los préstamos, es un índice mas estable y mas seguro.-

Así se cauzaría el crédito hipotecario hacia su verdadero objeto, pues no debe olvidarse que la hipoteca, mas que una operación de préstamo es una colocación de fondos, cuya renta debe darla el bien efectuado á la garantía.-

En otros términos, considero que la hipoteca es la inversión de la suma prestada, en un negocio administrado por el deudor y cuya utilidad es la renta que produce el inmueble sobre el cual el acreedor ha colocado su dinero, en la que le corresponde como parte una suma fija, que es el interés del préstamo.- Como se vé, prescindiendo de la responsabilidad personal porque difícilmente llega ha hacerse efectiva.-

Un ego los intereses hipotecarios debían cubrirse con la utilidad que da el bien gravado, lo que permite al acreedor vigilar su capital y su renta y al deudor, abrigar la seguridad de abonarlos.- Cuanto mas se aparten de este principio las operaciones resultaran tanto mas peligrosas.-

De haberse empleado este procedimiento hoy tropezariamos con un inconveniente menor para solucionar el problema hipotecario, que solo podrá considerarse definitivamente resuelto el día en que todos los bienes hipotecados produzcan renta bastante para cubrir los intereses de las hipotecas que los gravan.

Lo urgente es pues convertir esos bienes en propiedades de renta. Con ello se contribuirá á salvar la situación, no tanto por los beneficios inmediatos que reportaría á deudores y acreedores, sino que al incorporarse sus beneficios al país contribuiría en mayor medida á mejorar la situación actual pesada y en consecuencia á la valorización de la propiedad.-

Otro punto muy importante es el que se refiere á las hipotecas constituidas con capital extranjero.- Las restricciones á que está sujeto el Banco Hipotecario Nacional ha facilitado enormemente el desarrollo de instituciones hipotecarias extranjeras, que, en conjunto, tienen colocado en el país sumas mayores que aquél .-

El interés crecido que cobran por sus préstamos, comparado con el del Banco Hipotecario, va íntegramente al exterior con grave perjuicio de la economía nacional.- El Dr. Redolfo Rivarola en una interesante conferencia dada ultimamente en la Facultad de Derecho calculaba en \$ 69.034.889.- m/m la exportación anual de intereses, suma que se reduciría á \$ 50.183.994.- de igual moneda, si los capitales extranjeros estuvieran colocados al tipo

de interés de las cédulas hipotecarias, representando por lo tanto una diferencia de \$ 18.850.895.- m/n en nuestra balanza económica.

Sin proponerlos como soluciones, el Dr. Rivarola, cree factible hacer desaparecer esa diferencia desfavorable por los siguientes medios:

- 1º- Aumentar las emisiones del Banco Hipotecario Nacional para la adquisición de hipotecas existentes.-
- 2º- Gravar con un impuesto la renta hipotecaria de modo que el acreedor tuviera más interés en ser tenedor de cédulas, y
- 3º- Gravar en la misma forma los depósitos bancarios inactivos para que los depositantes tuvieran más interés en colocar su dinero en cédulas.-

Muy de acuerdo con el primero, pero todo lo contrario con los dos últimos.-

Entiendo que en materia económica no deben forzarse las leyes naturales de la oferta y de la demanda, sino en cuanto contribuyan a nivolarlas.-

Si se quiere encausar la preferencia hacia los títulos del Banco Hipotecario Nacional, ella ha de ser a base de las ventajas que él ofrece y náica a consecuencia de las trabas que se impongan a sus posibles competidores.-

Que el Banco Hipotecario, reúne esas ventajas, lo dicen bien claro los continuos pedidos de emisión que hace su Directorio y la cotización de las cédulas.- Lo que faltó es que se le autorizan las emisiones pedidas y que los propietarios sepan valorar

ries sepan valorar las ventajas que él acuerda.-

Eses ventajas muchos de ellos no las conocen ó no las quieren reconocer.- Al contrario, ven en los requisitos que el Banco exige, un pretexto para no entregar las sumas que ellos pretenden, cuando en realidad el límite que él les acuerda debrian considerarlo como el máximo que pueden obtener con probabilidad de cumplir.-

El día que los propietarios se convenzan de este, difícilmente buscaran en otras partes lo que el Hipotecario les niega.-

A convencer, é los que aun no lo han sido por experiencia propia, - que no son pocos -, ha de contribuir sin duda, el conocimiento de las vicisitudes y zozobras de las principales victimas de la crisis actual.- Y algo útil habremos salvado del desatre; la experiencia.-

Setiembre 30 de 1917

Enrique Pessagno

ÍNDICE

CAPITULO Iº	FUNDAMENTO ECONOMICO DEL CREDITO HIPOTECARIO	
	Origen de la hipoteca.- Su misión primitiva.-	
	Su evolución.- Tendencia del crédito hipotecario particular.- Intervención del Estado.-	4
CAPITULO IIº	LAS ASOCIACIONES DE CREDITO TERRITORIAL	
	Su aparición en Alemania.-Reforma de Jorge III	
	La amortización acumulativa.- Las asociaciones de capitalistas.- El "Crédit Foncier de France"	
		22
CAPITULO III-BANCO HIPOTECARIO DE LA PROVINCIA DE BS.AS.		
	Antecedentes de su fundación.- Su importancia.-Sus operaciones.- Su liquidación.-	
		40
CAPITULO IVº-BANCO HIPOTECARIO NACIONAL		
	Antecedentes sobre la época de su creación.-	
	Primeras innovaciones.-La crisis del 90.-Reacción y desarrollo.- Modificaciones de su carta orgánica.- Situación actual.-	
		68
CAPITULO Vº- INSTITUCIONES PARTICULARES		
	Banco de la Provincia de Buenos Aires.- Sociedades de crédito hipotecario.- Las obligaciones alternativas y las leyes de emergencia	
		104
CAPITULO VIº-SITUACION ACTUAL DEL MERCADO HIPOTECARIO		
	El interés y la renta.-El capital extranjero.	114