

# Revista

de

# Ciencias Económicas

PUBLICACION DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS  
CENTRO DE ESTUDIANTES Y COLEGIO  
DE GRADUADOS

---

La Dirección no se responsabiliza de las afirmaciones, los juicios y las doctrinas que aparezcan en esta Revista, en trabajos suscritos por sus redactores o colaboradores.

#### DIRECTORES

**Dr. José León Suárez**  
Por la Facultad

**Alfredo H. Berros**  
Por el Centro de Estudiantes

**Carlos E. Daverio**  
Por el Centro de Estudiantes

#### REDACTORES

**Divico A. Fürnkorn**  
**Mario V. Ponisio**  
Por la Facultad

**Luis J. Mancini**  
Por el Centro de Estudiantes

**Francisco A. Duranti**  
Por el Centro de Estudiantes

**Año XVII**

**Marzo, 1929**

**Serie II, N° 92**

---

DIRECCION Y ADMINISTRACION  
CALLE CHARCAS 1835  
BUENOS AIRES

1360

## La deuda pública municipal de la Ciudad de Buenos Aires <sup>(1)</sup>

### INTRODUCCION

*Importancia de las finanzas municipales de Buenos Aires  
— Forma cómo se ha realizado la investigación — Fuentes  
consultadas — Método seguido en su desarrollo.*

#### IMPORTANCIA DE LAS FINANZAS MUNICIPALES

El problema de las finanzas municipales, reviste una importancia de primer orden, pues es sabido que el problema del Municipio es el mismo del Estado, si bien más circunscripto, pero tal vez más apremiante, más inmediato, de contacto más directo e indisoluble con la población.

Se ha dicho fundamentalmente que la "ciudad tentacular", es un Estado en el Estado, en razón de la importancia de sus servicios y de la cifra de sus habitantes. Trasciende así, no sólo a la vida de la nación, sino aun más allá de la propia soberanía territorial; porque "el estudio del movimiento urbano se relaciona con los problemas generales: con los nacionales e internacionales, con los problemas de la producción, con el más vasto de la civilización; pudiéndose afirmar que las instituciones y las libertades llamadas "locales", tienen prolongaciones inmensas, según dice Leroy, en la Ville Française.

La transformación de Buenos Aires, en su rítmico dinamismo, acelera la vida del país entero, contribuyendo visiblemente en la civilidad y sociabilidad general. El presupuesto de la ciudad, como su población, supone el presupuesto y la población de varias provincias. Aun más, hay varias na-

---

(1) Trabajo presentado por los señores José Romanyach Pons y Domingo V. Colacioppo, alumnos del Instituto de Finanzas a cargo del Dr. Italo Luis Grassi.

ciones sudamericanas, cuyo presupuesto no iguala al de la ciudad de Buenos Aires.

El informe de la Comisión de Estudio del Crédito Hipotecario, ha permitido destacar, una vez más, el significado de Buenos Aires, en el concierto de los valores nacionales, ofreciendo comparaciones sugerentes acerca de su progreso siempre acelerado.

La valuación de 1918, que es básica en el actual padrón de contribuciones generales, comprende 187.623, con servicio de alumbrado, barrido y limpieza; y del estudio de la subdivisión inmobiliaria, practicado en 1920, se cuentan 186.044 fincas delimitadas por calles, por cercos y muros. Con posterioridad a estas fechas se han habilitado numerosos locales, apreciándose, en la actualidad, un resultado censal de 167.050 casas y 28.142 terrenos, o sea 195.193 inmuebles.

Si a la renta anual calculada sobre los mismos agregamos el valor de los baldíos y el importe de las construcciones levantadas con posterioridad a 1918, llegamos a una estimación de "Seis mil cien millones de pesos moneda nacional" (\$ 6.100.000.000), como término medio de las valuaciones practicadas por la Municipalidad, las Obras Sanitarias y la Contribución Territorial, que son las fuentes originarias de la información.

Ahora bien, calculado en \$ 29.000.000.000 m|n. el valor total de la propiedad territorial privada en todo el país, descúbrese la alta proporción que corresponde al municipio de Buenos Aires, el cual, sobre representar más de la quinta parte de esos valores, sobrepasa el de las capitales de provincia en conjunto.

Es, pues, la Capital Federal, la urbe inmensa de la nación, cuya renta, de acuerdo con un cálculo moderado sobre el valor locativo de las casas habitables, alcanza a pesos 35.602.171,60 por mes, o sean \$ 427.266.059 m|n. al año.

Respecto a la Deuda Municipal en sí, vemos que un examen de la misma revela, en efecto, que parte de ella fué contraída para cancelar deudas comunes de la administración, debido, precisamente, a la exigüidad de las entradas provenientes de los impuestos; y otra porción, invertida en obras de utilidad permanente, para goce de las generaciones sucesivas. Los últimos empréstitos lo han sido en mayor proporción, para fomento de la edilidad, real y positivamente. El presupuesto del año en curso, destina la suma de pesos 12.938.415,38 m|n., al servicio de los préstamos vigentes.

## FORMA CÓMO SE HA REALIZADO LA INVESTIGACIÓN — FUENTES CONSULTADAS — MÉTODO SEGUIDO EN SU DESARROLLO

En este modesto trabajo sobre “Finanzas de la Municipalidad de Buenos Aires”, hemos procurado reunir todos aquellos datos que estuvieran en relación con el tema.

Para ello, hemos dispuesto de un rico material, al que hemos sometido a un trabajo de síntesis, a fin de hacer nuestras compilaciones lo más breves posible.

El libro que mucha utilidad nos ha dispensado ha sido el titulado “Deuda de la Municipalidad de Buenos Aires”, por J. Peña, en el que trata los empréstitos citados de una manera muy clara; pero como es un poco antiguo, lo hemos usado para los empréstitos anteriores al año 1900.

Para los posteriores a esa fecha, hemos consultado la “Deuda Pública Municipal de la Ciudad de Buenos Aires”, del Dr. Enrique Ruiz Guiñazú, y hemos dispuesto, además, de un vastísimo material, tal vez demasiado extenso, puesto a nuestra disposición por la Municipalidad. Quiere decir, pues, que nos hemos valido, para estudiar los últimos empréstitos, de material original, es decir, de las fuentes depositadas en los archivos de la Municipalidad. Esta parte de nuestro trabajo, ha sido quizás la más importante y, por cierto, ardua la tarea de simplificación; pero estamos satisfechísimos del resultado obtenido, al lograr nuestro objeto.

Varios Bancos de esta plaza, también han cooperado a nuestra obra y, en especial, la Sección Títulos del Banco Francés e Italiano para la América del Sud, que nos ha suministrado datos, a la vez que consideraciones importantes sobre el estado actual y garantías ofrecidas sobre varios de los empréstitos que actualmente se cotizan en la Bolsa de Buenos Aires.

Asimismo, la casa Benvenuto y Cía., nos ha obsequiado con un pequeño librito, en el que figuran los títulos de renta que se cotizan actualmente en la Bolsa de Buenos Aires, y en el cual se detallan, de una manera muy sencilla pero clara, la renta de los diversos títulos, la fecha de pago de los cupones, la cotización actual y, por último, la renta efectiva o real del Empréstito, en determinadas fechas.

Así, tenemos el Empréstito del Teatro Colón autorizado por ley 3474 del 19 de Enero de 1897, que da una renta nominal del 6 %; pero siendo la cotización actual de 97 a

100 %, esa renta nominal del 6 % se convierte en una renta real o efectiva del 6,15 %.

Hemos formado varios cuadros, tomando por base los datos suministrados por la casa Benvenuto y Cía. De este modo, el lector podrá apreciar mucho más fácilmente las alternativas por las cuales han pasado los distintos empréstitos.

También hemos aprovechado algunas consideraciones o críticas sobre diversos empréstitos, aparecidas en distintas fechas en varios diarios de esta Capital, que se referían especialmente al estado actual de los mismos, si los fondos recaudados han sido utilizados para el fin propuesto, o no, etcétera.

Todo ello está insertado en el lugar correspondiente.

El método seguido en nuestro desarrollo de clasificación de los varios empréstitos, ha sido el designado por nuestro profesor, el Dr. Italo Luis Grassi, quien ha creído oportuno dividirlos en las siguientes partes:

- 1º) *Título del empréstito.*
- 2º) *Monto.*
- 3º) *Tipos de emisión.*
- 4º) *Intereses y amortización.*
- 5º) *Cláusula de garantía.*
- 6º) *Estado actual del empréstito.*

Esta división podríamos llamarla general, pues nosotros, a nuestra vez, hemos dividido toda la deuda municipal en:

*Deuda interna y*  
*Deuda externa,*

según se hayan hecho cargo de tal o cual empréstito, en nuestro país o en el exterior.

Han sido comprendidos en la primera parte, o sea la de la "deuda interna", los siguientes empréstitos:

*Bonos municipales de 1882*  
*Bonos municipales de 1884*  
*Lotería municipal*  
*Empréstito de consolidación municipal*  
*Empréstito Municipal de 1897*  
*Empréstito Teatro Colón*  
*Certificados de deuda municipal*  
*Pavimentación del municipio de la capital, ley 4391*  
*Idem, ley 7091*

*Idem, ley 9142*  
*Reemisiones serie 1º*  
*Reemisiones serie 2º*  
*Reemisiones serie 3º*  
*Reemisiones serie 4º*  
*Reemisiones serie 5º*  
*Reemisiones serie 6º*  
*Reemisiones serie 7º*  
*Reemisiones serie 8º*  
*Retiro de títulos de deuda municipal*  
*Casas para obreros*  
*Préstamo Jockey Club*  
*Deuda flotante consolidada*  
*Títulos de deuda municipal*  
*Bonos hipotecarios de construcciones económicas*  
*Empréstito de cancelación y fomento general,*  
*serie A*  
*Empréstito de cancelación y fomento general,*  
*serie B 1º*  
*Empréstito de cancelación y fomento general,*  
*serie C 1º*

La segunda parte, denominada "deuda externa", abarca los siguientes empréstitos:

*Bonos municipales de 1888*  
*Empréstito de avenidas, diagonales norte y sur*  
*Préstamo C. J. Hambro and Son*  
*Préstamo Seligman Brothers and Co. y Neuman*  
*Luebeck and Co.*  
*Anticipo Kleinwort, Sons and Co. y Otto Bemberg*  
*and Co.*  
*Empréstito de cancelación y fomento general,*  
*serie B 2º*  
*Empréstito de cancelación y fomento general,*  
*serie C 2º*  
*Empréstito de cancelación y fomento general,*  
*serie C 3º*

Estos empréstitos han sido tratados conjuntamente a fin de poder establecer comparaciones entre los mismos, dividiéndolos según los rubros (monto y destino, tipos de emisión, intereses y amortización, cláusulas de garantía y estado actual de toda la deuda, al 31 de Enero de 1928), establecidos al principio de esta monografía.

## PRIMERA PARTE

### DEUDA INTERNA

*Monto y destino de los varios empréstitos — Tipos de emisión (condiciones de onerosidad, comisión de los banqueros, etc.) — Intereses y amortización — Cláusulas de garantía — Estado actual de toda la deuda interna al 31 de Enero de 1928.*

#### MONTO Y DESTINO DE LOS VARIOS EMPRÉSTITOS

Todos los empréstitos que corresponden a la deuda interna de la Municipalidad de Buenos Aires, han sido emitidos en pesos moneda nacional, excepto dos de ellos: los "Bonos Municipales de 1882", por cuatro millones seiscientos mil pesos fuertes y el titulado "Retiro de Títulos de Deuda Municipal", por cuarenta y cinco millones de pesos oro sellado.

No han observado un orden, ascendente o decreciente, sino que se observan oscilaciones bruscas en lo que se refiere al monto de los diversos títulos.

Así, tenemos que los Bonos Municipales de 1882 han importado un total de \$ 4.600.000 fs., equivalentes a pesos 4.753.342 m|n.; el total de los bonos de 1884 ascendió a pesos 10.000.000 m|n., y el empréstito de Lotería Municipal fué por igual suma.

El Empréstito de Consolidación Municipal importó pesos 25.000.000 m|n., mientras que el Empréstito Municipal de 1897 sólo alcanzó a \$ 5.000.000 m|n.; el del Teatro Colón fué emitido por \$ 4.000.000 m|n.; los Certificados de Deuda Municipal lo fueron por \$ 6.000.000 m|n.

Los bonos de Pavimentación, creados por ley 4391, alcanzaron a \$ 14.000.000 m|n.; los creados por la ley 7091 importaron \$ 57.883.300 m|n., mientras que los autorizados por la ley 9142 lo fueron por \$ 20.000.000 m|n.

Se efectuaron ocho series de reemisiones: las cuatro primeras por \$ 5.000.000 m|n., y las restantes por \$ 10.000.000 moneda nacional, o sean, en total, \$ 60.000.000 m|n.

El llamado "Retiro de Títulos de Deuda Municipal", fué emitido por \$ 45.000.000 o|s., y es el de monto más elevado.

“Casas para obreros”, es el título de un empréstito que sólo alcanzó a \$ 2.000.000 m|n. El préstamo del Jockey Club fué de \$ 1.000.000 m|n., y es el de más bajo monto, si bien no puede llamársele empréstito; pero, no obstante, figura en el presente estudio, por estar comprendido en la deuda municipal.

Se emitieron, también, títulos llamados de “Deuda Flotante Consolidada”, que alcanzaron a \$ 5.000.000 m|n.

Posteriormente aparecieron los “Títulos de Deuda Municipal”, por \$ 50.000.000 m|n.

Los “Bonos Hipotecarios de Construcciones Económicas” se emitieron por valor de \$ 100.000.000 m|n., pero ese importe no fué destinado realmente a la Municipalidad, ya para gastos de administración o mejoras edilicias, sino que la Municipalidad lo utilizó para préstamos hipotecarios en construcciones económicas, de la manera siguiente:

La Municipalidad pone a disposición de la Compañía de Construcciones Económicas una cierta suma de dinero, para que ésta lleva a cabo la construcción de casas baratas, pagaderas, por el comprador, en pequeñas cuotas de \$ 85.00 o \$ 105.00, según sea el valor de la propiedad.

Es decir, entonces, que, en realidad, la Municipalidad emprende el negocio con los compradores, aunque en forma indirecta, sirviendo de intermediaria la Compañía de Construcciones Modernas. La Municipalidad se halla, pues, a cubierto de cualquier pérdida, ya que la casa conserva la hipoteca hasta haber sido totalmente pagada por el comprador.

Las ordenanzas del 17 y 20 de Agosto de 1923, autorizan la emisión de Bonos de la Serie A del “Empréstito de Cancelación y Fomento General”, por \$ 60.000.000 m|n., que son destinados al Canje de Títulos.

Las mismas ordenanzas autorizan, también, la emisión de la Serie B 1ª, del citado empréstito, por \$ 20.000.000, que se destinan a Obras Públicas.

Y, finalmente, se emite la Serie C 1ª, autorizada por dichas ordenanzas y la del 29 de Diciembre de 1926, por un total de \$ 997.700 m|n., que se invierte en reparaciones y mejoras del Hospital Ramos Mejía. Hasta el 31 de Enero de 1928, se había emitido esta cantidad de bonos, si bien las ordenanzas mencionadas autorizan \$ 2.845.000 m|n.

En este cuadro que va a continuación, se podrá apreciar, con un solo golpe de vista, lo dicho.



TITULO DEL EMPRESTITO	MONTO	
	\$ m/n.	\$ fs. y \$ o/s.
Bonos Municipales de 1882 . . . . .	4.753.342 ó	4.600.000 fs.
Bonos Municipales de 1884 . . . . .	10.000.000	
Lotería Municipal . . . . .	10.000.000	
Empréstito de Consolidac. Municipal	25.000.000	
Empréstito Municipal de 1897 . . . . .	5.000.000	
Empréstito Teatro Colón . . . . .	4.000.000	
Certificados de Deuda Municipal . . . . .	6.000.000	
Pavimentación del Municipio de la Capital, ley 4391 . . . . .	14.000.000	
Idem, ley 7091 . . . . .	57.883.300	
Idem, ley 9142 . . . . .	20.000.000	
Reemisiones, serie 1ª . . . . .	5.000.000	
Reemisiones, serie 2ª . . . . .	5.000.000	
Reemisiones, serie 3ª . . . . .	5.000.000	
Reemisiones, serie 4ª . . . . .	5.000.000	
Reemisiones, serie 5ª . . . . .	10.000.000	
Reemisiones, serie 6ª . . . . .	10.000.000	
Reemisiones, serie 7ª . . . . .	10.000.000	
Reemisiones, serie 8ª . . . . .	10.000.000	
Retiro de Títulos de Deuda Municipal		45.000.000 o/s.
Casas para Obreros . . . . .	2.000.000	
Préstamo Jockey Club . . . . .	1.000.000	
Deuda Flotante Consolidada . . . . .	5.000.000	
Títulos de Deuda Municipal . . . . .	50.000.000	
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas . . . . .	100.000.000	
Ordenanzas 17 y 20 de Agosto, 1923 (Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie A) . . . . .	60.000.000	
Ordenanzas 17 y 20 de Agosto, 1923 (Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie B 1ª) . . . . .	20.000.000	
Ordenanzas 17 y 20 de Agosto, 1923 (Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie C 1ª) . . . . .	997.700	

Respecto al destino que se dió a los varios Empréstitos, podemos comprenderlos en dos categorías:

1º) Para efectuar mejoras edilicias en el Municipio;

2º) Para cancelar deudas anteriores;

según lo veremos a continuación de una manera sintética:

*Bonos Municipales de 1882* — Destinados a cancelar deudas anteriores, contraídas por la Municipalidad.

*Bonos Municipales de 1884* — Destinados a atender las necesidades más apremiantes del Municipio.

*Lotería Municipal* — Destinado a servicios públicos y a mejoras del Municipio.

- Consolidación Municipal* — Para consolidar la deuda flotante de la Municipalidad.
- Empréstito Municipal de 1897* — Destinado a mejoras edilicias.
- Empréstito Teatro Colón* — Destinado a la construcción del teatro del mismo nombre.
- Certificados de Deuda Municipal* — Para pagar a los acreedores de la Municipalidad.
- Pavimentación del Municipio de la Capital* — Destinado al pago de las obras de pavimentación de calles y veredas que se ejecuten en el Municipio de la Capital.
- Retiro de Títulos de Deuda Municipal* — El producido de este Empréstito se destina: a la cancelación de los empréstitos de 1882, 1884, 1891, 1897, 1899 y 1903, que importan \$ 36.352.690 m|n.; a la apertura de avenidas; plaza del Congreso, de acuerdo con la ley que lo autorice; construcción de la Casa Municipal; reconstrucción de los mercados municipales; canalización de los arroyos Medrano y Maldonado; saneamiento de los bañados de Flores y de la Boca; adquisición de terrenos e instalación de hornos crematorios u otros sistemas de eliminación de basuras; reformas de los mataderos de Liniers; construcción de casas para obreros u otros medios para propender a su realización; construcciones hospitalarias; adquisición de terrenos para plazas, paseos y ensanche de calles, expropiación y terminación del Teatro Colón y demás obras públicas fuera del presupuesto ordinario y gastos que demande la impresión y comisión de este empréstito. Destínase a la cancelación definitiva de la deuda pendiente con el Consejo Nacional de Educación la cantidad de 5 millones de pesos oro, o su equivalente en moneda nacional, ya sea por la entrega de títulos o del importe de su negociación, inmediatamente de cancelados los empréstitos enumerados en el artículo 2, inc. 1.
- Casas para obreros* — Destinado a la construcción de casas para obreros.
- Préstamo Jockey Club* — Se destina para el saneamiento de los arroyos Medrano, Cildáñez y Maldonado y García del Río, y construcción de pasos de piedra, abovedamiento de calles del Municipio y relleno de terrenos bajos de Nueva Pompeya.
- Deuda Flotante Consolidada* — Destinada para pagar a los acreedores de la Municipalidad, a quienes se les dará

certificados por el importe total de sus créditos, que devengarán el 7 % de interés anual.

*Títulos de Deuda Municipal* — Se destinan al retiro de los certificados de deuda flotante municipal emitidos de acuerdo a lo establecido en la ordenanza del 21 de Diciembre de 1915, y a reintegrar a rentas generales las sumas destinadas al pago de los préstamos a corto plazo: Kleinwort, Sons y Cía., Otto Bemberg y Cía. y C. J. Hambro and Son.

*Bonos Hipotecarios de Construcciones Económicas* — Para dar en primera hipoteca sobre cada una de las casas construídas por la Compañía de Construcciones Económicas.

*Empréstito de Cancelación y Fomento General, Serie A* — Fué destinado al canje de títulos.

*Empréstito de Cancelación y Fomento General, Serie B 1ª* — Esta serie se destinó a la construcción de Obras Públicas.

*Empréstito de Cancelación y Fomento General, Serie C 1ª* — Con el producido de este empréstito se llevó a cabo la reconstrucción del Hospital Ramos Mejía.

#### TIPOS DE EMISIÓN

Bajo este subtítulo, hemos comprendido todo aquello que se refiera a las condiciones de onerosidad con que han sido colocados los empréstitos, la comisión de los banqueros por quienes han sido efectuados y servidos y, sobre todo, el tipo a que han sido emitidos.

La deuda pública municipal ha ido afianzándose progresivamente y sus empréstitos, en su principio colocados a tipos bajos, alrededor del 80 %, últimamente se han lanzado a la circulación al tipo de 94 %, lo que, por sí solo, dice mucho de favorable sobre el crédito que la Municipalidad de Buenos Aires ha ganado en poco tiempo.

A continuación detallaremos, empréstito por empréstito, el tipo de emisión, etc. a que han sido éstos colocados, y, de esta manera, podrá observarse con más claridad lo dicho.

*Bonos Municipales de 1882* — Tipo de emisión: 90 %; servidos por el Crédito Público, sin comisión.

*Bonos Municipales de 1884* — Tipo de emisión: 73,½ %; servido por el Banco Nacional, libre de gastos y comisión.

*Lotería Municipal* — La ley 2684, creadora de este empréstito, lo ha hecho en la siguiente forma: \$ 10.000.000 con 100.000 suertes, por valor de \$ 22.037.040 m|n., amortizable en 37 años y mensualmente, lo que da un total de 144 extracciones. Todos los números salen premiados con suertes desde \$ 120 a \$ 40.000. La totalidad de los premios se reparte únicamente entre los números vendidos. Dada la forma de lotería, no se pierde capital, y cuando menos se restituye con un 20 % de ganancia. Del premio mayor se deduce el 5 % para los números anterior y posterior. El billete entero vale \$ 100, vendiéndose también décimos del valor de \$ 10 cada uno, y éstos divididos a su vez en quintos, por valor de \$ 2.00 cada uno. Las extracciones se verificarán el 1º de cada mes, en el Banco Municipal de Préstamos y Caja de Ahorros, en presencia del Escribano Municipal, Contador Municipal y la Comisión que será nombrada al efecto.

*Empréstito de Consolidación Municipal* — Estos títulos se entregaron a los acreedores respectivos, al 80 % de su valor escrito, y a la par a los tenedores de bonos del empréstito por suertes, autorizado por ley 2684, que está consolidado con el presente.

*Empréstito Municipal de 1897* — Este empréstito fué negociado al 90 % y servido por el Crédito Público, sin comisión.

*Empréstito Teatro Colón* — También de este empréstito se hizo cargo el Crédito Público, sin comisión, pero al 80 %. Es interesante saber que actualmente se cotizan en la Bolsa de Buenos Aires, del 97 al 100 %.

*Certificados de Deuda Municipal* — Al igual que los dos anteriores, el Crédito Público tomó a su cargo este empréstito, haciéndolo al 91 %, sin comisión.

*Bonos Municipales de Pavimentación* — Estos fueron emitidos a la par.

Los autorizados por la ley 4391	se cotizan del	99	a	100,50 %
" " " " " 7091	" " " " "	95	"	98 "
" " " " " 9142	" " " " "	97	"	100 "
Las reemisiones, 1ª serie	" " " " "	95	"	98 "
" " 2ª "	" " " " "	95	"	98 "
" " 3ª "	" " " " "	94,50	"	97 "
" " 4ª "	" " " " "	94,50	"	97 "
" " 5ª "	" " " " "	92,50	"	95 "
" " 6ª "	" " " " "	92,50	"	95 "
" " 7ª "	" " " " "	91,50	"	94 "
" " 8ª "	" " " " "	91,50	"	94 "

Estas son las cotizaciones de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el mes de Octubre de 1928. Los Bonos Municipales de Pavimentación, ley 7091, reemisiones que ahora se pueden comprar al 88 %, serán reembolsados por la Municipalidad, a la par, a los diez años de su emisión. (Informes obtenidos de la Casa Benvenuto y Cía.)

*Retiro de Títulos de Deuda Municipal* — Estos títulos fueron entregados a cambio de los de 1882, 1884, 1891, 1897, 1899 y 1903, para cancelar la deuda con el Consejo Nacional de Educación, etc.

*Casas para Obreros* — La Sociedad Anónima Ernesto Tornquist y Cía., Ltda., compra a la Municipalidad la totalidad del empréstito, al precio firme de 84 %, libre de toda comisión y gastos de emisión y negociación para la Municipalidad.

*Préstamo Jockey Club* — Esta Institución facilitó a la Municipalidad, en calidad de préstamo, \$ 1.000.000, sin cobrar interés alguno, y con la sola condición de ser devuelto al año.

*Deuda Flotante Consolidada* — Este empréstito fué destinado al pago de los acreedores de la Municipalidad, a quienes, en pago de sus haberes, se les entregó estos títulos, que devengan un interés del 7 % anual.

*Títulos de Deuda Municipal* — El objeto de los mismos, fué cancelar la deuda flotante consolidada de la Municipalidad.

*Bonos Hipotecarios de Construcciones Económicas* — Se entregan por el valor nominal a la Compañía de Construcciones, en primera hipoteca a las casas que construyan. Actualmente se cotizan en la Bolsa de Buenos Aires, del 103 al 105 %.

*Empréstito de Cancelación y Fomento General* —

Serie A: negociados al 94 %. Se destina al canje de títulos de deuda municipal. Actualmente se cotizan del 101 al 104 %.

Serie B, 1ª: E. Tornquist y Cía. Ltda., se hace cargo de toda la emisión, al 94 %. Cotización actual: del 101 al 104 por ciento.

Serie C 1ª: Se entrega en pago a los reconstructores del Hospital Ramos Mejía.

## INTERESES Y AMORTIZACIÓN

La renta que han dado los distintos títulos de la Municipalidad de Buenos Aires, ha oscilado, generalmente, entre el cuatro y medio por ciento (tipo más bajo) y el 7 % (tipo más alto). Pero, el interés que la Municipalidad ha pagado con mayor frecuencia ha sido el 6 %, en primer término, y el 5 %, después.

En cuanto a la amortización, ha sido, generalmente, del 1 % anual, acumulativa, aunque en los Certificados de Deuda Municipal se ha especificado el 25 % anual, en los títulos de Deuda Municipal el 10 % y en el Empréstito de Fomento y Cancelación, se haya establecido el  $\frac{1}{2}$  % de amortización anual.

Muchos de los empréstitos han sido suprimidos de la circulación por otros nuevos que cancelaban a los anteriores. En cambio, hubo otros que llegaron a su cancelación definitiva mediante la amortización estipulada en un principio, de tal manera que hoy día la Municipalidad cuenta con pocos empréstitos que atender. Quedan en suspenso solamente los siguientes:

*Empréstito Teatro Colón*

*Bonos Municipales de Pavimentación, ley 4391*

*Bonos Municipales de Pavimentación, ley 7091*

*Bonos Municipales de Pavimentación, ley 9142*

*Ocho series de reemisiones provenientes de la ley 7091*

*Casas para Obreros*

*Empréstito de Cancelación y Fomento General,  
Serie A*

*Idem, Serie B 1ª*

*Idem, Serie C 1ª*

*Bonos Hipotecarios de Construcciones Económicas.*

Naturalmente, se entiende que los citados corresponden a la totalidad de la deuda pública *interna* de la Municipalidad.

En el cuadro que va a continuación, se verán detallados los empréstitos correspondientes a la deuda interna, con sujeción al tipo de interés y al de la amortización, y en los no cancelados, es decir que actualmente se hallan en circulación, detallaremos, además, el tipo de interés real o efectivo, motivado por la cotización actual. Esta última podrá hallarse en "Tipos de emisión", página 197.

TITULO DE EMPRESTITO	Interés nominal	Amortización	Interés real
Bonos Municipales de 1882 . . . . .	6 %	1 % a. ac.	
Bonos Municipales de 1884 . . . . .	6 %	1 % " "	
Lotería Municipal . . . . .	5 %	1 % " "	
Empréstito Consolidación Municipal . . . . .	6 %	1 % " "	
Empréstito Municipal de 1897 . . . . .	6 %	1 % " "	
Empréstito Teatro Colón . . . . .	6 %	1 % " "	6,15 %
Certificados de Deuda Municipal . . . . .	6 %	25 % a. fj.	
Pavimentación del Municipio de la Capital, ley 4391 . . . . .	5 %	1 % a. ac.	5 %
Idem, ley 7091 . . . . .	5 %	7 % " "	5,20 %
Idem, ley 9142 . . . . .	5 %	7 % " "	5,10 %
Reemisiones, serie 1ª . . . . .	5 %	7 % " "	5,20 %
Reemisiones, serie 2ª . . . . .	5 %	7 % " "	5,20 %
Reemisiones, serie 3ª . . . . .	5 %	7 % " "	5,20 %
Reemisiones, serie 4ª . . . . .	5 %	7 % " "	5,20 %
Reemisiones, serie 5ª . . . . .	5 %	7 % " "	5,40 %
Reemisiones, serie 6ª . . . . .	5 %	7 % " "	5,40 %
Reemisiones, serie 7ª . . . . .	5 %	7 % " "	5,45 %
Reemisiones, serie 8ª . . . . .	5 %	7 % " "	5,45 %
Retiro de Títulos Deuda Municipal . . . . .	5 %	½ % " "	
Casas para Obreros . . . . .	5 %	1 % " "	5,15 %
Préstamos Jockey Club . . . . .	s./int.	canc. anual	
Deuda Flotante Consolidada . . . . .	7 %	(x)	
Títulos de Deuda Municipal . . . . .	7 %	10 % a. fj.	
Bonos Hipot. de Const. Económicas . . . . .	7 %	1 % a. ac.	6,70 %
Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie A . . . . .	6 ½ %	½ % " "	6,40 %
Idem, serie B 1ª . . . . .	6 ½ %	½ % " "	6,40 %
Idem, serie C 1ª . . . . .	6 ½ %	½ % " "	6,40 %

PD:—"a. ac.", significa "anual acumulativa".  
"a. fj." significa "anual fija".

(x)—El retiro de los certificados de la deuda flotante consolidada, se verificará toda vez que existan sumas no menores de pesos 200.000, resultantes de los ingresos procedentes de la liquidación de emisión de los certificados. Estos se retirarán por sorteo y se cambiarán por títulos de "Deuda Municipal".

#### CLÁUSULAS DE GARANTÍA

Los empréstitos de la Municipalidad de la Capital, casi siempre han afectado como garantía, a las rentas generales y bienes de la misma. Naturalmente, hay unas pocas excepciones; tal es el caso de los Bonos Hipotecarios de Construcciones Económicas que gravan a las propiedades, pues son dados en primera hipoteca.

También se han presentado otros empréstitos, en los cuales no se fija ni se hace mención de ninguna clase, respecto a garantía, lo que demuestra la gran confianza y el crédito que se dispensa a la Municipalidad.

A continuación detallaremos, empréstito por empréstito, las garantías ofrecidas.

*Bonos Municipales de 1882* — Al servicio de los intereses y de la amortización, quedan afectadas las *rentas generales* de la Municipalidad.

*Bonos Municipales de 1884* — La Municipalidad queda obligada al pago de las cantidades correspondientes a los intereses y la amortización, desde la fecha de la emisión de los títulos definitivos y hasta la completa extinción de la deuda, con *todas sus rentas o bienes que posee o que en adelante poseyere*.

*Lotería Municipal* — Quedan afectadas *las rentas generales*.

*Empréstito de Consolidación Municipal* — La Municipalidad garantiza el servicio de estos títulos con sus *rentas y propiedades*, existiendo, además, estas otras garantías: según el art. 4º de la ley 2874, los respectivos cupones serán *recibidos en pago de impuestos municipales, así como de Contribución Directa y Patentes*. Esto importaría al par que una garantía para los tenedores, el facilitar a la Dirección de Rentas la entrega de la cantidad fijada, pues en lugar de hacerlo en efectivo, lo haría con los mencionados cupones. Al mismo tiempo, se facilitaría al público el pago de este impuesto que, en títulos, será satisfecho con más regularidad que con dinero en efectivo.

*Empréstito Municipal de 1897* — Quedan afectadas en garantía del servicio de estos títulos, *todas las rentas y propiedades de la Municipalidad*.

*Empréstito Teatro Colón* — Queda afectado *el edificio del teatro* en garantía a los intereses y amortización.

*Certificados de Deuda Municipal* — Quedan afectadas las *rentas generales* de la Municipalidad.

*Bonos de pavimentación del Municipio de la Capital, leyes 4391, 7091 y 9142 y reemisiones* — Para asegurar el servicio de intereses y amortización de los títulos de referencia, ha sido creada una contribución especial sobre las propiedades que son beneficiadas por la pavimentación,



gravamen que se determina según el valor de cada una de ellas, y que es pagadero, por cuotas, en diez años

Los escribanos públicos no pueden registrar transferencia alguna de las propiedades de mención, ya sea por venta como por sucesión, etc., si el pago de las cuotas de la citada contribución no estuviese al día, siendo responsables, personalmente, del no cumplimiento de esta ordenanza.

En caso de venta judicial de una de estas propiedades, las cuotas impagas *tienen derechos de prioridad sobre cualquier crédito hipotecario, como asimismo sobre las primeras hipotecas del Banco Hipotecario Nacional.*

El *Crédito Público Nacional*, que efectúa los servicios financieros de los empréstitos contratados por el Gobierno Nacional, *está encargado del pago de los cupones y la amortización* de estos títulos y los fondos cobrados son depositados en el Banco de la Nación Argentina, a su orden, en una cuenta especial.

En caso de déficit, la Municipalidad está obligada a entregar los fondos necesarios para este servicio.

*Retiro de Títulos de Deuda Municipal* — Queda afectado especialmente a los servicios de este empréstito *el 36 % del producido bruto de los impuestos de Contribución Territorial y Patentes.*

*Casas para Obreros* — Al capital e intereses queda especialmente afectado *el 10 % del impuesto del Catastro y Delineación.*

*Préstamo Jockey Club* — No se establece garantía alguna.

*Deuda Flotante Consolidada* — No se afecta ninguna propiedad ni rentas de la Municipalidad pero, en cambio, se establece que estos certificados tendrán fuerza cancelatoria, por su valor nominal, en los siguientes casos:

1º) Para el pago de los inmuebles vendidos a los efectos de esta liquidación.

2º) Para el pago de multas de todo género y para los depósitos, por garantías y licitaciones, pudiendo también substituirse por ellos los que existan en dinero y otros títulos.

3º) Para el pago de todos los impuestos y derechos atrasados en la fecha de promulgación de la presente ordenanza.

4º) Para el pago de los servicios vencidos y multas

por contribución de pavimentos, en la fecha de la promulgación de la presente ordenanza.

5º) Los cupones por intereses vencidos serán aceptados como dinero efectivo, en pago de todo género de impuestos o derechos.

*Títulos de Deuda Municipal* — A igual que el empréstito anterior, no se afecta nada pero, en cambio, constituye una garantía la fuerza cancelatoria de los mismos para los siguientes casos:

1º) Para el pago de multas de todo género y para depósitos, por garantías y licitaciones, pudiendo también substituirse por ellos los que existan en dinero u otros títulos

2º) Para el pago de todos los impuestos y derechos atrasados en la fecha de la promulgación de la presente ordenanza. Los cupones correspondientes a intereses vencidos son aceptados como dinero efectivo en pago de todo género de impuestos o derechos.

*Bonos Hipotecarios de Construcciones Económicas* — La garantía de este Empréstito *la constituyen las mismas construcciones*, ya que la Municipalidad entrega los títulos en calidad de préstamo, por primera hipoteca, sobre cada una de dichas casas.

*Empréstito de Cancelación y Fomento General, Series A, B 1º y C 1º* — Al servicio del interés y amortización de este empréstito, quedan afectadas *las rentas generales de la Municipalidad, así como también todas las propiedades que posee o poseyere en adelante.*

#### ESTADO ACTUAL DE TODA LA DEUDA INTERNA AL 31 DE ENERO DE 1928

Bastantes de los empréstitos municipales han sido cancelados, unos por amortización acumulativa, y otros porque han sido retirados de la circulación, mediante la emisión de nuevos títulos.

Al 31 de Enero de 1928, los empréstitos municipales en circulación representaban \$ 171.440.000 m|n., de los cuales \$ 79.839.100 corresponden a los títulos verdaderamente dichos, \$ 51.527.900 a los Bonos de Pavimentación, que serán cancelados mediante una contribución especial, creada por la Municipalidad, a los beneficiados con la pavimentación, la

cual será pagadera en diez años; y, finalmente, \$ 40.073.000, que provienen de los Bonos Hipotecarios de Construcciones Económicas, cantidad entregada en hipoteca sobre las casas y que será cancelada por los propietarios de las mismas. De manera entonces que en realidad, la Deuda Interna Municipal deja de ser de \$ 171.440.000, para convertirse en \$ 79.839.100, que es la cantidad que debe solventar la Municipalidad.

En la página siguiente se verá un cuadro, en el que está totalmente detallada la deuda municipal al 31 de Enero de 1928, figurando el título del empréstito, el objeto del mismo y, finalmente, el monto autorizado, el emitido, el amortizado y el que se halla actualmente en circulación.

Hemos creído conveniente separar los Bonos de Pavimentación y los Hipotecarios de Construcciones Económicas, a fin de poder apreciar con más claridad lo expuesto en párrafos anteriores.

Respecto a los Bonos de Pavimentación, creemos interesante hacer notar lo dispuesto en la Ley 9142, ampliatoria de las anteriores, mediante la cual, la circulación de los Bonos de Pavimentación, emitidos, no podrá exceder de la cantidad de \$ 60.000.000 m/n. La circulación de los mismos, al 31 de Enero de 1928, asciende a la cantidad de \$ 51.527.900.

TITULO DEL EMPRESTITO	OBJETO	M O N T O			
		Autorizado	Emitido	Amortizado	Circulac.
Empréstimo Teatro Colón . . . . .	Teatro Colón . . .	4.000.000	4.000.000	2.415.900	1.584.100
Casas para Obreros . . . . .	Casas para Obreros	2.000.000	2.000.000	632.700	1.367.300
Empréstimo de Cancelación y Fomento General, serie A . . . . .	Canje de Títulos .	60.000.000	60.000.000	3.164.400	56.835.600
Empréstimo de Cancelación y Fomento General, serie B 1ª . . . . .	Obras Públicas . .	20.000.000	20.000.000	931.300	19.068.700
Empréstimo de Cancelación y Fomento General, serie C 1ª . . . . .	Hospital R. Mejía .	2.845.000	997.700	14.300	983.400
SUMAS . . . . .		88.845.000	86.997.700	7.158.600	79.839.100

## BONOS DE CONTRIBUCION ESPECIAL AL 31 DE ENERO DE 1928

La circulación de los Bonos de Pavimentación emitidos, no podrá exceder, en virtud de la Ley 9142, ampliatoria de las anteriores, de la cantidad de \$ 60.000.000 m/n.

LEYES	FECHAS	M O N T O			
		Autorizado	Emitido	Rescatado	Circulac.
4391 . . . . .	Sept. 29 de 1904 . .	14.000.000	13.707.100	10.592.900	3.114.200
7091 . . . . .	Sept. 20 de 1910 . .	57.883.300	57.882.300	57.882.300	—
9142 . . . . .	Sept. 27 de 1913 . .	20.000.000	13.717.000	8.598.200	5.118.800
7091 serie 1ª . . . . .	Reemisiones . . . .	5.000.000	4.681.800	1.990.200	2.691.600
" " 2ª . . . . .	" . . . . .	5.000.000	4.843.000	1.577.100	3.265.900
" " 3ª . . . . .	" . . . . .	5.000.000	4.993.500	1.753.100	3.240.400
" " 4ª . . . . .	" . . . . .	5.000.000	4.883.200	1.302.000	3.581.200
" " 5ª . . . . .	" . . . . .	10.000.000	9.937.000	2.599.100	7.337.900
" " 6ª . . . . .	" . . . . .	10.000.000	9.387.800	2.290.800	7.097.000
" " 7ª . . . . .	" . . . . .	10.000.000	9.868.600	1.693.700	8.204.900
" " 8ª . . . . .	" . . . . .	10.000.000	8.940.200	1.064.200	7.876.000
SUMAS . . . . .		151.883.300	142.871.500	914343.600	51.527.900

## BONOS HIPOTECARIOS DE CONSTRUCCIONES ECONOMICAS

CREADOS POR:	Emitidos	Rescatados	En circul.
Ordenanza del 25 de Julio de 1922. Decreto reglamentario del 28 de Diciembre, 1923, Septiembre 5 de 1924 y Octubre 4 de 1926	40.950.000	877.000	40.073.000

## SEGUNDA PARTE

### DEUDA EXTERNA

*Monto y destino de los varios empréstitos — Tipos de emisión (condiciones de onerosidad, comisión de los banqueros, etc.) — Intereses y amortización — Cláusulas de garantía — Estado actual de toda la deuda externa al 31 de Enero de 1928.*

#### MONTO Y DESTINO DE LOS VARIOS EMPRÉSTITOS

Los empréstitos de la Municipalidad de Buenos Aires, que hemos comprendido en la Deuda Externa, pues banqueros extranjeros se han hecho cargo de los mismos, no representan una cantidad tan numerosa como los clasificados en la Deuda Interna, y su monto tampoco alcanza las cifras de éstos.

Un sindicato de banqueros europeos se hizo cargo del primer empréstito que corresponde a la Deuda Externa, o sean los "Bonos Municipales de 1888"; los restantes fueron comprados, en su mayoría, en Londres, uno de ellos en Amberes y otro en Alemania. El último de los empréstitos de la Deuda Externa, el de Cancelación y Fomento General, fué adquirido por banqueros de los Estados Unidos.

De modo que estamos en presencia de la revolución financiera que conmovió al mundo, después de la última guerra europea: el desplazamiento de los mercados ingleses y alemanes por los de Estados Unidos. Antes de la guerra las potencias económicamente consideradas se alistaban así: 1º) Inglaterra; 2º) Alemania; 3º) Estados Unidos. Después de la guerra, Estados Unidos tomó el primer lugar, del que no se ha desprendido hasta la fecha. Este fenómeno también se registra en el estudio de las finanzas municipales: antes de la guerra los empréstitos tenían sus mercados principales en Europa, con preferencia en Inglaterra; después de la guerra, Estados Unidos se constituyó el mayor comprador.

Los primeros empréstitos fueron emitidos, casi siempre, en libras esterlinas, o su equivalencia en pesos oro sellado argentino; el último empréstito, o sea el de "Cancelación y Fomento General", fué emitido en esta última moneda.

En el cuadro que figura a continuación nos será dado apreciar más claramente y establecer así diversas comparaciones acerca de los empréstitos de la Deuda Externa.

TÍTULO DEL EMPRESTITO	MONTO	
	£	Equivalente en \$ o/s.
Bonos Municipales de 1888 . . . . .		10.000.000
Empréstito de Avenidas de 1913 (Av. Diag. Norte y Av. Diag. Sur) . . . . .	2.500.000	12.600.000
Empréstito de Avenidas de 1914 (Av. Diag. Norte y Av. Diag. Sur) . . . . .	2.460.300	12.399.912
Préstamo C. J. Hambro & Son . . . . .	800.000	4.032.000
Préstamo Seligman Brothers & Co. y Neuman Luebeck & Co. . . . .	400.000	2.016.000
Anticipo Kleinwort, Sons & Co. y Otto Bemberg & Co . . . . .	1.320.000	6.600.000
Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie B 2ª . . . . .		8.800.000
Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie C 2ª . . . . .		3.520.000
Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie C 3ª . . . . .		3.520.000

Respecto al destino que se dió a estos empréstitos, debemos decir que han sido contraídos para fines útiles, algunos para la apertura de avenidas, como los de las avenidas diagonales Roque Sáenz Peña y Presidente Julio A. Roca; otro fué destinado a la apertura de la avenida de Norte a Sur (que aun no se ha empezado). Es curioso leer el comentario que publica el diario "La Prensa", en su edición del 28 de Noviembre de 1928, que se transcribe al final de la monografía, en "Consideraciones finales"; otro empréstito ha sido destinado al ensanche del Palacio Municipal, que actualmente se está llevando a cabo.

A continuación se detallará, empréstito por empréstito, el motivo para el cual ha sido creado:

*Bonos Municipales de 1888* — El producido neto de dicho empréstito se aplicará al adoquinado de las calles y a las obras públicas emprendidas, o a emprenderse, en la ciudad de Buenos Aires.

*Empréstito de Avenidas, de 1913* — Destinado a la apertura de las avenidas diagonales Roque Sáenz Peña y Presidente Julio A. Roca.

*Empréstito de Avenidas, de 1914* — Destinado a los mismos fines que el anterior.

*Préstamo C. J. Hambro and Son* — Para continuación de la avenida diagonal Presidente Julio A. Roca y ensanche del Palacio Municipal.

*Préstamo Seligman Brothers and Co. y Neuman Luebeck and Co.* — A los mismos fines que el empréstito anterior.

*Anticipo Kleinwort, Sons and Co. y Otto Bemberg and Co.* — Destinado a la prosecución de las avenidas diagonales Presidente Julio A. Roca y Roque Sáenz Peña, y a la apertura de la avenida Norte a Sur.

*Empréstito de Cancelación y Fomento General* —

*Serie B 2ª*: Destinado a Obras Públicas.

*Serie C 2ª*: Igual que la serie anterior, destinado a Obras Públicas.

*Serie C 3ª*: Destinado a la construcción del Matadero y Frigorífico Municipal.

#### TIPOS DE EMISIÓN

La Deuda Pública Municipal ha merecido, en muy poco tiempo, la confianza de los banqueros del exterior; esto nos lo comprueban el tipo de emisión, la comisión y demás condiciones de onerosidad a que han sido colocados.

Cuando una institución no goza de crédito en el exterior sus empréstitos pueden ser colocados solamente a un tipo muy bajo, dejando grandes ganancias para el que se hace cargo de los mismos o, mejor dicho, para el que se aventura a hacerse cargo de los mismos. Ello, podemos constatarlo aún hoy día, con algunas provincias de las distintas repúblicas sud-americanas, aun con provincias de la República Argentina.

Eso fué lo que sucedió con la Municipalidad al emitir su primer empréstito, los Bonos Municipales de 1888, que hubieron de ser colocados al tipo de 85 %, con una comisión del 3 %. Los posteriores han aumentado en mucho el tipo de emisión y rebajado considerablemente la comisión; el empréstito de Avenidas ya fué colocado al 93 % y 93  $\frac{1}{3}$  %, libre de comisión; los préstamos de C. J. Hambro and Son, de Seligman Brothers and Co. y Neuman Luebeck and Co., y el anticipo Kleinwort, Sons and Co. y Otto Bemberg and Co., devengan una comisión sumamente pequeña: 1 %,  $\frac{5}{8}$  % y 2 %.

El empréstito de cancelación y fomento general, ha sido colocado libre de comisión en sus tres series emitidas, y su tipo ha ido aumentando progresivamente: la serie B 2ª se colocó al 94 %; la serie C 2ª, al 95,03 % y la serie C 3ª, al 95,64 %.

Detallaremos lo dicho en el párrafo anterior, en un pequeño cuadro, que permita apreciar más claramente nuestras manifestaciones y comprobar así el progreso que ha realizado la Municipalidad de Buenos Aires, en muy pocos años y, con ello, el crédito y la confianza que le son dispensados por los banqueros de los países extranjeros. Nada lo dice con más claridad que los tipos de emisión, pues son una interpretación de "la oferta y la demanda".

TÍTULO DEL EMPRESTITO	Tipo de emisión	Comisión de los banqueros
Bonos Municipales de 1888 . . . . .	85 %	3 %
Empréstito de Avenidas de 1913 (Av. Diag. Norte y Av. Diag. Sur) . . . . .	93 %	sin comisión
Idem, de 1914 . . . . .	93,1/3 %	" "
Préstamo C. J. Hambro & Son . . . . .	son letras	1 %
Préstamo Seligman Brothers & Co. y Neuman Luebeck & Co. . . . .	" "	5/8 %
Anticipo Kleinwort, Sons & Co. y Otto Bemberg & Co. . . . .	" "	2 %
Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie B 2ª . . . . .	94 %	Sin comisión
Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie C 2ª . . . . .	95,03 %	" "
Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie C 3ª . . . . .	95,64 %	" "

#### INTERESES Y AMORTIZACIÓN

En los intereses de los empréstitos que la Municipalidad ha emitido al exterior, ha sucedido que, en lugar de ir disminuyendo, como en la deuda interna, éstos han ido en aumento.

Los Bonos Municipales de 1888 fueron colocados al interés del 4 1/2 %, mientras que el empréstito de cancelación y Fomento General, devenga un interés del 6 1/2 %, en la serie B 2ª., y el 6 % en las demás series del citado título. El 6 1/2 % ha sido el tipo más alto de interés a que han sido colocados los empréstitos municipales en el exterior.

Este fenómeno es de muy fácil explicación, sobre todo si tenemos en cuenta la gran desproporción que existió en los tipos de emisión entre el primer y el último empréstito. Es natural que los Bonos Municipales de 1888, que fueron colocados al tipo de emisión de 85 %, con 3 % de comisión para los banqueros, devengaran sólo un interés del 4 1/2 %. En cambio, el empréstito de Cancelación y Fomento General,



fué colocado, sin comisión, entre el 94 % y el 95,64 %; es razonable, entonces, que el interés de estos últimos haya subido un tanto.

El Empréstito de Avenidas, ya sea el de 1913 como el de 1924, fueron emitidos con un interés del 5 %.

*Préstamo C. J. Hambro and Son* — Estas Letras devengaron, en su origen, un interés del 5 % anual. Su condición era con vencimiento a los diez y ocho meses de la fecha de su emisión; pero, como en el momento del vencimiento de estas Letras las finanzas municipales no eran muy satisfactorias, se resuelve renovar el préstamo en su totalidad. Se hace, entonces, la renovación por un año, en Letras, con vencimiento trimestral, o sea con cuatro renovaciones en conjunto, al 6 % de interés anual y  $\frac{7}{8}$  % de comisión semestral.

*Préstamo Seligman Brothers and Co. y Neuman Luebeck and Co.* — En su comienzo, estas letras gozaron de un interés del 6 % anual. Su condición era con vencimiento al año, pero fué renovado, por seis y tres meses, respectivamente, a Seligman Brothers and Co. y a Neuman Luebeck and Co.

*Anticipo Kleinwort Sons and Co. y Otto Bemberg and Co.* — Al firmarse el contrato con los banqueros, se estableció que el préstamo tenía un plazo de un año, pero con opción, por parte de la Municipalidad, a renovarlo por un año más.

La Municipalidad hizo uso de esta prórroga, razón por la cual pagó, en concepto de intereses,  $4\frac{1}{2}$  %, durante el primer año, y 6 % durante el segundo, según lo establecido en el contrato.

*Empréstito de Cancelación y Fomento General* — Devengó varios tipos de interés, según correspondan a una u otra serie. La renta fué la siguiente:

Para la Serie B 2ª . . . . .	6 $\frac{1}{2}$ %
” ” ” C 2ª . . . . .	6 %
” ” ” C 3ª . . . . .	6 %

Respecto a la amortización, ésta se redujo en todos los casos al 1 % anual, acumulativa, excepto naturalmente, en los préstamos siguientes:

C. J. Hambro and Son  
 Seligman Brothers and Co. y Neuman Luebeck and  
 Company y  
 Anticipo Kleinwort Sons and Co y Otto Berberg  
 and Co.

pues hubieron de devolverse íntegramente, en los plazos establecidos por los respectivos contratos.

En el cuadro que va a continuación, hemos reunido todos los empréstitos que corresponden a la deuda externa, detallando el interés y la amortización a que fueron colocados. Es un resumen de lo dicho en las líneas precedentes.

**INTERESES Y AMORTIZACION DE EMPRESTITOS DE  
DEUDA EXTERNA**

TITULO DEL EMPRESTITO	Interés	Amortización
Bonos Municipales de 1888 . . . . .	4,½ %	1 % a. ac.
Empréstito de Avenidas, de 1913 y de 1914 . . . . .	5 %	1 % „ „
Prést. C. J. Hambro & Son, origen	5 %	son letras
Prést. C. J. Hambro & Son, prórroga	6 %	„ „
Préstamo Seligman Brothers & Co. y Neuman Luebeck & Co. . . . .	6 %	„ „
Anticipo Kleinwort Sons & Co. y Otto Bemberg & Co., origen . . . . .	4,½ %	„ „
Anticipo Kleinwort Sons & Co. y Otto Bemberg & Co., prórroga	6 %	„ „
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie B 2ª . . . . .	6,½ %	1 % a. ac.
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie C 2ª . . . . .	6 %	1 % „ „
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie C 3ª . . . . .	6 %	1 % „ „
PD:— “a. ac.” significa “anual acumulativa”.		

**CLÁUSULAS DE GARANTÍA**

Las cláusulas de garantía que amparan el cumplimiento del servicio de interés y amortización de los empréstitos de la Municipalidad, que corresponden a la Deuda Externa, casi siempre han gravado a las rentas generales de la Municipalidad.

Así, tenemos que en los *Bonos Municipales de 1888* — Se establece como garantía las rentas generales de la Municipalidad.

*Empréstito de Avenidas de 1913 y 1914* — Hasta la completa extinción de este empréstito, la Municipalidad afecta el quince por ciento (15 %) de la Contribución Directa de la Capital de la República, de cuyo producido el Supe-

rior Gobierno Nacional, entregará directamente al Banco de la Nación Argentina, a la orden de los señores Baring Brothers and Co. Ltd., las sumas necesarias para cubrir dicho servicio.

*Préstamo C. J. Hambro and Son* — No se especifica ninguna clase de garantías; naturalmente, se trata de Letras de Tesorería, negociables en cualquier momento.

*Préstamo Seligman Brothers and Co. y Neuman Luebeck and Co.* — En garantía de este crédito, la Municipalidad de Buenos Aires entrega dos pagarés, pagaderos en Buenos Aires, firmados: el uno a la orden de Seligman Brothers and Co., de Londres, por \$ oro 1.512.000, y otro a favor de Braecht and Co., de Buenos Aires, por \$ oro 504.000 o sea un total de \$ oro 2.016.000, equivalentes a 400.000 libras esterlinas, con vencimientos al 15 de Noviembre de 1914.

*Anticipo Kleinworth, Sons and Co. y Otto Bemberg and Co.* — No se establece ninguna garantía.

*Empréstito de Cancelación y Fomento General, Series B 2º, C 2º y C 3º* — Al servicio del interés y amortización de este empréstito quedan afectadas *las rentas generales de la Municipalidad, así como también todas las propiedades que posee o poseyere en adelante.*

#### ESTADO ACTUAL DE TODA LA DEUDA EXTERNA AL 31 DE ENERO DE 1928

De los Empréstitos Municipales que corresponden a la Deuda Externa, uno solo de ellos ha sido totalmente cancelado: los Bonos Municipales de 1888.

Naturalmente que los préstamos "C. J. Hambro and Son", "Seligman Brothers and Co." y "Neuman Luebeck and Co.", y el Anticipo "Kleinwort Sons and Co. y Otto Bemberg and Co.", no figuran entre los pendientes de la Deuda Pública Municipal en el exterior, pues fueron contratados a corto plazo: 18 meses, un año y un año, respectivamente. Aunque prorrogadas, fueron finalmente levantadas (ver intereses y amortización de la Deuda Externa, página 209).

Quedan, pues, los Empréstitos de Avenidas, de 1913 y 1914, y las tres series del Empréstito de Cancelación y Fomento General, que forman toda la Deuda Pública Municipal externa en este momento.

La totalidad del monto, autorizado en estos empréstitos pendientes, asciende a 40.840.000 pesos oro sellado; lo emitido alcanza a la suma de \$ 40.838.176,80 oro sellado; la diferencia entre lo autorizado y lo emitido, o sea \$ 1.823,20 oro sellado, es lo pagado en concepto de comisiones, etc.; la cantidad amortizada, solamente asciende a \$ 6.927.073,40 y representa apenas un poco más de la sexta parte del total emitido, o sea un 16,50 %. Lo restante, que alcanza a \$ 33.911.103,40 oro sellado, es lo que viene a constituir el monto de los títulos en circulación.

---

En la página siguiente, hemos creído oportuno hacer figurar un pequeño cuadro, en el que se verá, más claramente, el estado en que actualmente se encuentra la Deuda Pública Municipal en el exterior. En dicho cuadro figura el nombre del empréstito, el objeto para el cual fué contratado y, finalmente, el monto autorizado, el monto emitido, el amortizado y el circulante.

## ESTADO DE LA DEUDA PUBLICA MUNICIPAL EXTERNA AL 31 DE ENERO DE 1928

TITULO DE EMPRESTITO	OBJETO	M O N T O			
		Autorizado	Emitido	Amortizado	Circulac.
Empréstito de Avenidas, 1913 y 1914	Av. Diagonal Norte . . .	25.000.000	12.600.000.—	6.507.849.60	18.492.072.40
	Av. Diagonal Sur . . .		12.399.912.—		
Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie B 2ª . . . . .	Obras Públicas . . . . .	8.800.000	8.799.036.—	401.605.—	8.397.431.—
Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie C 2ª . . . . .	Obras Públicas . . . . .	3.520.000	3.519.614.40	17.618.80	3.501.995.60
Empréstito de Cancelación y Fomento General, serie C 3ª . . . . .	Matadero y Frigorífico				
	Modelo Municipal . . .	3.520.000	3.519.614.40		3.519.614.40
	SUMAS . . . . .	40.840.000	40.838.176.80	6.937.073.40	33.911.103.40

PD:—Las cantidades que figuran en este cuadro, corresponden a pesos oro sellado argentino.

## CONCLUSION

---

### CONSIDERACIONES FINALES

Por el estudio que hemos realizado sobre la Deuda Pública Municipal de Buenos Aires, estamos en condiciones de poder afirmar que la situación financiera de la Municipalidad está bastante bien encaminada.

Un examen de la Deuda Municipal revela, en efecto, que parte de ella, fué contraída para cancelar deudas comunes de la administración, debido, precisamente, a la exigüidad de las entradas provenientes de los impuestos; y otra porción invertida en obras de utilidad permanente, para goce de las generaciones sucesivas. Los últimos empréstitos lo han sido en mayor proporción, para fomento de la edilidad, real y positivamente.

Lo que ha servido, pero de una manera decisiva, para afianzar el crédito que actualmente goza la Municipalidad de Buenos Aires, tanto en el interior como en el exterior de la República, ha sido el puntual cumplimiento en el pago de sus cupones.

En distintas Bolsas, los títulos de la Municipalidad de Buenos Aires, alcanzan una cotización elevada debido, precisamente, a la demanda de los mismos, por la seguridad que ofrecen a su tenedor.

Es sabido que todos los Estados tienen su deuda pública, unos en mayor suma que otros, pues, según se dice, tan pronto como un país bárbaro hace su entrada en el concierto de los pueblos civilizados, ésta es la señal que suele marcar tal ingreso.

Pero, como todo crédito, es un arma de doble filo; es muy provechoso si sabe usarse sabiamente; de lo contrario, o sea cuando se abusa, redundará en perjuicio de quien lo contrató. En el caso de los Estados, es una carga injusta, que se deja para las generaciones posteriores.

La Municipalidad de Buenos Aires, en general, ha hecho buen uso de los fondos provenientes de sus empréstitos, en casi todos los casos, los ha invertido en el fin propuesto.

Tenemos el Empréstito de Avenidas, que ha servido para la apertura de las Diagonales Roque Sáenz Peña y Presidente Julio A. Roca, que, en época no muy lejana, admirarán al turista que visite nuestra metrópoli.

El producido de otros empréstitos se ha invertido en la reconstrucción de los Hospitales Rawson y Ramos Mejía, modernizándolos y poniéndolos a la par de las mejores clínicas del mundo.

También se han llevado a cabo trabajos de saneamiento en los arroyos Rufino y Maldonado, obras que se han efectuado con el producido de empréstitos.

Pero, como todas las cosas, la Municipalidad tiene su "pero", y que, por cierto, nos extraña en grado sumo, él es la demora y la mala organización seguida para la apertura de la avenida de Norte a Sur. Al respecto, creemos oportuno insertar un artículo aparecido en "La Prensa" del 23 de Noviembre de 1928, que nos ahorrará todo comentario al respecto. Dice así:

"El pequeño trecho de la avenida de Norte a Sur abierto a la altura de la calle Corrientes entre Carlos Pellegrini y Cerrito, con dirección a Sarmiento, invita a reflexionar sobre la poca suerte de esta obra pública que, a pesar de no estar realizada todavía, cuesta tantos millones a la Municipalidad de Buenos Aires."

"Hace ya dieciséis años que fué sancionada la ley 8855, con el objeto de abrir esta avenida, que pasará a través de treinta y tres manzanas. Para cumplir sus disposiciones se autorizó un empréstito de 10.000.000 de pesos oro, cuya inversión, hecha sin criterio ni plan alguno, dió origen a la adquisición de numerosos inmuebles aislados, cuando lo lógico hubiera sido expropiarlos por núcleos o, lo que es lo mismo, por manzanas, para que se hubiese podido ir ejecutando el trazado de la nueva arteria, cuadra por cuadra."

"Pero no se trata ahora de retrotraer un hecho contrario al buen discernimiento y, sobre todo, a la buena administración, para censurarlo, sino de la simple mención de una anomalía que debe servir de advertencia a las nuevas autoridades, para eludir su reproducción y, por tanto, sus perniciosas consecuencias."

"Invertidos los diez millones de pesos oro — salvo una pequeña parte, destinada indebidamente a la avenida diagonal Norte — la Municipalidad ha venido a encontrarse sin recursos para completar la expropiación de cualquiera de las manzanas afectadas. De ahí que al iniciar la obra, la administración anterior haya tenido que circunscribirla al pequeño trecho abierto a la altura de la calle Corrientes y que ape-

mas sirve para ser utilizado como lugar de estacionamiento de vehículos.”

“Pero esta no es una razón para que esa obra quede sin realizarse indefinidamente. El nuevo gobierno del municipio debe buscar, dentro de los recursos que le acuerda la ley, la solución del problema.”

“La avenida de Norte a Sur es cada día más necesaria para unir los núcleos de población de ambos puntos cardinales. El vehículo toma el incremento correspondiente al aumento de la población y nuestras calles resultan cada vez menos espaciosas para contenerlo. De manera, pues, que, cuanto más transcurra el tiempo, mayores serán las dificultades”.

“En artículos anteriores hemos propuesto que se adopte un criterio expeditivo y se empiece por lo más práctico. A este efecto, nos parece que lo principal es preocuparse de la avenida misma; los ensanches laterales son menos importantes. Hay, en el Congreso, un pedido de modificación de la ley. Las autoridades edilicias deben meditar, ya que ese proyecto será tratado alguna vez, sobre la conveniencia de ampliar el ancho de la avenida, de treinta y tres metros, a cuarenta. En este caso, los ensanches serían innecesarios.”

“Pero, entretanto, lo conveniente es ir cumpliendo la ley en la forma gradual que ella misma impone. Un proyecto de reforma que duerme en las Cámaras, no puede ser obstáculo para detener el efecto de una ley. Si mientras ésta se cumple se logra una reforma conveniente y factible, se introduce esa reforma; si no es posible conseguirla, se sigue adelante. No hay nada más pernicioso para el progreso de una ciudad que la vacilación, y más cuando esa vacilación, como en el caso presente, se trueca en estancamiento.”

“Buenos Aires, necesita calles amplias, aireadas, que corran en diversas direcciones. Y ya que tiene leyes que disponen su creación y ordenanzas que promueven el ensanche de las existentes, los intendentes deben preocuparse de hacerla cumplir sin más retardo.”

“A este último respecto es bueno, también, que se requieran al Concejo Deliberante los recursos correspondientes a las expropiaciones, para las rectificaciones de líneas, que están excesivamente descuidadas. Menos aumentos de puestos y más obras públicas. Esa es la cuestión.”

“Por lo que concierne a la avenida de Norte a Sur, entendemos que lo inmediato es continuarla desde su punto de arranque actual hacia el Sur, pues su apertura hasta la calle Independencia es de necesidad imperiosa.”



Examinando este comentario de "La Prensa" no cabe duda que su autor, en cierto modo, tiene razón pues, por parte de la Municipalidad debió haber imperado un poco más de criterio en la realización de esta obra. Y ello requiere una solución inmediata, considerando la cuestión bajo dos puntos de vista esenciales: 1º), Porque la apertura de avenidas de gran ensanche, es una necesidad actual de primer orden para la descongestión del tráfico; y 2º), Porque es muy difícil retener el dinero destinado a empresas futuras, pues ya se destinó, indebidamente, una parte a la avenida Diagonal Norte.

---

Refiriéndonos, ahora, a las finanzas de la Municipalidad, propiamente dichas, cabe afirmar que han alcanzado un elevado concepto en cualquier plaza donde se coticen.

Una prueba de ello, tanto para las deudas internas como externas, lo tenemos en que los tipos de emisión han ido subiendo progresivamente.

La cotización actual en las distintas Bolsas, ha evidenciado un aumento notable, cotizándose, en muchos casos, sobre la par.

A fin de abreviarnos todo comentario, pues por su claridad con que están confeccionados no lo necesita, transcribiremos, a continuación, unos cuadros que hemos obtenido de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, memorias correspondientes a los años 1927 y 1928.

En dichos cuadros figurará lo siguiente:

*Primer cuadro* — Valor nominal de las operaciones realizadas, al contado y a plazos, sobre títulos de la Deuda Interna Municipal, en la Bolsa de Buenos Aires.

*Segundo cuadro* — Valor efectivo de las operaciones realizadas, al contado y a plazos, sobre títulos de la Deuda Interna Municipal, en la Bolsa de Buenos Aires.

*Tercer cuadro* — Ultimos precios, al contado, de las ventas realizadas, con títulos de la Deuda Interna Municipal, en la Bolsa de Buenos Aires, durante los años 1923, 1924 y 1925.

*Cuarto cuadro* — Ultimos precios, al contado, de las operaciones realizadas con títulos de la Deuda Interna Municipal, en la Bolsa de Buenos Aires, durante los años 1926, 1927 y 1928.

*Quinto cuadro* — Precios más bajo, más alto y término medio, que se cotizaron, en el año 1928, los títulos de la Deuda Interna Municipal, en la Bolsa de Buenos Aires.

**VALOR NOMINAL DE LAS OPERACIONES REALIZADAS AL  
CONTADO Y A PLAZOS SOBRE TITULOS DE LA DEUDA  
INTERNA MUNICIPAL, EN LA BOLSA DE BUENOS AIRES  
AÑO 1928**

TITULO DEL EMPRESTITO	VALOR NOMINAL	
	Contado	Plazos
Teatro Colón . . . . .	\$ 20.000.—	\$ —
Bonos de Pavimentación de 1904 „	117.600.—	—
Bonos de Pavimentación, serie 1ª „	118.900.—	100.000.—
Bonos de Pavimentación, serie 2ª „	270.400.—	15.000.—
Bonos de Pavimentación, serie 3ª „	228.100.—	—
Bonos de Pavimentación, serie 4ª „	91.600.—	—
Bonos de Pavimentación, serie 5ª „	2.136.800.—	382.800.—
Bonos de Pavimentación, serie 6ª „	913.800.—	—
Bonos de Pavimentación, serie 7ª „	1.109.300.—	25.000.—
Bonos de Pavimentación, serie 8ª „	2.439.400.—	130.200.—
Bonos de Pavimentación, ley 9142 del 8 de Octubre de 1913 . .	266.200.—	136.800.—
Empréstito de Cancelación y Fo- mento General, serie A . . .	3.511.600.—	168.800.—
Empréstito de Cancelación y Fo- mento General, serie B 1ª .	1.839.800.—	161.000.—
Empréstito de Cancelación y Fo- mento General, serie C 1ª .	2.613.800.—	160.300.—
Bonos Hipotecarios de Construc- ciones Económicas, serie 1ª „	1.445.600.—	26.000.—
Bonos Hipotecarios de Construc- ciones Económicas, serie 2ª „	1.425.200.—	20.000.—
Bonos Hipotecarios de Construc- ciones Económicas, serie 3ª „	1.494.700.—	97.500.—
Bonos Hipotecarios de Construc- ciones Económicas, serie 4ª „	2.257.300.—	333.800.—
Bonos Hipotecarios de Construc- ciones Económicas, serie 5ª „	1.474.900.—	245.000.—
<b>TOTALES . . .</b>	<b>\$ 23.775.000.—</b>	<b>\$ 2.002.200.—</b>

**VALOR EFECTIVO DE LAS OPERACIONES REALIZADAS AL  
CONTADO Y A PLAZOS SOBRE TITULOS DE LA DEUDA  
INTERNA MUNICIPAL, EN LA BOLSA DE BUENOS AIRES  
AÑO 1928**

TITULO DEL EMPRESTITO	VALOR EFECTIVO	
	Contado	Plazos
Teatro Colón . . . . .	\$ 19.155.—	\$ —
Bonos de Pavimentación de 1904 ..	115.299.20	—
Bonos de Pavimentación, serie 1ª ..	113.944.90	94.550.—
Bonos de Pavimentación, serie 2ª ..	258.464.50	14.250.—
Bonos de Pavimentación, serie 3ª ..	216.966.—	—
Bonos de Pavimentación, serie 4ª ..	89.121.60	—
Bonos de Pavimentación, serie 5ª ..	1.382.800.20	352.035.20
Bonos de Pavimentación, serie 6ª ..	835.888.30	—
Bonos de Pavimentación, serie 7ª ..	1.011.823.50	23.125.—
Bonos de Pavimentación, serie 8ª ..	2.213.570.40	116.234.40
Bonos de Pavimentación, ley 9142 del 8 de Octubre de 1913 . .	260.215.10	133.045.—
Empréstito de Cancelación y Fo- mento General, serie A . . .	3.555.704.70	169.636.—
Empréstito de Cancelación y Fo- mento General, serie B 1ª . .	1.867.352.80	164.476.—
Empréstito de Cancelación y Fo- mento General, serie C 1ª . .	2.630.205.60	160.897.40
Bonos Hipotecarios de Construc- ciones Económicas, serie 1ª ..	1.490.694.20	26.572.—
Bonos Hipotecarios de Construc- ciones Económicas, serie 2ª ..	1.469.449.20	20.600.—
Bonos Hipotecarios de Construc- ciones Económicas, serie 3ª ..	1.541.802.10	100.701.50
Bonos Hipotecarios de Construc- ciones Económicas, serie 4ª ..	2.325.644.80	344.933.—
Bonos Hipotecarios de Construc- ciones Económicas, serie 5ª ..	1.515.390.60	252.615.—
<b>TOTALES . . .</b>	<b>\$ 23.496.433.70</b>	<b>\$ 1.973.670.50</b>

**ULTIMOS PRECIOS AL CONTADO DE LAS OPERACIONES  
REALIZADAS CON TITULOS DE LA DEUDA INTERNA MUNI-  
CIPAL, EN LA BOLSA DE BUENOS AIRES. AÑOS 1923, 1924,  
y 1925**

TITULO DEL EMPRESTITO	Ultimos precios al contado		
	1923	1924	1925
Teatro Colón . . . . .	93.—	97.50	95.—
Bonos de Pavimentación de 1904 .	88.20	87.—	86.90
Bonos de Pavimentación, serie 1ª .	85.50	85.50	90.70
Bonos de Pavimentación, serie 2ª .	84.50	83.20	89.70
Bonos de Pavimentación, serie 3ª .	—	81.40	87.—
Bonos de Pavimentación, serie 4ª .	—	81.—	87.—
Bonos de Pavimentación, serie 5ª .	—	—	—
Bonos de Pavimentación, serie 6ª .	—	—	—
Bonos de Pavimentación, serie 7ª .	—	—	—
Bonos de Pavimentación, serie 8ª .	—	—	—
Bonos de Pavimentación, ley 9142, del 8 de Octubre de 1913 . . . . .	88.50	90.—	92.50
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie A . . . . .	94.10	98.20	98.70
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie B 1ª . . . . .	—	97.—	97.70
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie C 1ª . . . . .	—	—	—
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes económ, series 1ª, 2ª 3ª y 4ª	—	100.—	98.80

NOTA—Los empréstitos de los cuales no figura cotización en el presente cuadro, están señalados en su respectiva columna (—) debido a que aun no habían sido emitidos.

ULTIMOS PRECIOS AL CONTADO DE LAS OPERACIONES  
REALIZADAS CON TITULOS DE LA DEUDA INTERNA MUNICI-  
PAL, EN LA BOLSA DE BUENOS AIRES, AÑOS 1926, 1927 y 1928

TITULO DEL EMPRESTITO	Ultimos precios al contado		
	1926	1927	1928
Teatro Colón . . . . .	97.50	94.50	98.—
Bonos de Pavimentación de 1904 .	90.10	95.80	99.70
Bonos de Pavimentación, serie 1ª .	93.60	94.—	98.70
Bonos de Pavimentación, Serie 2ª .	93.—	94.—	97.—
Bonos de Pavimentación, serie 3ª .	93.20	94.70	96.80
Bonos de Pavimentación, serie 4ª .	94.20	96.50	99.—
Bonos de Pavimentación, serie 5ª .	—	91.—	92.30
Bonos de Pavimentación, serie 6ª .	—	90.60	92.40
Bonos de Pavimentación, serie 7ª .	—	91.40	93.—
Bonos de Pavimentación, serie 8ª .	—	91.—	93.30
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie A . . . . .	99.30	102.—	103.80
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie B 1ª . . . . .	98.—	100.90	102.10
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie C 1ª . . . . .	—	100.—	102.50
Bonos de Pavimentación, ley 9142, del 8 de Octubre de 1913 . . . . .	98.30	99.—	100.—
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas . . . . .	100.80	—	—
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas, serie 1ª . . . . .	—	102.—	103.80
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas, serie 2ª . . . . .	—	102.—	104.20
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas, serie 3ª . . . . .	—	101.90	103.80
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas, serie 4ª . . . . .	—	102.—	103.80
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas, serie 5ª . . . . .	—	—	103.80

NOTA—Los empréstitos que figuran sin cotización, aun no habían sido emitidos ese año. En el año 1926, aun no se habían dividido en series los Bonos Hipotecarios de Construcciones Económicas.

PRECIOS MAS BAJO, MAS ALTO Y TERMINO MEDIO QUE SE  
COTIZARON LOS TITULOS DE LA DEUDA INTERNA MUNICI-  
PAL EN LA BOLSA DE BUENOS AIRES. AÑO 1928.

TITULO DEL EMPRESTITO	1928		
	Más bajo	Más alto	T. med.
Teatro Colón . . . . .	94.50	98.—	95.78
Bonos de Pavimentación de 1904 .	95.—	100.50	98.04
Bonos de Pavimentación, serie 1ª .	94.—	99.50	95.83
Bonos de Pavimentación, serie 2ª .	93.50	99.20	95.59
Bonos de Pavimentación, serie 3ª .	93.—	97.20	95.12
Bonos de Pavimentación, serie 4ª .	96.—	99.60	97.29
Bonos de Pavimentación, serie 5ª .	90.10	95.—	91.99
Bonos de Pavimentación, serie 6ª .	89.80	93.80	91.47
Bonos de Pavimentación, serie 7ª .	88.80	93.50	91.21
Bonos de Pavimentación, serie 8ª .	89.—	93.40	90.72
Bonos de Pavimentación, ley 9142, del 8 de Octubre de 1913 . . . . .	96.30	100.—	97.75
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie A . . . . .	99.—	103.80	101.26
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie B 1ª . . . . .	99.10	103.—	101.50
Empréstito de Cancelación y Fomen- to General, serie C 1ª . . . . .	98.70	103.40	103.63
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas, serie 1ª . . . . .	101.40	105.20	103.12
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas, serie 2ª . . . . .	101.50	105.20	103.10
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas, serie 3ª . . . . .	101.50	105.—	103.15
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas, serie 4ª . . . . .	101.40	105.20	103.03
Bonos Hipotecarios de Construccio- nes Económicas, serie 5ª . . . . .	101.50	105.—	102.75