

43-

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 subcritos por sus redactores o colaboradores.

DIRECTORES

Dr. Wenceslao Urdapilleta
Por la Facultad

Isidoro Martínez
Por el Centro de Estudiantes

José S. Mari
Por el Centro de Estudiantes

SECRETARIO DE REDACCION

Carlos E. Daverio

REDACTORES

Dr. Emilio B. Bottini
Dr. Julio N. Bustamante
Por la Facultad

Rodolfo Rodríguez Etcheto
Por el Centro de Estudiantes

José M. Vaccaro
Por el Centro de Estudiantes

Año XVIII

Junio, 1930

Serie II, N° 107

DIRECCION Y ADMINISTRACION
CALLE CHARCAS 1835
BUENOS AIRES

Colaboración Estudiantil

EL CREDITO PUBLICO ARGENTINO

Un período de su historia. (1857 - 1868)

INTRODUCCION

El presente trabajo tiene por objeto analizar en la medida de lo posible un período del Crédito Público Argentino.

Ese período, comprendido entre los años de 1857 a 1868, abraza uno de los más interesantes de nuestra historia financiera. En él tienen lugar los trabajos realizados para la reorganización nacional posterior al largo y penoso imperio de la Tiranía.

El año de 1857 es de los que señalan una época de prosperidad para el desenvolvimiento económico de nuestra nación, por los acontecimientos felices sucedidos, entre los que se pueden citar la inauguración del primer ferrocarril y el establecimiento orgánico de la inmigración europea, elementos estos con los cuales la explotación de nuestras riquezas naturales adquiere la importancia extraordinariamente progresiva que hoy disfrutamos.

Durante el período de 1852 a 1870, se consolidan los fundamentos básicos del Estado: Se dictan en primer término la Constitución Nacional, los Códigos Civil y Comercial, las grandes leyes que aun subsisten: la de Contabilidad, de creación del Crédito Público Nacional, de organización de los Tribunales y sus fueros, etc., etc.

Este basamento jurídico es suficiente para perfilar la característica de nuestro país, y en su virtud se ha conseguido que la República Argentina haya podido ingresar fácilmente en el concierto de las naciones más civilizadas.

Pero desgraciadamente, cuando la consolidación del país parecía ser una realidad brillante, una nube empañó durante un lustro el progreso ascendente de la Nación y la guerra llevada contra el gobierno del Paraguay, desde 1865 a 1870, significa una prueba grave y dolorosa de la que logra salir después de ofrendar un precioso tributo de vidas, dinero y esfuerzos muy necesarios entonces para el proceso económico de renovación que se operaba. Terminada la guerra y firmada la paz se trata de reunir los elementos dispersos o extraviados del interior y para conseguirlo se emplean todos los esfuerzos de la cultura y del patriotismo que los hombres de gobierno de la época poseían. Los intereses personales y mezquinos de la política menor traen nuevos años de luchas intestinas que colocan al país en un estado de crisis social y económica tan grave

que se cree llegada la hora de economizar a todo trance, hasta con el hambre y con la sed de todo el pueblo...

Para sobrellevar todas estas vicisitudes ha sido menester contar con el trabajo incesante de la población, con su patriotismo, a prueba en tales horas solemnes, y, también, con su ayuda pecuniaria. Más, como también era necesario preparar el país para el porvenir y no bastaba para ello la gran masa de impuestos que imperaba fué menester llamar a los capitales extranjeros, los que llegaron por el procedimiento de los empréstitos, consiguiéndose así dar gran impulso a la creación de las obras públicas indispensables para el desarrollo económico argentino.

La función que con ese motivo ha ejercido el Crédito Público ha sido tan fecunda y su utilización tan acertada, pese a los errores y contratiempos propios de todo ensayo, que a ella se debe la feliz circunstancia de poder gozar de un prestigio y de una confianza tales que la República Argentina haya podido llegar a la contratación de empréstitos que ascienden a la suma de dos mil millones de pesos moneda nacional (1).

El estudio del crédito público de un país comprende una de las partes más importantes de sus finanzas. Para ello, se investiga en primer término su potencialidad económica y luego la rectitud de sus procederés en cuanto al cumplimiento de los compromisos contraídos. De esa forma los capitalistas se inspiran para la prestación de sus dineros disponibles con facilidad y sin reticencias de ningún género.

Se ha dicho que el crédito del Estado depende en grado sumo de la confianza que pueda inspirar en lo relativo al cumplimiento de sus obligaciones, y, en efecto, como la prestación de capitales se hace bajo la forma de un contrato bilateral que implica, para las dos partes, una serie de derechos y obligaciones, es natural que para el éxito de todas las negociaciones preliminares del contrato han de influir muy especialmente todos los antecedentes más o menos felices de operaciones análogas anteriores, entre los cuales prevalecen, la disciplina administrativa y política imperante en el Estado solicitante de fondos, la situación normal de sus finanzas, su capacidad económica para la inversión productiva del dinero obtenido, etc., etc.

Como se ve, el estudio del crédito público abarca cuestiones complejas que tienen relación con la estabilidad social, política y económica del país a que corresponda.

(1) En esa cifra están incluidas la deuda pública consolidada de la Nación, provincias y municipalidades. Véase Informe N° 6 de la Dirección General de Estadística de la Nación, Serie F, N° 5, de 5 de diciembre de 1923.

La Deuda Pública, Interna y Externa, a cargo de la Nación, a fines del año de 1923, se calcula en \$ 2.268.082.829.39 m|n.

PRIMERA PARTE

CAPÍTULO I

Del Crédito Público

El crédito público posee características semejantes a las del crédito privado. Los capitales afluyen fácilmente a las manos de aquellos que pueden ofrecer garantías convenientes para que puedan ser rescatados en los plazos prefijados, o transferirlos o negociarlos sin dificultades.

Las características que impulsan a los capitalistas a llevar a cabo sus operaciones de crédito, se condensan en dos muy importantes: Capacidad para el pago, que en el Estado radica en su potencialidad económica y su organización financiera; y voluntad para el cumplimiento de sus compromisos, que se manifiesta en todos los antecedentes de operaciones de igual naturaleza, en la conducta observada por el Gobierno en el desarrollo de su gestión administrativa y en el apoyo del pueblo hacia sus gobernantes.

Estas características observadas prolijamente por los capitalistas influyen poderosamente en el crédito y la confianza de un país, y mediante su especial cuidado se obtienen los fondos en cantidad suficiente, con prontitud, a precios ventajosos, sin cláusulas onerosas, abusivas o impertinentes, y poder por fin llevar a cabo los propósitos previstos.

El patrimonio de un particular está sujeto a variaciones más sensibles que las de un Estado. Un gasto exagerado allí puede transformar fundamentalmente su situación económica y en condiciones tales que su ruina llegue a ser inevitable y su rehabilitación tardía. Puede ocurrir también a un Estado una situación semejante, aunque no con la misma frecuencia, pero su rehabilitación es más factible mediante la imposición coercitiva de normas y disposiciones sabias y prudentes que permitan un período de trabajo productivo y una serena y sensata predisposición al ahorro que encarrile al país hacia un restablecimiento positivo de sus finanzas y de su crédito.

Además, en los casos de falta de cumplimiento al pago de los compromisos contraídos por el Estado no es posible llevar a cabo la intimación correspondiente de la misma manera que a los particulares. No les son aplicables a aquél los procedimientos de intervenciones en casos de moras, excepto que los créditos hayan sido otorgados por capitalistas que cuenten con el apoyo de gobiernos extranjeros para el cobro compulsivo de los mismos, sometiendo al país deudor a posiciones incompatibles y repugnantes a los principios más elementales del derecho internacional. Por fortuna, tales procedimientos tienden a desaparecer substituyendo en su lugar los nuevos acuerdos internacionales que cristalizan en sus postulados cláusulas más concordantes con la dignidad y soberanía de los Estados afectados.

Durante el siglo pasado varios fueron los países que descuidaron el cumplimiento de deberes tan delicados con graves perjuicios

para los capitalistas confiados en la solvencia de ellos. Tal conducta dió origen a que los acreedores, especialmente en Francia e Inglaterra, se constituyeran en grupos o asociaciones para la defensa legal de sus intereses comprometidos por tales informalidades, llegando en sus gestiones a llamar la atención de los gobiernos de sus respectivos países, incitándolos a proceder con energía e intervenir *manu militare* en favor de ellos. Tales asociaciones, como ser, "The council of Foreign Bondholder", de Londres, y la "Association Nationale des Porteurs Français de valeurs étrangères", de París, y otras radicadas en Bruselas, Amberes, Berlín, etc., se establecieron sobre bases firmes y contaron con el apoyo de los grandes capitalistas, banqueros, financistas, etc., y con la aquiescencia de los hombres del gobierno y del Parlamento de sus respectivos países.

Fruto de la actividad de esas asociaciones fué la adopción de medidas que en ocasiones se consideraron regresivas, como en el caso de la ocupación de la isla Mytilene por la escuadra francesa en represalia por el incumplimiento del pago de las deudas desconocidas por el Sultán de Turquía. Más tarde, y como un adelanto en las relaciones internacionales, las medidas adoptadas se transforman en indicaciones y consejos sugeridos a los capitalistas para la colocación de fondos en los países que, por razones de seguridad, o del punto de vista de las relaciones diplomáticas lo aconsejen. La aprobación previa del Ministerio de Finanzas de Francia, fué condición *sine qua non* para tomar un empréstito extranjero y lanzarlo a la circulación pública del mercado. El gobierno francés antes de conceder su consentimiento a esa clase de operaciones tiene en vista "el estado de las relaciones diplomáticas con el país que solicita fondos, las ventajas de la operación bajo el punto de vista de los intereses de Francia, el estado del Tesoro del gobierno francés o de las naciones "amigas o aliadas" que puedan necesitar de los excedentes de capital siempre disponibles en ese mercado, destinados o a empréstitos públicos o a negocios particulares en grande escala, que de cierto modo pueden favorecer o comprometer las relaciones políticas de la Francia."

De esta relación resulta, por ejemplo, que, "si simultáneamente se ofrecieran dos empréstitos, uno para la Argentina y otro para Rusia, (se trata de una cita del año 1902) aunque el primero sea financieramente más ventajoso que el segundo, para los banqueros, tendrá siempre prelación la Rusia "amiga y aliada", donde encuentra preparado su mercado coadyuvante de su alta y compleja política" (1).

El Parlamento de Inglaterra, también se ocupa del asunto arribando a una conclusión que consiste en una declaración por la cual se aconseja a los capitalistas a instruirse de una manera más eficaz antes de lanzarse a las especulaciones de los empréstitos.

Dicha declaración, pronunciada por la Cámara de los Comunes en su sesión del 29 de julio de 1875, dice así:

(1) R. ALVAREZ DE TOLEDO, Empréstitos de Estados. *Anales de la Facultad de Derecho y C. Sociales*. Año I, Nos. 3 y 4; julio-diciembre de 1902, pág. 291.

“La Comisión está de acuerdo que el mejor medio para impedir semejantes males, no consiste tanto en tomar medidas legislativas, sino en las que sirvan para instruir al público. La Comisión expresa la esperanza de que la publicación de sus informes hará más circunspectos a los prestamistas en el porvenir y pondrá un freno a los actos poco escrupulosos en las negociaciones de empréstitos extranjeros.”

La doctrina de la intervención coercitiva en los Estados informales en el cumplimiento de los servicios de la deuda pública, ha tenido tanto en Francia como en Inglaterra sostenedores e impugnadores de importancia.

En la opinión francesa se ha destacado por su serenidad, entre otras, la de Mr. Lecombe, quien aconseja la intervención diplomática. “Si un Estado, dice, después de haber contratado un empréstito, abandona sus compromisos, el Estado que representa a sus nacionales tenedores impagos *debe intervenir diplomáticamente con todas sus consecuencias en su favor.*” Y más adelante agrega: Si el Estado debe ayuda y protección a cada uno de sus connacionales, tiene, en grado eminente, la misión de no comprometer a la ligera los intereses generales que tiene en custodia, y ante la importancia superior de estas últimas, todos los intereses particulares deben inclinarse; *no tienen derecho a una protección sino en la medida que es compatible con la seguridad y prosperidad general de la Nación.*” Y finaliza con estas palabras: “El individuo no tiene derecho a pedir a la colectividad el transformar en incidente de orden público, con todas sus consecuencias peligrosas, el hecho de un perjuicio ocasionado a su bolsillo.”

En Inglaterra, Lord Palmerston, se declara contrario al principio de la intervención y después de expresar su opinión de que su gobierno se dejaría llevar en cada caso de acuerdo con las circunstancias y conveniencias de su política exterior, juzga a los tenedores de títulos de la manera siguiente: “Confiar sus capitales a gobiernos extranjeros, es hacer acto de especulación; suscribir un empréstito para un gobierno extranjero, comprar en la Bolsa obligaciones extranjeras, es una operación comercial o financiera; el riesgo que se une a todas las operaciones de ese género es igualmente inseparable de las suscripciones a los empréstitos de Estado y los acreedores no deben perder de vista la eventualidad de la bancarrota y deben atenerse a sí mismos si pierden su dinero” (1).

Circunstancias especiales llevaron en alguna oportunidad a plantear cuestiones análogas en países americanos. Una de las más importantes, por la ingerencia que en ella tuvo la Argentina, fué la incidencia producida en 1902 entre Alemania, Gran Bretaña e Italia, por una parte, y Venezuela por otra. Esta debió sufrir las penurias del bloqueo de sus puertos, el secuestro de sus aduanas y por fin la guerra.

Solicitada entonces por las potencias europeas, la opinión de los Estados Unidos, ese país declaró que en el caso de que un go-

(1) R. ALVAREZ DE TOLEDO. Op. cit.

bierno americano eludiera el cumplimiento de sus obligaciones, ellos se desentendían de garantizar la impunidad correspondiente, siempre que "el castigo no tomara la forma de una adquisición territorial por un Estado no americano."

La República Argentina, por intermedio de su ministro de Relaciones Exteriores, el doctor Luis M. Drago, también creyó conveniente intervenir en el asunto, y a tal fin recordó al gobierno estadounidense el principio característico de la Doctrina de Monroe de 1823. Expresó entonces su punto de vista contrario a la intervención armada de los Estados por demoras en el cumplimiento de sus deudas, afirmando que "el cobro militar de los empréstitos suponía la ocupación territorial para hacerlo efectivo y que la ocupación territorial significa la supresión o subordinación de los gobiernos locales en los países a que se extiende." Recordaba al mismo tiempo que la Argentina, en esa emergencia, no se guiaba por ningún interés ocasional, y citaba el caso del servicio de la deuda contraída por Inglaterra por el empréstito de 1824, que había sido reasumido espontáneamente después de una interrupción de treinta años, ocasionada por la anarquía y las convulsiones que conmovieron intensamente al país, observando escrupulosamente todos los atrasos e intereses, sin que los acreedores hicieran gestión alguna, y concretando por fin la tesis de que "la deuda pública de un país no puede ser motivo para una intervención armada, ni menos a la ocupación material del suelo de las naciones americanas por una potencia europea" (1).

Otra razón por la cual no es aceptable el procedimiento discutido precedentemente reside en que, mientras la vida de un particular es efímera, en relación, y de duración limitada, los Estados se consideran como entes de una duración ilimitada, de duración perpetua y dotada de una ligazón de continuidad al través de las generaciones sucesivas que lo forman.

Capacidad para el pago y voluntad manifiesta para cumplir sus compromisos, son, en resumen, los postulados que demuestran la solvencia de los deudores y los que son analizados detenidamente por los prestamistas en cada una de las operaciones planteadas. A ese efecto se investigan, en primer término, la situación económica del país solicitante de fondos, sus aptitudes de productividad, el criterio administrativo que lo regula, su competencia financiera; se estudia la inversión proyectada a los capitales solicitados, su productibilidad y las garantías ofrecidas para su reintegro dentro de los plazos establecidos y se inquiere respecto de su honorabilidad, conducta y demás antecedentes sugeridos por las operaciones concertadas anteriormente o por los detalles y esperanzas que las nuevas negociaciones sugieran en el futuro.

(1) LUCIO M. MORENO QUINTANA, *El Sistema Internacional Americano*, tomo I, segunda parte, cap. IV.

CAPÍTULO II

Naturaleza económica del empréstito

En todo Estado organizado, para la prosecución de sus fines, el bienestar social de sus habitantes, necesita hacer uso de grandes sumas de dinero. Estas sumas pueden ser adquiridas por medio del impuesto propiamente dicho, por la venta, enagenación o arrendamiento de su patrimonio o de los productos que de él se obtengan, o, también, por medio de la contratación de empréstitos.

El empréstito es, pues, un procedimiento que permite obtener recursos para satisfacer necesidades del Estado.

Flora considera que los recursos del Estado constituyen el conjunto de los medios de que dispone para la producción de los servicios públicos, y para Terry, son el conjunto de los caudales que ingresan al Tesoro en virtud de una autorización legislativa, emanada del Congreso. La Constitución Nacional, en su artículo 4º enumera las fuentes que forman el Tesoro Nacional e incluye en ellas al producto de los empréstitos y operaciones de crédito que decreta el mismo Congreso para urgencias de la Nación o para empresas de utilidad pública. Pero el empréstito, como dice Jéze, no constituye un recurso propiamente dicho sino un medio que permite anticiparlos, por cuanto la naturaleza del empréstito, no consiste, según la opinión de Van der Borght, en otra cosa que "en la distribución de las cargas necesarias para determinadas misiones que deban realizarse en el presente, estableciéndose su distribución por una época de extensión considerable y descartando de ese concepto a todas aquellas deudas de carácter administrativo que resultan de las obligaciones y del régimen económico de los distintos organismos administrativos que deberán ser soportados de un modo transitorio como consecuencia de su función jurídico-administrativa." (1).

La función del empréstito, significa en principio un anticipo de recursos legales para ser distribuidos en beneficios de larga duración y que van a ser aprovechados por varias generaciones. Y en efecto, la creación de obras de una duración excepcional, tanto por la solidez de su construcción como por la necesidad de invertir en ellas sumas cuantiosas, requiere un estudio atento y minucioso y una cantidad de dinero tal que no sería posible disponer en las arcas del Estado en un momento determinado sin perjuicio del buen ordenamiento de sus finanzas. La función del Estado consiste en garantizar la independencia de la Nación en el exterior y asegurar el orden y la paz interna de sus habitantes. El Estado debe dotar a los ciudadanos confiados a su protección de todos los elementos indispensables para el cuidado de la salud pública, de la defensa nacional, de la fácil comunicación entre los centros de producción

(1) DR. R. VAN DER BORGHT, *Hacienda Pública*, tomo I, Parte General, capítulo VII, titulado "De los recursos de carácter transitorio".

y los de expansión de sus materias primas; deberá cuidarse que el desarrollo de sus industrias, base de la prosperidad nacional, marche a la par de la cultura y la civilización general. A tal fin, se preocupará por la construcción de edificios para la enseñanza, los tribunales de justicia, cuarteles, aduanas, cárceles; se interesará por la dotación de buenos caminos, construcción de vías férreas, canales, puertos, etc. Necesitará también fondos para la conservación de todos estos efectos, para el pago de sus funcionarios y empleados, para lo cual, a veces, no bastan los fondos recaudados en concepto de impuestos cuyo período de recepción puede demorar algo más de lo previsto.

Por otra parte, una economía financiera es una economía de ingresos y de gastos, que difiere de una economía particular. Los fines que persiguen las corporaciones de derecho público, principalmente el Estado, dice Von Eheberg, son en primer término, la producción de bienes inmateriales que no pueden expresarse ni valorarse en dinero, y que, sin embargo, constituyen la base de toda la cultura material y espiritual, tales como la protección jurídica, la garantía de paz y de la independencia nacional, el fomento de la cultura, etc.

El fin lucrativo del Estado, a la inversa de lo que ocurre en las economías privadas, no es ni puede ser el estimulante de sus actividades. Sus gastos están limitados por sus ingresos y por las necesidades futuras de la Nación. La economía financiera no constituye en sí un fin, sino que es un medio para la consecución de un fin: asegurar el bienestar social (1).

Para la construcción de las grandes obras públicas destinadas a beneficiar a varias generaciones, se recurre al uso de empréstitos. Se dice que el empréstito tiene el inconveniente de gravitar pesadamente sobre las generaciones subsiguientes contra su voluntad y consentimiento, las cuales no han podido expresar su conformidad en lo referente a las necesidades que pudieran experimentar. El servicio de las deudas contraídas (amortizaciones, intereses, comisiones y gastos), significa la contratación de un compromiso que puede acarrear trastornos en caso de producirse acontecimientos imprevistos, como ser, guerras, pestes, calamidades públicas, cambios fundamentales en la economía del país, etc., y, en consecuencia, no es equitativo legar a los sucesores situaciones de hecho que perjudiquen su tranquilidad. Sin embargo, y los economistas están de acuerdo en esto, todos los beneficios que irrogan los empréstitos son superiores a sus desventajas, siempre que su aplicación sea cuidadosamente aplicada, y está sentado como un principio de buena doctrina administrativa y financiera, que cuando el producto de las inversiones de capitales pueda ser aprovechado por largo tiempo, es muy acertado y conveniente que los que van a ser beneficiados por esas obras contribuyan también a su costo y sostenimiento. Ciertamente que el gasto sería menor si el Estado pudiera disponer

(1) CARLOS VON EHEBERG, *Hacienda Pública*, Introducción, 2.—Carácter especial de la Economía Financiera.

en un momento dado del importe total de la obra, mas esto no es posible, en general. Las sumas exigidas en estos casos por ser excepcionales, no deben salir de las arcas fiscales sin que se desequilibren las finanzas del ejercicio administrativo y graviten pesadamente más tarde sobre los contribuyentes. Además, la construcción de esas obras pueden exigir prontitud, y una demora podría acarrear graves perjuicios a la economía nacional.

Por otra parte, el empréstito no sólo sirve para la construcción de obras públicas. Dice Jéze, que es un procedimiento que permite anticipar los recursos destinados a responder a hechos imprevistos que no admiten demora y no dan tiempo a la recaudación de los recursos futuros; sirve también para responder a los gastos del Estado cuando los recursos normales son insuficientes y en los casos en que por la situación crítica del momento no sea conveniente imponer nuevas contribuciones, y también entre otras utilidades, puede ser conveniente su aplicación para repartir en diversos ejercicios el costo de un servicio, de una obra o de un gasto, que sería excesivamente gravoso hacer pesar sobre un solo ejercicio lo que podría acarrear un serio desequilibrio financiero en la Nación.

Los Estados pueden adquirir los capitales por medio de empréstitos que pueden ser contratados en el mismo territorio, o bien, recurriendo a capitalistas de países extranjeros. En el primer caso, se trata de empréstitos internos, en el segundo, son empréstitos externos. Los primeros, por lo general, se contratan en moneda nacional corriente, los externos se estipulan en moneda extranjera o su equivalente en moneda de oro. La naturaleza de los empréstitos del Estado y el carácter diferencial entre deudas internas y deudas externas, ha sido, dice R. Alvarez de Toledo, reconocida por casi todos los tratadistas, los cuales están de acuerdo en aplicar reglas que distingan a unas de las otras. Se cita, sin embargo, una opinión que aparece como una excepción en la manera de considerar esta clase de empréstitos públicos. Para Mr. Politis, estas clases de negociaciones, no engendran vínculos de derecho y sólo constituyen compromisos de honor, sea que se hayan contraído con extranjeros o con nacionales. Pero, esta opinión, según Alvarez de Toledo, es perfectamente contradictoria con la ley y con los hechos (1).

Por lo general, y ya entrando en el terreno de la contratación de los empréstitos propiamente dicho, los procedimientos de los convenios son análogos, sean ellos internos o externos. El Estado que solicita dinero, lo hace, o bien directamente con los capitalistas, o por medio de los bancos locales, o instituciones de crédito extranjeras, o por representantes de ellos, etc. Se establecen entonces condiciones, se designan los mercados en los que se llevará a cabo la emisión, el tipo de cotización inicial, la clase de moneda a utilizar en los servicios, tipo mínimo o máximo de cambio, lugar y fechas de los pagos; se fija también el destino a darse a los fondos obtenidos, garantías ofrecidas al contrato, etc., etc.

(1) R. ALVAREZ DE TOLEDO. Op. cit., pág. 295 y sig.

En la Argentina, los empréstitos son contratados por intermedio de la institución del Crédito Público Nacional, creada por Ley N° 79, de fecha 16 de noviembre de 1863, mientras que los empréstitos externos son negociados directamente por el Ministerio de Hacienda de la Nación, encargándose a una y a otro, respectivamente, el pago de los servicios correspondientes a sus vencimientos.

Para la economía nacional, se consideran más convenientes los empréstitos contraídos en el mismo país por cuanto las sumas invertidas pueden ser fruto del ahorro estimulado por el Estado, y el importe de los servicios abonados permanecen en el país y las utilidades obtenidas por los tenedores son aplicables en las industrias, el comercio y en las demás actividades de la región. La contratación de los capitales extranjeros, sujetan al país a influencias extrañas a sus intereses inmediatos; el ingreso de los fondos adquiridos puede en ocasiones producir una inflación excesiva de monetario e inconveniente si el país no se hallase preparado económicamente, y a su vez, al vencimiento de los servicios, es menester tener en cuenta las alternativas que pudiera ofrecer a la plaza el drenaje producido con la salida correspondiente de numerario. La atracción de los capitales debería efectuarse por el cambio de los productos naturales del país elaborados mediante el trabajo intensivo, metódico y racional, el más firme fundamento para consolidar la riqueza del país.

CAPÍTULO III

La contratación de empréstitos en la Argentina

Las naciones que gozan de un crédito indiscutible son las que pueden lanzar sus empréstitos al mercado por su propia cuenta y sin necesidad de intermediarios, para el mejor éxito de sus gestiones.

La República Argentina, país joven y plétórico de riquezas naturales, sin explotación racional, ha necesitado y necesitará aún por mucho tiempo de los capitales que carece para el desarrollo de sus actividades. Todos o casi todos los hombres de Estado que han dirigido los destinos de la Nación han comprendido la urgente necesidad de apelar al crédito público para mejor propender al desarrollo de nuestras industrias.

En este trabajo se trata de analizar los empréstitos externos contraídos en el período comprendido entre los años de 1857 a 1863. Pocos son en verdad los empréstitos que corresponden a este período, pero las incidencias y el conjunto de antecedentes elaborados con tal motivo resultan interesantes para el conocimiento de nuestro crédito nacional.

Falta una historia completa de las instituciones financieras de la república que exponga las alternativas porque ha pasado el país desde su independencia, y a lo largo de su desenvolvimiento económico hasta la fecha. Los antecedentes se encuentran dispersos en periódicos, folletos, cartas, documentos oficiales, etc., sin ordenación, a veces truncos, fragmentariamente y con un heterogeneidad de métodos y disposiciones fatigosas. A tales inconvenientes obedece que esta investigación no posea un carácter más preciso y concreto.

Con respecto a los tratados dignos de consultar, aparte de las obras de Agote, *Informes sobre la Deuda Pública Argentina*; la de Peña, sobre el *Crédito Público Argentino*; los trabajos de Pillado sobre la *Moneda Argentina*, y los de Hansen, Piñero, Terry; discursos y escritos de Pellegrini, Alberdi, y otros sobre las finanzas nacionales, algunos de ellos circunstanciales y movidos por los apasionamientos del momento, pocos son los que satisfactoriamente puedan ser utilizados por el investigador.

Dentro del período 1857-1868, se han contraído empréstitos de diversas clases: Ellos fueron externos e internos; a cargo de la Nación y a cargo de las Provincias.

Para comprender mejor la importancia que en esa época ya tenía el crédito nacional, conviene exponer en síntesis un detalle de todos los empréstitos contraídos en el período antedicho.

I. — DEUDA EXTERNA

Empréstitos Nacionales.

- 1º — Arreglo de los intereses vencidos del empréstito inglés de 1824. Confirmado por ley del Estado de Buenos Aires, sancionada en fecha 29 de octubre de 1857. Se fijan dichos intereses en la suma de £ 1.641.000, o sean \$ 8.270.640 m|n. Los intereses de este nuevo convenio devengarán el 1, 2 y 3 % y $\frac{1}{2}$ % de amortización.

Este arreglo, mejor que un empréstito, es un convenio especial entre el Gobierno Nacional y la Casa Baring Brothers y Cía., de Londres, emisora del préstamo de 1824 por £ 1.000.000, cuyos servicios fueron suspendidos en los momentos de anarquía porque pasaba el país. No fué un empréstito en el verdadero sentido de la palabra por cuanto no ingresaron fondos al país como consecuencia del mismo, sino más bien fué el reconocimiento de una deuda que se formalizaba por medio de dicha ley.

- 2º — Empréstito de \$ F. 12.000.000. Aprobado por ley N° 128, de fecha 27 de mayo de 1865. Interés 6 %, amortización 2 $\frac{1}{2}$ por ciento. Casa emisora, Baring Brothers y Cía., de Londres.

El total de los empréstitos externos contraídos hasta el 31 de diciembre de 1868, con la Casa Baring Brothers y Cía., de Londres, — única casa capitalista que había aceptado relaciones financieras con nuestro país — ascendía a la suma de \$ 25.910.640 m|n.

II. — DEUDA INTERNA

a) *Empréstitos Nacionales:*

1º — En virtud de las convenciones especiales celebradas con los representantes de los Gobiernos de Francia, Inglaterra, Estados Unidos y del Rey de Cerdeña, por perjuicios sufridos por súbditos de esos países con motivo de las guerras civiles, se reconocen las deudas siguientes:

I	Ley N° 221, de fecha 30 de septiembre de 1859: Por 74 reclamaciones francesas reconocidas por un total de.....	\$ pta.	390.680,84
II	Ley N° 222. Igual fecha: Por 45 id inglesas reconocidas	„ „	460.056,07
III	Ley N° 223, de igual fecha. Por las siguientes reclamaciones: 64 expedientes de súbditos sardos	\$	347.559,97
	1 id id sardo-portugués.....	„	21.400,—
	Varias fracciones omitidas y cargadas en el último cupón	\$	1.556,14
	„ „	„ „	370.516,11
IV	Por varias reclamaciones menores de \$ F. 1.000, reconocidas por ley N° 224, de fecha 1° de octubre de 1860.....	„ „	29.017,03
V	Ley nacional N° 40, de fecha 3 de agosto de 1863, reconociendo una gestión norteamericana	„ „	44.000,—
	Total son.....	\$ pta.	1.294.270,05

2° — Empréstito Buschenthal, ley N° 251, de fecha 1° de octubre de 1860. Para pago de obligaciones, libramientos y gastos de la Confederación, se autoriza a contraer un préstamo hasta la suma de \$ pta. 4.000.000, emitiéndose únicamente \$ 3.000.000 pta. por un equivalente de \$ 2.917.653 m|n.

3 — Empréstitos denominados “Hard Dollars”:

Estos empréstitos tienen su origen en la ley 79 de creación del Crédito Público Nacional, sancionada en fecha 16 de noviembre de 1863.

Por el artículo 22 se ordena la creación de títulos representativos de fondos públicos por la suma de \$ pta. 7.000.000 destinados a la consolidación de la deuda pública.

Posteriormente, y hasta el 29 de septiembre de 1875, se emitieron títulos de igual denominación por un total de \$ 23.492.625 m|n.

En fecha 23 de junio de 1889, por ley nacional N° 2453, el saldo existente de \$ 12.989.926 m|n. se convierte en deuda externa.

4° — Acciones de Puentes y Caminos.

Para la construcción de caminos públicos y puentes se emiten títulos de crédito por medio de las siguientes leyes: N° 61, de 17 de octubre de 1863, por \$ F. 1.000.000; N° 362, de 16 de octubre de 1869, por \$ F. 500.000. El equivalente en pesos moneda nacional es de 1.550.003.

5° — Reconocimiento de las siguientes deudas contraídas por el Estado de Buenos Aires, de conformidad a la ley N° 206, de fecha 3 de octubre de 1866, por considerar que fueron contraídas para hacer frente a necesidades de la Nación:

I El empréstito inglés de 1824.

II El importe de \$ 20.000.000 m|c. creados por ley de 6 de mayo de 1859, en fondos públicos.

III El importe de \$ 24.000.000 m|c. creados por ley de 10 de junio de 1861, en fondos públicos.

III. — DEUDA INTERNA

b) *Empréstitos Provincial: A) Prov. de Buenos Aires:*

1º—Por ley de 20 de octubre de 1821, se destinan al pago de obligaciones contraídas por el gobierno, la suma de \$ F. 2.000.000

2º—La Legislatura de la provincia de Buenos Aires, dicta a partir de esa fecha hasta 12 leyes por las cuales se faculta al P. E. a emitir hasta la suma de \$ 97.609.250 m|c. al 6 % de interés y 1 % de amortización, para el pago de deudas del gobierno, déficits de presupuestos, contribución a los gastos de guerra, construcción de un ferrocarril a Lobos, etc., etc.

3º—Con fecha 6 de mayo de 1859, se crean para satisfacer necesidades del momento, fondos públicos por la suma de \$ 20.000.000 moneda corriente.

4º—Con fecha 10 de junio de 1861, se autoriza la creación de fondos públicos por un total de \$ 24.000.000 m|c. con igual finalidad que los de la ley antedicha.

Estas dos últimas obligaciones, contraídas para los gastos de la reorganización política del país, son reconocidas posteriormente, como a cargo de la Nación, por ley nacional N° 206, de fecha 3 de octubre de 1866. (Véase más arriba, punto 5º, II Deuda Interna).

5º—Por ley de 30 de enero de 1862, se autoriza la emisión de \$ 50.000.000 m.c. al 9 % de interés y 3 % de amortización.

Se observa entre las disposiciones de esta ley una cláusula reveladora de la aplicación de un sano principio financiero al destinar para el servicio de esta deuda una parte de los ingresos fiscales de la provincia.

B) *Provincia de Santa Fe:*

Para satisfacer necesidades del momento y deudas del Gobierno, esta provincia llegó a contraer las siguientes obligaciones:

1º	Ley de 5 de octubre de 1865.....	\$ F.	99.915.—
2º	„ „ 8 de junio de 1867.....	„ „	45.648.—
3º	„ „ 21 de septiembre de 1867.....	„ „	7.669.—
4º	„ „ 21 de noviembre de 1868.....	„ „	14.198.—

CAPÍTULO IV

Fundación del Crédito Público Nacional

Como se ve, existía entonces un activo movimiento con respecto al crédito público de los diversos Estados provinciales y de la Nación, lo cual dió origen a que se iniciara un movimiento de opinión en favor de la creación de un instituto que se dedicara a la dirección y administración del servicio de las deudas contraídas, de forma que se cumplieran religiosamente los pagos respectivos en los plazos señalados.

A tal fin, el Poder Ejecutivo Nacional propone al Congreso una

iniciativa con un proyecto de ley de creación de una Institución encargada de la inscripción en un libro especial llamado el Gran Libro de la Deuda y de Rentas y Fondos Públicos, la formación de una Caja de Amortización y de una Junta de Administración del Crédito Público Nacional.

La creación de este organismo venía a restablecer al que con igual finalidad se había creado en fecha 3 de noviembre de 1821, a iniciativa del entonces Gobernador de Buenos Aires, el general don Martín Rodríguez, y que se mantuvo hasta la iniciación del Gobierno de Rosas, quien impide su normal funcionamiento como a tantas otras instituciones de la época.

Existe en el articulado de ambas leyes una marcadísima analogía, que demuestra que las bases esenciales de la institución creada en 1821 fueron las inspiradoras de los legisladores de 1863.

Como primera coincidencia, se puede señalar que las dos leyes constan de seis capítulos cada una.

En el Capítulo I de la ley de 1863, se establece la creación de un "Gran Libro de Fondos y Rentas Públicas"; el mismo correspondiente a la ley de 1821 se titulaba "Libro de Rentas y Fondos Públicos", lo cual como se ve, no altera el fundamento de la Institución. Por el artículo 2º en ambas leyes se estipulan las garantías de que estaría rodeado el crédito inscripto en el libro referido, en forma y términos casi idénticos.

El Capítulo II de la primitiva sanción, acordaba la creación de fondos públicos en dos series, por la suma de dos y tres millones de pesos, respectivamente, a un interés de 4 y 6 %, destinándose a este fin la suma de \$ 160.000 anuales. El semejante a éste se encuentra en el Capítulo V de la ley de 1863, por el que se emiten fondos públicos, los que generalmente se dió en denominar "Hard Dollars", por la suma de siete millones de pesos de 17 en onza, al 6 % de interés y creándose al mismo tiempo un servicio de \$ 745.000 para el cumplimiento de los pagos correspondientes.

En las dos leyes se encuentra la creación de una Caja de Amortización encargada de verificar el pago de los servicios y rescatar los títulos cancelados: en la ley de 1821, dicha cláusula está estipulada en el Capítulo III, en la posterior, figura en el Capítulo II.

El Capítulo II de la ley primitiva establece que la Junta de Administración del Crédito Público, deberá componerse de siete miembros con voz y voto: Dos Representantes de la Legislatura, el Secretario de Hacienda, y dos propietarios y dos comerciantes designados por el Poder Ejecutivo; figuran también, un Secretario-Contador y un Tesorero-Pagador, pero sin voto. En el Capítulo III de la ley de 1863 se dispone que la Junta referida se compone de cinco miembros: Un Senador con funciones de Presidente, dos Diputados designados por la Cámara respectiva y dos comerciantes o propietarios designados por el Poder Ejecutivo. Estos funcionarios, dice la ley, estarán "bajo la inmediata garantía y vigilancia del Congreso Nacional." La ley N° 64, dictada el 20 de octubre de 1863, disponta sobre la dotación del personal respectivo, y un año más tarde, por la ley N° 114, se determina la fecha de iniciación de cada período

y reglamenta las inscripciones de los créditos autorizando al Presidente, o a su reemplazante legal, para ordenarlas.

Estas disposiciones son modificadas 10 años más tarde, en fecha 14 de junio de 1873, por imperio de la ley N° 603, que coloca a la Junta de Administración bajo la fiscalización inmediata del Poder Ejecutivo, quien en adelante queda facultado para designar a los miembros de la misma, por períodos anuales como estaba estipulado anteriormente.

Aparte de las disposiciones que ya tenía la ley se le agrega una muy interesante, por la cual "confiere a la Junta la facultad de observar las inscripciones ordenadas por el Poder Ejecutivo en contravención a la ley".

Si quisiéramos hallar una disposición semejante en la ley de 1821, podríamos recordar que en el último capítulo se establecía que no se permitiría al gobierno emitir papel moneda sin la aprobación previa de la Legislatura.

Con respecto a la entrega de fondos para que la Caja de Amortización desarrolle las funciones para las cuales se había creado, se encuentran disposiciones en las dos leyes: Por el Capítulo IV de la ley en vigencia se obliga al Tesorero General de la Nación a "entregar mensualmente las sumas necesarias para el pago de los servicios de los capitales inscriptos y por el Capítulo Quinta de la ley de 1821, se obligaba "al Tesorero de la Aduana de Buenos Aires a entregar a la Caja, la suma de trescientos mil pesos anuales para el cumplimiento de los servicios de amortización, intereses y los gastos de administración."

Queda por último el Capítulo VI de la ley 79, que señala las formas a seguir en la emisión de los títulos. En este capítulo se encuentra un artículo, el 28, que dió origen a una prolongada e interesante discusión en el Parlamento, por el que se confiere al Poder Ejecutivo la autorización necesaria "para hacer el pago de los intereses y amortización de los fondos públicos en la plaza de Londres cuando los interesados lo soliciten, pero bajo la base de entregar en la Capital de la República la misma suma de dinero que entregaría si la renta y amortización se pagara en ella y al cambio de 65 ½ chelines por onza de oro sin ningún género de gravamen al Estado, por comisión, alteración de cambio, u otra causa, y sin alterar en lo más mínimo el carácter y naturaleza de la operación."

Fuerte oposición tuvo la inclusión de este artículo en la ley, cuyo fundamento esencial residía en el ejemplo de otros países, como ser Méjico y Perú, donde operaciones de esta clase no tuvieron éxito. Se recordaba el caso del Perú donde las gestiones para la colocación de un empréstito en las plazas europeas fracasaron lamentablemente, fracaso que, según el diputado Mármol, residía en el desequilibrio de sus finanzas reflejadas en un presupuesto con déficits y también a maniobras que no fueron consideradas como modelos de honradez administrativa, por cuyos motivos, los títulos en cuestión no sólo fueron depreciados en más del 50 % sino que hasta carecieron en absoluto de aceptación, malográndose la operación y sus propósitos. También fué recordado el grave incidente ocurrido en Méjico con motivo de una intervención de potencias europeas para conminarlo

al pago de los servicios de su deuda pública. Todas estas incidencias tendían a la postergación del debate del citado artículo 28, hasta tanto se comprobare la conveniencia de su aplicación. Se sospechaba, y así se enunció en el debate suscitado en el Congreso, que el estado de las relaciones diplomáticas entre Europa y América, no eran amplia ni satisfactoriamente halagüeñas y por tanto no era llegado el caso de iniciar negociaciones financieras en condiciones tan desfavorables. Pero la aprobación del citado artículo 28, era una aspiración del Gobierno, el que estimaba que dando facilidades a sus acreedores para el cobro de sus rentas les permitiría una valorización real para la negociación de sus títulos lo cual redundaría en beneficio del país al robustecer su crédito en el extranjero, tan necesario, por otra parte, para la prosecución de las obras indispensables a su progreso. Además, la especificación del tipo del cambio límite para las remesas, tenía una doble finalidad: Asegurar a sus acreedores y asegurarse el mismo Gobierno contra las alteraciones posibles de los cambios, y evitar las sorpresas de una especulación peligrosa suscitada en las fechas de los vencimientos de los servicios.

Triunfó la tesis del Gobierno, y el tan discutido artículo tuvo la virtud de asegurar a la Institución dotándola de un procedimiento que, facultativo para sus acreedores a utilizarlo en la medida que mejor consultase a sus intereses, contribuyó eficazmente a la consolidación del incipiente crédito público argentino.

(Continuará).

José TIBAUDIN.