

585  
—

# 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. 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 E. Bottini**  
**Dr. Julio N. Sustamante**  
Por la Facultad

**Rodolfo Rodríguez Etcheto**  
Por el Centro de Estudiantes

**José M. Vaccaro**  
Por el Centro de Estudiantes

---

**Año XVIII**

**Julio, 1930**

**Serie II, N° 108**

---

DIRECCION Y ADMINISTRACION  
CALLE CHARCAS 1835  
BUENOS AIRES

# Colaboración Estudiantil

## SEGUNDA PARTE

### LOS EMPRESTITOS EXTERNOS DE LA ARGENTINA (\*)

#### CAPÍTULO I

##### *Consideraciones generales*

Poco más de un siglo de vida política independiente tiene la República Argentina y en su corta existencia los ensayos financieros realizados, han producido, con el conjunto de sus aciertos y de sus errores naturales, una distinción bien marcada: Los capitales invertidos en esta Nación han sido siempre productivos y pueden ser depositados con entera confianza porque la inversión de los mismos permite la seguridad del reintegro en los plazos prefijados. Además, con respecto al grado de solvencia y formalidad en el cumplimiento de sus obligaciones, sus antecedentes le dan amplia carta de honorabilidad.

El crédito público argentino nace con los albores de la Emancipación.

“El crédito argentino, dice Alberdi, es un recurso introducido en las rentas argentinas desde la época y por las urgencias de la revolución contra España, como medio extraordinario y como elemento moderno de gobierno y de progreso industrial. El procuró a las repúblicas de Sud América, los recursos gastados en la lucha de su independencia y recién empiezan a comprender que esa fuente misma es la que ha de darles los recursos para consolidar sus gobiernos e instituciones republicanas.

“Todas las constituciones argentinas, promulgadas y proyectadas admitieron el crédito público entre los primeros elementos del naciente Tesoro Argentino. Un convencimiento tan perseverante y uniforme no podía existir acerca de un recurso nominal y efectivo.” (1).

Y, a propósito de esto mismo, agrega Labougle:

“Una razón que no decía Alberdi, es que el uso del crédito, que ya había sido practicado antes de la Revolución de Mayo, fué impuesto como medida, antes que nada necesaria, de existencia,

---

(\*) Trabajo realizado en el Instituto de Finanzas, a cargo del doctor Italo Luis Grassi.

(1) ALBERDI, JUAN B., *Obras Completas*. Tomo IV, pág. 370, citado por Labougle en *Investigaciones del Seminario de la Facultad de Ciencias Económicas*, tomo III, pág. 153.

“y que este recuerdo tenía que ser fatal, por la escasez de rentas y la pobreza en que habían vivido las colonias del Rio de la Plata, donde, en más de una oportunidad, se había recurrido a este expediente.” (1).

Como se ve, ya existían antecedentes de carácter histórico anteriores a nuestra independencia política.

Es frecuente atribuir una gran parte de nuestras desgracias financieras al mal uso del crédito público por parte de los gobiernos que ha tenido el país, mas, cuando se observan las cruentas y largas luchas llevadas a cabo, primero, para realizar la obra magna de nuestra emancipación y libertad, y luego, en las luchas fratricidas que ocurren fatalmente en todo pueblo desorientado, desorganizado y nuevo, donde es necesario hacerlo todo y desde sus cimientos: la constitución de los elementos de consistencia social, política, económica, financiera, etc.; las instituciones morales, jurídicas, comerciales, industriales, etc., etc.; en un país de una extensión enorme y con un emporio de riquezas naturales en embrión, y que, para su desarrollo y evolución son necesarios los implementos de que el país carece, tal como los ferrocarriles, puertos, maquinarias; la construcción de caminos, puentes, depósitos, fábricas, etc.; cuando se observan los enormes trabajos que se debieron realizar y a los cuales se debe el estado de progreso actual, es entonces el caso de preguntarse si en verdad el uso del crédito, o el abuso, han sido la causa única, o por lo menos la más importante que haya podido contribuir a la decadencia económica y financiera de gran parte de nuestra vida.

Hubo, sí, graves errores, como ser, las emisiones de moneda sin garantía; la creación de instituciones de carácter bancario sin base ni criterio no sólo científicos, sino tampoco empíricos, o con una mira hacia el futuro nacional. Los principios bajo los cuales se habían creado algunos bancos nacionales, tanto en la Caja Nacional como en el Banco de Buenos Aires, fueron relajados con privilegios desorbitados y siguiendo miras de política mezquina e interesada. Las solicitudes al capital extranjero fueron hechas sin un criterio acertado y estudiado de difusión a los puntos que el país necesitaba. Las construcciones de las obras públicas que el país necesitaba eran iniciadas sin estudio de la función a desarrollar; resultaban incompletas, excesivamente caras, y al finalizarse y comprobar que no respondían a las necesidades del momento producían en el ánimo del pueblo un sedimento de amargura y desconfianza para nuevos trabajos a realizar más adelante. La esterilidad de los esfuerzos penosos realizados y el desgaste de los fondos recaudados tenían por fuerza que traer en el pueblo un marcado desaliento moral y la duda sobre la competencia administrativa de sus hombres de gobierno.

Todo cuanto se hizo en el siglo XIX fué hecho a base de ensayos.

Faltaron los grandes capitales, elementos que hoy se encuentran con mayor facilidad y por esa causa el crédito público no pudo, des-

---

(1) *Investig. de Seminario*, loc. cit.

graciadamente, desarrollarse con el extranjero, porque el espectáculo financiero del país no ofrecía amplias garantías, por lo menos en su primera mitad de siglo. La operación del empréstito de 1824 concertada con la casa Baring Brothers, de Londres, fué un ejemplo poco edificante en esa época crítica para los mercados financieros del exterior, y por último, dada la imposibilidad de adquirir capitales en tiempo oportuno fué menester apelar al pésimo procedimiento financiero de las grandes emisiones de papel moneda sin garantía, con su correspondiente secuela de depreciación, endeudamiento del Tesoro Nacional, empobrecimiento del país y paralización de todas sus actividades industriales.

## CAPÍTULO II

### *Antecedentes históricos*

Características especiales ofrece la vida política y económica de la Argentina. A una época que podríamos definir como la del Ensayo de la Emancipación e Independencia, y que comprende los primeros nueve años, da comienzo, en 1819, a otra época tristísima que se conoce en la Historia con el apelativo de Anarquía, y que se acentúa en 1820 dando a la patria horas de luto y de amargura. Nada parecía salvarse de este espantoso caos. Los hermanos habían olvidado que un día lucharon juntos para dar libertad al pueblo de sus padres y de sus hijos. Sin embargo, cada hora tiene su héroe y su salvador. Aparece Rivadavia y toda la inteligencia de un hombre recto y vidente del porvenir de su patria es puesta en su beneficio, y con tal acierto, que la paz llega y produce los efectos dichosos que tanto necesitaba. Rivadavia es el hombre que organiza las bases futuras de la economía nacional.

Ya en 1811, siendo entonces Secretario del Triunvirato, había proyectado "multiplicar por todos los medios posibles aquellos establecimientos que puedan contribuir a la prosperidad del comercio, "ya aumentando la circulación, ya facilitando arbitrios para darle "toda la extensión que sea susceptible"... Había resuelto en consecuencia que a tal efecto se convocara una junta de capitalistas nacionales y extranjeros que "traten sobre los medios de crear una "compañía de seguros marítimos y una caja o banco de descuentos" y previniendo que esa junta no fuera numerosa y "sí compuesta de "capitalistas escogidos a quienes les sean familiares los asuntos "que han de ventilar." (1).

Pero once años después, prosigue Pillado, "la semilla arrojada "germinó con tal vigor que sus mismos generadores declararon que "el resultado había superado sus esperanzas." (Mensaje del P. E. de la provincia a la Sala de Representantes, de fecha 5 de mayo de 1823 y 3 de mayo de 1824) (2).

(1) JORGE PILLADO, *Apuntes Históricos sobre el Papel Moneda*. "Anuario Pillado", año 1900, pág. 3.

(2) PILLADO, op. cit., pág. 4.

Con el fin de resolver los problemas económicos en su relación con el crédito se formula en 1818 el primer ensayo financiero creando la Caja Nacional de Fondos de Sud América, que a pesar de su nombre ampuloso no tuvo mayor vida que hasta 1821, para dar paso a la creación del Banco de Descuentos de Buenos Aires, iniciativa de Rivadavia de una década atrás, que se cristaliza por ley de 26 de junio de 1822.

A pesar del estado caótico en que se encontraba el país después de la honda crisis pasada y también de la inexperiencia para empresas de esa clase, las actividades del Banco de Descuentos fueron provechosas para el desarrollo del comercio y de la industria incipientes. Las bases en que fué fundado ese banco, le dieron solidez, prestigio y esperanzas; pero a medida que los distintos gobiernos fueron alterando las normas primitivas, invadiendo sus fueros legítimos hasta otorgar privilegios, por los cuales se llegaba a emitir vales de Tesorería, forma cómoda, según el criterio administrativo de los hombres dirigentes de entonces, para poder pagar a oro las diferencias del saldo desfavorable que arrojaba el comercio exterior, el banco fué decayendo en forma grave por las especulaciones a que daba lugar la circulación de esas emisiones, provocando una nueva crisis que se hizo mucho más aguda con motivo de la declaración de la guerra del Brasil.

En esa fecha se inician las negociaciones para la contratación de un empréstito extranjero, con la casa Baring Brothers, de Londres, por un millón de libras esterlinas. Iniciada su discusión en 1822, se cristaliza en 1824 recibiendo su equivalente con una depreciación del 30 %: El líquido percibido es de \$ F. 3.500.000 y el importe de la deuda es de \$ F. 5.000.000.

Al tratar en especial la evolución que tuvo este empréstito se tendrá oportunidad para hacer recalcar las incidencias más interesantes de la operación. Sin embargo, baste decir que entre las finalidades a que se habían de destinar los fondos del empréstito figuraban la construcción del Puerto de Buenos Aires, dotación de servicio de aguas corrientes y obras de salubridad de la ciudad y formación de pueblos en la provincia, obras que vieron la luz 60 ó 70 años más tarde y cuyos fondos fueron invertidos en asuntos ajenos a su previsión.

Adquiridos los fondos, y comprobada la imposibilidad de llevar a cabo las obras proyectadas por falta de estudio técnico de las mismas, se conviene la designación de una Comisión encargada de la administración del empréstito, la que decide negociarlo por medio de descuentos al comercio de la plaza. El Banco de Buenos Aires, y más tarde el Banco Nacional obtienen un fuerte apoyo con ese dinero; mas esos ensayos financieros, conjuntamente con las arbitrariedades que se citan más arriba, consumieron la casi totalidad de los fondos, dejando tal resultado una penosa impresión y una enseñanza deplorable.

Para reanimar el crédito público nacional debieron pasar muchos años.

Primeramente, fué menester la aprobación de una liquidación

presentada en 1853, por la cual, entre capital e intereses devengados, se reconocía una deuda total de más de £ 2.380.000, ratificación que se obtiene en 1857... y recién en 1865 se consigue concertar un nuevo empréstito por 12.000.000 de pesos fuertes, con una depreciación del 30 %, con la misma casa prestamista del empréstito de 1824, única, probablemente, que se animaba a confiar en el futuro económico del país y se sometía a las consecuencias de un nuevo ensayo!...

El Banco de Descuentos es suplantado en 1826, bajo la Presidencia de don Bernardino Rivadavia, siendo ministro de Gobierno don Manuel J. García, por el Banco de las Provincias Unidas del Río de la Plata. Este banco tomaba como base financiera el capital del banco anterior, más una prima del 40 %, un aporte del Gobierno, por \$ F. 3.000.000 y el resto hasta completar un capital de \$ F. 10.000.000 por suscripción popular en acciones de \$ 200 c/u. en todas las provincias.

Según sus estatutos, este establecimiento tendría una duración de 10 años; a su expiración, en mayo de 1836, Rosas, por un decreto lo declara disuelto, creando en su lugar la Casa de Moneda, considerando que "la moneda corriente estaba exclusivamente garantida "por el gobierno, el cual era deudor de su valor al público..." (1).

Rosas da origen a la formación de un nuevo período en nuestra historia, que es denominado por el de la Tiranía. Varios son los juicios que acerca de su actuación al frente de la Administración del país expresan tratadistas e historiadores, sin embargo, se puede afirmar que también en la política financiera del país impuso su criterio personal.

Las luchas civiles, el bloqueo anglo-francés y el estado caótico de la situación provocaron intensas crisis para cuya atenuación se emitieron hasta una suma superior a 137 millones de pesos de papel moneda inconvertible en circulación en 1853.

A esa cifra se llega por medio de la aplicación de leyes que, con el fin de afrontar los gastos del momento, los ocasionados con el bloqueo de nuestros ríos por Francia e Inglaterra, y para cubrir los déficits del presupuesto, se dictan en 1837, 1838, 1840, 1846 y 1848, produciendo como consecuencia una depreciación en los billetes que llegan a cotizarse al 706 % en mayo de 1836, a 800 en 1837, a 1.412 en abril de 1839, a 2.070 en julio de 1848, habiéndose cotizado ya en julio de 1840 al tipo extraordinario de 3.023 %, el de mayor depreciación a que ha podido llegar la moneda argentina hasta nuestros días (2).

Caído Rosas, como consecuencia de Caseros, todo el país se apresta para la reorganización. La Tiranía había producido el fenómeno de separar disgregando, por medio del destierro, en el extranjero, a los hombres de mayores virtudes ciudadanas, y al mismo tiempo unirlos con el pensamiento de restablecer las instituciones jurídicas, políticas y sociales para el mejor desenvolvimiento de la Nación. Mitre, Sarmiento, Alberdi, Vélez Sársfield, Derqui, De la

(1) PILLADO, op. cit. pág. 26.

(2) PILLADO, op. cit. págs. 24 a 30.

Riestra, Elizalde, Pellegrini, Avellaneda, y muchos otros, fueron los encargados de formar el perfil nuevo de la patria, y sus brillantes estudios y discusiones desarrollados con el calor de los sentimientos cívicos y la fuerza de sus intelectos fueron los fundamentos sólidos sobre los que se construyó el edificio nacional. No se olvidan las obligaciones que en tiempos remotos se habían contraído en nombre de la Nación, y el empréstito de 1824, olvidado, atrasado y enormemente postergado, es vuelto a la discusión, negociado y reconocido hasta en los intereses diferidos desde la fecha de su interrupción lo cual tiene lugar en 1857. Este paso fundamental para las finanzas nacionales y para la consolidación del crédito argentino, abre una puerta al progreso con la construcción de ferrocarriles y el establecimiento orgánico de la inmigración europea, con cuyos elementos se reafirma el lema de Alberdi: "Gobernar es poblar".

Sin embargo, como país nuevo, debe soportar nuevas penurias. Las luchas fratricidas empañan el suelo de la Nación, hasta que la batalla de Pavón se libra para pacificar los intereses personales de los caudillos de tierra adentro. Pero esta paz debía durar poco tiempo: En el año de 1865 es sometido nuevamente el país a una prueba durísima que dura por espacio de cinco largos años. La guerra llevada contra el Gobierno del Paraguay provoca una abundante y costosa sangría de vidas, dinero y estímulos que contribuyen a la formación de los elementos necesarios para otra crisis intensa que se desarrolla en los años de 1871 a 1873 y tiene su punto culminante en 1874. De esta fecha proviene la frase pronunciada por el presidente Avellaneda "que había llegado la hora de ahorrar hasta con el hambre y con la sed del mismo pueblo...".

Las emisiones de papel moneda que en su origen tenían la base de 17 pesos por onza de oro, llegan a cotizarse hasta 400, y es que esa crisis económica que duró largos años había llegado a atacar los principales resortes de la organización financiera, "comprendiendo a la Oficina de Cambios, los Bancos de Estado, el crédito de los gobiernos y adquirió además los caracteres radicales de una conmoción general, deprimiendo la fortuna pública y privada "y el valor del papel moneda." (1).

A partir de 1880, comienza a vislumbrarse una época de serenidad y de calma en el desarrollo de las finanzas del país. Llega la que Lorini define con el nombre de "período de audacia" y que abarca del año 1882 a 1890 (2).

La riqueza del país comienza a ser explotada, pero la fiebre de los negocios y las especulaciones sin contralor eficiente traen como consecuencia inevitable otra crisis política en 1890 que obliga al Gobierno a encarar los problemas planteados con mayor serenidad. La creación del Banco de la Nación Argentina y la Ley de Conversión producen una reacción saludable. Las compras al exterior son prudentes, el país labora y exporta, y durante diez años la balanza

(1) PILLADO, op. cit., pág. 44 y sig.

(2) ETEOCLE LORINI, *La República Argentina e i suoi maggiori problemi di economia e di finanza.*

comercial nos es favorable. Llega el nuevo siglo y el país hace una buena entrada con él.

### CAPÍTULO III

#### *El Empréstito Inglés de 1824*

Por ley del 29 de octubre de 1857, se autoriza al Poder Ejecutivo para concluir el arreglo de la deuda contraída en 1824 con la casa Baring Brothers, de Londres, por la suma de £ 1.000.000.

Esta ley fué el producto de una larga negociación ya iniciada en 1842 por don Francisco Falconet, en representación de los prestamistas. Rosas gobernaba entonces y a pesar de sus buenos propósitos de respetar los convenios celebrados en nombre de la Nación, se encontraba, como ya se ha dicho anteriormente, en condiciones muy difíciles para cumplir con esos compromisos.

El empréstito de 1824 había sido contraído en condiciones gravosas para el Erario Público. El tipo del 70 %, el más conveniente que se pudo conseguir, producía para el país, una pérdida efectiva y nominal a *grosso modo* de un millón y medio de pesos oro, y si a esto se agrega que la casa prestamista, como medida previsorora, se retuvo el importe correspondiente a los servicios de dos años — £ 130.000 — la realidad de la operación dejó bastante que desear. Pero, era la única forma de conseguirla!...

Este empréstito tenía por fines la construcción del Puerto de Buenos Aires, la dotación de aguas corrientes, colonización de pueblos en la línea fronteriza de Buenos Aires y la región dominante por los indios en la Patagonia, obras que se construyeron hacia fines del siglo XIX. La inversión de estos fondos en operaciones financieras de resultados desdichados, debe ser motivo de fuerte censura. Obras proyectadas sin estudio técnico, científico y financiero, con pleno desconocimiento del ambiente económico en el país, de una amplia magnitud y sin la preparación administrativa y gubernamental debidas, tenían que producir escalabros de consecuencias vastas. Por otra parte, si censurable es el destino de fondos a finalidades no previstas por la ley, mucho más censurable debe ser por la falta de respeto y consideración hacia los prestamistas, por cuanto la emisión podría haber sido realizada en distintas condiciones si con anterioridad se manifestase la forma real de su inversión, y también, tal vez, no se llegare a formalizar el convenio.

La ley de 20 de agosto de 1822, decía en su artículo 3º: "La cantidad que se obtenga del empréstito que faculta el artículo 1º, será destinada:

- 1º A la construcción del Puerto, acordado por el artículo 2º la ley sancionada el 22 de agosto de 1821.
- 2º Al establecimiento de pueblos en la nueva frontera y de tres ciudades sobre la costa, entre esta capital y el pueblo de la Patagonia.
- 3º A dar aguas corrientes a esta capital.'

La falta de previsión del Gobierno, unida a la circunstancia "previsorora" de la casa prestamista, que se descontó el importe de

Los dos primeros años de servicios anticipadamente, hizo que se olvidaran las fechas de los vencimientos, de forma tal que al llegar el quinto servicio se experimentaron los primeros apuros. Para el pago de los servicios se requerían onzas de oro; la demanda encarece el precio de 16 hasta 25 pesos por onza. En condiciones penosas, se consigue dar cumplimiento al pago, pero esas circunstancias provocan mayores desconfianzas, especialmente al aproximarse el sexto servicio. El Gobierno no puede pagar, y entonces en un mensaje a la Legislatura, el gobernador Dorrego expresa que para adquirir las onzas necesarias era menester una nueva emisión de papel moneda. El resultado es que el servicio queda paralizado.

La guerra contra el Imperio del Brasil acentúa más ese desconcierto financiero. En agosto de 1827, se lleva a cabo una reunión entre los principales pudientes del país, en total 31 entre propietarios y hacendados de Buenos Aires, quienes suscriben un compromiso con el Gobierno garantizando el cumplimiento de los intereses y amortizaciones del empréstito hasta un año después de finalizada la guerra.

En el año de 1828, el Gobierno nacional, con el fin de salvar el decoro del país, concierta un acuerdo por el cual se ofrecen en venta las dos fragatas "Asia" y "Congreso", a fin de que, con su importe, se abonen servicios atrasados del empréstito.

Pasan después catorce años sin resolverse el conflicto.

Asume el gobierno don Juan Manuel de Rosas, quien, a pesar de su criterio personal y despótico reinicia las gestiones para un arreglo de la deuda. Su acción como gobernante en esta emergencia atenúa sus errores por el patriotismo que lo animaba. Todas las gestiones anteriormente intentadas no habían dado resultado; sin embargo, en 1842, don Francisco F. de Falconet, en representación de los señores Baring Brothers, viene a Buenos Aires con el propósito de reiniciar las negociaciones suspendidas. La voluntad de llevar a buen fin esta empresa se podrá apreciar por el hecho de llegar hasta ofrecer la cesión de los derechos a las islas Malvinas en cancelación del empréstito, punto que fué rechazado por el gobierno británico.

La situación del país continuaba siendo financieramente grave; su capacidad económica limitada; los recursos se invertían totalmente en el mantenimiento de un numeroso ejército en constante pie de guerra. Por fin en 1844, se concierta, por ley de 20 de marzo, un arreglo por el cual el Gobierno argentino se comprometía a entregar la suma de \$ 60.000 oro anuales a cuenta de los intereses devengados. Dicho convenio no llegaba a cubrir el 20 % de los intereses corrientes...

Este convenio ha servido para demostrar la predisposición de tolerancia que hacia nuestro país han manifestado tener los prestamistas Baring, como si tuviesen fe en su desarrollo y porvenir, o tal vez debido a que la imposibilidad del cumplimiento debido obedecía a causas verdaderamente atendibles, o también a que, demostrando una benevolencia discreta, se podría dejar entornada una puerta para futuras negociaciones y no perderlo todo... Terminado el convenio, la casa emisora se complace en manifestar su satisfac-

ción por el resultado final del convenio, que llenaba cumplidamente sus aspiraciones.

El bloqueo franco-inglés obliga a una nueva suspensión en el pago del servicio por espacio de un año. Cesado el bloqueo se reanuda otra vez el pago y en fecha 2 de octubre de 1845, eleva el Dictador a la Legislatura un mensaje por el cual manifiesta la firme voluntad de respetar el convenio celebrado. Desde julio de 1849 hasta la caída de Rosas se cumplen los servicios a su vencimiento sin mayores dificultades.

Suspendido el servicio correspondiente a enero de 1853, a consecuencia del cambio de régimen producido con motivo de la batalla de Caseros, es don Francisco Whitec quien se encarga de las nuevas gestiones para llevar a cabo el cumplimiento de las obligaciones del empréstito. A tal efecto se conviene la siguiente liquidación:

Por saldo de £ 1.000.000 del empréstito	£	977.000.—
Intereses del 6 % atrasados hasta el 12 de julio de 1853 . . . .	£	1.465.500.—
Menos lo pagado. . . . „	58.620.—	„ 1.406.880.—
		Total son . . . . £ 2.383.880.—

Sin embargo, el asunto quedó pendiente, aun cuando de parte del Gobierno argentino había sumo interés en llegar a un acuerdo definitivo sobre asunto tan complejo. Con tal motivo, el ministro de Hacienda, don Juan B. Peña, hizo, en 1º de marzo de 1854, proposiciones confidenciales al representante de los acreedores, que consistían:

- 1º Deducción de los intereses, que a esa fecha ascendían a la suma de £ 1.480.115, a la mitad, £ 740.077, lo que, agregada al saldo de capital primitivo, formaba un total de £ 1.717.077.
- 2º Cesación de los intereses del capital originario tan pronto fueran aprobadas las proposiciones.
- 3º Aprobación del convenio por parte de la Legislatura.

Para dar cumplimiento a los propósitos de la negociación, el Gobierno prometía pagar en la forma siguiente:

- 1º A los dos años de aprobada la propuesta, por los acreedores de Londres, se entregarían por la Tesorería Nacional, £ 60.000 anuales.
- 2º Vencidos los diez años, se elevaría la cuota a £ 81.000 anuales hasta la total extinción de la deuda.
- 3º En caso de mora en el pago de alguna anualidad, se abonaría el interés del 6 % por el tiempo impago (1).

Estas gestiones duraron hasta 1856, sin obtener resultado positivo.

---

(1) P. AGOTE, *Informe sobre la Deuda Pública*. Tomo I, año 1881, pág. 20 y sig.

## CAPÍTULO IV

*El acuerdo de 1857*

Fracadas las tentativas de negociaciones indirectas entre emisarios del Gobierno y los representantes de los acreedores, se convino en que la mejor forma de arribar a un acuerdo residía en el establecimiento de negociaciones directas y sobre una base firme aprobada por la Legislatura. Para tal fin, se sanciona con fecha 29 de octubre de 1857 una ley por la cual se facultaba al P. E. "para concluir el arreglo de la deuda del Empréstito de Londres, bajo las condiciones siguientes:

1º Para atender a los intereses y fondo amortizante sobre la deuda originaria, el Gobierno abonará:

En 1857, la suma de . . . . .	£ 36.000
„ 1858, „ „ „ . . . . .	„ 48.000
„ 1859, „ „ „ . . . . .	„ 60.000
y desde 1860 en adelante . . . . .	„ 65.000

2º Por el monto de los intereses atrasados y que se devengaren hasta fin de 1858, el Gobierno emitirá bonos que ganarán el interés siguiente:

Desde 1861 a 1865 inclusive, el . . . . .	1 % anual
„ 1866 „ 1870 „ „ . . . . .	2 „ „
„ 1871 en adelante „ . . . . .	3 „ „

asignando un  $\frac{1}{2}$  % anual, o sea la ducentésima parte de su total importe para fondo amortizante.

3º El Gobierno se reservará la facultad de aumentar el fondo amortizante de estos Bonos, en cualquier época, después de su emisión, con las sumas que la Legislatura lo autorice a invertir en este objeto." (1).

Estas bases fueron aceptadas por los acreedores ingleses, por intermedio de don Jorge E. White, en representación de los tenedores de los Bonos del Empréstito, y puestas en vigencia por un decreto del P. E. de fecha 30 de noviembre del mismo año.

El convenio de 1857 fué obra del ministro de Hacienda, don Norberto de la Riestra, quien llevó a cabo su misión y logró un éxito feliz al convenirse los pagos en proporción al crecimiento económico de la Nación y conseguir la solución de un viejo y enojoso pleito que impedía la feliz rehabilitación de nuestro crédito nacional.

En general, nuestros gobiernos han procedido con honradez y verdadero patriotismo. Las perturbaciones políticas y sociales del país ocurridas con motivo de tantas luchas civiles y las guerras contra el extranjero, ni la falta de disciplina administrativa, ni la desorientación de los gobernantes de alguna época, fueron óbice para desesperar del porvenir de la Nación. El valiente deseo de velar

(1) PEÑA, José B., *Deuda Argentina*. Tomo I, Segunda parte, Deuda Externa, pág. 386.

por el prestigio de la patria, defendiendo su buen nombre más allá de sus fronteras permitió que posteriormente, en 1865, se llevaran a buen fin negociaciones para un nuevo empréstito con la casa Baring Brothers.

El acuerdo de 1857 había sido contratado por el gobierno de la provincia de Buenos Aires, en su carácter de representante del Estado de Buenos Aires, contratante del empréstito de 1824, mas como esos capitales fueran invertidos en necesidades de la Nación y a su adquisición fuera comprometido su nombre, una vez consolidada la paz interna y llegada la hora de la reorganización, el gobierno de la provincia se dirige al Congreso Nacional, para nacionalizar el arreglo, reconocer como suyo el importe total de la deuda, reincorporada al movimiento de sus finanzas.

Por esa época, la situación del país era sumamente crítica como consecuencia de la guerra contra el gobierno del Paraguay. El debate suscitado en el Parlamento fué vivo e interesante, mas en su curso, el general Mitre se manifiesta en su favor y la deuda se convierte en nacional. Al reconocer esa obligación y sus consecuencias como carga de su patrimonio reivindica una característica moral muy honrosa.

Más tarde, el Congreso Nacional ratifica esa declaración por medio de una ley que lleva el N° 1029, sancionada en fecha 21 de septiembre de 1880, y cuyo artículo 5° dice así: "La Nación tomará sobre sí la deuda exterior de la Provincia de Buenos Aires, previos los arreglos necesarios", y más adelante, el 11 de enero de 1882, por ley N° 1164, se autoriza al Gobierno para atender los servicios de los empréstitos externos de 1870 y 1873, contraídos por la provincia y que, de acuerdo a la ley N° 1029, habían pasado a formar parte de la deuda de la Nación (1).

A partir de 1867, los servicios se realizan normalmente, con excepción de los años 1891 a 1893, que se suspenden a consecuencia de la crisis de 1890. Por fin, llegan a cancelarse las obligaciones inherentes al empréstito de 1824, y el acuerdo de 1857, en el año de 1904, es decir, 80 años después de su iniciación.

El resultado de este empréstito fué, que de los \$ F. 5.000.000, equivalentes del millón de libras esterlinas prestadas por la casa Baring, se invirtieron para su total extinción, el quintuplo de esa cantidad, cerca de \$ 25.000.000, y el espacio de tiempo transcurrido, mayor de tres cuartos de siglo. A este respecto, dice Agote: "del examen estadístico de este empréstito se desprende el hecho, de que si bien es cierto que los empréstitos, por la emisión de títulos de crédito, son un medio económico que los gobiernos modernos han puesto en práctica, para satisfacer necesidades públicas a que no puede llegar la acción individual, no lo es menos que, si no se emplea de un modo prudente y económico, imponen obligaciones que pesan de un modo terrible sobre las generaciones venideras, deteniendo el progreso de los pueblos." (2)

(1) *Deuda Argentina*, por JOSÉ B. PEÑA, tomo I, pág. 401 y sig.

(2) *Informe sobre la Deuda Pública*, etc., del presidente del Crédito Público, don Pedro Agote. Tomo I, pág. 25.

¿Se puede considerar el proceso de esta operación como un éxito o como un fracaso financiero? Difícil será decidirse por uno u otro calificativo. Cuando, en un país como el nuestro que, en una época verdaderamente incierta, contrata una obligación tan considerable, sin el estudio previo de su destino, del ambiente económico del país, del estado del erario público, y a pesar de todo esto logra cumplirlo, aun cuando para ello se inviertan sumas enormes en concepto de gastos, intereses y gestiones diplomáticas, que gravitan pesadamente en los rubros del presupuesto de la Nación; cuando se llega, como en el caso del empréstito que estudiamos, a situaciones de heroísmo para levantar el prestigio de la Nación respetuosa de sus compromisos, es preciso creer que, si la operación financiera ofrece un espectáculo poco propicio como gestión económica, en cambio, como gestión moral administrativa y como resultado final y positivo, significa una oportunidad brillante para demostrar que la solidez del país y el honrado criterio de sus gobernantes, apoyados con el esfuerzo y el trabajo de sus habitantes, son una prueba eficaz de que la capacidad para el pago y la voluntad para el cumplimiento de los deberes morales se encuentran bien cimentados en esta República.

En efecto, una Nación que, en los principios de su vida independiente proyecta una operación de la magnitud y proyecciones que llevaba, — construcción del puerto de la Capital, dotación de aguas corrientes, creación de pueblos y ciudades, obras éstas que recién se vieron iniciadas 60 y 70 años más tarde — y que a pesar de los conflictos externos e internos experimentados a lo largo y sin interrupción de su existencia, y consigue mantener hasta el final y llevar a cabo la voluntad firme y decidida de cumplir con todos sus compromisos, es una Nación que revela poseer una nobleza y una honradez acrisoladas, y fortalecidas en la fe de que el trabajo de sus hijos habría de lograr, como lo logró en efecto la Argentina, consolidar su progreso y civilización e irradiar hasta más allá de sus fronteras su condición de Nación rica, próspera y digna. Al salvar la Argentina tan grave obstáculo, consiguió colocarse en el concierto de las demás naciones como potencia de primer orden, y por eso es hoy uno de los mercados mejor apetecidos para la colocación de capitales extranjeros, porque hallan en estas tierras campo, producto y seguridad para su inversión fructífera.

## CAPÍTULO V

### *El Empréstito de 1868*

La confianza que comenzaba a inspirar el país, permite, como se ha dicho anteriormente, contratar nuevos empréstitos.

Las luchas intestinas, que parece tener un compás de calma después de Pavón, hacia 1861, traen un sosiego económico relativo. Mas, la desdicha vuelve sobre el progreso del país. Una nueva y grave complicación internacional, promueve al desembolso de grue-

sas sumas de dinero y un desgaste considerable de vidas y riquezas. La guerra contra el tirano López, del Paraguay, que había perturbado y comprometido la seguridad e integridad de nuestro territorio invadiendo las provincias del Norte, se desencadena y perdura por espacio de cinco años. Entonces, la situación exige un nuevo sacrificio y para esto se recurre al crédito extranjero.

La ley N° 128, de 27 de mayo de 1865, viene en su ayuda, confiriéndose al Poder Ejecutivo nacional la autorización necesaria para contratar un empréstito en el exterior, hasta la suma de \$ F. 12.000.000 — valor nominal, en títulos de 6 % de renta anual. — Se establecía por dicha ley un plazo para la cancelación de este empréstito entre los veinte y los treinta y cuatro años.

Era tan grave la situación que pocos días más tarde, el 6 de junio, se autoriza al Poder Ejecutivo nacional para procurarse, *dentro o fuera del país* un empréstito para atender los gastos más urgentes que reclamaba la guerra contra el Gobierno del Paraguay, mientras se tramitaba el empréstito autorizado por la ley N° 128. El conjunto de las dos leyes demuestra que las necesidades eran apremiantes, y era necesario adquirir los fondos con suma urgencia.

Esta disposición podría ser materia para un estudio más detenido. Si bien es cierto que las necesidades del momento imponían la sanción de una ley como la N° 128, por otra, en la N° 134, se concedía una autorización peligrosa al Poder Ejecutivo, al no estipularse el máximo de la suma a procurarse. Dice así la parte dispositiva de la ley:

“Artículo 1°—Autorízase al Poder Ejecutivo nacional para “procurarse dentro o fuera del país, en los términos más ventajosos que le sea posible obtener, mientras se realiza el empréstito “exterior, *los fondos que fuesen más urgentemente reclamados*, “para atender los gastos de la guerra en que se encuentra la República con el Gobierno del Paraguay, los que serán cubiertos con “el producto de dicho empréstito.” (1).

Los gastos que producen la adquisición de empréstitos provisorios de la naturaleza del especificado en la ley N° 134, pueden llegar a ser excesivamente crecidos y carecer del contralor que debe acompañarlos. Por otra parte, los gastos que demandare la guerra podrían llegar a ser superiores a la suma determinada por la ley N° 128 y no llegar a ser suficientes los fondos adquiridos por el empréstito definitivo para cubrirlos, lo cual daría lugar a la creación de dos empréstitos en lugar de uno solo conforme al espíritu inicial del Congreso.

Para lograr la realización del empréstito autorizado por la ley N° 128, se comisiona al doctor Norberto de la Riestra, en carácter de Agente Especial para su contratación, conforme lo establecía el Bono General firmado en fecha 30 de junio de 1868, quien, de acuerdo con las cláusulas y amplios poderes otorgados en él, consigue su colocación por medio de los banqueros Baring Brothers y Compañía, de Londres, los cuales establecen dos épocas de entrega:

---

(1) JOSÉ B. PEÑA, *Deuda Pública*. Tomo I, pág. 389.

Una en 1866, en que se consigue la colocación de £ 518.000 al tipo de 75 %, y la segunda en 1868, por £ 1.982.000 al 72 ½ %.

El producto de este empréstito, según los datos oficiales consignados por Agote, (1) es como sigue:

Producto de £ 2.500.000, a los tipos más arriba consignados . . . . .	£ 1.819.100-12-3
A deducir:	
Por gastos de colocación y transmisión de los fondos . . . . .	£ 68.817,-1-8
Por los gastos de comisionado „ 14.580,-3-9 „	83.397-5-5
<hr/>	<hr/>
Líquido producto . .	£ 1.735.703-6-10

Resulta un tipo de colocación del 69 % aproximado, tipo excesivamente bajo, y que sólo las circunstancias excepcionales de la época lo podrían justificar: Urgencias de la guerra; el recuerdo del empréstito de 1824 y el arreglo de 1857; la caótica situación del país; la poca confianza y esperanza que se tenía en el extranjero sobre nuestra organización social y política, etc., etc. Sin embargo, este empréstito fué el que mejor cumplimiento obtuvo, pues, a los 20 años, conforme al mínimo plazo, fué cancelado.

Sería interesante poder seguir en toda su extensión el curso de estas dos leyes que complementan el empréstito inglés denominado de 1868, especialmente en la parte referente al anticipo autorizado por la segunda de las leyes mencionadas; mas, la naturaleza de este trabajo así lo exige. Pero el tiempo disponible para su presentación, de acuerdo a las disposiciones reglamentarias de la Facultad, es corto, y gran parte sería menester sólo para la clasificación del material difuso, heterogéneo y desordenado que existe, y en grande parte deficiente. Todo esto impide que el presente estudio se realice hasta los límites que sería de desear y satisfacer las aspiraciones consiguientes. Que estas manifestaciones sirvan para que el que lea este trabajo le dispense una discreta tolerancia y lo juzgue con benevolencia.

## CAPÍTULO VI

### *Las cláusulas de garantías y de inmunidad fiscal en los empréstitos*

Por cláusulas de garantías en los contratos de empréstitos se entiende el conjunto de disposiciones insertas en los mismos mediante las cuales se ofrecen seguridades a los acreedores para el exacto cumplimiento de los pagos de los servicios de las deudas contraídas.

Por regla general, en todo contrato de esta naturaleza está contenida una especie de seguridad o *cláusula de garantía*, más o

(1) PEDRO AGOTE, *Informe del presidente del Crédito Público*, Pedro Agote; tomo I, pág. 26 y sig.

menos expresiva, y que corre pareja al grado de confianza y crédito que un país contratante de fondos inspire en los mercados financieros. Y así, mientras en los países cuyas riquezas son latentes, su administración honrada, sus antecedentes honorables, sus finanzas límpidas y una visible prosperidad se anuncia en el ritmo de su progreso económico, al par que hallará fácilmente los capitales indispensables a su desarrollo, las condiciones del préstamo que adquieran serán de un carácter moral y concorde con la dignidad a que por su conducta financiera tuviere derecho. De igual razón, en aquellos países cuyas finanzas y administración dejaren de ser un modelo, su orden interno variable y sujeto a alternativas difíciles de precisar en un momento determinado, los capitales que puedan obtener estarían sujetos a cláusulas de garantías mucho más precisas, rígidas y a veces incompatibles con la soberanía y dignidad a que debieran aspirar por su posición en el derecho internacional. Es ésta una de las formas de adquirir dinero para empresas cuyas finalidades no ofrecen perspectivas de seguridad para el porvenir.

Pero, en todos los casos, los acreedores convienen en la inclusión de esas cláusulas, máxime en la contratación de empréstitos a largos plazos, por cuanto el porvenir incierto podría someter a los acreedores a situaciones imprevistas que hagan peligrar la posición de sus capitales.

Si se intentare una clasificación de estas cláusulas se podrían enunciar dos características marcadas:

*1º — Cláusulas generales, indeterminadas—*

En el conjunto de las correspondientes a este orden pueden incluirse aquellas disposiciones legales contenidas de un modo general en la Constitución o en las leyes financieras de cada Estado, como ser la creación de Cajas de Amortización, o de reembolsos, y la inscripción de las deudas en libros especiales.

A este respecto, podemos presentar como ejemplos de inscripciones de la deuda pública, a Francia, con su "Grand Livre de la Dette Publique", instituido en 1793; España, con el "Gran Libro de la Deuda Pública Consolidada", creado en 1824; en Inglaterra, el "Great Ledger", que conserva el Banco de Inglaterra, con antecedentes que datan del siglo XVII, para citar entre otros a los más antiguos de los países europeos cuyo crédito público se halla más desarrollado. Este procedimiento, que significa una garantía para los acreedores, consiste especialmente en la inscripción de los títulos de la deuda de forma que se reconozca a los tenedores en carácter de acreedores con privilegio inalienable, y la forma de inscripción varía según los países. Las ventajas morales de este sistema dió lugar a su adopción por parte de otros países como Holanda, Bélgica, Italia y Rusia que también tienen su Libro de la Deuda Pública. Posteriormente y ya a fines del siglo XIX, los distintos estados alemanes lo adoptan, haciéndolo Alsacia-Lorena en 1881, Prusia en 1883, Sajonia y Hamburgo en 1886, etc. El Imperio Alemán lo acepta e incorpora a su Banco Imperial en 1891 y así toda la Con-

federación Germánica, sucesivamente, siendo los últimos Wurtemberg en 1911 y Baviera en 1912. La acogida prestada fué buena por sus resultados y utilizada con verdadero provecho (1).

La Argentina se ha colocado en una posición de vanguardia en la adopción de métodos modernos para el progreso de sus instituciones financieras y económicas. La visión de sus hombres de Estado ha sido magnífica y la posición del país se ha reafirmado por la capacidad de los gobernantes que en los primeros años de su independencia política tomaron la responsabilidad de formar la Nación. Para la historia financiera de la Argentina es menester recordar en primer término la actuación de Rivadavia, Vicente López, el general Martín Rodríguez, Manuel J. García, J. J. Paso y otros más que impulsaron la creación de instituciones estimuladoras de nuestra independencia, no sólo política y social, sino también económica.

A ellos se debe la creación de un sistema de Caja de Amortización y Administración del Crédito Público, con su Gran Libro de Fondos y Rentas Públicas, que data de 1821, a semejanza del instituido por Francia y anticipándose de tal forma en varias décadas a muchas otras naciones de antecedentes financieros mejor desarrollados.

El mecanismo de 1821 fué consagrado definitivamente en 1863 como ya se ha hecho destacar en la primera parte de este trabajo, Capítulo IV.

2o — *Cláusulas especiales perfectamente determinadas*—

A este orden corresponden las siguientes:

- a) Afectación de los servicios a las rentas generales del Estado. Del conjunto de las recaudaciones, se extraen las necesarias a tal fin.
- b) Afectación a rentas especiales. Se gravan determinados productos y lo recaudado por tal concepto se destina al pago de los servicios.
- c) Afectación a una clase determinada de bienes. Se toma el producto de la renta o arrendamiento de una clase de bienes, generalmente inmuebles o el producto de artículos industriales monopolizados por el Estado o de servicios públicos, y se aplican al cumplimiento de los empréstitos.
- d) Garantía especial del producto de la enajenación de determinados bienes del Estado. Se determina en el contrato que se reserva una clase específica de bienes para que, en el caso de incumplimiento, o mora de los servicios, sean enajenados y su producto invertido en el servicio de la deuda.

---

(1) R. VAN DER BORGHT, *Hacienda Pública*. Tomo I, Parte General, Séptima Parte, Cap. 20, De la Emisión de Empréstitos, pág. 124 y sig. — C. T. EHEBERG, *Hacienda Pública*, Tercera Parte, Cap. IV, La Administración de la deuda pública, pág. 625 y sig. — PAUL LEROY-BEAULIEU, *Traité de la Science des Finances*, tome II, Chap. VII, Des modes d'émission des emprunts publics, pág. 360 y sig.

De esta clasificación surge otra con respecto a los elementos esenciales del contrato del empréstito, que podría sintetizarse así:

1º *Garantías para el capital prestado.* — Se tiene muy especial cuidado en él respecto al contrato, asegurando la no denuncia del empréstito, cualesquiera sean las causas que pudieran motivarlo.

2º *Garantías para la renta.* — Se establecen los tipos base del interés a devengar, el cual no podrá estar sujeto a variaciones de ninguna especie.

3º *Garantías para la conservación de los títulos o valores.* — Son seguridades que se ofrecen a los tenedores de los títulos, para los casos de extravío, incendio o robo, etc. La inscripción de los títulos en el Libro de la Deuda Pública, puede ser, en principio, una garantía efectiva para los tenedores.

4º *Garantías para el cumplimiento de los servicios en los plazos indicados.* — Se establece que el pago de los servicios deberá hacerse indefectiblemente dentro de las fechas prefijadas, estipulándose cláusulas punitorias por las demoras sufridas.

5º *Garantías especiales sobre imposición fiscal.* — Tienden éstas a evitar el gravamen posible por futuros impuestos sobre el capital o la renta correspondiente.

Observando las cláusulas insertas en los empréstitos de 1824 y arreglo de 1857, y el de 1868, se observan las siguientes:

#### 1º — Empréstito de 1824—

En la ley de 4 de diciembre de 1822, se establece en el artículo 1º, que: "La Junta de Representantes de la provincia de Buenos Aires, usando de la soberanía ordinaria y extraordinaria que reviste, reconoce el capital de cinco millones por fondo público, *bajo las garantías del libro de fondos y rentas públicas*; y bajo las mismas seguridades, instituye la renta del 6 % sobre dicho fondo; asigna la suma de trescientos mil pesos sobre las rentas generales de la provincia, para el pago de los réditos; y para cancelar el capital, adscribe de las mismas rentas la suma anual de veinticinco mil pesos, que hace su ducentésima parte, hasta su entera extinción."

Se observan las siguientes garantías:

- a) Las generales correspondientes a la inscripción en el Libro de Fondos y Rentas Públicas;
- b) Se asigna, para el pago de los intereses y amortización, una suma que provendrá de rentas generales.

Pero, en el Bono General, se establecen cláusulas más precisas y comprometedoras para el Estado, pues se obliga, en virtud de los poderes canjeados entre las partes, "con sus bienes, Rentas, Tierras "y Territorios al debido y fiel pago de dicha suma de £ 1.000.000. "Y de sus intereses como arriba queda expresado. En fe de lo cual, "en nombre y como agentes especiales de dicho Estado de Buenos Aires, firmamos la presente obligación, la cual tendrá plena fuerza "y efecto en cualquier tiempo y ocasión que se requiera."

¿Hasta qué punto queda afectada la soberanía del Estado? Si observamos las consecuencias sufridas por países deudores en con-

diciones semejantes, como ser, entre otros, el caso ya citado de Turquía, y lo de Venezuela y Méjico, se puede considerar satisfactoria la solución final de este primer ensayo, gracias a las gestiones honorables de los hombres a quienes cupo la oportunidad de gobernar al país.

2º — *El arreglo de los intereses diferidos por el atraso en el cumplimiento del Empréstito de 1824—*

Al dictarse la ley de fecha 29 de octubre de 1857, para regularizar la situación creada por el Empréstito citado, se estableció en el artículo 2º que "la suma necesaria para atender las obligaciones que determina el artículo anterior, quedan *especialmente asignadas sobre el producto del arriendo de las tierras públicas del Estado, exceptuando las pertenecientes a las Municipalidades, y en caso de deficiencia ésta sería llenada con las rentas generales del Estado, o con los recursos especiales que creare la Legislatura.*"

A este respecto se observan cláusulas más concordes con el estado económico del país y el grado de esperanza y confianza que comenzaba a inspirar en el mercado financiero. Por ejemplo, se asigna para el pago de las obligaciones "el producto del arriendo de las tierras públicas del Estado", y, en caso de deficiencia, "ésta sería llenada con las rentas generales del Estado, o con los recursos especiales que creare la Legislatura".

Es, puede afirmarse, el comienzo de la aplicación de cláusulas especiales perfectamente determinadas, cuyo análisis se ha hecho más arriba.

Pero, conviene hacer destacar un progreso doctrinario en este orden de disposiciones:

1º — La determinación de una fuente expresa de recursos para el pago de los servicios, y

2º — El respeto a la autonomía de las Municipalidades, las cuales, según el Derecho Administrativo, tienen la facultad de administrar sus bienes, sin ingerencias mayores, de parte del Estado, que aquellas que le determine la ley.

Más tarde, un decreto del P. E. de fecha 10 de julio de 1861, ordena, en cumplimiento de la ley de 1857, que el producto del arrendamiento de las tierras públicas sea destinado a la amortización del Empréstito de 1824 (1).

3º — *Proyecto de empréstito por 8.000.000 de pesos fuertes, de fecha 1º de octubre de 1861—*

Por ley N° 291, de esa fecha, se autorizaba al Gobierno Nacional para contraer en el extranjero, un empréstito por una suma que no excediera de la indicada.

En el artículo 5º de esta ley se estipulaba:

---

(1) JOSÉ B. PEÑA, *Deuda Argentina*. Tomo I, Segunda Parte, Deuda Externa, págs. 380 y sig. — PEDRO AGOTE, *Informe sobre la Deuda Pública*, etc. Tomo I, págs. 11 a 25 y IV del mismo volumen.

“Para el pago de los intereses y amortización de este empréstito, el Gobierno podrá afectar todas las rentas de la Nación, y *con especialidad las rentas de las Aduanas nacionales*, como mejor “lo juzgare conveniente.”

Este empréstito no llegó a realizarse.

4º — *Empréstito Inglés de 1868*—

Como se ha dicho más adelante (véase número anterior, pág. 529, y Cap. V, pág. 655 y siguientes), por ley N° 128, de 27 de mayo de 1865, y más tarde por la N° 134, de fecha 6 de junio del mismo año, se autorizó al Gobierno Nacional para contraer un empréstito externo hasta la suma de doce millones de pesos fuertes, con el fin de obtener los fondos necesarios para sobrellevar los gastos originados por la guerra contra el gobierno del Paraguay. Como garantía, se especificaba en el artículo 3º de la primera de estas leyes que “Las rentas generales y bienes de la Nación, quedarán afectados al pago del empréstito que se autoriza por esta ley.”

Sin embargo, analizando las estipulaciones especiales contenidas en el Bono General, se observan cláusulas más precisas que las que establecía la ley originaria; en efecto:

a) Se garanten e hipotecan las Rentas Generales y propiedades de la Nación Argentina en pago de los intereses y del capital, estipulándose de manera expresa “que el Departamento de Hacienda de la República Argentina, apartará, periódicamente, de las Rentas Generales y propiedades de dicha República, y remitirá o los pondrá en posesión de los señores Baring Brothers y Cía., una suma de 2 ½ % por año sobre el monto del capital...”, etc.

b) Se establece que “los Bonos (o títulos de la Renta) antes dichos y todos los dividendos o intereses por ellos devengados serán exentos de todo impuesto presente o futuro por parte de la República Argentina y de su Gobierno, y que los mismos serán pagados de la manera anteriormente enunciada y sin deducción alguna. Y comprometo — dice así el texto del Bono — a dicha República a cumplir fielmente y sinceramente todos los compromisos y condiciones.”

Es esta la primera cláusula de inmunidad fiscal que se presenta en los contratos de empréstitos argentinos, y por último, se agrega otra cláusula que, si no engendra vínculos de derecho, al decir de Mr. Politis, constituye, en cambio, un compromiso de honor (1), al establecer, en su parte final, una formal voluntad a cumplir “fiel y sinceramente todos los compromisos y condiciones” del contrato.

¡Y la República Argentina no torció jamás el significado sincero y formal de su firma puesta al pie de un contrato!...

(1) Citado por R. Alvarez de Toledo. Véase el número anterior, pág. 527.

## CONCLUSIONES

1<sup>o</sup>— Los empréstitos realizados por la República Argentina, en los primeros años de su vida política, han sido contratados con la mira puesta en el progreso y las necesidades futuras de la Nación. Los gobernantes habían confiado excesivamente en el porvenir, y estaban desprovistos de las condiciones maduras de los hombres de Estados avezados a las contingencias circunstanciales para valorar el posible desarrollo de las riquezas del país; y, para administrar los fondos públicos a su guarda no han sabido estudiar los proyectos que se proponían desarrollar, invirtiéndose los fondos, — al comprobarse la imposibilidad de llevarlos a cabo — en industrias ajenas a los puntos autorizados originariamente. En resumen: Los administradores poseían dotes de honradez, energía, inteligencia y patriotismo; pero carecían de la pericia necesaria para el manejo de la cosa pública.

2<sup>o</sup>— La vida política y social de la República Argentina, en sus primeros sesenta años ha sido fecunda en manifestaciones de turbulencia interna y externa, lo que ha impedido el desarrollo normal de sus fuerzas vitales. Una situación semejante no puede, naturalmente, inspirar notablemente la confianza de los capitales extranjeros. El oro afluye a los mercados de trabajo, paz y productividad, y, a su vez, se aleja de los lugares donde no impera, por lo menos, un relativo principio de seguridad.

3<sup>o</sup>— Los capitales extranjeros adquiridos, en virtud de empréstitos públicos, desde 1810 a 1870, no tuvieron de la virtud de ser invertidos en obras públicas. Los ferrocarriles, caminos, puentes, etc., indispensables para la explotación de las riquezas naturales del país, se fomentaron recién a partir de 1857, y para ellos se invirtieron el producto de los empréstitos adquiridos dentro del territorio de la Nación: Empréstitos de fechas 17 de octubre de 1863, 18 de noviembre de 1868, 15 de octubre de 1869, etc., etc.

4<sup>o</sup>— Los tipos de colocación de los títulos de los empréstitos han sido, en general, poco auspiciosos, siendo esa la nota desdichada que fuera su característica desde el ensayo de 1824: 70 al 72 %, en los empréstitos externos; 40 (!) al 50 %, y algunos al 60 %, en los internos. De esta forma la Deuda Pública crece considerablemente en relación directa a la desconfianza que inspiran los gobernantes con tales procedimientos. Es de suponer que en los convenios posteriores se ha tenido en cuenta los antecedentes que se han mencionado, realizándose, en consecuencia, en condiciones más ventajosas.

5<sup>o</sup>— Las cláusulas de garantías han sido, en general, imprecisas. Se afectaban las rentas generales de la Nación. A partir de 1865, se determinan con caracteres más expuestos nuevas condiciones, como ser el producto del arriendo de las tierras públicas, marcándose una nota destacada, la exclusión, en el arreglo de 1857, de las propiedades de pertenencia de las Municipalidades. Posteriormente, se hallan cláusulas por las cuales se afecta al servicio de los empréstitos, determinados rubros de la recaudación general de las rentas de la Nación, como ser: derechos de importación, exportación,

impuestos a la agricultura, ganadería, etc. El empréstito de 1868, estipula las primeras cláusulas de inmunidad fiscal que pudieran afectar los intereses de los tenedores de los títulos representativos del capital negociado.

*José TIBAUDIN.*

Buenos Aires, mayo de 1930.