

Revista de Ciencias Económicas

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

DIRECTORES

Juan Bayetto
Por la Facultad

Horacio B. Ferro
Por el Centro de Estudiantes

Juan José Guaresti (h.)
Por el Colegio de Graduados

SECRETARIO DE REDACCION

Carlos E. Daverio

REDACTORES

Andrés Devoto
José Rodríguez Tarditi
Por el Colegio de Graduados

Vito N. Petrera
Silvio Pascale
Por la Facultad

José D. Mestorino
Por el Centro de Estudiantes

AÑO XXI

NOVIEMBRE DE 1933

SERIE II, N° 148

DIRECCION Y ADMINISTRACION
CALLE CHARCAS 1835
BUENOS AIRES

Información económico-financiera nacional

Conversión de la deuda interna

Iniciando una serie de medidas tendientes a tonificar la situación financiera y económica del país, el Poder Ejecutivo ha dispuesto la conversión de la deuda interna, según informa el decreto de fecha 11 del corriente, que dice textualmente:

“Considerando: Que el artículo 13 de la ley Nº 11.671 (texto definitivo), de presupuesto general para el corriente año, autoriza la unificación de los diversos empréstitos internos existentes, mediante el canje de los títulos o bonos en circulación, el presidente de la Nación Argentina decreta:

“Artículo 1º — El Crédito Público Nacional procederá a canjear todos los títulos o bonos emitidos por el Gobierno de la Nación, actualmente en circulación de 5 1/2 y 6 % de interés, contra entrega de títulos de distintas series, emitidos en pesos moneda nacional, que se denominarán “Crédito Argentino Interno” de 5 % de interés y 1 % de amortización anual acumulativa, por compra o licitación, cuando se coticen abajo de la par, y “Empréstito Patriótico” de 5 % de interés y 1 % de amortización acumulativa por sorteo a la par.

“Art. 2º — El canje de los títulos que se retiran de la circulación, por los nuevos valores del 5 % de interés, es facultativo. A tal efecto los interesados en canjear sus títulos o bonos, deberán llenar un formulario que estará a su disposición a partir del día 13 del corriente en el Crédito Público Nacional, Banco de la Nación Argentina (casa central y sucursales), principales instituciones bancarias del país y corredores oficiales de la Bolsa de Comercio.

Art. 3º — Fijase el plazo comprendido entre los días 13 y 20 del corriente para la presentación de las propuestas de canje. Transcurrido dicho plazo sin que se haya presentado el pedido de canje o de pago efectivo, se considerará a los propietarios de los títulos o bonos como aceptantes del canje dispuesto.

“Art. 4º — Los tenedores de valores nacionales que no deseen efectuar el canje por los nuevos títulos que se emitirán podrán pedir el pago efectivo y a la par. Para ello deberá llenarse un formulario especial, que estará a su disposición únicamente en el Crédito Público Nacional. Dicho certificado extendido contra entrega de los títulos, será nominativo y se pagará en la fecha del primer cupón a vencer que lleve adherido el título cuyo pago, previa deducción de los intereses que correspondan.

“Art. 5º— Los bancos y corredores oficiales de la Bolsa de Comercio, por cuyo intermedio se presenten pedidos de canje, deberán certificar, bajo su responsabilidad, la existencia de los valores nacionales que su clientela desee convertir.

“Art. 6º— A los poseedores de los títulos que acepten la conversión se les reconocerá una prima de 1 % sobre el monto de los títulos que presenten al canje. Dicha prima les será entregada por el Crédito Público Nacional en títulos o en efectivo, según sea el importe que presenten al canje, en la oportunidad en que entregue el certificado provisional representativo de los títulos definitivos.

Art. 7º — Los títulos que se emitan de conformidad con la autorización que acuerda la ley Nº 11.671, así como sus cupones, estarán libres de todo impuesto presente o futuro.

“Art. 8º — La Casa de Moneda procederá a efectuar la impresión de los folletos de instrucciones generales, certificados provisionales, formularios de aceptación y de rescate, etc., a fin de ser distribuidos oportunamente.

“Art. 9º — Comuníquese, publíquese y pase al Crédito Público Nacional a sus efectos”.

*

* *

Conversión de las cédulas del Banco Hipotecario Nacional

Consecuencia del decreto transcrito precedentemente el Poder Ejecutivo dictó un nuevo decreto por el que establece el canje de las cédulas hipotecarias del Banco Hipotecario Nacional. Dicho decreto fué dado a publicidad precedido de un comunicado oficial explicativo de las medidas adoptadas.

El comunicado dice así:

“El primer día de operaciones de la Bolsa de Comercio, después de anunciada por el gobierno nacional la conversión de sus títulos de 6 y 5 1/2 por ciento, en valores de 5 %, ha sido tan auspicioso para el éxito de la operación emprendida que el gobierno ha resuelto aplicar de inmediato la segunda etapa del plan de conversión que tiene concebido para aliviar las finanzas y la economía del país de las cargas fijas que dificultan su desenvolvimiento.

Esta segunda etapa consiste en la conversión, también en valores de 5 por ciento, de toda masa circulante de cédulas hipotecarias nacionales de 6 % de interés.

La presión ascendente de la Bolsa y el nivel a que cerraron las cotizaciones de hoy, justifican plenamente la decisión adoptada. Ante todo, los títulos existentes de 5 % provenientes de emisiones realizadas hace varios años, cerraron hoy a su valor par de 100 puntos, sancionando así en forma concreta el nivel de los valores que el mercado atribuye a los nuevos títulos a emitirse, que son precisamente del mismo interés nominal. A su vez, las cédulas hipotecarias se incorporaron resueltamente al movimiento general de ascenso y llegaron a una posición que indica que estos papeles

se encuentran en el nivel de conversión, máxime si se tiene en cuenta el impuesto a los réditos sobre los cupones que habitualmente se calcula entre 3,20 y 3,50 puntos.

La conversión de las cédulas se hará, con un punto de partida más favorable que el de los títulos de Crédito Argentino Interno.

El haber elegido oportunamente este punto de partida, trae consigo este corolario que el gobierno celebra poder anunciar. Las nuevas cédulas hipotecarias del 5 % no estarán sujetas a gravamen sobre su rédito que últimamente había deprimido las cotizaciones de este valor.

La conversión de las cédulas hipotecarias nacionales comporta una medida cuyos benéficos efectos han de sentirse de un modo inmediato. La reducción del interés, junto con el alivio dispuesto por recientes medidas de emergencia sancionadas por el H. Congreso, ha de mejorar considerablemente la evolución de los deudores. El Banco, asimismo robustece decisivamente su posición financiera, al extender por todo un nuevo período completo la amortización del conjunto de sus cédulas.

Por doble incidencia consolida, pues, su prestigio la cédula hipotecaria. Facilita el cumplimiento a los deudores y mantiene a aquel establecimiento en posición holgada para atender escrupulosamente, como siempre lo ha hecho, sus compromisos frente al público que invirtió sus ahorros en aquélla.

Como consecuencia de esta determinación del gobierno, de convertir las cédulas hipotecarias, éstas serán retiradas de la circulación a partir de mañana en lo que concierne a las operaciones de la Bolsa de Comercio. Al mismo tiempo, los viejos títulos de 5 % a que se ha hecho referencia más arriba, también serán retirados a los fines de su unificación con los nuevos títulos del mismo interés, de acuerdo con las disposiciones pertinentes del presupuesto vigente."

El decreto a que se hace mención en el comunicado que hemos transcrito está redactado en los siguientes términos:

Considerando: Que el Poder Ejecutivo está facultado para proceder al rescate de valores nacionales en virtud del artículo 37 de la ley número 11.821 (texto definitivo);

Que tienen el carácter de valores nacionales las cédulas hipotecarias argentinas, emitidas por una institución del Estado y garantidas por la Nación;

Que por su parte el Banco Hipotecario Nacional tiene facultad para aumentar su limitación en cuanto a cantidad y en cuanto a tiempo el fondo amortizante de sus propios valores y está autorizado a tener en circulación cédulas de interés que juzgue conveniente;

Que decretada la conversión de los títulos de deuda pública del 6 y 5 $\frac{1}{2}$ por ciento en títulos de 5 por ciento, no puede subsistir sin perturbar el mercado de valores la cédula hipotecaria del 6 por ciento, que también es deuda de la Nación, puesto que ésta garantiza su capital y su rédito;

Que la cotización alcanzada por la cédula hipotecaria en la Bolsa de Buenos Aires, ha llegado a la par para varias de las series, no obstante el impuesto que grava los réditos producidos por esos valores;

Que esa cotización de las cédulas en el mercado libre y la venta de los títulos nacionales de 5 por ciento a la par o arriba de la par, importa el reconocimiento por la plaza de que ha llegado el momento propicio para llevar a efecto la conversión de aquellos papeles y la unificación de éstos con los nuevos títulos nacionales de 5 por ciento;

Que tratándose de una operación de conversión que debe realizarse por el gobierno y el Banco, es necesario que las autoridades de éste tomen por su parte las medidas del caso a fin de que se dicte el decreto respectivo;

Que mientras tanto anunciada la conversión el gobierno no puede mirar con indiferencia las compras que hacen los inversores de papeles nacionales a un precio mayor que su valor nominal, pues ello importaría exponerlos a pérdidas que puede y debe evitarse;

Que es justo que al mismo tiempo que el Estado aligera su presupuesto mediante una conversión que disminuye su carga financiera, se contemple la situación de los deudores del Banco Hipotecario Nacional llevando a éstos el alivio que pueda esperar de la situación del mercado de dinero.

El presidente de la Nación Argentina, decreta:

Artículo 1º—El Banco Hipotecario Nacional procederá al canje de las cédulas del 6 % de interés y 1 % de amortización, series L; Cédula Hipotecaria Argentina, 6 % y 1ª a 3ª, de las leyes números 8172, 9155, 10.676, 11.259 y 11.576 por nuevas cédulas del 5 % de interés y 1 % de amortización, en las condiciones que se fijarán oportunamente.

Art. 2º—El Crédito Público Nacional procederá al canje y unificación de los siguientes empréstitos internos del 5 por ciento:

Ley 4569: Crédito Argentino Interno, 1905; leyes 8121-9648, ídem, 1911; leyes 9648-10.067, ídem, 1916, a oro; ley 10.223, ídem, 1917, ídem; ley 6492; ley 11.027, ídem, 1920; ley 6499. Crédito Interno de la Nación, Puerto Mar del Plata; ley 4973, Bonos de Obras de Salubridad, mediante la emisión de títulos similares a los que se emitirán en virtud del decreto del 11 de Noviembre del corriente año, del 5 % de interés y 1 % de bonificación.

Art. 3º—Para el canje y unificación de los empréstitos de 5 % determinados en el artículo anterior regirán las mismas disposiciones establecidas en el decreto del 11 de Noviembre próximo pasado, para la conversión de los empréstitos del 6 y 5 1/2 % de interés.

Art. 4º—Comuníquese a la Bolsa de Comercio, Banco Hipotecario Nacional, publíquese, y pase al Crédito Público Nacional. —

(Fdo.): *Justo — Federico Pinedo.*

Conforme a lo anunciado al dictarse el decreto que dispone la conversión de las cédulas hipotecarias, transcripto precedentemente, el Poder Ejecutivo dictó el 21 del corriente, el decreto determinando las condiciones a que se ajustará dicha conversión y cuyo texto es el siguiente:

“Considerando: Que el Banco Hipotecario Nacional comunica haber resuelto ofrecer al público cédulas del 5 por ciento de interés y 1 por ciento de amortización, más una prima de 1 por ciento en efectivo a los tenedores de cédulas del 6 por ciento que en el término comprendido entre los días 23 y 29 del mes en curso acepten la conversión;

“Que el Banco hace notar que es de imprescindible necesidad que las nuevas cédulas a emitirse estén exentas del impuesto a los réditos, como lo están los valores del mismo rendimiento que la Nación ha dispuesto emitir por decreto del 11 del corriente;

“Que es necesario acceder a esa solicitud si no se quiere dificultar la emisión de las nuevas cédulas colocándolas en situación de desventaja frente a los restantes valores nacionales;

“Que el Banco Hipotecario Nacional, invocando su carácter de entidad autónoma, considera de su resorte la conversión de las cédulas y expresa que, en consecuencia, debe ser realizada por su intermedio, para lo cual solicita del Poder Ejecutivo le permita girar contra la Tesorería General de la Nación los fondos en efectivo necesarios para pagar el rescate de las cédulas;

“Que el Poder Ejecutivo, si bien está facultado para rescatar cédulas que tienen el carácter de valores nacionales, no se considera con facultad para otorgar al Banco el préstamo directo que se le solicita, ni juzga que la mencionada institución pueda tomarlo sin la correspondiente autorización legislativa;

“Que eso no obstante, no cabe demora alguna en la adopción de las medidas necesarias para extender a las cédulas hipotecarias emitidas por intermedio del Banco Hipotecario Nacional la rebaja de interés que acaba de realizarse con todo éxito con los títulos de la deuda interna de la Nación;

“Que realizada la conversión el Banco debe aligerar correlativamente las cargas de los deudores, lo que es imprescindible en el estado actual de la economía del país, y lo que importa la prosecución de la política de rebaja en las cargas fijas que el gobierno de la Nación prosigue empeñosamente;

“Por ello y los fundamentos del decreto de la fecha 14 del actual, el presidente de la Nación Argentina decreta:

Artículo 1º.—De conformidad con lo dispuesto en el decreto fecha 14 del corriente, el Banco Hipotecario Nacional efectuará el canje de las cédulas de 6 % de interés y 1 % de amortización, por nuevas cédulas hipotecarias de 5 % de interés y 1 % de amortización anual acumulativa, que se emitirán en series, con cupones de vencimiento semestral, correspondiente a las cédulas actuales.

“Art. 2º.—Inclúyese entre las cédulas que se canjean, la cédula hipotecaria denominada serie K, de 5 % de interés y 1 % de amortización anual.

"Art. 3º—Las nuevas cédulas emitidas conforme a lo establecido en este decreto, así como sus cupones, serán libres del impuesto a los réditos.

"Art. 4º—El canje de las cédulas que se retiran de la circulación por los nuevos valores de 5 % de interés, es facultativo. A tal efecto los interesados en canjear sus cédulas, deberán llenar un formulario que estará a su disposición a partir del día 23 del corriente en el Banco Hipotecario Nacional, Banco de la Nación Argentina (casa central y sucursales), principales instituciones bancarias del país y corredores oficiales de la Bolsa de Comercio.

"Art. 5º—El cupón corriente de 6 % que llevan adherido las cédulas en circulación, será abonado por el Banco Hipotecario Nacional en la fecha de su respectivo vencimiento a todos los tenedores de cédulas que se presente al canje.

"Art. 6º—Fijase el plazo comprendido entre los días 23 y 29 del corriente para la presentación de las propuestas de canje. Transcurrido dicho plazo, sin que se haya presentado el pedido de canje o de pago en efectivo, se considerará a los propietarios de las cédulas como aceptantes del canje dispuesto.

"Art. 7º—El Banco Hipotecario Nacional abonará en efectivo una prima de 1 % a los tenedores de cédulas que se presenten al canje por la nueva cédula de 5 % de interés hasta el día 29 del corriente.

"Art. 8º—Los bancos y corredores oficiales de la Bolsa de Comercio, por cuyo intermedio se presenten pedidos de canje, deberán certificar bajo su responsabilidad la existencia de cédulas que su cliente desee convertir.

"Art. 9º—El tenedor que rehuse el canje y solicite el pago en efectivo y a la par recibirá de la Tesorería General de la Nación un certificado nominativo de rescate contra una orden que expedirá el Banco Hipotecario Nacional al serle entregadas las respectivas cédulas.

"Art. 10.—Dicho certificado nominativo llevará adherido el cupón corriente del 6 % que será pagado por el Banco Hipotecario Nacional a su vencimiento. A partir de entonces, el certificado devengará interés a cargo de la Nación, que, juntamente con el capital de la cédula que se rescata, será abonado por la Tesorería General de la Nación una vez que el Honorable Congreso decida sobre ello y dé la autorización necesaria y previa comprobación por el interesado de que no adueda impuestos al fisco por ningún concepto.

"Art. 11.—El Banco Hipotecario Nacional presentará a la aprobación del Poder Ejecutivo dentro del término de 15 días la reglamentación provisional que permita aliviar de inmediato la carga de los deudores, mediante la rebaja de la comisión y teniendo en cuenta la cantidad amortizada y la magnitud de los servicios en mora de los deudores por una parte, y por la otra la disminución de interés y la extensión del período en que han de amortizarse las nuevas cédulas.

"Art. 12.— Comuníquese, publíquese, etc.