



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



# Deuda pública argentina

Bidabehere, Fernando Arturo

1933

Cita APA: Bidabehere, F. (1933). Deuda pública argentina.

Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios".  
Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

---

"DEUDA PÚBLICA ARGENTINA"

por

Fernando Arturo Bidabehera

*Basis Doctoral*

-La deuda pública argentina ha crecido en una proporción mayor que la riqueza privada, originando una mayor presión tributaria sobre la población activa, que se hace más sensible por el desorden impositivo existente.

1933.

## I N D I C E

### Página

Introducción .....	1
<u>Capítulo I</u> - Deuda pública nacional..	9
Subcapítulo a) Presión tributaria....	21
id.    b) Deuda flotante .....	35
id.    c) Deuda a corto plazo...	43
id.    d) Política ministerial en lo referente a la deuda pública.....	46
<u>Capítulo II</u> -Deuda pública provincial	70
Subcapítulo 1) Sumas adelantadas por las provincias a la Nación .....	97
Subcapítulo 2) Facultad de las provin- cias para contratar empréstitos y para comprometer el crédito de la Nación .....	108
<u>Capítulo III</u> - Deuda municipal.....	114
<u>Capítulo IV</u> - la riqueza privada y la deuda pública .....	134
<u>Capítulo V</u> - Política exterior.....	154
<u>Capítulo VI</u> - Consideraciones finales	167

## I N T R O D U C C I O N

La deuda pública ha adquirido una enorme importancia en los pocos años transcurridos del siglo XX. Sus distintas características derivadas especialmente de la Gran Guerra han sido objeto de extensas discusiones y actualmente, a raíz de la intensa crisis económica porque atraviesan las naciones, los Gobiernos se ocupan particularmente de aliviar la pesada carga que significa en sus respectivas finanzas, el servicio de las deudas. (1).

El aumento de las deudas desde 1913, no es un fenómeno propio de los Estados beligerantes, sino también de los que nada tuvieron que ver con la conflagración (2) pero en Europa, el problema ha revestido y reviste mayor gravedad que en América y es por eso que los trastornos económicos y financieros de estos últimos años han producido enormes dificultades, especialmente en los países deudores.

Gran Bretaña, en el presupuesto para 1913-14, que importaba £ 197,5 millones, destinaba £ 24.500.000 al servicio de su deuda. Ella importaba el 31 de Marzo de 1914 £ 586.717.878. El presupuesto para 1932-33, suma £ 766,8 millones y el servicio de la deuda 286,3 millones. Su deuda ha aumentado a £ 7.433 millones en 1932.

Estados Unidos tenía en 1914, un presupuesto de 700,2 millones de dólares y el servicio de la deuda insumía 22,8 mi-

---

(1) Ver mi artículo sobre "Deudas Internacionales", publicado en la Revista de Ciencias Económicas, Oct.-Nov.1933.

(2) R. Perez. "El momento económico financiero" 1933, pág. 101.

llones. (La deuda era de 1.042 millones en 1914). En el presupuesto para 1933-34, que importa 3775 millones de dólares se destinan a reducción de la deuda 534 millones. En 1933 la deuda pasa de 21.000 millones.(1).

Bélgica destinaba a amortizar su deuda 217,5 millones de francos en un presupuesto de 806,7 millones de la misma moneda. Las obligaciones en Enero 19 de 1913, eran de francos 3.739.133.738. En 1933 su presupuesto aumentó a 10.684 millones de francos y el servicio de la deuda pública a 3.307 millones. Su deuda en Diciembre 31 de 1932 era de 55.852.000.000 de francos belgas.

Alemania tuvo en 1914-15, un presupuesto de 2.662,9 millones de marcos, importando la amortización de la deuda 249.4 millones, que sumaba ese año 4.897,2 millones de marcos. El presupuesto alemán para 1931-32 era de 10.653 millones de marcos. Su deuda es enorme por las circunstancias ya conocidas, pese a la reducción operada en Lausana y Alemania trata por todos los medios posibles de pagar sin que el peso de la deuda hunda por entero su economía.

Italia tenía en 1914-15, un presupuesto de gastos de 2.284,7 millones de liras que aumentó en 1933 a 21.828,8 millones. Los intereses de la deuda eran 466.4 millones y subieron a 4.781 (casi 5000) millones en los años respectivos. El 10. de Julio de 1913, la deuda italiana alcanzaba a 13.798,3 millones de liras y en 1932, a 95.572 millones.

Rusia gastaba en su deuda 424,3 millones de rublos en 1913, sobre un presupuesto de gastos de 3.094,2 millones (or-

---

(1) Mi artículo sobre "Finanzas Mundiales", publicado en "La Prensa" del 13 de Agosto de 1933, da más detalles sobre el punto.

dinario). Al año siguiente 402 millones sobre 3.309. El 10 de Enero de 1914 se estimaba la deuda total en 9.888.309.698 rublos. Las cifras del presupuesto para 1933 son: Gastos: 33.230,9 millones de rublos; servicio de empréstitos 1.330 millones de rublos. En Octubre de 1932 la deuda era de 8.504 millones.

España tenía un presupuesto en 1915 de 1.465.044.082 de pesetas y el gasto por servicio de la deuda era de 422.519.946 pesetas. El 10 de Enero de 1915, la deuda alcanzaba a 9.410.884.684 pesetas. En 1933 los gastos importan pesetas 4.727.283.293 y el rubro Deuda Pública: 973.012.935 pesetas. El dato más reciente de la deuda pública es el de Diciembre de 1930, según el cual aquélla ascendía a 19.730,3 millones de pesetas.

Y así sigue la lista de los países deudores. En esta lista figuran muchos que han suspendido el pago de sus deudas como veremos más adelante, otros la han convertido o reducido.

Cuando se reunió la Conferencia Económica Mundial en Londres -Junio de 1933- se aprobó el siguiente proyecto de declaración:

"Les représentants des pays débiteurs ont attiré l'attention sur la situation exceptionnellement grave dans laquelle ils se trouvent, en conséquence de la crise et plus particulièrement par la suite de la chute des prix. Ils ont insisté sur la nécessité de créer dans tous les pays créanciers, lorsque de telles organisations n'existent pas, des groupements de créanciers capables de parler et de négocier au nom des détenteurs des titres en vue d'arriver à des arrangements satisfaisants, le cas échéant par l'intermédiaire d'un organisme international. Des propositions ont été présentées à cet effet par les délégations de la Hongrie et de la Roumanie."

"Les représentants des pays créanciers n'ont pas estimé que des arrangements permanents soient utilement réalisables, dans l'intérêt à la fois des créanciers et des débiteurs, avant qu'il soit possible de voir plus clair dans l'avenir, mais ils ont reconnu qu'il y avait des cas où des ajustements temporaires étaient nécessaires. De tels arrangements sont d'ailleurs déjà intervenus dans une large mesure. Ces Délégués ont donc partagé l'opinion qu'il serait désirable de créer des organismes de créanciers dans tous les pays où il n'en existe pas encore et de faire des négociations entre débiteurs et créanciers. On a mentionné à ce sujet, notamment, la possibilité de faire appel aux services d'organismes tels que le Comité financier de la Société des Nations ou la Banque des Régle-

ments internationaux de Bâle." (1).

Es evidente que se procura un entendimiento entre los deudores y acreedores, porque la economía de estos últimos no es tan sólida que deje de sufrir perturbación por la falta de pago de los servicios anuales. Y un país deudor, por importante que sea, no deja de reconocer que no hay mengua en su pundonor cuando deja de pagar por razones económicas de fuerza mayor. Inglaterra, está negociando actualmente una reducción en sus deudas y varios países de Europa se preparan para seguir el mismo camino.

Como lo ha dicho muy bien Wagemann (2) el sistema monetario internacional ha sufrido en estos últimos años un grave percance por la conexión de las deudas y sobre todo, por el desequilibrio de los balances en las economías nacionales. En los años antes de la Guerra, la compensación última de los movimientos internacionales de capital no sólo estaba minuciosamente regulada por los sistemas monetarios y los Bancos de emisión, sino que el núcleo fundamental de la trabazón crediticia se hallaba armónicamente estructurado por el automatismo de la libre economía que entonces predominaba intensamente. Por ello, el movimiento del capital ha sido sustraído al dominio de los principios económicos. Las intervenciones polí-

---

(1) Page 128 del Journal de la Conférence Monétaire et Économique.

Trata el proyecto de constituir organismos de acreedores, allí donde no existan, para que los deudores puedan entablar negociaciones sobre sus deudas.

El proyecto me ha parecido realizable y por ello lo menciono.

(2) Ernst Wagemann - "Estructura y ritmo de la Economía Mundial", traducido al español por M. Sánchez Sarto - Año 1933 págs. 354, 355, 357 y 358, en el capítulo: "Perturbación de la solidaridad existente entre los mercados del dinero y del capital".

ticas perturban considerablemente este mecanismo. Las principales potencias acreedoras en la relación política de las deudas, los Estados Unidos y Francia, son países con abundante provisión de capital. En cambio, en los países deudores domina un tipo de interés apenas tolerable a la larga, tratándose de estados industriales desarrollados. Las corrientes de capital así mediatizadas por las relaciones políticas se orientan en una dirección contraria a los requisitos de la economía e intensifican por ello las tensiones o divergencias ya existentes."

"La necesidad de satisfacer las deudas políticas -dice el mismo autor- obliga a los países comprometidos a ello a una rigurosa política tributaria, cuando han de procurarse los medios por sí mismos. Por esta razón y en particular los poseedores de capital y los perceptores de elevadas rentas, sienten el prurito de sustraerse a esa presión tributaria, trasladando una parte de los capitales a Estados donde esa presión sea menor. (1).

---

(1) A esto se añade el pago de reparaciones y se intensifican las dificultades económicas. Estos hechos provocan una inseguridad que ponen en peligro la estabilidad económica. Por lo común basta un motivo relativamente insignificante para desencadenar una crisis general de confianza con todos sus temibles efectos económicos de paralización. La capacidad adquisitiva sustraída a los países deudores, se traduce en un empeoramiento de las posibilidades de exportación.

"Es indudable que a la larga ningún país acreedor puede recibir de los deudores, a medida que aumentan sus créditos en el extranjero, los pagos de intereses y amortizaciones, constantemente crecientes, de otra manera que por una correlativa elevación de sus importaciones de mercancías. La re-exportación de capital apenas puede sohibir por algún tiempo semejante principio."

La Comisión Preparatoria de la Conferencia Económica Mundial al referirse a las deudas exteriores estimaba necesario, ante todo, el orden en las finanzas del estado y de las empresas públicas para evitar que el déficit actúe como factor de inflación del crédito. Coincidió en las apreciaciones que Wagemann formula y en otras que yo he enunciado. Ver "Revista Económica. Banco Nación, Enero 1933, págs. 6 y 7.



En lo que respecta a los países deudores que tienen conciencia de su obligación, están tratando de convencer a los acreedores que deben fomentar el libre comercio recíproco y no trabar las relaciones comerciales con barreras aduaneras.

Esta cuestión fué encarada por un autor recientemente, pero bajo el aspecto de la introducción violenta de capitales con fines imperialistas, originando revueltas que agravan la situación y aumentan las deudas. (1).

En la República Argentina el aumento de los gastos no sigue un curso paralelo con la riqueza privada, cuya renta es en último término la fuente de todos los recursos del Estado. (2).

El desequilibrio entre los gastos y los recursos origina un déficit que se traduce en un aumento de la deuda pública. Ello demuestra que existe una falta de ajuste en los gastos públicos. Este hecho parece ser una norma corriente en nuestro país. Ya veremos como este aumento de la deuda pública no significa un acrecentamiento equivalente del patrimonio nacional. La disimulación del déficit, ya sea por abultamiento de los recursos o por omisión de gastos previsibles, es un defecto que todavía no ha podido corregirse.

---

(1) Dr. E. Schultze: "Incapacidad de pago y tendencias revolucionarias en la América Latina como consecuencia del exceso de deudas de los EE. UU. de América". Artículo publicado en la Revista Investig. de Seminario (Rosario).

(2) Palabras del Dr. S. Oría en el prólogo al libro de J.J. Guaresti titulado "Economía y Finanzas de la Nación Argentina" - 1933 - Pág. 17.

- Son muy interesantes los artículos publicados en la "Revista Económica del Banco de la Nación Argentina", titulados: "El déficit en los gastos públicos y el valor de la moneda", Setbre. 1930; "El déficit como factor de inflación de crédito", Febrero 1932; y "Influencia del déficit fiscal sobre las importaciones", Julio de 1932.

Y este déficit es causa de perturbaciones monetarias: ocasiona una inflación del crédito que incrementa las importaciones con el consiguiente desequilibrio de la balanza de pagos. Si el Estado gasta más de lo que sus recursos reales le permiten, se ve obligado a usar del crédito o compele a hacerlo a sus acreedores, por falta de pago. Pero esta situación no se puede prolongar indefinidamente.

El ingeniero Alejandro B. Bunge, en su carácter de Presidente de la Academia Nacional de Ciencias Económicas, dió el 5 de Abril de 1932, una conferencia sobre "Los problemas económicos y financieros de la República Argentina" y, entre otras cosas, afirmó:

1) La República Argentina es uno de los países civilizados que menos deuda pública poseen, con relación a su número de habitantes y a su capacidad económicas.

2) Los habitantes de la Argentina soportan menos impuestos que la mayoría, ya sea considerados con relación a su número, ya sea con relación a su capacidad productiva.

3) Los actuales déficits en los presupuestos nacional y provinciales son, con relación a los recursos, uno de los déficits más bajos y cuya supresión ofrece menos dificultad. (1).

Para confirmar sus asertos incluye una serie de cifras, comparando nuestra situación con la de otros países y llevando su estudio al campo psicológico.

Entiendo que la República Argentina debe considerarse

---

(1) En el curso de mi trabajo demostraré mi diferencia con estas ideas.

desde un punto de vista social, económico y financiero diferente al de otros países y ese será uno de los fundamentos que subsistan en mi tesis.

En el convencimiento de que debe hacerse un estudio de la deuda Argentina, con sus características fundamentales, considerando en particular el estado de su economía y de sus finanzas y sin caer en el error de hacer comparaciones extemporáneas y carentes de criterio científico, he iniciado mi tarea que deseo sea apreciada como un aporte leal al estudio de las finanzas argentinas.

---

## CAPITULO I

### SUB-CAPITULO A. DEUDA PUBLICA NACIONAL

Quien, con el espíritu científico y exento de apasionamiento con que deben estudiarse estas cuestiones, se dedique a hacer un análisis atento de las finanzas argentinas, se encontrará con una característica que casi podría decirse las define: el déficit. Déficits acumulados que parecerían significar la historia financiera del Gobierno Federal, de los estados autónomos (provincias) y aún de las municipalidades.

Desde 1864 a 1933 (70 años), son pocos (4 ó 5) los años en que hubo superávit. Tal es lo que nos dice el cuadro No.1.

Datos del Gobierno Nacional:

Año 1864	.....	déficit \$	114.603
" 1865	.....	" "	4.222.076
" 1866	.....	" "	4.174.035
" 1867	.....	" "	2.069.790
" 1868	.....	" "	4.197.280
" 1869	.....	" "	2.276.751
" 1870	.....	" "	4.606.063
" 1871	.....	" "	8.484.075
" 1872	.....	" "	8.280.406
" 1873	.....	" "	10.807.838
" 1874	.....	" "	13.810.054
" 1875	.....	" "	11.361.114
" 1876	.....	" "	8.569.415
" 1877	.....	" "	5.100.864
" 1878	.....	" "	2.425.020
" 1879	.....	" "	1.561.266
" 1880	.....	" "	7.324.989
" 1881	.....	" "	7.035.298
" 1882	.....	" "	31.184.838
" 1883	.....	" "	14.781.182
" 1884	.....	" "	18.715.763
" 1885	.....	" "	19.089.528
" 1886	.....	" "	12.208.183
" 1887	.....	" "	13.559.528
" 1888	.....	" "	2.425.020
" 1889	.....	" "	34.347.374
" 1890	.....	" "	22.212.998
" 1891	.....	" "	54.031.059
" 1892	.....	" "	16.930.357
" 1893	.....	superávit "	1.777.704
" 1894	.....	déficit "	21.268.947

Año			\$	
1895	.....	déficit	35.525.229	
"	1896	.....	101.465.739	
"	1897	.....	28.799.404	
"	1898	.....	174.387.498	
"	1899	.....	9.182.343	
"	1900	.....	9.074.386	
"	1901	.....	11.480.870	
"	1902	.....	47.840.128	
"	1903	.....	11.460.358	
"	1904	.....	6.235.182	
"	1905	.....	116.650.508	
"	1906	.....	41.380.585	
"	1907	.....	9.392.844	
"	1908	.....	1.848.419	
"	1909	.....	117.095.750	
"	1910	.....	108.759.643	(1)
"	1911	.....	106.092.388	
"	1912	.....	67.788.393	
"	1913	.....	54.139.549	
"	1914	.....	169.572.007	
"	1915	.....	169.677.699	
"	1916	.....	142.060.280	
"	1917	.....	161.327.297	
"	1918	.....	123.478.891	
"	1919	.....	59.545.066,73	
"	1920	.....	21.722.736,12	
"	1921	.....	125.301.660,14	
"	1922	.....	187.038.334.-	
"	1923	.....	11.583.443,95	
"	1924	.....	5.067.984,39	
"	1925	.....	9.410.861.-	
"	1926	.....	35.837.701,41	
"	1927	.....	229.074.492,40	
"	1928	.....	159.473.000.-	
"	1929	.....	29.290.872,02	(2)
"	1930	.....	317.032.844,57	
"	1931	.....	113.984.983,48	
"	1932	.....	0,5	(3)

El aumento sucesivo de los déficits ha originado crisis político-económicas de cierta magnitud. Desde 1880, en que se inicia la presidencia del general Roca hasta 1891 (año de crisis), se habían acumulado déficits por \$ 251.403.330, es decir, más de la mitad del total existente en esa fecha:

- (1) "Diario de Sesiones" de la Cámara de Diputados de la Nación. Año 1928, tomo V., pág.427 y boletines de la Dirección General de Estadística.
- (2) Desde 1929 hasta 1931 inclusive y por primera vez, las Memorias de Contaduría publican el resultado final del ejercicio.
- (3) Cifra de la Memoria de Hacienda, 1932, pág.26.

\$ 449.756.672.--. La deuda pública había crecido de 86,3 millones en 1881, a 355,7 millones en 1891.

En los años subsiguientes a la crisis se moderaron los gastos públicos, pero desde 1894 en adelante va en continuo aumento hasta 1905. El Dr. Sáenz Peña, presidente de esa época, procuró sanear las finanzas pero la muerte no le permitió completar su obra. El Dr. de la Plaza, no obstante, redujo considerablemente los gastos y también el déficit en los años 1911, 1912 y 1913. La guerra europea malogró sus planes, pues en el año 14 se produjo un gran desequilibrio, principalmente por reducción de los recursos. En los dos últimos años de su administración redujo bastante los gastos.

Desde 1917 se hace cargo de la Presidencia de la República el Dr. Irigoyen, que contribuyó a sostener el déficit y si bien en el año 1920 encontramos un notable superávit, él se debe al aumento creciente de los ingresos. Los presupuestos de gastos aumentan año tras año y al elegirse presidente al Dr. Alvear, ya pasaban de 500 millones los gastos anuales. Se aumentaron las erogaciones, pero como también aumentaban los recursos los déficits no fueron tan grandes. El año 25 dió superávit. Al terminar su presidencia el Dr. Alvear, los gastos pasaban de 1.000 millones..

La segunda presidencia del Dr. Irigoyen no respondió a las esperanzas que en ella se cifraban y la crisis económica que ya se manifestó en 1929, originó una crisis política en 1930. El gobierno "de facto" del Gral. Uriburu no eliminó el déficit y el actual Presidente legal Ing. Justo, que asumió el mando en Febrero de 1932, lucha por equilibrar el presupuesto y desterrar de una vez por todas los déficits de nuestras finanzas.

Los gastos han pasado de 7 millones en 1864 (población 1.500.000) a 818 millones en 1932 (población 12 millones en cifras redondas <sup>(1)</sup>), lo cual significa, que de \$ 4.65 por habitante, subieron a \$ 68.10, proporción que parece enorme, pero si se deducen 286 millones para el servicio de la deuda pública en 1932, quedan sólo \$ 532 millones, lo que hace un gasto de \$ 44.30 por habitante. Es todavía mucho si se piensa que la población no se encuentra 10 veces mejor que antes y que, por el contrario debe subvenir con su contribución a la suma total de 800 millones de pesos. (Más de la tercera parte es carga de la deuda pública).

No es mi propósito hacer un estudio detallado de los gastos públicos y la referencia que de ellos he hecho al pasar, ha sido para justificar los déficits anuales que se traducen en un aumento de la deuda pública.

Los cuatro años de superávit no autorizan a suponer que el déficit se haya enjugado y la referencia que en un principio hiciera al quinto año de superávit se basa en las declaraciones del Ministro Dr. Hueyo, que espero ver confirmadas en la Memoria de Contaduría y cuyo análisis postergo hasta tanto. Por lo demás, 500.000 pesos de superávit no es una gran suma. No obstante, el éxito de la política financiera del ex-Ministro es evidente y debe reconocerse.

Deuda consolidada: Se ha tomado el período 1900-1932, porque las cifras han sido rigurosamente elaboradas y exactamente verificadas por el autor. (2). En 1900, la deuda consolidada

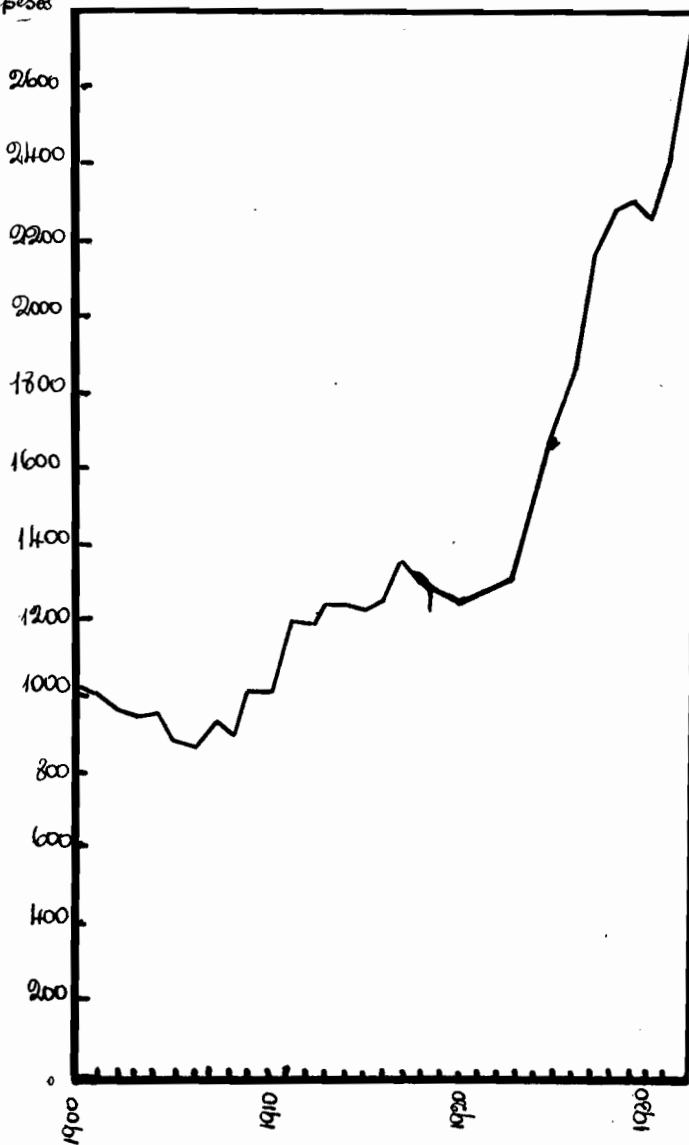
---

(1) Exactamente 11.846.655 habitantes.

(2) La Dirección General de Estadística, ya ha publicado el resumen de la deuda consolidada en sus boletines, desde 1870 en adelante.

# LA DEUDA PÚBLICA NACIONAL CONSOLIDADA.-

Millones de  
pesos



*Ridabehor*



interna y externa (a 0.44), suma más de 1.000 millones y en 1932, es de 2.600 millones, a pesar de haber amortizado en ese período (cuadro 3), un capital de \$ 3.742.372.801.99 m/n. lo cual demuestra la política financiera de los gobiernos.

Cuadro 3

Deuda Pública consolidada nacional (millones de pesos m/n).

	<u>Interna</u>	<u>Externa</u>	<u>Total</u>
Al 31 Diciebre. 1900	134.2	884.2	1.018.4
1901	130.2	878.3	1.008.5
1902	124.0	866.1	990.1
1903	114.9	854.2	969.1
1904	126.7	842.7	969.4
1905	125.6	748.1	873.7
1906	125.5	737.1	862.6
1907	224.6	728.2	950.8
1908	191.3	715.3	906.6
1909	314.0	708.0	1.022.0
1910	331.6	697.4	1.029.0
1911	506.4	690.2	1.196.6
1912	530.7	677.2	1.207.9
1913	536.0	702.0	1.238.0
1914	528.6	710.0	1.238.6
1915	518.8	702.9	1.221.7
1916	557.9	684.7	1.242.6
1917	683.6	669.6	1.353.2
1918	671.3	642.8	1.314.1
1919	660.2	625.0	1.285.2
1920	660.7	596.7	1.257.4
1921	706.7	571.0	1.277.7
1922	759.1	535.7	1.294.8
1923	776.5	539.2	1.315.7
1924	836.2	687.3	1.523.5
1925	910.7	833.2	1.743.9
1926	957.4	888.4	1.845.8
1927	1.051.7	1.103.7	2.155.4
1928	1.156.4	1.111.8	2.268.2
1929	1.224.5	1.071.3	2.295.8
1930	1.227.8	1.035.0	2.262.8
1931	1.403.8	994.2	2.398.0 (1)
1932	1.803.3	942.5	2.745.8 "

La deuda interna consolidada ha ido aumentando lenta pero seguramente y en el último año el progreso ha significado 400 millones de pesos. Veamos cómo se ha producido este au-

(1) Mem. Hacienda, 1932, pág.57.

mento.

La emisión autorizada por el Empréstito Patriótico era de 500 millones, emitiéndose sólo 350 millones, de los que se destinaron al público 150 millones y el resto se descontó en la Caja de Conversión. El ahorro popular fué quien aseguró la colocación de esos 150 millones, como lo prueba la última Memoria de Hacienda. Actualmente la cotización de estos títulos es muy buena.

Además se emitieron durante el año 1932, 92,4 millones en títulos de los que 75,0 millones corresponden al Crédito Argentino Interno de 1932 y 17,4 millones al Crédito Interno de la Nación de 1932.

El total de la emisión en títulos de la deuda interna fué de 442,4 millones.

En consecuencia, la circulación que era en Diciembre 31 de 1931, de 1.030,0 millones, se aumentaba a 1.472,4 millones papel; pero como lo amortizado fué en 1932 de 28,3 millones, el saldo en circulación era de 1.444,1. La deuda a oro no sufrió aumento. Su importe en circulación de 164.458.100 pesos oro al 31 de Diciembre de 1931, bajó al cabo del año a \$ 158.048.500 debido a lo amortizado en el curso del año, \$ 6.409.600 oro sellado. (I).<sup>x</sup>

De los 442,4 millones emitidos, 321,6 se destinaron a la cancelación de parte de la deuda flotante y 7,5 a trabajos públicos.

Las ventajas que para el Estado significa la cotización bajo la par de sus títulos, se traducen en un adelanto en la amortización, según las tablas de amortización.

El Dr. Hueyo en su Memoria - página 57 - deduce de la  
(I) Mem. Hacienda 1932, página 55.

deuda consolidada los títulos caucionados en 1931 y 1932, que importan \$ 121,4 y 146,5 millones respectivamente, pero que yo no considero porque no involuero en una sola suma la deuda consolidada y la flotante. (I).

En esta forma se llega a establecer una disminución total en la deuda de 155,0 millones (112,4 anulaciones).

Consideremos ahora los gastos de los servicios de la deuda pública consolidada autorizados y efectivamente realizados, comparados con el monto total de gastos de la administración pública.

Cuadro 3

AUTORIZADO A GASTAR PARA EL SERVICIO DE LA DEUDA POR PRESUPUESTO, LEYES ESPECIALES Y ACUERDOS DE GOBIERNO

<u>Año</u>	<u>Destinado al servicio deuda</u>
1900	\$ 61.294.166,39
1901	" 69.467.039,34
1902	" 67.794.348,14
1903	" 83.200.226,40
1904	" 66.448.464,05
1905	" 70.312.214,55
1906	" 72.079.102,29
1907	" 72.035.368,06
1908	" 72.035.368,09
1909	" 71.957.971,11
1910	" 69.574.519,09
1911	" 72.056.326,15
1912	" 76.608.168,95
1913	" 83.936.194,43

(I) Estos títulos caucionados -dice la Memoria- si bien implican también una deuda emitida, es necesario deducirlos cuando se suma la deuda consolidada con la flotante, puesto que sólo afianzan una parte de ésta última, ya involucrada en el cuadro. Por no haberse hecho otras veces esta distinción, la deuda general ha sido presentada comúnmente con cifras superpuestas. No ha de confundirse, sin embargo, este concepto con los títulos existentes en la Tesorería General, pendientes de negociación. Estos valores han sido tomados como deuda en los totales de 1.403,8 y 1.803,3 millones.

En los 146,5 millones, están incluidos 29,4 millones de margen de garantía existente al 31 de Diciembre de 1932 en la Caja de Conversión. Pág. 57.

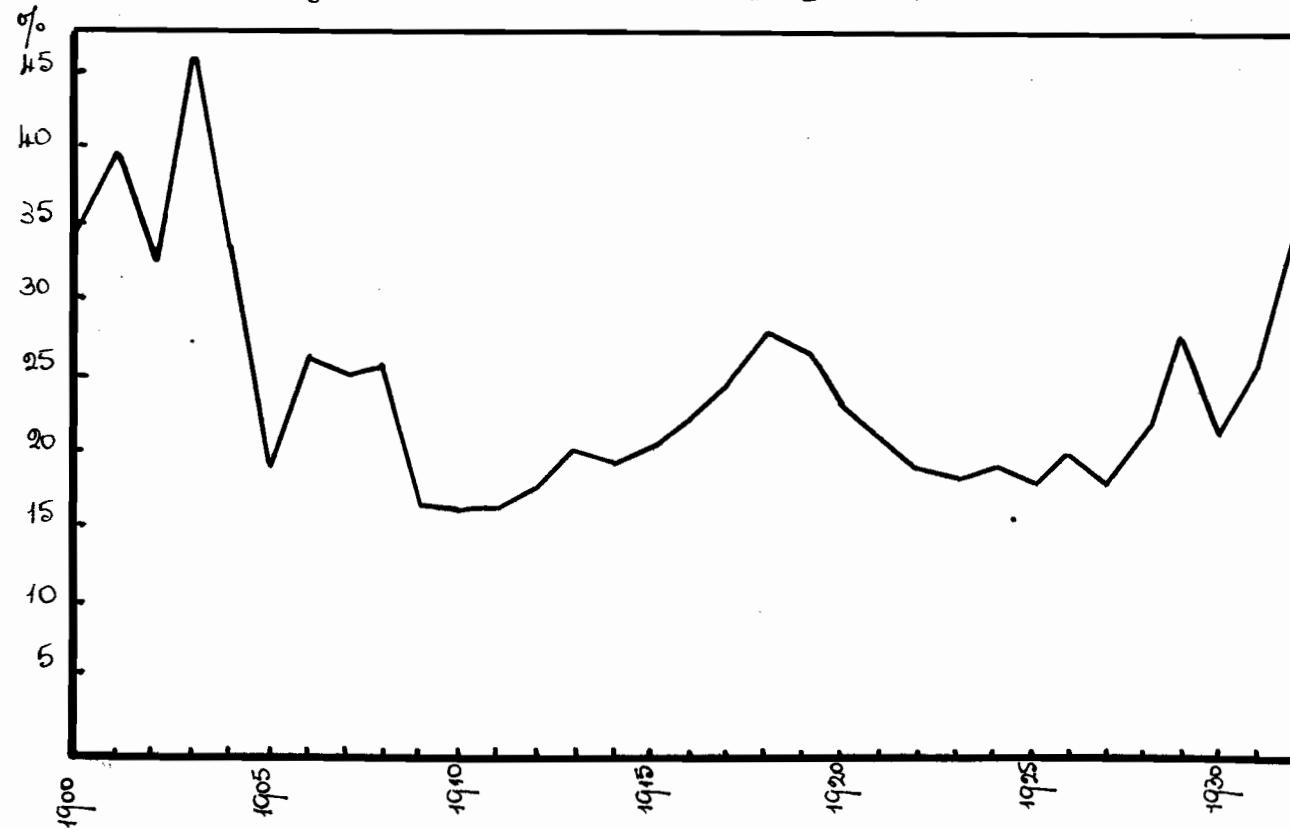
<u>Año</u>	<u>Destinado al servicio deuda</u>
1914	\$ 84.356.194,43
1915	" 86.521.648,97
1916	" 86.521.648,97
1917	" 97.185.894,02
1918	" 126.709.959,94
1919	" 126.445.894,03
1920	" 125.526.189,52
1921	" 124.306.484,94
1922	" 124.306.484,94
1923	" 124.908.310,91
1924	" 134.178.427,45
1925	" 134.178.427,45
1926	" 152.611.981,91
1927	" 201.756.189,99
1928	" 201.756.189,99
1929	" 226.011.865,21
1930	" 249.035.882,76
1931	" 241.270.277,27
1932	" 299.079.383,11

Esta estadística nos demuestra con la elocuencia que sólo las cifras poseen, que al aumento de la deuda consolidada ha sido necesario proveer con mayores sumas en los presupuestos anuales y que el aumento en los gastos totales, si bien está influenciado por las cantidades asignadas al servicio de la deuda, no está influenciado decididamente por ellas, sino por otras circunstancias que en oportunidad consideraremos. El importe que figura en la segunda columna, acumula todas las cantidades que por cualquier concepto han sido votadas para pagar los servicios de la deuda, según el procedimiento administrativo en vigencia en nuestro país en los años 1900-32.

Interesa al financiero y al economista por la misma razón, considerar cuál ha sido la real suma gastada cada año no sólo en lo que respecta a los servicios de la deuda consolidada, sino también en lo que se refiere a la administración del Estado.

De ahí que yo establezca las cifras del gasto realizado

RELACIÓN PORCENTUAL ENTRE EL SERVICIO DE LA DEUDA  
Y LOS GASTOS TOTALES DE LA NACIÓN.



en los mismos años: (I)

Año	Sumas Imputadas		Porcentajes de <u>1 a/2</u>
	Servicio Deuda <u>1</u>	Gasto Total <u>2</u>	
1900	55.274.484,26	159.120.531,28	34,74
1901	64.473.394,07	162.439.745,79	39,69
1902	67.052.002,69	202.305.440,49	33,14
1903	81.636.063,11	178.326.039,55	45,78
1904	64.893.982,17	194.957.080,40	33,28
1905	61.698.583,07	326.278.215,07	18,90
1906	69.239.147,04	261.348.741,04	26,49
1907	63.883.963,--	253.120.708,58	25,24
1908	64.354.594,65	252.313.319,64	25,50
1909	64.948.720,99	392.261.697,62	16,55
1910	66.383.158,06	411.238.845,02	16,14
1911	67.114.788,35	416.580.665,11	16,11
1912	71.353.555,91	404.155.866,42	17,65
1913	81.121.983,87	403.448.976,49	20,10
1914	82.152.547,49	419.639.605,83	19,57
1915	83.896.453,46	399.928.985,41	20,98
1916	85.252.062,51	374.645.598,03	22,75
1917	95.618.109,19	389.571.152,08	24,54
1918	118.837.666,53	421.053.106,70	28,22
1919	117.142.950,97	427.910.636,85	27,37
1920	113.470.888,69	487.805.193,65	23,26
1921	118.145.924,20	560.303.328,76	21,08
1922	119.326.538,31	614.461.366,61	19,42
1923	117.752.923,73	632.341.104,41	18,62
1924	129.567.527,70	671.202.498,43	19,30
1925	128.788.006,26	713.460.922,18	18,05
1926	149.880.736,14	745.815.921,03	20,10
1927	183.274.655,34	1048.769.794,29	17,47
1928	193.500.474,14	883.582.653,--	21,90
1929	205.503.288,46	747.287.553,41	27,50
1930	231.979.056,07	1045.777.957,22	22,18
1931	236.801.085,76	903.673.873,51	26,20
1932	288.043.485,80	818,4 (2)	35,19

El total gastado en el espacio de treinta y tres años (1900-32) por los servicios de la deuda y al cual se he referido al comienzo de este capítulo, importa la suma de \$m 3.742.372.801,99.- Dentro de esta suma deben considerarse los gastos extraordinarios que por concepto de diferencias de cambio ha tenido al Gobierno Nacional, cuya con-

(1) Atención del Dr. Tezanos Pinto. Cifras de la Contaduría de la Nación.

(2) Mem. Hacienda 1932, pág. 24, cifra provisoria.

secuencia es examinada más detenidamente en el capítulo final. A pesar de haberse dispuesto la utilización de sumas en oro radicadas en el exterior y por último del oro de la Caja de Conversión, la depreciación de nuestra moneda con relación al dólar norteamericano, a la libra inglesa, al franco francés y a la peseta, ha perjudicado notablemente nuestro presupuesto de gastos. Esta circunstancia se ha querido destacar ante quienes consideraban excesivo y dispendioso el gasto anual de la Nación Argentina, la que unida al proceso científico que supone que un gasto administrativo no es comparable con otro sino en las mismas circunstancias económicas, porque el poder adquisitivo de la moneda en disminución puede hacer y hace, que la compra o el pago de determinado artículo o servicio sea mayor en un año que en otro, originando un aumento normal del gasto, determina, en suma, esa mayor diferencia, que no existe si se consideran las normas que establece la ciencia financiera para casos similares.

Nuestra economía está indudablemente influenciada por este fenómeno, que es contemporáneo y el nivel de vida, como tampoco la importancia del Estado como ente internacional, no se puede comparar con el año 1900 o un año anterior, porque la base no constituye dificultad para el caso.

No voy a hacer un comentario de los porcentajes que resultan de comparar el servicio de la deuda con el gasto total, porque para los entendidos sobra con las cifras, cuya expresión es terminante.

El perito inglés Sir Otto Niemeyer, en el informe que eleva al Gobierno Argentino, se ocupa de la deuda pública y

las conclusiones a que llega están resumidas en cuatro puntos:

7.- "Si los empréstitos externos se hubiesen invertido exclusivamente en la creación de capitales que hubiesen aumentado rápidamente la capacidad efectiva del país y dado lugar a la producción de artículos susceptibles de encontrar un mercado en el exterior, la riqueza real quizás habría crecido en medida suficiente como para crear mayores exportaciones. Pero como fueron principalmente empleados para atender gastos corrientes de la administración e aplicados a la creación de capitales que sólo en un futuro remoto habrían de producir artículos exportables, en lugar de estabilizar, no hicieron sino aumentar las fluctuaciones. Si, en épocas de prosperidad, el aumento de los gastos públicos se hubiera atendido con aumentos correlativos de las rentas públicas, se habría evitado por lo menos agravar el problema. Pero como de hecho este aumento en los gastos fué cubierto tanto por medio de empréstitos externos como por el acrecentamiento de la deuda flotante interna, la inflación vino a sumar un nuevo factor a la tendencia creciente hacia fluctuaciones de suma gravedad."

Estas manifestaciones del perito inglés no constituyen ninguna novedad para nosotros, que no ignoramos y lo hemos dicho repetidas veces, que las sumas gastadas en exceso no fueron empleadas en obras públicas reproductivas, sino en enjugar déficits de presupuesto.

8.- "Son sintomáticas (aunque se hallan lejos de reflejar el total de los préstamos contraídos por las autoridades públicas argentinas), las cifras de la deuda del gobierno federal. (Consigna cifras más o menos exactas). No sería razonable suponer que organización alguna en un sólo país determinado, pudiera eliminar todas las causas de las fluctuaciones en un mundo de interdependencias. Pero no deja lugar a dudas, que ni el engranaje bancario existente, ni la práctica que se ha observado respecto de los empréstitos externos, se hallan organizados en medida adecuada a las condiciones particulares que la Argentina tiene que afrontar."

Circunstancia reconocida y que se ha tenido en cuenta al considerar una reorganización de la Administración en la parte atinente a la Hacienda. Además, se está estudiando la posibilidad de crear un Banco Central.

16.- "Sería, además, deseable en vista de fortalecer el mercado interno, que los empréstitos internos del gobierno federal, no fuesen lanzados por los distintos departamentos del



gobierno a sus agencias con independencia unos de otros y a menudo en competencia entre ellos. Todas estas emisiones deberían concentrarse en manos del Ministerio de Hacienda, el que empleará el Banco de Reserva como agente y asesor suyo en la colocación de sus empréstitos, y distribuirá su producto entre los distintos departamentos del gobierno, de acuerdo con las necesidades a las que va destinado. No será nunca posible controlar el mercado interno de capitales para la mejor observancia de los intereses del Estado y obtener préstamos en las condiciones más remunerativas, mientras tanto no se establezca una unidad de acción entre las diferentes autoridades prestatarias. Ni el Banco de Reserva podrá cumplir su misión si las emisiones de empréstitos del gobierno no se coordinan entre sí y con la política bancaria en general."

Por resolución del Ministerio de Hacienda de fecha reciente, se ha creado una Junta Consultiva con intervención del Banco de la Nación, la que deberá dictaminar en cada caso la cantidad de títulos que debe ser lanzada al mercado.

18.- "Es casi inútil recalcar que, en razón sobre todo de la capacidad relativamente exigua del público comprador de títulos en la Argentina para absorber las emisiones del gobierno, el mantenimiento del equilibrio entre los recursos y gastos del presupuesto es esencial en todo ensayo de asegurar la estabilidad monetaria."

Estas conclusiones que en la Conferencia Económica Mundial de Londres se recalcaron por Roosevelt y que yo he destacado no hace mucho (1), son de una evidente exactitud y deben ser tenidas en cuenta por el gobierno, porque habrán de ser tema de original debate en la próxima Conferencia Panamericana.

Cuando más se profundizan estas cuestiones de la deuda pública, más se coincide con los pensamientos expuestos hace 50 años por Agote. (2), que pueden sintetizarse así:

"... los empréstitos que contraen los gobiernos, pueden, se-

---

(1) Ver mi artículo sobre "Finanzas Mundiales", publicado en "La Prensa", del 13 de Agosto de 1933.

(2) Agote, "Informe sobre el Crédito Público", tomo 2 (1884), pag. 2.

gún la discreción y acierto del uso que de ellos se haga y de los objetos a que se apliquen, contribuir al progreso y engrandecimiento de la Nación, o conducirla a una bancarrota, produciendo crisis financieras y económicas que perturben la marcha de la sociedad y hagan retroceder a su progreso."

Sabias palabras para las que el tiempo no pasa. La primera deuda exterior de la Nación causó bastante sinsabores a nuestros gobiernos. Fué la proveniente del empréstito inglés de 1824, contratado por el Gobierno de la Provincia de Buenos Aires, reconocido posteriormente por la Nación, por haberse dispuesto de este recurso para objetos nacionales, pero no siendo posible a ésta, por haberse disuelto, hacer el servicio, reasumió nuevamente la Provincia la obligación, hasta que organizada definitivamente la Nación en 1862, volvió a reconocerla como nacional, sin hacer alteración alguna en los títulos y condiciones establecidas. (1). Su historia es conocida por Agote y comentaristas posteriores.

Y la última deuda exterior de la República Argentina proviene también de un empréstito inglés, pero con características muy distintas a los demás empréstitos. Su objeto es liberar los créditos ingleses bloqueados en la Argentina por el control de cambios y fué convenido por Roca en su reciente visita a Inglaterra, a cambio de otras ventajas. (2).

Sub-cap. A

Presión tributaria. - Las necesidades de la población por una parte y por otra, la complicación del organismo admi-

100 el 90.  
Financiero Bidaluce

(1) Agote, "Informe sobre el Crédito Público", Tomo 1 (1881) pág. 12.

(2) Convenio Roca - Diez millones de 2 al 4 %.

nistrativo, han hecho aumentar los gastos públicos y como los recursos ordinarios no alcanzaban (rentas generales provenientes de impuestos), se han creado nuevas fuentes de ingresos, modificando el régimen impositivo nacional en perjuicio de la producción y el consumo que se ven gravados por uno, dos y tres impuestos simultáneos (nación, provincias y municipalidades). Este problema, que es grave en el momento actual de crisis, ha hecho pensar en la conveniencia de unificar los impuestos. (I).

La desorganización de nuestro régimen impositivo debe eliminarse antes de que sus males sean mayores. No sólo son nuestras principales industrias las que trabadas en su desarrollo por la acumulación de impuestos nacionales y provinciales, sufren las consecuencias de la imposición tal como existe, sino que también el comercio y la población en general se quejan de los excesos impositivos, que se hacen más notables por la compilación y acumulación sucesiva de leyes.

Los impuestos directos se han multiplicado y los indirectos también, especialmente los impuestos a los consumos que afectan a la masa de población más numerosa y de menor capacidad económica. El diputado Escobar, ha presentado recientemente un proyecto de ley de unificación de los impuestos internos y el Poder Ejecutivo tiene en estudio la misma cuestión, que posiblemente esté resuelta para la iniciación de las próximas sesiones ordinarias. (Esto pués ya en 1933)

Un importante diario de nuestra República se ha ocupado de establecer la capacidad tributaria nacional, por medio de encuestas realizadas ante los Ministros de Hacienda y legisladores de la oposición, en las que consulta la situa-

---

(I) "Cuestiones impositivas", por el autor. "Hermes", Nov. de 1933. Para 1935 ya se ha dictado la ley pertinente.

ción actual y las necesidades en materia de impuestos. Esta importante contribución debe hacerse resaltar, ya que los diputados de las provincias ante el Congreso no se han ocupado de mejorar las deficiencias del sistema en vigencia. (I)

El cobro de los impuestos a las transacciones y a los réditos en las provincias, ha mermado la capacidad contributiva de sus habitantes, especialmente por la depresión económica que sufre el país.

Las reformas impositivas del Gobierno Provisional, contenidas en su mayoría en el decreto del 19 de Enero de 1932, fueron convertidas en ley por el Congreso Nacional en las sesiones ordinarias del mismo año, y suponen en el orden nacional una innovación que ha tenido hondas repercusiones. Los impuestos de emergencia -pueda la Nación puede establecer contribuciones directas sólo por tiempo determinado- han incidido sobre las recaudaciones de la renta fiscal de las provincias reduciéndolas. Por esta razón y por razones de orden constitucional y financiero, las provincias han pedido a la Nación una participación en estos impuestos.

El Ministro de Hacienda, Dr. Pinedo, ha convecado a una reunión de gobernadores de provincias para conversar sobre la unificación y repartición proporcional de los impuestos,

Como dice bien Shaw (2), "...si la época de expansión permitía al Estado imponer gravámenes, sin preocuparse de sus consecuencias, el período de estabilización y coordina-

---

(I) "La Nación", 4 al 22 Sebre. 1933 y 5 Octubre 1933.

(2) Alejandro E. Shaw. "Normas impositivas en la República Argentina", 1933. Además, dice en otros párrafos: "El crecimiento de los gastos públicos es la consecuencia lógica  
-a la otra página-

ción le exige hoy trazarse normas tendientes a evitar que decrezca el rendimiento de los impuestos -como ya se vé es el caso en gran número de ellos en muchas partes del mundo- para no recurrir a las imposiciones de nuevos gravámenes que vendrían a acentuar la queja contra la multiplicidad ya existente. Estamos obligados a preguntarnos si el límite impositivo ha sido realmente alcanzado, porque si así fuera, el problema en lugar de ser uno meramente fiscal como hasta ahora, cuando bastaba imponer un tributo en la seguridad de obtenerlo, se convierte en uno económico, fundamentalmente distinto de fomentar la creación y el aumento de la riqueza colectiva, o sea, en otras palabras, la formación de la masa imponible. Pero esto es justamente lo que los pueblos y gobiernos parecen no haber comprendido hasta el presente y a lo cual van despertando lentamente."

En las provincias el sistema presupuestal está basado en los impuestos directos que están recargados por leyes adi-

---

... "del progreso, y el progreso no es otra cosa que esa divina inquietud que impulsa al hombre a través de su vida y a los pueblos a través de su existencia, a mejorar su bienestar y acrecentar su personalidad en el más amplio sentido físico y espiritual. No sólo la historia del pasado sino también la observación diaria, nos demuestra que la ignorancia va unida siempre a un nivel primitivo de vida y que la cultura, a su vez, florece con mayor abundancia en medios económicos avanzados. Las exigencias para con el estado son el fruto mismo del progreso. El aumento del gasto público lleva ligado como compañero perenne al impuesto."

"Frente a los beneficios de la distribución de los tributos por intermedio del estado entre todos sus componentes, se cuadra el vejámen del impuesto mediante el cual se obtienen los recursos, y aparecen las dificultades de todo orden que el impuesto crea, y también, en muchos casos, consecuencias imprevistas en forma de paralización de energía y de la transformación del bienestar que busca crear, en malestar y en rebeldía."

En todos los países del mundo el aumento de los impuestos ha seguido al de los gastos, prueba de ello es el aumento constante de la deuda pública. La deuda pública no es

cionales o por disminución del valor de los bienes afectados, agregándose a esto la cantidad enorme de bienes hipotecados en los que la renta es absorbida por los impuestos.

"La recaudación de las rentas provinciales va en descenso-decía "La Prensa" del 13 de Junio de 1933- por que los contribuyentes no pueden soportar los impuestos actuales. Es necesario rebajarlos para asegurar ingresos fiscales regulares y reducir, naturalmente, los gastos públicos. El problema de la desocupación no es el de los empleados públicos cesantes. Cuando el fisco desalienta con su pesada carga al productor, al comerciante y al industrial, deja sin trabajo a un número de personas incompensablemente superior al de los empleos de obligada supresión, sin son innecesarios."

Cuando Sir Otto Niemeyer dijo que la carga impositiva argentina era liviana porque en su país se entrega al fisco la cuarta parte de la renta y aquí sólo el 5 %, no tomé en consideración que los impuestos provinciales son gravámenes sobre los réditos, más o menos equivalentes al promedio del "income tax" británico, con la circunstancia agravante de que es preciso pagarlos aunque no se perciba rédito alguno, como es el caso actual de los deudores hipotecarios.

No es mejor la situación de otros contribuyentes direc-

---

"...sino la diferencia entre los recursos reales y lo gastado. El impuesto, pues, ha seguido al gasto y se ha creado el recurso después de haber incurrido en el compromiso, pero los compromisos han sido el fruto de las exigencias de los habitantes y el impuesto no es sino el medio con que han contado los gobiernos para satisfacerlas."

tos, comerciantes e industriales, que también han sufrido aumento de las patentes provinciales en los años para ellos más difíciles, como lo comprueban las cifras de convocatorias y concursos judiciales.

Sin extenderme a mayores consideraciones, debo decir que está en el ambiente la sensación de la presión tributaria y que no se puede seguir adelante sin llevar a cabo un plan de coordinación impositiva. (1).

La carga tributaria que recae sobre la población -según un interesante estudio de la Oficina de Investigaciones Económicas del Banco de la Nación Argentina- de la República, es de pesos m/n 75,95 en el año 1932, que significa un aumento sobre el de 1910 de \$ 23,78. (2). Este cálculo dice páca cesa al investigador si se considera que en el año 1929, la incidencia es de pesos 82,69 por

---

(1) No es mi propósito escribir una tesis sobre los impuestos, sino sobre la deuda pública. Agoté, en el Tomo II, de su obra (pág. XIV), dice: "En el año 1877, V.E. (Victorino de la Plaza) tuvo a bien nombrar una Comisión, de la que yo fui miembro, con el objeto de formar un cuadro general estadístico que abrace en su conjunto la deuda pública y los diversos impuestos de la Nación y de cada una de las provincias, para conocer el poder económico del país, su deuda, gravámen aproximado sobre cada habitante, y proceder con acierto y equidad en la distribución de los impuestos nacionales y provinciales."

En la circular enviada por el Ministro a los gobernadores, dice entre otras cosas: "... y se me permite recordar al señor Gobernador que, en los pueblos civilizados, ya no se distribuyen o crean imposiciones, que no estén perfectamente justificadas y sin tener una base de cálculo razonable y equitativo, que permita juzgar prudentemente, hasta dónde puede hacerse pesar el gravámen de los impuestos sobre las personas o cosas."

En el Tomo III, página 335, para el año 1884, se calcula la carga impositiva provincial en 13,56 pesos por habitante y la carga nacional, y provincial en \$ 16,80 por habitante. Y en aquél entonces se preocupaban seriamente de este asunto.

(2) "Revista Económica", Julio 1933, pág. 73 a 79.- La li-  
-a la otra página-

habitante, suma superior a la de 1932, año en que se <sup>el</sup> aumentaron los impuestos y se mejoró el control de la recaudación. El hecho de que no se hayan cobrado los impuestos en su totalidad, no indica que la presión tributaria haya disminuido.

Por <sup>intentar otra manera de analizar</sup> ello es que voy a ~~establecer una innovación en esta~~ clase de cálculos estadísticos, para no incurrir en el error común de hacer recaer sobre cabeza de habitante - que puede ser un niño de un año o un anciano de 70 años o una mujer que nada produce - la cuota-parte de impuesto o el porcentaje de deuda pública.

Supuesta una razón de crecimiento uniforme y una distribución equivalente a la del último censo, no hay inconveniente en disponer las cifras de acuerdo al siguiente razonamiento:

Para calcular la población activa, es decir, la población que produce económicamente, debe medirse con precisión el instante en que una persona por circunstancias naturales pasa de la inactividad a la actividad. Para ello las estadísticas de vitalidad nos sirven. Aplicando las conclusiones a nuestro país y, sobre todo, teniendo en cuenta las características de nuestra población, no tengo más remedio que guiarme por los datos del último Censo efectuado en la República -año 1914- cuya composición científica no es muy buena para esta clase de investigaciones.

Sobre una población total de 7.885.237 (ambos sexos) el censo toma las edades y las distribuye en diversas

---

...gación entre los nuevos impuestos y la deuda pública- que motivan la introducción de este subcapítulo en mi tesis- es estudiada por dicha Oficina y a sus consideraciones se remite.



categorías. He tomado las de 18 a 60 años; (edad de la guardia nacional activa de 18 a 30 años; edad de la reserva de 31 a 35 años; edad de la reserva territorial de 36 a 40 años; edad del servicio militar posible de 41 a 50 años y edad madura de 51 a 60 años) Esta última <sup>sub</sup> clasificación elimina de mi investigación las edades de 51 a 60 años, consideradas estadísticamente por el Censo. Pero puede apreciarse que la clasificación es un tanto rudimentaria y por eso he tratado de buscar otra.

"El período de 18 a 40 años -dice Levassour- es el de más importancia para las naciones, porque es el que trabaja más, produce más riqueza social, se casa más y cría y educa a los hijos y sostiene en parte la vejez."

Desde 1895 (censo anterior) a 1914 (último censo) este grupo pasó de 383 a 399, por mil.

El Censo del 14 -Tomo I. página 139-, consigna la siguiente observación: "Del punto de vista productivo nuestra existencia puede repartirse en tres períodos: uno improductivo, que se puede llevar hasta los 15 años de edad y que comprende a todos los niños, en la amplitud de la palabra; un período productivo, en el cual se concentran las categorías de edad productiva, desde los 15 hasta los 70 años (1914 - 601 adultos cada 1000); y un último período también improductivo, de decadencia de la vida humana, que desciende hasta el reposo en la tumba y que comprende a los viejos."

Si bien la estadística alemana comprende hasta los 70 años, a nosotros nos conviene considerar hasta los 60 años,

teniendo en cuenta que descartamos a las mujeres y habitantes menores de 18 años, que a veces trabajan. En la República Argentina había en 1914, 34 personas de más de 60 años por cada 1000 habitantes.

Debe considerarse -y deseo que los lectores se compen-tren bien de mi pensamiento- que en los momentos actuales, sea por causas ocasionales o permanentes, el intervalo de producción de los individuos ha variado considerablemente con relación a 1914. Y no sólo esto, sino que las condici-ones económicas han obligado a cambiar las modalidades de vida y de trabajo de la población. Por ello, no sería erró-neo considerar el período de 18 a 55 años como el más cien-tífico y actual para las poblaciones en general. Cuando se hacen estos cálculos la mente supone que sean los hombres de <sup>esa</sup> edad los que producen y entonces elimina por erróneo di-cho cálculo. En eso se equivoca quien lo considere, porque también tengo en cuenta a las mujeres y por ello reduce el intervalo.

El inconveniente de que el Censo del 14, no tenga en cuen-ta las edades por mí consideradas, no constituye un obstácu-lo insalvable -el próximo Censo las deberá tener en cuenta- toda vez que voy a llevar por sincronismo elemental, el in-tervalo a los 20 y 60 años, eliminando el de 18 a 50'6 el de 15 a 70.

Establecida ya la población activa, veamos su distribu-ción en los principales países, a comienzos de este siglo:

Francia:	261	habitantes de 20 a 60 años por cada 1000.
Australia:	260	" " " " " " " "
Estados Unidos:	254	" " " " " " " "

<u>Repúbl. Argentina:</u>	253	habitant.de 20 a 60 años	por c/1000.
Suiza:	245	"	"
Bélgica:	245	"	"
Gran Bretaña:	238	"	"
España:	236	"	"
Finlandia:	235	"	"
Alemania:	235	"	"
Austria Hungría:	234	"	"
Irlanda:	233	"	"
Países Bajos:	228	"	"
Dinamarca:	222	"	"
Suecia:	222	"	"
Italia:	221	"	"
Portugal:	218	"	"
Serbia:	217	"	"
Rusia:	216	"	"
Rumania:	211	"	"
Bulgaria:	206	"	"

La República Argentina, que figura en el cuarto puesto, está muy bien colocada. En 1914, por cada mil habitantes, había 536 hombres y 464 mujeres (I). Por lo tanto, el porcentaje de 25,3 se distribuye en un 13,6 % para los hombres y en un 11,7 %, para las mujeres.

He querido separar los hombres de las mujeres por una simple razón de orden económico. Hace 20 años, en nuestro país, el hombre trabajaba y con su trabajo o su renta, sostenía a toda la familia, en la que incluyo a la esposa, madre, hijos menores y padre anciano. Era el hombre el que producía y la mujer se ocupaba de los menesteres caseros, sin que su esfuerzo tuviera una trascendencia económica para el Estado. Entonces, sería equivocado considerar el porcentaje general del 25,3 como de población activa, toda vez que en este concepto yo entiendo la población que trabaja para pagar impuestos- y, se sobreentiende, para vivir-. Debe eliminarse el porcentaje que corresponde a las mujeres que, si bien están en el período de edad productiva, no lo

---

(I) Pág. 131. Tomo I. Censo 1914. Ver también Tomos II, III y IV.

lo están en el intervalo de población activa, y que es del 11,7 por ciento.

Quedan entonces, 136 hombres por cada mil en una edad que puede considerarse productiva.

Aplicando este coeficiente al año 1910, tendríamos una población activa de 861.016 habitantes que pagaron peses 334.316.000, soportando, en consecuencia, una carga impositiva de \$ 388 por ese año cada uno.

Es decir, un poco más de seis veces la cantidad de \$52,17 calculada por la Oficina del Banco de la Nación. Una rectificación en mi cálculo por el método de las eliminaciones matemáticas, podría ajustar el intervalo y reducir la carga. Pero como las condiciones económicas eran buenas en ese año, no es difícil deducir que el promedio era fácilmente soportado por la población. (I)

Las condiciones han variado para 1932. Los impuestos han aumentado en distinta proporción a la población, se han triplicado mientras ésta sólo se ha duplicado, las condiciones

(I) Las investigaciones matemáticas permiten considerar el cálculo como más exacto. Si no las incluyo en mi trabajo se debe a que considero que ningún cálculo puede ser exacto cuando las bases son erróneas. No existen estadísticas científicas para los años considerados. No obstante, para los estudiosos incluyo el procedimiento matemático: Giorgio Mortara en su obra "Lezioni di statistica economica", 1920, se ocupa de estas cuestiones en la parte II: "Applicazione della statistica nelle indagini di economia della popolazione", pág. 88 a 140.- Efectos económicos de la disminución de la mortalidad. Al considerarlos, se puede estudiar la frecuencia de los muertos; en un grupo de determinadas personas que se siguen a través del tiempo hasta que mueren todos; en un grupo determinado durante un intervalo de tiempo.

La fórmula 
$$0,5 Sx + \frac{Sx+1}{2} + Sx+2 + \dots + Sx+n-1 + 0,5 Sx+n$$

nos da el número de años vividos entre la edad x y x+n. La relación  $\frac{M}{N}$  nos da la frecuencia de muertes per habitante-Mh. año en el segundo caso.

-sigue a la otra página-

económicas han variado fundamentalmente y no sólo los hombres han tratado de producir más, sino que también las mujeres comenzaron a trabajar fuera de sus hogares, en las fábricas, en las chacras, en las oficinas públicas y privadas, etcétera. Tanto en las ciudades como en el campo, el porcentaje de las mujeres que trabajan va aumentando continuamente. Por ello, la carga impositiva se ha distribuido mejor.

Nuestro cálculo debe variar para el año 1932 y sobre la cifra que resulte debe tenerse presente que si en 1910 hacían falta 1200 pesos anuales para vivir un año, ahora son necesarios 3600 pesos anuales. El nivel de vida ha aumentado. Y como la población no trabaja para pagar los impuestos solamente, debe notarse cuál es el grado de privación a que debe someterse para pagar igual impuesto que en 1910.

---

.... Pero el cálculo de la tabla de mortalidad por el método de la supervivencia ( $Q_x$  ó  $I_x$ ) es el más racional, según Mortara:  $p_x = (1 - q_x)$ . Bases las relaciones de 5 en 5 años hasta los 70, considerando de menor importancia hasta los 100 años de edad.

Estudia luego los efectos económicos de estos sucesos y analizar si el mejoramiento cuantitativo en la supervivencia corresponde a un aumento cualitativo, que es lo que interesa al economista.

Considera Mortara que en el curso de la existencia humana, el período de capacidad económica puede dividirse en 3 etapas. En las dos extremas (infancia y vejez), el consumo sobrepasa la capacidad de producción. En la etapa intermedia, la capacidad de producción supera el consumo normal. Advierte que no todos los del período intermedio producen, pero como se tiene en cuenta la capacidad y no la producción, igual razonamiento se puede aplicar a los 2 períodos finales.

Es imposible fijar con absoluta precisión el límite del período de edad económicamente activa: según las circunstancias individuales; según la clase de trabajo; según la época y según el país que se considera, el límite varía.

Por último, le fija en 15 a 60 años, aunque podría hacerlo de 12,18 ó 20 a 65,70 ó 75 años.

Estudia luego el problema de la utilización económica de la vida en Italia y en otros países y concluye: la duración media de la vida económica activa tiende a variar en razón directa de la duración media de la vida total. El costo y rendimiento por edades es interesante.

En 1932 no hay censo. La Dirección General de Estadística de la Nación da una población calculada al 31 de Diciembre de 1932, de 11.846.655 personas. Aplicando el mismo coeficiente de 1914, daña una población activa de 1.611.056.

La República Argentina es un país de fuerte inmigración. Los inmigrantes que afluyen a nuestro suelo vienen a trabajar y, por lo tanto, están en edad productiva. El 100 % debe ser considerado en el intervalo que yo fijé. Pero desde la gran guerra europea, la inmigración ha disminuido enormemente hasta casi anularse, por causas que no son del caso considerar aquí. Por lo tanto, el coeficiente se reduce por la gran influencia que tiene la población infantil en la composición de nuestra población general.

En lo que respecta al otro factor: el crecimiento vegetativo, se ha mantenido más o menos invariable y debemos suponer, para simplificar el cálculo, que el crecimiento es uniforme y equivalente al del último censo. Este procedimiento es el que utilizan las oficinas estadísticas de nuestro país.

Pero la población femenina que alcanzaba al 11,7 % en 1914, comenzó a trabajar en estos últimos años y debemos tenerla en cuenta. No en su totalidad porque todavía no ha alcanzado la evolución de otros países. La razón porcentual estará dada por el criterio de que en la gran urbe es donde más trabajan las mujeres. El porcentaje despreciado al no considerarse las otras ciudades y aún el campo, está compensado por el porcentaje apreciado de más en la Capital Federal. En consecuencia, la población de 2.197.053 existente

en la Capital el 31 de Diciembre de 1932, la registre en mi estadística. Su distribución del 60 % de población masculina y 40 % femenina, no la tengo en cuenta.

Por fin, el porcentaje de 13,6 % en razón del movimiento migratorio y crecimiento vegetativo, puede ser reducido al 10 % y nos dá para 1932, 1.184.665 habitantes; por según el párrafo anterior restamos de la población total la de la Capital y quedan 9.649.602, cuyo 10 % es 964.960 más el total (hombres y mujeres) de la Capital dá (25 % de 2.197.053), 1.514.223 (población económicamente activa). La carga impositiva ha aumentado a 885 millones, lo que motiva una incidencia de \$ 584 por habitante-activo en el año 1932. La cuarta o quinta parte de su renta anual.<sup>(1)</sup>

En el cálculo efectuado por la Oficina del Banco de la Nación, faltan considerar los impuestos o tasas municipales, que también soporta la población y que sólo en la capital federal alcanzan a 100 millones de pesos. Aplicando el criterio corriente, la carga por habitante sería de \$ 50 anuales. Agréguese los impuestos nacionales y se verá que pasa de \$ 100 por habitante.

La carga impositiva que yo he calculado anteriormente podrá parecer excesiva, pero debe considerarse la parte científica del cálculo y no una simple división. Según una planilla que procede de la Dirección General de Estadística de la Nación, solamente los impuestos provinciales que gravan la población de las provincias, significan en 1933 una carga que varía entre \$ 6 (Catamarca) y \$ 141 (San Juan) por habitante. Sumando los impuestos nacionales y municipales y eliminando la población que no trabaja ni produce sobrecargando

(1) Felizmente otros factores del costo de la vida han experimentado sensible reducción.

a la masa de población que produce y no estaremos lejos de las cifras que yo he calculado.\*

Como en definitiva -y esto es lo que quiero recalcar- es la población la que paga la deuda de la Nación, interesa considerar la carga que debe soportar en comparación con los beneficios que recibe del Estado.

En la Nación, la deuda consolidada de 1900 significaría por habitante -según el censo de 1914 y muchos estadígrafos argentinos y extranjeros- \$ oro 97,6 o sean al cambio de 0.44 \$ m/n. 221,81, y en 1932, \$ 218 más o menos.

Según mis cálculos (población 1900: 4.607.341) en el año 1900 la deuda pública por habitante-productivo sería de \$ oro 714,5 y en 1932 \$ oro 797,7. Pero esta comparación estadística, que es buena para estudiar la presión tributaria, desmerece científicamente cuando se considera la riqueza privada nacional, estudio mucho más útil para el financiero y que figura en el capítulo IV de mi trabajo.

La falta de estadísticas completas del impuesto a la renta, hace imposible la determinación del rendimiento económico individual y por ello, el investigador debe utilizar el método de las aproximaciones y deducciones.

---

### SUE-CAPITULO B

DEUDA FLOTANTE: - Constituye la preocupación de los ministros de Hacienda y es difícil determinarla con exactitud. En la época del Gobierno Provisional, en el deseo de sanear las finanzas, se trató de establecer las cifras verdaderas de la deuda flotante y por ello se trabajó meses enteros desenterrando expedientes vijísimos, delimitando deudas del Gobierno central y de las reparticiones autónomas, finiquitando procedimientos paralizados; pero la magnitud de la tarea, tan entusiastamente con-

Fin



zada parece que desalentó a los que tan buenos propósitos tenían y se abandonó la obra emprendida. Muchas deudas se han prescrito, otras están olvidadas por sus acreedores o han sido pasadas a ganancias y pérdidas de los respectivos balances.

Se ha tratado, no obstante de consolidar esa deuda flotante sin recurrir a una emisión de billetes como se aconsejaba o a un impuesto tal que permitiera amortizar las deudas del Estado. Porque es evidente que las finanzas estatales rechazan el procedimiento de gravar a una sola generación, paralizando su desarrollo económico, con medidas de esa índole. Lo lógico era imponer una carga que se distribuyera en una cantidad de años. El problema más inmediato era el de la deuda exigible a corto plazo que debía ser cancelada sin recurrir a la ayuda exterior.

A estos términos estaba reducida la cuestión en los últimos años.

Desde el punto de vista científico la deuda flotante y la deuda consolidada tienen diferencias fundamentales: La deuda consolidada exige el pago puntual de un interés y fija la amortización anual en un porcentaje determinado. La deuda flotante no tiene interés, salvo raros casos (corto plazo) y no se amortiza sino cuando el Estado puede hacerlo. De ahí entonces que surja una gran diferencia entre estos dos tipos de deuda pública: mientras el primero existe con el consentimiento del acreedor, el segundo no existe con ese consentimiento, sino por la voluntad del deudor, que es el Estado.

Las cifras de la deuda flotante del Gobierno Nacional que han sido posible establecer, son las siguientes:

<u>Años</u>	<u>Miles de pesos m/n</u>
1913	93.981
1914	256.325
1915	422.406
1916	515.787
1917	627.489
1918	711.255
1919	734.589
1920	682.274
1921	745.261
1922	892.824
1923	874.645
1924	746.812
1925	485.197
1926	509.265
1927	448.440
1928	615.762
1929	737.657
1930	1.094.690
1931	1.325.0
1932	852.1 (I)

Interesa hacer conocer el detalle de la deuda flotante de

---

(I) Del año 1913 a 1928, datos de la Oficina de Estadística Nacional, publicados por Ternsquist en "Business conditions in Argentina", excluido sumas adeudadas por reparticiones autónomas y FF. CC. del Estado.

Año 1929 y 1930 (dato Memoria Contaduría año 1930, Tomo I pág. 33). Años 1931 y 1932. Memoria Hacienda, Tomo I, pág. 43 y 45. En la Memoria de Contaduría del año 31, Tomo I, pág. 11, figura

-sigue a la otra página-

los años 1931 y 1932 que se publicó oficialmente en la última Memoria de Hacienda, con una importante innovación, cual es la de incluir también -como corresponde- las sumas adeudadas por las reparticiones autónomas y FF.CC. del Estado:

Rubros de la deuda flotante	Disminución en el		
	1931	1932	Año 1932
	Millones de pesos moneda nacional		
Letras de Tesorería	463,6	457,5	6,1
Bonos del Tesoro	23,2	--	23,2
Letras por impuestos	12,0	--	12,0
Banco de la Nación			
Argentina	259,9	259,9	--
Otros Bancos (cau- siones)	32,5	32,5	--
Recaudaciones a trans- ferir	34,9	4,2	30,7
Expedientes en trámite	349,3	5,0	344,3
Diversos	34,2	27,4	6,8
Deuda externa (a la par)	70,6	60,8	9,8
	<u>1.280,2</u>	<u>847,3</u>	<u>432,9</u>
Partidas adicionales que no figuraban en el balance primitivo: 448			
Bonos del Tesoro	4,3	--	4,3
Caja de Jubilaciones (aporte patronal)	7,0	--	7,0
Yacimientos Petrolife- ros (facturas)	10,0	--	10,0
FF.CC. del Estado (déficit)	19,9	--	19,9
Deuda externa (dif. cambio)	3,6	--	3,6
Total	<u>\$ 1.325,0</u>	<u>847,3</u>	<u>477,7</u>

Esta reducción de 477,7 millones de pesos fué realizada en la siguiente forma:

como deuda flotante del año 1931, la cifra de pesos moneda nacional 1.168.675.173,51, que no ha tomado en cuenta. En el discurso del Ministro Uriburu, pronunciado en 1931, se dan cifras de la deuda flotante que han sido establecidas por los balances del Tesoro, pero que difieren de las cifras oficiales que yo cito ahora.

Producido del Empréstito Patriótico..	304,2 millones de \$		
Títulos entregados en cumplimiento de la Ley 11.558 (Yacimientos Petrolíferos).....	20,0	"	"
Títulos entregados en cumplimiento de la ley 11.554 (aporte patronal de jubilaciones).....	7,0	"	"
Realización de otros títulos existentes en Tesorería (R.F.G.C.del Estado)..	13,1	"	"
Girado sobre la cuenta del gobierno de Francia (armamentos, decr.23/8/927)	2,9	"	"
Fondo de la Tesorería de la Nación....	<u>18,1</u>	"	"
Recursos efectivos.....\$	365,3	"	
Ordenes de pago anuladas por diversas causas, que describirá en su próxima Memoria la Contaduría General .....	<u>112,4</u>	"	
Total .....	<u>\$ 477,7</u>	"	

Pero la cifra de \$47,3 millones para el año 1932, no es definitiva, porque faltan agregarle partidas nuevas creadas durante el ejercicio y que suman 24,7 millones, a saber:

Banco de la Nación (sumas giradas)...	5,0 millones	(1)
Recaudaciones a transferir.....	7,2	" (2)
Expedientes en trámite .....	<u>12,5</u>	" (")
Total .....	24,7	"
deduciendo la existencia en Caja y Bancos .....	<u>19,9</u>	"
quedando un saldo neto de .....	4,8	"

que incorporamos a la cantidad de \$47,3 y nos dá un total real de \$52,1, suma que corresponde a la deuda flotante de 1932.

En febrero de 1932, esto es, al hacerse cargo del Gobierno el actual Presidente Ing. Justo, la deuda flotante se calcu-

(1) Este aumento proviene de dos partidas: de 2,9 millones, girados sobre la Tesorería del Gobierno de Francia para ser aplicados al pago de órdenes relacionadas a armamentos, pendientes desde 1931. De acuerdo con el convenio realizado por el Poder Ejecutivo de 1927, a que se refiere en Decreto de Agosto 23 del mismo año, las disposiciones descargan la deuda del Gobierno Nacional, abierta en la misma época en virtud de las Leyes Nos. 11.266 y 11.378 (armamentos). Como la deuda de Francia no figura en nuestro cargo, sino a medida que se le compensa con esta clase de adquisiciones, aparece en el año mencionado el aumento citado, pero resultando éste de la simple conclusión de operaciones pendientes del Ejec-

laba en 1.300 millones (3). Los sueldos se encontraban muy atrasados y las cuentas de los acreedores del Estado no se pagaban. Además, se debían grandes sumas al Banco Oficial. Estas circunstancias determinaban su estancamiento económico de graves consecuencias para la población. La existencia de Tesorería era sólo de 14 millones de pesos.

El Ministro de Hacienda, Dr. Hueyo, propuso la emisión de un empréstito interno que se llamaría patriótico para que despertara más interés en el ahorro popular y su colocación fuese más segura. El Poder Ejecutivo, aceptó esta solución, que el Congreso confirmó sancionando la Ley 11.580.

"La ley fué proyectada y sancionada -dice el Ministro Dr. Hueyo en su Memoria- con una cláusula (Art. 4o.) según la cual los fondos del Empréstito no debían aplicarse a otro objeto que el de liquidar los sueldos y cuentas atrasados de la Administración, el descubierta de la Tesorería con el Banco Oficial y -después de un agregado introducido por V. H.- el déficit de explotación de los FF. CC. del Estado, habiéndose así mismo, estipulado que el orden de prelación en los pagos estaría supeditado a la urgencia que revistiese cada grupo de compromisos.

---

...cicio de 1931, es evidente que no implica el uso de crédito bancario para las necesidades del ejercicio fenecido. El saldo complementario del aumento: 2,1 millones corresponde a los intereses devengados y capitalizados durante el año por la cuenta que figura aún a nombre del Gobierno de Gran Bretaña (Ley No. 10.350). Es sabido que el Poder Ejecutivo no tiene facultad para tomar a su cargo el servicio de esta deuda, cuya regularización se propuso al H. Congreso en 1927.

(2) Estas partidas comprenden las operaciones pendientes al cerrarse el ejercicio. Su importe se halla compensado con los fondos ordinarios existentes en el mismo momento en la Tesorería.

(3) Tom. I. Memoria Hacienda, pág. 37.

Con arreglo a los deseos expresados en el seno del H. Congreso y atendiendo al consejo de las circunstancias, fueron en esa virtud preferidos los pagos que de un modo u otro condujesen a satisfacer los atrasos con servidores o proveedores de las distintas ramas de la Administración y así, además de las pertinentes a todos los ministerios y a los ferrocarriles del Estado, fueron liquidadas las órdenes generales que se hallaban pendientes en favor del Consejo Nacional de Educación y de las municipalidades de la Capital y de los territorios nacionales, reparticiones que a causa de la falta de entrega de su participación legal en la contribución directa del ejercicio de 1931, habían a su vez incurrido en mora con gran parte de sus servidores y acreedores comerciales." (I).

Si bien es cierto que el Empréstito Patriótico no fué totalmente colocado, su producto alcanzó para satisfacer las necesidades más urgentes, que eran menores que las que se suponían, una vez verificados los créditos.

Las sumas ingresadas en el Tesoro fueron destinadas a:

Sueldos y cuentas atrasadas .....	284,3	millones de \$
Sueldos y gastos administrativos...	120,0	" " "
Cuentas pendientes:		
no documentadas .....	99,5	" " "
documentadas con Bonos durante el ejercicio 1931 .....	23,9	" " "
con el Consejo Nacional de Educación .....	25,7	" " "
con la Municipalidad de la Capital .....	3,0	" " "
con las Municipalidades de los Territorios Nacionales .....	1,7	" " "
Servicios de la deuda flotante externa contraída para atrasos de la Tesorería en 1929 .....	10,5	" " "
Déficit de explotación de los FF.CC. del Estado .....	19,9	" " "
<b>Total General .....</b>	<b>304,2</b>	" " "

(I) Ob.cit. págs. 39 y 40. Nota General: Los cuadros estadísticos han sido tomados de la Memoria de Hacienda de 1932.

El trabajo realizado para determinar la deuda flotante de ejercicios anteriores, fué regularizado por Hueyo y todos los ministerios colaboraron reordenando los expedientes y depurándolos. La ley de presupuesto para 1933, en su artículo 12, autorizaba la liquidación sin más trámites de los créditos a favor de las empresas ferroviarias del Estado y de particulares. X X C b

El 16 de Agosto de 1933, el Poder Ejecutivo, envió al Congreso un mensaje preparado por el Ministerio de Hacienda, tendiente a regularizar y cancelar los compromisos de ejercicios anteriores hasta el 31 de Diciembre de 1931. Estos importan 13.322 créditos que significan \$ 26.783.288 y cuya distribución por ámbitos es:

1.640,	Interior .....	\$	3.113.421.68
232,	Relaciones Exter. y Culto "	"	1.374.149.31
728,	Hacienda .....	"	4.951.886.44
5.100,	Justicia e Inst. Públic. "	"	9.844.344.43
2.261,	Guerra .....	"	3.336.353.48
921,	Marina .....	"	1.226.534.62
118,	Agricultura .....	"	307.757.72
2.322,	Obras Públicas .....	"	2.628.840.33

Los atrasos comprenden créditos por 35 años, cuya enumeración es:

Año	1897 .....	\$	100.00
"	1898 .....	"	75.00
"	1907 .....	"	1.494.00
"	1908 .....	"	444.00
"	1909 .....	"	455.00
"	1910 .....	"	47.818.40
"	1911 .....	"	13.421.85
"	1912 .....	"	18.045.88
"	1913 .....	"	13.648.58
"	1914 .....	"	90.166.18
"	1915 .....	"	23.898.42
"	1916 .....	"	89.253.61
"	1917 .....	"	129.988.94
"	1918 .....	"	126.738.79
"	1919 .....	"	189.487.26
"	1920 .....	"	384.313.96
"	1921 .....	"	230.494.78
"	1922 .....	"	242.909.99

Año 1923	.....	\$	343.690.97
" 1924	.....	"	883.569.46
" 1925	.....	"	756.143.54
" 1926	.....	"	1.883.567.96
" 1927	.....	"	2.433.652.35
" 1928	.....	"	1.811.240.16
" 1929	.....	"	5.285.859.89
" 1930	.....	"	10.228.923.79
" 1931	.....	"	1.553.885.25

Además de estos créditos individualizados, existen otros cuya investigación se está haciendo.

El Poder Ejecutivo se propone cancelar todos los créditos con una emisión paulatina de títulos, en las condiciones que autoriza el artículo 12, de la ley 11.671 (Presupuesto de 1933).

---

#### SUB-CAPITULO G

DEUDA A CORTO PLAZO.- Esta es una forma de la deuda pública sumamente desventajosa, por ser onerosa y al mismo tiempo, carecer de la elasticidad necesaria. Es preferible consolidar la deuda flotante a largo plazo con un interés módico.

En nuestro país existe desde hace muchos años. A fines de 1923, además del anticipo de Estados Unidos por 55 millones de dólares, se obtuvo en Londres un crédito rotativo por 1.250.000 £. para evitar diferencias de cambio en los servicios de la deuda externa (I). Este crédito se canceló en Mayo de 1925.

Continuaron realizándose préstamos a corto plazo en los Estados Unidos desde 1923 a 1928, que se iban cancelando unos con otros y amortizándose con los empréstitos realizados en ese período. Si bien fueron aumentados en 11.700.000 pesos los préstamos en Estados Unidos, en cambio quedaron disminu-

(I) de "Economía y Finanzas de la Nación Argentina", C.F. Soares -1932 - Pág. 246.



des en 8.400.000 los descubiertos en el Banco de la Nación y en 8.500.000 las letras de Tesorería. En 1925, la deuda a corto plazo acusa importante descenso porque en ese año se cancelaron préstamos en Estados Unidos por 58,8 millones, anticipos de los Bancos de la plaza por 64,8 millones, descubiertos en el Banco de la Nación por 72,0 millones y 33,7 millones, letras de Tesorería por 2,1 millones y el crédito Baring por 14,3 millones. Las variaciones se repiten en los años posteriores.

En 1928, la deuda a corto plazo acrece, en los Bancos en 28,5 millones; la de armamentos y diferencias de cambio al Banco de la Nación en 12,2 millones y se disminuyen por cancelación los préstamos en Estados Unidos, por 28,2 millones y las letras de Tesorería por 1,4 millones.

En 1929, sube la deuda por haberse girado en descubierto contra el Banco de la Nación \$ 90,4 millones y aumentado en 2,4 millones los intereses de la deuda por diferencias de cambio del préstamo de Gran Bretaña y en \$ 37.000 el saldo de la cuenta de armamentos. En cambio se minoraron en 9,3 millones los saldos deudores a los Bancos particulares.

En 1930, según el estado publicado por el Gobierno Provisional, la deuda a corto plazo por los conceptos de las anteriores, sumaba el 31 de Diciembre \$ 866.670.000 pesos, acusando un aumento de \$ 318.192.000 sobre la de igual fecha de 1929. Con excepción de 2.249.000 suprimidos de la deuda de los FF. CC. del Estado, todas las demás menos una acusaron los siguientes aumentos: 59,1 millones en los anticipos de los Bancos particulares; 58,1 millones en el

crédito directo de la Tesorería General en el Banco de la Nación; 3,2 millones en los intereses del préstamo de Gran Bretaña; 7,5 millones en el saldo de la cuenta de armamentos; 17,2 millones de un adelanto hecho por la Municipalidad de la Capital y 175,0 millones proveniente de nuevos préstamos obtenidos en Estados Unidos por 50 millones de dólares y en Gran Bretaña por 5 millones de £. Además, se incluía en el estado, arrastres de ese ejercicio y anteriores, recaudaciones a transferir al Consejo Nacional de Educación y Municipalidades y saldos acreedores de cuentas especiales por una suma muy importante. (I).

A fines de 1931, la deuda a corto plazo, según las cifras del Gobierno Provisional era:

Préstamos en Estados Unidos.....	56.310	(miles de \$ m/n)
Préstamos en Gran Bretaña .....	14.320	" " " "
Descuentos en Bancos de la plaza	491.960	" " " "
Préstamo de la Municip. Capital..	17.210	" " " "
Bonos del Tesoro .....	23.070	" " " "
Deuda al Banco de la Nación:		
Anticipo a la Tesorería.....	123.680	" " " "
Anticipo para la cuenta de armamentos .....	35.350	" " " "
Reintegraciones fondo conversión	15.910	" " " "
Fondo de Conversión (cancelación de \$ 2.500.000).....	28.640	" " " "
Transformación préstamo Gran V Bretaña.....	56.250	" " " "

Las cifras ajustadas por el Ministerio de Hacienda actual, que corresponden a 1931 y 1932, figuran en el cuadro que he transcrito en páginas anteriores, por lo que a ellas me remito.

De lo que se deduce que la deuda a corto plazo es importan-

(I) Soares, Obra citada, pág. 248-249.

- Los datos del año 1929, 1930 y 1931 fueron tomados de los Balances del Tesoro Nacional, publicados durante la administración del Gobierno Provisional.

- Para consultar la Ley de Empréstito Patriótico ver "Revista Económica", del Banco de la Nación Argentina, Abril de 1932, pág. 47 y 48.

tísima, pues comprende las tres cuartas partes de la deuda flotante total y es obra de buen gobierno reducirla en todo lo posible.

---

#### SUB-CAPITULO D

#### POLITICA MINISTERIAL EN LO REFERENTE A LA DEUDA PUBLICA.-

Consideraré solamente los últimos años que han sido espectáculo de múltiples acontecimientos económico-financieros, dejando para otra oportunidad la <sup>consideración</sup> reputación de la obra de los anteriores Ministros de Hacienda de la Nación.

Comenzaré por ocuparme del primer Ministro de Hacienda que tuvo nuestro país cuando el general Uriburu se hizo cargo de la Administración Pública, a raíz de la revolución del 6 de Setiembre de 1930.

Me refiero al Dr. Enrique S. Pérez, que sustituyó en el cargo al Dr. Perez Colman, el cual durante el año 1930, sólo firmó los decretos aceptando el contrato de préstamo con la Chatam Phenix Corporation, por 50 millones de dólares al 5 % por 6 meses y los de emisión de Bonos Obras Sanitarias. Al haberse cargo del Ministerio el Sr. Pérez se encontró con muchos expedientes impagos, un déficit considerable y el vencimiento próximo de los préstamos a corto plazo. El 24 de Setiembre, firma el decreto aceptando el contrato de renovación del préstamo por 50 millones con la Chatam, por Brown Brothers de Nueva York a un año y al 5 % de interés. En la misma fecha, se acepta el préstamo de la Municipalidad de la Capital, por 18 millones de pesos al 5 % anual. A fines de noviembre el Gobierno Provisional (Uri-

buru), aprobó el plan financiero y proyecto de Presupuesto presentado por el Ministro de Hacienda y el 16 de diciembre, se acepta un préstamo de £ 5.000.000 (£ 2.500.000 al 30 de junio de 1931 y £ 2.500.000 al 31 de diciembre de 1931, no renovable) de Baring Brothers y Co. Ltd. y Morgan Grenfell de Londres. El 30 de diciembre de 1930, se firma un decreto disponiendo la cancelación del préstamo de 16.101.502 dólares, por cuenta de la Municipalidad de la Capital (con recursos del Fondo de Conversión) con la Chatam Phenix Co. y excluyendo a esta institución y su representante don J. M. Acosta de toda negociación con el gobierno argentino en el futuro, por no querer renovar la operación según compromiso anterior. La Municipalidad debía restituir el anticipo en dólares, dentro de los 90 días. Otro decreto dispone la utilización del Fondo de Conversión para pagar ese préstamo.

Y, por último, cabe citar el interesante decreto del 30 de diciembre de 1930, autorizando al Banco de la Nación a utilizar el Fondo de Conversión en el exterior, pudiendo reintegrarse en la Caja de Conversión mediante la entrega de billetes al tipo de 0.44. (1).

El último decreto firmado por el Ministro Dr. Pérez referente a la deuda pública, se refiere a la emisión de 70 millones en títulos del Crédito Argentino Interno 1929 -la. Ley 11.539 (Presup. 1929-art. 60.-trabajos públicos) y que lleva la fecha 16 de enero de 1931. (2).

---

(1) Memoria de Hacienda. Tomo II, año 1930-31. Pág. 65.

(2) El decreto 6 de marzo de 1931, dispone la emisión de 20 millones en títulos, que fué anulada. El 30 de enero de 1931, designa pagadores a los Banqueros de Nueva York del préstamo en dólares.

Como consecuencia de la renuncia del Dr. Pérez, se designó Ministro de Hacienda al Dr. Enrique Uribe, cuyo primer decreto anula una emisión de 20 millones de títulos dispuesta por el Dr. Pérez. El 21 de abril de 1931 se faculta al Banco de la Nación para transferir al exterior el Fondo de Conversión.

El 22 de abril de 1931, se prorroga por el año 1931 la vigencia del acuerdo el 23 de agosto de 1927, según lo dispuesto por las Leyes 11.266 y 11.378 (compra armamentos). El Ministerio de Hacienda podrá disponer de las sumas depositadas actualmente en los Bancos de la ciudad de París para abonar las compras efectuadas en otros países, reintegrándolas en la primera oportunidad a fin de que el monto total a invertirse en Francia sea el establecido por el acuerdo de referencia.

El 23 de junio de 1931, se dispone la emisión de bonos del Tesoro de 20 % de amortización trimestral y 6 % de interés anual, para pagar a los acreedores del Estado (deuda supuesta 26 millones). Emisión mensual de 10 millones.

Cercano el vencimiento del préstamo en libras se autoriza (27 de junio de 1931) al Banco de la Nación a utilizar el Fondo de Conversión en el exterior, hasta 2.500.000 £.

El 6 de julio se imiten 10 millones en títulos para armamentos.

El 2 de Julio se dicta una importante resolución que transcribo: "Considerando: Que por acuerdo general de ministros dictado con fecha 16 de Octubre 1930, se autorizó al Banco de la Nación Argentina para extraer de la Caja de Conversión el oro necesario para atender a los servicios de la

deuda pública externa, contra entrega de su equivalente en billetes; que además de las sumas destinadas al pago de interés y amortización de empréstitos consolidados algunas provincias solicitaron la cancelación, mediante el mismo procedimiento, de préstamos que vencieron en Norte América. De no haberse accedido dichas provincias habrían tenido que sufrir una pérdida importante motivada por la alta cotización del dólar americano; que si bien dentro de los fines que dieron lugar al acuerdo del 16 de Octubre de 1930, pueden considerarse incluidos los fondos usados para cancelar los préstamos de referencia, es conveniente aprobar las medidas tomadas por el Departamento de Hacienda para satisfacer esas cancelaciones;

Por estas consideraciones;

El Presidente del Gobierno Provisional de la Nación Argentina,  
en Acuerdo General de Ministros,

DECRETA:

Art. 1º.- Apruébanse las siguientes extracciones de oro metálico mediante la cancelación del equivalente en billetes, realizados por el Banco de la Nación Argentina destinadas a atender el pago de los préstamos otorgados a varias provincias por banqueros americanos:

Nov. 30/930.- Provincia de Córdoba. Cancelación de parte de un préstamo de dólares 6 millones en Nueva York, un millón quinientos mil dólares (D. 1.500.000).

Abril 30/931.- Provincia de Córdoba. Cancelación de parte de un préstamo de dólares 4.500.000 en Nueva York, seiscientos cincuenta mil dólares (D. 650.000).

Junio 30/931.- Provincia de Tucumán. Cancelación del préstamo en Nueva York un millón de dólares (D. 1.000.000).

Art. 2º.- Comuníquese al Banco de la Nación Argentina y Caja de Conversión, publíquese y archívese.

URIBURU - Pico - Calatayud - Rothe-  
Arias - Medina - Daireaux -  
Bosch - Uriburu.

El decreto del 5 de Agosto de ese año, autoriza al Ministerio de Hacienda a convenir con los acreedores del Estado,

el pago de sus facturas por sumas superiores a \$ 500.000 con títulos de Crédito Argentino, estipulándose las condiciones recíprocas. Establece una nueva norma.

El 2 de setiembre se autorizó por decreto la emisión de 130 millones en títulos de Crédito Argentino Interno 1930-1a. Ley 11.577 (Presupuesto 1930. O.P.).

El 14 y 29 del mes mismo, se decretó una emisión de Bonos del Tesoro por \$ 4.785.771,28 y \$ 178.712,53.

El 23 de setiembre, en acuerdo general de ministros, se aprobó el contrato de préstamo de dólares 23.908.000 con Brown Brothers, Harriman y Co. de Nueva York, al 6 % anual (10 millones a 6 meses y 10 a meses 9).

El día siguiente (24 de setiembre) se aprueban las ventas de letras de Tesorería concertadas con diversas firmas comerciales e industriales en Nueva York por dólares 3.908.000.

El 31 de Octubre de 1931, se dispone por decreto la entrega por el Banco de la Nación Argentina de la suma de pesos 286.692,59 a la Municipalidad de Tucumán a fin de evitar se perjudique en las diferencias de cambio.

A fines de diciembre vence el préstamo a corto plazo en £ y entonces Uriburu mandó pagar £ 1.250.000 con oro de la Caja de Conversión (decreto del 22 diciembre de 1931) y el resto -£ 1.250.000- lo renovó con vencimientos escalonados de 250.000 £ que vencen el 15 de julio de 1932 (decreto 10 de diciembre). (I)

Y aquí termina la obra del Gobierno Provisional y sus ministros de Hacienda, cuya política en lo que se refiere a la

---

(I) Memoria Hacienda, 1930-31.

deuda pública, se ha mencionado escuetamente, en la lista de decretos de páginas anteriores.

El procedimiento de utilizar el Fondo de Conversión para el servicio de la deuda no es nuevo, pues en noviembre de 1923, para evitar grandes pérdidas en el cambio, el Banco de la Nación a pedido del Ministerio de Hacienda utilizó el Fondo de Conversión (10 millones oro) para el pago de la deuda externa, que se reintegró luego, en parte de la Caja de Conversión. En 1924, se extrajo de la Caja de Conversión al rededor de 19 millones de pesos oro con el mismo objeto.

Debe agregar también, que fuera de los préstamos a corto plazo contratados por el Gobierno Provisional, se recurrió al crédito interno en diversas oportunidades. A poco de iniciar sus tareas el gobierno las instituciones bancarias le prestaron 100.000.000 a 180 días con el 5½ % de interés. Se descontaron primeramente a cuenta de ese crédito pesos 46.425.000 y el saldo de 53.575.000 se resolvió usarlo a partir del 15 de noviembre. (1).

La Comisión de Redescuento, creada por decreto del 25 de abril de 1931, dice en su Memoria: "Son conocidos los hechos que determinaron la aplicación de las leyes de redescuento Nos. 9479 y 9577. Las exportaciones de metálicos, para atender los servicios de la deuda pública y la movilización rotativa del Fondo de Conversión con el fin de des congestionar el mercado de cambios e impedir mayores alternativas en el valor de la moneda, habrían determinado una fuerte tensión en el mercado monetario, si la emisión respaldada por documentos comer-

---

(1) C.F. Seares "Economía y Finanzas de la Nación Argentina", 1933., pág. 259.



siales, no hubiese contribuido a aliviarla. Se ha evitado, por consiguiente, que el país carezca del medio circulante necesario para el movimiento de sus cosechas y la evolución normal de los negocios en desarrollo, descartando para éstos el peligro de una brusca liquidación."

"Asimismo los Bancos han podido reconstruir sus encajes, sin que ellos los haya inducido a emplear los fondos adicionales obtenidas en aumentar sus préstamos y nuevas inversiones. Por el contrario, se ha producido una liquidación gradual de las carteras bancarias, a tal punto que a fines de 1931 dichas colecciones enseñan una contracción de \$ 17.4 millones según las cifras compiladas por la Oficina de Investigaciones Económicas del Banco de la Nación Argentina. Como, por otro lado, los medios de pago han tenido que adaptarse, no obstante el uso del redescuento, al menor volumen de las transacciones comerciales, los fines perseguidos por el decreto del Gobierno Provisional del 25 de abril de 1931, se han cumplido sin los riesgos de una influencia interna, gracias a la prudencia con que se hizo uso de la facultad concedida." (2).

El pago puntual de nuestras obligaciones exteriores motivó elogiosos comentarios en Norte América y Europa, especialmente el sacrificio que se hizo para cumplir con el préstamo de 50 millones de dólares. Por ello, se concedieron nuevos préstamos y prórrogas.

De la Memoria de la Caja de Conversión (1930-31) he tomado las cifras que se refieren a la extracción de oro para el pa-

---

(1) Memoria Hacienda, Edición 1933, Tomo I, págs. 207 y 208.

go de los servicios de la deuda externa. Estas operaciones, previstas en la Ley de Presupuesto 11.577 (art.62) por cuanto el decreto del 16 de diciembre de 1929 cerró la Caja, fueron complementadas por el decreto del Gobierno Provisional del 16 de octubre de 1930, que dice:

"Art. 1o.- Autorízase al Banco de la Nación Argentina para extraer de la Caja de Conversión mediante entrega de su equivalente en billetes, el oro necesario para atender los servicios de la deuda pública externa."

"Art. 2o.- Serán por cuenta del Gobierno de la Nación los gastos que ocasione el envío al exterior del oro cuyo retiro de la Caja se autoriza precedentemente."

En consecuencia, se retiraron en 1931 \$ oro 165.387.220,70 por la ley 3.871 (decretos 16/10/930 y acuerdos del 31/12/30 y 21/4/31), que equivalen a \$ m/n. 375.880.047,05. La garantía metálica al 31 de diciembre de 1931, era de pesos oro 260.890.696,67 o sea el 47,62 % de la circulación total.

Queda por consignar la amplia publicidad de los actos de la política financiera durante el Gobierno Provisional: conferencias, folletos, movimiento mensual de Tesorería, etcétera.

En febrero de 1932, se hizo cargo de la Administración el Ing. Justo, designándose Ministro de Hacienda al Dr. Alberto Hucyo. Su primera medida fué la de consolidar la deuda flotante, de la cual me he ocupado en el sub-capítulo anterior. El 29nde Marzo, envía al Congreso el proyecto de ley de empréstito patriótico por 500 millones.

Al día siguiente, el senador de la Torre publica en el diario "La Nación" su opinión sobre el plan financiero del Poder Ejecutivo (empréstito y proyecto de presupuesto): "Tenemos -dice- insuficiencia de recursos fiscales; la situación bancaria es afligente, cotización adversa del cambio y

desvalorización de los productos del país..." el déficit del presupuesto sigue característico de los gobiernos sin concepto de su misión" y el mal sistema impositivo que reposa sobre los consumos y libera desproporcionadamente al capital y a la tierra. "Para remediar esto, el Poder Ejecutivo presenta un presupuesto sin mayores economías, aumento de impuestos y empréstito. La deuda flotante -según de la Torre- es de 1.500 millones, de los cuales 720 se deben al Banco de la Nación. El primer Presidente que usó de los fondos del Banco, fué de la Plaza, con las letras de Tesorería (300 millones), que siguieron después descontando.

Las presidencias de Irigoyen, Alvear y el Gobierno Provisional aumentaron las deudas flotantes, acumulando déficits de presupuestos.

Reconoce que durante la primera presidencia de Irigoyen y la de Alvear época de prosperidad, se puede admitir alguna tolerancia para el optimismo contagioso que empujaba a gastar excesivamente, pero no así en 1929, 1930 y 1931, época de crisis. Analiza el presupuesto que es igual al del Gobierno Provisional.

Dice luego: "El presupuesto administrativo no debe pasar de 680 millones. Excluyendo los servicios de la deuda externa de oro (\$ m/n 144 millones anuales según información del Ministerio de Hacienda), para ser atendidos con recursos que no sean de rentas generales, estas últimas dejarían, como lo demostraré más adelante, 250 millones más o menos de excedente, destinado a la amortización de la deuda flotante, cuya desaparición paulatina condiciona el restablecimiento financiero." "El Proyecto del Poder Ejecutivo

entretanto, no prevé un solo centavo para la amortización de la deuda flotante."

Entre las reducciones propone:

"3o.) Buscar recursos que no sean de rentas generales para el servicio de la deuda externa, que representa, según manifestación del Ministro de Hacienda, 12 millones mensuales o 144 al año."

De dónde se pueden obtener esos recursos -que no sean de rentas generales- para pagar el servicio de la deuda externa?

"Si no viera la posibilidad de obtenerlos en condiciones aceptables, no habría tenido el menor reparo en proponer un convenio de moratoria por tres años con los acreedores externos." "No veo descrédito en una actitud de esa clase cuando se trata de un país en crisis que entra realmente en el camino de sanear sus finanzas."

Propone usar durante 2 años de 65 millones de pesos oro anuales de la Caja de Conversión para pagar la deuda externa, entregando a la Caja con un bono en lugar de billetes el equivalente. Previendo la objeción de la disminución de la garantía monetaria, de la Torre dice que el empréstito de 500 millones lo hará y además supone que la deuda flotante no se puede solventar sin una emisión. "No existe posibilidad de contraer un empréstito externo, no es posible el aumento de los impuestos para hacer llegar las rentas a 800 millones" por lo tanto, se trata de realizar una emisión por la menor suma posible y en las mejores condiciones." Para sus negocios normales y sanos la República Argentina tiene suficiente en estos momentos con 1.250 millones en circulación monetaria.

La disminución de la garantía sería "teórica" y no influiría en la cotización.

El pago de los servicios de la deuda externa con emisión aumentaría el medio circulante y enrarecería el volumen de letras a la disposición de la plaza. Es un régimen de in-conversión, no interesa la garantía efectiva. Cuando se creó la Caja no existía oro y sin embargo, circulaban 293 millones papel. Es un error considerar como indispensable un gran encaje metálico para la moneda que vale por sí misma y no por el oro que la respalda. Lo prueban los billetes de otros países que apenas tienen en 30 ó el 35 % y se cotizan más alto.

Comenta luego, el Dr. de la Torre, las consecuencias que tendrían en el erario provincial los nuevos impuestos y aconseja una reforma del régimen tributario.

La suma de 250 millones que se economizarían con el sistema propuesto por este senador, se destinaría cada año a amortizar la deuda flotante.

El día 2 de Abril, el Dr. Molina formula algunas aclaraciones a las manifestaciones del senador de la Torre. Dice que no se emitieron letras de Tesorería durante la presidencia Alvear y que se amortizaron parte de las existentes. En el mensaje del 6 de julio de 1925, se proponía la consolidación de esa deuda, que no prosperó en el Congreso. Queda la deuda flotante el 31 de Diciembre de 1922, sobrepasaba los 1.100 millones, de los que se consolidaron hasta 1928, pesos 597.171.527 y se pagó parte de la deuda al Banco Nación. Luego dice que se realizó el plan de eliminar todas las deudas a corto plazo en el extranjero, de tal manera que desapareciese uno de los más graves problemas financieros que representan para un país los reiterados vencimientos por sumas impor-

tantes en el exterior y cuya renovación podría resultar difícil en cualquier momento en que la situación del mercado internacional sufriera cualquier inconveniente. Si se hubiera continuado esta política financiera, las finanzas no se hubieran visto en los aprietos que todos conocen." Se cancelaron préstamos internos y en el mensaje del 6 de Agosto de 1928, se pidió al Congreso autorización para invertir el superávit del ejercicio 1927 (\$ 3.068.482,51) para cancelar letras de Tesorería. El superávit del ejercicio 1928 que, según el Dr. Molina alcanzó a 18.783.119,73 espera que el Congreso resuelva su destino también.

Publica el estado de la deuda consolidada externa e interna al 31 de Diciembre de 1922, que era de \$ 1.294.886.000,90 y al 31 de Diciembre de 1928 de \$ 2.268.220.283,93. Del aumento, 579 millones se destinaron a consolidar deudas de gobiernos anteriores, 716 a obras públicas, obras sanitarias y arsenales. (Amortizado 322,4 millones).

Quedaban todavía a emitir \$ 416.440.192,67 en títulos que Alvear no quiso emitir por no perjudicar el mercado y la capacidad financiera del país.

El día 3, de la Torre, se refiere a las aclaraciones de Molina y dice que él quiso referirse a la renovación de letras y no nueva emisión por Alvear; rectifica afirmaciones de Molina sobre la deuda flotante que es elevada, citando párrafo - del Diario de Sesiones 1924, y con referencia a las emisiones para obras públicas, dice de la Torre, que son para continuar obras ya iniciadas en administraciones anteriores.

El día siguiente, el Dr. Molina se refiere a las letras de Tesorería, contestando al Dr. de la Torre.

Dice que "renovar" no significa "descontar" y por lo tanto no cabe el término "siguieron descontando" para la administración Alvear. Y dice que se hizo una considerable amortización de las letras de Tesorería, de 440 millones se redujeron a 337 millones en 2 años.

En lo que se refiere a la deuda flotante, que era de 800 millones según de la Torre, es porque no se incluyeron los 300 millones de los FP. CC. del Estado.

Y se ratifica en lo dicho con respecto al Banco de la Nación.

Por su parte, el Dr. Enrique Uriburu, refuta las afirmaciones del senador de la Torre, diciendo que las cifras están equivocadas y lo comprueba, especialmente en la deuda flotante, que alcanza a 1.350 millones, de los que 231 se deben al Banco de la Nación, más de 330 por letras; distribuye las asignaciones a las cuentas que -según su criterio- deben soportarlas.

En publicaciones posteriores, de la Torre rectifica las cantidades y sostiene que las suyas son las verdaderas, cuestión que Uriburu pone en duda. (1).

En resumen, la discusión fué muy ilustrativa y nos hace ver claramente cómo es difícil fijar la deuda flotante y cuál es el criterio de contabilidad que predomina en cada administra

---

(1) Ver "La Nación" 31/3/932; 1/4/932 págs. 1 y 8; 2/4/932, pág. 4; 3/4/932 pág. 6; 4/4/932, pág. 6; 5/4/932, pág. 6; 7/4/932 págs. 1 y 5; 9/4/932 pág. 4; 10/4/932 pág. 6 y 11/4/932, pág. 4, columna 4.

Quizá parezca extensa la importancia que doy a esta discusión de finanzas, pudiendo creerse que su trascendencia es sólo política; pero esto es un error, pues precisamente el desconocimiento que existía en los últimos años, por el atraso en las Memorias de Contaduría de las cifras oficiales, hacía necesaria una referencia que llevara al público la sensación de verdad y lo ilustrase.

ción. Se trata de disimular el déficit y éste es un grave peligro para nuestras finanzas.

Continuando con la gestión financiera del Ministro Dr. Hueyo, debo referirme a los decretos referentes al "Empréstito Patriótico 1932", de fechas mayo 17, junio 6, junio 23, agosto, 19 setiembre, 11 octubre y 26 de octubre, fijando las emisiones, etcétera; los de fechas 6 de abril; 28 de marzo; 8 de abril; 27 de junio; 30 de diciembre de 1932, sobre operaciones a corto plazo en libras y dólares (1 millón y 9 y 17,1 millones) con banqueros de Londres y Nueva York; los de diciembre 24, octubre 14, diciembre 28, julio 6 y 24 de diciembre de 1932, disponiendo la emisión de títulos de Crédito Argentino Interno por 100 millones en total. (I).

En el presupuesto para 1933, están incluidos dos artículos -30. y 35- que autorizan al Poder Ejecutivo a efectuar un conversión de los títulos de la deuda pública, bajo su mejor criterio, obteniendo una economía de 50 millones. El artículo 36, 37, 38 y 39 indican el procedimiento. En la discusión del Senado, el Ministro de Hacienda apoyó el procedimiento que, por parte de los tenedores de títulos había sido objetado: "Objetan los tenedores de títulos cercanos a su cancelación, que éstos desmejorarían inmediatamente su actual cotización, y es evidente, hay empréstitos argentinos que, no obstante la situación de los mercados extranjeros y el quebrante con que se cotizan actualmente nuestros títulos, se amortizan sin embargo a la par o cerca de la par en las licitaciones. Esta anomalía se explica, por que dada su reducida circulación, los títulos pendientes se encuentran en pocas manos

---

(I) De la Memoria de Hacienda, 1932 (ed. 1933), Tomo II, pág. 725.



y en estas condiciones los escasos solicitantes son dueños del mercado. Ya sé que se me va a decir que los acreedores en este caso se valen de tal circunstancia para imponer condiciones onerosas al gobierno, pero eso es lo que ocurre con todos los empréstitos con fondo amortizante acumulativo. Los títulos de esos empréstitos se pagan a precios que no están en armonía con la cotización de los mercados e imponerles ahora una amortización del 1 % significaría hacerlos bajar el 30 % aproximadamente, con grave perjuicio para los que han adquirido títulos a tipos elevados, basados en la fé de los contratos en que aparece la firma del gobierno argentino."

Esta dificultad, la que proviene de los gastos de la operación, y algunas otras que pudieran presentarse, arriesgan dificultar la solución si es que, como lo supongo, sobre todas las cosas hay el propósito de evitar un perjuicio al crédito argentino." (I).

Más adelante -página 1904- dice: "En mi opinión con un pequeño esfuerzo más, con una prédica en favor del sacrificio en vez de dirigirla al abandono y al desaliento, la Nación Argentina podría mantenerse con honor en la lista de las naciones que cumplen íntegramente los compromisos contraídos."

"A más, señor Presidente, conceptúo, un error crasísimo la política de la elevación de la deuda pública, resultado a que se llega suspendiendo las amortizaciones por una parte y emitiendo títulos por la otra, por valor de 150 millones

---

(I) Diario de Sesiones del Senado -diciembre 29 de 1932. Ver también Diputados del 21, 22/23 y 23/24 de diciembre de 1932 y Senadores del 28 de diciembre de 1932. Discusión del Presupuesto para 1933.

de pesos como son las autorizaciones que se proyectan para el año próximo. La obligación de disminuir la deuda se impone a todo país celoso de su crédito." (1).

Al discutirse en particular el artículo 35 (ya que el 30. se aprobó sin discusión), el senador Laurencena opinó que la conversión no sería posible y el senador Sánchez Sorondo adhirió a esta opinión. El primero dijo que de las deudas susceptibles de conversión se produciría una economía de 57 millones y que el margen dejado por Diputados (7 millones) era pobre, pues las dificultades con los tenedores serían muy grandes. Uno solo que se negara a la conversión haría imposible la conversión del empréstito entero. El senador Sánchez Sorondo agregó que para la conversión era necesario dinero para pagar a los remisos. Además se perjudica a los tenedores de seis empréstitos próximos a vencer: el empréstito del Gobierno de la Provincia de Buenos Aires, ley 1968, de agosto 12 de 1887, emitido por 19.868.500 £; el empréstito conversión de los del 6 %, de la ley 2292, de agosto 10. de 1888, emitido por 26 millones de £; el empréstito F. C. Central Norte, ley 1733 de octubre 16 de 1886 y el empréstito del mismo ferrocarril, 2a. serie, ley 2652 de octubre 30 de 1889; los dos por 19 y 14 millones de £ respec-

---

(1) Lee un pasaje del libro "Crédito Público" de G. Lachapelle: "Nuevos ejemplos demuestran los peligros de esta política imprudente. Dejando acumular las deudas y debilitarse su crédito, las naciones caen fatalmente en manos de los manipuladores del dinero, a los cuales están obligadas a llamar en su ayuda. Después de haberse librado a gastos que sobrepasan sus rentas, después de haber contratado deudas que eran incapaces de pagar, por no haber tenido el coraje o el medio de acrecentar sus impuestos, han debilitado su crédito a tal punto que los prestamistas no han tenido la menor confianza en la firmeza del cumplimiento de las obligaciones."

tivamente. El empréstito de Obras del Puerto de la Capital, ley 1257, de octubre 27 de 1882 y el empréstito de Obras de Salubridad, ley 2796 de setiembre 6 de 1891 por 10 y 31 millones de libras esterlinas. "Estos empréstitos que hoy están considerablemente reducidos, al extremo de que puede afirmarse que, unos con otros, en el término de 3 años estarán cancelados totalmente."

"El servicio actual de los empréstitos externos -continúa- insume 127.000.000 de peses al cambio real. Por la conversión total, ese servicio quedaría reducido en 92.800.000. Economía, peses 34.200.000. Excluyendo los empréstitos que se extinguen dentro de los tres años, el resultado sería el siguiente: Servicio actual 108.471.298; conversión 90.257.283, economía 18.214.015. Y con una economía de 18 millones de peses, el señor Ministro de Hacienda no podría atender el déficit creado ya, por la sanción del artículo 30. de la ley."

"... cree que lo más conveniente para el país es sencillamente buscar con los acreedores un acuerdo, a efectos de suspender por cierto tiempo el servicio de amortización de todos los empréstitos externos."

La política del Ministro de Hacienda, Dr. Hueyo, durante todo el año 1932 está compendiada en la Memoria que elevó al Honorable Congreso de la Nación, en junio de 1933, páginas 37 a 47 y 58-59- y que se resume en el fiel y estricto cumplimiento de los compromisos del Estado. Dice, página 102- "Se han regularizado los fuertes compromisos atrasados que tenía la Nación. Se ha afianzado el concepto de orden en el manejo de la cosa pública. Se ha reafirmado el sano principio de no gastar más de lo que es posible pagar. Se ha facilitado así la posibilidad de que en

adelante la Nación se desenvuelva con Presupuestos equilibrados y de que siga reduciendo sus deudas. Se ha conservado el prestigio financiero de la República en el exterior, manteniendo expedito el camino de la ayuda que su progreso futuro ha de demandar."

A poco de iniciarse las sesiones ordinarias de 1933 -mayo 10- el senador Sánchez Seronde presenta una interpelación al Ministro de Hacienda a fin de que informe:

1o.- Sobre el uso que piensa hacer el Poder Ejecutivo de la autorización conferida por la ley de Presupuesto relativa al arreglo de la deuda pública.

2o.- Sobre las medidas que cree conveniente adoptar en vista de la situación económica del país.

En mayo 30, informa el Ministro. El resumen de su exposición es:

"Autorizado el P. E. para ahorrar 50 millones en el servicio de la deuda por conversión de la misma, "se dispuso a ejecutar las disposiciones contenidas en la nueva ley. Inició algunas conversaciones con los representantes de los acreedores extranjeros y con los tenedores más importantes de la deuda interna y se convenció de que la idea de la conversión inminuada en la ley de presupuesto sería muy resistida por los acreedores."

"La proposición, en efecto, de tener en cuenta la circulación de cada empréstito y alterar los servicios amortizantes reduciéndolos al 1% del total circulante, comporta prolongar la vida de todos ellos en 13 años más."

"Esta prolongación se consideraba injusta desde que había empréstitos con amortización muy avanzada, dos de los cuales terminaban en el corriente año, otros con un vencimiento no tan próximo, bastante avanzado ya, y finalmente los empréstitos norteamericanos cuyos servicios estaban recién comenzados y en los que por consiguiente la economía de amortizaciones no podía traducirse en cantidades apreciables.

"En el orden interno pasaba igual cosa, pues como es sabido, se trata de emisiones escalonadas que van lanzándose de año en año. Por otra parte, la operación en el extranjero importaba gastos en sellos y comisiones que reducirían las ventajas que por ese concepto pudieran obtenerse."

"El resultado de estas conversaciones fué la convicción obtenida por el P.E. de que la operación de conversión en los términos expresados, sería resistida y que por el contrario, una suspensión total de los servicios amortizantes que deja-

se a todos los tenedores en la misma situación y que evitara al mismo tiempo los gastos a que me he referido, tenía todas las posibilidades de ser aceptada.

"En esa seguridad obtenida por el P.E. y con el consentimiento de que algunas partidas de la deuda pública podían reducirse y de que otras serían susceptibles de sufrir modificaciones apreciables, decidí no precipitar soluciones en un asunto que comportaba nada menos que una alteración a los solemnes compromisos contraídos, situación que tanto podría afectar al crédito de la Nación y generar para tomar una posición definitiva las nuevas sesiones del Congreso.

Luego de otras consideraciones continúa: "Y bien, señor presidente, los hechos vienen a dar la razón al P.E. Se han concluido en estos meses arreglos en los Préstamos Baring & Brown que, junto con las reducciones de intereses en las letras de tesorería, importan 64 millones de pesos. Ha concurrido, por otra parte, la suspensión del patrón oro en Estados Unidos, lo que ha determinado una desvalorización de su moneda que ha de traducirse, si el tipo actual se mantiene, en una economía de 7 millones de pesos. (1). El ministro de Hacienda, además, se ha informado de que existen en poder del Crédito Público sumas de consideración que se hacen ascender a 16,5 millones de pesos, procedentes de sobrantes que se produjeron este año y de arrastre de ejercicios anteriores, pertenecientes a servicios de los empréstitos internos a oro que se hacen, como es sabido, según la tabla matemática y que son retirados en su integridad por la referida repartición. Estos medios se elevan en conjunto, a 30 millones de pesos."

Considera luego, el ministro, algunas economías y aumentos de recaudación que hacen equilibrar el presupuesto sin necesidad de recurrir a la conversión.

Dice por fin: "Tiene, pues, el Ministro de Hacienda, la satisfacción de anunciar al mundo, que la República Argentina posee los recursos suficientes para continuar el pago puntual de su deuda pública en toda su integridad."

En lo que respecta a las amortizaciones de la deuda, la licitación ha permitido adelantar los servicios en tal forma que si se aplicara la tabla se obtendría "un alivio entre deuda externa e interna de 43 millones de pesos para el corriente año y de 25 millones si sólo se aplicase en el segundo semestre del año." (2).

"Pero, fuera de que el convenio de algunos de los empréstitos imponen cantidades fijas de amortización el Poder Ejecutivo piensa que la situación financiera argentina requiere con urgencia la disminución de su cuantiosa deuda pública cuyos servicios absorben casi el 45 % de las rentas nacionales."

"La Nación debe ir pues, en la forma más apresurada posible a la reducción de su deuda."

".... la República Argentina es uno de los países de la tierra que más requiere cuidar su crédito y estime que sería estrechez de visión no mantener las amortizaciones en todo su rigor, a fin de dar la impresión de capacidad y voluntad decidida, para soportar el peso de los compromisos contraídos."

Reconoce que "a veces se incurre en el error de entregar títulos en pago de obras". En las circunstancias actuales, en que la plaza está sobrecargada, los títulos del Estado

(1) En el proyecto de presupuesto para 1934, se calcula una  
-sigue a la otra página-

compiten con la cédula, los títulos municipales y provinciales, despreciándose.

Termina el Ministro: "Se impone, pues, mayor moderación en las emisiones de deuda pública, creo que ellas no deberán exceder en ningún caso las posibilidades del mercado." (3)

Sánchez Cerondo en su contestación contempla la situación económica, fija la deuda del Gobierno al Banco de la Nación en 700 millones, y luego de diversas consideraciones establece su plan económico-financiero:

"Me propongo, primero, crear un ritmo nuevo para la liquidación de las obligaciones contraídas hasta la fecha; segundo, hacer posible el desenvolvimiento de la actividad privada por la reducción de interés; 3o. defender la situación bancaria durante el reajuste; 4o. asegurar la vida al productor; 5o. estabilizar las obligaciones contraídas en moneda extranjera, defendiéndola de las oscilaciones del cambio; 6o. preparar las nuevas bases de las relaciones comerciales internacionales; 7o. preparar, señor ministro, paulatinamente, la estabilización de la moneda, en defensa de la economía nacional."

Presenta 12 proyectos de ley y 2 minutos de comunicación al P.E. de los cuales interesa el 1o. que transcribe: (4)

Suspensión del servicio de amortización de la deuda pública.-

Art. 1o.- El P. E. suspenderá el servicio de amortización de la deuda pública interna y externa por el término de 3 años, a contar desde la vigencia de la presente ley.

Art. 2o.- El servicio de intereses de la deuda pública externa se hará en la siguiente forma: 50 % en efectivo y 50 % en bonos emitidos en la moneda en que esté concertado el préstamo.

Art. 3o.- Estos bonos no ganarán interés y comenzarán a amortizarse cuando termine el plazo establecido en el artículo 1o., aplicándose a esta amortización los fondos destinados a la amortización del capital. Cuando los bonos de intereses se hayan extinguido se restablecerá el servicio de amortización del capital.

Art. 4o.- Comuníquese, etcétera."

Al respecto, dice Sánchez Cerondo: Bien, señor Presidente, los servicios de la deuda pública, que tanto interna como externa, si se fuera a convertir en ley el proyecto que presente, darían como resultado una economía global de pesos 121.000.000, suspendiendo el servicio de amortización total de los empréstitos internos y externos y manteniendo el pago en efectivo de los servicios de los empréstitos internos y pagando en efectivo el 50 % del interés en los empréstitos externos." (Se refiere a los intereses).

de la otra página

...economía por diferencia del cambio de 23,5 millones.

(2) Mi colega, Dr. Barral Souto, ha calculado un adelanto de 83,5 millones en la deuda total, sobre las tablas. (ere \$ 28.675.495,30 en la externa - \$ ere 1.587.600 y \$ m/n. 16,1 millones en la interna).

(3) La segunda parte de la exposición no interesa a mi estudio.

(4) Para consultar lo demás, ver páginas 239/42 del Diario de Sesiones Senadores, año 1933.

Dice luego: "El día que la República Argentina haya agotado el último esfuerzo para pagar a sus acreedores y se vea internamente en estado de quiebra, esos acreedores no le volverán a prestar."

Pense por ejemplo a grandes países: Inglaterra, la Gran Bretaña, en el presupuesto para 1933 ha eliminado toda partida destinada a la amortización de su deuda. Dónde pasa Inglaterra, bien podemos pasar nosotros, sobre todo cuando nuestros acreedores son en su inmensa mayoría ingleses. No tema, pues, el señor Ministro que si el P. E. por mandato de la ley realiza esta operación de suspensión del servicio de la deuda, pueda sufrir el crédito del país. Y no quiero insistir más a este respecto."

Adjunta un cuadro estadístico de la forma en que se efectuará su plan:

Empréstitos internos a papel (en millones)

Total emi- tido	Servicio Anual	Circula- ción	Servicio interno a/monto circul.	Importe a invertir en amortización
1.396	94.5	122	70	24.5
Si se suspende la amortiz. se dejando desembolsar ..				24.5
Si además se paga solamente la mitad del interés en efectivo y la otra mitad en un boro, se dejarían de desembolsar .....				35.0
Total .....				59.5

Empréstitos internos a oro (en millones)

240 oro	14 oro=32 m/n	161 oro	18 m/n	6 \$ oro = 14,0
Si se suspende la amortización se ahorran .....				14,0 mill.
Si sólo se paga la mitad del interés en efectivo, se dejan de pagar .....				9,0
Total .....				23,0

Empréstitos externos (millones)

Total emi- tido	Servicio anual en m/n. al cam- bio actual	Circulación	Servicio Inter- no unie. a/circu- las. al camb. act.	Amer- ti- zación
658 oro	118 \$ m/n.	431 oro	73 m/n.	45
Suspendiendo la amortización se desembolsa de menos.....				45
Si sólo se paga en efectivo la mitad del interés se desembolsa de menos .....				36.5
Total .....				81.5

Resumen

Suspendiendo la amortización de la deuda se desembolsan de menos pesos moneda nacional (en millones).....		83.5
Si sólo se paga en efectivo la mitad del interés se des- embolsarán de menos en total .....		80.5
Total .....		164.0

Debe hacerse notar que algunas cifras difieren de las que dió el diputado Pinedo el 21 de diciembre de 1932. (Ibid.)

Fé esta la última actuación que tuvo el Ministro Dr. Hus-  
yo, en 1933 con referencia a la deuda pública. Poco tiempo  
después presentó su renuncia, que por ser indeclinable, fué  
aceptada.

El Dr. Federico Pinedo le sucedió en su cargo y como ha  
transcurrido muy poco tiempo para que podamos juzgar su o-  
bra, sólo nos queda por consignar su opinión sobre el pro-  
blema de la deuda pública, como diputado y como miembro de  
la Comisión de Presupuesto, en 1932.

Se trata de encontrar un alivio al tesoro nacional. "Se  
ha de buscar la solución por el lado de la deuda pública?  
En esa materia se han propuesto todas las soluciones, has-  
ta las más extremas. Nuestros colegas demócratas progresis-  
tas han propuesto suspender los intereses y la amortización  
de la deuda extranjera; nuestros colegas socialistas han pre-  
puesto suprimir la amortización de la deuda interna y exter-  
na. Ha habido quien ha indicado, en alguna parte de la  
opinión pública, la posibilidad de que se llegue a suspender  
más que eso, y desgraciadamente la idea hace mucho camino y  
encuentra simpatías francas y generosas, porque se vive ba-  
jo la impresión de que es una quijotada que nos caracteriza  
en América y en el mundo, siendo nosotros, según se afirma,  
de los pocos países que cumplen con semejante sacrificio.  
No son estos, sin embargo, los datos que proporciona el exa-  
men de la situación mundial."

"En un trabajo aparecido hace diez u once meses en la re-  
vista "Foreign Policy Reports", se indicaba la cantidad de  
empréstitos cuyos servicios no se hacen en forma, en propor-  
ción a la cantidad total y se establecía esta cifra al prin-  
cipio del año: que los empréstitos que no se servían con  
puntualidad eran el 1,8 % del total de los empréstitos; no  
eran sino 2.600 millones, comparados con 150.000 de emprés-  
titos existentes. No es tan grande la proporción. Y orem



los señores diputados que si revisan con un poco de escrúpulo la lista de los países que están en esas condiciones no van a encontrar a las naciones a las cuales más nos agradecería asemejarnos."

"En un número de la "Financial Chronicle" del 11 de noviembre de este año, se dan datos más recientes al respecto. La proporción no se ha modificado mucho. Para los que no sirven en ninguna forma la deuda pública han sanciones de carácter mundial, una de las cuales es el estado de cotización de los títulos respectivos. Es decir, el capital reducido a menos de lo que vale un servicio (Bolivia, Perú, Chile). Esa es una situación que pone un poco sobre aviso a los propagandistas de la suspensión "a outrance" y como doctrina de la deuda pública, afirmando que esto no trae consecuencias de ninguna naturaleza."

Considera luego extensamente que no hay derecho a seguir haciendo ambiente a la idea de no pagar, cuando se puede; que no se constituye en abogado del cumplimiento de la deuda pública más allá de lo posible, porque más allá de lo posible no hay forma de cumplir; porque es muy serio atentar contra el crédito del país. Se refirió al adelanto en las amortizaciones que se podría regularizar y terminó estableciendo cuál era el concepto de conversión o canje que se proponía al P. E. y las desventajas de una suspensión de servicios. (I).

Para terminar este capítulo queda por referir brevemente el procedimiento que ha dado lugar a la ley 11.757 sancionada al finalizar el período de sesiones ordinarias de este año.

El 5 de mayo de 1933, el P. E. envió un mensaje al Congreso solicitando aclaración del Inc. b) art. 50. de la ley 11.682 (impuesto a los réditos):

Exige del impuesto:

"Los réditos provenientes de los títulos públicos emitidos por los gobiernos nacional, provinciales y municipales y de las cédulas del Banco Hipotecario Nacional y del Banco de la Provincia de Buenos Aires, en cuanto sus leyes de emisión respectivas, exigiéndoles de impuesto, sean de aplicación."

---

(I) Diario Sesiones Diputados 1932 - Dic. 21, págs. 4604 a 4609.

Y resultaba que si se aplicaba este criterio la mayor parte de los títulos pagaban el impuesto y esto originaría perjuicio en las cotizaciones.

El 6 de junio de 1933, la Comisión respectiva produjo despacho ampliando la cláusula de inmunidad fiscal y el 9 del mismo mes lo trató la Cámara de Diputados. Por fin, en setiembre próximo pasado, el Senado aprobó la ley 11757 que no tiene gran diferencia con el despacho de las Comisiones.

Establase la ley que el impuesto a los réditos grava la renta de los títulos públicos, salvo aquellos exentos, expresamente, por las respectivas leyes de emisión, los exceptuados por decretos del P. E. así como aquellos cuyos impuestos presentes y futuros hubieran tomado a su cargo la Nación o la Municipalidad de la Capital. Igual exención del impuesto gozan los réditos de títulos públicos y bienes provinciales o municipales, con sólo tener una exención de impuestos provinciales por las leyes de emisión provinciales o por decretos respectivos de los P. E. provinciales o para con los cuales la provincia o municipalidad se obligue a pagar los impuestos.

-----

## CAPITULO XI

### DEUDA PUBLICA PROVINCIAL

Las provincias argentinas dentro del régimen federal establecido por la Constitución Nacional, conservan una autonomía de derecho, de orden político y económico. Esta autonomía se vio coartada por las intervenciones políticas y disminuida por circunstancias excepcionales de orden financiero. Nuestros constituyentes que eran notables conocedores del Derecho Constitucional, pues con sus grandes principios se han adelantado a muchas generaciones; no dominaban tan profundamente la ciencia financiera y ello era natural por la conformación orgánica del mundo económico de aquella época. Tal vez por ello se ve que faltan en nuestra Constitución algunas disposiciones financieras de indispensable necesidad.

En lo que se refiere al uso del crédito público -asunto que no interesa- si bien expresamente no se establece, por lo que se desprende del artículo 104 y para cumplir algunos de los fines enumerados en el artículo 107, las provincias pueden contratar empréstitos internos y externos. Como correlación de nuestro sistema institucional, esta autonomía financiera trae consigo una responsabilidad principal y accesoría. El empréstito contratado por una provincia, debe ser pagado por ella y cualquier demora que por falta de pago u otro inconveniente se originare, no perjudicará sino el crédito de la provincia y sin que ello ocasione un déficit para la Nación.

Pues bien, en ocasiones -como más adelante se verá - la

Nación ha debido hacerse cargo de los compromisos provinciales y otras veces el incumplimiento de una provincia deudora ha repercutido desfavorablemente en el crédito nacional. Actualmente, por razones de orden económico, las provincias han recurrido a la ayuda del Gobierno Nacional para equilibrar sus finanzas.

Nos remitimos a los tratadistas sobre derecho constitucional y finanzas que han profundizado la cuestión y acorquémonos a la época actual para analizar las deudas de las provincias argentinas a través de las cifras estadísticas que he podido reunir, haciendo notar en lo que a estas últimas se refiere que la misma dificultad que existía en 1881 cuando Agote debió presentar su informe sobre la situación financiera nacional, a los efectos de obtener datos de las Provincias, subsiste ahora y es esfuerzo de titanes completar las cifras. (I)

Consideremos la expresión de los números:

Provincia de Buenos Aires: Su deuda consolidada el día 1.º de enero de 1933, alcanzaba a:

---

(I) Gracias a los esfuerzos constantes realizados en la Corporación de Tenedores de Títulos y mercado a la ayuda de fuertes poseedores de títulos provinciales, ha sido posible conseguir en el último año, que los gobiernos de provincia envíen una información oficial de sus respectivas deudas. En mi informe (publicado en los diarios a fines de junio) sobre la situación financiera de las provincias he adelantado algunas cifras que ahora completo y confirmo, o rectifico.

Nota: En las fechas 31 de junio de cada año la Corporación, con fines de ilustración particular ha compilado las siguientes cifras:

País. de Buenos Aires 1926, deuda consolidada \$ 506.707.409; 1927, id. id. \$ 626.939.353,55; 1928, \$ 679.353.750,99; 1929, \$ 662.522.973,10; 1930, \$ 695.541.408,28; 1931, \$ 664.067.894,06; 1932, \$ 667.787.621,87 (agregando en los tres últimos años la deuda interna en mora). P.A.B.

Interna:..... \$ n/a 290.946.970.-  
Externa ..... " " 390.934.335.54  
Total en 1933 ... " " 681.781.305,54

La deuda externa ha tenido las siguientes variaciones (considerada a la par):

1o. de enero de 1921 ..... \$ 288. 839.047.-  
1o. de enero de 1926 ..... " 321. 553.931.-  
1o. de enero de 1931 ..... " 409. 857.135.-  
1o. de enero de 1932' ..... " 404.291.766.-

La deuda interna por su parte alcanzó a:

31 de marzo de 1910 ..... \$ 71.965.230.-  
1o. de enero de 1921 ..... " 99.802.160.-  
1o. de enero de 1926 ..... " 168.134.960.-  
1o. de enero de 1931 ..... " 253.031.480.-  
1o. de enero de 1932 ..... " 260.848.720.-

En el año 1933 sobre un presupuesto total de gastos de \$ 156.276.648.34 el servicio de la deuda alcanzaba a \$ 50.144.079.22 (interna \$ 20.865.541, externa \$ 29.478.537,62) lo cual significaba un 32 %, pero como las diferencias del cambio calculadas en 11.987.559.- fueran mayores, se estimaba en el 40 o 45 % el servicio de la deuda.

En 1933, sobre un presupuesto total de \$ 129.609.869.38 se destinaba a la deuda pública la suma de \$ 41.125.228.31 (interna \$ 20.908.825.-, externa \$ 21.076.403,31.-) que era un 33 % del gasto total. Además debe considerarse la suma de \$ 500.000 per diferencias del cambio y \$ 640.000 para varios.

La consolidación de la deuda flotante fué un grave problema para el Gobierno. El monto total era de \$ n/a

121.158.928,48, de los cuales el Poder Ejecutivo quiso consolidar \$ 90.460.714,71 con la Ley 4.102, emitiéndose títulos por sólo \$ 87.966.311,82, de los que se han colocado hasta el 25 de Abril de este año \$ 41.359.160.

Como la situación económica de la provincia ha decaído considerablemente a consecuencia de la crisis que aflige a todo el país, situación que en el orden administrativo se ha reflejado en una disminución de la recaudación (en 1932 se calculaba recaudar \$ 159.670.778,20 y sólo se recaudaron \$ 128.576.132,81 y este año, con un reajuste en el cálculo (\$ 132.449.096,20) también habrá déficit), el Poder Ejecutivo se vio en la necesidad de recurrir a un remedio extremo hasta tanto la crisis financiera mejorare. En consecuencia, el 23 de Enero de 1933, la Legislatura provincial sancionó la Ley 4124, por la cual se autoriza al Poder Ejecutivo a suspender por tres años, desde el 1.º de Enero de 1933 hasta el 31 de Diciembre de 1935, los servicios de amortización de la deuda pública, consolidada con exclusión de los empréstitos autorizados por la Ley 4102. Al mismo tiempo, podrá en forma parcial suspender el pago de los intereses de todos o algunos de los empréstitos externos. Si la situación financiera de la provincia lo permite, a fines de 1933 ó 1934 se reanudará el pago de los servicios atrasados. Tal es, en esencia, la ley cuyos términos ya han sido aceptados en la fecha por los banqueros ingleses, norteamericanos y franceses.

Por último, según un cálculo comparativo hecho por el gobierno de Mendoza, la provincia de Buenos Aires tiene un gasto por habitante en los servicios de la deuda pública

de pesos 16,8; Mendoza, \$ 15,06; Córdoba y Santa Fé \$ 4,9; Tucumán, \$ 4 y Entre Ríos, \$ 2,2. (año 1932).

Provincia de Santa Fe.- El estado de la deuda consolidada de esta provincia, el día 31 de Marzo de 1933, era:

Deuda Externa.....	\$ 65.233.843,29
Deuda Interna.....	" 24.122.100,--
Total .....	\$ 89.355.943,29

Esta provincia fué la primera que declaró la moratoria de la deuda pública consolidada. El 30 de Julio de 1932, la Legislatura de Santa Fé sancionó la ley No. 2185, cuyo artículo le dice: "Autorízase al P. E. a suspender los pagos de la deuda externa hasta el 31 de Julio de 1935 y a concertar con los tenedores de títulos y letras de la misma o sus representantes, un plan de pagos en el transcurso de esos tres años, que será sometido oportunamente a la consideración de la legislatura.". El art. 3o. agrega: "De todas las sumas que prevé el presupuesto para el servicio de las deudas del exterior, se dispondrá de la cantidad de Un millón quinientos mil pesos moneda nacional, para llevar acabo un plan de obras públicas que se detallan en la ley respectiva."

Por último, el art. 4o. establece que si hubiere sobrantes en el presupuesto estos se destinarán a formar un fondo especial con el que se hará frente al pago de los servicios que se convengan por el P. E. con los acreedores del exterior.

La deuda flotante y exigible - según dice el Gobernador en su último Mensaje - que existió hasta 1911 fué pagada con el producto del empréstito Paz. La que se formó después se pagó también con el producto de otro empréstito de 8 millones de pesos en el año 1919. El déficit de los presump-

tes siguiente originó un nuevo descubierta que llegó a 11 millones de pesos y fué consolidado al contratarse el empréstito de 35 millones. Los años sucesivos trajeron nuevos déficits (segun un estudio efectuado por mi colega el Dr. Perez en el seminario de la Facultad de Ciencias Económicas, Comerciales y Políticas de Rosario, en 1923 hubo un déficit de \$ 549.380,42; en 1924 de \$ 1.178.577,89; en 1925 de pesos 1.894.868,41; en 1926, de \$ 3.102.519,11; en 1927 de pesos 3.168.375,09; en 1928 de \$ 2.819.391,41; en 1929 de pesos 3.778.763,17 y en 1930 de \$ 7.000.000) y al hacerse cargo el actual Gobernador, la deuda flotante pasaba de 42 millones, "en la que está incluido el importe de los cinco millones de dólares que contrató la intervención nacional al vencer una obligación de cuatro millones de dólares, obligación a su vez que había sido tomada para pagar una anterior de un millón quinientos mil dólares". (Chemical Bank Trust - mayo de 1932 - renovación).

"En definitiva, los sucesivos déficits acumulados durante 19 años, porque en los últimos veinte años solamente hubo uno que acusó un superávit de \$ 39.296,92, se han producido por exceso de gastos, que representan más de 60 millones".

"Agréguese a esto la disminución de la recaudación que se produce año tras año y se verá entonces cómo no es posible mantener al día el pago de sueldos y gastos de administración."

En lo que respecta a la deuda externa, la política financiera del Gobierno es la siguiente:

El empréstito de 35.000.000 fué colocado en EE. UU. al tipo 89.73 % en vez del 95 %, como se estipulaba por ley esto



traje una pérdida de medio millón de dólares. Agréguese las diferencias de cambio del año pasado y la pérdida que se origina al rescatar a la par un título que se cotiza a 30 ó 40 dólares y se comprende como estos sucesos decidieron al Gobierno a suspender los servicios de amortización. Los títulos de Santa Fé bajaron mucho en las bolsas extranjeras, como puede verse al final de este estudio.

Mientras tanto, el Gobierno ha tratado de mejorar el interés de los préstamos en el exterior y el convenio firmado con la Chemical Bank Trust, por el que rebaja el interés del 9 al 5½ %, es ya un paso dado en este sentido. Significa una economía de \$ 679.875.- al año y lo que es más, "se liberó al Banco Provincial de Santa Fé, casa Rosario, de toda obligación, pues había sido imprudentemente comprometido". (1)

"Aun cuando no han sido firmados otros convenios, se puede adelantar que las amortizaciones de los empréstitos de la Municipalidad de Santa Fé con Blair y Cía. y el de la Municipalidad de Rosario con Hambros Sons se suspendieron por tres años, reduciendo el tipo del interés del 7 al 5 % en la primera deuda y conservando el 4% en la otra obligación."

En cuanto al pago de la deuda interna hubo algunos trastornos, que dieron lugar a que la Asociación de Tenedores de Títulos de la Provincia de Santa Fé, con fecha 2 de mayo de 1933, elevara un memorial al Ministro de Hacienda de la Nación haciéndolo notar que los servicios de los empréstitos internos (leyes 1555, 1992, 1505, 1974, 2004, 2036) no encuentran impagos, como también los de los empréstitos

---

(1) Mensaje del Gobernador del 15 de mayo de 1933.

externos de la ley 1649 que se paga en papel al cambio de 2,27 el de la ley 2036 y la garantía de los afirmados de la ciudad de Santa Fé de marzo de 1905, habiendo perdido la provincia por la mora en el pago de este último la quita de pesos oro 837.000. Expresa el memorial que el Gobierno de Santa Fé que ha dejado de pagar los servicios de la deuda interna, ha pagado en cambio, los intereses a los banqueros estadounidenses del préstamo de 5 millones de dólares. Acusan al Gobierno de malversación y piden al Ministro que trate de influir para que se arregle la situación.

El Ministro de Hacienda de la Provincia, por su parte, afirma en una nota oficial dada a publicidad el día 11, que no existe malversación. Que además, la Tesorería atiende diariamente el pago de cupones de la deuda interna y no hay atraso. Si alguno hubo se debió a la defraudación descubierta en el Crédito Público que alcanzó a \$ 900.000 y al descenso de los ingresos fiscales.

En cuanto a la quita de 827.000 pesos otorgada por los banqueros acreedores de la Municipalidad de Santa Fé en el arreglo de 1906 no se ha perdido, pues en las negociaciones efectuadas se ha tenido en cuenta la cláusula que condicionaba dicha quita.

Por último, el pago de los intereses del préstamo a corto plazo se hizo para obtener una mejora en los intereses, todo de acuerdo con lo autorizado por ley 2185.

En lo que se refiere a la deuda flotante actual, ella suma pesos 42.498.427,32 el 20 de febrero de 1932 (incluido déficit de 1931 por \$ 5.431.606,32). La ley 2260 dispuso la emisión de 7 millones de pesos al 6 % de interés y de

3.500.000 al 5 % de interés a los efectos de consolidar parte de esa deuda.

Gracias a la acción del Gobierno en el curso de estos dos años se ha disminuído algo aquella deuda.

En el presupuesto de gastos para 1933, que importa pesos 46.108.991,40, el servicio de la deuda insume sólo pesos 11.137.009 (la economía provisoria sería de \$3.922.768) lo que significa un 24 % del gasto total.

En el proyecto de presupuesto para 1934 y en el capítulo que se refiere a la deuda pública, el Poder Ejecutivo dice que la ley de suspensión de pagos de la deuda externa, permitió formalizar un convenio para la deuda a corto plazo con el Chemical Bank que significa una economía en los servicios con respecto al previsto en el presupuesto actual de \$ 738.454 (algo más de lo anunciado en mayo). La suspensión de pago de los servicios de la ley 2036, ha permitido a la provincia librarse de los quebrantos del cambio durante este gobierno, realizando una economía efectiva sobre el tipo a la par de \$ 1.562.173 en los servicios semestrales de agosto de 1932 y febrero de 1933. Los servicios de la deuda interna, una vez comprobadas las irregularidades que se cometían desde hace muchos años, lo que significaba una pérdida de \$ 898.797 se han hecho regularmente y hoy están al día. (1)

Para el préstamo a corto plazo se ha previsto la suma de

---

(1) De "La Prensa" del 17 de Julio de 1933.

- De la compilación efectuada por la Corporación de Tenedores de Títulos, tomo los datos de la deuda consolidada de Santa Fé: 1926 (30/6) \$ 79.179.133; 1927 (31/12) pesos 77.316.036,88; 1929 (30/6) \$ 73.320.754,52; 1930 (30/6) pesos 85.402.762,25; 1931 (30/6 incluido corto plazo) 84.593.024; 1932 (febrero) \$ 99.368.184,99 (sin corto plazo).

1.070.000 pesos consignada en el convenio sometido a la consideración de la Legislatura.

Agrega el P. E. que los servicios de la deuda pública, que importaban pesos 11.137.009 han descendido a \$ 6.619.770.

La reducción es de \$ 4.517.238.-

Provincia de Córdoba.- El estado de la deuda consolidada de esta Provincia al 30 de junio del corriente año es:

Deuda interna \$ 40.024.761,67

Deuda externa \$ 16.159.062,18

Ley 3518-jul/1932-Consolid. Plot? 14.118.390.-

Total 1933 ..... \$ 70.302.213,85

El 30 de junio de 1932 la deuda interna era de pesos m/n 41.589.471,67. La deuda a corto plazo ascendía el 30/6/1933 a \$ 11.216.022,70 según el siguiente detalle:

The First National Bank of Boston (dol. 2.338.846) .....	\$ 5.509.045,43
The First of Boston Corporation of Massachusetts (dólares 203.392)....	" 478.845,06
The Royal Bank of Canada (dólares 427.209) .....	" 1.006.271,38
The Royal Bank of Scotland (Dólares 213.605) .....	" 503.136,86
Aktiebolaget Goteborts Bank(dólares 85.442) .....	" 201.254,75
The First National Bank y Trust Company of Rochester (Dol. 21.606)....	" 50.891,95
Safico, sociedad anónima, financiera y comercial .....	" 981.086,70
The First National Bank of Boston sucursal Buenos Aires .....	\$ 2.485.490,57
Total .....	<u>\$ 11.216.022,70</u>

Además, según la operación de ley 3480, habría letras en circulación por \$ 5.936.507,22.-

Las finanzas de esta provincia han sido seriamente equilibradas por el actual Gobierno, el cual había sometido el 27 de febrero de 1932 el siguiente plan financiero, que consideró la Legislatura, y del que he tomado sólo los tres

primeros puntos:

- 1) Equilibrio del presupuesto a toda costa, en base a la reducción enérgica de los gastos supérfluos y menos indispensables a la vida normal del estado.
- 2) Consolidación de la deuda flotante externa e interna.
- 3) Satisfacción de los servicios de los créditos externos e internos."

Al conseguir los fines del punto primero se ha podido cumplir perfectamente con el punto tercero. Y en cuanto a lo dispuesto en el punto segundo, informa ampliamente la ley 3518 (consolidación de la deuda flotante) que ya he mencionado en la página anterior.

El Gobierno de Córdoba ha cumplido el plan propuesto y el resultado del ejercicio de 1932 se traduce en un sobrante de \$ 2.839.639.67 M/A.

En el Mensaje del Gobernador que inaugura las sesiones del año 1933, se mencionan las cantidades gastadas por servicio de la deuda que, distribuidas en la siguiente forma:

Deuda externa	\$ 3.768.814,83
Deuda interna	" 1.043.139,63

significan un porcentaje del 18,67 %.-

En el presupuesto para 1933 que importa \$ 31.013.629.62 se destinan para el servicio de la deuda consolidada (Anexo B) \$ 6.107.326.74, esto es, el 19 %.- (1)

---

(1) Córdoba.-- La Corporación en sus memorias al 30 de junio dá los siguientes estados de deuda: 1926: \$ 60.989.576.-; 1927: \$ 69.077.012,82; 1929: \$ 63.758.412,88; 1930 (incluso corto plazo) \$ 77.971.192,30; 1931 id. id. \$ 65.486,63; 1932 id. id. \$ 73.499.115,06; sin corto plazo \$ 56.346.585.--

Provincia de Navarra.— La deuda pública consolidada de la Provincia, excluyendo la emisión autorizada por la ley No. 948, al 31 de diciembre de 1931 importaba \$ 47.432.891,11 , pero, con las amortizaciones efectuadas durante el año 1932 (incluida la cantidad amortizada en la ley 580 y en la 918, de las cuales no se ha recibido todavía rendición de cuentas) queda reducida a la suma de ..... \$ n/a 45.146.551,05

La deuda flotante de la provincia, que en 1932 se calculaba en 20 millones de pesos, distribuida en cerca de 7.000 acreedores, muchos de ellos modestos servidores del Estado que reclamaban con insistencia el pago de sus créditos que las necesidades del presupuesto hacía imposible satisfacer y otros, que ante los tribunales habían entablado demanda obteniendo en muchos casos sentencia condenatoria; hizo necesario que la Intervención Nacional se ocupara en el año 1930 de reconocer esta deuda por medio de "Certificados de Deuda" que devengarían un interés del 7 %. Los acuerdos que llevan los números 248 y 471 informan al respecto. Pero en realidad fué el actual Gobierno el que terminó la obra iniciada y, en el Mensaje y proyecto de ley del P. E. del 17 de marzo de 1932 se trató de consolidar la deuda exigible no sólo de la Administración principal, sino también de las reparticiones autárquicas y municipales rurales: Dirección General de Escuelas, Municipalidad de la Capital, Caja Obrera <sup>de Pensión</sup> a la Vejez e Invalidos, Superintendencia General de Irrigación y municipalidades de campaña, que luego reembolsarían al Estado la suma adelantada.

Se nombraba una Comisión especial, se pagaba un interés del 7 % anual y 2 % de amortización y en garantía de los títulos

se afectaba el impuesto al vino en la cantidad de \$ 0.50 por hectólitro. "Con tal garantía -decía el Mensaje- la provincia acrecentará el prestigio de sus títulos, que tendrán mejor colocación, no sólo porque responsabiliza su pago con el renglón más fuerte y constante de sus ingresos, sino porque ella misma, sus reparticiones autárquicas y dependencias, los recibirán en pago, a la par, por impuestos, servicios y demás contribuciones correspondientes a ejercicios hasta el de 1929 inclusive, como asimismo por multas y garantías de ofertas públicas o privadas o de cumplimiento de contratos y finanzas reales."

El Ministerio de Hacienda se ocupó de auscultar la opinión autorizada sobre el proyecto de ley y en tal sentido, se dirigió por nota a varias entidades, entre otras, la Facultad de Ciencias Económicas de Buenos Aires, quien por intermedio del Instituto de Finanzas opinó que la idea de cumplir con los acreedores era buena, que la cláusula de exención fiscal no era necesaria y que mejor que ella era "la garantía de una administración financiera sana, y de una buena práctica monetaria." Además, el Instituto opinaba que la afectación especial del impuesto al vino era criticable y consigna, por último, la opinión de la Corporación de Tenedores de Títulos en lo que respecta al interés de los particulares, sobre intereses, forma de amortización, fechas de pago de los cupones, licitaciones, etcétera. (I).

---

(I) De "El Avisador Mercantil"-1/2/933- Colaboración del Dr. I.L. GRASSI titulada "Finanzas Provinciales-La Consolidación de la Deuda Flotante de la Provincia de Mendoza".

En cuanto a las demás opiniones sobre el citado proyecto de ley, pueden verse en la publicación hecha por el Ministerio de Hacienda de Mendoza -1932- páginas 41 a 48 inclusive.

Las leyes de que informo están contenidas en la referida publicación, pags. 10 y 14.

Con todas estas bases, el 28 de junio de 1932 se sanciona la ley No. 947, cuyo artículo primero nos dá idea del contenido de la ley: Autorízase el reconocimiento, como de legítimo abono, con arreglo a las disposiciones <sup>P</sup>de la presente ley, de la deuda flotante de la provincia, de la Municipalidad de la Capital, de la Dirección General de Escuelas y de la Superintendencia General de Irrigación, anterior al 1.º de enero de 1930, que no haya sido reconocida y certificada, conforme al Decreto No. 471 en acuerdo de Secretarios de la Intervención Nacional, fecha 3 de diciembre de 1930."

En la misma fecha (28/6/1932) se aprobó la ley No. 948 cuyos artículos 1.º, 8.º, y 10.º transcribe en parte: Primero: "Autorízase al P. E. a emitir por intermedio de la Junta de Crédito Público, hasta la suma de veinte millones de pesos n/acional en títulos de la Deuda Pública Consolidada interna, de la Provincia de Mendoza, año 1932, cuyos títulos tendrán un servicio del 7 % de interés al año y una amortización anual acumulativa del 2 %, debiendo los servicios de amortización hacerse por licitación pública y hasta el monto total en efectivo del importe de la amortización, cuando los títulos estén debajo de la par, y por sorteo, cuando estén a la par o sobre ella."

Octavo: "La Provincia, sus reparticiones autárquicas y sus dependencias, recibirán los títulos con su cupón pendiente de vencimientos, en pago, a la par, de sus créditos y de impuestos, servicios y demás contribuciones correspondientes a ejercicios hasta el de 1929 inclusive, y de multas por hechos u omisiones producidas hasta el 31 de diciembre de aquel año, siempre que los pagos sean hechos durante el corriente año."

Décimo: "Queda especialmente afectado a los servicios de inte-



reses y amortización de los títulos autorizados por esta ley, con prohibición absoluta de darle otro destino, bajo responsabilidad penal y civil del funcionario o empleado que lo autorice, el impuesto al vino vigente o que rija en la provincia, en la cantidad de \$ 0.60 por hectólitro, cuyo impuesto no podrá ser disminuido hasta afectar esta garantía."

Pues bien, hasta el 31 de marzo de 1933, la deuda pública flotante verificada ascendía a \$ 9.503.131,99 (Memoria de Contad. 1933, páginas 15 y 16) a saber:

Créditos verificados por acuerdos 246 y 471	\$ 2.991.111,41
" " " ley 947	6.512.020,58
Total	<u>\$ 9.503.131,99</u>

que responde a deudas del Gobierno de la Provincia, de la Dirección General de Escuelas, del Banco de Préstamos y Ahorros, de la Superintendencia General de Irrigación, Municipalidad de la Capital, Municipalidad de Colón Cruz, de Maipú y Rivadavia.-

Con estas leyes la Provincia ha conseguido regularizar las finanzas. Y si ello fuera poco, debe agregarse el decreto No. 249 del 13 de julio de 1932, cuyos considerandos dicen:

"Ha sido una práctica funesta - causantes del desorden en las finanzas del Estado, de los déficits de los presupuestos, de la deuda flotante, del desprestigio de la administración pública y de la serie de calamidades que todo ello trae aparejado y que está ahora sufriendo intensamente la Provincia, por obra de gobiernos anteriores - la de realizar gastos sin medida, con cargo al Tesoro Público, sin preocuparse previamente de si el gasto está legalmente autorizado, si cabe dentro de la medida de la autorización y si hay dinero con qué pagarlo. Los funcionarios públicos solían ordenar verbalmente un gasto, por que a ellos les parecía indispensable o necesario o simplemente conveniente o útil, y cuando el gasto estaba hecho y la mercadería consumida o la obra entregada, el acreedor presentaba la cuenta al Gobierno y tenía entonces, con frecuencia, que hacer una peregrinación sin fin, pues solía ocurrir que recién se lo advertía - no existía partida donde imputarlo o el crédito respectivo estaba ya agotado y había que pedir un crédito extraordinario o suplementario a H. Legislatura o autorizarlo en acuerdo de Ministros, cuando ello legalmente era posible, ampliando en cualquier caso el Presupuesto y los gastos en él previstos y el sacrificio de los contribuyentes para pagar esos excesos; por que, naturalmente, se entendía que la mercadería consumida o el trabajo u obra recibidos había que pagarlos, para que la Provincia no se enriqueciera sin causa, y presionaban entonces fuertemente los hechos consumados. Resultaba así que lo que no podía hacer el

Gobernador de la Provincia por sí solo, ni sus Ministros, ni todos en acuerdo, le hacía frecuentemente en los hechos cualquier funcionario y hasta empleado inferior, simplemente con pedir y obtener la entrega de la mercadería por cuenta del Estado."

"Tales prácticas, corrientes antes, deben cesar hoy en absoluto."

Luego de otras consideraciones termina prohibiendo a los funcionarios o empleados de la administración, cualquiera sea su jerarquía, autorizar, disponer o realizar gasto alguno a costa del tesoro público, si el gasto no está autorizado en la Ley y hasta la concurrencia del monto disponible. Este decreto que constituye un verdadero código de procedimiento administrativo y su complementario el 1414, han prescrito los excesos en los gastos, han ordenado el uso del presupuesto y han introducido la mesura y la sobriedad en las necesidades públicas.

Cabe mencionar el último arreglo hecho por la provincia el 27 de mayo de 1933, sobre el empréstito externo a oro del 7½% con reducción de intereses al 4% y mejora en el cambio, que habrá de significar una economía de \$ 3.750.000 y un alivio en el presupuesto de este año de \$ 1.700.000.

El 30 de junio de 1933, ya se encontraban saldadas los créditos pendientes del ejercicio de 1932 y la deuda flotante de 1929 y anterior no ha sido aumentada un solo centavo.

El presupuesto de gastos para 1932 que importaba pesos 22.246.573,14, destinaba al servicio de la deuda pesos 6.842.710,14, o sea el 30,8% del gasto total.

El presupuesto para 1933, importa \$ 20.886.185,96 en los que se comprenden \$ 6.586.291,96, esto es, el 31%. Se conserva la proporción. Y en el presupuesto proyectado para 1934 que el P. E. envió a la Legislatura el día 3 de setiembre de 1933, sobre un importe total de gastos de pesos

en 19.679.753, se destina al servicio de la deuda pesos 5.326.035 que significa sólo un 27 %. Esta disminución del porcentaje del servicio de la deuda se debe a que Mendoza no aumenta el total de la consolidada ni crea una flotante al margen de aquélla. (1)

Provincia de Tucumán. Las cifras de la deuda pública consolidada que cito a continuación, corresponden al 30 de junio del corriente año:

Deuda Externa.....	\$ m/n	10.812.244,04
Deuda Interna.....	" "	<u>6.475.000,00</u>
Total.....	\$ m/n	<u>17.287.244,04</u>

Para una provincia de esta categoría la deuda consolidada es de cierta importancia, pero debe agregarse todavía la deuda no consolidada de la que dá cuenta el Gobernador Juan Luis Hougués en su mensaje a la Legislatura de este año y que yo he consignado en mi estudio sobre la situación financiera de las provincias. (2) La deuda de arrastre que al asumir el Gobierno de la provincia encontrara la actual Administración, representada por más de 12.000.000 de pesos -sin contar la consolidada interna y externa y la de consolidación provisoria (5 millones), fué un serio obstáculo para el desenvolvimiento regular de cualquier plan de acción, pues aquélla no sólo obligó al estudio indispensable tendiente a afrontar los compromisos que sobre el Estado gravitaban pesadamente, sino que exigió la necesidad de un examen detenido de medidas para atemperar sus consecuencias. El actual Gobierno había pagado hasta el

(1) Las cifras compiladas por la Corporación indican que la deuda de Mendoza ha ido decreciendo. En efecto, en 1927 eran 56 millones; en 1929, 52; en 1930, 40; en 1932, 47 millones.

(2) Estudio citado. Instituto de Finanzas. 1933.

30 de junio último, la suma de \$ 5.947.977,19 que corresponde a compromisos de anteriores administraciones.

Actualmente la deuda no consolidada de la Provincia alcanza a la suma de \$ 13.920.474,41. Además existe un empréstito interno de conversión por 16 millones de pesos que no he agregado a la deuda consolidada, porque su servicio lo atiende la Caja Popular de Ahorros de la Provincia y según comunicaciones del Gobierno no debe agregarse a la deuda directa del mismo.

Con el objeto de redimir la deuda exigible -Nougués- sancionó y obtuvo de la Legislatura la sanción del gravamen adicional de dos centavos por kilogramo a los azúcares que se elaboran en las safras de 1933, 1934 y 1935. El rechazo por la Legislatura del proyecto del Poder Ejecutivo de emitir bonos de tesorería "recurso al que otras provincias recurrieron para salvar situaciones de penuria económica, decía el P. E." obligó al gobernador a implantar el impuesto.

Pero como en el mes de agosto el atraso en los sueldos era enorme, un grupo de comerciantes reunidos en asamblea aconsejó al Gobierno el pago de varios meses con "certificados de Crédito" hasta 3 millones que luego podrían descontarse en el Banco Oficial o entregarse en pago de impuestos. Pero este consejo, felizmente, no se tomó en cuenta. Y digo felizmente, porque hay otros remedios financieros mejores que ése.

El porcentaje del gasto que origina la atención de los servicios de la deuda consolidada de Tucumán, sobre el presupuesto total (1.611.287 sobre 12.943.483), es del 12 %.(1)

---

(1) Tucumán tenía una deuda de \$ 28.545.938,18 en 1927; de \$ 28.735.801 en 1928-29; de \$ 25.343.595,35 en 1930; de pesos 27.753.464,03 en 1931. De la compilación efectuada por la Corporación de Tenedores de Títulos.

Provincia de Entre Ríos. Esta provincia ha gozado siempre de buen concepto en el cumplimiento de sus obligaciones financieras. Ha situado, por otra parte, toda su deuda en el país.

El estado de la deuda consolidada interna al 30 de junio de 1933, era:

\$ m/n 29.758.664,68.

Además el Gobierno ha prestado su garantía por deudas de entidades de la provincia, que importan \$ 1.022.591. La deuda flotante al 28 de febrero del año en curso, se calcula en \$ 2.450.000. (1).

Las emisiones de las leyes 2876 y 2912, que importan 7.500.000 pesos han sido entregadas en caución al Banco de Italia y Río de la Plata por adelantos hechos al Gobierno.

El presupuesto de administración para 1932 autorizaba gastos por 14.089.500 pesos. Para servicio de la deuda \$ 1.438.250. Esto es, el 10 %. En 1933 el presupuesto asciende a \$ 18.517.803,72 y el servicio de la deuda a pesos 2.156.250. lo que hace un 17 % del gasto total.

La provincia de Entre Ríos no puede sobrepasar, según su Constitución el 25 % de su renta para pagar el servicio de la deuda, (Art. 52 y 124, inciso 28).

Provincia de Santiago del Estero. La deuda consolidada está comprendida en una sola ley, que lleva el No. 1145 (17 abril de 1932) y cuya circulación de títulos al 31 de mayo de 1933 era de \$ 7.657.595.

Desde su emisión hasta la fecha, el Gobierno ha cumplido fielmente con los servicios de amortización e intereses.

(1) Entre Ríos: Deuda Interna en mayo de 1927, \$ 21.033.131,81; mayo de 1928, \$ 21.689.403; mayo de 1929, \$ 21.791.154; junio de 1930, \$ 21.409.504; junio de 1931, \$ 21.100.304,54; junio de 1932 \$ 28.428.218,18. (Datos de la Corporación).

A fines de 1931 existía un saldo circulante de la deuda consolidada de \$ 3.700.655 y la deuda flotante, proveniente de déficits de presupuestos era de \$ 6.500.522,95. La ley 1145 autorizaba a emitir hasta 10 millones de pesos para consolidar la deuda flotante.

En diciembre de 1932, se habían emitido ya 9.500.000 en series de \$ 950.000 cada una, existiendo en circulación el 15 de abril de 1933 \$ 6.711.170 que correspondían al canje de títulos de las leyes 489, 592, 662 y 982, por valor de pesos 3.730.445; certificados de crédito por \$ 1.277.780,51; cupones e intereses de los mismos por \$ 494.117,13 y créditos de ejercicios anteriores pagados con títulos por pesos 1.208.827.

Como el gobierno debía al Banco Español del Río de la Plata desde 1928, \$ 950.000 lo pagó con títulos de la ley 1145. Además el Banco de la Provincia tiene \$ 300.000 en títulos de garantía de deudas del Gobierno.

Al 31 de mayo de este año, todavía quedaba una deuda a corto plazo proveniente de certificados de crédito por pesos 238.869,90.

Y por último, la Contaduría de la Provincia comunica que en igual fecha existía una deuda flotante (ejercicio de 1932) de \$ 688.425,85.

El servicio de la deuda importaba en 1933 el 16 % de los gastos totales. (X).

Debe hacerse notar que en los años 1930 y 1931 hubo gran

---

(X) \$ 1.000.000 sobre \$ 5.953.687,70.

- En 1926, Santiago del Estero debía \$ 5.127.115; en 1927, \$ 5.278.000; en 1928, \$ 5.130.200; en 1929, \$ 4.171.145; luego viene el atraso hasta el convenio de abril de 1932. El Ministro de Hacienda de Santiago, Dr. Faxie Rojas fué asesorado y ayudado en el canje efectuado en 1932.

atraso en las amortizaciones de los títulos de la deuda consolidada y que el esfuerzo realizado por el actual Gobierno es ponderable, no sólo por haber unificado las deudas, sino también por haber regularizado el pago de los cupones.

Provincia de Corrientes. La deuda consolidada de esta provincia era al 30 de junio del corriente año:

Externa.....	\$ 6.907.355,43
Interna.....	" 3.580.388,92
Total....	<u>\$ 10.487.744,35</u>

La deuda flotante es también importante, pues se calcula en un total de \$ 5.974.228,92, sin incluir los sueldos atrasados que se adeudan al magisterio y que se estiman en 2 millones de pesos.

El importe de la deuda externa está compuesto íntegramente por el empréstito exterior de 1910, 6 %, vencido el 10. de febrero de 1925 y del cual queda un saldo a pagar de \$ o/s 1.499.500,79 más los intereses corridos desde agosto de 1919 hasta la fecha. Como esta situación no podía seguir, el Banco Francés del Río de la Plata, en su carácter de tomador del empréstito y de fideicomisario de los tenedores de títulos, entabló demanda contra la Provincia, la cual había afectado en garantía del empréstito todas las existencias, inclusive el derecho de explotación del Ferrocarril correntino, sobre el cual constituyese hipoteca a favor del Banco Francés. (I).

La provincia no pagó y entonces se citó de remate a la misma; pero se opuso recurso de nulidad, que no fué aceptado por la Suprema Corte de Justicia, condenándose en con-

---

(I) De la compilación efectuada por la Corporación de Tenedores de Títulos: Corrientes deuda 1926, \$ 5.043.770; 1927, \$ 5.451.912,98; 1929, 6,7 millones; 1930, pesos 13.875.835; 1931, \$ 9.629.506,70 y 1932, \$ 9.997.395,26.

secuencia (fallo del 18 de abril de 1928) a la provincia a pagar. Se embargaron rentas de la Provincia y en esta forma, se va cobrando lentamente el importe de los títulos e intereses.

El gobierno del Dr. Soto, con el fin de consolidar la deuda flotante, ha enviado un proyecto de ley a la Cámara de Senadores el 13 de julio p.p. (Importe de la emisión: 9.000.000).

El Congreso de la Nación ha aprobado recientemente una ley de ayuda a las provincias más pobres, asignando a la de Corrientes la suma de \$ 2.870.000. Este asunto será objeto de un especial comentario en las páginas siguientes.

El presupuesto de 1932, prorrogado para 1933 estipula que debe gastarse en atender el servicio de la deuda consolidada la suma de \$ 557.680,61, lo cual es el 13 % del gasto total, si se considera que éste alcanzan a \$ 4.117.612,56.

Provincia de San Juan. Gracias a los estudios realizados este año y por el interesante Mensaje del Gobernador Dr. Cantoni, se han podido conocer con exactitud las cifras de la deuda pública consolidada y flotante de esta Provincia.

La deuda externa constituida por un empréstito externo a oro, contratado el 22 de setiembre de 1909, no es atendida con regularidad y ya hace mucho tiempo que sus títulos no se cotizan en las Bolsas nacionales y extranjeras.

En el Mensaje del Gobernador (1933) se dice que los servicios del empréstito externo, debido al incumplimiento de las intervenciones federales que hubo desde el 23 de diciembre de 1928 hasta el 18 de febrero de 1932, gravitaron en parte sobre la actual situación. Pero debe tenerse en cuenta



que el último cupón pagado lleva el No. 47 y corresponde al 10. de octubre de 1921, por lo cual el atraso es muy anterior a la fecha indicada en el Mensaje. Los numerosos juicios entablados contra la provincia, no han hecho variar su conducta.

Del cuadro No. 12 publicado en el Mensaje del Gobernador, tomo las cifras de la deuda, con las modificaciones que se han operado en los meses de este año:

Deuda Externa.....	\$ m/n	7.583.181,81
<b>Deuda Interna:</b>		
Letras de Tesorería- Circu-		
lación .....	\$	41.136.-
Capitales Capellánicos....	"	25.234,58
Deuda consolidada-Ley 7/11/		
917 - saldo títulos .....	"	196.150.-
Crédito Público. Deuda de		
la Peia. para atención de		
sus servicios.....	"	426.236,44
Empréstito 5a. serie -Ley		
21/5/883 .....	"	2.794,12
Títulos D. Pública- Ley		
28/12/896 (274.019,24)....	"	189.100.-
Empréstito Escolar. Ley		
del 5/10/900.....	"	63.406,27
Colonización Oficial-Ley		
487- Importe a pagar por		
propiedades adquiridas para		
colonización oficial de		
empleados y funcionarios *		<u>142.736,55-1.087.143,96</u>
<b>Total 1933 .....</b>	<b>\$ m/n</b>	<b><u>8.670.325,77</u></b>

La deuda flotante según el mismo cuadro alcanzaba a pesos

Nota. De un trabajo efectuado por un alumno del Instituto de Finanzas he tomado las siguientes cifras de la deuda de San Juan:

<u>Año</u>	<u>Deuda consolidada</u>	<u>Flotante</u>	<u>Total</u>
1915	5.719.515.--	2.813.405,09	8.532.920,09
1916	5.719.515.--	2.939.349,26	8.658.864,26
1917	6.086.391.--	3.748.881,27	9.835.272,27
1918	6.086.391.--	3.586.159,25	9.672.550,25
1919	6.086.391.--	4.080.511,28	10.166.902,28
1920	5.846.845,54	4.821.497,40	10.668.342,94
1921	5.846.845,54	5.250.000,--	11.096.845,54
1922	5.846.845,54	5.300.000,--	11.146.845,54
1923	5.846.845,54	5.400.000,--	11.246.845,54
1924	5.846.845,54	5.350.000,--	11.196.845,54
1925	5.846.845,54	5.410.000,--	11.256.845,54

-sigue a la otra página-

2.375.000 y a mediados de este año se calculaba en pesos 2.542.971.13.

Además, existía una deuda de ejercicios vencidos por un total de \$ 3.200.000.-

Los debentures emitidos por el Gobierno de San Juan, que fueron puestos en circulación el 19 de mayo de 1933, por un importe de \$ 250.000, y que fueron tomados a la par por el comercio y el Banco Provincial por disposición administrativa, se han depreciado en gran porcentaje y en la fecha quedan muy pocos en circulación.

El presupuesto de la provincia para 1932, que autorizaba gastos por \$ 12.421.325, en su inciso XII que trata de la "Deuda Consolidada- Crédito Público- Bienes Públicos", dice:

Ley 28/12/896 -s/8 240.000.- amortiz.....	\$ 14.400.-
Ley empréstito externo .....	" 300.000.-
Capitales capellánicos -s/8 74.045,80.....	" 3.702,25
Capitales capellánicos -s/8 3.000 .....	" 180.-
Letras de tesorería-Ley 30/6/925-rescate..	" 5.000.-
Pagos deudas atrasadas .....	" 249.400.-
<b>Total asignado al servicio de la deuda...</b>	<b>\$ 572.682,25</b>

Traducido en términos matemáticos: el Gobierno de San Juan destina al servicio de la deuda el 4% de su presupuesto de gastos. (I)

Año	Deuda consolidada	-de la otra página- Flotante	Total
1926	5.846.845,54	5.964.445,40	11.811.290,94
1927	5.846.845,54	5.660.000.-	11.506.845,54
1928	5.846.845,54	5.660.000.-	11.506.845,54
1929	5.846.845,54	5.804.302,25	11.651.147,79
1930	5.760.903,54	5.898.282,25	11.659.185,79
1931	5.760.903,54	6.206.367,78	11.967.271,32
1932	8.288.630,81	6.225.000,00	14.513.630,81

La última cifra de la deuda-consolidada de 1932, incluye los intereses del atraso en el empréstito externo. La invariabilidad de las cifras da una idea del cumplimiento de los gobiernos en el servicio de amortizaciones.

(I) Información complementaria: San Juan: Deuda Externa: 1926, \$ 4.545.450; 1927 (con intereses) \$ 7.528.409; 1928, pesos 7.473.396,93; 1929 . : 1930, \$ 7.656.561,36; 1931 calculada en \$ 7.705.965,99 con intereses de mora.

Provincia de Salta: La deuda pública consolidada de esta Provincia al 31 de Mayo de 1933, era de

\$ 2.615.065 M/A

El aumento que se nota con respecto a igual fecha del año pasado, se debe a la ley del 20 de octubre de 1932 que autorizó una emisión de 2.261.500 y de la cual hay títulos en circulación por \$ 1.237.645.

La deuda flotante es de \$ 537.774,33 incluidas órdenes de pago liquidadas pero impagas desde 1916 hasta 1933 inclusive, por \$ 381.310,52.

La deuda a corto plazo y que vence en el transcurso del presente año, importa \$ 289.535,48.

El Gobernador de la Provincia cree que el petróleo será una importante fuente de recursos, y con ella espera liberar de impuestos al pueblo trabajador, ejecutar obras públicas y lograr la consolidación financiera de la provincia norteña.

En el presupuesto de Salta para 1932, por \$ 1.727.456,97 el servicio de la deuda sumaba \$ 288.835,21 (Anexo F) e sea, el § 1. (I).

Provincia de San Luis. Su deuda pública consolidada en el año 1933:

\$ M/A 1.148.475.

La deuda flotante al 30 de abril de 1933 es de pesos 1.555.602,21; en julio de 1931, se dictó la ley 1209 destinada a consolidar esta deuda flotante, pero hasta la fecha no han podido ser colocados los títulos y por ello el Poder Ejecutivo proyecta modificar la Ley para poder darlos un caudal y recibirlos en pago de impuestos, etcétera.

(I) Información complementaria. Salta: Deuda externa: 1928, \$ 265.477,45 (no oficial); 1930, \$ 1.744.343,06; 1930 Set. \$ 1.667.113,08; 31 mayo 1931 \$ 1.588.986,21; 31 marzo 1932, \$ 1.506.130,88. De la Corporación de Tensores de Títulos-

La deuda a corto plazo (pagarés) importa \$ 260.000.

El servicio de la deuda consolidada, que insumía el 11 % en 1932 (pesos 333.610 sobre \$ 2.849.470) importa en el actual presupuesto el 14 %, o sean \$ 333.610 sobre un total de gastos de 2.583.776,23 pesos.

Provincia de Catamarca. Esta provincia no tiene deuda consolidada. Su sola deuda es flotante y en el año 1932 importaba \$ 750.000. Ahora se calcula que ha aumentado a pesos 923.038,27.

Evidentemente es más difícil determinar con exactitud una deuda flotante que sufre variaciones continuas por el hecho que durante el ejercicio se hacen pagos y se contraen nuevas obligaciones.

El presupuesto, que en 1932 era de 846.900, ha disminuído en 1933 a \$ 819.244,74 (excluído escuelas).

Provincia de la Rioja. Su deuda consolidada interna es poco importante, según informa el último Mensaje del Gobernador. En efecto, al 31 de marzo de 1933, sumaba tan sólo \$ 56.829,76, pero debe agregarse el Empréstito Urbano y Rural que tiene una circulación de \$ 107.000.

La que es verdaderamente importante y bastante elevada, es la deuda flotante según el detalle oficial suministrado por el Gobernador provincial:

Deuda flotante .....	\$ 100.830,84
" 12 % al Consejo de Educación "	119.629,14
" pública pendiente en trámite al 31/12/1932.....	" 556.648,65
" exigible por igual concepto del 1o. enero al 31/3/33.....	" 151.416,05
	<u>928.524,68</u>

—de la otra página—  
Buenos Aires- Informes Anuales.  
En 1921 la deuda consolidada de Salta era de \$ 1.055.262,28 y ha aumentado en 1932 a \$ 2.105.274,77.

La Contaduría de la Provincia ha publicado un cuadro al 31 de marzo próximo pasado, por el cual la provincia tiene pendientes de cobro las siguientes sumas:

Salidas por impuestos generales a cobrar..	\$ 1.612.465.39
Créditos por diferentes conceptos .....	624.348.93
	<u>\$ 2.136.814.32</u>

Esta provincia destina el 1 $\frac{1}{2}$  % al servicio de su deuda consolidada. Esto es \$ 12.000, sobre un total de pesos 990.404.

Provincia de Jujuy. El 31 de diciembre de 1932, el estado de la deuda consolidada era el siguiente:

Empréstito Interno Ley 445 .....	\$ 81.650.-
" de consolid. leyes 529/30 .....	7.200.-
Bonos de renta leyes 529/30 .....	7.614.64
Empréstito ley 615 .....	500.000.-
" asfáltica, obras .....	35.077.75
" " garantía.....	149.764.07
	<u>781.126.46</u>

La deuda flotante alcanzaba a \$ 1.070.959.28 y se componía de los siguientes rubros:

Por depósitos provisionales.....	\$ 17.605.80
" " judiciales .....	13.767.68
" " en garantía.....	1.454.80
" " Ley 575 .....	11.557.80
Sueldos y gastos de ejercicios vencidos .....	1.026.573.20

Por resolución de la Legislatura de noviembre de 1932, la provincia de Jujuy emitió y lanzó a la circulación "títulos de crédito interno" que se utilizaban como moneda, por su fraccionamiento. El Ministro de Hacienda de la Nación, en conocimiento de este suceso envió una nota al Ministro del Interior en marzo de este año a fin de que se retirara de la circulación estos títulos, pues se viola un precepto constitucional que faculta a la Nación para emitir moneda.

En su visita a esta Capital, el Dr. Fenolón Quintana me manifestó que su Gobierno procuraba obtener un gran empréstito de \$ 3.500.000, que permitiría saldar la deuda

flotante, rosestar los títulos de la ley 615 y efectuar importantes obras públicas, que proporciónarían un mejoramiento en las condiciones económicas de la población, eliminando la desocupación de su provincia. Efectivamente, tal como se proponía y durante su estadía en la Capital, se lo notificó que el empréstito se había obtenido y el 17 de junio último, la Legislatura aprobó la ley correspondiente.

En el presupuesto de marzo a diciembre de 1932, por pesos 2.899.322,22 se destinó a pagar el servicio de la deuda \$ 658.097,22, lo que hace un porcentaje del 22 %. (1).

-----

Con esto termino la exposición detallada de las deudas provinciales que suman en conjunto \$ 967.156.283,81 m/n en el año 1933, y que si se le agrega la deuda flotante pasan de 1.200 millones y me ocuparé ahora de otros aspectos de la deuda pública provincial. (2).

Sumas adeudadas por las provincias a la Nación. En el presupuesto para 1932 (página 27) y en el de 1933 (página 29),

(1) Nota. Como simple información doy estas cifras de la deuda de San Luis: en 1928, \$ 842.175; 1929, \$ 3.330.375; 1930, \$ 3.252.460; 1931, \$ 3.155.000; 1932, \$ 3.148.475.

En Catamarca se emitieron títulos de pavimentación en 1929 por \$ 1.600.000, que hasta la fecha fueron amortizados.

La Rioja tenía una deuda consolidada el 30/6/931 de pesos 173.236,78, a saber: \$ 116.000 del Emprést. Urb. y Rural y \$ 57.236 de la Int. Consol. (10/10/893). El 30/6/932 el saldo de la consolidada int. era de \$ 56.829,78.

Sujuy tenía una deuda consolidada en 1926 de \$ 5.250.000; en 1928 de \$ 3.467.898; en 1929 de \$ 1.483.925 y el 31/1/932, de \$ 884.787,71.

- Datos no oficiales -

(2) A mediados de 1927, la Corporación fijaba para las provincias una deuda de \$ 884.414.995,68; en 1928, \$ 967.635.636, (incl. flot.); en 1929, \$ 954.268.761,80; en 1930, pesos 1.038.645.225,47; en 1931, \$ 1.056.873.526,46; en 1932, pesos 1.154.710.765,72.

figuran en el capítulo de Recursos, las siguientes provincias:

Provincia de Buenos Aires, con \$ 2.600.000.--	
Provincia de Santa Fé .....	" 501.040,38 (x)
Provincia de Córdoba .....	" 400.000.-- (x)
Provincia de Entre Ríos .....	" 751.272,55 (x)
Provincia de Mendoza .....	" 66.809,66 (x)
Provincia de Tucumán .....	" <u>29.318,75</u> (x)
Total general...	\$ <u>4.348.441,35</u>

(x) Estas provincias figuran en bastardilla con la nota: "Estos importes no se suman por la dificultad que ofrece su cobro."

Porque la Nación al hacerse cargo del pago de los servicios de estas deudas provinciales, se constituía en acreedora por los importes pagados y si las provincias hubieran devuelto lo que correspondía, esa cantidad ingresaría al rubro Recursos de la Nación. Pero el atraso en las devoluciones ha acumulado las sumas y es por esta razón que en los últimos presupuestos se pone esa nota tan poco favorable para el crédito de las provincias interesadas.

De la última Memoria de Contaduría de la Nación (I), tomo las cifras que se consignan a continuación y que se refieren a la deuda que por el concepto arriba indicado deben las provincias a la Nación, al 31 de diciembre de

---

(I) Memoria de Contaduría. Año 1931. Tomo I, página 71 y que fué dada a publicidad en setiembre de 1933.

Debe hacerse notar que durante el desarrollo del ejercicio de 1931, como lo indica la citada Memoria, sólo pagaron a la Nación las provincias de Buenos Aires y Córdoba. El Gobierno de Córdoba se comprometió a amortizar su deuda atrasada, abonando \$ 100.000 anuales además de la cuota que le correspondía por año.

1931:

Buenos Aires .....	\$ 1.809.506,56
Santa Fé .....	" 8.960.402,75
Entre Ríos .....	" 21.426.470,52
Córdoba .....	" 3.200.000.-
Tucumán .....	" 1.306.275,59
Montevideo .....	" <u>1.202.573,86</u>

Total ... \$ 17.905.229,28

Me ocuparé ahora de la <sup>ley de</sup> ayuda federal a varias provincias sancionada recientemente por el Congreso y cuyo asunto encuadra perfectamente en el sub-capítulo actual.

X A raíz de la mala situación económica que atravesaban algunas provincias y por sugestión del gobernador de Santiago del Estero, el 20 de junio de 1933 se reunieron en la Capital Federal los gobernadores de las provincias de San Luis, de Jujuy, de la Rioja, de Santiago del Estero, de Catamarca, el Vicegobernador de Corrientes y el Ministro de Hacienda de Salta en representación del gobierno de su provincia. Esta reunión tenía por objeto concertar un plan de mejora económica y solicitar la ayuda del Estado Nacional para llevarlo a cabo. El entonces Ministro de Hacienda propuso ocuparse del asunto y pocos días después (el 28) los señores Arancibia Rodríguez, Ceballos Reyes, Serry Galíndez, Montenegro, Campos, Castillo Vidal, Villafañe, Labary, Betho y Bruchmann, presentaron un proyecto de ley que dice:

"Art. 1º.- El P. N. entregará a las provincias de Catamarca, Corrientes, La Rioja, Jujuy, Salta, San Luis y Santiago del Estero, la suma de dos millones de pesos en carácter de anticipo de la participación que se adjudique a las provincias por una ley a dictarse sobre el producido de los impuestos a los rárfitos y a las transacciones.

Art. 2º.- La suma expresada en el artículo anterior será distribuida en la siguiente forma: a la provincia de Ca-



catamarca: \$ 800.000; Corrientes \$ 2.850.000; La Rioja \$ 700.000; Jujuy \$ 1.650.000; Salta \$ 1.700.000; San Luis \$ 1.550.000 y Santiago del Estero, \$ 2.750.000.

Art. 3o.- A los fines de la presente el P.E. hará las operaciones financieras que juzgue convenientes, quedando facultado para utilizar a ese efecto las autorizaciones legales existentes de emisión de títulos.

Art. 4o.- Dicho anticipo será reembolsado en cinco cuotas anuales iguales y gozará de un interés del 6 % anual, facultándose al P.E. para que de la participación de los impuestos a los réditos y a las transacciones que correspondía a las mencionadas provincias retenga cada año el importe de la amortización e interés."

En estas circunstancias el senador De la Torre obtuvo del Senado que se aprobara un pedido de informes al Ministerio de Hacienda de la Nación sobre la recaudación por provincias, de los impuestos a los réditos y a las transacciones a los efectos de estudiar la posibilidad del anticipo planteado por los senadores ya mencionados y el pago correspondiente.

El 15 de julio de 1933, se dió a publicidad la contestación del Ministerio, cuyo resumen es el siguiente:

Producido de los impuestos a réditos y transacciones hasta el 30 de Junio de 1933

<u>LUGAR en que se efectuó el depósito</u>	<u>Recaudación</u>
Capital Federal .....	\$ 65.912.857,65
Territorios nacionales .....	" 714.430,86
Buenos Aires .....	" 4.148.785,92
Santa Fé .....	" 5.107.183,15
Entre Ríos .....	" 860.142,86
Tucumán .....	" 628.797,16
Córdoba .....	" 1.317.413,08
San Juan .....	" 208.077,61
Mendoza .....	" 1.332.407,12
Corrientes .....	" 238.580,53
Santiago del Estero .....	" 87.961,80
San Luis .....	" 93.031,49
Catamarca .....	" 32.453,90
La Rioja .....	" 15.617,76
Salta .....	" 139.961,25
Jujuy .....	" 114.850,69
<b>Total General .....</b>	<b>\$ 80.952.552,83</b>

Se aclara que el lugar de depósito no indican el origen del impuesto pagado y, por lo tanto, se hace difícil determinar con exactitud cuál es el rendimiento de cada una de las provincias, especialmente las interesadas en el proyecto de ley. Si nos basamos en las cantidades indicadas en el cuadro, es dable suponer que algunas provincias tardarán mucho más de cinco años en devolver el dinero prestado por la Nación, toda vez que el impuesto a los réditos hace un año y medio que está en vigencia y el impuesto a las transacciones algo más. La recaudación no constituye pues un índice de capacidad económica.

Se comentó por los órganos periodísticos que la Nación ya tenía una amarga experiencia en materia de ayuda financiera a las provincias, para reincidir. Por la ley número 3215 (I), del año 1895, se había autorizado al P.N. nacional para formalizar con los acreedores de las provincias de Tucumán, San Juan, Mendoza, Catamarca, San Luis, Entre Ríos, Corrientes, Santa Fé, Buenos Aires y Córdoba un arreglo general por el cual pasarían las deudas de éstas a cargo de la Nación. Para dicho fin se emitirían títulos nacionales externos y se retirarían todos los títulos provinciales de deuda exterior en circulación.

El P. N. nacional concretaría arreglos con las provincias antes nombradas para el reintegro de los desembolsos que hiciera el gobierno federal. Este último comprometió su crédito para los fines expresados, por más de 90 mi-

---

(I) Derogada luego por la ley 3378 de 1896, sobre unificación de las deudas provinciales.

llenos de peses y concertó los arreglos provistos con las provincias, pero algunas de ellas han dejado de cumplir con la Nación, como he indicado en páginas anteriores.

Si se encara el asunto desde el punto de vista de un subsidio, ello sería agregarlo a los ya existentes. Es sabido que las provincias reciben ayuda federal para el mantenimiento de la instrucción primaria, en la siguiente proporción: Buenos Aires, \$ 750.000; Santa Fé, \$ 480.000; Córdoba, pesos 390.000; Entre Ríos, \$ 450.000; Mendoza, \$ 270.000; Tucumán, \$ 300.000; Corrientes, \$ 270.000; Santiago del Estero, pesos 270.000; Jujuy, San Luis, Catamarca, San Juan, Salta y La Rioja, \$ 225.000 cada una, sumas que importan \$ 4.530.000 y de las cuales las administraciones provinciales deben rendir cuenta a la Nación. Mientras este requisito no se llena, el subsidio nacional no se envía. Y ha sucedido lo mismo que he señalado en el caso anterior: las provincias no han cumplido.

En un proyecto presentado a la Cámara de Diputados en julio de este año, en el que se pide se duplique el subsidio escolar y que "por este año la entrega se haga sin el previo requisito de la rendición de cuentas", se menciona la deuda atrasada por sueldos escolares hasta mayo próximo pasado. Ella es: Buenos Aires, \$ 9.335.300; Santa Fé, pesos 7.086.610; Entre Ríos, \$ 616.711; Corrientes, \$ 2.092.762; La Rioja, \$ 143.000; San Luis, \$ 435.773; San Juan, pesos 158.400; Mendoza, \$ 575.350; Catamarca, \$ 337.224; Santiago del Estero, \$ 527.305; Tucumán, \$ 2.279.174; Jujuy, pesos 325.451 y Salta, \$ 633.200. Córdoba es la única provincia que está al día. //

Además, la Nación sostiene escuelas profesionales, etcé-

tera en las provincias y ejecuta obras públicas que beneficia a los habitantes de dichas provincias.

A raíz de la renuncia del Dr. Hoyo como Ministro de Hacienda de la Nación, la ayuda proyectada a las provincias quedó en suspenso. Algunos gobernadores volvieron a la Capital y conversaron con el actual ministro, Dr. Pinedo. Recién en el mes de setiembre de 1933, se trató en las cámaras el proyecto de ley de cuyos fundamentos y discusión dan noticias amplias los diarios de sesiones respectivos, por cuyo motivo a ellos se remite para no ser demasiado extenso en este punto. Daré una ligera idea de los puntos principales que interesan especialmente a mi tesis. (I)

El 5 de setiembre, la Comisión de Presupuesto del Senado produjo despacho con respecto al proyecto presentado el 28 de junio, en el que se introducían algunas modificaciones.

La Comisión respectiva de Diputados se expidió el 21 de setiembre y el 22 se consideró el despacho. El diputado Bustillo, miembro informante, resume en estas palabras el proyecto: "La Comisión de Presupuesto y Hacienda, con la firma de los representantes de todos los sectores que constituyen la mayoría de la Cámara, ha despatchado favorablemente el proyecto que viene en revisión del Honorable Senado, por el que se dispone que el P.N. entregará a siete provincias que enumera, la cantidad de 12.000.000 de pesos. Por el mismo proyecto se autoriza al P.N. a realizar las operaciones financieras para obtener esta suma, emitiendo títulos si fuere necesario, al 6 % de interés y 1 % de amortización. Las provincias se obligan a entregar anualmente las sumas necesarias

---

(I) Véanse Diario de Sesiones de la Cámara de Diputados y Senadores. Período ordinario 1933.

para hacer estos servicios, y en el caso de que se llegue a determinar por una ley la participación de las provincias en el impuesto a los réditos y transacciones, el P. E. queda facultado para efectuar anualmente la retención de dicho importe." "... Naturalmente, hubiera sido más equitativo que esta ayuda se hubiera extendido a todas las provincias; pero hay que comprender que se hubiera llegado a una cifra tan alta que posiblemente hubiera crecido a la Nación compromisos de difícil cumplimiento."

El diputado Conte, hace notar que la ley de impuesto a los réditos que caduca en 1934, establece la participación futura de las provincias en el producido del mismo y la actualización de esta idea hace más factible el cumplimiento de pago de las provincias interesadas.

Aprobado el proyecto con una modificación, pasa al Senado, quien en la sesión del 25 de setiembre lo trata y aprueba definitivamente. El senador Arancibia Rodríguez dijo que esta ley importaba lisa y llanamente el ejercicio de la facultad constitucional otorgada al Congreso por el artículo 67, inciso 8o. de la Constitución, que lo autoriza a dar a las provincias subsidios de carácter extraordinario cuando se compruebe que sus recursos ordinarios no alcanzan para subvenir a los gastos de su administración pública. "Fue así -continuó- que cuando se discutió esta cláusula constitucional en la Convención del 53, se declaró expresamente que esta clase de subsidios, que no pierden el carácter de tales por las modalidades o condiciones que puedan imponerse en la manera de arbitrarlos, los eran debidos a las provincias, según las palabras textuales del convencional Seguí, a cuya proposición se rechazó la cláusula

constitucional por unanimidad, que imponía a las provincias la obligación de devolver estos subsidios por considerarla, según se dijo, indigna y poco generosa."

Más adelante expresé: "Hemos admitido que por razones excepcionales, la Nación les imponga a las provincias la obligación de restituir esos fondos con impuestos provinciales, recaudados en virtud también, de leyes provinciales, con las cuales, el Congreso de la Nación nada tiene que hacer."

En definitiva, la ley dice:

"Art. 10.- El P.N. entregará a las provincias de Catamarca, Corrientes, La Rioja, Jujuy, Salta, San Luis y Santiago del Estero, la suma de doce millones de pesos moneda nacional, de acuerdo con las condiciones estipuladas en la presente ley.

"Art. 20.- La suma expresada en el artículo anterior, será distribuida en la siguiente forma: Catamarca, ochocientos mil pesos; Corrientes, dos millones ochocientos setenta mil pesos; La Rioja, setecientos mil pesos; Jujuy, un millón cuatrocientos noventa y cinco mil pesos; Salta, dos millones cuatrocientos cinco mil pesos; San Luis, un millón doscientos treinta mil pesos y Santiago del Estero, dos millones quinientos mil pesos.

"Art. 30.- A los fines de la presente, el P.N. hará las operaciones financieras que fueran necesarias para arbitrar los fondos, pudiendo emitir títulos de la Deuda Pública Interna al 6 % de interés y 1 % de amortización, hasta cubrir la suma mencionada.

"Art. 40.- Las provincias abonarán anualmente a la Nación el importe del servicio de amortización e interés a prorrata de las sumas que hubieran percibido y si se dictase la ley de participación en el impuesto a los réditos y a las transacciones, el P.N. queda facultado para efectuar cada año la retención de dicho importe.

"Art. 50.- Las provincias mencionadas harán la inversión de dichos fondos en el orden siguiente: pago de sueldos de los maestros, jornales, empleados de la administración y obras públicas.

"Art. 60.- Para acogerse a los beneficios de la presente, las provincias deberán dictar las correspondientes leyes.

"Art. 70.- Comuníquese, etcétera."

Es evidente que en el año próximo, cuando se discuta la prórroga del impuesto a los réditos, las demás provincias exigirán una participación proporcional, que por dispo-

sición constitucional les corresponde. Mientras tanto, las deudas provinciales van en aumento. Como dijo bien "La Nación", en un artículo editorial del 24 de Julio de 1931: "Las provincias argentinas, como Estados autónomos de una federación, conservan su soberanía financiera en lo que se refiere a la facultad de comprometer su crédito en empréstitos de dinero para empresas de utilidad pública o para urgencias de su tesoro, y cada una de ellas ha hecho uso de la facultad con la única limitación que han encontrado en las plazas de la capital. Durante la época de inflación que comenzó con la guerra, cuyos efectos se extendieron en los años posteriores y hasta 1929, las provincias administradas por gobiernos improvisados doblaron en conjunto sus deudas, algunas justificadamente y para extender las obras públicas y los beneficios del bienestar, pero las más para cubrir el déficit de sus presupuestos administrativos, en los que la dilapidación era la regla." "El resumen de las deudas provinciales, compilado por el secretario de Hacienda de la intervención de Santa Fé por encargo de la conferencia de interventores, consignó un hecho evidente y grave. En 1902, la deuda pública de la Nación, las provincias y las municipalidades, consolidada y flotante, alcanzaba a 1.100 millones de pesos, y en 1916 se elevaba a 2.300 millones de pesos. El aumento de 110 % corresponde casi en total a la construcción de grandes obras públicas que aumentaron considerablemente el utilaje económico del país; y si se considera que en ese período el crecimiento de la riqueza pública puede calcularse en un 190 %, se advierte que la deuda creció en una proporción mucho menor.

Por lo de 1916 a 1930, la deuda subió a 4.300 millones, correspondiendo sólo un tercio del aumento a obras públicas y los dos tercios restantes al déficit originado por los innumerables empleos repartidos como dádivas políticas, con el agravante de que la mayor parte de ella es flotante y exigible. En esos catorce años, la riqueza pública no ha aumentado más que un 45 %, en tanto que la deuda creció en un 87 %, o sea casi el doble."

"Tal comprobación, unida a la constancia de que muchas de las deudas provinciales se encuentran paralizadas y pesando gravemente sobre la economía general, puesto que agravan la inflación del crédito, ha suscitado la proposición de limitar la facultad de las provincias y municipalidades en lo referente a empréstitos, conforme a una reglamentación que deberá dictar el Congreso, como lo ha manifestado el gobierno provisional en su plan de reformas de la Constitución."

Estos son los primeros párrafos del artículo periodístico, a cuyos conceptos generales me adhiero, aún cuando haya discrepancia entre las cifras y las comparaciones.

Si a esto se agregan las consideraciones que yo hacía en el comienzo de este capítulo y las recientes medidas adoptadas por Santa Fe y Buenos Aires, además de la mora de Corrientes y San Juan y otras cuestiones que he venido analizando en el transcurso del estudio de la deuda provincial, se comprende como necesaria una supervisión financiera ya que no una intervención política. Se entiende que sea el Gobierno Nacional quien ejecute esa acción, porque si bien es cierto que gracias a la unión de todas las provincias se ha formado el Estado soberano que se llama "República



Argentina", también es verdad que para ello cada una de las provincias y todas en conjunto, han delegado parte de sus poderes en el Gobierno General que se denomina Gobierno de la Nación Argentina. El deber de éste no se limita sólo a cumplir con la Constitución, sino también a orientar y conseguir con ello un bien común en los gobiernos de los Estados locales, sin violar su autonomía.

Quiero darle al gobierno de la Nación una misión patriótica, de discernimiento elevado, que tienda a crear un plan armónico de sana política financiera.

No se crea que esta argumentación sea ideal, ni tampoco que esté basada en suposiciones más o menos acertadas, porque ello sería erróneo. La situación actual no es novedosa y antes de ahora se han discutido estas cuestiones. De ello dará cuenta en el próximo sub-capítulo.

*a publicar*

Facultad de las provincias para contratar empréstitos y para sustraer el crédito de la Nación.

Después del arroyo de las deudas provinciales en mora de que la Nación se hizo cargo para evitar juicios inconvenientes en el exterior, las provincias continuaron contratando empréstitos en el extranjero. Para aclarar situaciones, el Presidente de la República, en su mensaje del año 1910 decía:

"No debo prescindir de hacer aquí mención de la actitud que el P.R. se ha visto en el caso de asumir en presencia de los empréstitos exteriores que algunas provincias habían celebrado y que otras se proponían celebrar."

"Como los efectos y las responsabilidades de operaciones de esta clase, realizadas en época no lejana por las provincias, habían recaído en definitiva sobre el crédito de la Nación, no era prudente guardar silencio ni permanecer indiferente ante iniciativas y gestiones que podían traer los mismos resultados o alentar la reincidencia en los mismos desórdenes, cuyas consecuencias aún gravitan sobre el erario nacional."

"Tan grave se consideraba la negociación de empréstitos en el extranjero por provincias, que aún difícilmente podían atender los compromisos contraídos con la Nación al hacerse cargo ésta de sus deudas externas, que la opinión ilustrada del país y el patriótico celo de la Honorable Cámara de Senadores, sintiéndose justamente alarmados, incitaron al Gobierno a adoptar medidas que pusieran de manifiesto de una manera categórica, la seguridad de que esas operaciones no gozaban de la garantía de la Nación, ni afectaban en forma alguna su responsabilidad."

"Y esta preocupación era tanto más justificada cuanto que mediaba la circunstancia de que los prestamistas de las provincias empeñadas en llevar a cabo tales empréstitos, pretendían que los agentes diplomáticos de la Nación intervinieran en los contratos correspondientes, investidos a la vez de su representación."

"La inconveniencia de tal intervención resaltaba a primera vista desde que muy bien podía inducirse de ella, al menos ostensiblemente, la presunción de que las operaciones a celebrarse no eran extrañas a la aquiescencia del Gobierno Federal; y como ninguno de los proyectos de empréstitos le era conocido al Gobierno, en sus bases, recursos y condiciones, ninguna observación pudo formular, ningún examen pudo hacer anticipadamente de los medios de que se disponía para hacer frente a sus estipulaciones, ni de la conveniencia y oportunidad de su omisión."

"No le queda entonces otro camino, para pensarse a cubierto de interpretaciones erróneas, que el de evitar por parte de los agentes diplomáticos, la aceptación y el ejercicio de la personería de las provincias en las operaciones de que se hace referencia."

Además, se ha hablado de las deudas provinciales en las Conferencias Económicas Nacionales, celebradas bajo el auspicio de la Confederación Argentina del Comercio, de la Industria y de la Producción.

En la Segunda Conferencia Económica Nacional, celebrada en 1923, se aprobó el tema 3 que trata de las letras de tesorería emitidas por las provincias, con la siguiente redacción:

"La Segunda Conferencia Económica Nacional considera necesario y urgente que el P. E. Nacional impida y haga retirar, por el ejercicio de las facultades que le son propias, las letras de tesorería u otros papeles que, emitidos por las Provincias, desempeñan el rol de moneda."

"Fundamentos:

"En las varias provincias argentinas existen emisiones de Letras de tesorería que desempeñan el rol de moneda, contrariando así las disposiciones del art. 100 de la Constitución Nacional."

"Estas monedas provinciales perjudican al comercio y al consumidor, ocasionando trastornos económicos en las regiones donde circulan y, como consecuencia, en todo el país."

"La propagación probable de las emisiones a las demás provincias, provocaría en la circulación fiduciaria un verdadero caos de gravísimas consecuencias para la Nación, y se perderían, de este modo, los beneficios de la unidad monetaria que ha sido una de las grandes conquistas de la Unión Nacional." (1)

La Tercera Conferencia Económica Nacional se celebró en el año 1928 y en la sesión del 10 de junio de ese año, se discutió el tema 1, sometido a la consideración de la Conferencia por la Corporación de Tenedores de Títulos y Acciones, sobre "Contratación de empréstitos públicos extranjeros por las provincias", expidiéndose la comisión en esta forma:

La Tercera Conferencia Económica Nacional declara: "Que a fin de evitar al país los perjuicios económicos y financieros y los graves peligros de carácter político exterior, que pueden derivar de la actual situación de caos en lo que respecta a la concurrencia de la Nación, Provincias y Municipios en los mercados financieros del exterior, es de "urgente necesidad" una reforma de la Constitución Nacional, en el sentido de que las provincias y municipalidades no puedan contraer directamente empréstitos externos sin la intervención de los poderes públicos nacionales."

El relator, Dr. Grassi (profesor de Finanzas de la Facultad de Ciencias Económicas) al fundamentar esta declaración, dijo, entre otras cosas: "Nos hemos sentido impresionados, en primer término porque creemos que una conducta sin controlar alguno, sin supervisión de la Nación en lo que se refiere a la libertad de las provincias y municipios para comprometer el crédito argentino, puede traer serias consecuencias para el país."

"Nos hemos acordado de la doctrina Monroe y de la doctrina Brago que pueden tener importancia práctica por el momento."

"Hemos creído necesaria una intervención de la Nación en

---

(1) Actas de la Segunda Conferencia Económica Nacional. 1924. Página 176.

la conducta financiera de las provincias y de las comunas para dignificar y salvar el decoro del país en lo que a su crédito respecta, y como sabemos que ello no es posible sin una reforma de la Constitución Nacional, sin establecer, como es fácil comprender- porqué medios la Nación podrá ejercer dicho contralor, hemos expresado en la penencia el deseo, la aspiración, de que las provincias y comunas no contraten empréstitos extranjeros sin intervención de los poderes públicos nacionales."

"Al hombre de gobierno, al legislador, corresponderá hallar la solución que consulte todas las aspiraciones y contemple los intereses del país."

El Dr. Ruiz Moreno, autor del proyecto sobre deudas internacionales de que yo hablo en el capítulo V, hizo notar que el último artículo contemplaba también la situación de las provincias de un Estado federal.

El Dr. Reviriego, por la Corporación, aclaró que la penencia fué inspirada en un antecedente que representó honra y dolorosamente en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, porque un Gobierno provincial proyectó un empréstito en circunstancias inoportunas y en perjuicio del crédito de la Nación. (I).

Estas conclusiones son más sensatas y pueden fácilmente aplicarse al momento actual. Para el extranjero, la única entidad responsable es el Gobierno Federal. Nuestra República ora y es todavía poco conocida y, por lo tanto, se considera como un sólo organismo político la provincia y el Estado.

La suspensión de pagos de una provincia, repercute sobre

---

(I) Actas de la Tercera Conferencia Económica Nacional. 1928. Páginas 271; 272 y 273.

el crédito de la Nación. Esto es lo que se quiso hacer entender al Dr. Huayo, Ministro de Hacienda, cuando la provincia de Santa Fé declaró la moratoria en 1932. De qué sirve que la Nación, con ingentes sacrificios, trate de cumplir sus compromisos con el exterior, si una provincia destruye ese buen concepto en el extranjero?

Por eso es sabia la Constitución del Brasil, donde la última reforma, ha establecido como causa de intervención del gobierno federal, el desorden de las finanzas estatales cuando él impida el pago regular de las deudas públicas.

Para terminar, consignaré la declaración aprobada en 1928, por la Conferencia antedicha, que es de rigurosa aplicación a cualquier circunstancia:

Declara "Que el saneamiento de las finanzas argentinas exige el abandono de la perniciosa práctica de la contratación de empréstitos para cubrir los déficits de los presupuestos administrativos."

La proposición fué presentada por la Corporación de Tenedores de Títulos y Acciones y la declaración final fundamentada por el relator, Dr. Grassi, quien dijo:

"Sabemos que el mal de las finanzas argentinas ha sido el déficit sistemático; que el buen desempeño se ha expresado siempre en el sentido del equilibrio del presupuesto, pero que la acción real de los Gobiernos no ha conducido siempre a la consecución de esa finalidad."

"No decimos, por otra parte, nada nuevo. Pero nos ha parecido bueno que la opinión pública, al recoger este voto, tuviera un motivo más para pensar acerca de la importancia que para el saneamiento de las finanzas nacionales tiene el equilibrio del presupuesto y el abandono de la costumbre de comprometer el crédito del país para cubrir déficits administrativos."

"Los gastos de la administración nacional deben ser cubiertos con recursos provenientes de su propia economía, sin hacerles cargar a las generaciones futuras, que es lo que pasa cuando se contratan empréstitos." (I).

Más extensamente me ocuparé de ello en el capítulo VI.

-----

(I) Actas de la Tercera Conferencia Económica Nacional.  
1923. Páginas 274 y 275.

## CAPITULO III

### DEUDA MUNICIPAL

Al estudiar este aspecto de las finanzas municipales, se han considerado especialmente las municipalidades de Buenos Aires y Rosario, por la importancia indiscutible que tienen dentro de la República, sin perjuicio de analizar, en el último año, las deudas de las demás municipalidades.

#### Municipalidad de la Capital Federal (Ciudad de Buenos Aires).

Conocido es ya su régimen político, que tiene como autoridad superior al Presidente de la República y como cuerpo legislativo, el Congreso de la Nación. Su sistema administrativo y financiero ya ha sido estudiado con detenimiento en nuestra Facultad y mencionarlo sería redundante.

A los efectos de no repetir lo que dicen Dufour (1) y Ruiz Guíñazú (2), en sus estudios sobre la deuda municipal de Buenos Aires, agregaré que es un error aumentar la deuda consolidada (externa o interna) con el total circulante en Bonos de Pavimentación y Bonos Hipotecarios de Construcciones Económicas, que tienen recursos propios y de los cuales la Municipalidad es sólo fiadora.

El primer empréstito contratado ascendió a 15 millones de P./f. y lleva la fecha del 23 de junio de 1870 (3), pero el primero que tuvo fines edilicios fué el de 10 millones

---

(1) P.L. Dufour: "Régimen de la deuda pública de la Ciudad de Buenos Aires. Revista de Ciencias Económicas, enero 1931, páginas 48 a 58 y febrero de 1931, págs. 116, 117 y 120.

(2) E. Ruiz Guíñazú: "Deuda Municipal de Buenos Aires", 1928.

(3) El empréstito de 1882 (ley 1267) tuvo por fin refundir deudas anteriores.

de pesos moneda nacional (ley 1569) del año 1884. Los Bonos de Pavimentación fueron creados por la ley No. 4391 en setiembre de 1904 (modificada luego por la 5007 (1906); 7091 (1910); 8120 (1911), etcétera.

Los Bonos Hipotecarios de Construcciones Económicas existen desde 1922, en virtud de la ordenanza del 25 de julio de ese año.

Coincide Dufour conmigo, en que se ha buscado siempre de saldar los déficits de presupuestos consolidándolos, con el consiguiente aumento de la deuda pública municipal, doblemente considerado por el hecho de que los títulos se colocan bajo la par (I), a pesar de que los títulos municipales están bien cotizados en plaza.

Las grandes avenidas han aumentado la deuda pero ésta es una inversión productiva.

Por lo menos debe hacerse resaltar la circunstancia de que las nuevas emisiones de títulos tiene por objeto cancelar las deudas por expropiaciones de las grandes avenidas, estupear obras públicas, y no cancelar déficits de presupuestos administrativos. Como veremos más adelante, al considerar el último empréstito, se han reajustado las finanzas del municipio.

Mientras tanto se está estudiando, y es conveniente se lleve a cabo, la municipalización de algunos servicios públicos, porque bien administrados pueden ser una importante fuente de recursos para la Comuna.

He tomado de una publicación oficial de la Municipalidad de la Capital (1921), la siguiente reseña de la evolución

---

(I) El promedio es de 90 %.



de la deuda municipal consolidada: En Julio 10. de 1891 fueron suspendidos los servicios de los empréstitos de 1882, 1884 y 1888. (1) El empréstito ley 5296 (1907) con emisión de \$ o/s 15.000.000.000 fué transferido al Gobierno Nacional en julio de 1913, con una circulación de \$ o/s 14.344.740,82. Los Bonos Municipales de 1882 fueron amortizados en enero de 1920 y en enero de 1921 los de 1884.

El empréstito ley 2874 (1891) fué transferido al Gobierno Nacional en 1913, con un saldo de 9.509.300, y el empréstito ley 3465 (1897), el 10. de enero de 1921, con 3.390.500. Los anticipos para la aperturas de las avenidas Diagonal Norte y de N. a S., fueron cancelados en el decenio 1911 a 1921. Para completar el cuadro gráfico de la evolución de la deuda, consignaré las cifras de 1911 y 1921.

Al 31 de enero de 1911 la deuda era:

Externa:

Ley 2318.....	\$ o/s	7.155.590,40	
Ley 5296.....	" "	14.769.276,15	
	\$ o/s	21.924.866,55	ó \$ 49.829.242,15

Interna:

Ley 1267.....	\$ m/n	2.069.770,79	
Ley 1569.....	" "	5.206.500,-	
Ley 2874.....	" "	12.210.600,-	
Ley 3465.....	" "	3.726.500,-	
Ley 3474			
Ley 3797.....	" "	3.628.100,-	
Ley 4824.....	" "	1.357.800,-	m/n\$ 28.799.270,79

Total ..... \$ 78.628.512,94

Los Bonos de Pavimentación -que no deben sumarse a la deuda según leyes 4391 y 507, tenían un saldo en circulación de 9.720.000 pesos.

El 31 de enero de 1921, la deuda ascendía a:

(1) "Evolución de la deuda municipal en el decenio 1911 a 1921".

Externa:

Ley 2318..	o/n	3.191.328.-	
Ley 8854..	"	11.559.35.97	
Ley 8855..	"	11.461.211.38	
			* 26.211.845.35 ó 859.572.375.79

Interna:

Ley 3474..	\$	2.677.700.	
Ley 4824..	"	1.671.100.	4.348.800.

Flotante Consolidada:

Certificados			
(1915, ord.)	\$	35.171.450.	
Títulos (ord. 1920)	"	288.300.	35.459.750.

Total consolidada \$ m/n 99.380.925.79

Flotante (sin consolidar):

Letras y obligaciones para adquisiciones de fincas y terrenos, inclusive Olivera.....	\$	2.359.062.08	
Préstamos s/fincas en las avenidas (Banco Hipot. Nacion)"		432.808.69	
Banco Hipotecario Nacional.			
Préstamos s/fincas no ubicadas en las avenidas....."		332.171.94	
Amortizaciones pendientes...."		9.794.768.46	
<u>Reintegrar:</u> Casas para obreros		164.452.80	
Fondos emp. ley 9256....."		376.000.-	13.459.263.97

Total .....\$ 112.840.189.76

A cobrar:

Saldo del emprést. de avenidas (o/n 1.855.425,41) 4.216.876,36

DEUDA MUNICIPAL META m/n \$108.623.313.40

La deuda consolidada había sumontado en 20.752.412.85 pesos moneda nacional.

Los bonos de pavimentación, según leyes 4391, 5007 y 7091, tenían una circulación de \$ 36.491.300 (pág.33 de la publicación citada).

Las cifras de los años subsiguientes, las he tomado de los libros de contabilidad de la Municipalidad:

Año 1922 (11/12/22):

Externa a oro sellado:

Emp. ley ord. 1888.....	\$	2.350.857.60	
" leyes 8854 y 8855.."		22.295.768.11	
			\$ 24.646.625.71' ó m/n 56.015.058.43

Interna a moneda nacional:

Rep. ley 11/9/899 (Colón)	\$ 2.398.400.-	
" " 14/X/905 (casas para obreros)	.....	<u>1.594.800.-</u>
		3.993.200.-

Certificados del año 1920 (al 28/2)..... 44.368.650.-

Total del año 1922... \$104.376.908,43

Año 1923:

Como los empréstitos son los mismos, mencionaré solamente su circulación:

<u>Externa</u> .....	\$ c/s 22.681.915,20	6 \$ 51.549.807,27	m/n
<u>Interna</u> .....		" 3.839.400.-	"

Hay que agregar a la Interna, el nuevo empréstito municipal -Serie A- con una omisión de ..... " 59.700.000.- "

Los certificados del año 1920 eran sólo. " 40.936.400.- "

Total para el año 1923..... \$156.025.607,27 m/n

Año 1924: Para este año debemos tener en cuenta las amortizaciones extraordinarias en los certificados del año 1920, que los reducen a menos de 1 millón, y las nuevas emisiones del empréstito municipal de 1923, en serie B, por 19.900.000 (al 1o. de junio), y del empréstito a oro por 8.752.916,20 (al 1o. de Junio). Por ello es que, a pesar de la disminución en la circulación de los empréstitos considerados hasta ahora, la deuda no disminuye con el mismo ritmo.

El 1o. de enero de 1924, los grandes rubros de la deuda importaban:

Deuda Interna..... \$ m/n. 63.509.400.

Deuda Externa..... " " 51.349.807,27 115.059.207,27

El 1o. de julio de 1924, los mismos rubros ascendían a:

Deuda Interna .....\$ m/n 83.315.700.

Deuda Externa ..... " " 70.295.740,45 153.611.440,45

El aumento es bastante importante y no se debe por cierto a un déficit en el presupuesto, porque el año 1924 terminó con un superávit de más de 4 millones de pesos. Es que el desarrollo urbano de la ciudad hizo necesario un mayor gas-

te en obras públicas.

Año 1925: El 1o. de enero de este año, los títulos de la Deuda Externa en circulación (incluido el empréstito 6<sup>o</sup> de 1923), ascendían a pesos oro 30.356.722,60, o sean

(a 0.44) \$ m/n 68.992.551,36 y la deuda interna era de \$ m/n 82.478.700.-. Con un total general de \$ m/n 151.471.251,36

Año 1926: Para comparar más fácilmente las cifras, tomo las cantidades en circulación al 1o. de enero de cada año, sin perjuicio de consignar otras fechas:

1o. de enero de 1926

Externa \$ o/s 29.216.408,60 ó \$ m/n 66.400.928,63

Interna ..... " " 81.340.650.-

Total ..... \$ m/n 147.741.578,63

Año 1927: El 1o. de enero, debía la Municipalidad de la Capital:

Deuda interna .....\$ m/n 80.153.150.-

Deuda Externa ..... " " 63.697.256,36

Total de la deuda consolidada en el año 1927 .....\$ m/n 143.850.406,36

El 1o. de julio de 1927, las cifras habían variado en la siguiente forma:

Deuda interna .....\$ m/n 79.520.550.-

Deuda Externa (\$ o/s 27.434.943,80) 62.352.145.-

Total \$ m/n 141.872.695.-

Año 1928: 1o. de Enero:

Deuda interna .....\$ m/n 79.841.000.-

Deuda Externa (oro 30.391.489) " " 69.071.565,90

Total ...\$ m/n 148.912.565,90

Un estudio realizado por los alumnos del Instituto de Finanzas de la Facultad de Ciencias Económicas (I), incluye la serie C del Empréstito de Cancelación y Fomento General, con una circulación de 3.519.614,40 en pesos oro, que yo no he tomado en cuenta en mi compilación, porque en la fecha lo. de enero de 1928, no figuraba en los libros de la Municipalidad esa emisión. En el próximo año se incorpora como corresponde.

Año 1929: Enero lo.:

Deuda Interna (f.30).....	\$ m/n 90.101.850.-
Deuda Externa (oro 33.107.167)(f.32) "	<u>75.243.561.36</u>
Total ....	<u>\$ m/n 165.345.411.36</u>

Año 1930: Enero lo.:

Deuda Interna .....	\$ m/n 95.717.150.-
Deuda Externa.....	<u>" " 73.293.914.54</u>
Total ....	<u>\$ m/n 169.011.064.54</u>

En la deuda externa, por demora en las rendiciones de cuentas de los banqueros, la cifra inicial de 32.208.384,60 oro que convertida al cambio par daba \$ m/n 73.200.874,09, se encuentra rectificada más adelante en los libros oficiales, figurando el dato que he mencionado al comienzo, entendiéndose que esta cifra es definitiva.

Año 1931: Enero lo:

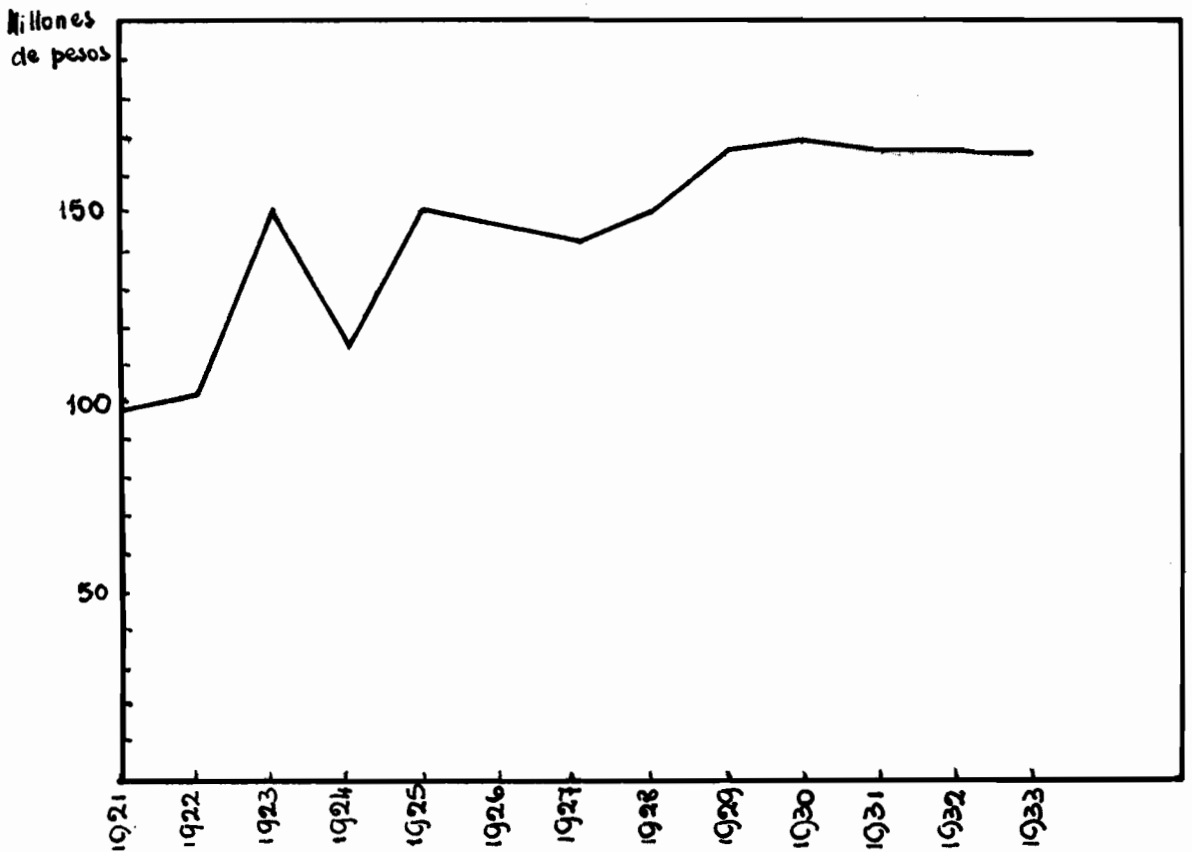
Deuda Interna .....	\$ m/n 94.002.500.
Deuda Externa (oro 31.322.318,60) "	<u>" " 71.187.087.72</u>
Total .....	<u>\$ m/n 165.189.587.72</u>

(I) "La deuda pública municipal de la ciudad de Buenos Aires", por José R. Pens y D.V. Celacioppo. Revista de Ciencias Económicas, marzo de 1929.

MUNICIPALIDAD de la CAPITAL FEDERAL

Deuda Consolidada..

1921 ó 1933.



r. A. Bidabehere

Año 1932. Enero 1o.:

Deuda Interna .....	\$ m/n	96.294.400.--
Deuda Externa (oro 30.217.594,60)"	" "	<u>68.671.805,93</u>
Total .....	\$ m/n	<u>164.966.205,93</u>

Año 1933. Enero 1o.:

Deuda Interna .....	\$ m/n	96.199.600.--
Deuda Externa (oro 28.694.819,80)"	" "	<u>65.215.499,54</u>
Total .....	\$ m/n	<u>161.415.099,54</u>

Y, por último, doy la cifra más reciente, que he conseguido en mi carácter de Contador de la Corporación de Tenedores de Títulos y Acciones, y que figura en la página 33 de la última Memoria de esa Institución:

Junio 30 de 1933. Deuda Municipal Consolidada

<u>INTERNA:</u>	<u>Circulación</u>
Empréstito Municipal 1923 (Series A, B, C y D a 6½ y 6 % - moneda nac.)..	\$ 87.832.200.--
Leyes 3474 y 3779 (Teatro Colón 6 %)"	524.400.--
Empréstito 1931, 6 % .....	" 6.427.500.--
Ley 4824, Casas para Obreros, 5 %..	" <u>1.043.000.--</u>
Total de la deuda interna..	\$ <u>95.827.100.--</u>

EXTERNA:

Empréstito Municipal 1923 (Series B y C emitidas en dólares americanos) 6 y 6½ % .....	\$ oro 13.922.479,40
Empréstito Avenidas, Leyes 8854 y 8855, 1913/14 del 5 % (emisión en £) "	" <u>14.584.752.--</u>
Total de la deuda externa en \$ oro ..	<u>28.507.231,40</u>

RESUMEN:

Interna .....	\$ moneda nacional	95.827.100.--
Externa (oro 28.507.231,40) \$ m/n. ....		<u>64.789.162,28</u>
Total consolidado \$ m/n		<u>160.616.262,28</u>

No obstante, faltan todavía computar varios servicios de la deuda externa, que no se consignan porque no han llegado las rendiciones de cuenta de los Estados Unidos e Inglaterra.

Bonos Especiales. Los Bonos de Pavimentación, que en 1921 tenían un saldo en circulación de 36.491.300 y de los cuales se han hecho grandes emisiones, han variado en esta forma:

Año 1924	.....	\$	22.108.800.-
" 1925	.....	"	27.783.300.-
" 1926	.....	"	42.869.300.-
" 1927	.....	"	45.509.600.-
" 1928	.....	"	45.804.100.-
" 1929	.....	"	43.944.600.-
" 1930	.....	"	42.018.200.-
" 1931	.....	"	41.862.710.-
" 1932	.....	"	40.675.500.-
" 1933 (junio 30)	.....	"	33.736.000.-

(Datos al mes de Febrero, menos año 1933)

Los Bonos de Construcciones Económicas, por su parte, tenían la siguiente circulación en sus respectivas fechas:

Año 1925	.....	\$	11.362.400.-
" 1926	.....	"	21.418.800.-
" 1927	.....	"	32.293.500.-
" 1928	.....	"	39.956.800.-
" 1929	.....	"	
" 1930	.....	"	40.273.500.-
" 1931	.....	"	
" 1932	.....	"	57.210.700.-
" 1933 (junio 30)	.....	"	58.566.500.-

(Datos al mes de febrero, menos año 1933).

Consideraré ahora las sumas asignadas al servicio de la deuda dentro de los presupuesto definitivos, en los últimos años:

<u>Años</u>	<u>Servicio de la Deuda</u>	<u>Presupuesto Total</u>
1920	10.930.380,43	54.519.767,58
1921	21.028.711,57	68.141.330,25
1922	15.147.166,83	72.380.720,35
1923	12.997.959,18	71.599.283,21
1924	13.306.510,--	74.279.172,98
1925	13.487.422,74	79.347.427,21
1926	13.067.371,05	86.016.041,05
1927	12.869.300,20	88.910.455,96



<u>Años</u>	<u>Servicio de la Deuda</u>	<u>Presupuesto Total</u>
1928	12.938.415,86	90.994.196,67
1929	14.160.015,63	95.412.703,63
1930	Ino.40 - 15.608.304,04	106.399.200,--
1931	" 40o. - 17.015.211,04	100.310.919,--
1932	" 37o. - 17.261.662,86	110.417.888,99
1933	" 38o. - 18.126.976,24	104.386.246,63

Pero sin duda, más interesantes para el financiero, las cantidades efectivamente gastadas, especialmente si se tiene en cuenta que la deuda externa, por las diferencias en el cambio, influye en la variación del gasto y luego porque es necesario saber el porcentaje que significa dentro del gasto total, el servicio de la deuda:

<u>Años</u>	<u>Total Gastado (Instituto)</u>	<u>Deuda</u>	<u>Porcentaje (%)</u>
1920	\$ 52.813.383,34	7.275.425,47	13,78
1921	" 67.601.012,38	12.414.774,97	18,36
1922	\$ 72.757.582,90	12.226.313,45	16,80
1923	" 71.242.067,25	11.258.036,70	15,80
1924	" 76.002.049,23	13.028.482,45	17,14
1925	" 80.125.067,47	12.726.714,57	15,88
1926	" 86.311.073,17	12.673.326,65	14,68
1927	" 88.012.385,49	12.505.870,55	14,21
1928	" 90.918.065,80	12.635.754,37	13,90
1929	" 94.936.106,58	13.614.597,67	14,34
1930	" 103.333.742,06	14.717.396,20	14,24
1931	" 101.089.386,69	16.203.260,90	16,03
1932	"		
1933	" 69.348.877,--	12.358.897,--(1)	17,82

La última cifra es sólo hasta el 31 de agosto de 1933 y, por ello, provisoria.

La Ley Orgánica de la Municipalidad de la Capital, que lleva el No. 1260, en el Cap. II (Atribuciones y deberes del C. Deliberante), Sección la. (Hacienda) Art. 44, trae las siguientes disposiciones que nos interesan:

Ino. 4o. - "Contratar empréstitos dentro de los límites necesarios para que su servicio anual, con el de la deuda consolidada, no exceda de un veinte por ciento de su renta total, debiendo destinar un fondo especial amortizante, que

(1) Se calcula para 1933, un gasto probable de 14.580.658,36

no podrá ser distraído en otros objetos. Estas resoluciones solo podrán adoptarse por dos tercios de votos de la totalidad de los miembros del Consejo."

Ing. 5a.- "Solicitar del Congreso Nacional la autorización necesaria para contraer empréstitos que excedan de la cantidad fijada en el inciso anterior."

Ing. 6a.- "Consolidar su deuda flotante actual, con títulos del 6 % de interés anual, 1 % de amortización acumulativa por sorteo y a la par, aunque el monto del servicio exceda a 20 % de su renta anual."

Ing. 7a.- "Determinar los ramos de renta, cuyo producto, debe quedar afectado al servicio de su deuda consolidada."

A raíz del mensaje enviado por el Intendente Municipal al C. Deliberante el 11 de abril de 1933, solicitando por segunda vez la sanción de una ordenanza por la que se emitan \$ 30 millones para el pago de expropiaciones, que el C. Deliberante aumentó a \$ 48 millones, para cubrir déficits anteriores (que en 1931 fué de \$ 9.873.310,57 y en 1932 se calcula en \$ 8 millones), se consideró, en la prensa del país, si se habría rebasado el 20 % que acuerda el inciso 4o., teniendo en cuenta la disminución de los recursos y que la deuda flotante gravita sobre el presupuesto por los intereses que hay que pagar. Además, la Municipalidad debe reintegrar al Gobierno Nacional, la suma que éste le adelantó para atender sus compromisos exteriores. Este inconveniente que se ha querido oponer y que haría necesaria la intervención del Poder Ejecutivo, perjudica con su retardo las finanzas municipales. No sólo hay que pagar intereses por expropiaciones, sino que también los expedientes concluidos originan embargos de la renta municipal, con

el consiguiente trastorno. (1)

En Setiembre de 1933, la Comisión de Hacienda del C. Deliberante, se expidió aconsejando la emisión de títulos de la Deuda por 50 millones de pesos de 7% y 1% y asimismo, en los primeros días de Octubre, se autorizaba a la Intendencia a emitir un nuevo empréstito por \$ 15 millones más, para la construcción de obras públicas y al mismo tipo de emisión.

En la sesión del 23/10/1933, el C. Deliberante consideró los dos proyectos de empréstitos y en la extensa discusión, que fué muy interesante, pues ilustra sobre el desenvolvimiento de las finanzas municipales, se hizo notar los inconvenientes que originaba el actual sistema de expropiaciones. (2)

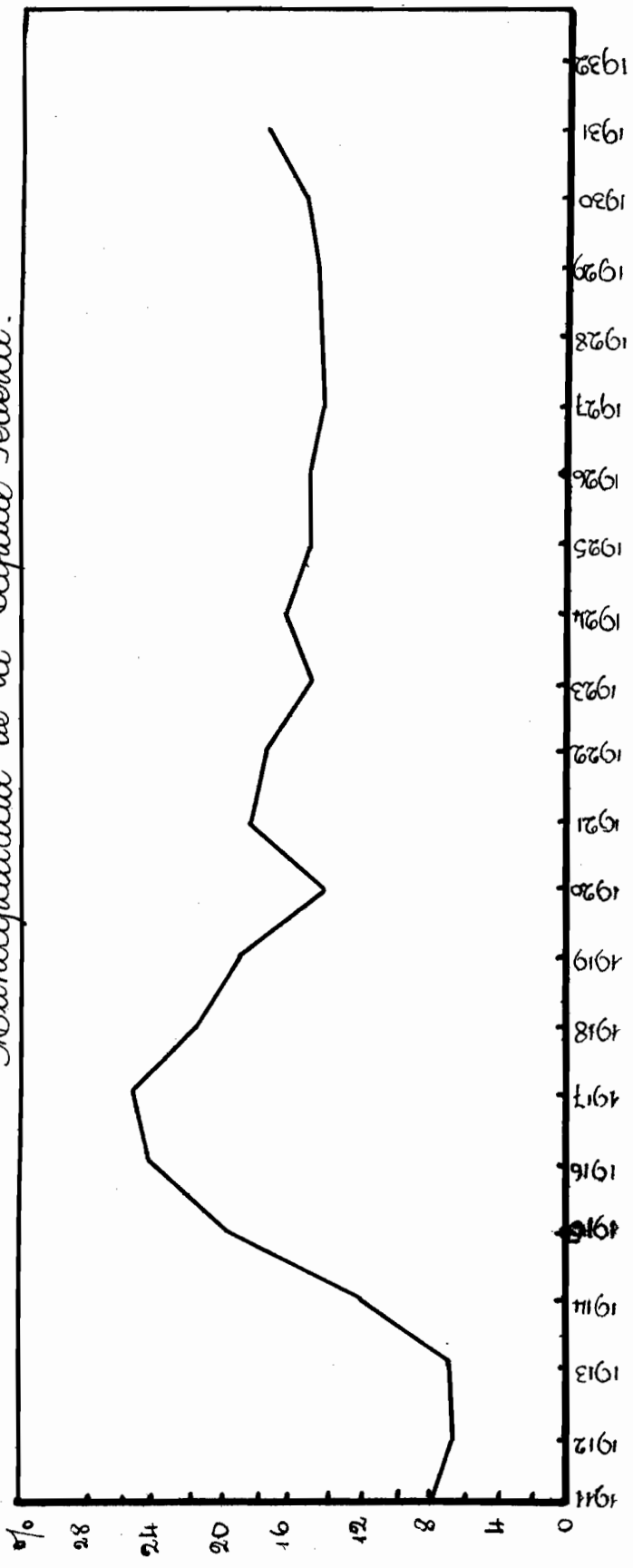
De la exposición del Secretario de Hacienda, Dr. Dell'Oro Maini, se deduce que la Municipalidad tenía obligaciones por:

Expropiaciones pendientes de pago.....	\$ 23.436.084,20
Créditos impagos de ejercicios ven- cidos de 1928 a 1932 .....	" 17.426.633,45
Devolución de Impuestos .....	" 1.580.815,62
Déficit de las Casas Económicas aton- didas con rentas generales .....	" 7.672.202,--

(1) El total de embargos ascendía a \$ 14.500.000.

(2) El miembro informante, concejal Pagés, hizo la historia de los estudios de la Comisión y dijo que a raíz del préstamo, contratado con la Chatham Phoenix Co. por 16.101.500 dólares, que el Gobierno debió pagar con oro del fondo de conversión y que hubiera quedado compensado al cambio por, porque el Gobierno le debía ya algo a la Municipalidad, no quedó así. La municipalidad debía comprar dólares al cambio del día (172) y gastaría con intereses, etc. cerca de 70 millones de \$ n/n.- Como el Gobierno sólo le debía 37 millones y medio, quedaba una deuda municipal de 33 millones más o menos. Como la operación es muy perjudicial para la Municipalidad, ésta está tratando de consolidar el préstamo Chatham. Por lo tanto este asunto se deja para otra oportunidad, según manifestación del Secretario de Hacienda de la Municipalidad.

PORCENTAJE DEL SERVICIO DE LA DEUDA SOBRE LA RECAUDACIÓN -  
 Municipalidad de la Capital Federal.



F. A. Bidauskere

é sea alrededor de 50 millones de pesos. Además, tiene una deuda con la Caja de Jubilaciones, Retiros y Subsidios por \$ 7.552.530,93, que anualmente se atiende con partidas especiales del presupuesto de gastos.

En definitiva, fué aprobada la ordenanza No. 4964 por la que se autoriza la emisión de 50 millones al 7 y 1 %, con un máximo del 10 % en el servicio total. El artículo 3o. determina el destino especial. (1)

El empréstito de 15 millones no tuvo mayores inconvenientes.

<u>Años</u>	<u>Servicio total</u>		<u>Porcentaje anual sobre la recaudación.</u>
1911	3.169.646,27		8,13 %
1912	3.227.255,59		7,04 "
1913	3.293.472,68		6,92 "
1914	5.071.247,77		12,0 "
1915	8.187.404,49		19,9 "
1916	9.390.712,97		24,56 "
1917	10.272.712,--		25,67 "
1918	8.370.270,49		21,80 "
1919	8.597.773,74		19,05 "
1920	8.820.800,51		14,34 "
1921	12.414.774,97	67.737.684,79	18,33 "
1922	12.226.313,45	68.268.592,86	17,91 "
1923	11.258.036,70	71.658.190,23	15,71 "
1924	13.088.482,45	80.192.522,61	16,25 "
1925	12.726.714,57	80.657.653,93	15,78 "
1926	12.673.326,65	82.212.303,12	15,42 "
1927	12.505.870,55	86.346.896,44	14,48 "
1928	12.635.754,37	87.480.929,81	14,44 "
1929	13.614.597,67	94.630.922,--	14,39 "
1930	14.717.396,20	96.166.701,76	15,30 "
1931	16.203.260,90	91.041.429,79	17,80 "
1932		97.084.498,--	

(1) Al sancionarse el empréstito de 50 y 15 millones, debió tenerse en cuenta si se sobrepasaba o no el 20 % autorizado por la Carta Orgánica.

Al respecto, se mencionó una opinión muy interesante del concejal Dickmann del año 1920: "La Ley Orgánica se refiere a empréstitos hasta el 20 % hechos en virtud de las propias facultades de la Municipalidad; pero si el Congreso, cuando le crea necesario para las obras, expropiaciones e avenidas, porque es legislatura local y porque tiene facultades legales para hacerlo, nos autoriza la contratación de un empréstito, de ninguna manera limita nuestras facultades para contratar empréstitos hasta el 20 % de la renta. Entonces hay que descontar los servicios de amortizaciones que se hacen en virtud de leyes especiales." En consecuencia, el conce-

El porcentaje límite ha sido sobrepasado varias veces. La importancia de este asunto es relativa si se considera que la Municipalidad puede, y ha pagado siempre con puntualidad, los servicios de su deuda. El crédito que merece en la plaza lo prueba la alta cotización de sus títulos en nuestras Bolsas de Valores y en el exterior, lo cual redundará en beneficio de los tipos de colocación de los nuevos empréstitos.

La financiación de la nueva avenida (Diagonal Roque Sáenz Peña) preocupa al actual Intendente por la falta de recursos y la demora del Cuerpo Legislativo en procurárselos; pero no cabe duda que es una obra pública necesaria para descongestionar el tráfico en el núcleo más importante de la ciudad y al mismo tiempo productiva, por la elevada valorización que adquieren los lotes situados sobre dicha Avenida.

Municipalidad de Rosario. Es Rosario la segunda ciudad de la República como potencia financiera y cuenta con una población de 505.500 habitantes.

También las cifras de su deuda siguen en importancia a la ciudad Capital:

	<u>Año 1928</u>	<u>1929</u>	<u>1931 (marzo)</u>
Deuda Externa \$	21.211.957,10	\$ 10.537.528,05	\$28.080.403,84
Deuda Interna "	11.124.692,27	" 11.881.291,96	" 9.051.614,09
Total.....	\$ 34.336.649,37	\$ 24.420.710,01	\$17.132.017,93

-de la otra página-  
 jal Navas, deduce los servicios de los empréstitos autorizados por la Ley del Congreso y queda la suma de 13.196.774,83 pesos para amortización de este año, con un saldo disponible para nuevas obligaciones de \$ 7.440.474,50. El servicio de los dos empréstitos nuevos sólo insumiría \$ 6.200.000. No se llega, pues, al 20 %.

(2) "Evolución de la deuda municipal", pág. 35. El resto es oficial.

Año 1932

Importes de títulos de la deuda municipal en circulación  
al 31 de diciembre de 1932

Deuda externa .....	\$ 20.141.386.-
Bonos \$ 600.000 -Ley del 13/8/904. "	151.200.-
Consolidado años 1916 y 1920 .....	1.307.900.-
Consolidado año 1931 .....	4.313.300.-
Títulos y Cert. Prev. de Pavimenta- ción - Ley 2127 .....	6.880.600.-
Empréstito Construcc. de Mercaderes.. "	15.000.-
Certificados deuda de Pavimentac.. "	68.530.-
Títulos "Vivienda del Trabajador", Ordenanza 14 de 1926 .....	8.232.200.-
Total .....	<u>\$ 41.110.116.-</u>

Importes invertidos en los servicios de la deuda en 1932

Deuda externa .....	\$ 664.255,02
Bonos \$ 600.000 .....	7.796,52
Consolidado años 1916/20 .....	204.679,53
Consolidado año 1931 .....	170.645,70
Títulos y certif. prev. de pavimant. Ley 2127 .....	479.804,52
Total .....	<u>\$ 1.527.181,27</u>

Déficit producido durante el ejercicio año 1932 2.272.368,36

En el mes de noviembre de 1932, el G.D. autorizó la sus-  
pensión de los pagos de la Deuda Externa hasta el 1o. de oc-  
tubre de 1935.

El presupuesto para 1933, era de \$ 10.890.288,95 y el  
cálculo de recursos de \$ 11.388.450. (1)

La situación financiera de esta municipalidad no es buena  
y por esta circunstancia, como por causas políticas, el In-  
tendente Sr. Mercillo ha renunciado.

El Sr. Gumilo Kanni, actual Intendente ha emprendido la  
laboriosa tarea de sanear las finanzas de la Comuna rosarina.

Mi colega y amigo el Dr. Roberto Pérez, nuevo secretario  
de Hacienda, informó al Concejo Deliberante (sesión del 24

---

(1) Datos que he compilado en la Corporación de Tenedores  
de Títulos.

de octubre de 1933) sobre la situación financiera de la Municipalidad y de su exposición resulta:

- Que hasta el 30 de setiembre ppto. se debía en concepto de sueldos y jornales \$ 2.020.288,48.-
- Que, además, se adeudaba de ejercicios vendidos pesos 1.517.500 y del actual ejercicio (suministros, etc.) \$ 1.212.948,42.
- Que hay un déficit de recaudación aproximado de pesos 2.200.000 hasta la fecha.

La deuda consolidada al 13 de octubre de 1933 importaba \$ 43.278.976,38, según el siguiente detalle:

Deuda externa (al cambio legal).....	\$ 19.873.636,38
Consolidada municipal Ard. 1916-20 ...	1.255.500.--
Bonos \$ 600.000 Ley 1232 de 13/6/904..	131.100.--
Emprést. Construc. Mercados .....	15.000.--
Consol. Municip. año 1931 Ord. 48/932..	4.390.200.--
Tít. de pavimentos. Leyes 2127 y 2163"	7.542.500.--
Certificados provisionales de pavimenta- ción. Ley 2127-decreto 18/4/931 .....	66.800.--
Títulos Vivanda del Trabajador .....	8.232.200.--
Títul. Municip. del Transporte .....	796.200.--
Certificados deuda pav. exá. 28/932 .."	975.840.--
TOTAL .....	<u>\$ 43.278.976,38</u>

En el presupuesto en vigencia (1933) se destinan para amortización e intereses, las siguientes sumas:

Certificados Paviment. Ord. 28/932.....	\$ 45.000.--
Bonos \$ 600.000 Ley 1232 .....	15.000.--
Emprést. Construc. Mercados .....	1.050.--
Consolidado Municipal-años 1916-20 ...	72.000.--
" " " 1931.....	420.000.--
Tít. Paviment. ley 2127 .....	241.773,90
	<u>\$ 794.823,90</u>
y para amortizar la deuda flotante \$ 207.667,35.-	

La Municipalidad tiene a cobrar un total de pesos n/n. 567.060,85. El 41 % de la renta municipal está afectada. El actual Intendente se propone modificar el régimen impositivo y equilibrar así el presupuesto.

Otras Municipalidades de la República: Para terminar con este capítulo, voy a mencionar las cifras que he podido conseguir sobre la deuda consolidada de algunas municipalidades, información que será sumaria por la escasez de datos existen-



tes: Provincia de Buenos Aires, Municipalidad de:

ARRIGUIES, deuda en 1933 .....	\$ 150.000.-
AVELLANEDA, " " " (cif. parcial) ..	875.736,82
BAHIA Blanca " " " .....	3.013.262,70

El presupuesto para 1932 de Bahía Blanca autorizaba gastos por \$ 2.893.693,24 y los recursos sólo alcanzaban a pesos 2.096.240.- Atrazos de años anteriores de \$ 821.779,78. Se calculan en \$ 300.000 más en el año en curso. Destina ante el Senado provincial la autorización de un empréstito por 1.500.000 pesos.

CARHEN DE ARDIO, deuda en 1933 .....	\$ 70.000.-
CHIVILCOY, deuda en 1933 .....	719.500.-
GORONKI SUAREZ, deuda en 1933 .....	436.400.-
LA PLATA, deuda en 1933 .....	5.000.000.-
MAR DEL PLATA, deuda en 1933 .....	2.000.000.-
SKIS DE SUYKINONG, " " " .....	477.800.-
FERRAMINO, deuda en 1933 .....	985.300.- (1)

La municipalidad de Pergamino contrató en 1928, un empréstito con The First National Bank of Boston por 1.200.000 pesos al 7 % y 3.7/8 % de amortización. Debía pagar 120.000 pesos anuales. Como se atrasó el año pasado y este año en los pagos, el Banco embargó las rentas municipales hasta pesos 83.000 en los primeros días de octubre del corriente año. La situación de esta municipalidad es afligente, pues en octubre último, tenía una deuda documentada de 298.528,28 pesos, a la cual deben agregarse otros rubros que hacen un total de \$ 413.620,27. No se cuenta con ningún dinero para hacer efectivas estas obligaciones.

Por lo tanto, se ha previsto para 1934 una reducción en el presupuesto de \$ 1.021.914,52 a \$ 700.000 y aún así no será posible atender íntegramente al pago de la deuda. El saldo actual del empréstito es de \$ 985.300.

QUILMES, deuda en 1933 .....	\$ 290.495,92 (2)
------------------------------	-------------------

(1) Deuda flotante de \$ 1.047.031,69

(2) Deuda flotante de \$ 500.000.

SAN ANDRES DE SILES, deuda en 1933.... \$ 300.000.-  
SAN FERNANDO, deuda en 1933 ..... (I)  
TANDIL, deuda en 1933 ..... "1.500.000.-  
TRES ARROYOS ...8...8..... "1.777.000.-, deuda

atrasada. Se ha contratado un empréstito de 2.500.000 para pagarla y realizar obras públicas.

Con respecto a Tandil, cabe mencionar que a fines de 1926 la deuda flotante era de 101.463,95 pesos; en 1929, ascendió a 353.695 pesos y después de la revolución de setiembre de 1930, el comisionado encontró una deuda flotante de pesos 538.662,79, que no se ha aumentado en los años posteriores. El actual empréstito de 1.500.000 pesos está destinado a pagar esa deuda y a la construcción de importantes obras públicas necesarias.

Provincia de Santa Fe, Municipalidad de

SANTA FE: Deuda Interna Consolidada... \$ 5.873.000.-  
Deuda Externa Consolidada... " 10.324.000.-  
Total ..... \$ 16.197.000.-

Tiene una deuda flotante (en 1933) que asciende a 5 millones. Ha suspendido el servicio de su deuda externa por ordenanza de fecha 11 de octubre de 1932.

ESPERANZA, deuda en 1933 ..... \$ 120.000.-  
GALVEZ, deuda en 1933 ..... " 300.000.-

Provincia de Córdoba, Municipalidad de

CORDOBA: El estado financiero de esta Comuna es completamente anormal. Desde el año 1931 ha suspendido el servicio de amortización de los títulos de Pavimentación 6½ %, tipo C..

---

(I) Deuda flotante de \$ 335.925,78. No tiene deuda consolidada.

Nota: Las cifras asignadas como deuda a las municipalidades de provincias, corresponden a la deuda consolidada y si bien es cierto que en algunos casos todavía no se han emitido los títulos pertinentes, ello no implica que la deuda no esté a cargo de la municipalidad, toda vez que el respectivo Consejo Deliberante ha autorizado la emisión.

Ordenanza No. 2965, la que en su artículo 17, dice: "La Municipalidad destinará anualmente la suma de \$ 1.251.942,21 como cuota fija de amortización acumulativa e intereses." El artículo 18, dice: "La amortización se realizará por sorteos públicos, cuando la cotización sea a la par." El artículo 21 reza: "El D. N. depositará diariamente en el Banco de Córdoba en Caja de Ahorro y bajo la responsabilidad personal del Intendente, Contador General y Tesorero Municipal, los fondos que se afectan por esta ordenanza."

Estado de la deuda (1933)

Ordenanzas No. 2718 y 2907 .....	\$ 3.436.380.-
" " 2538 y 2899 .....	4.329.045.-
" " 2965 .....	4.343.390.-
Empréstito Obras Públicas, tipo N-2985 ..	1.955.000.-
Bonos de Tesorería, Ord. 3037 .....	1.460.000.-
Empréstito Exterior, venc. 1957, dólares 4.346.985 igual a .....	10.258.585,90
Empréstito Exterior, venc. 1937, dóla- res 1.963.974 igual a .....	<u>4.634.981,81</u>

El Ministro de Hacienda de la Provincia, en una nota dirigida al Intendente, le reclama la cantidad -que el Gobierno de la Provincia ha pagado por cuenta de esa Comuna por amortizaciones de un empréstito contratado con firmas extranjeras- de .....\$ 5.500.000.-

En enero de 1933, en el presupuesto de la Municipalidad, figura una deuda con la Compañía de Alumbrado, por pesos .....\$ 1.500.000.-

RIO CUARTO:

Empréstito Obras Públicas, Ordenanzas 2354 y 2385, de 7 % de interés y 1 % de amortización anual acumulativa. Circulación al 30/6/933...\$ 1.611.900.-

(Según convenio efectuado por esta Municipalidad el 19 de mayo próximo pasado, se suspendió la amortización hasta el 31 de diciembre venidero).

MARCOS JUAREZ: deuda 1933 .....\$ 90.000.-

Provincia de Mendoza, Municipalidad de

MENDOZA, no tiene deuda consolidada. (I)

(I) Tiene una deuda flotante que llega a 4.500.000 pesos. Para consolidarla se autorizó una emisión en títulos por 3 millones. Además debe al Gobierno Provincial \$ 650.000.-

Provincia de Tucumán, Municipalidad de

TUCUMAN, su deuda es de \$61.3.215.000 ó \$ m/n. 7.600.000 (1)

MONTEROS, su deuda pasa de 230.000 pesos (flotante).

Provincia de Entre Ríos, Municipalidad de

PARANA: Deuda consolidada Interna, circulación al 31 de Mayo de 1933 .....\$ 112.648,73 (2)

VICTORIA, la Ley 2924 autoriza la emisión de títulos por \$ 100.000.

CONCORDIA, por Ley 2881 se autorizó a emitir títulos a esta Municipalidad por \$ 200.000.-

Provincia de Santiago del Estero, Municipalidad de

SANTIAGO DEL ESTERO, su deuda al 1/1/933 era de .....\$ 445.744,12 (3)

Provincia de San Juan, Municipalidad de

SAN JUAN. Tiene deuda consolidada, pero como hay un enorme atraso en el pago de los servicios de los títulos emitidos por Ord. 380, estimo que, con los intereses de mora, la suma adeudada debe ser de .....\$ 500.000.-

-----

En resumen, las municipalidades donde hace 10 años se han endeudado cada vez más y hay muchas de ellas que han comprometido su crédito en tal forma que ha sido necesaria la ayuda financiera de la Provincia para salvarlas de la ruina. Las enormes deudas flotantes, que sobrepasan los recursos anuales y que yo no he considerado especialmente porque en muchos casos escapan a la estadística, habrán de traducirse -como en el caso de las provincias- en un

(1) Debe agregarse una deuda no consolidada por pesos \$ 400.000.-

(2) Su deuda flotante al 31/5/933 era de 317.689,65; a corto plazo de \$ 18.505,31 y autorizada por leyes 2885 y 2893 del año pasado, \$ 5.200.000.

(3) Deuda flotante al 1/1/933, \$ 100.768,14. Deuda a corto plazo en la misma fecha, \$ 28.195,04.

Nota General: Datos tomados de la compilación efectuada bajo mi dirección en la Corporación de Tenedores de Títulos y Acciones.

umento de la deuda consolidada. Mientras tanto los proveedores de la Comuna, sus empleados y sus obreros sufren un atraso en los pagos que dificulta su desenvolvimiento económico.

La deuda municipal, que la Corporación de Tenedores de Títulos y Acciones hace llegar a cerca de 500 millones, significa un poco menos de la mitad de la deuda de las 14 provincias en su conjunto. Rectificando los cálculos y teniendo en cuenta solamente la deuda consolidada, comparemos las cifras del capítulo II con las que yo he calculado:

Deuda Provincial Consolidada....\$	967.156.283,81
Deuda Municipal Consolidada ...."	276.674.009,70

Es bien importante la deuda considerada en este capítulo y esperamos que los Gobiernos Provinciales, con la justicia que es del caso, controlen eficazmente los gastos públicos municipales.

-----

---

- Sigue de la otra página -

...Tengo noticias de que las Municipalidades de Territorios, están tramitando la autorización del Gobierno Federal, para emitir bonos.

El diputado Escobar, ha presentado en setiembre último un proyecto de ley para emitir 15 millones de pesos, que se prestarán a las municipalidades de territorios.

## CAPITULO IV

### LA RIQUEZA PRIVADA Y LA DEUDA PÚBLICA

Valor de la riqueza nacional.- Se ha querido establecer muchas veces, sin resultado positivo. En el censo nacional de 1895, se estimaba la riqueza privada y pública en pesos n/a 8.521.363.250 y al respecto decía el comentarista:

"La cifra de 8.521.363.250 pesos moneda nacional de curso legal, que equivale a pesos oro 2.840.454.416, obtenida como resumen de la riqueza nacional, puede presentarse con toda seguridad como mínimo, pues no están avaluados los territorios nacionales, las propiedades públicas de las provincias y municipalidades y demás la avaluación de la propiedad territorial privada es notoriamente inferior a la realidad".

En relación a la población la cifra era estupenda. La riqueza privada sería de 4.000 millones de pesos más o menos.

En 1910, Latzina calculó la fortuna colectiva nacional (los bienes fiscales excluidos) en la suma total de pesos moneda nacional 14.540.000.000. ( a 44ctvs. oro) (1)

Martínez, en el último censo - 1914 - establece con más fundamento el valor de la riqueza nacional.

Desde esa fecha hasta ahora - 20 años-transcurridos - no se ha hecho un censo y por lo tanto, el investigador está en completas tinieblas. Las condiciones han variado fundamentalmente. La República Argentina está evolucionando y puede decirse que ha salido de la época pastoril. La industria privada es importantísima.

(1) Latzina en 1910 hizo la siguiente apreciación de la riqueza colectiva: 1886, 2.375 mill.; 1898, 6.712 mill.; 1906, 9.179 mill.; 1910, 14.540 millones.

Ante la necesidad de estudiar la correlación que pudiera existir entre la deuda pública - nacional, provincial y municipal - y la riqueza privada que es, la que en definitiva - según mi criterio - responde por el aumento de la deuda que deberá pagar en forma de impuestos, etc. y no la riqueza pública porque ya no es la época en que el Estado hipotecaba un edificio o las rentas aduaneras, etc. he tratado de hacer una investigación, lo más completa posible sobre el valor del patrimonio privado nacional y he excluido el extranjero, no por que careciera de interés, sino por las dificultades de establecerlo con exactitud y por lo demás, con el convencimiento que interesará más a los estudiosos, el desarrollo de ciertos índices de la riqueza notamento argentina que compare con la deuda nacional.

La tarea ha sido impropia, pues una sola persona difícilmente podrá hacer el trabajo que una organización censal pudiera hacer, pero ante la falta absoluta de cifras, algo he podido obtener. Analizaré los principales índices - que no son todos - a través de las estadísticas:

#### Ahorro Nacional

En el año 1900, comienzo de la comparación estadística, no existe una cifra del ahorro. Recién en 1908 - censo - encuentro la cantidad de 140 millones de pesos radicados en los Bancos. Esa cifra ha ido en aumento, como se verá en la serie que más adelante se consigna, hasta 1914, en que declina por causa de la guerra y hasta 1930, en que el descenso se produce otra vez por causa de la crisis económica. En 1914 - 3er. Censo - ya hay \$ 311.700.000 en cajas de ahorros y en 1932 - último año de la serie - 1718,9 millones de pesos. El ritmo

de crecimiento de este último período es mayor. Ya hay depósito en los Bancos (\$ 1570.3 millones) en la Caja Nacional de Ahorro Postal (\$ 93.9 millones) en el Banco Municipal de Préstamos (\$ 26.2 millones) y en el Banco Hipotecario Nacional (cédulas 28.5 millones).

El ahorro del pueblo argentino ha alcanzado un nivel ponderable y si bien, el margen entre las ganancias y los gastos ha disminuido como consecuencia de la crisis, el espíritu ahorrativo subsiste a pesar de los factores contrarios.

#### Depósitos en los Bancos de la Estadística

También constituye esta serie un índice de la riqueza privada, aunque su variabilidad, por el movimiento de los negocios, no permita establecer una cifra estable. El primer censo bancario efectuado nos da algunos datos de los que he excluido los depósitos en Cámara Compensadora y de unos bancos en otros, como así mismo, las sumas en las Cajas de Ahorros.

En el año 1900, los depósitos eran de \$ 399.9 millones y en 1908 - primera cifra de la estadística bancaria - pesos 615.097.000. En 1914 ascendieron a \$ 770.080.000 y en 1932 llegan a 1955.0 millones de pesos. (1) Representan saldos mensuales al 31 de diciembre de cada año y por su importancia económica he incluido la serie completa al final de este capítulo.

#### Sociedades Anónimas Nacionales.-

Por razones que he dado anteriormente, considero sólo las sociedades anónimas nacionales y no las extranjeras. La estadística es deficiente y los datos que he podido conseguir se refieren sólo a las sociedades de la Capital Federal y territorios nacionales. En 1932, se calculaban en 1250 las sociedades

(1) De la "Revista Económica" del Banco de la Nación.



empresas de la Capital, 900 las de provincias y 500 las extranjeras con un capital calculado de 7 a 8.000 millones de pesos moneda nacional.

No tengo la cifra de 1900, pero sí la de 1908: 490 sociedades con un capital de \$ 1.542.011.928 oro, de los cuales fueron integrados alrededor de 1.000 millones oro, supongo en base a los datos originales de la época, que la parte tercera son argentinas con un capital de \$ 757.575.757.- en 1914 eran 679 las sociedades con un capital autorizado de pesos 4.608,6 millones, pero integrado en sólo \$ 3.826,6 millones. Discriminadas las sociedades quedaría un capital nacional de pesos 1.017.717.064, incluidos Bancos y Cia. de Seguros. (Bunge calcula 475 sociedades con 1.018 millones).

En 1932 no hay más que una estadística<sup>f</sup> parcial, efectuada por la Oficina de Investigaciones Económicas del Banco de la Nación. Se refiere a las Sociedades Anónimas de la Capital y territorios (1183 en total) con un capital efectivo de pesos 4453 millones.<sup>(1)</sup> El capital realizado alcanza solamente a \$ 3810,6 millones, pero se le agrega las reservas y ganancias acumuladas, en tal forma que de 1172 sociedades comparables en 1931, con un capital realizado de \$ 3.788.4 millones, han aumentado a 1183, con un capital de 3.810 millones. La diferencia entre los capitales efectivos es menor: pesos 4.438,6 millones en 1931 y \$ 4.453,0 millones en 1932. Ello se debe a la disminución de las ganancias. (Promedio general 1,8 %). Es curioso hacer notar que 1147 sociedades, dentro del total, no pasan en su capital individual de \$ 25 millones.

<sup>(1)</sup> "Revista Económica". Banco de la Nación - páginas 96 a 102.

Actualmente estoy poniendo al día la estadística iniciada por la Inspección General de Justicia, cuyo primer resultado fué publicado en la Revista de Estadística Municipal - Nov. de 1931, páginas 88 a 165 -. Sobre 1034 sociedades anónimas el capital realizado sumaba \$ 2.907,5 millones.

La cifra que corresponde a 1932, es de 4.500 millones (1).

#### Propiedad Territorial (Inmueble)

La valuación de la riqueza inmobiliaria <sup>privada</sup> ha sido muy difícil para el investigador. La elección del procedimiento, con ser buena, chocaba con la deficiencia de los métodos provinciales rutinarios y atrasados.

Como se trataba de obtener un índice general, he obviado el inconveniente, sumando registros y calculando estadísticamente por el método de la recaudación y el impuesto al valor real y actual de la propiedad inmobiliaria. Es sabido que ésta ha sufrido una gran depreciación - del 20 al 40 % - como consecuencia del equilibrio de los valores y una estadística, basada en las valuaciones que dan los registros provinciales, sería errónea. (2).-

La cifra de 1928 puede servir para 1933, porque como se refiere al valor de la propiedad rural, la deficiencia de la propiedad urbana compensa la diferencia del valor de los 8 años. Como valor de comparación, el censo establece la suma de \$ 6.495.039.53.-

Para 1914, se tuvo en cuenta la contribución territorial directa y además, en la Capital Federal, un promedio de los

(1) Atención de la Oficina de Investigaciones Económicas del Sec. Nación y del Sr. Carbone, de la Inspección de Justicia. El monto del capital de las sociedades provinciales está en elaboración.

(2) Es interesante la Revista Económica de nov. 1932, p. 176 .

impuestos de Obras Salubridad, Contribución directa e Impuesto Municipal; en las provincias y territorios, datos de la Dirección de Economía Rural y Estadística (Ministerio de Agricultura) sobre promedios de ventas para la parte rural y en lo demás, la contribución directa.- La Comisión que tuvo a su cargo esta tarea llegó a una cifra de \$ 19.109.717.580, que reduce a \$ 18.000.000.000. Sin embargo, la avaluación de la contribución directa da sólo \$ 12.430,7 millones, aunque faltan datos de algunos territorios.(1) De esta cifra de \$ 18.000 millones, 12.222.969.003 corresponden a las explotaciones agropecuarias.

En 1932, he establecido los siguientes valores:

Capital Federal y territorios.....	\$	6.829.750.000.-
Provincia de Buenos Aires .....	"	9.554.333.000.-
Provincia de Santa Fé .....	\$	1.854.633.000.-
Provincia de Córdoba .....	"	1.456.625.000.-
Provincia de Entre Ríos .....	"	920.166.000.-
Provincia de Mendoza .....	"	493.833.000.-
Provincia de Tucumán .....	"	406.333.000.-
Provincia de Corrientes .....	"	251.666.000.-
Provincia de San Luis .....	"	175.833.000.-
Provincia de San Juan .....	"	144.555.000.-
Provincia de Salta .....	"	76.000.000.-
Provincia de Santiago del Estero ..	"	65.230.000.-
Provincia de Jujuy .....	"	41.500.000.-
Provincia de Catamarca .....	"	21.833.000.-
Provincia de La Rioja .....	"	11.400.000.-
TOTAL .....	\$	<u>22.303.690.000.-</u>

• Sorprenderá, quizá, que en el espacio de 19 años, el valor de la riqueza territorial haya aumentado en sólo 4.000 millones, pero debe tenerse en cuenta que en el año 1914, el dato ha sido calculado con menos precisión que en 1932 y que las valuaciones no han sido revisadas con tanto detenimiento

(1) Censo de 1914 . Tomo 5, página 961.

La Comisión de Estudio del Crédito Hipotecario, en 1924, llega a establecer la cifra de \$ 29.000 millones. Además de las valuaciones de las provincias, que estima son viejas, (de 3 a 13 años de antigüedad) ha tenido en cuenta la situación económica de cada provincia y las valuaciones del Banco Hipotecario.

como yo lo he hecho en el último año. Por ello, un aumento que podría haber sido de \$ 8.000 millones, quedó reducido a \$ 4.000 millones.

El ahorro popular invertido en títulos. - Cédulas hipotecarias.-

Es muy interesante conocer la atracción que sobre los capitales ejercen los títulos de renta, ya que en la serie de sociedades anónimas se han eliminado las acciones, pero la posibilidad de incurrir en una duplicación de cifras y la dificultad material de individualizar a los particulares que invierten su dinero en títulos, me ha inclinado a considerar solamente el importe invertido en cédulas hipotecarias argentinas por particulares, excluyendo las cédulas radicadas en el extranjero.

En 1900, la circulación era de \$ 83.674.500.- A la cotización promedial de 100% la existencia en la República alcanzaba a \$ 53.674.500.-

En 1914, el total circulante era de \$ 535.162.850 (1). Supongo que en Depósito Caja de Ahorros y en el extranjero hubiese cerca de 230 millones. (oro 9.235.561 el 31/12/914 de una sola emisión y el resto en m/n). A la cotización media del año, el importe existente aquí era de \$ 300.000.000 (2).

La Comisión de Estudio del Crédito Hipotecario (3) llega a establecer en 1925, la cifra de \$ 1.157.706.625 como circulación de las cédulas al 31/8/1925, de las cuales hay pesos 157.391.025.- radicadas en el exterior (Holanda, España,

(1) de la Memoria del Banco Hipotecario Nacional. año 1926.

(2) Suma estimada.

(3) Informe de la Comis. de Est.del Créd.Hipot.1925.Ed.27.-

Inglaterra, Suiza, Francia, Bélgica, E.U.U., Uruguay, Alemania, etc.. Esta encuesta solo pudo establecer la ubicación del 86,93 % de la circulación total) y \$ 1.000.315.600 en el país.

En 1932 (31/12) había una circulación total de pesos m/n 1.392.312.525.- (1) de la que deben deducirse las sumas depositadas en Cajas de Ahorros por haber sido ya consideradas (\$ 28,5 millones), las radicadas en el extranjero (\$ 120,3 millones - han disminuido por las dificultades del cambio), las depositadas a la orden de Instituciones oficiales (Cajas, Ministerios, etc. \$ 24,9 millones (2) y el importe disponible para edificación \$ 0,6 millones (557.750.-) queda un saldo real de \$ 1.218,0 millones invertidos en cédulas.

La cédula hipotecaria argentina siempre ha sido un título de ahorro. Con las facilidades que da el Banco Hipotecario, cualquier persona puede iniciar una cuenta con la insignificante suma de 1 peso. Además, la seguridad del título y su fácil mercado, que hace posible la venta a buen precio en cualquier momento, atrae al capital privado en su inversión.

Si aplicamos a la cantidad de \$ 1.218,0 millones, la cotización media del año 1932, representaría un 88 ó 90 %, pero el coeficiente sería menos representativo y por ello dejamos subsistir la primera cantidad, que es comparable con las anteriores.-

#### Valor de la Producción.

Esta serie, lo mismo que la anterior, no debió elaborarse pues no consta en los censos y tampoco existe una estimación

(1) Informe de la Memoria del Bco. Hipotecario Nacional. año 1932 edic. 1933.- Las otras cifras me han sido suministradas oficialmente por el Sr. Gerente de la Institución, a quien agradezco su gentileza.

(2) La cifra exacta a la orden de Cajas, Ministerios, etc. es de \$ m/n 24.975.850.-

reciente.

Por esta razón he debido elegir la serie de exportaciones que representa un gran porcentaje del valor de nuestra producción y que, por razones científicas, es más sintomática que la del comercio exterior o la de importaciones.

En 1900, las exportaciones importaron \$ 351.364.573 m/n; en 1914, \$ 916.207.993 y en 1932, \$ 1.287.783.000, cifra un poco baja por la depreciación de los productos agropecuarios.

Mis gestiones en el Ministerio de Agricultura de la Nación, me han permitido obtener las interesantes cifras que consigno y que nos demuestran la importancia de este índice, que nadie se ocupaba en valorar.

Valor de la Producción Agrícola (1932)..- Calculada a los precios medios del año: (1)

Trigo .....	\$ m/n	387.439.200
Lino .....	" "	210.403.200
Maíz .....	" "	332.810.000
Avana .....	" "	52.600.000
Cebada .....	" "	29.094.680
Centeno .....	" "	12.772.000
Alpiste .....	" "	2.786.000
Harina .....	" "	32.000.000
Otros productos molienda ..	" "	19.390.000
Patatas .....	" "	18.400.000
Algodón (fibras) .....	" "	22.390.000
Arroz .....	" "	2.000.000
Yerba mate .....	" "	8.471.000
Maní .....	" "	7.039.000
Azúcar .....	" "	129.500.000
Tabaco .....	" "	7.200.000
Vino .....	" "	180.000.000
Aceites vegetales .....	" "	30.000.000
Extracto de quebracho .....	" "	25.000.000
Rollizos .....	" "	2.000.000
Frutas y otros .....	" "	2.000.000
TOTAL .....	\$ m/n	<u>1.512.904.080</u>

La cantidad asignada a frutas, etc. quizá sea un poco baja porque la importancia de la explotación frutícola en el país.

(1) Atención del Dr. Schiopetto. Dirccg. Econ. R. y Est.

hacer suponer un rendimiento mayor, pero la fiscalización es difícil aun para el mismo Ministerio, toda vez que la producción no satisface las necesidades del consumo y mucha fruta se consume antes de que se sepa el porcentaje producido. Se estima que para alcanzar a eliminar la importación sería necesario producir el doble de lo que se produce actualmente.

El Jefe de la División Viveros y Fomento Frutícola me ha suministrado algunos datos interesantes:

"En Corrientes y Entre Ríos - me dijo - la plantación frutícola predominante, es el citrus (naranjas y mandarinas). Se calcula que hay 1.200.000 plantas y que cada año se puede aumentar esta cifra con el 25 % por nuevas plantaciones. En Misiones, Catamarca, La Rioja, Tucumán, Santiago del Estero y también Salta, se ha comenzado a difundir esta fruta, por lo que la cifra original puede aumentarse en un 10 % más."

En Mendoza existen 8.100 has. de uva de mesa que producen 200 q. por Ha. y 10.890 Has. de otras especies frutales (manzanos, durazneros, ciruelos, membrilleros y perales).

En San Juan hay 8.100 Has. de uva de mesa que rinden 200 q. por Ha. y 1.700 Has. de otras especies frutales, sin especificar.

La vides para vinificar está bastante difundida como puede apreciarse por las Has. sembradas: En Buenos Aires, 8.400 Has. en Córdoba, 2.900 Has. Entre Ríos, 1.000 Has. Misiones 70 Has. Salta 1.635 Has. San Luis 550 Has. S. del Estero, 190 Has. Chaco 80 Has. Formosa, 15 Has. Neuquen 60 Has. Catamarca 4.360 Has. Corrientes, 120 Has. Jujuy 670 Has. Mendoza 91.240 Has. Rio Negro 3.930 Has. San Juan 35.000 Has. Santa Fe, 880 Has. Tucumán 330 Has. Pampa 150 Has. Producción total: 1.000.000. uva y 700 millones de litros de vino al año.

En Rio Negro hay 2.000.000 de plantas de manzanos y duraznos nuevas. La producción del año 1932, de fruta ha sido:

Manzanas .....	4.123.714	Kgs.	
Duraznos .....	511.867	"	Las plantaciones de
Peras .....	5.949.153	"	frutales, etc. en el
Damascos .....	14.000	"	país alcanza a Has.
Cerezas .....	6.700	"	568.090.-
Ciruelas .....	71.600	"	

En Entre Ríos se cultivan naranjos, limoneros, pomelos lima, sidra y toronjas, calculándose en 57.058.244 los frutos producidos

El Delta del Paraná es una zona frutícola de gran importancia en continuo crecimiento. Véanse las cifras:

Manzanos .....	1.574.369	plantas
Perales .....	244.377	"
Membrilleros .....	1.441.591	"
Ciruelos .....	605.799	"
Durazneros .....	938.700	"
Limoneros .....	103.233	"

Naranjas .....	120.100	plantas
Mandarinos .....	39.651	"
Cakis .....	5.910	"

La producción se estima en 70.000 toneladas de fruto por año.

Además existen especies nuevas en varias partes del país y continuamente surgen plantaciones de las especies existentes. Es una industria que rinde y que tiene fácil mercado. Se sabe que existen oliveros que ocupan una extensión aproximada de 4.000 a 5.000 Has. El Gobierno debiera preocuparse de establecer esta industria en el país.

#### Valor de la Producción Ganadera. (1932):

Ganadera .....	\$ 344.125.000.-
Lanar .....	" 40.800.000.-
Porcina .....	" 20.000.000.-
Lana .....	" 84.150.000.-
Ovacos .....	" 53.000.000.-
Manteca .....	" 40.000.000.-
Queso .....	" 18.000.000.-
Caseína .....	" 1.400.000.-
Leche .....	" 80.000.000.-
Otros .....	" 35.000.000.-
TOTAL .....	\$ 716.475.000.-

Total de Agricultura .....	\$ 1.512.904.080.-
Total de Ganadería .....	\$ 716.475.000.-
Total general ...	\$ 2.229.379.080.-

#### Capital Comercial en la Rep. Argentina.

Otros de los índices de la riqueza privada nacional, es el capital comercial, excluidas las sociedades anónimas, las compañías de seguros y Bancos, que han sido considerados con anterioridad.

Las estadísticas son bastantes pobres y el método utilizado para conocer esta riqueza económica, deja mucho que desear. Los dos últimos censos han establecido cifras, que hay que tomar con la debida reserva, especialmente por la duplicación de datos como asimismo por la estimación de los capitales que han sido calculados. Las oficinas oficiales no están preparadas para una estadística de esta clase y quien, como yo, haya tenido oportunidad de ir a la fuente oficial, se habrá dado cuenta que es mejor hacer por si mismo la estadística. No obstante, espero



que a comienzos del próximo año, la Dirección General de Impuestos a las Transacciones, pueda suministrar una estadística bastante completa de la potencia comercial argentina.

En <sup>1895</sup>1905 se dijo que el capital del comercio era de pesos 586.194.086, que para 1900 se calculaba en \$ 879.292.129, y en 1914 en \$ 2.114.405.656, o \$ 2.115 millones en cifras redondas. Pero esta última cifra me parece abultada, después del examen que he hecho del censo y su discriminación es difícil. Pero para 1932, no hay dato alguno y he tenido que hacerle. Las oficinas estadísticas provinciales son muy pobres. El impuesto al comercio es por categoría y por lo tanto, el giro comercial interesa poco. La excepción podría ser la Provincia de Buenos Aires, que establece un porcentaje sobre el capital en giro, pero como hay un mínimo de impuesto, la determinación del capital real es imposible. Aún recorriendo las provincias es muy difícil determinar el capital real. Debe dejarse la estadística a la buena voluntad del comerciante.

Ante esos obstáculos, que no son insalvables, pero que para una sola persona son de laboriosa solución, he pensado que es más expeditivo hallar el capital comercial de la Capital Federal (excluido Territorios) que es de por sí bastante importante.

Puede imaginarse solamente el trabajo material que significó sumar 90.010 partidas, de las que se han eliminado profesionales, comercios ambulantes, puestos de mercados, ocupaciones que no son notadamente comerciales, bancos, compañías de seguros y sociedades anónimas, hasta llegar a la cantidad de 55.082 partidas que, en su conjunto dan un capital de pesos moneda nacional de 2.411.941.568,65.- - a comienzos del año 1933 .-

De una estadística no oficial, pero que es buena, he conseguido las cifras de los capitales denunciados por los comerciantes, industriales, etc. al inscribir sus contratos en los registros públicos de comercio de la República. Durante el año 1932, dichos capitales importaban \$ 232.404.643,84.- (1)

Estamos atravesando por un período de depresión económica intensa y no obstante nuevos capitales se invierten en comercios, industrias, etc. Si la progresión mínima se considerara constante, se puede calcular aproximadamente el capital actual dedicado al comercio en la República Argentina, en la suma de 6.500 a 7.000 millones de pesos moneda nacional. (2)

Capitales invertidos en las explotaciones agropecuarias

Puede considerarse compuesto este índice por tres importantes renglones: 1) instalaciones fijas, independientes de las construcciones para habitación; 2) máquinas y enseres y 3) ganados.

El procedimiento insinuado en el Censo de 1914, lo he completado para el año 1932 y así tengo las tres etapas del período 1900-32 constituidas por las siguientes cifras:

Año 1900; (datos de 1908):

Instalaciones, valor en \$ m/n	630.426.384.-
Máq. y enseres " " " "	185.468.976.-
Ganados " " " "	1.479.314.881.-
TOTAL .....	<u>\$ m/n 2.295.210.241.-</u>

Año 1914; Censo:

Instalaciones .....	\$ m/n 1.073.766.884.-
Máquinas y útiles .....	" " 405.410.632.-
Ganados .....	" " 1.202.976.021.-
TOTAL .....	<u>\$ m/n 4.682.153.537.-</u>

(1) del "Avisador Mercantil" 1/2/933, pag. 207 y 208.

(2) Supongo un crecimiento anual de 200 mill. por año, que en un período de 20 años-1913 a 1932-importa \$ 4.000 millones. Esta suma la acumulo a la cantidad que da el censo de 1913-14.

Año 1932:

Valor de las instalaciones ....	\$ 1.288,5 millones	(1)
id. de las máq. y enseres ...	" 769,8 "	(2)
id. de los ganados .....	" 1.316,4 "	(3)
TOTAL .....	<u>\$ 3.374,7 millones</u>	

-----

### Capital de las Sociedades Cooperativas.

El movimiento cooperativo era de poca importancia al principio de este siglo. Puede decirse que desde 1900, recién comienza a tomar impulso. Hasta esa fecha el capital era insignificante, pero ya he tenido oportunidad de mencionar en un estudio anterior. (4)

En el año 1914, fué encargado de censar a las cooperativas y mutualidades del país, el Dr. Domingo Hórea, conocido cooperativista y éste estableció la cifra de \$ 87.581.582,28, que comprende los dos tipos de instituciones sociales. He descrito las cooperativas y dentro de ellas he elegido las que considero verdaderas "cooperativas" y que han continuado teniendo tal carácter después de la ley 11.388, porque las otras eran sociedades comerciales, que no tenían de cooperativa más que el nombre y que después se convirtieron en sociedades anónimas, bancos, etc.. Para poder comparar conceptos iguales,

(1) El valor de 1914 ha sido aumentado con un 20 % de nuevas instalaciones. Indicación de la Direc. de Economía Rural y Estadística.

(2) A las máquinas existentes en 1914 se han sumado las importaciones de máquinas e instrumentos agrícolas, descontando 10 millones oro por desgaste y el valor de la producción local para compensar el uso de la maquinaria en existencia. Datos de la Dirección General de Estadística.

(3) Cifras del Censo Ganadero Nacional 1930, pag.7. Dirección de Ganadería del Ministerio de Agricultura y valores de los mercados internos y externos. Debe hacerse notar que de 1914 a 1930, ha habido un aumento de 11.471.620 animales, pero la desvalorización ha sido grande. Supongo que el crecimiento vegetativo compensa las ventas y muertes del ganado. La estadística ganadera permanente no ha sido dada a publicidad.

(4) "Cooperativas Agrícolas Argentinas" por el autor. Estudio premiado por la Facultad de Ciencias Económicas, en 1932.

no debió verificarse esa discriminación y bajo este criterio á-  
go que el capital cooperativo en 1914 era de pesos moneda/n  
11.286.524,28. (1)

En el año 1932, el número de sociedades existentes era de  
257 con un capital social de \$ m/n 17.075.111.- (2)

#### Impresas de Radiotelefonía

Figuran en el adelanto industrial de nuestra nación como  
una conquista reciente y si bien en las dos fechas - 1900 y  
1914 - no se conocían, ahora puede estimarse que existen mu-  
chas sociedades con un consumo que alcanza a 290.000 Kw. y un  
gasto mensual en sus programas de \$ 200.000.-

-----

El segundo y tercer censo nacionales dan otras cifras del  
movimiento económico de la República Argentina, pero su apre-  
ciación estadística en los momentos actuales es difícil.

(Me refiero al progreso industrial: 1895: 22.204 estableci-  
mientos industriales con un capital de \$ 284.101.367; 1914:  
48.774 con \$ 1.787.662.295 - \$ 578 millones capital argenti-  
no-. Valor de los productos fabricados en 1913, pesos  
1.875.777.965 (3). Industria eléctrica: 1913: 295 usinas  
con capital 2.820.510; tranvías 336 millones y teléfonos  
21 millones).

Además, los índices que he establecido son suficientes  
para darse una idea de la evolución económica del país.

Comparando, ahora, las cifras de la deuda pública con las

---

(1) Ver el Censo del año 1914. Cooperativas y Mutualidades.  
Tomo X, pág. 316.

(2) Del "Anuario Agropecuario". 1932. Dirección General de  
Economía Rural y Estadística. Págs. 369 a 373. "Anuario  
de la Cooperación", Julio 1933, págs. 188 y 189 y de la revista  
"La Cooperación Libre", mes de julio de 1933, página 6.

(3) Actualmente no ocupo del próximo Censo Industrial.

de la riqueza, no dá los siguientes totales:

Años	Deuda Total (mill)	% de aumento s/ el año anterior	Riqueza (millones)	% de aumento s/ el año anterior
1900	1.200 (1)	-----	11.371.7	-----
1914	2.200 (2)	100 %	28.125.4	147 %
1932	5.100 (*)	131 %	44.875.0	59 %

En el intervalo considerado de 1914 a 1932 la deuda ha crecido en una proporción mucho mayor que los índices de la riqueza, conclusión lógica que se deriva de la mayor deuda contraída por los gobiernos provinciales y municipales y el menor valor de la riqueza, por la crisis económica.

De 1900 a 1932, la deuda aumentó en un 363 % y la riqueza en un 294 %. Los porcentajes de aumento no se corresponden. En un cálculo que se hiciera en la Facultad de Ciencias Económicas de Rosario, la deuda había aumentado de 1902 a 1931 (31/5) en un 327 %. Puede suponerse, de 1900 a 1932, fácilmente pudo haber aumentado en un 36 % más. (3) Para mayor comprensión incluyo varias series estadísticas que compararé con la deuda nacional.

### Series Estadísticas

EXPORTACIONES: (4) en millones de pesos oro

(1) Dato de la deuda consolidada nacional y provincial aproximado, pero que sirve para la comparación, porque guarda relación con los de los otros años.

(2) id. id. id.

(3) La deuda pública por habitante se calculaba en dólares: en 1902, 95,84; en 1916, 119,92 y en 1931, 173,96; la fortuna nacional por habitante en los mismos años: 1.565; 1.703 y 2.130; por consiguiente resultaba una deuda por habitante por cada dólar de fortuna que poseía: en 1900, 0.061; en 1916, 0.070 y en 1931, 0.081.- Más que EE. UU. y menos que Canadá, Holanda, Bélgica, Alemania, Francia, Australia, Inglaterra e Italia. Pero aún así, individualmente, hemos alcanzado el límite máximo de deuda.

(4) Cifras de la Dirección General de Estadística de la Nación.

Año 1900 .....	154
" 1901 .....	167
" 1902 .....	179
" 1903 .....	221
" 1904 .....	264
" 1905 .....	322
" 1906 .....	292
" 1907 .....	296
" 1908 .....	366
" 1909 .....	397
" 1910 .....	389
" 1911 .....	342
" 1912 .....	501
" 1913 .....	519
" 1914 .....	403
" 1915 .....	582
" 1916 .....	572
" 1917 .....	550
" 1918 .....	801
" 1919 .....	1.031
" 1920 .....	1.194
" 1921 .....	671
" 1922 .....	676
" 1923 .....	771
" 1924 .....	1.011
" 1925 .....	868
" 1926 .....	792
" 1927 .....	1.009
" 1928 .....	1.054
" 1929 .....	953
" 1930 .....	614
" 1931 .....	640
" 1932 .....	566

**Nota:**

En estos últimos años los valores físicos aumentan, pero los bajos precios disminuyen la serie. En dólares las cifras son: 515; 427 y 331.

**DEPOSITOS EN LOS BANCOS: (1) en millones de \$ n/a**

Año 1900 (31/12) .....	399.9
" 1908 (13 Bancos) .....	615.0
" 1909 " " .....	806.5
" 1910 " " .....	907.7
" 1911 " " .....	924.4
" 1912 (27 Bancos) .....	999.3
" 1913 " " .....	896.8
" 1914 " " .....	775.0
" 1915 " " .....	880.8
" 1916 " " .....	1.022.8
" 1917 " " .....	1.204.6
" 1918 " " .....	1.660.2
" 1919 " " .....	1.670.5
" 1920 " " .....	1.945.1

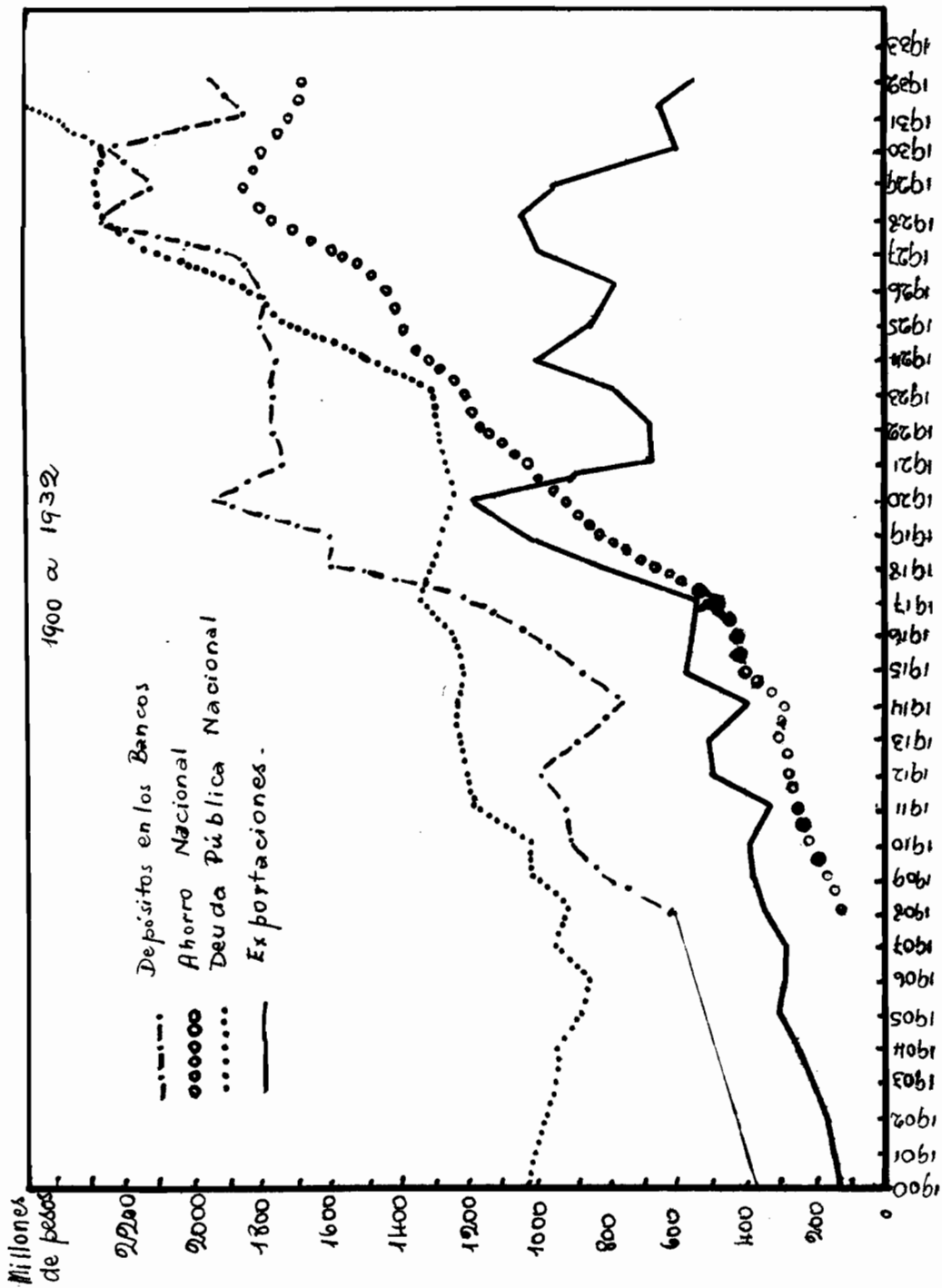
(1) Año 1900- cifra suministrada por el Dr. P. J. Baiocco, Director del Instituto de Economía Bancaria. Años 1908 a 1927. Datos de "Veinte años de estadística bancaria en la Rep. Argentina" pg. 8, y años 1928 a 1932, "Revista Económica", pg. 20 Enero 1933. Banco de la Nación.-

60-2789

Frida Behere

El Oveador Mercantil  
Lavalle 1320  
Sr. Vercellana

### LA DEUDA PUBLICA NACIONAL Y ALGUNOS INDICES ECONOMICOS-



Años			
1921	(27 bancos)	.....	1.744.4
1922	" "	.....	1.782.4
1923	" "	.....	1.779.8
1924	" "	.....	1.770.4
1925	" "	.....	1.827.0
1926	" "	.....	1.814.7
1927	" "	.....	1.885.2
1928	" "	.....	2.276.0
1929	" "	.....	2.132.4
1930	" "	.....	2.243.3
1931	" "	.....	1.869.8
1932	" "	.....	1.955.-

Nota.- Excluidos Ahorros, Cámara Compensadora y unos Bancos en otros.-

A H O R R O NACIONAL : (1) en millones de \$ n/a/

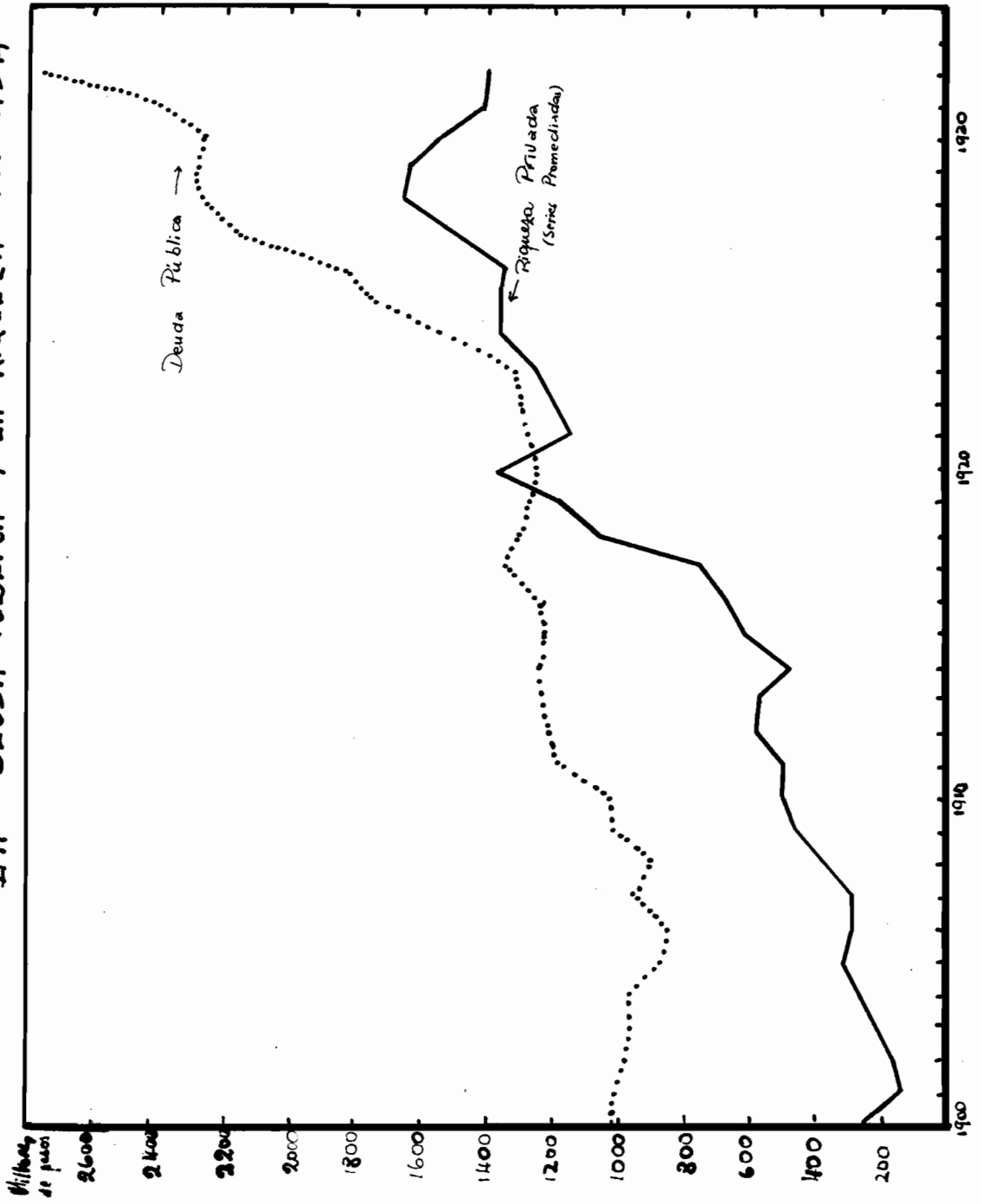
Años:		
1908	.....	140
1909	.....	183
1910	.....	229
1911	.....	252
1912	.....	283
1913	.....	325
1914	.....	311
1915	.....	410
1916	.....	436
1917	.....	493
1918	.....	677
1919	.....	841
1920	.....	947
1921	.....	1.042
1922	.....	1.190
1923	.....	1.236
1924	.....	1.341
1925	.....	1.410
1926	.....	1.462
1927	.....	1.594
1928	.....	1.797
1929	.....	1.888
1930	.....	1.824
1931	.....	1.751
1932	.....	1.719

De la simple lectura del gráfico, se deduce que las curvas de los Depósitos en los Bancos y el ahorro, siguen hasta 1928 1929, el ritmo de desarrollo de la deuda nacional, pero ya no la acompañan desde esos años. En cambio, la curva de las exportaciones que tiene una representación económica indudable

(1) De 1908 a 1928, "Revista Económica" Eco. Nación pag. 76 abril. De 1929 a 1932, datos compilados por mí, de las publicaciones oficiales.



# LA DEUDA PÚBLICA Y LA RIQUEZA PRIVADA



nos confirma la comparación que hicéramos anteriormente, por la cual el ritmo de crecimiento de la deuda, no corresponde al ritmo de crecimiento de la riqueza nacional.

Nuestro país es rico y tiene fuentes de riqueza todavía inexploradas, pero si se gasta más de lo que se puede, esa riqueza irá disminuyendo y el endeudamiento de la Nación, en todos sus órdenes, será una consecuencia racional de la improvisación y el desorden en el manejo de la Hacienda Pública. (1)

El economista, Leon Say decía, en un discurso que pronunció en las cámaras francesas en la sesión del 26 de julio de 1882: "Por lo mismo que somos muy ricos, tenemos muchos gastos que hacer; pero es necesario reducir nuestros gastos, pues nos agrada ser muy ricos y si gastamos más de lo que podemos gastar, nuestra fortuna irá disminuyendo".

La riqueza aumentó de 1900 a 1932 - según hemos visto - en un 294 %. En los gastos públicos nacionales la proporción aumentó a 423 %. (2)

Al discutirse el presupuesto para 1934, un senador nacional (3), calculó los porcentajes entre el valor de la producción nacional y los presupuestos de gastos desde 1920 a la fecha y encuentra que aumentan de 9,08 % en el primer año, a 22 % en el último, o sea, que los gastos significan un 22 % de la

(1) Mi colega, el Dr. Dall'Orso, se ocupará de estudiar en su tesis, el contralor administrativo.

(2) Según cifras que he tomado del Tercer Censo Nacional, la deuda consolidada de la nación, provincias y municipalidades, alcanzaba en 1906 a \$ 1.538,0 millones; en 1914 a \$ 1.695,4 mill., y en 1932 (resumen de los Cap. I, II y III de este estudio) \$ 3.982,5 millones.

(3) Diario de Sesiones del Honorable Senado de la Nación.- Sesión del 30 de setiembre de 1933 - páginas 1758 a 1760 - exposición del senador Hguiguren. Interesa el criterio del senador Villafañe, que se encuentra expuesto en las páginas 1762 y 1763.

riqueza nacional, según él.

Llega a la conclusión, que la economía nacional, soportaría únicamente gastos por 511.7 millones de pesos moneda nacional, o incorporando el aumento de la deuda pública, serían 700 millones de pesos moneda nacional, como máximo.-

\*\*\*\*\*

## CAPITULO V

### POLITICA EXTERIOR

Los actos de trascendencia mundial realizados por la República Argentina y que puede decirse traducen la doctrina argentina en determinado momento, son, por riguroso orden cronológico:

Reconocimiento de deudas españolas: De acuerdo con el Art. 4º. del tratado de reconocimiento, paz y amistad con España celebrado en Madrid el 25 de Setiembre de 1863, la Confederación Argentina "reconoce solemnemente como deuda consolidada de la República, tran privilegiada como la que más, conforme a lo establecido espontáneamente en sus leyes, todas las deudas de cualquier clase que sean, contraídas por el Gobierno Español y sus autoridades, en las antiguas Provincias de España que forman actualmente o constituyan en lo sucesivo, el territorio de la República Argentina, evacuado por aquélla en 25 de Mayo de 1810".

Esta doctrina establece una diferencia neta con la instituida por el actual gobierno de los Soviets en Rusia, el cual, después de la Revolución de 1917 declaró su no reconocimiento de las deudas contraídas por los Gobiernos anteriores. Ello ocasionó dificultades a Rusia, porque desde el punto de vista del derecho internacional, el Estado es un ente soberano y único, cualquiera sea el gobierno que tenga, y sus obligaciones subsisten cualquiera sea la circunstancia.

Cebre compulsivo de las deudas públicas: En el caso de que un Estado dejare de cumplir con sus compromisos, los tenedores de títulos de la deuda, pueden ejecutar judicialmente a

ese Estado que no paga, pero el fallo es característico y se diferencia del caso de los particulares. No se justifica por ello el uso de actos que afecten la soberanía de la Nación.

El Dr. Carlos Calvo, sustenta esta teoría en su obra sobre "Le Droit International Theorique et Pratique":

"...en derecho internacional estricto el cobro de crédito y la prosecución de reclamaciones privadas no justifican de plano la intervención armada de los gobiernos; y como los Estados europeos siguen invariablemente esta regla en sus relaciones recíprocas, no hay motivo alguno para que la impongan en sus relaciones con las naciones del Nuevo Mundo."

En el año 1902 y en el caso de Venezuela con Gran Bretaña y Alemania, Luis M. Drago (Ministro de Relaciones Exteriores) en una nota que envió al embajador argentino en Washington, M. García Merou, el 29 de Diciembre de 1902, dice entre otras cosas:

"...el capitalista que suministra su dinero a un Estado extranjero, tiene siempre en cuenta cuáles son los recursos del país en que va a actuar y la mayor o menor probabilidad de que los compromisos contraídos se cumplan sin tropiezo."

"Luego el acreedor sabe que contrata con una entidad soberana y es condición inherente de toda soberanía que no puedan iniciarse ni cumplirse procedimientos ejecutivos contra ella, ya que de ese modo comprometería su existencia misma, haciendo desaparecer la independencia y la acción del respectivo gobierno."

"Entre los principios fundamentales del derecho público internacional que la humanidad ha consagrado, es uno de los más preciosos el que determina que todos los Estados, cualquiera que sea la fuerza de que dispongan, son entidades de derecho, perfectamente iguales entre sí y recíprocamente acreedoras por ello a las mismas consideraciones y respeto."

"El reconocimiento de la deuda, la liquidación de su importe, puede y debe ser hecha por la nación, sin menoscabo de sus derechos primordiales como entidad soberana, pero el sobre compulsivo e inmediato, en un momento dado, por medio de la fuerza, no traería otra cosa que la ruina de las naciones más débiles y la absorción de su gobierno con todas las facultades que les son inherentes, por los fuertes de la tierra. Otros son los principios proclamados en este continente de América. "Los contratos entre una nación y los individuos particulares son obligatorios según la conciencia del soberano, y no pueden ser objeto de fuerza compulsiva, decía el ilustre Hamilton. No confiere derecho alguno de acción fuera de la voluntad soberana."

Dice luego que los Estados Unidos ha ido muy lejos en ese sentido y que la República Argentina ha hecho demandables a sus provincias y permite que la Nación sea llevada a juicio ante la Suprema Corte. Pero no se les priva -una vez dictada la sentencia- de elegir la fecha y la manera de pago, en el cual tiene especial interés porque responde el buen nombre y honor colectivos.

Continúa: "El reconocimiento de la deuda pública, la obligación definida de pagarla no es, por otra parte, una declaración sin valor porque el cobro no pueda llevarse a la práctica por el camino de la violencia. La sentencia judicial se cumple igual."

"Siendo estos sentimientos de justicia, de lealtad y de honor, los que animan al pueblo argentino, y han inspirado en todo tiempo su política, V.E. comprenderá que se haya sentido alarmado al saber que la falta de pago de los servicios de la deuda pública de Venezuela se indica como una de las causas determinantes del apresamiento de su flota, del bombardeo de unos de sus puertos y del bloqueo de guerra rigurosamente establecido por sus costas. Si estos procedimientos fueran definitivamente adoptados, establecerían un precedente peligroso para la seguridad y la paz de las naciones de esta parte de América."

"El cobro militar de los empréstitos, supone la ocupación territorial para hacerlo efectivo, y la ocupación territorial significa la supresión o subordinación de los gobiernos locales en los países a que se extiende."

"Tal situación aparece contrariando visiblemente los principios muchas veces proclamados por las naciones de América y muy particularmente por la doctrina de Monroe, con tanto celo sostenida y defendida en todo tiempo por los Estados Unidos, doctrina a que la República Argentina se ha adherido antes de ahora."

Más adelante dice: "... Y no se negará que el camino más sencillo para las apropiaciones y la fácil suplantación de las autoridades locales por los gobiernos europeos, es precisamente el de las intervenciones financieras, como con muchos ejemplos podía demostrarse. No pretendemos de ninguna manera que las naciones sudamericanas queden por ningún concepto, exentas de las responsabilidades de todo orden que las violaciones del derecho internacional comportan para los pueblos civilizados. No pretendemos ni podemos pretender que estos países ocupen una situación excepcional en sus relaciones con las potencias europeas, que tienen el derecho indudable de proteger a sus súbditos tan ampliamente como en cualquier otra parte del globo, contra las persecuciones y las injusticias de que pudieran ser víctimas. Lo único que la República Argentina sostiene y lo que vería con gran satisfacción consa-

grado con motivo de los sucesos de Venezuela por una nación que, como los Estados Unidos goza de tan grande autoridad y poderío, es el principio ya aceptado de que no puede haber expansión territorial europea en América, ni opresión de los pueblos de este continente, porque una desgraciada situación pudiese llevar a alguno de ellos a diferir el cumplimiento de sus compromisos. En una palabra, el principio que quisiera ver reconocido, el es de que LA DEUDA PUBLICA NO PUEDE DAR LUGAR A LA INTERVENCION ARMADA, NI MENOS A LA OCUPACION MATERIAL DEL SUELO DE LAS NACIONES AMERICANAS POR UNA POTENCIA EUROPEA."

"... La República Argentina podría citar su propio ejemplo, para demostrar lo innecesario de las intervenciones armadas en estos casos. El servicio de la deuda inglesa de 1824 fué reasumido espontáneamente por ella, después de una interrupción de treinta años, ocasionada por la anarquía y las convulsiones que conmovieron profundamente el país en ese período de tiempo, y se pagaron escrupulosamente todos los atrasos y todos los intereses, sin que los acreedores hicieran gestión alguna para ello."

"Más tarde una serie de acontecimientos y contrastes financieros completamente fuera del control de sus hombres gobernantes, le pusieron por un momento, en situación de suspender de nuevo temporalmente el servicio de la deuda externa. Tuvo, empero, el propósito firme y decidido de reasumir los pagos inmediatamente que las circunstancias le permitieran, y así le hizo, en efecto, algún tiempo después, a costa de grandes sacrificios, pero por su parte propia y espontánea voluntad y sin la intervención ni las conminaciones de ninguna potencia extranjera. Y ha sido por sus procedimientos perfectamente escrupulosos, regulares y honestos, por su alto sentimiento de equidad y de justicia plenamente evidenciado, que las dificultades sufridas en vez de disminuir han acrecentado su crédito en los mercados europeos. Puede afirmarse con entera certidumbre que tan halagador resultado no se habría obtenido si los acreedores hubieran creído conveniente intervenir de un modo violento en el período de crisis de las finanzas, que así se han repuesto por su sola virtud."

Después de otras consideraciones sobre la buena voluntad hacia los países de Europa, termina recomendando a García Merou que interese al gobierno de los Estados Unidos en la forma aconsejada.

Aunque mi estudio se limita a considerar la doctrina argentina, no puedo menos que mencionar el punto de vista norteamericano, que tuvo repercusión en la tercera Conferencia Panamericana. El siguiente memorándum, imperta una interpretación especial de la doctrina de Monroe:

"El Presidente (de los Estados Unidos) declaró en su Mensaje al Congreso de 3 de Diciembre de 1901, que por la doctrina de Monroe "no garantizamos a ningún Estado contra la represión que pueda acarrearle su inconducta, con tal que esa represión no asuma la forma de adquisición de territorio por ningún poder no americano."

"En armonía con el anterior lenguaje, el Presidente anunció en su Mensaje de 2 de Diciembre de 1903:

"Ninguna nación independiente de América debe abrigar el más mínimo temor de una agresión de parte de los Estados Unidos. Corresponde que cada una de ellas mantenga el orden dentro de sus fronteras y cumpla sus justas obligaciones con los extranjeros. Hecho esto, puede descansar en la seguridad de que, fuertes o débiles, nada tienen que temer de intervenciones externas." (1).

Cuando se reunió en Río de Janeiro la Tercera Conferencia Panamericana (1906), la delegación argentina en nota de fecha 21 de Agosto de 1906 y con el objeto de fijar con precisión los términos del problema, decía:

"Las deudas públicas son contratos entre Estados y particulares regidos por la ley del deudor y que no crean relaciones internacionales, las cuales suponen necesaria y esencialmente, vínculos entre Estados. De ellas no nace una obligación civil propiamente dicha, puesto que el acreedor carece de acción; ni una obligación natural, puesto que el deudor no tiene solamente la facultad sino también el deber de cumplirla; nace como enseña Politis "una obligación de naturaleza excepcional y "sui generis", en cierto modo una deuda de honor que el Estado deudor debe de satisfacer si no quiere deshonrarse y ver su crédito desaparecido."

Continúa: "La falta de pago de los servicios convenidos que supone la quiebra, la insolvencia momentánea del Estado, ha dado lugar, sin embargo, en diversos casos, a la ingerencia de los gobiernos de los países a que pertenecían los tenedores de títulos o bonos de deuda pública, en formas pacíficas e violentas, y al establecimiento de tutelas financieras incompatibles con el ejercicio de la plena soberanía."

"Estas ingerencias se han producido invediándose un deber o un derecho de protección de los nacionales en el extranjero, o de los nacionales en sus relaciones con los Gobiernos extranjeros. Puede decirse que en estas circunstancias los Estados han ajustado su conducta a la norma trazada por Lord Palmerston en su famosa circular de 1848: "...el Gobierno Británico ha pensado que la pérdida de los hombres imprudentes que han puesto su confianza equivocada en la buena fé de los Gobiernos extranjeros, servirá de saludables advertencias para otros, y contribuirá a que se negocien menos empréstitos extranjeros en la Gran Bretaña, a no ser con gobiernos de reconocida buena fé y averiguada solvencia. Puede suceder, sin embargo, que la pér-

---

(1) Ruse A. "Curso de Finanzas". 1926. Tomo II. pág.76.



dida ocasionada a súbditos británicos por la falta de pago de los intereses de empréstitos contratados por ellos con Gobiernos extranjeros sea grande, que se considere que presente para la nación el pago de un precio muy alto por la mencionada advertencia, y en tal situación ocurrirá tal vez que el Gobierno Británico se vea obligado a considerar que es de su deber tratar estos asuntos por la vía diplomática."

Agrega que las medidas coercitivas están ahora prescriptas y además: "El interdicto de prodigalidad, la lesión en erme, la prisión por deudas y otras formas de la tutela social, han desaparecido totalmente o están próximas a desaparecer de todas las legislaciones; y es entonces ilógico, contradictorio, conservar esa tutela para proteger a los súbditos que han prestado su dinero, realizando operaciones en que los riesgos de pérdida se compensan frecuentemente con la expectativa de fuertes utilidades. Agregáse todavía que quienes así emplean sus capitales son a veces personas domiciliadas en el Estado deudor, que han abandonado su país de origen "sine animo revertendi", y se han incorporado de hecho al país que habitan; y recuérdese que los títulos de deuda pública son, por regla generalísima, papeles al portador que circulan de mane repartidos entre hombres de todas nacionalidades."

Luego de estas consideraciones, apoyadas en la doctrina por Diana Rollin-Jacquemyns, etcétera, termina la proposición de la delegación argentina considerando, con Anzilotti que mientras el Estado no falte a los deberes que le crea su exigencia dentro de la comunidad de las naciones, los perjuicios sufridos por los individuos no obligan su responsabilidad.(1)

He dado cierta trascendencia a esta nota y a la tesis argentina, por cuanto en el espacio de treinta años (1902-1932) las ideas han cambiado fundamentalmente, confirmando las ideas argentinas de aquella oportunidad. Cuando Rusia, Alemania, Inglaterra, Francia, etcétera, dejaron de pagar sus obligaciones, no se les embargó ni tampoco se estableció una coacción por fuerzas armadas para exigir el pago. (No me refiero a la ocupación de Ruhr alemán por las fuerzas francesas, sino al caso actual). Es que ahora sería objeto de irri-

---

(1) El detalle en "La política exterior de la República Argentina", 1931, págs. 371 a 377.

sión una doctrina semejante.

Cuando la delegación americana, en la Conferencia de La Haya (1907), por intermedio del general Porter expuso su doctrina al respecto, confirmó lo que habían sustentado los argentinos en 1902 y 1906, aunque difería luego en cuanto al procedimiento. Un párrafo interesante de la exposición del General Porter es éste: "Sucede algunas veces que los nacionales de una potencia llegan a decidir a su Gobierno a que envíe una flota para forzar a otros Gobiernos, por razón de una falta de pago de los intereses de las obligaciones pertenecientes a ellos. El anuncio de tal medida causa una alza en los mercados. Estos nacionales se aprovechan de ello para vender sus obligaciones con un beneficio en los mercados extranjeros, de suerte que después de que la potencia reclamante ha hecho gastos y ha sepentado barahundas para obtener un pago, el beneficio va sobre todo a extranjeros. Estos ejemplos deberían apartar para siempre a las naciones civilizadas a recurrir a medidas arbitrarias de coerción para imponer a un país extranjero el pago de una deuda (bien entendido de una deuda contractual) que no hubiera sido previamente sancionada por un Tribunal imparcial."

La proposición que aprobó la Asamblea, en la parte que nos interesa, dice: "Se conviene en que no se recurrirá a ninguna medida de fuerza, que implique el empleo de fuerzas militares o navales para el cobro de deudas contractuales, sino después que se haya hecho una oferta de arbitraje y ésta haya sido rechazada o dejada sin respuesta por el deudor, o hasta que, habiendo tenido lugar el arbitraje, el Estado deudor haya dejado de cumplir con la sentencia dictada."

En la 9a. sesión plenaria de la misma Conferencia, el Dr. Drago hizo la siguiente reserva, que no es más que una confirmación de sus tesis de 1902:

"Au nom de la Délégation de la République Argentine, j'ai l'honneur de faire les réserves suivantes:

1o.- En ce que concerne les dettes provenant des contrats ordinaires entre le ressortissant d'une nation et un Gouvernement étranger, on n'aura recours à l'arbitrage que dans le cas spécifique de dénie de justice par les juridictions du pays du contrat, qui doivent être préalablement épuisées.  
2o.- Les emprunts publics, avec émission de bons constituant la dette nationale, ne pourront donner lieu, en aucun cas, à l'agression militaire ni à l'occupation matérielle du sol des nations américaines."

Hasta el año 1927, no hay otro dato de importancia en lo que se refiere al cobro compulsivo de las deudas públicas.

Deudas Públicas Internacionales: El Dr. Isidoro Ruiz Moreno presentó al Instituto Americano de Derecho Internacional, un proyecto sobre este asunto con fecha de marzo de 1927, en las sesiones celebradas en Montevideo.

Su texto es muy interesante. Comprende 20 artículos cuya idea integral es la siguiente: El contrato de empréstito celebrado entre un Estado y particulares, es un acto de derecho público al que no pueden aplicarse los principios que rigen las relaciones de derecho privado. Si la deuda es entre dos Estados el asunto incumbe al Derecho Internacional Público. Declara ilícito el repudio de la deuda pública regularmente contratada y emitida, cualquiera sea su inversión y permite la excepción de fuerza mayor en cuyo caso tratará un arreglo con sus acreedores (arbitraje) o solicitará la cooperación financiera de los demás Estados del continente americano, o de lo contrario, permitirá el Estado deudar un control financiero internacional (que no afectará su independencia política e integridad), hasta tanto pague totalmente su deuda. En los arreglos referentes a deudas pú-

blicas, se dará preferencia, en lo que conierne a la inversión de los recursos del Estado deudor, a sus necesidades administrativas de carácter indispensables, para costear los servicios públicos esenciales.

La capacidad financiera de un Estado se mediría por la renta de sus habitantes y, por último, el artículo 20 se refiere a las Provincias y dice:

"En los Estados de organización federal los prestamistas podrán solicitar del Gobierno Federal, su conformidad con los empréstitos que hicieren a las provincias o Estados particulares que formen aquellos. Si esa conformidad no fuese dada, los acreedores sólo tendrán los recursos que el derecho interno del país deudor les acuerde para el caso de mora en el pago de los servicios de la deuda. Si el Gobierno Federal diese su conformidad, ésta implicará por su parte, obligarse solidariamente; y en tal caso los acreedores podrán solicitarle directamente el pago o arreglo de la deuda."

La idea no es mala y podría ciertamente prosperarse con algunas modificaciones, dada la situación actual de los países americanos, en la Conferencia Panamericana que se reunirá en Diciembre próximo.

En la Conferencia Económica Mundial, nuestro representante el Dr. Malbrán, expuso el punto de vista argentino sobre las deudas públicas. En efecto, en la sesión del subcomité monetario del día 20 de Julio de 1933 y rebatiendo la imputación enérgica del delegado norteamericano, senador Couzens, a la cláusula referente a que los países acreedores deben facilitar la importación de mercaderías de los países deudores para facilitarles la tarea del pago, dijo el delegado argentino:

Comenzó recordando que ya había manifestado ante la misma comisión que la Argentina es uno de los países deudores del mundo que ha conseguido cumplir con absoluta escrupulosidad todos los compromisos de su deuda pública

externa, no obstante las dificultades existentes y a costa de enormes sacrificios, circunstancia que la coloca en situación de perfecta tranquilidad de espíritu para intervenir en el debate y que, como no ha formado parte del subcomité de redacción, era esta la primera oportunidad que se le ofrecía para expresar su opinión sobre el asunto en discusión. Añadió que, desde luego, la Argentina no vacila en prestar su aprobación en principio al proyecto, pero la delegación desea expresar con claridad la interpretación que dá a algunas recomendaciones de carácter general contenidas en el proyecto. Con respecto a la cláusula primera, la cual señala la importancia que el servicio de la deuda externa tiene en el balance de pagos de muchos países, recuerda que sólo puede ser asegurado si el país deudor puede procurarse los recursos necesarios y recuerda también que la facilidad para la obtención de esos recursos puede depender del resurgimiento de la actividad económica y del crédito."

Este -agregó- debería ser ayudado por un retorno en grado razonable de la libertad del movimiento de mercaderías y servicios y los países acreedores en particular, deberían cooperar para este resultado."

El Dr. Malbrán declaró que la delegación argentina entiende que la principal, sino la única cooperación que pueden ofrecer los países acreedores para ayudar a los países deudores a cumplir con sus obligaciones, es facilitarles la mayor colocación de sus productos en los mercados del país acreedor. Entiende que en las condiciones actuales del mundo no puede siquiera discutirse el principio de que los países deudores no disponen de otro medio para cumplir

sus obligaciones externas que procurar una mayor colocación de sus productos y manufacturas en los mercados del país acreedor. Dijo el representante argentino que aún resuelto el problema del alza de los precios, problema de tan vital importancia para los países de producción agrícola, sus resultados serían de todo punto ilusorios, si los países acreedores continuaran poniendo trabas insalvables a los productos y manufacturas de su país deudor. El Dr. Malbrán añadió que es esta la interpretación que la delegación argentina da a la parte de la cláusula primera referente a "la cooperación de los países acreedores".

La cláusula segunda, se limita a una recomendación a los países deudores para que realicen todos los esfuerzos necesarios para atender el servicio de sus deudas y el cumplimiento de sus contratos, y el Dr. Malbrán manifestó que la delegación argentina no tiene observación alguna que hacer sobre esto, pues la Argentina ha cumplido estrictamente sus obligaciones públicas externas a costa de enormes sacrificios y venciendo obstáculos y oposiciones de todas clases. Declaró que la delegación no vacila en afirmar que la Argentina continuará haciendo todos los esfuerzos posibles en el mismo sentido hasta donde le permitan sus recursos y las necesidades vitales del país. Aludió luego a la supresión de la parte de la cláusula que se refería a los malos y buenos deudores contra la cual protestó enérgicamente el delegado rumano en la sesión del 17, y manifestó que no ocultaba que la delegación argentina hubiera dado preferencia a la forma en que fué presentado originariamente el proyecto por la delegación británica, porque rendía un tributo de consideración hacia los países

deudores que a pesar de las dificultades existentes han continuado cumpliendo sus obligaciones. Añadió que esa cláusula no importaba en manera alguna desconocer los sacrificios que hubieran pedido hacer otros países con el mismo propósito y que en ningún caso hubiera podido significar una desconsideración hacia ellos. La circunstancia de que la cláusula no mencionara específicamente a ningún país, hubiera debido ser razón suficiente para que nadie se sintiera afectado por un acto de consideración y justicia. Por otra parte, según dijo, la manifestación solamente importaba ratificar una situación perfectamente conocida en los mercados monetarios internacionales.

El Dr. Malbrán agregó que la delegación argentina no hace cuestión sobre este asunto y se limita a expresar a la delegación británica su agradecimiento y su buena intención, lamentando que el proyecto no haya sido mantenido en su forma primitiva.

Las cláusulas tercera y cuarta contienen recomendaciones sobre los procedimientos que deben seguirse en caso de celebrarse arreglos entre acreedores y deudores (cuestión que ya ha considerado en la introducción) y como esto, a juicio del Dr. Malbrán debe depender en cada oportunidad de las modalidades de las operaciones que se realicen y de las condiciones, características y necesidades de cada país, la delegación argentina no considera necesario por el momento emitir juicio sobre el particular y en consecuencia, no compromete en ningún sentido la opinión del gobierno argentino.

Muy claramente y en forma sucinta, nuestro delegado ante la Conferencia Económica Mundial, ha expuesto la verdadera

doctrina, porque es de actualidad y de rigurosa aplicación. Así lo reconoció Mr. Camberlain, ministro de Hacienda de la Gran Bretaña.

Lo que ciertamente olvidó el delegado norteamericano fueron las palabras del secretario de Estado del Presidente Washington, Mr. Jefferson, el cual en una nota enviada al gobierno británico decía: "Si los medios de pago son dificultades por el propio acreedor, no puede éste, en conciencia, quejarse de un simple atraso que sólo resulta de su mismo acto."

Las palabras del representante argentino reflejan la política que conviene adoptar en el nuestro y en los demás países, considerando en primer término las necesidades inmediatas de la Nación antes que el pago de los servicios de la deuda externa.

Difieren en algo de la política sustentada por el ex-ministro de Hacienda, Sr. Hueyo, pero son verdaderas.

---

Nota: La exposición del Dr. Malbrán ha sido tomada de la información periodística y del resumen que publicó el "Journal de la Conference Monétaire et Economique", editado en Londres. 1933 - VII.



## CAPÍTULO VI

### CONSIDERACIONES FINALES

Se ha visto en los capítulos precedentes cuál ha sido la política financiera de los gobiernos nacional y provinciales, en lo que se refiere a la deuda pública y al equilibrio de los presupuestos (déficits y presión tributaria).

Queda ahora por considerar el movimiento de los precios que necesariamente han influido en el poder adquisitivo de la moneda y por incidencia, en el monto de los gastos públicos, como también las razones de orden monetario -cambios internacionales- que han encarecido el servicio de nuestra deuda externa.

Las cifras demuestran con más elocuencia que las palabras el proceso desfavorable que estos dos factores han realizado:

#### INDICE DE PRECIOS - Base 1926 = 100

Meses	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932
Enero	101.5	97.8	98.4	97.7	94.5	87.7	91.5
Febr.	100.9	97.9	98.9	97.8	95.0	88.0	91.9
Marzo	101.4	97.9	99.4	98.0	95.5	87.0	92.1
Abril	101.6	97.8	99.4	97.8	94.2	86.3	91.4
Mayo	100.6	98.4	99.5	95.7	93.7	86.7	90.7
Junio	100.0	98.8	99.0	95.1	92.7	86.6	90.0
Julio	100.0	98.7	98.9	96.6	92.3	85.8	89.6
Agos.	99.6	98.3	98.2	96.2	91.8	86.2	88.6
Sept.	99.4	98.2	98.2	96.2	90.8	86.9	88.4 (I)
Oct.	98.6	97.6	97.8	96.1	90.0	96.4	87.5
Nov.	98.9	98.1	97.6	95.1	88.3	96.7	87.1
Dic.	97.9	98.1	97.2	94.4	87.0	93.5	85.5

#### GANIOS INTERNACIONALES - Cotización media anual

Años	dólar	£	peseta	franco
1900	--	--	Considerando de más importancia las dos primeras monedas, no incluye los promedios anuales del franco y peseta.	
1901	--	47.71		
1902	--	47.59		
1903	9-	47.73		
1904	--	47.68		
1905	--	47.73		
1906	--	47.58		
1907	--	47.45		
1908	--	47.75		

(I) De la "Revista Económica".

CAMBIOS INTERNACIONALES - Continuación

Años	dólar	£	peseta	franco
1909	--	47.62		
1910	--	47.53		
1911	--	47.53		
1912	--	47.61		
1913	--	47.37		
1914	105.57	46.90		
1915	103.93	47.75		
1916	100.38	48.39		
1917	98.85	50.13		
1918	101.42	50.96		
1919	112.22	53.62		
1920	138.21	58.92		
1921	122.18	45.31		
1922	127.83	44.34		
1923	128.26	41.18		
1924	109.47	42.48		
1925	108.52	45.41		
1926	103.85	45.53		
1927	103.80	47.53		
1928	105.21	47.58		
1929	120.49	46.97		
1930	151.92	41.09		
1931	171.0	35.45		
1932	171.0	39.86		

Considerando de más importancia las dos primeras monedas, no incluye los promedios anuales de la peseta y el franco.

**Nota.**— El promedio de la cotización del franco francés, que en 1906 era de 4,99 subió a 24,57 en 1928, y en 1932 era de 14,81. (I)

El dólar se cotiza a tantos pesos oro por 100 dólares. La libra se cotiza a la par a 47,625.

Los títulos de nuestra deuda pública, que son la exteriorización material de nuestras obligaciones, han mostrado con una sensibilidad característica la influencia de la buena o mala política financiera de los gobiernos en estos últimos tiempos.

El siguiente cuadro contiene las cotizaciones de los títulos nacionales, provinciales y municipales en las principales Bolsas de Valores del mundo.

(I) Como dice muy bien Scaron (obra citada pág.280), la baja cotización de nuestro peso no es pérdida total, porque los servicios en América y Europa se hacen sobre títulos depreciados, bajo su valor nominal, y entonces parte de las pérdidas queda compensada.

**COTIZACIONES DE LOS TITULOS ARGENTINOS Y SUDAMERICANOS  
(1931-1932) Ex-cupón**

Fecha	En Buenos Aires		En Londres			
	Créd. Arg. Int. prom.	Cédul. H.Nac. Hipt. prom. 32 ser. 4 ser. 1922	Bonos Prov. Bs.As. Cons. 1922	Munic. G.Ped. A.yB. 1a.-1923	Emp.In. a Oro 1907 y 1909	Prov.Bs. As. 1906-1909.
	9 1.66	65	6 %	6 %	6 1/2 %	5 %

1931		( en \$ m/a )				( en \$ )	
Ener.	95.95	97.38	93.88	86.00	97.57	90.23	49.15
Febr.	96.26	97.91	94.11	86.23	98.18	90.01	47.42
Mars.	96.24	97.88	94.91	86.91	98.37	92.39	53.43
Abri.	94.22	96.17	93.95	85.52	97.49	92.55	52.60
May.	92.82	94.77	91.94	81.45	94.23	88.57	49.16
Jun.	91.72	93.54	88.89	80.68	91.38	82.98	48.33
Jul.	91.01	92.37	90.21	80.02	91.47	84.75	48.42
Agos.	89.77	91.62	89.59	76.77	89.75	79.39	40.90
Sept.	88.72	91.87	88.87	75.22	88.76	68.64	33.70
Oct.	82.84	89.32	87.07	72.01	84.63	62.50	30.67
Nov.	88.31	91.73	88.25	75.46	89.64	74.18	38.94
Dic.	87.58	90.81	88.58	74.31	87.83	77.34	34.54

1932		( en \$ m/a )				( en \$ )	
Ener.	87.47	92.21	88.44	75.17	89.35	78.48	36.35
Febr.	88.82	92.62	89.08	74.11	89.39	83.66	39.26
Mars.	87.54	91.70	88.52	72.74	88.87	82.50	39.39
Abri.	83.76	89.52	86.73	71.30	85.64	80.57	33.00
Mayo.	85.50	90.17	86.54	74.34	86.60	75.55	31.30
Jun.	82.42	88.78	85.95	72.22	83.47	69.75	30.79
Jul.	83.02	88.91	85.58	71.54	83.83	65.40	32.06
Agos.	81.48	88.73	85.32	69.86	82.99	67.49	28.35
Sept.	81.68	90.01	85.66	69.46	83.91	70.23	33.77
Octu.	83.66	90.49	86.10	69.94	84.66	80.85	38.08
Novi.	83.00	89.58	85.95	68.10	84.64	77.34	32.30
Dici.	80.19	85.44	85.51	62.55	83.03	74.26	30.59

Fecha	En Buenos Aires		En Nueva York		Promed. Tit. Nac. de Gob. Centro y Sudamer.
	Créd. Arg. Int. prom.	Munic. do Bs. As. ser. 1922	Prov. de Bs.As. 1921	Prov. de Córdoba 1925-42	
	8 11.66	8.2-616	6 %	7 %	7 %

1931		( en dólares )				
Ener.	90.64	86.19	66.59	77.84	80.05	70.75
Febr.	91.15	89.43	69.41	79.21	80.40	75.74
Mars.	95.95	93.30	78.27	85.20	87.30	75.10
Abri.	93.19	91.14	72.23	83.35	81.55	76.41
Mayo.	80.94	78.64	66.14	69.69	70.73	67.96
Jun.	80.85	79.83	60.83	67.29	71.33	54.69
Jul.	81.52	76.21	56.11	72.43	75.82	65.94
Agos.	68.99	61.18	45.44	59.15	62.89	53.16
Sept.	52.89	46.22	30.92	47.00	44.96	43.43
Octu.	44.57	40.55	25.76	41.33	43.94	26.09
Novi.	59.65	54.29	38.23	50.89	51.51	35.00
Dici.	49.80	47.54	27.98	36.88	39.98	31.63

En Nueva York (Continuación)						
Fecha	Crédit. Argent. 8 tit. 6 %	Munic. de Bs. As. sur. "12" 6 %	Prov. de Bs. As. 1961 6 %	Prov. de Córdoba 1925-42 7 %	Prov. de Sta. Fé 1924-42 7 %	Promed. Tit. Mac. de Gob. Centro y Sudamer.
(en dólares)						
Ener.	51.18	46.87	30.65	36.89	36.91	26.12
Febr.	53.36	48.25	31.99	38.78	41.75	29.86
Marz.	58.16	50.96	33.44	39.47	43.20	31.11
Abri.	49.98	46.06	28.07	36.25	41.05	30.07
Mayo.	44.82	42.16	25.18	36.20	36.59	25.60
Juni.	39.10	40.73	23.87	22.63	30.11	21.48
Juli.	43.01	39.40	26.69	26.96	32.65	20.86
Agos.	41.56	35.62	24.52	24.84	18.82	23.05
Sept.	50.24	43.46	27.81	26.72	20.52	26.56
Octu.	53.44	45.88	30.06	31.14	23.90	30.98
Novi.	46.86	39.67	25.71	26.34	20.49	27.91
Dici.	43.81	37.78	19.40	23.56	15.80	23.92 (I)

COTIZACIÓN DE LOS TÍTULOS ARGENTINOS EN 1933

Fecha	En Buenos Aires		En Nueva York		
	Crédito Argent. 6 %	Cédulas 6 %	Bonos Hip. No. Prov. 6 %	Prov. Bs. As. 1922 6 %	Municip. A y B. la. 1923-6 %
( en \$ m/n )					
Ener.	81.14	85.43	85.38	63.74	82.89
Febr.	82.91	85.76	87.54	63.18	83.31
Marz.	85.31	87.48	89.76	65.22	83.90
Abri.	85.60	85.94	89.78	66.15	84.55
Mayo.	85.65	85.54	90.66	68.23	84.91
Juni.	87.-	84.65	89.36	68.72	85.61
Juli.	86.74	84.27	88.87	68.95	85.63
Agos.	85.95	84.97	89.76	64.42	84.80
Sept.	86.73	84.95	90.38	62.67	84.59

Fecha	En Londres		En Nueva York		
	Imp. oro 1907/09 5 %	Prov. Bs. As. 1906-1909. 3 1/2 %	Crédit. Argent. int. 6 %	Prov. Bs. As. 1961 6 %	Munic. Bs. As. Serie B 6 1/2 %
( en £ ) ( en dólares )					
Ener.	75.48	33.67	48.84	21.07	40.85
Febr.	77.29	35.98	43.97	18.53	38.73
Marz.	77.06	37.72	46.40	20.93	40.47
Abri.	81.75	39.20	50.40	25.49	41.57
Mayo.	88.20	42.20	58.42	31.95	50.11
Juni.	92.60	46.33	62.31	33.44	56.57
Juli.	91.58	44.75	64.37	36.43	54.87
Agos.	86.27	42.14	57.31	35.50	46.07
Sept.	83.50	42.02	54.00	32.84	47.22

(I) "Revista Económica", Diciembre 1932 (pág. 200).

Para la comparación internacional interesa también la cotización bursátil de los títulos de otras naciones, divididas en dos grandes grupos: 1) países que cumplen sus compromisos y 2) países que no cumplen con sus obligaciones.

La Bolsa de Nueva York refleja con características excelentes el concepto que los títulos de las naciones merecen, según su conducta financiera:

**COTIZACIONES DE TITULOS DE GOBIERNO NACIONALES EN LA BOLSA DE NUEVA YORK**  
(En dólares ex-cupón)

Fechas	Empréstito - Países que cumplen sus compromisos				
	EE.UU. 3 1/2 % 1932-47	Francia 7% -1949	Gran Bretaña 5 1/2 % -1937	Bélgica 6 1/2 % 1955	Suiza 5 1/2 % -1944
Dic.1928	99.18/32	107.1/8	104.	99. 1/2	102. 1/2
Dic.1929	99.13/32	112.	102.3/8	101.3/8	104.
Dic.1930	101.24/32	--	104. 1/2	101.	106.
Dic.1931	97.29/32	144.	93. 1/2	81.	102. 1/2
En. 1932	94.10/32	110.	95.	82.	102.3/8
Feb.1932	98.1/32	116.	97.3/8	87.	101.7/8
Mar.1932	100.25/32	114.	100.	87.	102. 1/2
Abr.1932	94.13/32	118.	95.	83.1/8	102.3/8
May.1932	100.14/32	113. 1/2	104. 1/2	85.1/8	104.7/8
Jun.1932	100.31/32	112. 1/2	101.7/8	86. 1/2	103. 1/2
Jul.1932	101.6/32	111.	103. 1/2	96. 1/2	103. 1/2
Ago.1932	100.24/32	113.3/8	104.3/4	96. 1/2	104. 1/2
Sep.1932	101.12/32	116. 1/2	105.3/8	99.1/8	104.3/8
Oct.1932	101.20/32	116.1/8	106.3/8	98. 1/2	104.3/4

Fechas	Empréstito - Países que cumplen sus compromisos (ex-cupón)			
	Argentina 6 % (1) 5 1/2 % -1965	Alemania 1949	Alemania 7 % 1949	Italia 7 % 1951 (2)
Dic.1928	99.85	---	106.1/8	96.3/4
Dic.1929	95.60	---	106.1/4	94.1/2
Dic.1930	91.47	70. 1/2	101.--	91.3/4
Dic.1931	46.71	25.5/8	55.--	83.1/2
En.1932	52.61	36.1/8	58.1/8	88.--
Feb.1932	55.33	37.1/4	62.	87.5/8
Mar.1932	51.80	35.1/2	58.1/4	90.1/4
Abr.1932	50.43	35.--	58.	90.5/8
May.1932	42.16	28.--	44.3/4	85.1/4
Jun.1932	36.33	36.--	55.--	85.1/2
Jul.1932	38.54	44.1/2	67.1/8	91.1/4
Ago.1932	45.25	46.1/4	60.3/8	91.1/4
Sep.1932	56.31	51.	70.1/4	95.1/4
Oct.1932	50.77	51.	71.1/4	96.

(1) Promedio de empréstitos. Suspendido el patrón oro.  
(2) Prohibida la exportación de oro.

(En dólares ex-cupón)

(Continuación)

Fechas	Empréstitos - Países que suspendieron los servicios total o parcialmente.			
	Brasil 6 ½ % 1957 (1)	Uruguay 6 % 1960 (2)	Colombia 6 % 1961 (2)	Grecia 6 % 1968 (2)
Dic.1928	94.3/8	96.7/8	88.1/2	86.1/4
Dic.1929	72.1/4	93.3/4	66.	82.1/4
Dic.1930	57.-	74.7/8	57.	82.1/2
Dic.1931	19.-	23.1/2	23.1/8	39.1/8
Ene.1932	21.1/2	33.1/2	26.5/8	36.-
Feb.1932	20.-	32.-	23.-	40.-
Mar.1932	22.5/8	31.1/8	24.3/4	31.-
Abr.1932	16.-	33.1/2	18.1/2	--
May.1932	16.-	26.3/4	24.1/2	12.1/2
Jun.1932	16.7/8	22.-	25.1/2	15.-
Jul.1932	19.3/4	26.3/4	26.1/2	20.-
Ago.1932	18.-	29.-	39.1/4	20.-
Sep.1932	16.1/2	36.7/8	39.-	23.-
Oct.1932	19.-	31.-	34.-	22.1/2

Fechas	Empréstitos - Países que suspendieron los servicios total o parcialmente. (Contin.)		
	Bolivia 7 % 1958 (3)	Perú 6 % 1960 (3)	Chile 6 % 1960 (3)
Dic.1928	94.-	89.1/8	92.1/4
Dic.1929	73.-	69.1/2	90.-
Dic.1930	38.1/2	35.1/8	72.-
Dic.1931	6.3/8	6.-	11.-
Ene.1932	6.25	6.3/4	12.3/8
Feb.1932	5.3/4	5.3/4	12.-
Mar.1932	5.3/4	5.7/8	12.1/2
Abr.1932	4.1/2	6.3/4	0.-
May.1932	2.1/8	4.1/2	4.1/2
Jun.1932	3.1/2	3.1/8	3.5/8
Jul.1932	5.-	5.5/8	6.7/8
Ago.1932	7.-	8.-	12.-
Sep.1932	7.3/8	6.3/4	10.-
Oct.1932	6.3/4	6.-	8.1/2 (4)

Y por último, voy a analizar las distintas teorías sobre la política que el gobierno argentino debería seguir en la deuda pública, anunciadas en 1932 y lo que vá de 1933, especialmente en lo que se refiere al pago de los servicios.

(1) Suspendió la amortización de sus empréstitos; luego la amortización e intereses de algunos empréstitos.

(2) Suspendió la amortización.

(3) Suspendieron íntegramente los servicios de amortización e intereses.

(4) Diario de Sesiones Cámara de Senadores, Diciembre 29 de 1932, páginas 1945 y 1946.

Pueden sintetizarse estas diversas corrientes de ideas en los siguientes puntos:

- 1) Pago íntegro de los compromisos de la Nación.
- 2) Conversión de la deuda.
- 3) Moratoria de intereses o de amortizaciones.
- 4) Suspensión completa de los pagos por un período determinado de tiempo.

Me ocuparé de exponer los argumentos sostenidos en cada caso y la opinión que los proyectos me merecen.

En el primer caso se sostiene que la garantía de nuestros empréstitos tanto externos como internos es el crédito y honor de la República Argentina, pues no hay afectaciones especiales. El honor de la Nación es su principal crédito y ha sabido mantenerlo a costa de grandes sacrificios. El Dr. Hueyo y otros ministros de Hacienda, según he hecho conocer en el Capítulo I, han sostenido este criterio, que fué calificado por muchos de quijotesco, teniendo en cuenta la situación económica del país y la situación mundial. Entiendo, personalmente, que es el criterio correcto, mientras la recaudación no disminuya sensiblemente, en cuyo caso siempre hay tiempo para adoptar otra medida.

Pero antes sería conveniente que nuestros propios acreedores nos ayudaran, o, por lo menos, no crearan trabas.

Según el principio que he sustentado al comienzo de este estudio, si no compramos en cantidad suficiente y a precios razonables, para lograr un saldo positivo en nuestro intercambio en proporciones tales que nos permitan pagar puntualmente, habrá que apelar a medidas extremas.

Esto será uno de los principios que convendría aclarar

en la próxima Conferencia Panamericana, aunque en el programa oficial no figura.

El segundo caso sería la conversión de la deuda. El Dr. Adolfo Labougle se ha ocupado de esta cuestión en su artículo: "Conversión de la deuda externa" (1). Después de exponer un detallado cuadro de los empréstitos argentinos concertados en EE. UU. que alcanzan a 289.800.000 dólares (en 1932, 259.800.000) dice que la conversión -que no es más que una moratoria encubierta- nos beneficiaría sólo en 2.100.000 dólares prolongándose el vencimiento de los títulos a 33 años y aumentando al mismo tiempo la deuda. En su artículo: "El oro de la Caja de Conversión" (2), proponía retirar de la Caja 50 ó 100 millones y comprar con ellos títulos en Nueva York o Londres, aprovechando la baja.

Aunque es contrario de la conversión, propone, por último, esperar a que el adelanto real de la amortización se nivele con la amortización teórica.

La Junta Consultiva de Hacienda (organismo semi-oficial), dió a publicidad en el mes de diciembre de 1932, un interesante informe en el que aconseja al Gobierno promover negociaciones con los acreedores del Estado para obtener una reducción en el monto de los servicios de la deuda en condiciones honorables (3) compatibles con la tradición argentina y las dificultades porque atraviesan las fuentes financieras nacionales.

Considera también la Junta que es necesario extremar nuestro esfuerzo para cumplir los compromisos contraídos, pero para mantenerla con constancia y éxito satisfactorio debe ser razonablemente organizado. Se extiende luego en apreciaciones

(1) "La Razón", diciembre 13 de 1932. Pág. 24.

(2) "La Razón", agosto 13 de 1932.

(3) Comentarios de "La Prensa", diciembre 3 de 1932.



acercas de las dificultades de la época presente y de la insospechable duración de las mismas, para fundar su predicción de que el servicio de la deuda pública, en los términos originariamente estipulados, será de muy difícil mantenimiento. "Por ello precisamente -concluye- ante la posibilidad, que es prudente admitir, de que los trastornos de orden internacional ahonden aún más nuestra desventaja, imponiéndonos una medida extrema nada conciliable con la reputación de nuestra firma, la junta consultiva juzga preferible aconsejar se arbitren desde ahora condiciones adecuadas que permitan asegurar, de modo estable y sin desmorono alguno para el honor de la Argentina, el cumplimiento de sus compromisos."

Es satisfactorio que la Junta destaque en diversas partes de su informe que, en esta materia, debe procederse honorablemente, de modo que no haya desmorono alguno para el crédito y el buen nombre de la Nación. Lo es, asimismo, que esté a favor del cumplimiento puntual de los compromisos, sea de los actuales, sea de los nuevos que se concierten como fruto de las negociaciones que aconseja.

Estas opiniones están pues, en completo desacuerdo con la prédica de los que sin mayor examen, piden la suspensión del pago de la deuda externa, que se hace, dicen, "en exclusivo provecho de los banqueros extranjeros". Si esto fuese cierto, sería el caso de observar que para recibir el dinero de los prestamistas del exterior, no se halló objeción alguna a las dos circunstancias precisadas: a que viniese por conducto de banqueros y a que éstos fuese extranjeros. El dinero pareció bueno, a pesar de esa supuesta precedencia.

Pero la verdad es que los banqueros no son por lo común sino intermediarios y que los verdaderos prestamistas son particulares que invierten sus ahorros o sus reservas en fondos públicos, siguiendo, eso sí, el consejo de los banqueros. En consecuencia, lo más probable es que todos los tenedores de títulos argentinos en Inglaterra, Estados Unidos, Francia, España, etcétera, atendiesen antes de suscribirlos, antes de entregar en cambio de ellos su dinero, que luego recibió el gobierno argentino, a las seguridades dadas por los banqueros extranjeros acerca de la tradicional seriedad y honorabilidad de este país. Y nada difícil es que la gran mayoría de esos tenedores de obligaciones argentinas, sean humildes habitantes de aquellos países para los cuales puede importar un descalabro que se les suprima por acto arbitrario del poder, lo que en algunos casos ha de constituir su única fuente de recursos. Nada de extraño es que así sea porque aquí mismo, donde no existe el hábito popular de suscribir obligaciones de los Estados, hay ya muchas familias modestas que viven de las rentas que han constituido tomando títulos nacionales, provinciales o municipales.

El informe de la Junta no dará, tampoco asidero alguno a los que representan el ejemplo de los peores de moratería de los varios países europeos a los Estados Unidos, para inducir a los poderes públicos argentinos a seguir una conducta semejante. El ejemplo no sirve, como ya lo hemos dicho, porque aquellas son obligaciones de Estado a Estado, mientras que las nuestras están subscriptas en favor de cualquier particular que las posea legítimamente. A esta razón financiera y jurídica, para descahar la comparación, se suma otra de carácter moral, muy importante. Aquellas deudas fueron con-

traídas en momentos de gran apremio para sostener guerras de las cuales dependía la existencia de las naciones comprometidas en la gran conflagración de 1914 a 1918. Las nuestras fueron concertadas en tiempos de paz y a veces en épocas de prosperidad, algunas para obras públicas reproductivas de cuyos beneficios estamos gozando y de muchas de las cuales el Gobierno percibe rentas; y las restantes para cubrir déficits de nuestros presupuestos, desordenados éstos de los cuales no son culpables los acreedores extranjeros y sí somos por lo menos responsables nosotros, como país, por haber contemporizado, con administradores de la cosa pública a veces deshonestos, ineptos o ignorantes.

Finalmente el Informe de la Junta, condena a los que han podido pensar, como ha ocurrido en algunos círculos políticos, que el Congreso debería reducir la partida correspondiente del presupuesto, a fin de que el Poder Ejecutivo suspendiese el servicio de las amortizaciones de los empréstitos y hasta parte del servicio de intereses. Semejante temperamento sería "la medida extrema nada conciliable con la reputación de nuestra firma", de que habla la Junta, y no llenaría ninguna de las condiciones que la misma puntualiza como indispensables: no sería honorable, no sería compatible con la tradición argentina, no impediría el comercio, que debe evitarse a toda costa, del buen nombre de la Nación.

Además, sería fatal para nuestro crédito y haría imposible lograr la finalidad que la Junta señala y que, por cierto, hace mucho tiempo que nosotros indicamos -dice "La Prensa" del 3 de diciembre de 1932- para cuando se presente la oportunidad propicia: la conversión de la deuda actual en otra de condiciones más llevaderas. Para inducir a los suscriptores de obligaciones argentinas, nacionales o extranjeras, a canjearlas por otras más favorables a nuestras finanzas, es indispensable mantener en ellos la confianza de que la Nación Argentina cumplirá siempre con sus compromisos. Pero no puede hablarse de tal confianza si se renuncia a todo esfuerzo y si se atenta contra los derechos indiscutibles e inobjetables de esos acreedores para no tocar una administración frívola que ha crecido, no de acuerdo con las necesidades del país, sino por obra de las exigencias electoralistas a que se sometieron administraciones que pensaban perpetuarse indefinidamente, corrompiendo las conciencias ciudadanas mediante dádivas hechas en la forma de empleos de favor y contratos con amplios márgenes para toda suerte de ganancias particulares.

Dice bien, asimismo, la Junta, que es inoficioso recordar al director de la hacienda pública los guarismos del estado económico financiero de la Nación. En consecuencia, cuando el Poder Ejecutivo se encuentra en condiciones de afrontar los compromisos contraídos y aún: expresa que si hace ocho meses pudo pensarse en la "necesidad" de suspender los servicios de amortizaciones, ahora no, porque las condiciones del erario han mejorado, es incomprensible la propaganda político-damagógica que sin examen ni reflexión y sólo porque sería momentáneamente, más fácil y más aliado no cumplir que cumplir, aconseja temerariamente comprometer el porvenir y honor de la Nación.

En cuanto a la oportunidad de iniciar las negociaciones para modificar a satisfacción de todos, las condiciones actuales de nuestra deuda pública, llegará tanto más pronto cuanto más se arraigue en la opinión nacional la convicción de que se debe seguir la conducta tradicional de la Argentina sobre la fidelidad en el cumplimiento de sus compromisos. De manera que la propaganda imprudente en favor de una moratoria, que no es indispensable ni se justificaría ahora en manera alguna, retarda esa oportunidad. Felizmente, no ha partido del pueblo la idea de violar la fé pública empeñada junto con el honor de la firma argentina. Por eso creemos firmemente que en lo profundo de la conciencia nacional, está arraigada la convicción de que debemos ajustarnos a nuestra conducta tradicional, que en cuanto al respeto de los compromisos, es la misma, así se trate de los que tienen carácter financiero como de los que atañen a los convenios internacionales de límites o de arbitraje, de comercio o de amistad.

Este brillante comentario que ha reproducido in-extenso, refleja fielmente las variantes que en deuda pública se han producido en el campo político, y los argumentos, a los me adhiero en su casi mayoría, son sensatos y sobre todo, muy prácticos. No se trata aquí, y mi propósito ha sido apartarme de ello, de teorizar más o menos intoligentemente, sino de plantear soluciones prácticas que consulten los intereses de todos.

Los demás proyectos de conversión, a excepción de las normas que establecen los presupuestos de 1933 y 1934 (art. 3 y 35; 13 y 46, y 33 y siguientes), que es una simple prolongación del plazo de vencimiento de los títulos, sin que se cambie el interés (1), se refieren a una reducción en los intereses del 6 % al 4 %. (2).

---

(1) El presupuesto recientemente aprobado para 1934, autoriza al P. N. en su art. 33, no sólo a unificar los empréstitos y disminuir el servicio, sino también a modificar el interés y la amortización.

(2) En el mensaje del 11 de julio de 1901, el P. N. proponía la unificación de las deudas de la Nación a oro. Dice: "Durante los últimos 11 años, el Gobierno de la Nación ha tenido que hacer frente a complicados problemas financieros, producidos por la profunda crisis que sucedió a la caída de los Bancos oficiales, lastimando el crédito exterior, lo que

La Confederación Argentina del Comercio, la Industria y la Producción, propicia una rebaja general de los intereses de los capitales mobiliarios, que será la que equilibre la rebaja de los intereses privados. Propone -e igual cosa hizo el Partido Demócrata Nacional- un interés máximo del 4 %.

"La primera objeción que este propósito levanta -agrega- es el compromiso solemnado del Estado de abonar un interés fijo, determinado por ley; pero la vida de la Nación, la continuidad de su existencia es de la ley suprema y todas las demás deben cederle el paso."

"Es pues, necesario convertir toda deuda interna consolidada, inclusive obligaciones hipotecarias, al 4 %, alargando proporcionalmente el plazo de amortización, como lo han hecho varios países y ultimamente Australia y Nueva Zelandia. Esta última nación, ha efectuado una conversión "voluntaria" al 4 %, pero todos los tenedores de títulos, que no convierten sus títulos, están sujetos a un impuesto del 33½ % sobre la renta."

"La conversión al 4 % de la deuda interna federal consolidada produciría una economía anual de \$ 36.000.000 en los servicios a pagar."

---

-sigue de la otra página-

...ha exigido grandes sacrificios al país, que, si bien fueron afrontados con éxito, han traído una situación especial que ha sido y es causa de preocupación del Poder Ejecutivo."

Las obligaciones de la Nación eran: externas pesos 388.711.614,87 y las internas \$ 3.322.500. Total pesos 392.094.114,17.

Con esta consolidación se disminuía el servicio anual de 22.349.900,84 a 17.400.000.- Los títulos se emitirían al 4 % de interés. Como existían en circulación títulos de distinto interés, se proponía una conversión a tipo único.

El art.20. del proyecto establecía que la primera amortización tendrá lugar el 1o. de enero de 1905, o antes si así lo resolviese el Poder Ejecutivo. Firma: E. BENDUC.

"Sería injusto no hacer otro tanto con la deuda externa, para lo cual estimamos urgente se inicien conversaciones con los acreedores extranjeros, de cuya buena voluntad y visión del porvenir no dudamos, dados los antecedentes recientes de los arreglos efectuados con las deudas de Mendoza y Buenos Aires. Por el art. 13 de la Ley de Presupuesto de este año, el P.E. está autorizado a efectuar esa conversión."

"La conversión de ambas deudas, externa e interna, al 4% produciría una economía global de 50.000.000 de pesos que, después de cubierto el déficit del Gobierno Nacional, debería servir para aliviar la carga impositiva del país que se está sofocando bajo el peso de impuestos nacionales, provinciales y municipales. El primero de todos ellos a suprimir sería el de transacciones." "En cuanto a los préstamos privados a largo plazo, entendemos que el deudor debe tener la facultad de cancelación para poder aprovechar las nuevas condiciones del mercado, una vez rebajada la tasa oficial. Efectuada la conversión de todos los títulos al 4%, será difícil que los préstamos particulares excedan de dos puntos más, o sea, el 6%. (I).

Supone luego, que las provincias y municipalidades adoptarán igual medida, con todo lo cual se conseguiría un alivio en la economía del país.

Enumera los inconvenientes probables: 1) desmoralización del mercado de títulos y baja de las cotizaciones; que será temporaria (6 meses); 2) el P. E. se vería imposibilitado durante un tiempo de colocar sus títulos en la

---

(I) Confederación Argentina del Comercio, de la Industria y de la Producción. "Tres sugerencias para aliviar la crisis". 1933. Pág. 9.

plazo, pero en lugar de un mal es un bien, porque así no se emitirían más títulos; 3) perjuicio de los tenedores de títulos, prestuistas de interés fijo por contrato, cajas de jubilaciones y pensiones y compañías de seguros; pero estos son agentes "pasivos" en la producción y al Estado le interesa conservar a los "agentes activos".

El Dr. de la Torre, por su parte, en un proyecto de ley presentado al Senado el 15 de setiembre de 1933, trata de la conversión de los títulos nacionales al 4 y 1%, dentro de un plazo determinado. Transcurrido éste, el Gobierno retiraría los títulos a la par, emitiendo billetes para el pago. Se exceptúan de esta obligación las Cajas de Jubilaciones y Compañías de Seguros por sus garantías. La Nación no emitirá títulos por 3 años y suspenderá la amortización de la deuda externa e interna a oro por 3 años.

En comentarios periodísticos se considera el proyecto y se dice; con referencia a los defectos técnicos: "Todos los títulos nacionales, o casi todos, como asimismo la cédula hipotecaria, se cotizan hoy a un tipo de 85 % más o menos de su valor. El tenedor de títulos, ante la perspectiva de canjearlos por otros del mismo valor, pero a un interés inferior en dos por ciento, como lo propone el senador, o percibir el equivalente en efectivo y a la par, preferiría, naturalmente, esto último, por la siguiente razón: cobra, en vez de \$ 85 -que es el valor real del título o la cédula- \$ 100 ganando el 15 % fijo. Y al día siguiente se dirigirá a la Bolsa y comprará nuevos títulos otra vez a 85 pesos, o menos aún." (1).

-Porque no puede concebirse- se agrega- que un título que

---

(1) "Noticias Gráficas", Setiembre 16 de 1933. Sección Finanzas

dé el 4 % de interés llegue a cotizarse a mayor tipo que los que rinden el 6 %. De esta manera el Estado, al convertir la deuda nacional y las cédulas hipotecarias pagaría una suma global -que es la que indica el Dr. de la Torre de 3000 millones de peses, que colocará en plaza (si los coloca) a un 15 % menos, o sea, con una pérdida de 450 millones de peses, y un agravante: que este residuo pesará sobre el valor de la moneda por el gran aumento que experimentará la circulación, pues tal suma representa más de una tercera parte de la circulación general."

"De esta manera, la parte técnica del proyecto del senador por Santa Fé, demuestra que al Estado, o, más bien dicho, al país, le costará alrededor de 500 millones de pesos esa conversión de la deuda. Y esa suma caerá precisamente sobre las espaldas de toda la población, siendo los únicos beneficiarios aquellos a quienes se quiere disminuir las ganancias, es decir, los tenedores de títulos y cédulas. Estos cobrarían intereses de la diferencia del 2 % por adelantado por un término de unos ocho años. Vale la pena ensayar tal operación?"

Otro diario hace notar que la medida significará una emisión lisa y llana, pues de otra manera será muy difícil lograr la conversión. Y agrega: "La operación no es absolutamente normal dentro de los cánones de las conversiones de deuda pública, como que entran, en este caso, cédulas hipotecarias, que no son estrictamente títulos de ese carácter, sino papeles subsidiariamente garantizados por el Estado. Pero las circunstancias permiten situar sin violencia el expediente y aceptarlo en su integridad como el medio más eficaz de llegar a la efectiva reducción del costo del dinero." Reconoce algunas ventajas del proyecto, cual es la que siendo el Estado el gran deudor, a él corresponde comenzar con la rebaja de intereses, para hacer comprender a los demás empresarios de la producción que no deben convertirse en agentes pasivos de la riqueza colectiva. (I).

El amigo Scaros -cuyo libro he citado en diversas oportunidades- se ha ocupado de proyectar el año pasado una conversión de la deuda pública. Reconoce el <sup>per</sup>juicio que una no-

---

(I) "La Razón", 16 de setiembre de 1933.

ratoria significaría para numerosas instituciones extranjeras de ahorro que tienen sus capitales invertidos en títulos argentinos y de millares de personas que viven con la renta de esos títulos en Europa y Estados Unidos; que no está todavía la República Argentina en una situación tan angustiosa como otros países de Europa y América.

Calcula que en el servicio de la deuda consolidada, se invertirán en 1933 alrededor de 160 millones de pesos m/n. por intereses y 80 millones por amortizaciones, o sean, 240 millones en total, sin computar comisiones ni diferencias de cambio.

Propone la conversión de la deuda externa y de la interna a oro, con títulos del 4 %, entregándose 1½, por cada título del 6 %, para compensar la diferencia de intereses.

La operación con Estados Unidos, resultaría desastrosa según Soares- especialmente por tratarse de empréstitos nuevos (desde 1923).

La conversión propuesta significaría una economía anual de 42.800.000 m/n y al mismo tiempo una unificación de intereses que tan variados son en nuestros empréstitos.

En general, é sta es la corriente de ideas que predomina en los diversos proyectos que actualmente se están presentando.

Consideremos brevemente, la posible realización de todos ellos.

Ante todo, para que una conversión tenga resultado, es necesario disponer de dinero ó aplicar una política de influencia psicológica, que un reputado financiero conoce... El Dr. Alfredo Labougle auspició en la última conferencia (2/8/33) la celebración de acuerdos más convenientes sobre



la deuda. Luego, constituir en todos los países asociaciones de tenedores de títulos argentinos, porque sino sería difícil individualizar a la enorme cantidad de tenedores diseminados en tantos países y negociar con ellos. Ante la posibilidad de una moratoria, los poseedores de títulos aceptarían una reducción en el tipo de interés.

La conversión deberá ser inmediata, y total, a menor interés, comenzando a pagarse los intereses de los nuevos títulos dentro de 3 años (o cuando el P.R. considerase que la operación ha sido realizada completamente).

Por último, para no perjudicar a las Cajas de Jubilaciones y Pensiones se podrían retirar sus títulos a la par.

Teniendo en cuenta estos puntos concretos, la operación será posible. (I).

El borrar aritético (moratoria parcial) equivale al observado por nuestro vecino, el Uruguay, pues la ley del 19 de enero de 1932 suspendió provisoriamente el pago de las amortizaciones de la deuda pública externa y la ley del 31 de octubre de 1932, las amortizaciones de la deuda interna. El servicio de intereses continuó pagándose.

Pero sin necesidad de ver ejemplos en los países vecinos, nuestras provincias de Buenos Aires y Santa Fé con sus leyes 4124 y 2165, nos ofrecen ejemplos prácticos del criterio financiero que exponemos.

---

(I) Nota importante.— En momentos en que termino este estudio, se anuncia que el P.R. tiene el propósito de efectuar la conversión de la deuda interna, rebajando el interés de los títulos al tipo uniforme del 5 %.

La conversión será voluntaria y a aquellos que no quisiesen efectuarla se les retirarán los títulos a la par. Al efecto, el Gobierno dispone de dinero por los préstamos oficiales hechos a raíz de los capitales congelados. Y en el orden interno la operación es más factible. Con este motivo, puede verse mi artículo sobre "La conversión de la deuda interna", publicado en "Noticias Gráficas" del 11 de noviembre de 1933.

El diario "El Pueblo", de Montevideo (19 julio de 1933), al comentar las palabras de "La Nación" de Buenos Aires, hace notar que la política ministerial argentina no es acertada y transcribe los siguientes párrafos que, según dice, pueden aplicarse a los demás países de Sud América.

"Cuál es la razón, la causa, el origen de esa resistencia pertinaz a usar un instrumento perfectamente habitual y absolutamente justo para aliviar las cargas excesivas del presupuesto."

"El respeto a los contratos?."

"Ninguna prueba mayor puede mostrarse que el convenio mismo, por el cual un Estado obtiene de sus acreedores un arreglo, en virtud de que el dinero ha ascendido, en su capacidad de compra, al doble del valor anterior."

"No es, por de contado, política prudente la que carga al pueblo con tributos y gravámenes, por no conservar con los acreedores del Estado una convención a la que todos los gobiernos del mundo están acostumbrados."

La moratoria en el pago de las amortizaciones -especialmente de la deuda externa - cuenta en nuestro país con el apoyo de personalidades que consideran el momento financiero. Se supone que esta medida no perjudicaría al pequeño poseedor de títulos, al cual sólo interesa el cobro puntual de sus intereses, y el crédito argentino en el exterior no se perjudicaría tanto como sugieren otros.

Ya hemos visto el proyecto del senador Sánchez Sorondo. Por otra parte, el Dr. A. Labougle en su conferencia sobre la "Situación de las finanzas nacionales" (27 de abril de 1932) indica como probable ese criterio, aunque supone que es probable que la suma que se ahorrase por un lado

se hubiera gastado por otro concepto.

Se ha hablado también, y con fundamento, de una suspensión parcial o aplazamiento de pago de nuestras amortizaciones hasta eliminar los adelantos que hay sobre las tablas, pero el alivio sería momentáneo. No obstante, el fundamento es atardecible.

Indico como más probable, aunque sin significar mi adhesión a la idea, la suspensión parcial de las amortizaciones de las deudas, especialmente de la externa. Por ello he calculado la economía real que significaría para el presupuesto del Estado la adopción de este criterio:

En el presupuesto recientemente sancionado para 1934, se destina:

Al servicio de amortización de la deuda interna  
\$ 37.511.000 m/n.

Al servicio de amortización de la deuda externa  
\$ 43.946.000 m/n (Incluse  
diferencias de cambio).

Suspondría la amortización por cinco años (p.e) y calculando que se mantuviese igual la cantidad por el aumento de nuevos empréstitos, la economía de la deuda externa estaría representada al 6 % de interés por \$ 13.183.600.-; en la deuda interna por \$ 11.253.300.- En total, pesos m/n. 24.437.100.- que, por las diferencias de cambio consideradas, podría rebajarse a 20 millones de pesos moneda nacional. Neto sería el resultado aproximado de la operación.

Quarta teoría: suspensión total de pagos: Mr. D. H. W. Gibb en "The Economist", decía en 1932: "La Argentina tiene que pagar intereses y dividendos lo cual únicamente puede hacer exportando sus productos; ultimamente, esa República

se ha encontrado en grandes dificultades para mantener el nivel de sus exportaciones a la altura de la cifra necesaria para sus necesidades y en la actualidad nuestros estadistas están resueltos, mediante restricciones artificiales, a hacer aún más difícil que nos pague ese país lo que nos debe."

"La barrera levantada por los EE. UU. contra sus deudores europeos está siendo erigida también hoy por Gran Bretaña contra sus deudores latinoamericanos, con la diferencia de que los políticos de los EE. UU. no supieron lo que hacían."

Se aconsejaba por ello, que era un error del Gobierno, especularse en pagar a costa de la bancarrota de las industrias y el comercio nacional. Se imponía un arreglo con los deudores, proponiéndoles una espera, que aliviaría a la Nación y permitiría, dentro de pocos años pagar con intereses su deuda atrasada. De otro modo, sería matar la "gallina de los huevos de oro".

"En todas partes -se decía- los técnicos financieros cambian de métodos por la imposición de las circunstancias; se habla de continuación de deudas, de revisión de intereses, de la necesidad de proceder a un reajuste total, capaz de dar cierta flexibilidad al mecanismo financiero."

Porque si el honor del país exige el pago íntegro de las obligaciones, en cambio debe pensarse en la difícil situación económica, en que hay ya muchas e importantes naciones que han suspendido el pago de sus deudas o hablan de moratoria por tiempo indeterminado.

Lo que nos pasa ahora -en el comercio exterior- le ocurrió a Alemania y el resultado fué que se le perdonaron

sus deudas en casi su totalidad. Si esto han comprendido los grandes potencias para una nación, pueden comprenderle para otra. Por otra parte, debe pensarse en los grandes perjuicios que nos ocasionan las diferencias de cambio. (I).

Estos eran los principales argumentos sustentados por los partidarios de esta teoría. Pero una suspensión de pagos hace necesario un control moral popular en tal forma que la economía subsista y que no se contraigan nuevas obligaciones, porque nada se ganaría si por un lado se aliviaron nuestras finanzas y por el otro se produjeran enormes erogaciones. Debe formarse un fondo de ahorro para pagar más tarde.

He transcrito brevemente los distintos criterios a seguirse según la opinión corriente en la República Argentina y he hecho un pequeño comentario personal sin que ello signifique -aclaro- que me inclino por una u otra teoría.

Paree interesante dejar constancia que aquí pueden aplicarse párrafos de un estudio practicado hace 40 años (1893), por F. Latnina:

"La política financiera argentina se halla ante una lamentable disyuntiva: o se dedica a remediar el profundo malestar de la propia población, o consagra sus esfuerzos

---

(I) "The South American Journal" de Londres del 15 de febrero de 1933, decía: "Los que critican la política monetaria del gobierno han sido muchos, pero algunos de ellos parecen olvidar el hecho de que si el cambio no hubiera sido trabado a un tipo controlado, se habría depreciado considerablemente, al forzar un tipo más bajo como norma para el futuro valor del peso argentino."

"Las mejores opiniones financieras de Buenos Aires consideran al ministro Luoyo como el economista más capacitado y bastará con que se le siga dando firme apoyo oficial, conjuntamente con la cordial aprobación de los principales intereses financieros del país, como ha sucedido hasta ahora, para lograr una mejora general en la situación financiera dentro de poco tiempo."

a la satisfacción de los acreedores extranjeros; contentar a propios y extraños a la vez, repicar e ir en procesión, es imposible y no lo conseguirá ningún Ministro de Hacienda, por mucho que sea su talento, porque los intereses de los consumidores nacionales y de los prestamistas europeos son diametralmente antagónicos. Esta es una cuestión de aritmética que puede comprobar por sí mismo cualquiera que no conozca más que las cuatro reglas fundamentales de la ciencia de los números. Si se quiere favorecer más los intereses nacionales que los extranjeros, será menester producir actos capaces de valorizar el papel; pero si, en cambio, se tiene más a pecho el cultivo de nuestro crédito externo, debe evitarse en lo posible -por mentira que parezca- un mejoramiento de nuestro estado monetario actual."

Cuando las exportaciones no alcanzan a pagar las importaciones, la diferencia se abona con empréstitos externos, en perjuicio de la deuda pública.

La situación actual de la relación acreedor-deudor tanto en el orden privado como en el internacional, como lo ha dicho muy bien el Dr. Uriburu siguiendo a Clay, no es cuestión de poder o no poder pagar, sino de saber a ciencia cierta si el sacrificio que se hace hacer al pueblo es o no útil. (I).

---

(I) Del Cap. "Deudores y acreedores", Conferencia del 12 de mayo de 1933.

Nota.- Interesa el Mensaje del P.E. de 1893, sobre el arreglo de la deuda externa e interna: En la página 14, dice: "La cuestión tan debatida del monto de la deuda pública y de su peso proporcional con relación a la renta de cada país, ha quedado resuelta entre nosotros, desde que, al solicitar un arreglo con nuestros acreedores, hemos reconocido

Sin considerar aquí la justicia de gravar a generaciones sucesivas o de hacerlas partícipes de los desajustes financieros (I) -porque ella es una cuestión de orden social y más que todo moral- doy por terminada mi exposición de tesis, sustentando la siguiente proposición principal:

LA DEUDA PÚBLICA ARGENTINA HA CRECIDO EN UNA PROPORCION MAYOR QUE LA RIQUEZA PRIVADA, ORIGINANDO UNA MAYOR PRESION TRIBUTARIA SOBRE LA POBLACION ACTIVA, QUE SE HACE MAS SENSIBLE POR EL DESORDEN IMPOSITIVO EXISTENTE.

Y como proposiciones accesorias:

- 1.- Sería conveniente cuando se estudie la reforma de nuestra Constitución, establecer una supervisión financiera de la Nación sobre las Provincias y de éstas sobre las Municipalidades, a efectos de evitar la adopción de medidas que perjudiquen a la economía y a la población del país.
- 2.- Consolidar la deuda flotante y evitar los déficits con un plan de recursos reales que no tiendan a equilibrar los gastos para justificar su aumento.
- 3.- En el caso que una necesidad impostergable lo requiriese, deben contraerse empréstitos internos y no externos, porque éstos salen caros. (I)

Además, sería útil que se diese amplia publicidad a los actos financieros de provincias y municipalidades.

Buenos Aires, Octubre 31 de 1933.-

(I) La deuda nacional-"La Prensa", 26/9/33-no representa totalmente inversiones en obras públicas. Una parte considerable viene de las adquisiciones de armamentos, y una parte más considerable todavía de los déficits de presupuesto. Y la capacidad económica del país al servicio del crédito público que sólo debió agotarse exclusivamente en obras públicas productivas se disipó así en gastos improductivos.

- 1.- Sería conveniente cuando se estudie la reforma de nuestra Constitución, establecer una supervisión financiera de la Nación sobre las Provincias y de éstas sobre las Municipalidades, a efectos de evitar la adopción de medidas que perjudiquen a la economía y a la población del país.
- 2.- Consolidar la deuda flotante y evitar los déficits, con un plan de recursos reales que no tiendan a equilibrar los gastos para justificar su aumento.
- 3.- En el caso que una necesidad impostergable lo requiriese deben contraerse empréstitos internos y no externos, porque éstos salen caros. (I).

A demás, sería útil que se diese amplia publicidad a los actos financieros de provincias y municipalidades.-

Buenos Aires, Octubre 31 de 1933.-

---

-sigue de la otra página-

al servicio del crédito público que sólo debió agotarse exclusivamente en obras públicas productivas, se disipó así en gastos improductivos. Ese aumento de deuda sin compensación, constituye un peso muerto que a la vez de frustrar la realización de obras necesarias, dificulta el servicio de la deuda contraída. Hay obras públicas cuya renta no compensa lo gastado y representan \$ 231 por cada 100 de inversión. La depreciación de los títulos, por otra parte, agrava el mal.

(I) Un recurso podría ser el sistema de bonos de oro del gobierno uruguayo para pagos en el extranjero: un empréstito foroso interno, para ser exportado.