CAPITULO V.

EL CREDITO PUBLICO.

Los diferentes modos de empréstitos del Estado.—Amortización.—Conversión de las deudas públicas.—El curso forzoso de los billetes de Banco ó del Estado.—Condiciones dentro de las cuales son útiles los empréstitos del Estado.—Las deudas públicas.—Las Bolsas de valores muebles.

Diferentes modos de empréstitos de Estado. La amortización.—El crédito público, del que se ha hecho y se hace aún gran uso y gran abuso, no difiere esencialmente del crédito privado. Cuando un Estado pide un empréstito, solicita siempre, y obtiene si inspira confianza, un capital perteneciente á otro, sea á capitalistas nacionales, desde el más simple bracero económico, hasta el banquero, sea á capitalistas extranjeros.

Los Estados, en todos los casos, han utilizado mucho en materia de crédito. Unos toman prestado, por ejemplo los Estados Unidos de América y en la actualidad Inglaterra, exactamente como los particulares, emitiendo *bonos* y *obligaciones* reembolsables en un plazo determinado, ya en una exhibición, bien en abonos periódicos, generalmente anuales ó semestrales. Esta es la mejor forma de crédito público, por que es más análoga á los procedimientos del crédito privado, y porque teniendo el Estado que hacer reembolsos en épocas fijas, no pierde de vista el deber en que se encuentra de disminuir su deuda ó, según la expresión usual para esta clase de empréstitos, amortizarla.

La amortización de una deuda consiste, en general, en el reembolso que sin interrupción se verifica cada año, de una fracción de la deuda. Las obligaciones llamadas amortizables por sorteos periódicos, son los más cómodas para los pagos. El Estado decide emitir un empréstito que será amortizado en cuarenta, cincuenta, setenta y cinco ó noventa y nueve años. Para conseguirlo, se hace el cómputo de las sumas necesarias anualmente para el servicio de los intereses de la deuda: supongamos un millón de francos. A esta cantidad se agrega otra mucho menor 100 ó 200 mil fr. por ejemplo, según al plazo dentro del cual debe amortizarse el empréstito, y la tasa del interés á que se ha contratado; determinada cantidad sirve para la amor-

tisación, reembolsando los bonos ú obligaciones. Se tiene así una anualidad de.... 1.100,00 á 1.200,000 francos á cargo del presupuesto del Estado. La parte dedicada á la amortización aumenta cada año, sin variar la anualidad, en los intereses pagados por las obligaciones amortizadas el año anterior, intereses que quedan libres de todo gravamen por el reembolso de las mismas obligaciones. Así, mediante un débil sacrificio anual y alguna constancia, al cabo de cuarenta, sesenta ú ochenta años, el Estado queda completamente liberado del empréstito.

El sistema de anualidades que comprende el interés y la amortización, el que sirve de base en Francia para las obligaciones de las grandes compañías de caminos de fierro, de crédito raíz, y á la mayor parte de las sociedades de importancia.

Para que este sistema funcione realmente, es decir lleve al Estado á una liberación gradual de sus compromisos, es necesario que éste provea al reembolso anual de las obligaciones con los recursos de su presupuesto ordinario, es decir, con el producto de sus impuestos ó de sus dominios. Si se procede de modo distinto, si el Estado ocurre á nuevo empréstito para amortizar el anterior, substituye simplemente una deuda por otra, lo que no tiene ninguna utilidad, engañándose á sí mismo y al público.

Los Estados pueden hacer empréstitos por otros sistemas que emitiendo bonos reembolsables. Les es permitido emitir títulos de lo que se llaman rentas perpetuas. De estas rentas se compone la mayor parte de la deuda francesa. Según ese sistema, el Estado emite un empréstito sin obligarse con el subscriptor á reembolsarle el capital en una época determinada, sino comprometiéndose simplemente á abonarle una renta á perpetuidad, de 3, 4 ó 5 francos por ciento. Hay el inconveniente de que no preocupándose el Estado por la amortización de las deudas, las rentas perpetuas se acumulan á cada generación, y el Estado acaba por quedar gravado de una manera insoportable.

Conversión de las deudas públicas.—Hay sin embargo algunas circunstancias que se presentan de vez en cuando, y vienen en socorro del Estado, permitiéndole hacer la operación que se llama *conversión de las deudas.*

Se ha visto ya que la tasa del interés tiende á bajar en los paises prósperos. Por otra parte, las naciones solicitan los empréstitos, en el mayor número de casos, en los momentos de crisis, cuando la tasa del interés se eleva, durante las grandes guerras ó después de ellas. Francia, por ejemplo, en seguida de sus desastres de 1871 y 1872, emitió títulos de renta perpetua al

5 por 100, al tipo de 81 á 82 por 100 de pago, de manera que por 81 ú 82 francos, el subscriptor se aseguraba una renta de 5 francos, lo que representa un interés real de 6 por 100 aproximadamente, sobre la suma recibida. Algunos años después, habiéndose restablecido la prosperidad, renació la confianza en los recursos del Estado, y pudo encontrar capitales que se le prestasen al $4^1/_2$ ó 4 por 100 de interés. Aprovechando esta situación ventajosa, propuso á sus antiguos acreedores reembolsarles á 100 francos sus títulos de renta, es decir, á la *par*, ó reducir su interés á $4^1/_2$ ó á 4 por 100. Esta operación es enteramente legítima. La conversión es una opción propuesta al acreedor entre el pago de su crédito, ó una disminución del interés. Es absolutamente igual á la que haría un particular que habiendo pedido 1,000 francos al 5 ó al 6 por 100 de interés en tiempo de penuria, ya en una situación próspera, ofreciese á su acreedor reintegrarle los 1,000 francos, á menos que consintiese en no exijir sino un interés de 4 ó $4^1/_2$ por 100. El derecho de conversión se funda además en Francia en una disposición de la ley que ordena, salvo estipulación en contrario, que toda renta perpetua sea rescatable por una cantidad veinte veces mayor que la misma renta. Todas nuestras rentas perpetuas, las de 5

por 100; $4^1/_2$, $3^1/_2$ y 3 por 100 son rescatables por 100 francos, á voluntad del Estado; las de 5 por 100 se han convertido, las de $3^1/_2$ lo serán dentro de pocos años, y no será difícil convertir las de 3 por 100, porque el Estado francés actualmente podría conseguir dinero al $2^3/_4$ por 100.

Los Estados, en interés de los contribuyentes, deben recurrir á las conversiones, cuantas veces les sea permitido por la mejora de su crédito. Así lo han hecho los Estados Unidos de America, que han convertido sucesivamente casi todas sus deudas en el transcurso de 20 años, hasta el grado de no pagar sino el 3 por 100 de interés, en lugar del 6 por 100 que era la tasa primitiva.

El curso forzoso de los billetes de banco y del Estado.—En circunstancias muy calamitosas y urgentes, como en tiempo de guerra, los Estados toman empréstitos de otras maneras, ya emitiendo papel moneda, que los particulares están obligados á recibir como pago en las transacciones, ya exigiendo anticipos en billetes á los bancos nacionales, librándolos de la obligación de reembolsarlos á los portadores á la vista. Estos son expedientes que pueden ser útiles en circunstancias excepcionales, pero sumamente peligrosos. Se les llama *curso forzoso* de los billetes de Estado ó de billetes de banco. El curso forzoso difiere del cur-

so legal. El último, consiste en que el Estado recibe en sus cajas y en pago de los impuestos los billetes que sirven de moneda; pero los particulares no están obligados á recibirlos, y pueden en todo caso devolverlos al banco, que se ve precisado á conconvertirlos en moneda verdadera. En el *curso forzoso*, al contrario, todos tienen la obligación de recibir como dinero contante los billetes del Estado, ó los billetes de banco, y ningún establecimiento está obligado rigurosamente á reembolsarlos en moneda.

El curso forzoso, suprimiendo de hecho el empleo de moneda metálica, crea un estado artificial de cosas, en donde no hay ninguna medida fija, ningún talón estable del valor de las mercancías. Los Estados se ven entonces precisados á multiplicar las emisiones de estos billetes no convertibles. Su abundancia y la desconfianza que inspiran, concluyen por alterar su valor; es muy raro que estos billetes no pierdan algo de su valor normal con relación al oro. El oro tiene entonces una prima sobre el billete, que se llama *agio*, á veces no es sino de 2 á 3 p%, y frecuentemente llega á 10, 15, 20 y hasta el 50, 80, y 95 p%, como los asignados de nuestra Revolución; se han llegado á dar muchos millares de francos en asignados, para pagar un par de botas.

Ciertos Estados han soportado, sin graves males el curso forzado, como Francia en

1870—71, que lo derogó en 1875; otros países también han llegado á suprimir el curso forzoso como los Estados Unidos de América y Rusia; otras potencias lo conservan aún como España é Italia, que carecen de medios para rescatar el papel moneda que han emitido. Sufren mucho por esta circunstancia en su vida industrial interior, y sobre todo en sus relaciones con el extranjero, por carecer de un talón sólido del valor.

Condiciones en las cuales son útiles los empréstitos de los Estados.—Las deudas públicas.—Los empréstitos de los Estados son como las deudas de los particulares: buenos ó malos según el uso de los capitales tomados. Si estos capitales, reunidos por los particulares, y de que el Estado adquiere el uso, de grado ó por fuerza, son empleados en obras no productivas, los empréstitos equivalen á un derroche de la riqueza pública, y á una pérdida para la nación. Si al contrario, los empréstitos sirven para obras verdaderamente productivas, no son un mal, sino un bien. Este último caso sin embargo, es muy raro. La mayor parte de los empréstitos públicos destruyen mayor suma de capitales que la que se emplea útilmente. Si en un país donde ya existen muchas vías ferreas ó canales, el Estado toma dinero para hacer nuevas obras de esta especie, en las cuales no haya circulación de viajeros ó mercancías, se hace un derroche de la riqueza nacional; los Es-

tados bien administrados no levantan sino raramente empréstitos. (1)

La deuda pública es una carga para la nación; el título de renta es una riqueza para el particular que lo posee; pero constituye un gravamen sobre la renta del conjunto de ciudadanos, que se encuentra disminuida en el mismo tanto. El peso de la deuda pública exije impuestos recargados que dificultan el comercio y el desarrollo de la industria; por otra parte, colocan al Estado á merced de los acontecimientos fatales que pueden sobrevenir, porque estando ya muy gravado en los tiempos normales, le será sumamente difícil emitir un empréstito en circunstancias graves. Las naciones que, como los Estados Unidos y Alemania, tienen deudas públicas muy cortas, se encuentran, y se encontrarán de más en más, en una situación superior á la de países que como Francia, tienen una deuda pública muy pesada, que pasa de treinta y tres mil millones de francos. (2)

(1) Para detalles sobre los diversos sistemas de Empréstitos de los Estados, véase nuestro Tratado de la ciencia de las finanzas, 6.ª edición n.º 11.

(2) La deuda de los Estados Unidos en 1896, apenas se elevaba á cinco mil millones y medio de francos, y la de los diversos Estados que componen la gran federación, no llegaba en 1895, sino á 1500 millones de francos. Total para la Unión americana del Norte: menos de 7 mil millones de francos, ó sea menos de la cuarta parte de la deuda pública francesa, aun cuando los Estados Unidos tienen 72 millones de población, y Francia solo tiene 38. La deuda del Imperio Alemán es inferior en 3 mil millones de francos á la de Rusia, propiamente dicha y comprendiendo á Sleswig Holstein, Hanover, Hesse electoral, Nassau, Hesse Hambourg y Franfort-sur-le Mein, no llega á 8500 millones de francos; juntando las de Baviera, Wurtemberg y el Gran ducado de Baden, se llega para el conjunto del país germánico á una deuda total de una quincena de miles de millones de francos cuando más, menos de la mitad de la deuda francesa; hay más aún, la mayor parte de las deudas germánicas tiene por contrapeso productivo, la posesión por los Estados alemanes, de una red de ferrocarriles que produce grandes utilidades. La deuda pública de Inglaterra y de Irlanda en 1897 subía á 16,250 millones, ó sea á menos de la mitad de la deuda de la República francesa. La enormidad de nuestra deuda pública coloca á Francia, desde el punto de vista económico, en un estado de inferioridad, con relación á los otros grandes países del mundo.

Bolsas de valores mobiliarios.—Los títulos de deudas públicas de los Estados, departamentos y ciudades, así como las acciones y obligaciones de las diversas sociedades, se negocian en los mercados que se llaman Bolsas. Los valores se cambian allí diariamente, según las impresiones de los capitalistas, las oscilaciones de la confianza ó desconfianza que los mismos títulos inspiran. Las Bolsas de valores mobiliarios contribuyen á desenvolver la producción permitiendo á las personas económicas, encontrar

continuamente títulos que comprar para colocar su capital, y facilitando la realización de esos títulos, á los capitalistas ó rentistas que tienen necesidad de fondos. Ellas estimulan también el ahorro y la utilización de los capitales; disminuyen la simple tesaurización que esconde las economías, en lugar de hacerlas servir para la producción. Facilitan la constitución y las funciones de las grandes empresas, y aseguran un mercado á sus productos. Tienen, sin embargo, el inconveniente, como precio de tantas ventajas, de abrir á la especulación poco honrada, un campo en el que caen muchas víctimas. Pero corresponde al público defenderse de las actividades culpables, por medio de la circunspección. Toda feria atrae á los bribones; esto constituye la mejor crítica de los bobos y puede ser que de los gendarmes, pero no de las ferias.

CAPITULO VI

EL COMERCIO INTERIOR Y EXTERIOR. LAS CRISIS COMERCIALES.

Profesiones comerciales.—La competencia.—Excepciones de la competencia.—Antigua y nueva teoría del comercio.—El Comercio al pormenor en grande y pequeña escala.—Intervención del Estado en el Comercio interior.

Razones de ser del comercio internacional.—Exportaciones é Importaciones.—El cambio y sus variaciones.—La alza de la tasa del descuento, á causa del cambio desfavorable.—Relación entre las exportaciones y las importaciones.—Teoría de la Balanza del Comercio.—Falsedad de esta teoría.—Diversos elementos que deben tenerse en cuenta en las relaciones económicas de un pueblo con el extranjero.—Legislación del Comercio exterior.—Libre cambio y régimen protector.—Libertad absoluta de importación.—Prohibiciones.—Derechos moderados y tratados de Comercio.—Facultad de depósito.—Ventas públicas.—Crisis comerciales.—Su orígen y sus causas.—Medio de atenuarlas.—Pretendido exceso de producción.—Algunos efectos favorables de las crisis mercantiles.

Profesiones comerciales. Competencia.—