

ingreso, no se toma en cuenta los millones que recibe el Gobierno para pagar, obteniendo un sobrante de consideración, los doce millones de pesos de la deuda flotante; no se toma en cuenta el rescate de los títulos de la deuda contraída en Londres, que sin la combinación del Sr. Dublán sería preciso amortizarlos después de 1890 al 50 por ciento y esta amortización importaría siete y medio millones de libras esterlinas. Para *La Voz* no importa nada pagar ó dejar de hacerlo, 3 por ciento anual sobre setenta y cinco millones de pesos. *La Voz*, con desatinos, pretende medir las nuevas obligaciones; no se acuerda de las que se destruyen, habla de nuevos intereses y olvida lo que importan los antiguos que desaparecen. No hace una liquidación, ni un cálculo, sino una borrascosa bacanal de cifras sin origen legítimo, sin coordinación matemática, sin combinación financiera. Ha querido alarmar, para ver qué rencor mueve, que odio agita, qué tenebroso recurso se presenta con un escándalo que prestigie á su partido. Este supremo error, que implica nada menos que la supresión del empleo útil del empréstito, importa cerca de sesenta millones de pesos. Añadid más de quince que importa el cambio en plata, y que *La Voz* olvida, pues sólo lleva cuenta de la depreciación de la plata cuando ésta es contraria al Erario, no cuando le es favorable en grandes sumas. Las partidas 9<sup>a</sup>, 10<sup>a</sup> y 11<sup>a</sup> adolecen del error de la 8<sup>a</sup>: son valores á plazo que no pueden sumarse con los valores actuales que representan los demás componentes del gravamen en el primer quinquenio. En nuestro

primer artículo hemos probado que hay error en el cálculo de los demás quinquenios, puesto que la amortización debe durar 43 años, y no 67 años. ¿Qué queda del estudio de *La Voz*, cuando todo es error? En el artículo siguiente lo diremos.





---

III

**D**ESCUBIERTOS y puestos en evidencia los errores cometidos por *La Voz* en su notable elegía sobre el empréstito, y destruidas las cifras que el lirismo de venerables teólogos había amotinado al rededor de una cuestión económica, vamos á presentar el estudio de la operación financiera de 1888, conducidos con firmeza por el rigor de un método extrictamente científico. Exponemos nuestro trabajo, no para lograr la conquista de beatas histéricas y fanáticos embrutecidos por el abuso de excitantes tan fuertes como el odio, sino para los ciudadanos generalmente olvidados, para los hombres de negocios, de iniciativa inteligente, de capital activo, de trabajo tenaz, de miras levantadas, de ambición por su bienestar personal y de entusiasmo por el engrandecimiento de su país. A esta clase de hombres, silenciosos y desconocidos obreros de la riqueza nacional, hay que dirigirse con lealtad y estudio para sostener una confianza que puede vacilar, gol-



ada estúpidamente por la alarma de los que se conforman con hacer escándalos, no alcanzándoles su atrevimiento para producir ruido con verdaderos explosivos. Así, pues, nos es indiferente que el articulista de *La Voz* sea como él lo dice, un muy viejo campeón en la prensa: esto quiere decir que lleva mucho tiempo de ejercer el triste oficio de intoxicar la opinión; nos es también indiferente que siempre tenga su cartuchera repleta; lo que necesitamos llenos son los cerebros; y hasta ahora no ha dado pruebas *La Voz* de que ésta sea su principal cualidad, para merecer las repetidas y ardientes felicitaciones de Monseñor.

Entremos en materia.

Los elementos del cálculo financiero son los valores actuales, los valores á plazo, los valores probables. El cálculo con valores actuales y á plazo no presenta dificultades; pero el cálculo de los valores probables sí da en muchos casos soluciones perfectamente exactas; ofrece en otros, obstáculos invencibles derivados de falta de datos, del número de experiencias ó de apreciación completa en las probabilidades de los acontecimientos componentes. Pero si no se puede fijar siempre la certidumbre por el cálculo de las probabilidades, éstas sí aseguran en todo caso soluciones aproximadas, capaces de formar criterio científico y dirigir operaciones que aparecían abandonadas á la oscilación perpetua de un péndulo teórico entre el éxito y el desastre. Siguiendo las reglas elementales del cálculo, no combinaremos imprudentemente valores actuales

con valores probables, como lo hace *La Voz*, creyendo obtener un resultado positivo de \$300 con la suma de 100 en un billete del Banco Nacional; 100 ofrecidos á diez años de plazo y 100 prometidos por *la suerte* en un billete de lotería. La combinación de los valores en su apreciación moral, se trasforma en obligaciones fijas, irrevocables, ó en obligaciones probables que por lo tanto ofrecen ventajas ó gravámenes condicionales.

Debemos, pues, comenzar por separar las obligaciones fijas é irrevocables que impone el contrato de las obligaciones probables, y para llenar tal objeto recordemos los principales artículos de dicho contrato.

El Gobierno Mexicano se compromete á dar en cambio de las 10.500,000 esterlinas de bonos que emite:

1.º Cinco anualidades servidas por trimestres de á 630,000 libras cada una.

2.º Agregar á éstas 40.04 anualidades de á 682,500 libras cada una, servidas también por trimestres.

A menos que al cumplirse el pago de las anualidades de á 630,000 y pagadas las primeras cinco anualidades de 682,500 libras, haga el Gobierno uso del derecho que le otorga el art. 4.º, inciso 6.º, que á la letra dice:

«Desde el año de 1898 el Gobierno Mexicano *tiene el derecho de aumentar á su arbitrio* el fondo de amortización ó *de redimir á la par el valor total del empréstito...*»

«*La Voz*, por ignorancia ó por mala fé, ó por ambos motivos, para hablar con propiedad, no da ninguna significación á este artículo, cuando al tratarse de la apre-



ciación financiera de un empréstito es de una importancia capital. A reserva de fijarnos detenidamente en este punto al hacer el estudio de las obligaciones probables del empréstito, probaremos la alta significación que tiene el *derecho despreciado* por *La Voz*, con un ejemplo de actualidad.

*L'Economiste Français*, correspondiente al sábado 28 de Abril de 1888, consigna las siguientes cotizaciones para la deuda de los Estados-Unidos del Norte:

|                                                              | Par. | Interés anual. | Cotización 26 de Abril. |
|--------------------------------------------------------------|------|----------------|-------------------------|
| Deuda que el Gobierno tiene derecho á amortizar pasado 1891. | 100  | 4½ p 8         | 110                     |
| Deuda amortizable á largo plazo.                             | 100  | 4 p 8          | 128.50                  |

Cuando se comparan dos valores negociables emitidos bajo distintas firmas, debe desde luego tomarse en cuenta la honorabilidad y solvencia de los respectivos acreedores; pero en nuestro ejemplo no hay mas que un acreedor responsable de ambos valores, la Nación americana cuya portentosa prosperidad hace evidente la certidumbre del pago.

Siendo, pues, el mismo acreedor con riqueza sobradísima para llenar con gran desahogo sus compromisos, ¿cómo es que el bono de 100 pesos que gana 4½ por ciento anual, vale un 16 un quinto p 8 menos que el bono de 100 pesos que sólo reditúa 4 por ciento anual? Los *colorines de las finanzas de familia* de *La Voz*, nunca habrían

bastado para explicar fenómeno tan extraordinario; y si embargo, cualquiera persona un poco ilustrada en la ciencia de las finanzas habría dado la explicación, fijándose en que para el valor más alto, el Gobierno Americano está obligado por la ley á no amortizar en un plazo largo, aun cuando los millones desborden de su caja, mientras que pasado 1891, puede, si le conviene, amortizar la deuda de mayor rédito. *La Voz* no podrá decirnos que comparamos las riquezas de la Nación vecina con las nuestras; hemos comparado los recursos del Gobierno Americano con los del mismo Gobierno Americano, como compararemos los recursos del Gobierno Mexicano con los del mismo Gobierno á plazo determinado. Si *La Voz* nos ha atendido, comprenderá al fin cuán importante es el *derecho despreciado* por su precaria situación en conocimientos financieros.

Quedan probados tres hechos:

1º Que las obligaciones fijas é irrevocables, contraídas por el Gobierno, son las que dan lugar al entero del empréstito por los banqueros conforme al contrato, y las estipuladas durante los primeros diez años del servicio del empréstito.

2º No son fijas é invariables las obligaciones contraídas por el Gobierno con posterioridad á 1898, y con relación al servicio de la deuda por 40 años, pues conforme al contrato y sin deshonorar la fe nacional empeñada en su cumplimiento, el Gobierno tiene el *derecho de aumen-*



tar á su arbitrio las cantidades destinadas á la amortización y á redimir á la par toda la deuda.

3<sup>o</sup> Es de suma importancia y no puede dejarse de tomar en consideración este derecho, pues en los cálculos financieros representa un valor real, positivo, que influye decisivamente en la determinación del peso de una deuda.

No siendo mas que probable la amortización por 437 años, cifra obtenida por el cálculo, resulta que las obligaciones derivadas de este caso no son mas que obligaciones probables, y no pueden añadirse, sin cometer un grave error, á las obligaciones efectivas é invariables, impuestas á la Nación por el contrato del empréstito de 1888.

Queda así justificado que para seguir el método rigurosamente científico en nuestro estudio separemos como obligaciones actuales y á plazo las que el Gobierno contrae hasta 1898; estudiando las posteriores como obligaciones probables en cuanto á la duración de la amortización y á las demás condiciones y gravámenes que varían con esta duración.

En tal concepto, tendremos:

*LIQUIDACIÓN del empréstito de diez millones quinientas mil libras esterlinas, ajustada á las estipulaciones del contrato firmado por el Gobierno Mexicano, el Agente del Banco Nacional y la casa S. Bleichröder, de Berlín:*

|                                                                                                                              |             |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-----------|
| Emisión.....                                                                                                                 | £10,500,000 |           |
| A deducir: treinta por ciento, prima acordada á los tres millones setecientas mil libras tomadas firme al 70 por ciento..... | £1,110,000  |           |
| 13½ por ciento, prima acordada á los seis millones ochocientas mil libras restantes.....                                     | 918,000     |           |
| Pérdida por dos trimestres en depósito constante.....                                                                        | 144,058     |           |
| Por comisión 1¼ por ciento.....                                                                                              | 46,250      |           |
| Por descuento de letras.....                                                                                                 | 15,200      |           |
| Para amortizar al 40 por ciento los títulos de la Deuda contraída en Londres.....                                            | 6,000,000   | 8,233,508 |
|                                                                                                                              | <hr/>       | <hr/>     |
| Saldo á favor de.....                                                                                                        |             | 2,266,492 |
| Que reducido á pesos mexicanos                                                                                               |             |           |



|                                                                                                                                    |                      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| á razón de $36\frac{1}{4}$ peniques re-<br>sultan.....                                                                             | \$15.005,735         |
| Por réditos que dejan de pagar-<br>se á la deuda flotante.....                                                                     | \$ 540,000           |
| Por amortización de dicha deu-<br>da, ley de autorización.....                                                                     | \$12.000,000         |
| Aceptando las apreciaciones de<br><i>La Voz</i> , para gastos de tim-<br>bres, anuncios, impresión de<br>Bonos y certificados..... | \$146,250 12.146,250 |
| Queda en efectivo.....                                                                                                             | \$ 3.399,485         |

## IV.

*FUNDAMENTO de las partidas que figuran  
en la liquidación.*

## Partida 1ª:

Emisión..... £10.500,000

Autorización dada por el Congreso de la Unión al Eje-  
cutivo (Ley de 13 de Diciembre de 1887) y artículo del  
contrato que dice:

“El Ejecutivo Federal de los Estados-Unidos Mexica-  
nos, en uso de la autorización que le concede la ley de  
13 de Diciembre de 1887, emite un empréstito de diez  
millones quinientas mil libras esterlinas (£10.500,000)  
nominales, ó sean doscientos catorce millones, doscientos  
mil marcos del Imperio Alemán (marcos 214.200,000),  
al cambio fijo de veinte marcos cuarenta centésimos por  
cada una libra esterlina.”



Partida 2<sup>a</sup>:

*Treinta por ciento, prima acordada á la emisión de tres millones, setecientas mil libras (£3.700,000) tomadas firme al 70 por ciento.....* £1.110,000

Autorización dada por el Congreso de la Unión al Ejecutivo (Ley de 13 de Diciembre de 1887). Contrato, art. 8º, incisos 1º, 2º y 3º, que á la letra dicen:

“La casa S. Bleichröder, los Sres. Antony Gibbs é hijos y el Banco Nacional de México, suscriben desde luego y el Gobierno Mexicano les cede, tres millones setecientas mil libras (£3.700,000) nominales, ó setenta y cinco millones, cuatrocientos ochenta mil marcos del Imperio Alemán (marcos 75.480,000), parte del valor total del empréstito, bajo las condiciones siguientes:

“El precio de compra queda fijado en el setenta por ciento del valor nominal de los Bonos que la casa Bleichröder, los Sres. Gibbs é hijos y el Banco Nacional de México emitirán al público por su cuenta y riesgo, cuando lo estimen conveniente.”

“En consecuencia, los compradores deberán pagar por tres millones setecientas mil libras (£3.700,000), al setenta por ciento, dos millones quinientas noventa mil libras (£2.590.000) en moneda inglesa.”

Partida 3<sup>a</sup>:

*Trece y medio por ciento prima acordada á los seis millones ochocientas mil libras restantes. Contrato, art. 10, inciso 1º.....* £918,000

“El Gobierno Mexicano concede á la Casa S. Bleichröder, á los Sres. Antony Gibbs é hijos y al Banco Nacional de México, desde la fecha de este contrato hasta el 1º de Julio de 1889, el derecho de opción para tomar el resto del empréstito, es decir, seis millones ochocientas mil libras esterlinas (£6.800,000) nominales, ó ciento treinta y ocho millones setecientos veinte mil marcos del Imperio Alemán (marcos 138.720,000), al tipo neto de ochenta y seis y medio por ciento.”

Partida 4<sup>a</sup>:

*Pérdida por dos trimestres en depósito constante.....* £144,058

Contrato, art. 6º, inciso 1º, que dice:

“El Gobierno Mexicano dejará constantemente, á medida que se tomen los Bonos bajo este contrato en manos de la casa S. Bleichröder, hasta que el presente empréstito no se redima totalmente, las cantidades que sean suficientes para cubrir el interés vencido de dos trimestres de los Bonos emitidos. Estas cantidades serán retenidas por la casa Bleichröder, del producto del empréstito negociado en firme (art. 8º), y se pagarán por el Gobierno Mexicano al contado, en respecto y proporción á aquellas partes del empréstito que de tiempo en tiempo ella tome en uso de la opción, de acuerdo con el arreglo presente (art. 10).”

Ajustándose á este artículo el cálculo por diez años, plazo fijo é irrevocable, durante el cual se obliga el Gobier-



no á mantener el depósito en la casa S. Bleichröder, pasados pasando de 1898, la obligación es probable, y después de tomaremos en consideración, es el que sigue:

|                                                                                                                                                                         |          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| La anualidad importa al 6 por ciento, sobre diez millones quinientas mil libras esterlinas.....                                                                         | £630,000 |
| Importa un trimestre.....                                                                                                                                               | 157,500  |
| Importan dos trimestres que deben quedar en depósito.....                                                                                                               | 315,000  |
| Valor actual de 315,000 libras, exigibles al 6 por ciento anual, aproximado con cinco decimales, deberá ser:                                                            |          |
| Valor actual de una unidad monetaria exigible dentro de diez años, calculada al 6 por ciento.....                                                                       | 0,55,838 |
| <i>(Véase Charlon, Teoría Matemática de las Operaciones Financieras, página 332, tabla 1ª, regida por el 6 por ciento, columna 2ª, línea correspondiente á 10 años.</i> |          |
| Multiplicando esta fracción por 315,000 libras importe de los dos trimestres, se obtiene.....                                                                           | £175,896 |
| Siendo la pérdida por el depósito constante igual á la diferencia entre el valor actual en caja y el valor actual de las 315,000 libras á diez años, tendremos:         |          |
| Valor actual en caja de 315,000 libras.....                                                                                                                             | £315,000 |
| Valor actual de 315,000 libras á diez años 6 por ciento al año.....                                                                                                     | 175,896  |
| Diferencia que representa la pérdida.....                                                                                                                               | £139,104 |

Pero como después de los cinco primeros años el Gobierno debe agregar á la anualidad de intereses un medio por ciento sobre el capital nominal de emisión, hay que tomar en cuenta este aumento de pérdida, debido al aumento en el depósito.

|                                                                                                                                                |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| Después del 1º de Abril de 1893, la anualidad importa.....                                                                                     | £ 682,500 |
| Importa un trimestre.....                                                                                                                      | 170,625   |
| Importan dos trimestres en depósito.....                                                                                                       | 341,250   |
| Diferencia en los dos trimestres en depósito por el aumento.....                                                                               | 26,250    |
| El valor actual de la unidad monetaria exigible después de 5 años, calculada al 6 por ciento.....                                              | 0,74,726  |
| Multiplicando esta fracción por la diferencia 26,250, se obtiene.....                                                                          | 19,605    |
| La pérdida, siendo la diferencia entre el valor actual de la suma en caja y el valor actual de la suma á plazo, resulta.....                   | 6,645     |
| Tomando en cuenta que este aumento comienza hasta 1893, su valor en 1888 es                                                                    | 4,954     |
| Agregando esta pérdida á la anterior dada por la cifra 139,104, se tiene como pérdida total, por los dos trimestres en depósito constante..... | 144,058   |
| Partida 4ª                                                                                                                                     |           |
| Por comisión, 1½ por ciento.....                                                                                                               | 46,250    |