

En el proyecto de contrato primitivo, no se concedía á los banqueros encargados de la emisión del empréstito ninguna cantidad por comisión. Propuestas las modificaciones por los referidos banqueros y tomadas en consideración por el Ejecutivo Federal, el Sr. Dublán dirigió al Sr. Gómez Farías, el siguiente telegrama:

«Telegrama por el Cable.—México, Marzo 18 de 1888.—Benito Gómez Farías.—Londres.—(Agencia Financiera de México.)

Si esos señores están conformes uno y cuarto comisión sobre lo firme, máximum que puede concederse, firme vd. convenio inmediatamente.—*Dublán.*»

Este telegrama originó en el contrato reformado y aprobado, el inciso 6.º del art. 8.º, que dice:

«El Gobierno Mexicano pagará los gastos de la emisión en Europa. La casa S. Bleichröder se encarga del pago de todos los gastos de la emisión por una suma total de 46,250 libras esterlinas que le abonará el Gobierno Mexicano, las que al realizarse el precio de compra se deducirán en cuatro pagos iguales de los importes disponibles de las cartas de crédito arriba mencionadas.»

Como fácilmente se vé, el 1¼ por ciento sobre 3.700,000 libras corresponde á la 4.ª partida de 46,250 libras.

Partida 5.ª

Por descuento de letras.....£ 15,200

El Secretario de Hacienda, guiado por sus principios de

honradez, y no teniendo costumbre de ocultar ninguna de sus operaciones, asentó en su Informe la partida siguiente:

«Interesés pagados sobre cantidades no recibidas al contado sino á plazo.....£ 83,700

Esta partida perfectamente calculada hubiera subsistido si más tarde el Secretario de Hacienda no hubiese conseguido mejorar la operación, obteniendo el descuento de las cartas-órdenes de pago de la casa S. Bleichröder al bajo tipo de *dos y medio por ciento* de interés anual. En efecto, ¿qué era lo que justificaba la partida de £83,700 del Informe? El hecho de no recibir al contado el importe efectivo del empréstito: recibido éste al contado, la partida no debe subsistir. Ahora bien, ¿cuánto costó al Tesoro hacer esta modificación? únicamente el importe del descuento que, como se ha dicho, se ha hecho á razón del *dos y medio por ciento* anual.

Este descuento importa 15,200 libras, como lo vamos á demostrar:

Importe de la 1.ª cuarta parte de		
2.590,000 libras.....£		647,500
A deducir:		
4.ª parte de 46,250 libras (art. 8.º, inciso 6.º).....	11,562	
55,500 libras, descontadas sobre el primer crédito (art. 8.º, inciso 6.º)...	55,500	
¼ p 8 comisión sobre trimestre.....	139	67,201
	<hr/>	<hr/>
Líquido á descontar de la 1.ª cuarta parte..		580,299

Importe de la 2. ^a cuarta parte.....		647,500
A deducir:		
4. ^a parte de las 46,250 libras (art. 8. ^o ; inciso 6. ^o).....	11,562	
$\frac{1}{4}$ p 8, comisión sobre trimestre.....	139	11,701
	<hr/>	<hr/>
Líquido á descontar en la 2. ^a cuarta parte.....		635,799
3. ^a cuarta parte igual á la primera, por hallarse en iguales condiciones.....		580,299
4. ^a cuarta parte igual á la segunda, por hallarse en iguales condiciones.....		635,799
	<hr/>	<hr/>
580,299 libras, descuento 3 meses, á razón de $2\frac{1}{2}$ p 8 anual.....	£ 3,626.36	
Igual operación para la 3. ^a cuarta parte.....	3,626.36	
635,799 libras, descuento á razón de $2\frac{1}{2}$ p 8 anual.....	3,973.74	
Igual operación para la cuarta 4. ^a parte.....	3,973.74	
	<hr/>	<hr/>
	£ 15,200.20	

Hemos hecho el descuento de las cuatro fracciones, fundándonos en el inciso 7.^o del art. 8.^o, que á la letra dice:

«El Gobierno Mexicano tendrá derecho de librar contra las firmas indicadas, en las antes citadas cartas de cré-

dito, para las fechas de vencimiento en que son pagaderas, de la manera siguiente: desde luego contra la primera; después de un mes, contra la segunda; después de dos meses, contra la tercera; y después de tres meses, contra la cuarta.»

6.^a partida:

Para amortizar al 40 p 8 los títulos de la deuda contraída en Londres..... £ 6.000,000

El art. 6.^o del Convenio de 23 de Junio de 1885, firmando el general Francisco Z. Mena, como representante del Gobierno, y el Comité de tenedores de bonos mexicanos en Londres, dice á la letra:

«Art. 6.^o Hasta la fecha que se acaba de mencionar (31 de Diciembre de 1890), el Gobierno Mexicano tendrá el derecho de comprar al precio de plaza cualquiera cantidad de los bonos de 1851 y de los nuevos bonos que van á emitirse. Tendrá igualmente, hasta la mencionada fecha, derecho á redimir los bonos de una y otra clase por medio de sorteos al 40 p 8 de su valor nominal.»

Calculada la deuda contraída en Londres en quince millones de libras, el cuarenta por ciento es igual á seis millones. La partida de los 12 millones de la deuda flotante está tomada del Informe del Secretario de Hacienda, y la de los intereses calculada á 3, 4, 5 y 6 meses.

Para el cambio hemos aceptado el tipo de $36\frac{1}{4}$ peniques, por haber tenido el Sr. Dublán la atención de informarnos que hasta ahora había cambiado á razón de

$36\frac{1}{2}$ lo más alto y que calculaba que el término medio del cambio fuese $36\frac{1}{4}$.

Quedan plenamente justificadas, por la ley de autorización, por el contrato y por el cálculo, las partidas de nuestra liquidación.

V.

Ventajas obtenidas con el empréstito.

NÓLO el gasto relativo al importe de anuncios, impresión de bonos y certificados, pago de la contribución del timbre, conforme á las leyes de los países donde nuestros valores deben circular, no fueron fijados con exactitud y aceptamos la cifra que había presentado nuestro adversario *La Voz*, por ser la de su elección, es decir, lo más desfavorable que se pudiese proponer para los intereses fiscales del Gobierno. No nos fué posible rectificarlo solicitando el dato del Sr. Dublán, porque como se comprende, en estos momentos la tal cifra exacta es aún desconocida para el Secretario de Hacienda.

De la liquidación que hemos presentado se desprende la siguiente igualdad:

Obligaciones nuevas \$3.399,485=Obligaciones antiguas.

Véamos cuáles eran las obligaciones antiguas. Desde luego hacemos observar que sin el empréstito de 1888 completo, no es posible aprovechar del derecho que tiene la Nación para rescatar los títulos de la deuda contraída

en Londres, al 40 por ciento de su valor nominal, y que en ese caso la amortización hubiese sido precisa de una manera fija é irrevocable al cincuenta por ciento.

Haremos el cálculo de las obligaciones antiguas, sólo para diez años, término que hemos sacado por las obligaciones fijas é irrevocables del empréstito de 1888. Tendremos, pues:

Obligaciones antiguas que extingue el empréstito.

Deuda flotante, doce millones, al doce por ciento anual. Deuda contraída en Londres, siete y medio millones de libras al 6 p 8 anual, ó sean 15 millones de libras nominales al 3 p 8 anual, fijándose, conforme al convenio de Junio de 1886, el cincuenta por ciento del expresado valor nominal, como cifra forzosa de amortización.

Con estos elementos reduciríamos los doce millones de la deuda flotante al 12 por ciento anual, á su valor actual equivalente al 6 p 8; agregaríamos la cantidad que resultase á los siete y medio millones de libras al 6 p 8, y obtendríamos el valor actual de la totalidad de las obligaciones antiguas á un mismo tipo de interés, valor fácil de comparar con las nuevas obligaciones colocadas también al seis por ciento. Pero para satisfacer á *La Voz*, á quien tanto agrada oír hablar de centenares de millones como si se tratara de coronar á todas las vírgenes, y para dejar complacidos á los numerosos calculadores que

creen que el valor de un crédito es igual al capital nominal, más la suma de los intereses que deben producirse durante la vida del crédito y que ríen cuando oyen decir que el valor de una casa es igual al precio de su material, más el del terreno, más la totalidad de las rentas mientras dura el predio, nos hemos propuesto abandonar la comparación por *valores actuales* y haremos palpable la ventaja obtenida por el Gobierno en 1888, comparando la suma de las cantidades que la Nación debía pagar durante diez años por el capital y réditos correspondientes á las obligaciones que se extinguen con la suma del capital y réditos que la Nación debe pagar durante el mismo tiempo por las obligaciones nuevas que nacen con el empréstito. No alterándose la relación por el cambio de significación en sus términos, la prueba de ventajas subsistirá correcta y evidente.

No habiendo tenido el Gobierno recursos para amortizar la deuda flotante, solamente hubiéramos pagado sus intereses que importan:

Intereses de la deuda flotante, doce por ciento anual, sobre doce millones de pesos.....\$	1.440,000	
Suma de los intereses en diez años.....\$		14.400,000
Importe de los intereses en un año de la deuda contraída en Londres, tres por ciento		
A la vuelta...	1.440,000	14.400,000 6

De la vuelta... año al, sobre quince millones de libras.....£	1.440,000 450,000	14.400,000
En pesos mexicanos, á razón de 36½ peniques.....\$	2.958,904	
En diez años.....		29.589,040
Suma de las cantidades que debería erogar la Nación...\$		43.989,040
Agregando á esta suma ½ p 8, que importan las comisiones de remesa y servicio, se ob- tiene definitivamente como totalidad de las sumas, que debía pagar la Nación en 10 años, si no se hubiera realizado el empréstito.....		44.208,985
<i>Importan en los primeros diez años las nue- vas obligaciones contraídas por el em- préstito:</i>		
Importa una anualidad al 6 por ciento sobre diez millo- nes quinientas mil libras es- terlinas.....£	630,000	
Suman las primeras cinco anua- lidades.....,	3.150,000	
Importa cada una de las anua- lidades, después de 1893.....	682,500	
Al frente....		\$ 44.208,985

Del frente....\$		44.208,985
Suma de las cinco anualidades de 1893 á 1898£	3.412,500	
Suma de las anualidades du- rante los diez años.....,	6.562,500	
En pesos mexicanos á razón de 36½ peniques.....\$	43.153,425	
Añadiendo ¼ p 8 comisión de remesa, y ¼ p 8 por comi- sión de servicio, para el Banco Nacional de México y la casa S. Bleichröder, tendremos como totalidad de las sumas que la Nación de- be erogar hasta 31 de Mar- zo de 1898.....\$		43.369,192
Economía en las sumas eroga- das hasta 1898.....\$		839,793
Pero como esta cantidad no se obtiene inmediatamen- te, sino por décimas partes al año, es preciso reducirla á <i>valor actual:</i>		
La economía en 10 años de \$839,793, equivale á diez anualidades de á.....\$	83,979.30	
El valor actual de diez anua- lidades de la unidad moneta- ria es (véase Charlton, Teo- ría matemática de las opera-		

ciones financieras. Tabla I regida al 6 p 8, columna 3 ^a , correspondiente á la linea de 10 años).....\$	7,360.09
Multiplicando por \$83,979, se obtiene como valor actual del ahorro.....\$	618,092

Rebajando de los \$3.399,485, líquido en efectivo sobrante en la liquidación, \$540,000 de los intereses de la deuda flotante en 3, 4, 5 y 6 meses, pues en este cálculo hemos contado los intereses al partir todos de 1^o de Abril de 1888, y agregando 618,092 pesos, valor actual de la economía realizada en los primeros diez años, tendremos definitivamente.....\$ 3.477.577.

Así es que, calculando sobre los primeros diez años de servicio de nuestras nuevas obligaciones, y quieran ó nó, *La Voz*, el clero mexicano y el romano y todos los frailes del mundo, la ventaja que obtiene el Gobierno al realizar completamente el empréstito de 1888, es la siguiente:

Cambiar sus antiguas obligaciones por las nuevas, y obtener como ventaja indiscutible, ó sea una ganancia en el cambio, de \$1.559,563.

Y esta no es la única ventaja; continuaremos nuestro estudio; pero dejaremos expuesto como en capilla ardiente este primer resultado, para ver si el clero se vé tentado de aflojar los cordones de sus numerosos bolsillos para sostener la apuesta que hemos hecho á sus representantes en la prensa. Nuestros cálculos y el de los 330.000,000,

lo sometemos á la decisión imparcial de un jurado compuesto de personas competentes. Nada de insultos, ni de fastidiar al público con números, fórmulas y logaritmos. Las sumas se depositan, el clero pierde, nosotros ganamos; le hacemos un saludo cortés, y convertimos inmediatamente un fragmento de la prometida corona de la Virgen de Guadalupe en *puchero* de hospital ó en mantita para cubrir la desnudez de algunos asilados. Además, damos á *La Voz* la siguiente ventaja: Hemos hecho nuestros cálculos en general con cinco decimales de las tablas de Charlon, y con siete en los logaritmos, aproximando nuestros cálculos hasta los centavos, es decir, calculando con 7 y 10 decimales, sostenemos á *La Voz* la apuesta en estos términos:

Por cada error de á un centavo que se nos encuentre, permitimos á *La Voz* que lo compense con un millón de pesos de los que salen sobrando en su estudio sobre el empréstito.

VI.

Ventajas obtenidas con la realización del empréstito
de 1888.

CUMPLIENDO con el programa de seguir un método rigurosamente científico, en el presente estudio, examinaremos la cuestión tal como debe ó debería encontrarse en 1898, procediendo después al análisis de las obligaciones probables.

Si la operación financiera que con tan poco tino desaprueba *La Voz* no se hubiera consumado; si, como dice el órgano clerical, *para qué ocuparse de una deuda que nadie nos cobra* y á la que solamente servimos intereses; si el Gobierno, en una palabra, se hubiera dejado inspirar de los *generosos y sinceros* consejos clericales, la Nación, después de haber pagado más de 44 millones por réditos, debería en 1898:

Deuda flotante, doce millones al 12 p%	
anual.....	\$ 12,000,000
Más siete y medio millones de libras, que á razón de 36½ peniques el peso mexicano, hacen.....	49,315,068
	<hr/>
Suma.....	\$ 61,315,068

Véamos cuánto deberá la Nación en 1898, conforme al contrato del empréstito estipulado en 1888. El adeudo de la Nación para esa fecha será 10,500,000 libras esterlinas, menos lo que haya amortizado en los cinco años contados desde el 1º de Abril de 1893, menos los dos trimestres en depósito, conforme á lo dispuesto por el art. 6º del contrato.

El problema es desde luego el siguiente:

Dado un empréstito de 10,500,000 al 6% de interés, y pagado con anualidades fijas de á 682,500 libras, servidas por trimestres, amortización progresiva, encontrar qué cantidad se habrá amortizado en los cinco primeros años de la edad de las obligaciones.

El art. 4º, inciso 4º del contrato, dice:

“Si el precio de los bonos fuere igual ó superior á su valor á la par, el indicado fondo se convertirá en la amortización á la par de dichos bonos, por medio de sorteos que la casa S. Bleichröder hará en Londres por cuenta del Gobierno Mexicano, quince días antes del vencimiento de cada pago trimestral de intereses, con intervención

del agente financiero de dicho Gobierno y en presencia de un notario público. La lista de los bonos designados por la suerte se publicará inmediatamente por cuenta del Gobierno Mexicano en dos periódicos de Berlin, uno de Londres y otro de Amsterdam, y su reembolso se hará al mismo tiempo que el pago del cupon inmediato.”

La ciencia financiera define los empréstitos de la 1ª clase en los siguientes términos:

“1ª Clase.—*Empréstitos sin lotes y cuya amortización funciona al vencimiento de los cupones de interés.*”

El empréstito de 1888 es, pues, un empréstito de 1ª clase, y para la resolución que buscamos haremos uso de la Tabla de amortización, dado á la prensa por la *Semana Mercantil*.

TABLA DE AMORTIZACIÓN

De un empréstito de £10,500,000, reembolsables con un pago trimestral fijo de £170,625 ó sea 1⅝ sobre el capital, aplicándose 1¼ p% á interés y ⅓ p% á la amortización.

Vencimientos.	Amortización.	Intereses.	Total.
—	—	—	—
1er. trimestre	13,125	157,500	170,625
2 "	13,322	157,303	"
3	13,522	157,103	"
4	13,725	156,900	"
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
A la vuelta...	53,694	628,806	682,500

Vencimientos.	Amortización.	Intereses.	Total.
De la vuelta..	53,694	628,806	682,500
5	13,930	156,695	"
6	14,139	156,486	"
7	14,351	156,274	"
8	14,567	156,058	"
9	14,785	155,840	"
10	15,007	155,618	"
11	15,232	155,393	"
12	15,461	155,164	"
13	15,692	154,933	"
14	15,928	154,697	"
15	16,167	154,458	"
16	16,409	154,216	"
17	16,655	153,970	"
18	16,905	153,720	"
19	17,159	153,466	"
20	17,416	153,209	"
21	17,677	152,948	"
22	17,943	152,682	"
23	18,212	152,413	"
24	18,485	152,140	"
25	18,762	151,863	"
26	19,044	151,581	"
27	19,329	151,296	"
28	19,619	151,006	"
29	19,913	150,712	"
30	20,212	150,413	"
Al frente.. ...	492,693	4.626,057	5.118,750

Vencimientos.	Amortización.	Intereses.	Total.
Del frente.....	492,693	4.626,057	5.118,750
31	20,515	150,110	"
32	20,823	149,802	"
33	21,135	149,490	"
34	21,453	149,172	"
35	21,774	148,851	"
36	22,101	148,524	"
37	22,432	148,193	"
38	22,769	147,856	"
39	23,110	147,515	"
40	23,457	147,168	"
41	23,809	146,816	"
42	24,166	146,459	"
43	24,529	146,096	"
44	24,896	145,729	"
45	25,270	145,355	"
46	25,649	144,976	"
47	26,034	144,591	"
48	26,424	144,201	"
49	26,821	143,804	"
50	27,223	143,402	"
51	27,631	142,994	"
52	28,046	142,579	"
53	28,466	142,159	"
54	28,893	141,732	"
55	29,327	141,298	"
56	29,767	140,858	"
57	30,213	140,412	"
A la vuelta...	1.169,426	8.556,199	9.725,625