

1/17303

DEUDA PÚBLICA
DE ESPAÑA

Su importancia y medios de reducirla
con arreglo á los recursos del presupuesto actual

POR

D. JUAN DE ORTUETA



MADRID
IMPRENTA DE FORTANET
CALLE DE LA LIBERTAD, NÚM. 29

—
1899

DEUDA PÚBLICA
DE ESPAÑA

PAP.

1 ^{LV}
C-47

1/17303

DEUDA PÚBLICA
DE ESPAÑA

Su importancia y medios de reducirla
con arreglo á los recursos del presupuesto actual

POR

D. JUAN DE ORTUETA



MADRID
IMPRENTA DE FORTANET
CALLE DE LA LIBERTAD, NÚM. 29

—
1899

Consideraciones generales.

Con el mismo derecho que otros han tenido para exponer sus ideas económicas, á riesgo también de contribuir á aumentar el número de *solucionistas* del problema *de moda*, al cual nos ha traído una infinidad de circunstancias, y principalmente el afán de guerrear, voy á exponer también mis opiniones, con la misma sana intención y buena voluntad que todos los demás.

Mi propósito al hacer este trabajo es considerar la Deuda pública, único punto de la cuestión económica que me propongo tratar, como parte de un todo, y, por consiguiente, no ha de salir de aquí la solución total del problema, pero sí ha de contribuir con cuanto pueda, hasta el punto de que, considerándose suficientes unos 100 millones, bien de aumento de ingresos, ó ya de disminución de gastos, ó bien de ambas cosas á la vez, que con-

*

sidero se pueden llevar á la práctica sin causar grandes lesiones á intereses creados, según la opinión reclama, siendo, además, muy justo que todos contribuyan á la obra de regeneración económica que unos y otros están interesados en que sea la más perfecta posible.

Declaro en primer término que rechazo por considerar inconveniente el interés de 3 y hasta de 4 por 100 en las deudas españolas. Esta nación no está en condiciones de tener el dinero tan barato, aunque pronto y con poco esfuerzo podríamos llegar á tenerlo; pero actualmente ni conviene ni debemos crear ninguna clase de deudas á tales precios. Entiendo es más beneficioso para el Estado así como más equitativo para los tenedores de valores públicos, darles mayor interés, y voy á fijarme en el de 5 por 100, para ir á una conversión de todas las Deudas, tanto del Estado como del Tesoro y Ultramar.

Al efecto, se podría crear renta perpetua para las Deudas 4 por 100 exterior é interior, con 5 por 100 de interés, y para las demás Deudas, incluso los préstamos del Banco, amortizable en noventa años, también con 5 por 100 de interés.

Ahora que todos los trabajos se reducen á la baja del interés ó al impuesto á la renta, parecerá anómalo y hasta atrevido el fijar un interés de 5

por 100, ó sea 1 por 100 más que nuestro exterior, interior y amortizable, igual á las Aduanas, Obligaciones del Tesoro y Cubas de 1890, y sólo inferior en 1 por 100 á las Cubas de 1886 y Filipinas; pero es preciso que nos dejemos de convencionalismos, si queremos hacer algo, y el que lea los resultados demostrativos que expondré, verá que son tan positivos como exactos.

También me declaro opuesto en absoluto al impuesto á la renta, que á parte de no ser tan legal como pretenden los que están hablando siempre del art. 3.º de la Constitución, sería tan perjudicial para el Estado como para los tenedores de valores.

Para el primero, porque nada conseguiría con el impuesto, pues tendría que dar la compensación en otra forma, que desde luego sería en el tipo de emisión de la Deuda que se creara en lo sucesivo; y para los particulares, porque si el impuesto es fijo, se lo cobran antes, según digo, y si se fija entre un máximo y un mínimo, quedan á merced de los Ministros que en lo sucesivo vengan, el subir ó bajar dicho impuesto, según les convenga ó necesiten, con lo cual la formalidad no queda bien parada, y sí, en cambio, queda abierta la puerta para muchas cosas que todos comprendemos y que aquí no debo decir.

Nunca ha habido tantos partidarios del impuesto como ahora, pero no son partidarios por haber descubierto un nuevo principio económico. Lo son porque sí, por serlo y nada más. Es algo así como un socialismo al revés lo que piden, y no otra cosa, sin tener en cuenta que, como repetidas veces se ha dicho, al hacer los empréstitos se paga la contribución, y que el interés se fija, por mutuo convenio de las partes contratantes. Si así no fuera, ¿para qué fijar un interés? Bastaría con que el Estado emitiera títulos y pagara cada año lo que quisiera ó pudiera, sin fijar previamente interés alguno, y en esta forma, ¿prestaría alguien su dinero al Estado?

Baste para prueba recordar lo ocurrido cuando el empréstito de Aduanas, que aun hecho en momentos de grande efervescencia patriótica y llegando á alcanzar el mejor tipo de emisión hecho en España, hubo que fijar la condición de que no estaría en lo sucesivo sometido á ninguna clase de descuento, impuesto, ni forma alguna de disminución del interés marcado y de la amortización establecida.

Comprendo también, que hay momentos en la vida de los pueblos, y nosotros atravesamos por uno de ellos, en que hay que apelar á todo género de recursos para evitar mayores males, y por tan-

to, como mal menor y transitorio, y por número limitado de años, podría aceptarse el impuesto á la renta, pero como principio económico, nunca.

Claro es que para arreglar la cuestión económica, lo primero que se necesita es tener unos presupuestos nivelados de *verdad*, y no por ficciones; suprimiendo en absoluto todo presupuesto *extraordinario*, que sólo sirve para traer el desequilibrio de los gastos con los ingresos, lo cual se puede conseguir bien fácilmente, hoy que por desgracia ó por fortuna no tenemos colonias, las cuales han venido constantemente desangrando los presupuestos nacionales, siendo lamentable que, dejándonos de soñadoras grandezas, no hayamos sido más parcós en socorrer los presupuestos de Ultramar á costa de los de la Península. De aquí ha nacido nuestro mal económico. Hemos soportado los déficit del presupuesto de Cuba con emisiones de papel que hoy pesan sobre España, siendo inconcebible que ningún Ministro de Hacienda haya visto que desde hace veinte años venían siendo deficientes los recursos de Cuba para sostener los gastos de aquel presupuesto, ni siquiera hayan pretendido poner coto á los inmensos perjuicios que causaban al crédito público, como no podían menos de causar, la constante colocación

de billetes hipotecarios, y principalmente la emisión de 1890.

Lamentable es también que no haya habido ni Gobierno, ni corporaciones, ni nadie que llamara la atención del país sobre extremo tan importante y marcha tan irregular para el erario público.

Al fin la opinión va cambiando ó tomando otros rumbos, y aun cuando el daño hecho ha sido grande, si nos ocupamos de arreglar nuestra Hacienda, empezando por vender las pocas propiedades que nos quedan en lejanos mares, restos de nuestras grandezas pasadas, pero que no han de servir más que para traernos nuevos semilleros de desdichas, y si cercenamos los gastos á los límites naturales y necesarios, podremos pagar no sólo el 3 por 100 como muchos creen, sino hasta el 4 por 100 de nuestras Deudas perpetuas.

El mal, con haber sido tan grande, no es para ir á la bancarrota ó reducir el interés de las Deudas á límites inverosímiles como algunos hombres de negocios, principalmente extranjeros, suponen, en términos que ellos valoran en menos de 3 por 100 la renta que en lo sucesivo han de cobrar por la Deuda 4 por 100 exterior de España, la cual, al precio que la cotizan, y á pesar de haber subido bastante después de firmada la paz, produce próximamente *ocho* por ciento pagado en oro.

Tales pesimismo son exagerados en extremo, y voy á demostrarlo suponiendo hacer una conversión de todas las Deudas amortizables, porque entiendo que no reportará grandes ventajas la de Deuda 4 por 100 exterior é interior, y que puede tropezarse con grandes dificultades en la primera; pero sí en los valores que tengan amortización y las Deudas del Tesoro, á cuyo fin no voy á discutir, ni menos suponer, que todavía pueda quedar algún *portillo* abierto por el que podamos *sacar algo* para atender á las Deudas de Cuba; pero sí entiendo que debemos pagarlas, porque á ello nos comprometimos al emitirlas, y porque no debemos echar nuevas manchas sobre nuestras recientes desdichas, para añadir á los reveses de la fortuna ó á nuestra imprevisión y funesto orgullo, el deshonor del descrédito.

Además, quizás alguna ó algunas naciones esperen nuestra negativa de pagar dichas Deudas para intervenir en nuestra administración, y no se aleguen para argüir en contra de esto razones legales ni morales, pues con toda legalidad eran nuestras las Antillas y Filipinas y con toda inmoralidad nos las han arrebatado, sin más fundamento que el de *querer*, y *poder*, y dicho sea de paso, creo que nada hemos perdido para nuestro porvenir económico.

En mi opinión, todas las Deudas de Ultramar (Cubas y Filipinas) deben seguir la misma suerte, no pudiendo, por tanto, aplicarse los *veinte millones de dollars* que han de pagarnos los Estados-Unidos á la Deuda filipina, pues aparte de lo odiosas que son siempre las distinciones, y aparte también de otras consideraciones que podrían hacerse, hay una lógica consecuencia que deducir, y es que si aplicamos ese dinero (porque por Filipinas nos lo dan) al pago de su Deuda, negaríamos por ese hecho todo pago á las Cubas, porque por Cuba nada nos han dado, y ya he demostrado que es imposible nos neguemos á pagar dicha deuda por razones internacionales y por la garantía que dimos en las leyes de emisión, añadiendo ahora que sería tirar piedras á nuestra propia casa, pues llevaríamos á muchos á la ruina, y la ruina y la miseria es precisamente lo primero que tiene que desaparecer para nuestra reconstitución, sin olvidar tampoco que en España se hizo la mayor parte del empréstito de 1886, y que en España y no en Cuba ni en ninguna otra parte, se han ido colocando por el Ministerio de Ultramar las Cubas de 1890.

No cabe, pues, que el Estado se niegue á pagar la Deuda de Cuba, así como tampoco cabe que aplique á la de Filipinas la indemnización de los Estados-Unidos.

La Deuda actual.

Voy á presentar la cuenta de las Deudas por todos conceptos, haciendo un inventario aproximado de todas ellas, como sigue:

	Pesetas.
Deudas del Estado... { Exterior al 4 °/o	1.950.000.000
{ Interior, al 4 °/o (1)	2.350.000.000
{ Amortizable al 4 °/o	1.500.000.000
Deudas del Tesoro... { Oblig. ^s de Aduanas al 5 °/o ..	300.000.000
{ Idem del Tesoro al 5 °/o	600.000.000
{ Préstamos del Banco al 5 °/o ..	1.200.000.000
Deudas de Ultramar. { Cubas de 1890 al 5 °/o	400.000.000
{ Idem de 1886 al 6 °/o	600.000.000
{ Filipinas al 6 °/o	200.000.000
TOTAL.....	<u>9.100.000.000</u>

Para atender al sostenimiento de estas Deudas se necesitan anualmente más de 500 millones de pesetas, como puede verse por el siguiente cuadro:

	Pesetas.
Deudas del Estado... { Intereses de Deuda 4 °/o Ext. ^r .	78.000.000
{ Idem de id. 4 °/o Interior	94.000.000
{ Idem y Amortización de Deuda al 4 °/o amortizable	<u>102.000.000</u>
<i>Suma y sigue</i>	274.000.000

(1) En esta Deuda además de los títulos en circulación, están incluídas las inscripciones pertenecientes á Corporaciones civiles.

	Pesetas.
<i>Suma anterior</i>	274.000.000
Deudas de Ultramar. {	
Intereses y Amortización de Cubas de 1886 y 90	62.000.000
Idem id. de Filipinas.....	13.000.000
Idem id. de Oblig. ^s Aduanas..	56.000.000
Idem de Obligac. ^s del Tesoro.	30.000.000
Deudas del Tesoro.. {	
Idem de los 1.200 millones prestados por el Banco.....	60.000.000
Situación de fondos en el extranjero para pagar el cupón de 1.000 millones Exterior á 30%	12.000.000
	507.000.000

De estos *quinientos siete* millones que hay que pagar anualmente, corresponden aproximadamente *cuatrocientos* á interés y *cien* á las Amortizaciones. Entiendo pueden pagarse los primeros sin exigir nuevos sacrificios al contribuyente con el presupuesto de ingresos que tenemos de más de 850 millones, pudiendo estos aumentarse bien fácilmente á 1.000 millones, si se llamase á tributar al dinero colocado en negocios é inversiones que nada tributan y que está empleado en negocios y valores que no son del Estado ni del Tesoro.

Lo que ahoga al presupuesto son las Amortizaciones que, como digo antes, importan anualmente unos 100 millones de pesetas y cuyo pago

no se puede eludir sin cometer una arbitrariedad ó faltar á lo pactado con los poseedores de Deuda amortizable, Aduanas, Cubas y Filipinas.

Por consecuencia, no hay otra forma de arreglo que ir á la conversión de estos valores y emitir para ellos y para pagar las Obligaciones del Tesoro y los préstamos del Banco, Deuda amortizable, en noventa años, con 5 por 100 de interés.

La conversión.

Voy á exponer ahora la manera de hacerla, según mi opinión, y dejando en el estado en que se encuentran las Deudas 4 por 100 Exterior é Interior y cuyos intereses suman al año, según he dicho antes, 172 millones de pesetas.

Los demás valores deben entrar, según dejo expuesto, en la categoría de Amortizables en noventa años é interés de 5 por 100, y voy á tomar, como base para los cálculos, la cotización que tuvieron el día 31 de Diciembre último.

En dicho día se cotizaron: el 4 por 100 Amortizable á 66,30 por 100; las Cubas de 1890 á 42; las de 1886 á 49,50; y las Filipinas á 64,50. Dando á estos valores una compensación de 15 por 100 sobre dichos precios y poniendo las

Aduanas á 93 por 100, *mínimum* á que pueden pagarse, según la ley de emisión, y á la par, como es de equidad las Obligaciones del Tesoro y préstamos del Banco de España, tendremos el resultado siguiente:

<u>Pesetas.</u>		<u>Pesetas.</u>
Por 1.500.000.000	Deuda 4°/o Am.º á 81,30	1.219.500.000
Por 300.000.000	Ob.º de Aduanas á 93°/o	279.000.000
Por 400.000.000	Cubas de 1890 á 57°/o ..	228.000.000
Por 600.000.000	» de 1886 á 64,50°/o	387.000.000
Por 200.000.000	Filipinas á 79,50°/o	159.000.000
Por 600.000.000	Obligaciones del Tesoro.	600.000.000
Por 1.200.000.000	Prés.º del B.º de España.	1.200.000.000
<hr/>		
Por 4.800.000.000	nom.º resultan en efect.º	<u>4.072.500.000</u>

Como la emisión de la nueva Deuda había de importar esta misma cantidad, pues se había de hacer á la *par*, por haberse ya compensado con el 15 por 100 que se dió antes de mayor valor que el que se cotizan, habría que pagar por intereses de la nueva Deuda á razón de 5 por 100 anual Pesetas. 203.625.000
y por amortización en 90 años. 45.252.000
ó sean anualmente. 248.877.000

Resultado de todo lo expuesto es que tendríamos que pagar el primer año:

	Pesetas.
Por intereses de la Deuda 4 % Exterior	78.000.000
Por » de » 4 % Interior	94.000.000
Por » de » 5 % Amortizable .	203.625.000
Por amortización » 5 % »	45.252.000
	420.877.000
<i>En junto</i>	

ó sean en números redondos *cuatrocientos veinte millones de pesetas* cantidad que puede soportar bien el presupuesto actual y con la ventaja de ir disminuyendo y asegurado el porvenir por la baja constante de los intereses que habrá que pagar anualmente.

Ventajas de la conversión.

Son muchas y muy importantes, tanto para el Estado como para los poseedores de toda clase de valores.

El primero porque encuentra un alivio de unos 87 millones en su presupuesto anual, que es lo que me propuse demostrar al empezar este trabajo, y queda además en buenas condiciones para el porvenir y con un presupuesto que disminuye, según he repetido antes; y los poseedores de valores porque, aunque alguno saliera perjudicado de momento, es indudable que aseguran sus rentas y

sus capitales mejor que en cualquier otra forma de arreglo.

Mejor que con el impuesto, pues con él, según demostré al principio, y por las alternativas á que se presta, no saben ni el capital que tienen ni el interés que devengan, y mejor que con la disminución del interés que algunos pretenden, porque si por una parte parece aseguran éste, en cambio su capital padecería considerablemente.

En esta forma saben que lo que se les da ha de valerles á la *par* cuando menos, y la prueba de ello está en que las actuales Obligaciones del Tesoro sostienen dicho cambio y que las Cédulas al 5 por 100 amortizable del Banco Hipotecario están de 105 á 106 por 100.

¿Qué razón puede haber para que la Deuda ó renta española, que tenga el mismo interés de 5 por 100 y esté perfectamente asegurada, no valga tanto ó más?

Creo que al más exigente satisfarán los resultados de las cifras consignadas, y que convendrán conmigo en que no es posible hacer más en esta materia siempre que haya que tratar, como ahora, con tenedores de valores creados todos con buenas promesas, y que, como es lógico, les duele el sacrificio; pero como aquí no se trata sólo de tenedores de valores, sino que existe también la

entidad del Banco de España, cuyo concurso es imprescindible, paso á ocuparme de él en cuanto afecta á sus relaciones con el Tesoro en esta materia.

Relaciones del Tesoro con el Banco de España.

Al hacer una conversión en la forma indicada lo primero que hay que contar es con el concurso del Banco de España para que tome éste en el nuevo papel amortizable, al 5 por 100, el equivalente de la Deuda Amortizable al 4 por 100 que posee, así como también el importe de las Obligaciones del Tesoro y préstamos hechos con garantías de diferentes clases de valores, con la condición, además, de que no había de echar sobre la plaza más de 200 millones de pesetas al año, siempre que el público lo pidiera y pagara á más de la par, pues en caso de que el mercado no tuviera dinero, no se le debe consentir que tal vez en momentos malos pudiera ocurrírsele darle á cualquier precio en perjuicio suyo y del crédito que debe sostener el nuevo signo del 5 por 100.

El Banco de España es fácil que dijera que no

le conviene ó *no puede* convertir el amortizable que tiene en cartera, aun cuando juzgo que también saldría beneficiado con la conversión, puesto que se le pagaría á 81,30 el amortizable que posee y que hoy sólo vale de 66 á 67 por 100, precio á los cuales pierde 18 ó 19 por 100, y reconociéndole á más de 81 apenas tiene pérdida, según los precios á que lo adquirió. Tampoco estará muy propicio á liquidar sus préstamos recibiendo en pago valores amortizables en cuarenta ó cincuenta años, término medio; pero á todos estos escrúpulos se le puede poner fácil remedio: obligarle por una ley á que vaya á la conversión como los demás acreedores.

Debo también tratar de los préstamos del Banco al Tesoro, que importan, según mis cálculos, unos 1.200 millones, conforme expresé en su lugar, y por cuya suma se le paga el fabuloso interés de 5 por 100. ¿No sería suficiente pagarle 3 por 100? Si sólo se le pagara este interés sobre la dicha cantidad de 1.200 millones de pesetas, esto menos habría que convertir y el Tesoro se ahorraría al año 24 millones de pesetas. Bien podría hacer esa rebaja con el privilegio que tiene de emitir billetes sobre los cuales no hay más garantía que la de la nación, y si ésta no le pagase los 1.800 millones que le debe de préstamos, amortizable y Obliga-

ciones del Tesoro en cartera, nada valdrían los billetes de Banco, y siendo el dinero tomado por éstos el que presta al Tesoro, bien puede decirse que es *privilegio* el del Banco aun cuando diera al 3 por 100 lo que ha estado y está prestando al 5 por 100. ¡Así bien pueden repartirse dividendos de 25 y, si hubieran querido darlo, de 50 duros al año sobre un capital de 100 duros!

Ya que los sacrificios son necesarios, hagámoslos todos y hágase que el Banco preste al Tesoro á 3 por 100 como máximo de interés, lo cual, de todos modos, no es ningún *sacrificio*, pero tampoco será tan exagerado el *privilegio*.

El Banco de Francia prestó á su Gobierno 3.000 millones de francos á interés de 1 por 100 anual para pagar á Alemania los 5.000 millones de indemnización de guerra.

Hay muchos que tienen la convicción de que son los servicios del Banco de España de importancia extremada y sacan al Tesoro de apuros; pero no ven, ó no quieren ver, que en algunas ocasiones, en vez de un bien hace un mal, absorbiendo todas las operaciones mercantiles y bancarias con el Tesoro público; y la prueba la tenemos en hechos como el ocurrido no hace muchos meses, con motivo ó pretexto de situar fondos en el extranjero para atender á los gastos de la guerra.

En esta ocasión, y pasando por alto y suponiendo que sea verdad que el Gobierno le apuraba para ello, se dieron tal maña los encargados de adquirir el papel, que tuvieron la habilidad de subir los francos ¡72 por 100 en veintiseis días! (1) desde 43 hasta 115 por 100; subida más ficticia que verdadera, llevada á efecto bajo pretexto de necesidades que los hechos han demostrado eran ilusorias, pero que al Tesoro han costado muchos millones de pesetas.

Madrid, Enero de 1899.

(1) El día 11 de Abril se cotizaron los francos á 43 y en 6 de Mayo á 115 por 100.



