

SANTIAGO PÉREZ TRIANA.

1856-1916

CDD336.34861

UNIFICACIÓN DE DEUDAS.

(Asuntos Colombianos)



LONDRES:

IMPRESA DE WERTHEIMER, LEA Y CIA.,
CLIFTON HOUSE, WORSHIP STREET, Y 46 Y 47, LONDON WALL, E.C.

1912.

ÍNDICE.

	PÁGINA
CARTA ABIERTA	5
UNIFICACIÓN DE DEUDAS	13
UNIFICACIÓN DE DEUDAS COLOMBIANAS	25
DOCUMENTOS :	
Documento N.º 1. — Lista de Títulos y Valores oficiales ga- rantizados por los varios Gobiernos	57
Documento N.º 2. — Memorandum referente á la Unificación de las diversas Deudas Colombianas	67
Documento N.º 3. — Contrato	73



45, AVENUE ROAD,
REGENT'S PARK, N.W.,
LONDRES, Julio 31 de 1912.

EXCMO. SEÑOR

DR. CARLOS E. RESTREPO,
Presidente de la República,
BOGOTÁ.

SEÑOR PRESIDENTE :

Hacia fines del año último de 1911, llegó á mis manos, venida de Bogotá, la copia de un documento fechado en dicha ciudad en Octubre de ese año, en que se preconiza la unificación de ciertas deudas colombianas. Se me decía que el citado documento había sido preparado por el Sr. Alfred Meyer y sus colaboradores colombianos. Escribí entonces á Vd. enviándole una copia del documento y manifestándole que, en mi opinión, la operación propuesta era desfavorable, desde cualquier punto de vista que se la contemplara, para los intereses de Colombia.

Algún tiempo después manifesté á Vd. mi deseo de estudiar en la prensa, principalmente en una Revista

que en asocio de varios amigos me proponía publicar en español en Londres, las cuestiones fiscales, económicas, ferroviarias y otras de carácter análogo que estuvieran á la orden del día en Colombia, bajo su aspecto técnico, y haciendo abstracción absoluta de toda consideración política que directa ó indirectamente pudiera relacionarse con ellas; solicité entonces de Vd. que me autorizara para publicar esos estudios.

En su debida oportunidad tuvo Vd. á bien concederme esa autorización.

Entretanto, tuve conocimiento de que en Bogotá se había firmado por los Sres. Ministro de Hacienda y Sub-secretario del Tesoro, Encargado del Despacho, un contrato con el Sr. Meyer, en el cual, se decía, estaban contenidas en calidad de estipulaciones condicionalmente obligatorias para la República, las ideas preconizadas en el documento de 16 de Octubre de 1911.

Al enterarme de ésto, manifesté á Vd. que dado el hecho de ser yo entonces representante diplomático de Colombia en el extranjero, me parecía lo mejor abstenerme de todo análisis técnico en la prensa pública, porque, en cuanto mis opiniones fueran

distintas de las aceptadas por el Gobierno, aquello pudiera dar margen á interpretaciones que era mejor evitar. En respuesta á esto Vd. hubo de manifestarme que aprobaba mi modo de ver las cosas.

De entonces para acá he cesado de ser Representante Diplomático de Colombia; de la Legación de Londres se me ha separado por acto de la, para el efecto, suprema voluntad de Vd.; de la Legación de Madrid me he separado por renuncia que he anunciado por cable y confirmado por escrito. De esta suerte, ha desaparecido el inconveniente que yo apunté y que Vd. halló acertado.

Considero que el contrato de 20 de Enero entre Colombia y el Sr. Alfred Meyer es inoportuno, innecesario y ruinoso para la República; considero que ese contrato es violatorio de los más elementales principios que rigen las operaciones de hacienda pública, especialmente cuando ellas tienen carácter internacional. En las páginas siguientes analizo técnicamente el contrato en cuestión y expongo mis razones. Me permito llamar la atención de Vd. á que me he ceñido en absoluto al punto de vista técnico. He procedido así, no porque en mi sentir no haya otras muchas consideraciones de gravísimo carácter, que también fueran oportunas,

sino en obediencia á mi deseo de mantenerme dentro de la órbita estrictamente técnica.

Creo también que el contrato no se llevará á efecto; por una parte, es muy posible que los Representantes del Gobierno en Londres, oficiales y oficiosos, no logren llegar con el Sindicato y con los banqueros que á éste representan á una forma definitiva que puedan someter al Congreso de la República; por otra parte, creo que aun cuando se llegara aquí á un acuerdo, el Congreso no ratificaría el contrato que aquí se proyectara.

A pesar de ésto, el proyecto de contrato, aceptado en su integridad por el Gobierno, constituye un precedente que yo considero funesto, y que, por esa razón, creo que necesita ser analizado y rechazado, aun en, teoría.

En el contrato condicional firmado en Bogotá, se estipula que si ese contrato es aceptado en Europa el Gobierno se compromete á presentarlo y á defenderlo ante el Congreso. Tócales, pues, en todo caso á los Sres. Ministro de Hacienda y Subsecretario del Tesoro, defender una labor que, hasta donde ellos pudieron hacerlo, reviste el carácter de definitiva y obligatoria para la República. Si esos distinguidos

hombres públicos demuestran que estoy en el error, el triunfo que obtengan será tan solo uno más que ellos logren agregar á los muchos que — así lo supongo—ya iluminan su prestigiosa carrera pública; y en cuanto á mí, ese triunfo de ellos será una sombra más en una vida opaca y estéril, que á nadie afectará fuera de mi humilde persona. Y con la discusión, que hará luz sobre cuestiones de vital interés para el país, no podrá menos de ganar la República.

El Sr. Restrepo Plata, Ministro de Hacienda, y el Sr. Hincososa Daza, Subsecretario del Tesoro, tienen contraído el deber de demostrar que obraron con pericia y con acierto. Nadie pone en duda su patriotismo; pero ellos, como todo mortal, son susceptibles de equivocarse, y en el caso presente, en que con tan férvida vehemencia se ha procedido y se procede, ellos deben demostrar su acierto.

Este deber es para con Vd., como Jefe del Gobierno, y para con los Sres. Ministros y Consejeros oficiales á quienes les toca compartir la conjunta responsabilidad; es para con el país, que tantas esperanzas ha puesto en la labor de personajes tan animosos y acometedores, anunciados, sobre todo en el caso del Sr. Restrepo Plata, como el ansiado

Redentor de la hacienda colombiana y de la insegura y azarosa vida económica de nuestro país; concurre también en el caso de este notable hacendista el deber que á todo hombre le impone el preclaro abolengo, ya que por entrambas ramas paterna y materna, arranca él de troncos ilustres; Juan de Dios Restrepo por el un lado y el Dr. José María Plata por el otro (ese Doctor José María Plata, que cristalizó su soberano desdén por el *diletantismo* en cuestiones de hacienda, cuando lo llamó *intrépida ciencia* con frase que restalla como un latigazo). Lo deben también los Sres. Restrepo Plata é Hinestrosa Daza á los numerosos escritores, en su mayor parte jóvenes, que, con generoso aunque acaso temerario denuedo, se han lanzado á las columnas de esos diarios capitolinos, supliendo un total ó cuasi total desconocimiento de la materia, con un ardiente entusiasmo, lo que, por desgracia, en asuntos de números relacionados con las sórdidas exigencias del oro, no suele conducir á resultados satisfactorios; se lo deben también entrambos al partido liberal, del cual, según mis noticias, son ellos esperanza y gloria, si no en el hecho hasta ahora cumplido, sí en gérmen de incalculables potencialidades.

Por todas estas razones, que no por ninguna

relacionada conmigo mismo, me permito esperar que Vd., sus colaboradores en el Gobierno y los legisladores de la República, se dignen estudiar mi exposición; la razón que en ella esté contenida será razón y será justicia en todo caso; lo que sea — como suele suceder en nuestro país — querer desvirtuar la razón con alegaciones personales, será salirse de la cuestión y confesar el vencimiento.

Permítame Vd., Señor Presidente, cerrar estas líneas repitiéndole que soy su amigo sincero y que hago fervientes votos por su felicidad personal y por el prestigio y el feliz éxito de su Administración.

De Vd. atento amigo y compatriota,

S. PÉREZ TRIANA.

UNIFICACIÓN DE DEUDAS.

I.—*Origen de la deuda pública.*

Cuando quiera que al Gobierno de una nación se le presentan gastos, á que es preciso atender inmediatamente, y que son superiores á los fondos públicos disponibles, se procede á hacer uso del crédito, pidiendo en préstamo las sumas requeridas. Este es en su esencia el origen de las deudas de Estado ó deudas públicas.

En las naciones ricas, en donde el capital se ha acumulado, los prestamistas generalmente son en su totalidad los mismos nacionales, aunque sucede que el crédito de que goza la nación atrae el capital extranjero; los países nuevos, en donde no hay excedente de capital, es decir, capital ocioso en busca de empleo, tienen que solicitar el dinero que necesitan, en donde éste se encuentre, en el extranjero.

II.—*Causas que determinan las condiciones de cada empréstito.*

Las condiciones de cada empréstito obedecen á las especiales circunstancias en que se le verifique. Si éstas son normales y el objeto á que se destina el empréstito es remunerativo y no hay elementos de urgencia que opriman al gobierno solicitante, y además hay abundancia de ca-

pitales en el mercado monetario mundial — más íntimamente unificado cada día — las condiciones de un empréstito así realizado, serán ventajosas para el gobierno respectivo. Pero si, por ejemplo, se trata de fondos para preparativos ú operaciones de guerra, ó para trabajos públicos ó empeños que no inspiren confianza, y si esto coincide con una época de tirantez ó de crisis en el mercado monetario, el empréstito sólo puede realizarse en condiciones desventajosas, es decir, caras.

Como no les es posible á los gobiernos obrar únicamente durante los días de sol, ó sea de propicias condiciones, sucede que los empréstitos se hacen cuando se necesitan, y que para cada uno de ellos se aceptan las condiciones del momento. Así vienen á constituir distintos tipos y clases de deuda nacional, que ganan distinto interés y están sujetos á condiciones distintas ó de garantía ó de amortización ó de rescate.

III.—*Cómo aprovechan los gobiernos las modificaciones resultantes de una prosperidad prolongada.*

Cuando llega una época de prosperidad sostenida y de larga tranquilidad pública, dentro y fuera de la nación, el capital se acumula y el interés del dinero baja, como en el caso de toda oferta abundante. Los gobiernos aprovechan ese estado de cosas para reducir el gravamen de los empréstitos realizados en circunstancias desfavorables. Si, por ejemplo, ayer tomaron un empréstito al 6 por ciento y en las nuevas condiciones económicas pueden emitir un nuevo empréstito al 5 por ciento, á la par, ó aún á menor tipo de interés, proceden á realizar una nueva operación,

cuya esencia es la de reembolsar el antiguo empréstito con uno nuevo que gane menor interés. Las operaciones realizadas en Inglaterra, desde la primera de ellas, por Sir Robert Walpole, en 1716, y todas las efectuadas en los siglos XVIII y XIX, demuestran que en la práctica sucede que la mayoría, y en muchos casos la totalidad de los acreedores prefieren aceptar los títulos de la nueva deuda, que ganan menor interés, á la par, á que se les reembolse en dinero el monto de su capital.

IV.—*Conversiones y unificaciones.*

Estas operaciones son conocidas con el nombre de *conversión*. Si con ellas se tratase de reducir todas las deudas nacionales á un solo tipo, eso se llamaría *unificación*. Es, sin embargo, preferible el nombre de *conversión*, como que es absoluta y definitivamente adecuado, en tanto que aún suponiendo que la unificación se llevara á cabo en un caso dado, nada puede garantizar que después no sobrevengan circunstancias que obliguen al gobierno á contratar en condiciones distintas de interés ú otras que destruyan la unidad, es decir, la unificación.

V. — *Objetivo indispensable de toda conversión.*

El objetivo absoluto é indispensable de toda conversión tiene que ser el de procurarle ventajas tangibles al erario público, es decir á los contribuyentes; esas ventajas tienen que consistir en disminución de gravámenes, sea en reducción de las sumas de dinero que por interés ó por otras causas, tenga que pagar la nación. La mera unificación, es decir, la reducción de todas las

deudas á un solo tipo, como cuando se trata de fracciones la reducción de ellas á un común denominador, sin ventaja pecuniaria para el fisco, sería una operación decorativa fuera de lugar en asuntos de hacienda pública.

Además, no se comprende que esa operación pudiera realizarse sin gastos, y todos los que entrañara serían injustificables, puesto que no traerían ventajas de ninguna especie para el Tesoro público.

VI. — *Unificación decorativa.*

La unificación por sí sola, si de ella sólo resultara identidad de condición, carece de toda eficacia fecunda para el crédito nacional. En nada lo robustecería, ni ensancharía, como en nada contribuye á la disciplina y á la bravura de un ejército el ponerles pantalones rojos á todos los soldados. A este respecto conviene apuntar, reforzando el símil, que en el ejército boer, el más heroico y probado de los tiempos modernos, los soldados vestían en campaña los mismos trajes que la vispera, cuando talaban la selva ó rasgaban con el arado el suelo que con tanta lealtad supieron defender.

VII. — *Opinión de los economistas.*

Además, la unificación no es considerada como favorable en sí misma: los economistas sostienen que entre la multiplicidad excesiva de deudas nacionales de distintos tipos, y la existencia de un solo tipo, hay un justo medio, que es el más favorable al Estado, consistente en la existencia de un número moderado de tipos distintos de deuda pública.

M. Paul Leroy Beaulieu se expresa en los siguientes términos :

“Debe observarse en primer lugar que la unificación completa de los títulos de la deuda pública, es un fenómeno poco menos que de imposible realización.

“La diversidad de la naturaleza de los compromisos á largo plazo de un Estado, les parece ser á muchas gentes una causa de confusión y de complicaciones, de obscuridad en las finanzas, y de agio para el público. Es ese mal, dicen ellos, el que quiso remediar la Revolución Francesa, instituyendo el gran libro de la Deuda Pública y reduciendo á una sola categoría, los numerosos y diversos compromisos que había contraído el antiguo régimen.

“Por otro lado, es preciso hacer valer que la diversidad de títulos de la deuda pública tiende á fortificar y á desenvolver el crédito del Estado. Los capitalistas y los rentistas no tienen todos el mismo gusto y no persiguen un mismo objetivo. A unos les gustan imposiciones definitivas, como la renta perpétua, de que no tienen que ocuparse sino para recaudar los cupones, lo que no les impone vigilancia de ninguna clase. A otros, por el contrario, les gustan las combinaciones variadas, que permiten las obligaciones con amortización por sorteo. A otros les gusta solamente un interés que no varíe y que sea alto ; otros prefieren un interés menor con la compensación de prima de reembolso ú otras perspectivas. Dando variedad á sus empréstitos un Estado hace que sus títulos de deuda se amolden mejor á los diversos gustos del público, de los capitalistas y de los rentistas, y de esta suerte tiene más probabilidad de encontrar suscritores en mejores condiciones.

“Opino que hay un justo medio entre los dos extremos, es decir, entre una excesiva variedad en la deuda pública que conduciría á una gran confusión y una absoluta uniformidad, que le impediría al Estado atraer toda la clientela de los capitalistas, y que no le permitiría aprovecharse de las condiciones ventajosas que pudieran serle ofrecidas por núcleos de gentes interesadas en empréstitos contratados para trabajos públicos especiales. La notable resistencia que en 1904 y 1905 presentaron á toda

B

baja los fondos rusos, que están subdivididos en un gran número de categorías, á pesar de los desastres de la guerra, demuestra que el sistema de unificación en un bloque de toda una deuda de un país, no es el más favorable.

“La mayor quimera que pudiera buscarse en finanzas, sería la de querer contratar empréstitos en condiciones invariables; la absoluta uniformidad de la deuda que buscaron los legisladores de la Revolución, está muy lejos de ser un principio que sea preciso respetar en todo tiempo.”

“No hay principio absoluto en esta materia; el interés del Tesoro y el del público autorizan una cierta diversidad de tipos en los compromisos de la deuda pública, con tal de que esa diversidad no vaya á constituirse en una gran complicación.”

*(Des Différentes Catégories de Dettes Publiques.—
París, 1912.)*

A esta regla de que es preciso que el crédito de una nación le permita tomar en préstamo dinero á la par, á un tipo de interés menor del que están pagando sus títulos, se han ajustado todas las conversiones realizadas en los países de Europa y en los Estados Unidos. La primera conversión inglesa se realizó en 1716. El interés de los títulos de la deuda entonces era el 6% ; Sir Robert Walpole lo redujo al 5. Durante el siglo XVIII se realizaron otras combinaciones, de suerte que hacia 1793 el tipo de interés reinante en Inglaterra era el 3% ; así pues, merced á varias reducciones paulatinas, el interés corriente que pagaba el Gobierno se redujo á la mitad, pasando del 6% á 3%.

Las guerras napoleónicas, que obligaron al gobierno inglés á tomar fuertes sumas en préstamo, hicieron subir también el tipo de interés de los nuevos empréstitos; pero

después de éstas, es decir, de 1815 en adelante, el Gobierno inglés realizó numerosas conversiones, terminando con la de Mr. Goschen en 1888 ; ésta redujo el interés al $2\frac{1}{2}\%$ que hoy se paga.

VIII. — *La unificación no es la condición ideal.*

La creencia de que la unificación sea la condición ideal de la deuda pública no está justificada por los hechos, ni ha sido aceptada por un gran número de naciones, de entre las más prósperas—dejando á un lado á algunas de las grandes Potencias—cuya deuda pública está representada por títulos de distintos tipos de interés y sujetos á distintas condiciones de amortización ó de rescate. Lo que no admite discusión es que la unificación de las deudas á un mismo tipo, solo puede efectuarse cuando el crédito de una nación no sólo está perfectamente sano, sino con premio, es decir, cuando en el mercado sus títulos se cotizan á más de la par. Por ejemplo : si una nación ha tomado un préstamo al 6% y puede obtener dinero al 5%, á la par, en tal caso, la operación—ya indicada—es clara: la nación toma £100 al 5% y con ellas paga las £100 sobre que pagaba el 6%, obteniendo así una economía de 1% anual para el Tesoro público. Si el crédito de la nación no ha mejorado, aun cuando la unificación pudiera hacerse sin imponerle gastos al Erario, como ella no traería ventajas, no habría objeto en hacerla, porque las operaciones puramente decorativas no son admisibles: además no hay objeto en apurar tales suposiciones, pues los gobiernos no tienen para que entregarse á lo decorativo en materia de hacienda.

IX. — *Si el crédito es precario, no hay conversión posible que sea favorable para la nación.*

Si el crédito de la nación no permite tomar dinero en préstamo á menor interés del que ganan los títulos emitidos en ocasiones anteriores, no es posible realizar ninguna operación de conversión en pro de los intereses nacionales. La conversión que así se realice podrá convenirles á los tenedores de títulos ó á los agiotistas y especuladores que preparen la operación, pero será desastrosa para la nación. Será una conversión invertida que en vez de beneficiar á la nación, beneficiará á sus acreedores con detrimento del Erario público.

X. — *Reglas del mercado monetario.*

Las reglas que acaban de exponerse rigen en el mercado monetario mundial, entre cuyos centros existe de hecho una paridad inquebrantable de condiciones en todo lo que es fundamental, como existe un mismo nivel para los líquidos contenidos en depósitos intercomunicantes, por grande que sea la distancia á que se hallen unos de otros.

XI. — *Condiciones inherentes al aprovechamiento del crédito.*

Toda nación que acude al crédito en los centros capitalistas, entra en la órbita de acción de las leyes del crédito ; podrá esa nación vivir interiormente una vida rayana en medioeval, y traficar dentro de casa de acuerdo con prácticas tan estorbosas y anticuadas como lo serían, para la guerra, la catapulta y la lombarda, y podrán imaginarse

muchos de sus hijos que no existen otros métodos que los suyos en parte alguna ; todo eso podrá ser, y no faltan casos, pero así y todo, desde que esa nación acude al crédito extranjero, tiene que someterse á las leyes inexorables que lo rigen ; si trata de eludirlos ó de modelarlos á su amaño, en el deseo de alcanzar ciertos y determinados resultados, además de incurrir en un error muy grande — pues lo es querer quebrantar lo que la experiencia de siglos ha probado ser lo justo — abrirá las puertas á la ruina y al fracaso.

XII. — *Peligros de los errores financieros.*

Estos peligros cobran mayor importancia y adquieren una potencialidad amenazante para las naciones débiles, poseedoras de territorios superiores á sus fuerzas. Por la brecha de las finanzas oficiales averiadas, pueden penetrar al suelo de la nación, con visos de legitimidad, todos los apetitos del imperialismo moderno, que, en cada gran Potencia europea, y en alguna del Extremo Oriente, tienen un hogar, en donde aguardan los ejércitos adiestrados la hora de la conquista de ajenas tierras, como en la cueva los lobeznos, el destrozo de la presa.

Solo una contraposición de intereses entre los poderosos — como la que hoy existe — puede salvar la integridad de los débiles en América. Esa contraposición será ineficaz si el débil, por impericia ó por incuria, corteja y atrae el peligro. Y no hay mayor peligro que la deuda pública extranjera en suspenso. Las operaciones de hacienda violatorias de todo principio establecido, solo pueden conducir al fracaso. La responsabilidad que se asume al

hacerlas no se mide con cifras de libras esterlinas perdidas ; entraña la integridad de la patria, su soberanía y su existencia como pueblo libre. En tales casos, no hay derecho de abandonar lo conocido para echar por los escabrosos y traidores atajos del experimento.

XIII.—*Final.*

Resumiendo pues. El estudio de las condiciones generales de los mercados monetarios establece los siguientes hechos :

1.^o Que los Estados hacen uso del crédito cuando tienen que satisfacer necesidades apremiantes superiores á los fondos disponibles ;

2.^o Que las condiciones establecidas para los empréstitos son más ó menos favorables para el Estado que los solicita, en razón de las circunstancias del momento, políticas y económicas, nacionales y extranjeras ;

3.^o Que de esta suerte, en el trascurso del tiempo, resultan para todo Estado deudas representadas por títulos que se diferencian entre sí en el interés, en el plazo y forma de la amortización, en las garantías, etc. ;

4.^o Que cuando sobreviene una época de prosperidad comercial y económica, y de tranquilidad doméstica, aumenta el capital y baja el tipo de interés, y de esta suerte se le presenta al Estado la ocasión de mejorar la condición de sus empréstitos ;

5.^o Que entonces puede acudirse á la conversión de

empréstitos que ganan un alto tipo de interés, por otros que ganen un tipo menor ;

6.^o Que es condición absolutamente indispensable para que una conversión pueda realizarse, la de que el Estado puede tomar dinero en préstamo á la par á tipo menor de interés que el que ganan sus títulos ;

7.^o Que una conversión hecha en condiciones distintas, es decir, cuando el crédito de un país es precario y cuando no puede tomar dinero en préstamo á la par á tipo menor de interés que el que ganan sus títulos ya emitidos — para juzgar de lo cual basta averiguar la cotización de dichos títulos — tiene que ser necesariamente desfavorable á los intereses del Estado, aun cuando por otra parte pueda convenirles á los tenedores de títulos ó á los especuladores que sobre ellos realicen combinaciones.

8.^o Que una conversión de esta última naturaleza, cualquiera que sea el nombre que se le dé, es una conversión bastarda, peligrosa en finanzas y precursora de desastres ;

9.^o Que cuando se trata de Estados débiles, que tienen responsabilidades territoriales muy superiores á sus fuerzas, y que, necesariamente, tienen que tomar el dinero en países fuertes é imperialistas, el costo de las operaciones no se cotiza únicamente en dinero, sino que entraña peligro para la integridad y la soberanía nacionales.

UNIFICACIÓN DE DEUDAS COLOMBIANAS.

En virtud de un contrato celebrado el día 20 de Enero de 1912 con el Sr. Alfred Meyer, representante del Colombian Banking Syndicate, Limited, de Londres, entidad organizada *ad hoc*, Colombia contrae ciertos compromisos con el objeto primordial de unificar la casi totalidad de sus deudas externas. El Sindicato lo forman casas de Londres, París y Nueva-York, la mayor parte de ellas ricas y prestigiosas, sin que sean todas ellas de idéntica categoría; la responsabilidad de estas casas, en el caso presente, está estrictamente limitada á la cuota parte que cada una de ellas haya suscrito en el Sindicato. Parece que el capital de éste es únicamente de £10,000, que ya deben estar muy mermadas por los gastos que se han hecho (1).

(1) Los tenedores de las deudas colombianas externas actuales, tienen personería inglesa, por razón de la forma cómo fueron constituidas esas deudas. En el Sindicato figura la Casa de Speyer de Nueva York, lo que, llegado el caso, puede servir para darle á la nueva deuda carácter de deuda perteneciente á ciudadanos de los Estados Unidos. A todas luces es conveniente llegar á un arreglo y á un avenimiento cordial con esa nación, pero no conviene, bajo ningún aspecto, crear respecto de ella vinculaciones que puedan llegar á facilitar atropellos ó humillaciones, por ejemplo: si por desgracia Colombia tiene que suspender pagos de intereses en el estado actual de las cosas, será precisa una gestión de los tenedores de bonos ingleses para que se realice una intervención en nuestras aduanas; en el caso del nuevo empréstito, suponiendo la dicha suspensión de pago de intereses, los Estados Unidos podrán obrar con la sola petición de la Casa Speyer de Nueva York, y para los Estados Unidos esta petición puede llegar á ser miel sobre hojuelas, pues á nadie que estudie la situación internacional vigente se le oculta que á los Estados Unidos les agrada sobremanera hallar pretextos plausibles para ocupar los puertos de Santa Marta, Puerto Colombia y Cartagena en el Atlántico, y Buenaventura en el Pacífico. A este respecto, sería de la mayor importancia para los colombianos, conocer las meditadas opiniones que tengan los Sres. Restrepo Plata é Hinestrosa Daza, que en nombre de Colombia firmaron el contrato.

Las condiciones generales del contrato pueden resumirse así: la República emitirá por conducto del Sindicato, cinco millones de libras esterlinas en títulos al portador con un interés anual del 5% y un fondo de amortización anual del $\frac{1}{2}\%$, sistema acumulativo, es decir, que desde un principio y mientras dure en vigor alguna parte de la deuda, el pago anual que hará la República será de £275,000. Los contratistas, es decir, el Sindicato ó quienes lo reemplacen, emitirán el empréstito en la forma y tiempo que les parecieren, dentro de un año á contar desde la aprobación legislativa que el contrato requiere. Los contratistas adquieren la obligación de entregarle al Gobierno cancelados los siguientes actuales valores colombianos que se hallan en los mercados extranjeros, á saber: la deuda externa del 3%, los bonos hipotecarios del Ferrocarril de Girardot, tanto los garantizados por el Gobierno como los de segunda hipoteca, que no lo están; los bonos hipotecarios del Ferrocarril de la Sabana, y los bonos del empréstito de 1911.

La unificación no es completa, porque quedan por fuera los certificados de intereses atrasados de la deuda consolidada y los bonos hipotecarios del Ferrocarril de Puerto Wilches, garantizados por la República (£192,000); y tampoco es definitiva aun en relación con los títulos sobre que versa, porque en el contrato consta el siguiente párrafo en la cláusula primera:

(j.) "Si por cualquiera causa distinta de amortizaciones no todos los bonos de las emisiones mencionadas en dicha base (e) ordinal 1, pudieren ser recogidos por el Sindicato dentro del año, pactado en la misma base, el Sindicato entregará al Gobierno en bonos del nuevo empréstito la suma correspondiente á los bonos no recogidos, computados unos y otros á los tipos ó cotizaciones que se hayan pactado al hacer el Sindicato las conversiones que se propone efectuar."

Las voces mismas de este aparte, “cualquiera causa distinta de amortizaciones,” abren el campo á toda clase de contingencias para que la unificación proyectada no se realice; dentro de esas contingencias caben la voluntad ó la conveniencia del Sindicato, de modo que, para el efecto, el Gobierno queda á merced de éste.

Se preconiza ahincadamente que la unificación por sí sola es de suprema conveniencia para la República y que la unificación de las deudas de un Estado es la condición más ventajosa en que pueden hallarse esas deudas. Esta aseveración no está de acuerdo ni con la teoría, ni con la práctica. En la parte primera de este escrito, consta la opinión autorizada de M. Leroy Beaulieu, con las razones en que él la fundamenta. Colombia no puede pretender compararse con los grandes países del mundo. La comparación adecuada debe hacerse con los países congéneres, que han logrado mayor estabilidad y más alto crédito. Los hechos á este respecto son estos: la República Argentina tiene títulos emitidos ó garantizados por ella, del 3 y $\frac{1}{2}$, del 4, del 4 y $\frac{1}{2}$ y del 5%; el Brasil los tiene del 4, del 4 y $\frac{1}{2}$ y del 5%; Chile los tiene del 4, del 4 y $\frac{1}{2}$, del 5 y del 6%; Uruguay los tiene del 3 y $\frac{1}{2}$ y del 5%; Méjico los tiene del 3, del 4, del 4 y $\frac{1}{2}$ y del 5%; Costa-Rica los tiene del 4 y del 5%; Ecuador los tiene del 4, del 5 y del 6%; Venezuela constituye una excepción, habiendo unificado su deuda en 1905 al 3%; el ejemplo de Guatemala, que tiene su deuda al 4%, no puede considerarse como aceptable, porque ese país hace muchísimos años que no paga los intereses de su deuda.

Véase en el apéndice la lista pormenorizada de las distintas clases de deudas emitidas ó garantizadas por muchos Gobiernos de Europa, de América y de Asia, de

la cual resulta que la variedad de tipos de interés es la regla establecida.

En cuanto á otros países, europeos y asiáticos, se tiene lo siguiente : Inglaterra tiene títulos, emitidos ó garantizados por ella, del 2 y $\frac{1}{2}$, del 2 y $\frac{3}{4}$, del 3 y del 4 % ; Italia los tiene del 3, del 3 y $\frac{1}{2}$, del 3 y $\frac{3}{4}$, del 5 y del 6 % ; Grecia los tiene del 4 y del 5 % ; Turquía los tiene del 3 y $\frac{1}{2}$, del 4 y del 5 % ; Austria los tiene del 3 y $\frac{1}{2}$, del 4 y del 5 % ; Rusia los tiene del 3, del 3 y $\frac{1}{2}$, del 3 y $\frac{3}{8}$, del 4, del 4 y $\frac{1}{2}$ y del 5 % ; Suecia los tiene del 3, del 3 y $\frac{1}{2}$ y del 4 % ; China los tiene del 4, del 4 y $\frac{1}{2}$, del 5, del 6 y del 7 % ; el Japón los tiene del 4, del 4 y $\frac{1}{2}$ y del 5 % .

Claro es que si la unificación fuera el *desideratum* supremo, según lo sostienen el Sr. Meyer y algunos colombianos, los países citados, ó aquellos de entre esos países que se hallan en mejores condiciones de crédito estable, habrían logrado ese *desideratum*. Aun suponiendo que la unificación sí sea en verdad el *desideratum* ó condición ideal, mal podría Colombia tener la pretensión de poder lograr lo que no han alcanzado naciones mucho más ricas, prósperas y estables que ella. Estas cosas no obedecen á capricho, ni á casualidad, y, salvo casos excepcionales, los hechos tienen que ser considerados como la cristalización de lo que ha resultado ser lo más conveniente y viable. La unificación, pues, no es, en asuntos de hacienda pública, lo que se sostiene que es, como argumento decisivo para preconizar su suprema urgencia y conveniencia para Colombia.

Conviene examinar al pormenor las varias deudas emitidas ó garantizadas por Colombia. En primer término tenemos la deuda externa del 3 %, — cuyo monto actual es de

£2.434,000. Esta deuda se cotiza alrededor del 50%, es decir, que cada unidad de interés vale 16.66 unidades de capital; está garantizada con 15 unidades de la renta de aduanas, y es, de las deudas colombianas, la que goza de mayor prestigio por su origen y por ser la más antigua. En tanto que no se coticie á la par, ó á más de la par, es decir, en tanto que el bono de £100, no pueda venderse por ciento ó más libras, el Gobierno tiene el derecho de amortizarla al 70%. La condición actual de esa deuda es sana; y no se comprende cómo pudiera el Gobierno mejorarla, para obtener concesiones de los tenedores de ella, ni qué objeto podría tener en mejorarla, si no fuera en cambio de ventajas para el Erario público.

Se dice que el Sindicato ha convenido ya con los tenedores de esa deuda en convertirla al 70% por bonos del 5% de los que van á emitirse. Esto daría este resultado: que por cada bono de £100 que hoy gana el 3%, el Gobierno daría 70 libras en bonos que ganarían el 5%, es decir, que en vez de £3, pagaría 3 y $\frac{1}{2}$; la operación, pues, es absolutamente desventajosa para la República. En cuanto á la disminución en el monto del capital, que de £100, se reduce á £70, ella no entraña la adquisición de ningún nuevo derecho, ni ventaja para el Gobierno, porque éste tiene el derecho de amortizar al 70.

Los bonos hipotecarios emitidos por el Ferrocarril de Girardot ascienden á £1.480,000; de éstos, la República ha garantizado los de primera, sin pignoración específica de aduanas, y los de tercera y cuarta, asignando específicamente un número suficiente de unidades de aduanas. El ferrocarril está produciendo hoy entre cuatro y cinco mil libras mensuales netas; los informes fidedignos que se

tienen ponen de manifiesto que con el aumento del material rodante, que está en vía de realización, el producto neto del ferrocarril aumentará considerablemente. La condición, pues, de las £200,000 de primera hipoteca, es absolutamente segura, pues sólo necesitan £12,000 anuales para el servicio de interés y el ferrocarril produce hoy más de cuatro veces esa suma. Los bonos de tercera y de cuarta hipoteca, también están ampliamente garantizados, pues las unidades de aduana que les están asignadas, alcanzan con creces para los intereses. La condición de estas tres clases de títulos, los de primera, tercera y cuarta hipoteca, es, pues, también absolutamente sana y normal y tampoco se ve en este caso cómo pudiera ser mejorada, ni qué objeto habría en mejorarla, ni tampoco qué argumentos aceptables podrían hacerseles á los respectivos tenedores para que consintieran en conversiones ventajosas para el Gobierno.

La condición actual de los bonos de segunda hipoteca es anormal ; esos bonos no están garantizados por el Gobierno específicamente, pero sí lo están de hecho, porque si por razón de que no se paguen los intereses los tenedores de ellos ejecutan y liquidan á la Compañía, sobrevendrían automáticamente para la República gravísimos quebrantos, que, al no ser contenidos, culminarían en la pérdida del ferrocarril y en que la nación tendría que continuar cumpliendo las obligaciones contraídas por ella respecto de los bonos de tercera y de cuarta. Los intereses de los bonos de segunda están en mora hace cosa de dos años. La Compañía ha sido demandada; el tribunal inglés ha nombrado un Síndico depositario de la Compañía. La solución de estas dificultades es urgentísima. Esa solución

es el único problema urgente y perentorio que tiene la República en relación con las varias deudas incluídas en el plan de conversión sobre que versa el contrato Meyer, y felizmente esa solución no solamente puede, sino que debe hallarse sin necesidad de comprometer el éxito de ella ó de recargarlo con dificultades ó tropiezos ó gastos adicionales, resultantes del ensanche de la operación con el objeto de incluir en ella innecesariamente las otras deudas que están en condición normal y sana.

Los bonos del Ferrocarril de la Sabana, cuyo monto original fué de £300,000 que ganan el 5%, se cotizan alrededor del 94, es decir, que cada unidad de interés representa 19 unidades de capital. Circulan exclusivamente en Francia y á ellos es aplicable lo dicho antes de que no se vé, ni cómo pudiera mejorarse su condición, ni qué argumentos pudiera hacer el Gobierno para obtener ventajas de los tenedores de esos bonos. Esos bonos tienen primera hipoteca sobre el Ferrocarril de la Sabana, cuyos productos netos alcanzan con creces para garantizar los compromisos contraídos. Además esa deuda fué contraída en 1906, con un descuento de más del 20%, que debería quedar repartido en 30 años. En el plan de conversión se presupone ineludiblemente el pago de esos bonos ó á la par en dinero, ó por una cantidad en bonos del 5% del nuevo empréstito que equivalga al pago en dinero. No es admisible suponer otra cosa, porque eso sería absurdo. De aquí resultará que á los seis años de emitir un empréstito, tomado con un 20% repartido en treinta ó más años, el deudor, es decir, la República, se adelanta á pagar el descuento inicial, con pérdida para el Erario nacional.

Los bonos del empréstito de 1911, ganan el 6% y están garantizados con libranzas de aduanas; se cotizan hoy alrededor del 100%. A estos pueden aplicarse en su integridad las observaciones hechas respecto de los bonos de la Sabana.

El empréstito sobre el Ferrocarril de la Sabana fué colocado en 1906 alrededor del 20% de descuento inicial. Este 20% deberá amortizarse paulatinamente en 30 años, ó sea á razón de $\frac{2}{3}$ de 1% al año. Como van transcurridos seis años, se ha amortizado ya 4% de ese 20%, y queda 16% por amortizar en los 24 años siguientes. El 16% de £300,000 equivale á £48,000. Según el plan que ahora se quiere desarrollar, á la par que la República aparece solicitando dinero en préstamo y pagando un fuerte descuento inicial, aparece también por otro lado amortizando innecesariamente £48,000 que pueden ser pagadas poco á poco en 24 años de plazo. Así, pues, la República pierde también los intereses correspondientes á esas £48,000 que ahora se anticipa á pagar. En esta combinación hay impericia ó un desprecio voluntario de las más elementales reglas de equidad y de lógica. Los banqueros á quienes representa el Sr. Meyer y cualesquiera otros financieros y hombres expertos que estudien este absurdo modo de proceder, no dejarán de entrar en graves dudas, no todas ellas lisonjeras, sobre el modo como en Colombia se hacen estas cosas.

Respecto del empréstito de 1911, tenemos esto: su monto es de £300,000; el descuento inicial fué del 20%, es decir, £60,000, amortizables paulatinamente en 30 años. Ha transcurrido un año, es decir, que se han pagado $\frac{2}{3}$ %;

quedan $19\frac{1}{2}$, ó sean £58,000, que sumadas con las £48,000 dan un resultado de £106,000, que la República voluntariamente se apresura á pagar al contado al mismo tiempo que está solicitando dinero en préstamo con fuerte descuento inicial. Todo esto no requiere comentario adicional, pero el hecho de que haya sido incluido en un contrato oficial que lleva las firmas de dos ministros, obliga á éstos, sea que el contrato se realice ó no, á explicarle á la nación el monstruoso olvido de la lógica en que ellos han incurrido.

No servirá decir que todo esto saldrá de los cinco millones de nuevos bonos ; esa será la verdad, pero como las £5,000,000 son emitidas por el Gobierno, es siempre de la piel de la República de la que se cortarán estas correas.

Así, pues, la única deuda que exige medidas inmediatas es la de los bonos de segunda hipoteca del Ferrocarril de Girardot.

La Compañía del Ferrocarril de Girardot tiene el derecho de comprar los bonos de primera y de segunda hipoteca, en cualquier tiempo, al 110%. Los de tercera y cuarta puede comprarlos á la par. Las cotizaciones de estos bonos son respectivamente así :

Primera, 86-8 ; Segunda, 59-61 ; Tercera, 77-9 ; Cuarta, 76-8.

Esta diferencia entre la cotización y el precio nominal, ó, en el caso de los de primera y segunda, el precio á que puede comprar la Compañía, induce en un error, sobre el

c

cual pueden hacerse cálculos correctos sobre el papel pero imposibles en la práctica. Se dice por ejemplo: el bono de primera hipoteca vale 86 en plaza, en tanto que el Gobierno, para realizar la conversión, tendrá que pagarlo en 110. Lo natural, pues, es comprarlo al 86. Y este raciocinio sería acertado si pudieran llenarse dos condiciones: que el Gobierno tuviera dinero efectivo con que hacer la compra, y que la compra pudiera en realidad hacerse por la totalidad de los bonos al precio de cotización. En gracia de discusión, admitamos que el Gobierno tiene en caja las £172,000 necesarias para comprar las £200,000 que representan los bonos, cotizándose estos al 86.

Aquí entra en juego el complejo mecanismo establecido para estas cosas, para entender el cual no basta saber hacer números; el Gobierno tiene que negociar con los numerosos y desconocidos tenedores de bonos; sólo puede llegar á ellos ofreciendo comprar en Bolsa, pues no hay otro medio de dirigirse á ellos; apenas se advierta allí que hay demanda sostenida, los bonos empezarán á subir, pasarán del 86 al 88, al 90, al 92, etc., y continuarán el alza en tanto que dure la oferta de compra. De esta suerte las £172,000 no alcanzarían para la compra de las £200,000.

Pero esto no es todo; la verdad es que el Gobierno no tiene tales £172,000; lo único que el Gobierno tiene son nuevos títulos promisorios por los cuales el Gobierno se compromete á pagar — supongamos que se trate sólo de £100 — £100 en 30 ó más años, paulatinamente, abonando por la parte de ellas que esté vigente, un 5%.

De suerte que lo que el Gobierno, ó quien lo represente, les puede proponer á los tenedores de bonos de primera hipoteca, es esto: "Señores; ustedes tienen un documento que gana el 6% y que tiene las mejores garantías imaginables en mi caso; yo les ofrezco á Vds. en cambio otro documento que gana el 5% y que está tan bien garantizado como el que Vds. tienen." La respuesta obvia, suponiendo que haya voluntad de negociar, es ésta: "Señor Gobierno, aceptamos su proposición, pero como Vd. rebaja un 1% en el interés, lo que según las cotizaciones vigentes, equivale á x unidades de capital, Vd. debe darnos un aumento de capital que compense nuestra pérdida de interés, de suerte que aunque la rata de interés sea menor, la suma que recibamos no disminuya." Si ante esta respuesta el Gobierno contesta que lo que él desea es que se le hagan rebajas, sin que él (el Gobierno) dé compensación, lo probable es que la entrevista termine ahí y que el Gobierno quede con la reputación de ser una entidad que se imagina que sus acreedores son unos tontos.

En este punto conviene advertir lo siguiente: en el mercado monetario mundial, los títulos ó valores que circulan en Bolsa, aumentan de precio en razón directa de su convertibilidad, ó sea de la facilidad con que pueden venderse y convertirse en dinero; los bonos directos de Estado son papel más fácilmente vendible que los bonos ferroviarios que tienen garantía del Estado. Así, pues, se presenta, lo que á primera vista parece una anomalía, que un bono ferroviario que tiene dos garantías, á saber: hipoteca sobre el ferrocarril y garantía aduanera oficial, vale menos que un bono directo del Gobierno con la sola

garantía aduanera. La explicación elemental de esto está en que al sobrevenir un fracaso, la garantía ferroviaria respaldada por la garantía oficial aduanera, exige trámites para hacer efectiva la garantía aduanera, durante cuya evolución, los títulos respectivos pueden depreciarse en el mercado; en tanto que el bono aduanero directo dá derecho á acción inmediata. En una palabra: en el caso de los bonos ferroviarios la garantía aduanera del Gobierno es subsidiaria, en tanto que en los otros es principal.

En el caso presente, la ventaja que podrá ofrecer el Gobierno para obtener rebajas de los tenedores de bonos hipotecarios garantizados por él, será la de que los vá á cambiar por papel directo del Estado.

Pero ese cambio le será tanto más favorable al Gobierno cuanto más alta sea la cotización de sus títulos en el mercado. Si esos títulos están á más de la par, el Gobierno podrá emitir un nuevo empréstito á menor tipo de interés, y con su producto, con dinero sonante en mano y no con documentos promisorios, podrá imponer su voluntad hasta donde los contratos respectivos lo faculten. Esa es la esencia ineludible de todas las conversiones; lo que sea salirse de ella entraña quebrantos para la nación en dinero, en decoro y en prestigio.

En un documento que no tiene carácter oficial, fechado en Bogotá el 18 de Octubre de 1911, y que se dice fué preparado por el Sr. Meyer, Agente del Sindicato, y por sus colaboradores colombianos, documento que puede considerarse como precursor del contrato de 20 de

Enero de 1912, porque en él se preconiza la unificación y se definen los rasgos principales del contrato citado que más tarde se firmó, corre el siguiente aparte, marcado con el número 7 :

“ Finalmente, hay en la actualidad gran ventaja para Colombia en hacer lo más pronto posible la unificación de sus diversas deudas en la forma explicada, para solucionar así las dificultades ó los embroglios (*sic*) que existen en algunas de ellas, y para aprovechar las actuales cotizaciones, que no siendo muy satisfactorias permitirían hoy á banqueros respetables hacer conversiones ventajosas. Algún tiempo más tarde y continuando, como indudablemente continuará el Gobierno, sirviendo con puntualidad las expresadas deudas, las cotizaciones de estas irán mejorando, aunque conservando la anarquía de que se ha hablado, y no podría entonces ningún grupo bancario aceptar las condiciones que hoy aceptaría para dicha unificación ; al paso que los industriales del país y las entidades departamentales y municipales perderían precioso tiempo para obtener los recursos que necesitan para impulsar sus empresas y para construir obras públicas indispensables, respectivamente.”

Decir que lo no muy satisfactorio de las cotizaciones les permite á los banqueros hacer conversiones ventajosas, cuando á esos banqueros no se les dá dinero sonante, sino papeles promisorios de cuasi idéntica naturaleza á aquellos que han de ser convertidos, es un absurdo, salvo en la medida en que los nuevos títulos tengan ventajas sobre los antiguos. Ya se ha explicado que la única ventaja de los nuevos títulos, en cuanto á los bonos ferroviarios con garantías oficiales, es la de que ellos serán bonos directos del Gobierno y por ende más convertibles; esto se aplicará únicamente á la conversión de los títulos del Ferrocarril de Girardot y á la de los de la Sabana, sea á un total de £1.780,000 ; en el caso de los £3.220,000

restantes hasta completar los cinco millones del empréstito, se tratará de títulos de idéntica naturaleza, es decir, los banqueros tendrán en mano los bonos directos del Gobierno garantizados sobre las aduanas, para dar en cambio de bonos directos del Gobierno, también garantizados sobre las aduanas, con la sola diferencia de que en el un caso, es decir, en el caso de las deudas antiguas, los bonos serán del 3, del 5 y del 6%, y en el otro serán todos del 5%. Lo racional y lo inevitable será que los tenedores de los antiguos bonos exijan compensación en el capital cuando se les rebaje el interés, como en el caso del empréstito de 1911 que gana el 6%; los del ferrocarril de la Sabana, cuyos bonos ganan el 5%, probablemente aceptarán el cambio á la par ó acaso con alguna reducción por tratarse de papel directo del Estado; en cuanto á los tenedores de la deuda externa, cuyo capital se disminuye en un 30%, según el arreglo que se dice ha sido hecho con ellos aquí en Londres por el Sindicato, ya queda explicado que la disminución no entraña modificación esencial, ni concesión alguna para el Gobierno, y en cuanto al servicio, ellos recibirán media libra esterlina más al año por el mero hecho de cambiar un papel que dice 100 por un papel que dirá 70. Expliquemos: tomando el monto de la deuda externa en £2.500,000 (en realidad es un poco menos, pues son £2.434,000), el Gobierno paga hoy por intereses al 3% £75,000 anuales; reduciendo ese monto de dos millones y medio al 70%, tenemos que el capital quedará reducido á £1.750,000, sobre el cual pagará el Gobierno el 5%, sean £87,500, es decir, que por el gusto de hacer una conversión, en que en materia de capital no tiene el Gobierno ventaja ninguna, puesto que, como tantas

veces se ha dicho, el derecho de reducir el capital al 70 ya lo tiene el Gobierno, pagará la República un exceso de £12,500 anuales, ó sea el canon de interés necesario para un capital de £250,000. En esta suma—£250,000—en cuanto á capital, no en lo nominal, pero sí en lo efectivo para las cotizaciones de Bolsa, mejorarán su posición los tenedores de la deuda externa del 3%.

Es decir, que los tenedores de la deuda externa, después de realizar la operación proyectada, según la cual se rebaja en 30% el capital, sobre el nuevo capital en vez del 3% ganarán el 5% de interés, y podrán vender la totalidad de sus títulos en una suma por lo menos £250,000 mayor que la que hoy obtendrían, y ese aumento se obtendrá exclusivamente á expensas de la República mediante la media libra esterlina anual de aumento que ya queda explicada.

Los títulos de deuda pública, — así como todos los valores públicos — valen, es decir, pueden venderse en razón directa de la renta que producen y no del capital nominal amortizable á muy largo plazo que representan. El precio de cada unidad de interés para el crédito colombiano, tomando la base media, que es la de los bonos de 1911, es 16.66 unidades de capital. El bono de £100 de la deuda externa, una vez realizada la operación, quedaría reducido á £70; sobre esas £70 el interés del 5% equivaldrá á £3 y $\frac{1}{2}$; dando á cada una de estas libras el valor de 16.66 unidades, tenemos el siguiente resultado: 58.33. Así, después de la reducción de capital gracias al aumento de interés, el bono de la deuda externa que antes era de £100 y que podía venderse á £50, ahora se podrá vender por £58.33.

Hasta aquí las ventajas para los tenedores ; pero ahí no cesan las desventajas para el Gobierno ; la emisión de los nuevos títulos entraña gastos de timbre y otros inevitables ; los de timbre en el Stock Exchange de Londres son de dos chelines por cada £10, ó sean veinte chelines por £100, por ese lado, pues, la operación sale gravada en un 1% que no le aprovechará al Gobierno ; se dirá que los banqueros que hagan la emisión no le cobran estos gastos al Gobierno ; por otra parte, como todo tendrá que salir de los £5.000,000 que emita el Gobierno, aunque ello no se diga explícitamente, será él el que pague. Si la emisión se hace en todo ó en parte en Francia, las cifras variarán, pero allá también habrá que pagar derechos de timbre y otros.

Aquí no terminan los quebrantos de la nación. El Sindicato ha de obtener £200,000 sobre la operación, es decir, una comisión del 4% sobre los 5.000,000.

Ya queda demostrado que la unificación como tal no entraña ventajas ningunas para el Gobierno ; queda demostrado también que en el caso de £3.220,000 de los £5.000,000 proyectados, lo único que se hace es cambiar papeles de idéntica esencia unos por otros. Siendo esto así ¿ qué ventaja ó qué razón puede aducirse para un cambio que le cuesta á la República, por solo gastos de comisión y timbre — amén de muchos otros que no se mencionan — el 5% (suponiendo la emisión hecha en Inglaterra), ó sean sobre £3.220,000 la suma de £161,000?

Se comprende que el Gobierno incurra en fuertes gastos cuando hay urgencia en resolver una situación ; en el caso

de la deuda externa, el del Ferrocarril de la Sabana y el del empréstito 1911, no hay urgencia ni razón para hacer una operación que inicialmente le impone un gravamen al Gobierno, por lo menos de £161,000 y que aumenta el canon de interés, permanente para la deuda externa del 3%, en la proporción de £12,500 anuales.

Así, pues, para justificar la conversión de las tres deudas citadas en el párrafo anterior, tendrán que aducirse razones que deberán ser de orden extraño á las consideraciones económicas y fiscales que rigen esta clase de cuestiones. Esto no quiere decir que esas razones no puedan existir, pues á veces se las suele hallar en las exigencias de la política interna ó externa de un país.

Como ya queda dicho, en el único caso en que hay urgencia de obrar es en el de las obligaciones de segunda hipoteca del Ferrocarril de Girardot; arreglando esas obligaciones, toda urgencia cesa sin que haya tampoco necesidad premiosa de remodelar las obligaciones de primera, tercera y cuarta. Sin embargo, para ponerle fin á la anómala situación del ferrocarril, en cuya propiedad, es decir, en la de la Compañía que lo representa, el Gobierno es dueño de una tercera parte de las acciones y tiene que hacerles frente á todas las contingencias, habiendo tenido que suministrar hasta la fecha más de £200,000, sin embargo, decimos, le conviene al Gobierno hacerse dueño de todos los bonos hipotecarios de esa Compañía, para poder proceder á remodelarla como mejor conviniera. Esta será la razón para negociar sobre todas las cuatro series de obligaciones del Ferrocarril de Girardot, cosa que no ha de entrañar gravamen adicional para el Gobierno, salvo en lo que toca á las