

Francisco Bulnes

*"Observaciones"*

p. 168-176

Francisco Bulnes

*La deuda inglesa. Colección de artículos publicados en El Siglo XIX [y] Estudio sobre la debatida cuestión de la depreciación de la plata*

Leonor Ludlow (estudio introductorio y notas)

México

Instituto de Investigaciones Dr. José María Luis Mora /  
Universidad Nacional Autónoma de México  
Instituto de Investigaciones Históricas

2008

308 p.

Ilustraciones y cuadros

(Pensadores)

ISBN 978-607-7613-02-2

Formato: PDF

Publicado en línea: 16 de marzo de 2017

Disponible en:

<http://www.historicas.unam.mx/publicaciones/publicadigital/libros/ladeuda/inglesa.html>



INSTITUTO  
DE INVESTIGACIONES  
HISTÓRICAS

DR © 2017, Universidad Nacional Autónoma de México-Instituto de Investigaciones Históricas. Se autoriza la reproducción sin fines lucrativos, siempre y cuando no se mutile o altere; se debe citar la fuente completa y su dirección electrónica. De otra forma, se requiere permiso previo por escrito de la institución. Dirección: Circuito Mtro. Mario de la Cueva s/n, Ciudad Universitaria, Coyoacán, 04510. Ciudad de México

## OBSERVACIONES

(A) A la amortización por almoneda hemos sustituido la amortización al curso de bolsa para valores de la deuda exterior. En efecto, tratándose de bonos emitidos nuevamente y pagados en Londres, el *arbitraje* en ningún caso podría colocarlos en el mercado mexicano, pues tendrían un curso más alto en Londres que en México, donde el tipo general de intereses es muy elevado. Teniendo hasta *lo cierto* a su favor serán, como hasta ahora lo han sido, cotizados en el *stock* inglés, y la cotización de bolsa en Inglaterra representando la demanda social, *la almoneda* nunca obtendría la amortización de títulos a precio inferior al de la bolsa. Esto sólo tendría lugar cuando la suma destinada por el gobierno para amortizar en almoneda fuese suficiente para causar una crisis o la *baja* en nuestros valores de Londres, por especulación legítima y bien dirigida. Pero 200 y 500 000 pesos anuales, para la almoneda, no tendría influencia sensible en 50 o 60 000 000 de valores flotando en una especulación vigorosa. El gobierno tendría que conformarse necesariamente con amortizar a tipo más alto en almoneda. La amortización por almonedas presenta además otra desventaja: una vez que el gobierno *abre el remate* y presenta determinada suma, no es dueño de retirarla, y si hay resistencia de los tenedores por encontrar apoyo para sus valores en la cotización de bolsa, el Estado se ve obligado a amortizar hasta a la par; mientras que en el otro caso, si ante la demanda del gobierno los valores suben demasiado, este sin descrédito puede retirarse y esperar a que baje el tipo. Obrando así, hemos dado mayores ventajas a los proyectos cuya amortización debía hacerse en almoneda, cosa que no hubiera sido posible sin gravar más el tesoro público.

(B) En todos los proyectos la deuda contraída en Londres queda consolidada en libras esterlinas, por consiguiente, hay que tomar en cuenta el valor de la libra en relación con el del peso mexicano. La oscilación de la plata en los últimos 50 años pasa de 26%. La plata está baja y se ha demostrado que la depreciación debe seguir, y si en la actualidad los cambios sobre Europa están a 15 y 16%, no es exagerar establecer un término medio de 20% por el cambio de 50 años. Además, aunque esta cifra no sea exacta, como es la misma para todos los proyectos no influye en el resultado de la comparación.

La amortización en el convenio Romero la hacemos a 120, porque conforme al contrato el gobierno tiene que amortizar los títulos a la par, y como estos están en libras agregamos 20% por depreciación de la plata.



En el proyecto del señor Justo Benítez y demás honorables personas, lo mismo que en la conversión Dublán, hacemos la amortización a 90%. En ambos proyectos el gobierno puede amortizar a la par o al curso de bolsa. Ambas rentas están consolidadas a 3% y la renta francesa de ese mismo tipo nunca alcanza a la par, sino que oscila en épocas normales entre 76 y 82%. Nosotros hemos tomado 74%, que agregado al premio por la depreciación de la plata da un término medio de 90%. Como se ve, no estamos inclinados a hacer barata la conversión Dublán, dándole al momento de amortizar un curso bajo de bolsa. Desde luego, colocamos a México sobre los fondos españoles, italianos, austriacos y rusos, y a la par con la nación francesa, acreditada tanto como Inglaterra. En el contrato Noetzlin no hemos puesto la amortización como en el del señor Romero a 120, porque en dicho contrato el gobierno tenía el derecho de amortizar no sólo a la par, sino al curso de bolsa, y no obstante tan interesante ventaja hemos dado como término medio de amortización de bolsa el 112, que no difiere mucho de 120 del convenio Romero.

En el caso muy probable de que el gobierno no pueda por algún tiempo amortizar, la deuda queda como perpetua, y en tal caso:

	<i>Perpetuidades anuales</i> (pesos)
Proyecto Juárez	3 411 247
Proyecto Justo Benítez y demás personas	3 111 247
Proyecto Noetzlin	2 580 000
Convenio Romero	1 960 821
Conversión Dublán	1 551 247

(C) Lo que más me ha hecho aceptar el proyecto del señor Romero es la obligación, por parte de los tenedores, de construir 1 000 kilómetros por vía férrea. Esta ventaja es ilusoria, y por el contrario, hay una desventaja efectiva para el erario. Es cierto que los tenedores se comprometían a hacer 1 000 kilómetros de vía férrea sin subvención; pero al hacerlo se les debía inmediatamente amortizar, comenzando desde el primer año de la construcción, 8 000 000 de pesos del nuevo capital reconocido. Pues bien, una vez reducidos el capitán y réditos de la deuda inglesa a 50% y resultando por ejemplo *n* millones, es igual





pagar  $n$  millones y no dar nada por el ferrocarril, que pagar  $n-8\,000\,000$  y dar  $8\,000\,000$  al ferrocarril. La identidad es la siguiente:

$(n-8\,000\,000) + 8\,000\,000$  para ferrocarril =  $n$  millones + 0 para ferrocarril. La desventaja para el erario, es esta:

La compañía del ferrocarril central al concluir 2 000 kilómetros vence por subvención a 9 500 pesos por kilómetro, 19 000 000 de pesos. Recibe sólo en cuatro años en certificados 4 967 500 pesos, quedando el erario debiendo 14 042 500 pesos, deuda que el gobierno no está obligado a cubrir inmediatamente, como en el convenio Romero. Para que esta suma sea amortizada en diez años, *no ganando interés*, y a términos constantes, la empresa necesita recibir anualidades fijas de 1 404 250 pesos. Las diez anualidades descontadas a 6% anual producen 9 408 475 pesos, que unidos a los 4 967 500 pesos y divididos por 2 000, número de kilómetros, dan por cociente *la subvención real* del ferrocarril central, es decir, 7 188 pesos por kilómetro; subvención que disminuirá en razón directa con la baja de la renta de aduanas. En 1 000 kilómetros pagados al momento de ser recibidos *como estaba estipulado en el convenio Romero*, se entregarían por subvención conforme a la real del central 7 188 000 pesos, mientras que por el expresado convenio Romero debían pagarse 8 000 000 de pesos. Entre haberle dado la subvención al central, o dársela a los tenedores, hay una diferencia de 812 000 pesos en contra del proyecto Romero.

Por estas razones hemos rebajado 8 000 000 de pesos al capital reconocido por el referido proyecto Romero, y por otra parte le hemos aumentado 812 000 pesos.

(D) Por el contrato Noetzlin, el gobierno debía recibir 2 700 000 libras esterlinas que le hubiera sido fácil realizar en 6 800 000 pesos que conforme a la ley debían emplearse en cubrir las atenciones del erario. Este ingreso hubiera reducido la deuda flotante de 25 000 000 de pesos a 19 000 000 de pesos y el erario ahorra al pagarla a 6% y en 25 años la suma de 11 734 074 pesos que necesariamente tienen que rebajarse, no del capital que reconocía el contrato Noetzlin, sino del total gravamen que importaba a la nación dicho contrato.

*El sentido común* dirigiendo la conducta del hacendista de *El Monitor*, le enseña que una *deuda perpetua* debe durar hasta la consumación de los siglos, dado el caso de que los siglos sean susceptibles de consumirse. La ciencia fi-



nanciera enseña que las deudas perpetuas son aquellas en que el acreedor no tiene en ningún tiempo ni en ningún caso derecho a pedir el reembolso del capital, mientras el deudor se reserva el derecho de rescatar sus títulos cuando le parezca conveniente, y este rescate puede tener lugar a la par o al curso de bolsa de los títulos.

Establecida una deuda como perpetua ¿En qué caso debe amortizarse?

El *sentido común* aconseja a *El Monitor* que inmediatamente que se pueda, pues vale más *no deber que deber*, y pagar continuamente réditos, agota sin necesidad a los tesoros públicos aun los más ricos.

La ciencia financiera no dice lo mismo; Hamilton y MacCulloch han escrito mucho sobre la conveniencia de amortizar deudas públicas, contrariando las disposiciones de sentido común. Para juzgar si se debe o no amortizar una deuda pública, es preciso suponerla en alto curso, o sea, en pleno crédito. Se comprende que si se tiene el derecho de amortizar al curso de bolsa y no se pagan los réditos para hacer caer los valores y recogerlos a vil precio, no se hace un juego legítimo, sino que se comete un verdadero robo. Ahora bien, si por honor o deber se procede a la amortización con el pago de cupones en corriente, la deuda estará en alto curso, pues el crédito se adquiere o reconquista cumpliendo fielmente todos los compromisos a que da lugar un contrato o una ley.

Restablecido el crédito, hay que considerar si la deuda es *interior* o *exterior*. En el primer caso se produce un fenómeno que hace muy distinta la evolución del crédito público de la del privado: el acreedor se paga a sí mismo una parte de su crédito, lo que sucede con las deudas exteriores, puesto que para amortizar no se puede imponer contribuciones en el extranjero. No trataremos este aspecto de nuestra cuestión porque la mayor parte de nuestra deuda nacional es exterior, y si restablecemos nuestro crédito toda será al fin exterior, porque ganando 3% de interés y siendo en México el interés medio de 8% anual, los títulos de la deuda interior no podrán pasar en nuestro mercado de 30 o 35%, y teniendo más valor en otras plazas donde llegue a inspirar confianza el deudor, el *arbitraje* de bolsa será violento y transportará al extranjero todos nuestros títulos.

Hechas estas consideraciones, la amortización quedará sujeta a una razón moral, a una política y a una económica.

La razón moral es la siguiente:

Una generación no debe contraer una suma enorme de compromisos para hacer desgraciadas y empobrecer a las venideras; tampoco está obligada a dejarles beneficios y ningún gravamen. Es moral el gravamen, siempre que el activo social legado es superior al pasivo nacional. En este activo quedan comprendidas las instituciones políticas para mejorar y desenvolver con facilidad los derechos y garantías de los ciudadanos, las instituciones de policía para la seguridad, y los ramos de progreso como la instrucción pública, beneficencia y mejoras realizadas por el Estado.

La razón política es la siguiente:

Toda operación tiene un límite fijado por sus efectos. Si la deuda pública alcance este límite, señalado por la imposibilidad de decretar más impuestos para pagar sus intereses, el crédito se lastima y la nación se pone en peligro ante las eventualidades de una guerra extranjera o un conflicto interior.

La razón económica es más compleja:

Si el interés de la deuda es elevado sobre el tipo general de descuento, el Estado se convierte en el terrible competidor de la sociedad; los capitales se concentran cerca de los gobiernos, a quienes nunca faltan nuevas necesidades o pretextos para tomarlos; la industria, la agricultura y el comercio decaen, los mejores negocios los ofrece el tesoro público y pocos ven que para pagar cuantiosos intereses, ese mismo gobierno tan generoso y tan halagador del lucro a poco costo, impondrá nuevas contribuciones a la sociedad debilitada por la competencia voraz del Estado. Estos fenómenos se producen en el caso de las deudas interiores; la nuestra, como hemos dicho, es en su mayor parte exterior y acabará por serlo toda si restablecemos nuestro crédito.

Pero si la deuda es exterior, entonces la suma que importan los intereses ¿no queda en el país y se paga indefinidamente un tributo al extranjero? El estimable señor González con su vigoroso sentido común, nos diría: “este es el caso en que inmediatamente debe amortizarse”. No todavía. Llegando a este punto, la deuda está más que nunca sujeta a la relación entre el rédito medio que la sociedad da a sus valores y el rédito fijo que el Estado da a sus títulos. Si el rédito del Estado es superior, igual o muy poco menor conviene amortizar lo más pronto que se pueda, no teniendo en vista más que las oscilaciones del curso de los metales preciosos para aprovechar de las bajas y hacer menos gravosa la amortización. Pero si el rédito de la deuda (3% entre nosotros) es muy inferior al tipo general (10 o 12%) entonces es muy torpe amortizar, pues todos





sabemos que el capital sin interés se consume, que el interés reproduce el capital, y que la violencia de la reproducción está en razón directa de la elevación del interés; el gobierno para amortizar tiene precisamente que sacar el dinero de la sociedad, y es dañarla quitarle un capital que produce 8, 10 o 12% al año para amortizar una deuda impuesta a 3%. El más inexperto de negocios, y con la intención más honrada, acepta dinero a 3%, sabiendo que indudablemente y sin ningún riesgo puede producirle siempre arriba de 6%: por consiguiente, si indefinidamente el deudor tiene que pagar 3% al año, indefinidamente tiene también que ganar otro 3% o un cuatro o más, mientras el tipo general de interés en México no decline. Y si ese deudor obrase conforme al *sentido común* del *monitor* pagando al primer año, perdería las ganancias de muchos años y pasaría no por *hombre de negocios* sino por un imbécil.

Francia amortizó tan pronto como le fue posible el empréstito Morgan, porque el interés se elevaba a 5% y era superior al rendimiento de la producción agrícola y a la renta de la propiedad. Francia amortizó, como Inglaterra, poco a poco sus empréstitos, pero si tuviese algún empréstito a 1 o 1.5%, es decir, que le sucediese lo que a nosotros que el interés 3% de la deuda representa la mitad o menos de nuestro tipo comercial, no se ocuparía de hacer amortizaciones.

Estados Unidos, que lanzó empréstitos a tipos muy elevados en tiempo de la guerra e inmediatamente después, ha ido bajando el rédito por una serie de conversiones, y en la actualidad que llega a 4.5, el gobierno no obstante que posee en caja 415 000 000 de pesos, no se apresura a amortizar, detenido por consideraciones económicas favorables a la inmensa riqueza de la gran república.

Ahora, ¿vale más de 50 000 000 de pesos lo que la generación actual debe dejar a la venidera, comprendiendo no sólo obras del gobierno, sino el activo social? Sí indudablemente. ¿Estamos en mejores condiciones para hacer un legado superior al que nosotros recibimos de la generación anterior? Sí, indudablemente, puesto que para rentas de 10 000 000 de pesos, la mitad era para deuda pública, mientras que nosotros ahora y más tarde menos, dejamos para deuda pública 10% de nuestras rentas. La razón moral no favorece la amortización.

La razón política tampoco, pues si bien es cierto que nuestro erario está muy comprometido, con una buena administración en seis o siete años se restablecerá; y como la amortización de las grandes deudas públicas no

se hace nunca en seis años, resulta que en lo de adelante podríamos ya libres de nuestros actuales compromisos apremiantes aumentar la deuda sin subir los impuestos. Guatemala debe 40 000 000 de pesos, o sea, poco más de la mitad de nuestra deuda, y no es hacer uso de un estúpido patriotismo afirmar que poseemos recursos muy superiores al doble de los que al presente tiene Guatemala.

La razón económica está enteramente en contra de la amortización, mientras la variable, que es la relación de réditos que hemos establecido, no haga a la función igual o menor que la unidad.

Y no obstante, con ese aplomo que da la *dirección* de la opinión pública en Estados Unidos Mexicanos, el señor González dice con la formalidad de un doctor en ciencias no ocultas (*El Monitor* del viernes 7 de agosto de 1885): “4°. El decreto sobre arreglo general de la deuda pública es más oneroso *que todos cuantos hasta aquí se habían presentado.*”

Es indudable que esta afirmación tiene un gran valor *político* en las alacenas donde se vende *El Monitor*, y entre los suscriptores que desean cambiar todas las mañanas de forma de gobierno; pero juzgando científicamente, el señor González ha cometido un error sensible hasta en las 11 000 escuelas primarias de la república. Si para obtener la simpatía del pueblo es preciso enseñarle que ocho más siete hacen 30, vale más entonces llenarse de una vez de prestigio acabando con la instrucción pública, pues el día en que la mayoría de los suscriptores de *El Monitor* sepa sumar y restar, el señor González dejará de conducir esa opinión por los caminos vedados del retroceso. Comprendemos que las pasiones políticas lleguen a enarbolar hasta la bandera negra de la comuna; comprendemos que los partidos en lucha se detesten y se denigren; comprendemos todos los atentados de la cólera, todas las sonrisas del desprecio, todas las sombras del rencor. El partidario es un soldado con el arma siempre cargada y su vista en constante puntería. Si el gobierno es malo o lo parece, la oposición es siempre necesaria, siempre benéfica, siempre imponente; pero no es siempre hábil. Atacar a un gobierno negando verdades aritméticas, es derrumbarse a sí mismo en el concepto público, cuando se habla en el centro de una sociedad civilizada. Atacar a un ministro de Hacienda, negándole que ha hecho bien en sumar dos más dos igual a cuatro, no es hacer la oposición, ni servir a un partido, ni levantar al pueblo, es simplemente desprestigiar a esa misma oposición que tanto se enaltece y se defiende. Curioso es figurarse





a Castelar<sup>1</sup> contra Cánovas del Castillo<sup>2</sup>, a Gladstone<sup>3</sup> contra Salisbury,<sup>4</sup> a Virchow<sup>5</sup> contra Bismarck,<sup>6</sup> a Rochefort<sup>7</sup> contra Ferry<sup>8</sup> por una discusión de simple aritmética, en que los populares jefes de la oposición niegan a los ministros verdades elementales que nadie puede desconocer, cualquiera que sea su religión, su partido, su nacionalidad, pues son verdades absolutas.

---

1. Emilio Castelar (1832-1899), periodista y político liberal español, antimonárquico. Ministro y jefe del gobierno de la primera república de 1873 a 1875, periodo durante el cual se combatió a los carlistas y cantonales. Fue destituido tras el restablecimiento del régimen monárquico. NOTA DEL EDITOR

2. Antonio Cánovas del Castillo (1828-1897), jefe del partido conservador y consejero de Alfonso XII, primer ministro de 1876 a 1881, varias veces presidente del Consejo de Ministros. Fue asesinado por un anarquista. NOTA DEL EDITOR

3. William Edward Gladstone (1809-1898), de origen escocés, pacifista reconocido, fue primer ministro entre 1868-1874. NOTA DEL EDITOR

4. Robert Arthur Talbot Gascoyne, marqués de Salisbury (1830-1903), diplomático inglés, adversario de Gladstone. Ministro de Relaciones Exteriores y primer ministro (1885-1902). NOTA DEL EDITOR

5. Rudolf Birchow (1821-1902), reconocido por sus aportaciones en la medicina, fue también un influyente político prusiano que participó en la corriente católica Kulturkampf acusada por Bismarck de fidelidad a Roma. NOTA DEL EDITOR

6. Otto Eduardo Leopoldo Bismark-Schönhuauen (1815-1898), hombre de Estado alemán de origen prusiano. Arquitecto de la derrota de Austria y de la política expansionista que consolida la unificación alemana. Canciller del Reich y del consejo alemán llevo a cabo, no sólo la consolidación de la nación alemana, sino también su constitución como potencia económica imperial. NOTA DEL EDITOR

7. Henri Lucai, marqués de Rochefort, periodista y político francés (1831-1913). Por su apoyo a la comuna de París fue exiliado por cerca de una década hasta ser amnistiado en 1880; a su regreso critica la política radical de Ferry en el periódico *L'Intransigeant* y más tarde se convierte en un extremista nacionalista, partidario del general Boulanger. NOTA DEL EDITOR

8. Jules François Ferry (1832-1893), abogado y político francés. Diputado republicano y anticlerical, fue ministro de Instrucción Pública y presidente del Consejo de Ministros, desde donde promovió el sistema de educación laica, pública, obligatoria y gratuita, principios que tuvieron una enorme influencia en la política educativa porfirista promovida por Justo Sierra. En el terreno de la política exterior destacó por su aliento a la política colonialista y expansionista de su país. NOTA DEL EDITOR



Estamos lejos de querer lastimar al señor González, pero como ciudadanos de una república regida por la Constitución de 57, como habitantes de una ciudad civilizada y como ex alumnos de una escuela primaria, tenemos derecho a pedir al señor González que modifique sus juicios y sentencias; pues apoyados por toda la nación mexicana defenderemos siempre que nueve es una unidad menor que diez, páguese o no la deuda inglesa. Por lo demás, suplicamos al señor González no vea en nuestras palabras más que un testimonio siempre creciente de nuestra consideración, pues si no estimásemos la importancia de su pluma y la de *El Monitor* en la opinión, no nos hubiéramos tomado el trabajo de llenar ocho columnas y de calcular durante tres días.