

Curso de Economía Política

(Continuación)

Párrafo 162.—El Crédito Público Interno

En los párrafos anteriores y correspondientes al presente capítulo hemos estudiado las diferentes formas de crédito individual. En el párrafo inmediatamente anterior hemos considerado el crédito internacional, el cual sólo difiere del crédito individual en que, en lugar de individuos o instituciones, intervienen países o gobiernos.

El *crédito público*, al cual nos referiremos en el presente párrafo, difiere substancialmente, en su concepto teórico, de las demás formas consideradas de crédito. En efecto, en el crédito individual es el deudor quien debe pagar al acreedor. En el crédito público, en cambio, el deudor es a la vez su propio acreedor. Este concepto, a primera vista incomprensible, se explica fácilmente considerando que, cuando un gobierno obtiene un crédito interno, recibe en préstamo parte de las economías de los habitantes del país; cuando el gobierno invierte el mismo empréstito lo devuelve, en la forma de gastos fiscales, a los habitantes del país; y finalmente, cuando el gobierno sirve los intereses del empréstito, los gastos respectivos son costeados por impuestos que pagan los habitantes del mismo país.

1) *Condiciones del Crédito Público Interno.*

El crédito interno puede ser empleado por cualquiera forma de gobierno, es decir, por una autoridad «nacional», «estadual» o «municipal». Naturalmente, la mayor parte de las operaciones de crédito interno son realizadas por las autoridades del gobierno nacional y, por tal razón, nos referiremos en lo sucesivo exclusivamente a ellas. Por lo demás, las operaciones de crédito estadual o municipal son en todo semejantes, excepto en magnitud, a las operaciones de crédito nacional.

Se comprende que, antes de analizar la forma en que un gobierno acude al crédito, deba considerarse en primer término las posibilidades del país en cuanto a los recursos disponibles para una operación de crédito.

Dentro de un concepto de socialismo integral, un gobierno siempre puede obtener del país los recursos necesarios para atender gastos del mismo país, ya sea en forma voluntaria o forzada. Pero en el presente caso sólo consideraremos el empleo

libre del crédito fiscal en condiciones estrictamente comerciales. O sea, que el gobierno solicita un préstamo y los capitalistas lo conceden de acuerdo con estipulaciones convenientes. Lógicamente, sobre esta base, debe existir primeramente en el país una fuente de crédito y, en el Gobierno una posibilidad de servir los intereses y la amortización del préstamo. Las condiciones recíprocas para que la operación de crédito sea comercialmente posible son, así, en términos generales.

a) En lo que corresponde al país:

- 1.º Que existan capitales privados, es decir, «producción economizada».
- 2.º Que estos capitales tengan una forma líquida, es decir, que se encuentren convertidos o sean convertibles en dinero.
- 3.º Que este dinero se encuentre en forma libre, es decir que, en caso de encontrarse depositado en los bancos comerciales e instituciones de ahorro (como es el caso en cerca del 100% de los capitales libres convertidos a dinero), no se encuentre a su vez concedido en préstamo, o que, en caso de estarlo, tales préstamos puedan ser cancelados sin ocasionar perturbaciones comerciales.
- 4.º Que las actividades comerciales privadas no requieran el total de los recursos monetarios del país, o sea, expresando la situación en términos bancarios, que los bancos posean exceso de encaje o que dispongan de un margen apreciable de redescuento en el Banco Central respectivo que permita elevar su encaje.
- 5.º Que exista confianza en la estabilidad y honradez del gobierno.

b) En lo que corresponde al gobierno:

- 1.º Que exista una autorización constitucional o legislativa que autorice al gobierno a acudir al crédito público.
- 2.º Que el gobierno disponga de los recursos necesarios para atender al servicio de interés y amortización del empréstito que proyecta contratar, o sea, que los presupuestos fiscales se encuentren financiados o que exista una legislación o un proyecto de legislación tributario que asegure su financiamiento próximo.
- 3.º Que el tipo de interés sea suficiente para que el capitalista individual prefiera la colocación de su dinero en obligaciones fiscales en lugar de depósitos bancarios, acciones de empresas comerciales, bonos hipotecarios y otras obligaciones privadas.
- 4.º Que el régimen monetario ofrezca una relativa garantía de que el préstamo será devuelto en moneda de igual valor que el correspondiente a la fecha del préstamo.

Por lo general, tratándose de operaciones voluntarias de crédito, el tipo efectivo de interés mide el efecto combinado de ambos grupos de condiciones. En países con abundancia de capitales libres, régimen monetario estable y Gobiernos conservadores en sentido económico, el tipo de interés de las obligaciones fiscales es inferior al correspondiente a las obligaciones privadas. Así, por ejemplo, las diferentes obligaciones del Gobierno de los Estados Unidos pagaban a sus tenedores, a comienzos del año 1933, un interés efectivo de $3\frac{1}{2}\%$. En la misma fecha las obligaciones internas del Gobierno de Chile pagaban un interés de $7,8\%$. A mediados de 1931,

en un período en que se sumó la falta de circulante a la inestabilidad gubernativa, las obligaciones del Gobierno de Chile, de 7 % de interés nominal, representaban un interés efectivo de 17,5 % (cotización 40).

2) *Historia y mecanismo del Crédito Público*

No se registran operaciones de crédito público anteriores al siglo pasado. En el Imperio Romano existió el préstamo forzoso. En el Imperio de Carlo Magno, en caso de guerra, existía la obligación, para cada caballero, de concurrir en persona con un cierto equipo y un determinado número de «hombres de armas». Más adelante, en el régimen feudal, desapareció el concepto romano del Estado, y la «Hacienda Pública» no era otra cosa que rentas particulares que el Rey obtenía de sus dominios privados o de las contribuciones voluntarias de otros señores feudales.

En el curso de la Edad Media, sin embargo, algunas ciudades compraron su independencia, ejercieron el comercio y acumularon capitales. Los judíos de Amsterdam, los comerciantes de Venecia y de la Liga Hanseática, en muchas ocasiones concedieron préstamos directos a los Reyes ingleses y a los Emperadores del Santo Imperio. En muchos casos estos préstamos fueron liquidados por medio de un oportuno conflicto religioso o político, acompañado habitualmente de una persecución de los judíos, sistema que, en cierta forma, ha sobrevivido hasta edades más modernas.

Sería preciso llegar hasta el pleno desarrollo de la Casa Rothshild, inmediatamente después de las guerras napoleónicas, para encontrar un verdadero empréstito nacional suscrito directa y voluntariamente por el público,

A partir de entonces, el mecanismo del Crédito Público ha tomado una forma definitiva que, con ligeras variantes, es la misma en todos los países.

En general, el Gobierno, autorizado por una ley del Congreso, fija el monto del empréstito, el tipo de interés y el tipo de amortización, ambos en tanto por ciento de la deuda por contraer. El empréstito se materializa en bonos que los interesados pueden adquirir. El bono fiscal es un contrato del Gobierno con el comprador del mismo, según el cual el Gobierno se compromete a pagar cada cierto tiempo el tipo convenido de interés sobre cada 100 unidades monetarias del valor nominal del bono y a rescatar totalmente el bono al cabo de cierto tiempo, o a rescatar cierto número de bonos (por compra o por sorteo) en las mismas fechas (por lo general cada seis meses) pago de intereses.

Materializado así el empréstito, un grupo de banqueros ofrece los bonos en venta al público y entrega su producido al Gobierno. Para esta operación existen dos procedimientos principales. En un caso, el Gobierno escoge directamente un buen banquero o un grupo de banqueros, les da una comisión fija (de un 2 a un 4 %) sobre el valor nominal y éstos venden los bonos al público al precio que ellos estiman conveniente. En el otro, los banqueros forman un «undercoriting» y ofrecen al Gobierno, en propuestas públicas, adquirir los bonos a un determinado país. Formalizada la compra, los banqueros venden los bonos al público a un precio lo suficientemente más alto para permitirles costear sus gastos de distribución y obtener una utilidad. Naturalmente, se vendan o no todos los bonos, el «undercoriting» queda obligado a pagar al Gobierno todos los bonos adquiridos, siendo frecuente el caso en que los «undercoriters», por una mala apreciación de la capacidad

o voluntad del público inversionista, no pueden vender todos los bonos o se ven obligados a realizarlos a un precio inferior al pagado por ellos.

Para apreciar el mecanismo de emisión debe tenerse presente que las modernas emisiones de obligaciones de crédito público exceden a la capacidad financiera propia de los banqueros, los cuales actúan en realidad como simples intermediarios entre el Gobierno y el gran público inversionista. Precizando esta situación en cifras, bastará recordar que, en un solo año, durante la guerra, el Gobierno de los Estados Unidos vendió cerca de *diez mil millones de dólares* en bonos, siendo el capital propio de la más grande de las instituciones bancarias norteamericanas de solo doscientos millones de dólares.

(Continuar.)