

REPÚBLICA ARGENTINA

Dirección General de Estadística
de la Nación

CALLE AZOPARDO 350

BUENOS AIRES

Informe N.º 6

Serie F. N.º 2

(Finanzas)

5 de Diciembre de 1923

LA DEUDA PÚBLICA

SUMARIO: CIFRA TOTAL DE LA DEUDA PÚBLICA. — SIGNIFICADO ECONÓMICO DE LA DEUDA. — CINCO PERÍODOS EN LA HISTORIA DE LA DEUDA DE LA NACIÓN. — CRECIMIENTO DE LA DEUDA CONSOLIDADA Y NO CONSOLIDADA. — DÉFICIT DE LOS ÚLTIMOS AÑOS. — DEUDA NO CONSOLIDADA. — DESARROLLO DE LA DEUDA, DE 1901 A 1922. — OBRAS PÚBLICAS Y DEUDA PÚBLICA. — RECURSOS GENERALES Y RECURSOS DEL CRÉDITO. — DÉFICITS Y USO DEL CRÉDITO. — DEUDAS PROVINCIALES Y MUNICIPALES.

CIFRA TOTAL DE LA DEUDA PÚBLICA

La deuda pública de todo el país, consolidada, flotante y exigible, de la Nación, de las Provincias y de las Municipalidades, asciende actualmente a 3.000.000.000 de pesos m/n.

De estos tres mil millones correspondía a la Nación a fines de 1922, la cantidad de 2.187.710.000 pesos m/n. dividida en la siguiente forma: **consolidada**, 1.294.886.000 \$ m/n. y **no consolidada** 892.824.000 \$ m/n. A su vez la consolidada es **interna** por la suma de 759.151.000 pesos m/n. y **externa** por 535.735.000 \$ m/n.

La deuda consolidada de las Provincias llegaba a fines de 1921, a 483.383.000 pesos m/n. alcanzando la **interna** a 323.459.000 y la **externa** a 159.924.000 pesos m/n.

La deuda consolidada de las Municipalidades ascendía, a fines de 1921, a 171.922.000 pesos m/n., correspondiendo a la **interna** 85.284.000 y a la **externa** 86.639.000.

Estas cifras suman, para todo el país, 2.842.000.000 de pesos m/n. Si se añade la actual deuda no consolidada y exigible de las Provincias y las Municipalidades, y el aumento de la consolidada, (después de 1921 en las Provincias y las Comunas y después de 1922 en la Nación) todo lo cual puede apreciarse en algo más de 150.000.000, se llega a los 3.000 millones antes aludidos.

En los cuadros numéricos y los diagramas que ilustran este análisis de la deuda pública del país durante los últimos 53 años, podrán

observarse los detalles y las oscilaciones respecto de la Nación; y en los últimos 20 años en cada uno de los conceptos que la forman.

SIGNIFICADO ECONOMICO DE LA DEUDA

De todas las naciones del mundo es la Argentina una de las que menor deuda pública poseen. Es una de las más bajas, ya sea con relación al número de sus habitantes, ya con relación a su capacidad económica. (1) Son, sin embargo, pocos los países en los cuales la

(1) La deuda total de la Nación, consolidada y no consolidada, alcanzaba en 1913 a 1.332.000.000 de pesos $\%$. Con una población de 7.500.000 habitantes, que era la del país en aquel año, representaba 177 pesos "per cápita". En 1922 ascendía a 2.187.710.000 que sobre 9.000.000 (población de 1922) representa 243 pesos $\%$, por habitante.

En 1913, es decir, en el año anterior al de la guerra, tenían una deuda nacional por habitante, menor que la de la Argentina, las siguientes naciones: Brasil (68 pesos $\%$), Chile (143), Estados Unidos (26), Noruega (96), Suecia (68), etc.

En ese mismo año, la deuda nacional por habitante era mayor que en la Argentina en: Alemania (sumando la de la Nación con la de los Estados, 183), Austria (737), Bélgica (262), Canadá (178), España (278), Francia (377), Holanda (180), Italia (198), Nueva Zelandia (1.023), Inglaterra (R. U. 181), Uruguay (275).

Después de la guerra son pocos los países del mundo, con cierta capacidad económica, que posean menos deuda por habitante que la Argentina (España, Suecia, Noruega, Uruguay, Chile y Brasil); en todos los demás la deuda pública es mayor.

Se hace esta confrontación internacional al solo efecto de una impresión general de relatividad, pues son muchas las reservas que deben hacerse en este caso para sacar deducciones: origen de la deuda, pues es distinto el significado económico de la deuda contraída por una nación para ejecutar obras públicas, de la que tiene por origen gastos administrativos o de guerra; también debe distinguirse en las sumas invertidas en obras públicas, las que producen utilidad directa como los puertos, los ferrocarriles y demás empresas industriales, de las destinadas a edificios públicos y obras de embellecimiento; del mismo modo tiene un significado muy distinto una deuda cuyos títulos se han vendido en el propio país que la que se ha colocado en el exterior; finalmente, una deuda colocada en el extranjero se diferencia fundamentalmente de otra si el país deudor es a su vez acreedor de otros países o si no lo es, o bien, lo cual empeora la situación si además de no ser acreedor, en ninguna forma, posee otro pasivo económico que se suma al de la deuda pública.

Desde otro punto de vista deben hacerse también diferentes reservas al comparar esos índices internacionales: no pudiendo medirse la capacidad económica de un país por el número de sus habitantes, es probable que la deuda per cápita que no es alta en un país rico resulte abrumadora en un país pobre o con población de menor valor económico; la organización política de los países con gran suma de funciones a cargo de la Nación unos, y a cargo de los Estados o de los municipios, otros, modifica también el carácter de la deuda nacional por habitante.

Todo esto, tomado en consideración respecto de la República Argentina, nos induce a pensar que si bien nuestra deuda pública es una de las más bajas del mundo, con relación a la población y a la respectiva capacidad económica de las naciones, no se debe inferir de allí que sea una deuda reducida.

deuda pública represente un peso tan grande para el país, como el que representa en la Argentina, en la actualidad, debido a la importancia del pasivo económico nacional y a su significado en su comercio internacional.⁽¹⁾

Han podido soportar grandes deudas públicas internas y externas naciones dueñas de créditos hipotecarios y comerciales debidos por otros países, propietarias de marinas mercantes, de empresas que funcionan en otros Estados, compradoras de valores industriales y de títulos de deuda pública emitidos en otras naciones. En tales casos esas deudas no llegaron a ser gravosas para su economía. Tampoco pudo pesar apreciablemente en países ricos y prósperos como la Argentina en los momentos de expansión económica, del rápido crecimiento de su producción agrícola y ganadera exportable y de la afluencia constante de capitales del exterior.

En la República Argentina al hecho de su deuda pública se asocian hoy los siguientes hechos económicos y financieros, que consideramos conveniente recordar aquí, todos desfavorables y del mismo signo negativo en el orden internacional.

La Argentina no tiene activos en el exterior — dignos de tomarse en cuenta — ni en forma de créditos, ni de capitales colocados en otros países, ni de valores emitidos en otros Estados, como lo demuestran las estadísticas relativas a los balances económicos publicadas en informes anteriores;

La Argentina no posee una marina mercante, de importancia, que cobre fletcs en oro extranjero;

La mayor parte de los títulos de nuestra deuda pública están domiciliados en el exterior, de modo que, además de una deuda de Estado representan un pasivo con relación al exterior;

El pasivo de la Argentina — unos 8.000 millones de pesos m/n. — equivale a una cuarta parte del patrimonio nacional;

La deuda pública no es decreciente ni estable; aumenta, después de un período de estabilidad, desde el año 1909. A esto se añade que el presupuesto nacional y varios de los presupuestos provinciales, que acaban de ser sancionados, significan, casi irremediamente, a nuestro juicio, el aumento de la deuda pública en 1923 y 1924;

(1) Se dice "en la actualidad" porque en un país de tantos recursos económicos como la Argentina pueden bastar cinco años de prosperidad para que un pasivo que hoy es pesado resulte holgadamente llevadero y quizá insignificante diez o quince años después.

Las importaciones han superado a las exportaciones en los años 1921, 1922 y 1923, según hemos hecho notar en estudios anteriores; (2)

Como consecuencia de los hechos que preceden ha terminado el rescate de valores traídos del exterior y la cancelación de débitos, según se practicó de 1915 a 1920. Se crean en cambio débitos al exterior obtenidos en forma "forzada" para cubrir saldos desfavorables del balance de pagos;

Finalmente, es mucho más lo que se gira al exterior por concepto de gastos de los argentinos en sus viajes, y de envíos de los extranjeros residentes a sus países de origen, que lo que los extranjeros giran a la Argentina por iguales conceptos.

En tales circunstancias críticas y de relativa duración, por cuanto, si bien las importaciones pueden reducirse, muchos de los hechos que las originan no pueden modificarse en plazo breve, la deuda pública y el servicio en oro que ella demanda, resultan como decíamos un peso económico de importancia para el país, en particular en lo que concierne a la actividad internacional y a la cotización de su moneda en el exterior.

Pensamos, pues, que en nuestra política económica y financiera debemos considerar que nuestra deuda pública no es un hecho aislado que pueda medirse sin reservas, según su peso "per cápita" o bien según su relación con la riqueza del país o con su actividad comercial. (3)

(2) Durante el año 1923, como se deduce del aumento extraordinario de los ingresos aduaneros, se ha importado más aún que en 1922. La dificultad que encuentra el comercio importador en el momento para vender tanto artículo importado — según se ha informado esta repartición,—la forma desfavorable en que se va realizando el balance de pagos y la dificultad para obtener medios de pago en el exterior (créditos entre ellos) a un precio conveniente, abrigamos la convicción de que en 1924, las importaciones decrecerán apreciablemente, como es de desear en tales circunstancias.

Teniendo en cuenta que ya en tres circunstancias semejantes a esta, en la historia de nuestro intercambio, con la reducción brusca de las importaciones se produjo un aumento progresivo en las exportaciones, pensamos que en 1924, con la fuerte baja en las importaciones se iniciará un apreciable aumento en las exportaciones, en cantidad y valor. Este hecho, aparentemente ilógico puede examinarse en nuestro Informe N.º 1.

(3) Se comprenderá, teniendo en cuenta estos hechos, todo el alcance de la política económica y financiera del P. E. cuando se propone fomentar la mayor diversidad de la producción en todas las zonas del país, y el desarrollo de las industrias nacionales vinculadas a esa producción, por una parte, y por otra parte, consolidar la deuda flotante, colocando dentro del país mismo la parte mayor, y reformar, al mismo tiempo las finanzas del Estado de modo que se llegue al equilibrio del presupuesto y a la posibilidad de realizar las obras de progreso material y de seguridad nacional que corresponden a la capacidad económica y al progreso de la Nación.

CINCO PERÍODOS EN LA HISTORIA DE LA DEUDA DE LA NACION

Se notan cinco períodos bien caracterizados en la historia de la deuda pública de la Nación desde 1870 hasta la fecha. Ellos no coinciden por completo con los que caracterizan a los cuatro períodos en que, en nuestro informe N.º 1, dividíamos el desarrollo del comercio exterior. Pero tienen entre sí puntos de contacto sugerentes, como sucede, según veremos en trabajos posteriores, con el desarrollo de los gastos públicos, comparados con el comercio exterior y la deuda pública.

1er. período. — Podría llamarse de “preparación del crédito”. Este período corre desde 1870 hasta 1887, es decir, hasta los años que preceden y preparan la crisis del noventa. La deuda pública crece en esos años lentamente y en menor proporción que la población y que la capacidad económica. El servicio de esa deuda, después de llegar a representar (en 1876) cerca de la mitad de las rentas fiscales de la Nación (44,7 %), baja casi constantemente hasta absorber en 1887 solamente un 26 % de las rentas nacionales, proporción inferior a la actual, debido a que las rentas duplicaron en ese período.

Durante los años 1871 a 1875, coincide la “inflación” anormal tanto de las importaciones del exterior, como de los gastos públicos y de la deuda pública. Esta última de 1870 (47.000.000 de pesos oro) a 1871 (84.000.000 de pesos oro).

Véanse las cifras correspondientes al período:

AÑOS	Rentas nacionales \$ oro	N. I.	Deuda pública \$ oro	N. I.	Proporción del servicio de la deuda sobre las rentas %	N. I.
1870	14.834.000	117	47.506.000	56	22,4	48
1871	12.682.000	100	84.265.000	100	46,5	100
1872	18.172.000	143	80.013.000	95	30,8	66
1873	20.217.000	159	78.480.000	93	27,2	59
1874	15.974.000	126	77.183.000	92	33,8	73
1875	17.207.000	136	82.877.000	98	33,7	72
1876	13.584.000	107	86.814.000	103	44,7	96
1877	14.824.000	117	82.231.000	97	38,8	83
1878	18.416.000	145	80.649.000	96	30,6	66
1879	20.962.000	165	77.739.000	92	25,9	56
1880	19.594.000	154	86.313.000	102	30,8	66
1881	21.346.000	168	107.076.000	127	35,9	76
1882	26.822.000	211	124.113.000	147	32,4	70
1883	30.950.000	244	128.047.000	152	28,9	62
1884	37.724.000	298	122.503.000	145	22,7	49
1885	26.581.000	209	113.382.000	134	29,8	64
1886	30.396.000	240	117.154.000	139	27,0	58
1887	38.209.000	301	141.718.000	168	25,9	56

2.º período. — Podría llamarse de “desorden financiero”. Se inicia en 1888 y corre hasta 1891, año en el cual hacen crisis los diferentes hechos que permiten considerar a estos años como a un período de desorden financiero.

El oro llega a 3,87, quiebra el Banco Nacional, se produce la suspensión del servicio de las deudas externas de las provincias, la suspensión del pago de las garantías ferrocarrileras, el arreglo del “Funding loan” para el servicio de las deudas externas. Se hace la emisión — última hasta hoy — para ayudar a la Municipalidad de Buenos Aires y al Banco Hipotecario.

Los gastos nacionales se abultan en 1888 y 1889 alcanzando ese año a 56.000.000 de pesos oro, cifra a la que no se vuelve hasta diez años más tarde.

Véase el cuadro numérico del breve período, en el cual los Números

Indicadores se refieren, siempre, al año 1871 como base 100. Se notará que las deudas que sólo alcanzaban a 142.000.000 de pesos oro en 1887 duplican al año siguiente alcanzando a 277.000.000 para aumentar, en los años siguientes hasta 370.000.000. El servicio nominal de la deuda representa esos años más de la mitad de las rentas y en 1891, reducidas éstas a menos de 20.000.000 el servicio de la deuda llegó a representar 33 % más que toda la renta del año.

AÑOS	Rentas nacionales	N. I.	Deuda pública	N. I.	Proporción del servicio de la deuda sobre las rentas	N. I.
	\$ oro		\$ oro		%	
1888	34.892.000	275	277.463.000	329	55,6	119
1889	38.170.000	301	295.160.000	350	54,1	116
1890	29.144.000	230	355.762.000	422	85,4	184
1891	19.499.000	154	370.104.000	439	132,8	285

3er. período — Puede llamarse de “reconstrucción financiera” y corre desde 1892 hasta 1899. Prácticamente la acción financiera que caracteriza a este período se inicia en 1891, pero sus efectos se notan a partir de 1892. Hasta 1899 se sigue solventando dificultades de modo que los efectos, que permiten una labor financiera adecuada, se notan en todo su alcance en 1900 y 1901.

En este período se crean los impuestos internos que contribuyen a elevar rápidamente las exiguas rentas; se suspende el servicio de amortización de la deuda pública por cinco años (1895) y se suspende al mismo tiempo la emisión del Funding loan. Se realiza un “empréstito patriótico” para los armamentos de guerra y marina en el momento álgido de la cuestión con Chile. Se consolidan las garantías ferroviarias provinciales y se arreglan las deudas externas de las provincias que pasan a la Nación. Más adelante, ya después de la reconstrucción—1901—se vuelve al servicio de amortización de la deuda externa.

Estos hechos explican el crecimiento de la deuda nacional en el período, según puede verse en el siguiente cuadro numérico:

AÑOS	Rentas nacionales \$ oro	N. I.	Deuda pública \$ oro	N. I.	Proporción del servicio de la deuda sobre las rentas %	N. I.
1892	32.597.000	257	425.471.000	505	91,3	196
1893	38.390.000	303	427.807.000	508	78,0	168
1894	34.178.000	269	393.396.000	467	80,6	173
1895	38.224.000	301	401.864.000	477	73,6	158
1896	42.008.000	331	421.505.000	500	70,2	151
1897	51.441.000	406	438.283.000	520	59,6	128
1898	53.159.000	419	454.165.000	539	59,8	128
1899	72.863.000	575	548.931.000	651	52,7	113

4.º período. — Que podríamos llamar de "orden financiero" y que iniciándose en 1900 termina en 1908. Durante estos nueve años, crece la renta nacional y disminuye la deuda pública al extremo de que en 1908 su servicio absorbe solamente un 24 % de las rentas de la Nación. Los esfuerzos financieros realizados en el período anterior y la prudencia que parece revelar la vida financiera de este período, que es a la vez de gran desarrollo económico, provocan esos resultados satisfactorios.

Véase el detalle estadístico del período:

AÑOS	Rentas nacionales \$ oro	N. I.	Deuda pública \$ oro	N. I.	Proporción del servicio de la deuda sobre las rentas %	N. I.
1900	64.858.000	511	447.192.000	531	48,2	104
1901	65.047.000	513	443.743.000	526	47,7	103
1902	65.464.000	516	435.655.000	517	46,5	100
1903	75.849.000	598	426.407.000	506	39,3	84
1904	87.661.000	691	426.553.000	506	34,0	73
1905	93.059.000	734	384.437.000	456	28,9	62
1906	102.039.000	805	379.560.000	450	26,0	56
1907	108.381.000	854	418.359.000	497	27,0	58
1908	115.785.000	913	398.941.000	473	24,1	52

5.º período. — Podría llamarse de “desequilibrio financiero”; se inicia en 1909 y corre hasta el presente. En este período la deuda crece invariablemente y sólo en los primeros años es originada, en forma predominante, por obras públicas y gastos de defensa nacional. En 1909 principia el desequilibrio entre el presupuesto de gastos y las rentas y con ello los fuertes déficits anuales que dan origen al crecimiento de la deuda flotante. Se trata de un desequilibrio que persiste desde entonces, casi con el carácter de un régimen financiero inalterable. La guerra no es la causa ni de los déficits, ni de ese régimen de desequilibrio, ni de la deuda flotante. Las consecuencias financieras de la guerra no tuvieron en nuestro país, como lo demuestra la estadística financiera que analizo, otro efecto que el de agravar, durante cuatro años, los efectos de un régimen que lleva ya quince años de vida.

La deuda nacional que alcanzaba en 1908 a algo menos de 400.000.000 de pesos oro llega, después de quince años de crecimiento constante, a cerca de 1.000 millones de pesos oro.

Véase el detalle numérico, por año:

AÑOS	Rentas nacionales \$ oro	N. I.	Deuda pública \$ oro	N. I.	Proporción del servicio de la deuda sobre las rentas %	N. I.
1909	125.474.000	989	449.706.000	534	25,1	54
1910	135.732.000	1070	490.092.000	581	25,2	54
1911	139.342.000	1099	562.624.000	668	28,2	61
1912	159.893.000	1261	575.004.000	682	25,2	54
1913	163.191.000	1287	586.073.000	695	25,1	54
1914	124.164.000	979	657.807.000	781	37,1	80
1915	111.387.000	878	723.441.000	859	45,4	98
1916	112.236.000	885	773.634.000	918	48,2	104
1917	111.918.000	882	871.505.000	1034	54,5	117
1918	145.186.000	1145	891.177.000	1057	42,9	92
1919	180.922.000	1427	888.727.000	1054	34,3	74
1920	228.402.000	1801	853.501.000	1013	26,1	56
1921	205.042.000	1617	890.114.000	1056	30,4	65
1922	199.826.000	1575	962.592.000	1142	33,7	73

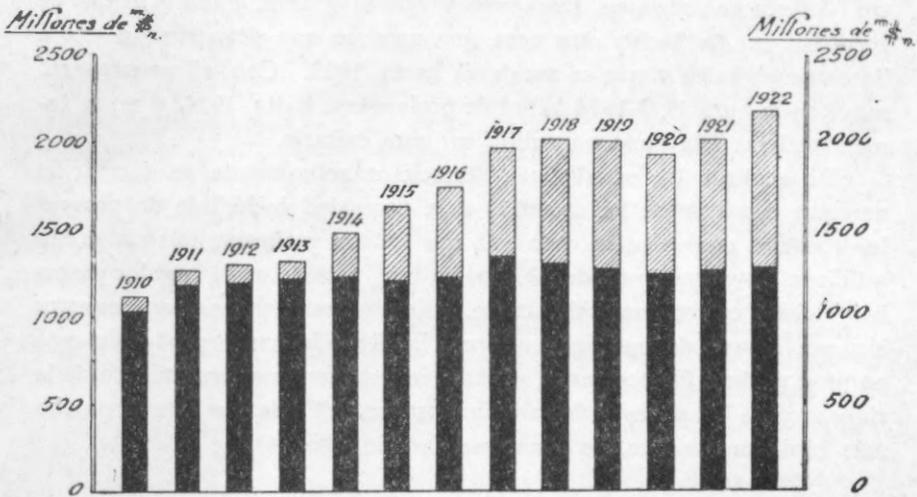
La deuda no consolidada tuvo poca importancia hasta 1910. Hemos formado un cuadro numérico y un diagrama (N.º 1) en el cual se expresan, entre otros datos, el monto de la deuda consolidada y de la flotante en cada uno de los años del período de 1910 a 1922, que figuran a continuación, en los cuales podrá verse la forma en que crece la deuda flotante y la proporción de ambas "per cápita":

**CRECIMIENTO DE LA DEUDA PUBLICA CONSOLIDADA Y NO
CONSOLIDADA, Y PROPORCION POR HABITANTE**

1910 a 1922

AÑOS	Población	Deuda consolidada		Deuda no consolidada		TOTAL	
		Miles de	Por hab.	Miles de	Por hab.	Miles de	Por hab.
		\$ m/n	\$ m/n	\$ m/n	\$ m/n	\$ m/n	\$ m/n
1910 ..	5.808.000	1.029.070	177	84.775	14	1.113.845	191
1911 ..	6.141.000	1.196.681	194	82.010	13	1.278.691	208
1912 ..	6.319.000	1.207.950	191	98.878	15	1.306.828	206
1913 ..	7.500.000	1.238.004	165	93.981	12	1.331.985	177
1914 ..	7.900.000	1.238.690	156	256.325	32	1.495.015	189
1915 ..	8.000.000	1.221.779	152	422.406	52	1.644.185	205
1916 ..	8.100.000	1.242.473	153	515.787	63	1.758.260	217
1917 ..	8.200.000	1.353.205	165	627.489	76	1.980.694	241
1918 ..	8.300.000	1.314.148	158	711.255	85	2.025.403	244
1919 ..	8.500.000	1.285.246	151	734.589	86	2.019.835	237
1920 ..	8.600.000	1.257.502	146	682.274	79	1.939.776	225
1921 ..	8.800.000	1.277.726	145	745.261	84	2.022.987	229
1922 ..	9.000.000	1.294.886	143	892.824	99	2.187.710	243

Crecimiento de la deuda pública de la Nación



Consolidada ■ No consolidada ▨

Diagrama N.º 1

DÉFICIT DE LOS ÚLTIMOS AÑOS

Se ha generalizado la tendencia a atribuir los déficits a las consecuencias de la guerra, y siempre que se los estudia se parte del año 1914. Este hecho es perjudicial por cuanto la creencia de que nuestros déficits y nuestra deuda flotante tienen por origen exclusivo los hechos derivados de la guerra, aleja en parte las medidas necesarias para subsanarlos.

Pienso contrariamente, que los déficits son la consecuencia de nuestro defectuoso régimen financiero y que la guerra, como lo acabo de recordar, no ha hecho otra cosa que agravar una situación que podía llamarse orgánica y que se mantenía hasta 1922. Con el presupuesto sancionado para 1923-1924 habrá de prolongarse hasta 1924, si no se toman medidas (sin duda muy difíciles) para evitarlo.

Al analizar las estadísticas financieras actualmente en formación veremos como no se ha atendido a la necesidad ineludible de proveer los recursos equivalentes cada vez que debían realizarse nuevos gastos públicos. Esto sucede desde 1908 hasta hoy, período en el cual los gastos han debido crecer, inevitablemente, más que los recursos ahogados estos siempre dentro de un régimen fiscal inadecuado, cuyo producido está en proporción a los consumos, pero no en proporción al crecimiento de la riqueza y de las necesidades administrativas del país que crecen mucho más rápidamente que los consumos individuales (4).

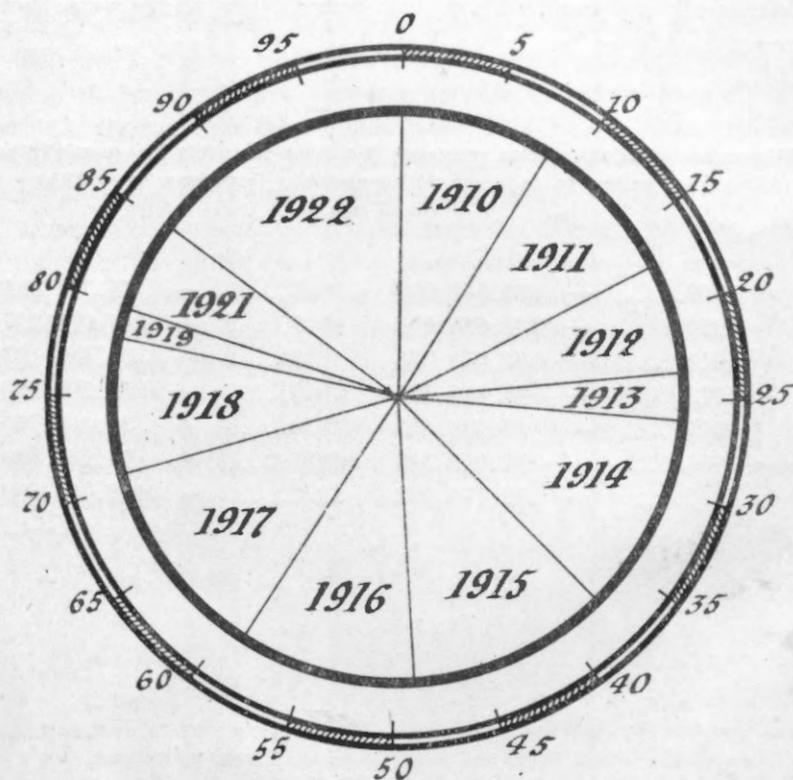
(4) En cuanto al defecto esencial de lo que puede llamarse nuestro régimen financiero, o sea a la práctica consagrada de sancionar los nuevos gastos — indispensables o nó — sin proveer los recursos requeridos, pueden recordarse varios ejemplos de verdadera trascendencia, entre ellos, el que se refiere al salario mínimo y aumento de sueldos sancionado en septiembre de 1921. El gasto que esas leyes representan, con la interpretación que se le ha dado asciende a 64.000.000 al año. Si se incluye, dentro del régimen de la ley, al Consejo Nacional de Educación, al personal docente de Instrucción Pública y al personal subalterno y artesanos y asimilados de Guerra y Marina, se llegaría a 82.000.000; y si a ésto se añadiera, el personal de las instituciones autónomas, se alcanzaría a más de 100.000.000. En ningún caso se ha tratado de proveer los recursos necesarios, de modo que esas sumas vendrán (como en 1921 y 1922) a engrosar la deuda pública hasta tanto se supriman o reduzcan apreciablemente esos gastos (lo cual no es sencillo) o se arbitren los nuevos recursos fiscales que hayan de proveer tan importantes sumas.

El siguiente diagrama demuestra cuál ha sido la proporción de los déficits de cada año con relación a los demás, a partir del año 1910. En los trece años transcurridos desde esa fecha, el déficit total acumulado asciende a 1.229.357.000 pesos moneda nacional, correspondiendo a doce de los años del período. Este período de los déficits principia, prácticamente, en 1909 con 86.000.000 de \$^{m/n} y como consecuencia de las fuertes inversiones en obras públicas y de las inversiones extraordinarias en la defensa nacional que terminan poco después para no renovarse hasta el presente.

Diferencias entre los recursos generales (sin tener en cuenta los provenientes del crédito) y los gastos, en cada uno de los ejercicios financieros entre 1909 y 1922 (en \$ m/n.)

1909.....	—	85.741.000	1916.....	—	123.332.483
1910.....	—	103.886.505	1917.....	—	141.078.037
1911.....	—	106.024.728	1918.....	—	94.412.193
1912.....	—	46.618.325	1919.....	—	18.294.380
1913.....	—	33.986.628	1920.....	+	35.408.767
1914.....	—	140.000.348	1921.....	—	94.267.669
1915.....	—	148.174.072	1922.....	—	179.284.000

*Distribución del déficit de los presupuestos nacionales
en los últimos 13 años*



Déficit en los 13 años m. \$_{n.} 1.229.357.368

En el año 1920 se produjo un superavit de m. \$_{n.} 35.408.767.

Diagrama N.º 2

DEUDA NO CONSOLIDADA

Tiene importancia el análisis de la clasificación y del volumen de las deudas anuales no consolidadas en forma que permita comparar qué parte corresponde al uso del crédito interno, y cual al uso del crédito externo y a la deuda exigible, para cuyo fin se han formado los cuadros estadísticos respectivos.

A partir del año 1917, más o menos cuatro sextas partes de la deuda no consolidada de la Nación consistía en el uso del crédito interno, poco menos de una sexta parte en el uso del crédito externo y algo menos de otra sexta parte en deuda exigible.

En el cuadro numérico que figura a continuación y en el gráfico que se ha trazado con las cifras del mismo (N.º 3) podrá observarse el detalle, por conceptos, desde 1910 a 1922.

CLASIFICACION Y VOLUMEN ANUAL DE LA DEUDA NO CONSOLIDADA
(en \$ m.)

AÑOS	Uso del crédito interno	Uso del crédito externo	Total del uso del crédito	Deuda exigible al 31 diciembre	Total (deuda no consolidada)
			I	II	III
1910 ...	22.676.000	5.727.000	28.403.000	56.372.000	84.775.000
1911 ...	23.728.000	—	23.728.000	58.282.000	82.010.000
1912 ...	31.043.000	—	31.043.000	67.835.000	98.878.000
1913 ...	13.886.000	11.455.000	28.205.000	68.640.000	93.981.000
1914 ...	37.642.000	140.611.000	178.253.000	78.072.000	256.325.000
1915 ...	179.101.000	182.352.000	361.453.000	60.953.000	422.406.000
1916 ...	207.690.000	258.819.000	466.509.000	49.275.000	515.787.000
1917 ...	436.915.000	116.159.000	553.074.000	74.415.000	627.489.000
1918 ...	514.103.000	116.159.000	630.262.000	80.993.000	711.255.000
1919 ...	532.897.000	116.159.000	649.056.000	85.533.000	734.589.000
1920 ...	463.783.000	117.773.000	581.556.000	92.938.000	682.274.000
1921 ...	506.926.000	117.773.000	624.699.000	120.562.000	745.261.000
1922 ...	584.639.000	181.370.000	766.009.000	126.815.000	892.824.000

Deuda no consolidada de la Nación

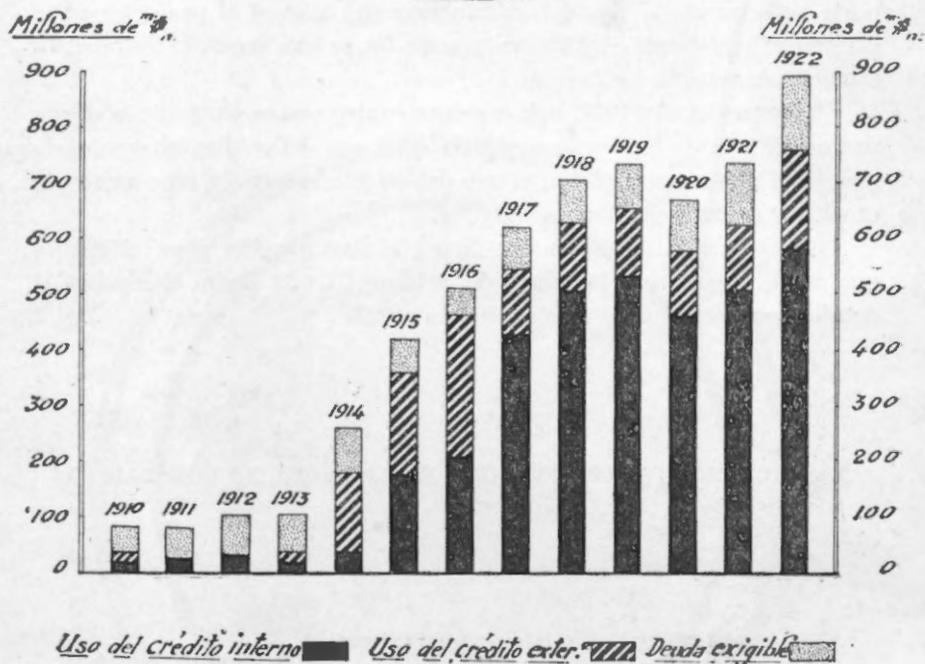


Diagrama N.º 3

DESARROLLO DE LA DEUDA, DE 1901 A 1922

En los 22 años de este período la deuda de la Nación y las amortizaciones se han desarrollado con apreciables diferencias de unos períodos a otros.

En los siguientes tres cuadros numéricos y los tres diagramas respectivos, se da cuenta del desarrollo de la deuda consolidada de la Nación, interna y externa, en los años 1901 a 1922.

EMISION DE TITULOS PUBLICOS (DEUDA CONSOLIDADA)

DEUDA PUBLICA INTERNA

AÑOS	\$ papel	\$ oro	Reducido a \$ papel	Total \$ papel (interna)
1901	3.836.500	—	—	3.836.500
1902	2.892.600	—	—	2.892.600
1903	420.500	—	—	420.500
1904	19.873.500	—	—	19.873.500
1905	76.364.300	—	—	76.364.300
1906	1.002.900	—	—	1.002.900
1907	11.939.040	51.876.100	117.900.227	129.839.267
1908	7.244.960	—	—	7.244.960
1909	12.000.000	50.000.000	113.636.363	125.636.363
1910	7.610.120	6.048.000	13.745.454	21.355.574
1911	20.000.000	70.000.000	159.090.909	179.090.909
1912	30.000.000	—	—	30.000.000
1913	13.543.600	—	—	13.543.600
1914	—	—	—	—
1915	—	—	—	—
1916	50.000.000	—	—	50.000.000
1917	13.630.400	52.800.000	120.000.000	133.630.400
1918	—	—	—	—
1919	—	—	—	—
1920	20.500.000	—	—	20.500.000
1921	—	26.400.000	60.000.000	60.000.000
1922	60.000.000	—	—	60.000.000

DEUDA PUBLICA EXTERNA

INTERNA Y EXTERNA

AÑOS	\$ oro	Reducido a \$ papel	AÑOS	Total \$ papel
1901	—	—	1901	3.836.500
1902	—	—	1902	2.892.600
1903	—	—	1903	420.500
1904	—	—	1904	19.873.500
1905	—	—	1905	76.364.300
1906	—	—	1906	1.002.900
1907	—	—	1907	129.839.267
1908	281.470	639.700	1908	7.884.660
1909	1.899.464	4.316.963	1909	129.953.326
1910	747.854	1.699.668	1910	23.055.242
1911	2.537.488	5.767.018	1911	184.857.927
1912	256.536	583.036	1912	30.583.036
1913	17.416.047	39.581.925	1913	53.125.525
1914	10.415.405	23.671.375	1914	23.671.375
1915	3.987.648	9.062.836	1915	9.062.836
1916	542.808	1.233.654	1916	51.233.654
1917	605.808	1.376.836	1917	135.007.236
1918	—	—	1918	—
1919	190.008	431.836	1919	431.836
1920	—	—	1920	20.500.000
1921	—	—	1921	60.000.000
1922	—	—	1922	60.000.000

**AMORTIZACION DE LA DEUDA PUBLICA CONSOLIDADA
DEUDA PUBLICA INTERNA**

AÑOS	\$ papel	\$ oro	Reducido a \$ papel	Total \$ papel (interna)
	a		b	a + b
1901	7.689.500	74.500	169.318	7.858.818
1902	8.028.993	459.600	1.044.545	9.073.538
1903	7.767.590	776.900	1.765.681	9.533.271
1904	7.826.600	82.500	187.500	8.014.100
1905	77.355.000 (1)	75.500	171.591	77.526.591
1906	942.800	68.500	155.681	1.098.481
1907	1.681.300	12.770.400	29.023.636	30.704.936
1908	1.206.500	17.306.900 (2)	39.333.863	40.540.363
1909	1.295.400	714.900	1.624.772	2.920.172
1910	1.430.560	1.026.900	2.333.863	3.764.423
1911	1.758.920	1.138.000	2.586.363	4.345.283
1912	2.046.800	1.615.300	3.671.136	5.717.936
1913	3.669.600	1.981.900	4.504.318	8.173.918
1914	3.379.700	1.779.800	4.045.000	7.424.700
1915	4.940.100	2.145.400	4.875.909	9.816.009
1916	4.994.500	2.573.300	5.848.409	10.842.909
1917	4.513.740	1.535.700	3.490.227	8.003.967
1918	4.236.200	3.525.000	8.011.363	12.247.563
1919	4.819.600	2.795.500	6.354.418	11.174.018
1920	10.095.700	4.359.600	9.908.182	20.003.882
1921	5.840.720	3.577.400	8.130.454	13.971.174
1922	7.556.709	—	—	7.556.709

DEUDA PUBLICA EXTERNA

INTERNA Y EXTERNA

AÑOS	\$ oro	Reducido a \$ papel	AÑOS	Tótal \$ papel
		c		a + b + c
1901	2.613.580	5.939.954	1901	13.798.772
1902	5.368.533	12.201.211	1902	21.274.749
1903	5.237.975	11.904.488	1903	21.437.759
1904	5.072.119	11.527.543	1904	19.541.643
1905	41.604.726 (1)	94.556.195	1905	172.082.786
1906	4.834.825	10.988.238	1906	12.086.719
1907	4.821.011	10.956.844	1907	41.661.780
1908	5.049.666	11.476.513	1908	52.016.876
1909	5.129.544	11.658.054	1909	14.578.226
1910	5.402.954	12.279.440	1910	16.043.863
1911	5.676.430	12.900.977	1911	17.246.260
1912	5.982.336	13.596.218	1912	19.314.154
1913	6.554.997	14.897.720	1913	23.071.638
1914	6.846.886	15.561.104	1914	22.985.804
1915	7.109.244	16.157.372	1915	25.973.381
1916	8.666.853	19.697.393	1916	30.540.302
1917	7.258.943	16.497.620	1917	24.501.587
1918	11.796.473	26.810.166	1918	39.057.729
1919	7.990.646	18.160.560	1919	29.234.578
1920	12.455.618	28.308.223	1920	48.312.105
1921	11.323.982	25.736.322	1921	39.707.496
1922	15.524.819	35.283.679	1922	42.840.388

(1) Se emiten, al mismo tiempo 76.364.300 \$ en títulos de deuda pública interna consolidada.

(2) De este total, no es amortización sino anulación de inscripción de Deuda la suma de \$ oro 16.876.100.

CIRCULACION DE LA DEUDA PUBLICA CONSOLIDADA

DEUDA PUBLICA INTERNA

AÑOS	\$ papel	\$ oro	Reducido a \$ papel	Total \$ papel (interna)
1901	89.610.983	17.863.000	40.597.727	130.208.710
1902	84.474.590	17.403.400	39.553.181	124.027.771
1903	77.127.500	16.626.500	37.787.500	114.915.000
1904	89.174.400	16.544.000	37.600.000	126.774.400
1905	88.183.700	16.468.500	37.428.409	125.612.109
1906	88.243.800	16.400.000	37.272.727	125.516.527
1907	98.502.240	55.505.700	126.149.318	224.651.558
1908	104.540.700	38.198.800	86.815.454	191.356.154
1909	115.245.300	87.483.900	198.827.045	314.072.345
1910	121.424.860	92.505.000	210.238.636	331.663.496
1911	139.665.940	161.367.000	366.743.181	506.409.121
1912	167.619.140	159.751.700	363.072.045	530.691.185
1913	177.493.140	157.769.800	358.567.727	536.060.867
1914	174.113.440	155.990.000	354.522.728	528.636.168
1915	169.173.340	153.844.600	349.646.818	518.820.158
1916	214.178.840	151.271.300	343.798.409	557.977.249
1917	223.295.500	202.535.600	460.308.182	683.603.682
1918	219.059.300	199.010.600	452.296.818	671.356.118
1919	214.239.700	196.215.100	445.943.182	660.182.882
1920	224.644.000	191.855.500	436.103.409	660.747.409
1921	218.803.280	214.678.100	487.904.773	706.708.053
1922	759.151.344	—	—	759.151.344

DEUDA PUBLICA EXTERNA

AÑOS	\$ oro	Reducido a \$ papel	AÑOS	Total \$ papel
1901	386.451.295	878.298.397	1901	1.008.507.107
1902	381.082.761	866.097.184	1902	990.124.955
1903	375.844.786	854.192.695	1903	969.107.695
1904	370.772.667	842.665.152	1904	969.439.552
1905	329.167.941	748.108.957	1905	873.721.066
1906	324.333.116	737.120.718	1906	862.637.245
1907	319.512.106	726.163.877	1907	950.815.435
1908	314.743.909	715.327.066	1908	906.683.220
1909	311.513.829	707.985.975	1909	1.022.058.320
1910	306.858.729	697.406.202	1910	1.029.069.698
1911	303.719.787	690.272.243	1911	1.196.681.364
1912	297.993.987	677.259.061	1912	1.207.950.246
1913	308.855.037	701.943.265	1913	1.238.004.132
1914	312.423.557	710.053.538	1914	1.238.689.706
1915	309.301.961	702.959.002	1915	1.221.779.160
1916	301.177.916	684.495.263	1916	1.242.472.512
1917	294.624.779	669.601.170	1917	1.353.204.852
1918	282.828.307	642.791.606	1918	1.314.147.724
1919	275.027.668	625.062.882	1919	1.285.245.764
1920	262.572.050	596.754.659	1920	1.257.502.068
1921	251.248.068	571.018.336	1921	1.277.726.389
1922	235.723.249	535.734.657	1922	1.294.886.001

Deuda pública externa consolidada.

Millones
de m\$.n.

Millones
de m\$.n.

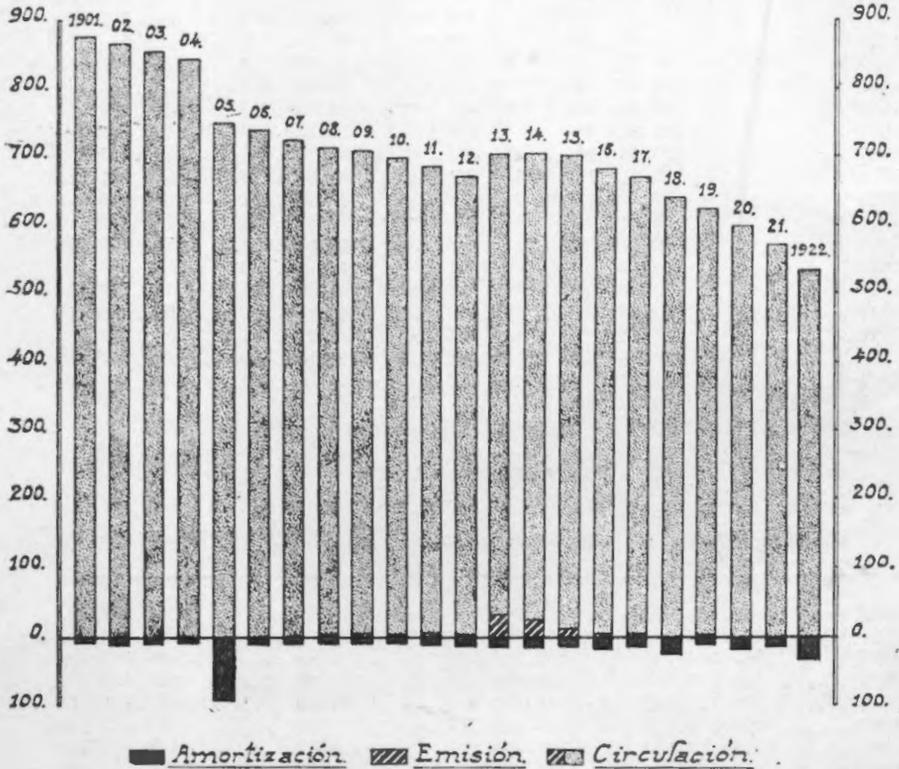


Diagrama N.º 4

Deuda pública interna consolidada.

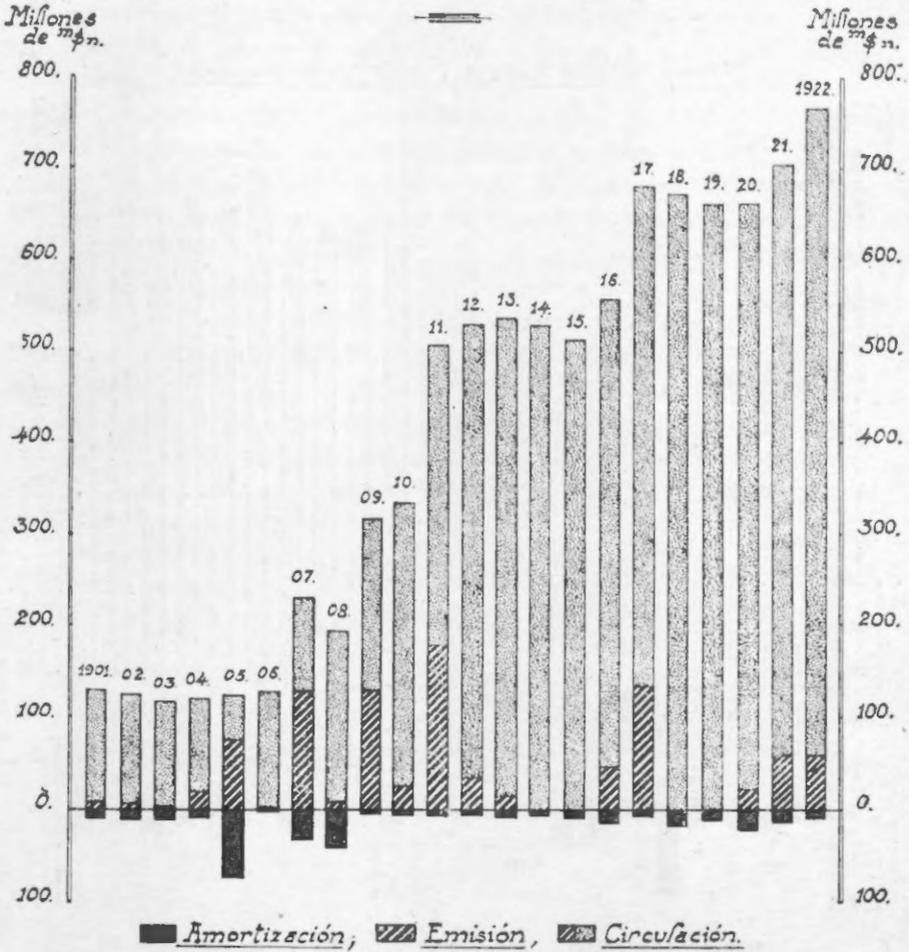


Diagrama N.º 5

Deuda pública interna y externa consolidada.

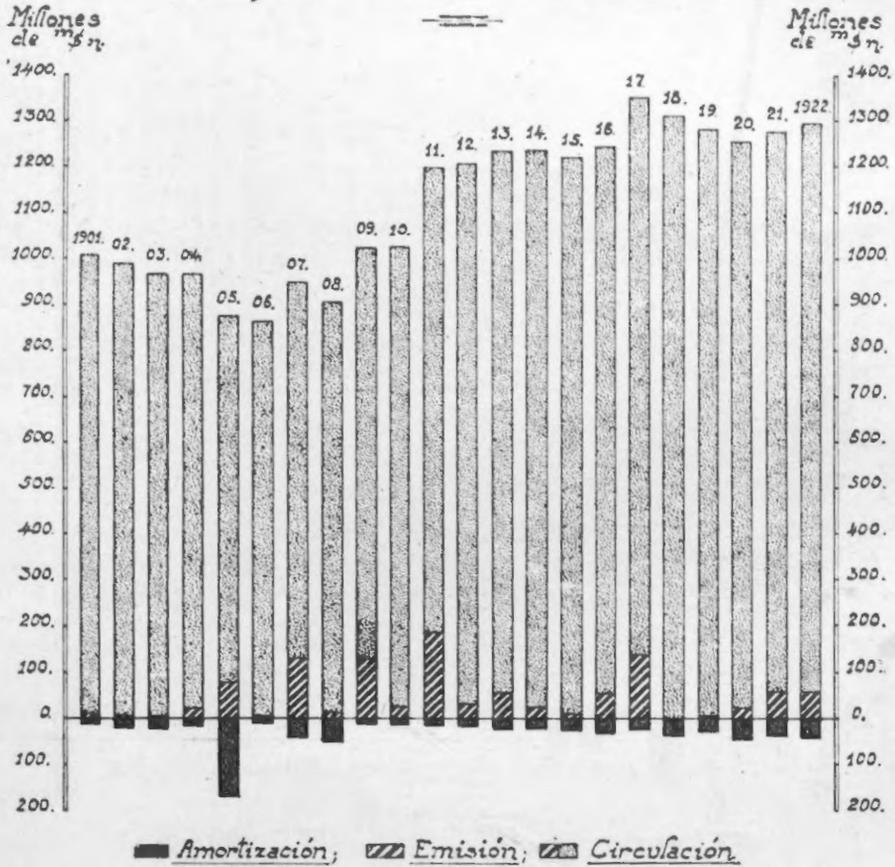


Diagrama N.º 6

OBRAS PUBLICAS Y DEUDA PUBLICA

Como cuando el uso del crédito es el resultado de la ejecución de obras públicas de utilidad para la Nación su significado es distinto que cuando proviene de gastos administrativos, se han formado dos diagramas que permiten el estudio de esa relación, referidos a los últimos cuatro quinquenios.

En el diagrama N.º 7 podrá observarse cómo de 1901 a 1905 fué mayor la amortización de la deuda consolidada que la nueva deuda, es decir, que el uso del crédito en el período. El balance da una reducción de 90.000.000 de pesos m_n , a pesar de haberse invertido en obras públicas 140.000.000.

En el quinquenio de 1906 a 1910 se produce un aumento líquido de la deuda. De este aumento sólo corresponde una tercera parte a la ejecución de obras públicas y el resto a los otros gastos de la Administración.

En los dos últimos períodos el aumento líquido de la deuda es considerable con la diferencia de que más de dos tercios resultan cubiertos con la ejecución de obras públicas en el de 1911 a 1915 y sólo un tercio en el último (1916 - 1920).

Véase el diagrama aludido:

RELACION ENTRE LOS RECURSOS DEL CREDITO, LA EJECUCION DE OBRAS PUBLICAS
Y AMORTIZACION DE LA DEUDA CONSOLIDADA

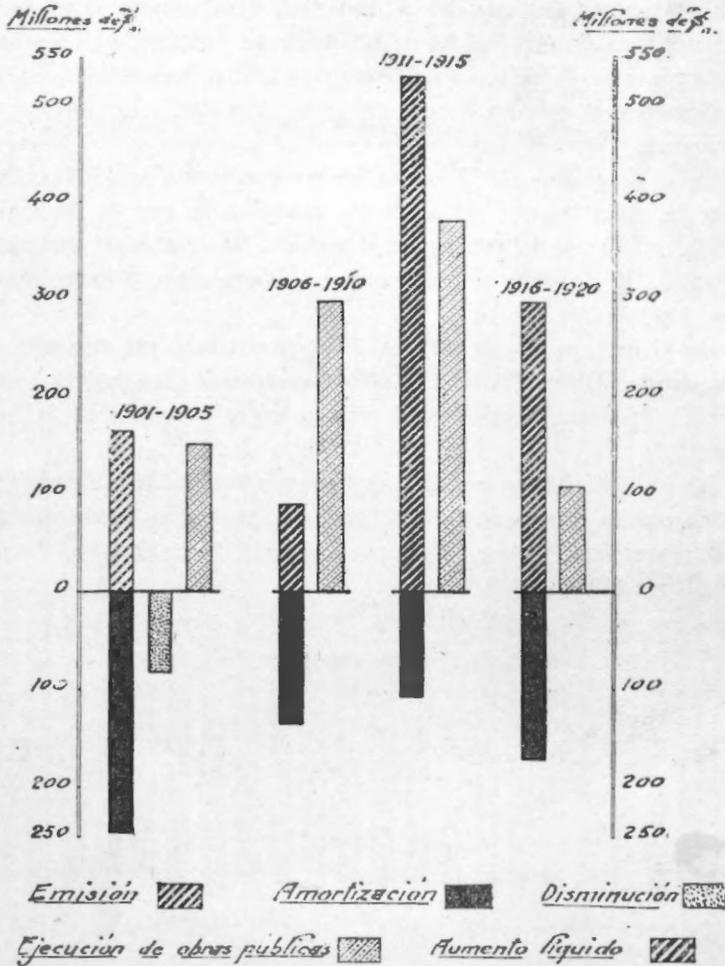


Diagrama N.º 7

RECURSOS GENERALES Y RECURSOS DEL CRÉDITO

Resulta útil comparar también la proporcionalidad entre los recursos generales y los del crédito, en los gastos del Gobierno Nacional. Aun cuando estos hechos pueden observarse más adelante en cuadros numéricos, de año en año, se ha creído útil trazar un gráfico, equivalente al

anterior, referido a los mismos cuatro períodos de cinco años, según puede verse:

RELACION ENTRE LOS RECURSOS DEL CREDITO, EJECUCION DE OBRAS PUBLICAS Y AMORTIZACION DE LA DEUDA CONSOLIDADA, POR QUINQUENIOS (en \$ %)

CONCEPTO	1901-1905	1906-1910	1911-1915	1916-1920
I. Recursos del crédito (empréstito y aumento líquido de la deuda no consolidada)	165.643.000	224.240.000	638.932.000	467.021.000
II. Gastado en amortización de la deuda consolidada	248.136.000	136.387.000	108.591.000	171.646.000
III. Aumento líquido de la deuda pública consolidada y no consolidada	(1) 82.493.000	87.853.000	530.341.000	295.375.000
IV. Gastado en ejecución de obras públicas	151.969.000	291.603.000	382.773.000	108.593.000

RELACION DE LOS RECURSOS GENERALES Y LOS RECURSOS DEL CREDITO EN LOS GASTOS DEL GOBIERNO NACIONAL, POR QUINQUENIOS (en \$ %)

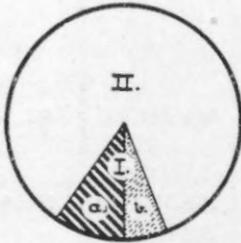
CONCEPTO	1901-1905	1906-1910	1911-1915	1916-1920
I. Recursos del crédito:				
a) Emisiones de empréstitos (deuda consolidada)	103.387.000	291.735.000	301.301.000	207.153.000
b) Aumento líquido de la deuda no consolidada	62.256.000	(2) 67.495.000	337.631.000	259.868.000
Totales I	165.643.000	224.240.000	638.932.000	467.021.000
II. Recursos generales	893.648.000	1.326.170.000	1.422.183.000	1.630.501.000
III. Gastos totales I+II	1.059.291.000	1.550.410.000	2.061.115.000	2.097.522.000

(1) Disminución.

(2) Disminución de la deuda no consolidada.

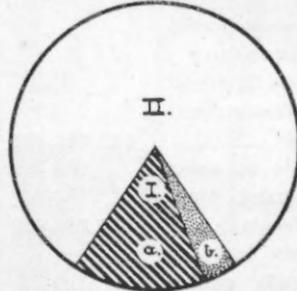
Relación de los recursos generales y los del crédito en los gastos del Gobierno Nacional

— 1901-1905 —



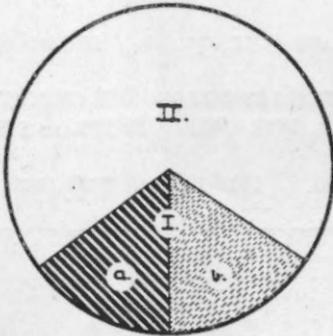
III Gastos totales 1.059.291.000

— 1906-1910 —



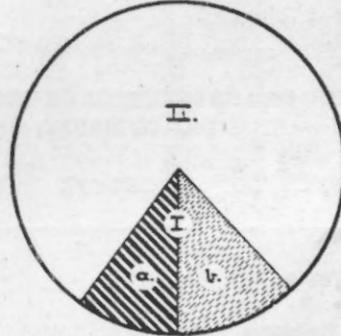
III Gastos totales 1.550.410.000

— 1911-1915 —



III Gastos totales 2.061.115.000

— 1916-1920 —



III Gastos totales 2.097.522.000

Emisión  *Aumento líquido*  *Disminución* 

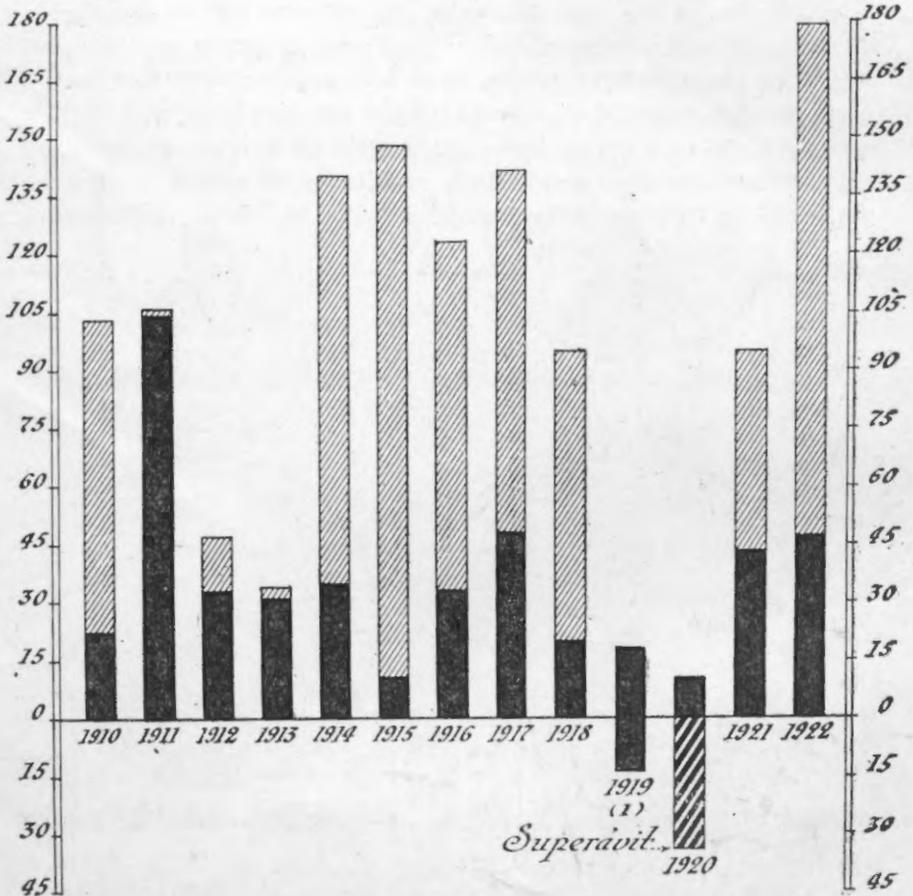
DEFICITS Y USO DEL CREDITO

Finalmente, tiene importancia conocer la forma en que se ha cubierto el déficit entre los recursos generales en efectivo, y los gastos en cada uno de los ejercicios financieros del período que nos ocupa; es decir, la proporción en que este déficit ha sido cubierto por la negociación de títulos de la deuda consolidada y por el uso del crédito a corto plazo (deuda no consolidada). Con este fin se ha formado el diagrama que figura a continuación (N.º 9). Podrá notarse que con excepción de los años 1911, 12, 13 y 19, en los cuales los déficits se cubrieron casi exclusivamente con el producido de la negociación de títulos y obligaciones, y del de 1920 que dió superávit, en todos los demás predomina el uso del crédito a corto plazo.

Forma en que fue cubierta la diferencia entre los recursos en efectivo y los gastos, en cada uno de los ejercicios financieros entre 1910 y 1922.

Miliones de \$n.

Miliones de \$n.



- Diferencias entre los recursos y los gastos.
- Negociación de títulos y obligaciones.

Nota: Respecto de la diferencia del año 1919, véase la llamada (1) de la planilla correspondiente.

Diagrama N.º

CRECIMIENTO DE LA DEUDA Y DE LAS RENTAS DE LA NACION

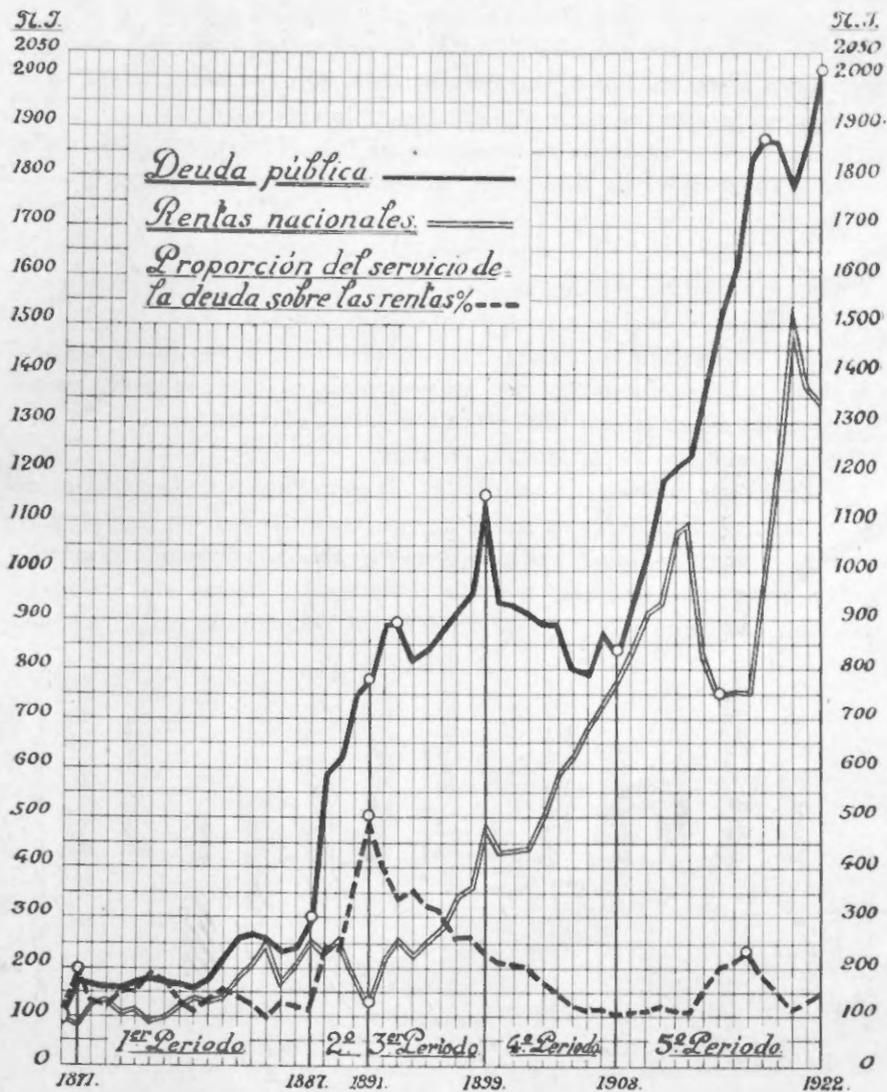


Diagrama N.º 10

DEUDAS PROVINCIALES Y MUNICIPALES

Las deudas consolidadas de todas las provincias, como hemos visto, ascienden a 483.382.773 \$ m_n a fines de 1921, de cuya suma, 159.924.179 corresponden a la interna y 323.458.594, a la externa.

La deuda consolidada de las municipalidades de todo el país asciende a 171.922 427 \$ m_n , de cuya suma 86.638.540 corresponden a la interna y 85.283.887 a la externa.

Sumadas, pues, las deudas consolidadas de todas las provincias y municipalidades del país, alcanzan a 655.305.200 \$ m_n , lo cual representa un 52 % sobre la deuda consolidada de la Nación.

A continuación se forman tres cuadros numéricos que contienen la deuda pública consolidada de las provincias en 1921, la de las municipalidades en ese mismo año y la de éstas más las deudas consolidadas y no consolidadas de la Nación en 1921.

En lo que concierne a las deudas no consolidadas de las provincias y las municipalidades, es de lamentar que hasta el momento de imprimir este informe no se hayan podido obtener en forma suficientemente completa como para enunciar la cifra aproximada. Puede, sin embargo, adelantarse que no debe alcanzar a 100.000.000 de pesos moneda nacional.

**DEUDA PUBLICA CONSOLIDADA DE LAS PROVINCIAS
A FINES DE 1921**

PROVINCIAS	Deuda externa		Deuda interna	
	Circulación \$ oro	Servicio anual \$ papel	Circulación \$ papel	Servicio anual \$ papel
Buenos Aires.....	117.628.912	17.509.673	105.530.350	7.852.518
Santa Fe.....	8.886.500	1.197.000	16.973.750	1.982.826
Tucumán.....	4.204.200	685.227	7.574.050	354.820
Córdoba.....	2.780.568	335.706	9.299.260	2.530.300
San Juan.....	2.224.400	340.909	648.150	164.400
Corrientes.....	1.449.501	500.000	—	—
Mendoza.....	5.147.700	818.182	3.663.800	810.000
Entre Ríos.....	—	—	12.179.300	1.499.000
Jujuy.....	—	—	445.934	71.491
San Luis.....	—	—	49.205	60.000
Santiago del Estero ..	—	—	3.560.380	650.000
\$ oro.....	142.321.781			
Reducida a papel ..	323.458.594	21.386.697	159.924.179	15.975.355

PROVINCIAS	Total de la deuda (Interna y externa)	
	Circulación \$ papel	Servicio anual \$ papel
Buenos Aires.....	372.868.787	25.362.191
Santa Fe.....	37.170.341	3.179.826
Tucumán.....	17.129.050	1.040.047
Córdoba.....	15.618.733	2.866.006
San Juan.....	5.703.605	505.309
Corrientes.....	3.294.320	500.000
Mendoza.....	15.363.118	1.628.182
Entre Ríos.....	12.179.300	1.499.000
Jujuy.....	445.934	71.491
San Luis.....	49.205	60.000
Santiago del Estero ..	3.560.380	650.000
Totales.....	483.382.773	37.362.052

**DEUDA PUBLICA CONSOLIDADA DE LAS MUNICIPALIDADES
A FINES DE 1921**

MUNICIPALI- DADES	Deuda externa		Deuda interna	
	Circulación \$ oro	Servicio anual \$ papel	Circulación \$ papel	Servicio anual \$ papel
Buenos Aires..... (reducida a \$ papel)	24.603.566 (55.917.196)	4.695.343	77.894.550	13.153.148
Rosario..... (reducida a \$ papel)	9.839.844 (22.363.282)	1.033.564	5.031.200	548.000
Santa Fe..... (reducida a \$ papel)	1.512.000 (3.436.364)	240.545	220.500	40.500
Bahía Blanca..... (reducida a \$ papel)	1.569.500 (3.567.045)	240.545	2.171.000 (m. o. l.)	791.950
San Juan.....	—	—	237.450	136.000
Córdoba.....	—	—	830.240	201.000
Paraná.....	—	—	250.000	35.200
Mendoza.....	—	—	3.600	216
\$ oro.....	37.524.910			
(Reducida a \$ papel)	85.283.887	6.209.997	86.638.540	14.906.014

MUNICIPALI- DADES	Total de la deuda (Interna y externa)	
	Circulación \$ papel	Servicio anual \$ papel
Buenos Aires.....	133.811.746	17.848.491
Rosario.....	27.394.482	1.581.564
Santa Fe.....	3.658.864	281.045
Bahía Blanca.....	5.738.045	1.032.495
San Juan.....	237.450	136.000
Córdoba.....	830.240	201.000
Paraná.....	250.000	35.200
Mendoza.....	3.600	216
Totales.....	171.922.427	21.116.011

DEUDA PUBLICA DE LA NACION, LAS PROVINCIAS Y LAS MUNICIPALIDADES A FINES DEL AÑO 1921

I. — CONSOLIDADA

CONCEPTO	Nación	Provincias	Municipalidades
<i>Circulación:</i>			
Externa \$ papel	571.018.337	323.458.594	85.283.887
Interna » »	706.708.053	159.924.179	86.638.540
Totales...	1.277.726.390 (1)	483.382.773	171.922.427
<i>Servicios anuales:</i>			
Externa \$ papel	47.865.555	21.386.697	6.209.997
Interna » »	43.108.203	15.975.355	14.906.014
Totales...	90.973.758	37.362.052	21.116.011

II.—CONSOLIDADA Y NO CONSOLIDADA DE LA NACION

Consolidada de la Nación, Provincias y Municipalidades	\$ 1.933.031.590
No consolidada de la Nación, 1921 (2)	» 745.261.000
Total	\$ 2.678.292.590

(1) \$ 1.294.886.000 a fines de 1922.

(2) \$ 892.000.000 a fines de 1922.

Antes de terminar debo dejar constancia de que es la primera vez que se forman y analizan estas estadísticas de la deuda pública, lo cual ha obligado a vencer muchas dificultades al extraer datos consignados en las memorias y presupuestos, con criterio muy distinto, en cada caso, y en forma diversa, con frecuente omisión de los datos que pudieran aclarar el concepto de las partidas. El uso de estos trabajos y su continuación permitirá su perfeccionamiento.

A este trabajo seguirán otros, actualmente en preparación, en los cuales se forman y analizan las estadísticas financieras de determinados períodos, relacionándolas con el desarrollo económico del país.

A. E. BUNGE
DIRECTOR GENERAL