

Fuera insensatez, por mi parte, el negar que uno de los grandes problemas de la economía agrícola de España, de la economía rural, reside en el aprovechamiento de muchos terrenos, que probablemente nunca serán aptos para el cultivo agrícola, y para los que no habrá otra solución satisfactoria que dedicarlos á la repoblación forestal. Pero, ante todo, he de hacer notar que el establecimiento del regadío, aquí y en todas partes, y cito los demás países para que no se crea que invocamos autoridad de algo en que hayamos podido intervenir, el problema del regadío se ha resuelto independientemente del problema forestal. No es negar importancia, se la concedo como el primero, al problema forestal; lo que digo es que el problema forestal ha sido tratado en todas partes independientemente del problema del regadío.

¿Es que en España se ha aguardado para establecer nuestros antiguos regadíos á cubrir de bosques las montañas, que desde tiempos antiguos, desde los Reyes Católicos, sin remontarnos á los tiempos de Plinio, que ya recuerda la despoblación de nuestros montes, es que se ha aguardado á resolver el problema forestal para atacar el problema de regadío? Ello hubiera constituido un verdadero caso de insensatez; porque de ese modo, hoy ese 1.300.000 hectáreas que tenemos de regadío, que constituyen la parte más viva de nuestra producción, aquellas que pueden luchar con ventaja en los mercados extranjeros, de que se preocupaba con razón el Sr. Zulueta, no existirían.

Nosotros entendemos que hemos de atacar el problema del regadío sin desatender para nada el forestal, aunque neguemos que estén en íntima relación, porque yo, sin autoridad ninguna, he de oponer á algunas afirmaciones hechas aquí por el Sr. Zulueta, que en esta materia, lejos de haber esa unanimidad en el terreno científico á que aludía, existen notables diferencias, y la opinión de las personas más autorizadas no va ciertamente de acuerdo con la opinión que nos daba S. S.

Pero, en fin, sea de ello lo que quiera, aquí se ha tratado de ver cómo se podía promover la creación de nueva riqueza, porque ésta y no otra es una de las finalidades principales del presupuesto extraordinario.

Nadie ha dicho, nadie ha podido decir que con este presupuesto se iban á resolver todos aquellos problemas, ni se iban á introducir todos aquellos factores que afectan á nuestra reconstitución. ¿Cómo sería posible que en un modesto presupuesto de 1.073 millones de pesetas, que afectan nada menos que al plazo de diez años, pudiérase caber todas las medidas de todo orden que pueden afectar á nuestra reconstitución? Evidentemente, no. Vamos á uno de los factores, á uno de los aspectos, á aquel por el que propugnaba el Sr. Vizconde de Eza; vamos á promover nuestra riqueza agrícola, nuestra riqueza rural, y por eso también, y por otras causas que diré, se ha acometido en términos, que hasta ahora no se había hecho, la reconstitución de nuestra riqueza forestal. ¿Qué se ha hecho en este punto?

Pues seguir el camino que han señalado los técnicos, empezár por lo que ellos consideran la vanguardia de esta obra. En esta gran obra de nuestra repoblación forestal se ha empezado por atender á la ordenación de los montes que tenemos; se ha empezado por delimitar, por hacer los deslindes de esos montes, por amojonarlos, por hacer caminos, casas y cabañas; se ha empezado por repoblar los

montes públicos, que son aquellos en los cuales con más facilidad se puede llevar á cabo esta empresa, y se ha seguido por la gran empresa de restaurar la parte de nuestro territorio que lo está requiriendo con grandes apremios, por medio de los trabajos hidrológico-forestales, á los que se dedica la principal parte de este presupuesto; con la circunstancia de que estando apreciada la superficie que se necesita restaurar en unas 300.000 hectáreas, y teniendo ya restauradas más de 100.000, en el presupuesto actual se destinan fondos para restaurar cincuenta y tantas mil, con lo cual, al final de esta etapa, tendremos ya restaurada, reconstruida y repoblada aquella parte de territorio que más lo necesita. De suerte, que en esta ocasión en que por vez primera se procede con arreglo á un plan meditado y estudiado por los Ingenieros de Montes con toda atención, con la autoridad grandísima que les dan sus conocimientos, en esta ocasión el Sr. Zulueta nos hablaba de la falta de plan. El plan acaso no sea acertado, no tengo autoridad para juzgarlo; lo que puedo decir es que es un plan que se está elaborando desde el año 1911, y que con arreglo á ese plan, va el Sr. Ministro de Fomento á proponer á las Cortes que se conceda el crédito necesario para que se pueda llevar con la rapidez que entendemos que la economía nacional consiente, porque no hemos de olvidar que siendo importantísima, que siendo de una alta conveniencia nacional la restauración de nuestros montes, en punto á la producción de riqueza, valiéndome de las cifras del Sr. Vizconde de Eza, que no pecan ciertamente de mezquinas, supone que ello representará un aumento de producción de 170 millones, enfrente de cuatro mil y pico de millones, al que podemos llegar con sólo intensificar la producción de secano y aumentar nuestro regadío en la escala que antes os he dicho.

Y nada más. Hay otros extremos, que sin duda recogerá el Sr. Ministro de Fomento; la Comisión, aun habiendo tomado nota de ellos, cree que no es de su incumbencia tratarlos, porque se refieren á advertencias, observaciones y hasta consejos que, por venir de tan alta autoridad, como el Sr. Zulueta, no sólo por el actual señor Ministro de Fomento, sino por todos los que ocupen ese cargo, es seguro que han de ser atendidos y seguidos.

El proyecto de gastos extraordinarios para la reconstitución nacional (1)

Hemos estudiado en el proyecto de ley de reforma y prórroga del privilegio de emisión del Banco de España, lo que esencialmente hemos calificado de fundamental plan para la definitiva estabilidad monetaria y circulación oro y reconstitución bancaria nacional, y hoy nos corresponde, en debido ordenamiento de método, abordar el examen y estudio del impropriamente llamado presupuesto extraordinario, que esencialmente integra el proyecto de ley de gastos extraordinarios para obra positiva, orgánica y sistemática, de reconstitución económica nacional, en todo su conjunto armónico é integral, ó sea por la formación del necesario *outillage* nacional, enteramente reproductivo en progresión geométrica

(1) Copiamos de la importante revista *El Financiero Hispano-Americano*, este interesante artículo de actualidad.

á los gastos que origine, por la puesta en valor del solar patrio, y por la reorganización ineludible é indispensable dotación de nuestro brazo armado de mar y tierra, si seriamente deseamos que España, sin aventureras aspiraciones ni ensueño de intervención ni-mo alguno, pero sí con el debido decoro que cumple á su apropiada presentación exterior, resurja adecuadamente y por automática derivación de medios á fin, al rango merecido que su posición geográfica, su expansión interna y la orientación bien definida, prudente y mesurada, pero indeclinable, de su política exterior, le señalan en el concierto internacional, á la hora presente y para lo futuro.

Urgencia sustantiva que encarna este proyecto de ley.

Y abordamos este estudio afirmando desde luego, y, en primer término, que somos fervientes partidarios de la integral reconstitución nacional que este proyecto señala. Lo esencial, lo fundamental, lo urgente es acometer, desde luego, con mano firme y paso seguro, esa magna empresa de levantar vigorosamente y por igual todo el plano de nuestra vida económica y social interior, que es el nuncio más seguro de nuestra creciente estimación externa; ante esa cardinal finalidad de las valoraciones y estimas con que podamos ofrecernos á la hora de la paz; ante esa sustancial necesidad de hallarnos debidamente preparados y con posiciones previa y sólidamente tomadas, para que la lucha comercial y económica que entonces habrá de desbordarse no nos amague de imprevisión mortal, todo lo demás: si se trata ó no de presupuesto extraordinario, si tales ó cuales insignificantes partidas pudieran pasar ó no al presupuesto ordinario, si debe darse prioridad al formulismo del presupuesto ordinario, si se ofrecen algunas lagunas y se pide más, y se discute si pudiera hacerse más, porque siempre lo mejor ha sido enemigo de lo bueno, todo eso, repetimos, es puramente secundario, adjetivo, sin importancia, y sólo un grande é irremediable daño infligirían ciertamente á su patria los que, creyéndolo de buena fe ó aparentando mejor servirla, entorpezcan, dilaten ó dificulten la más pronta é imprescindible realización de tan primordial fin como el que sirve este proyecto.

Sobre este particular, en lo que á la prioridad del presupuesto ordinario respecta, nosotros, que siempre hemos sustentado la mayor rigidez en momentos normales respecto á la gran importancia del presupuesto ordinario, creemos, no obstante y sin demérito de su esencial consideración, que, ante la anormalidad presente, lo que en momentos ordinarios es fundamental, en circunstancias extraordinarias es puramente fugaz y transitorio; así, el presupuesto ordinario que es la fundamental ley económica en tiempos de normalidad, á la hora presente no tiene otra categoría que la de simple capítulo de la magna obra de nuestro resurgimiento nacional.

Orientaciones que señala el proyecto.

Este nuestro modo de sentir halla completa identificación en las orientaciones que señala este proyecto, en punto á que «no cabe aplazar por más tiempo la ejecución vigorosa y amplia de todo un plan de reconstitución nacional que, coincidente con la política de nivelación del presupuesto y normalización del Tesoro, coloque al par de potencia eficiente, así los servicios públicos como la economía del país».

Se atiende fundamentalmente con este proyecto «á las necesidades que se deriven de la ejecución de aquel plan de reconstitución nacional, que envuelve ya, para todos los partidos y aun

para el Parlamento mismo, un imperativo de formalidad ante la Nación, por la insistencia con que se prodigó su anuncio, sin que jamás llegase el momento de su leal realización».

Fines que se persiguen con este plan.

Se atiende, pues, con este proyecto, á los primordiales fines siguientes:

1.º Consolidación de la Denda flotante, constituida por las obligaciones del Tesoro en circulación, más el descubierto de saldo contrario que al cerrar el año señale la cuenta corriente del Banco.

2.º La obra de reconstitución económica nacional, principalmente señalada por el Ministerio de Fomento, para la que se aplican 1.066,57 millones de pesetas.

3.º A la reorganización de servicios de todos los Ministerios y á la construcción de los edificios é instalaciones necesarias, singularmente en Instrucción pública, para la que se destinan 190,41 millones.

4.º A la política de colonización de nuestra zona de influencia en Marruecos, para la que se aplican 23,84 millones; y

5.º La reorganización é integración de elementos y fuerzas navales, para los que se destinan 308,57 millones.

Especial indicación sobre los gastos de Guerra.

Omitimos la consignación que en este proyecto se hace para gastos extraordinarios del Ministerio de la Guerra, por 372,63 millones, porque seguramente será desglosada de este proyecto de gastos de reconstitución, para hacerla objeto de una ley especial de créditos, en la cuantía que demanda la integral y eficaz aplicación de la ley orgánica de reformas militares, que actualmente se está discutiendo en el Senado.

Respecto á este importante extremo, y como firme expresión de la voluntad del Gobierno y el país, dice lo siguiente el preámbulo del proyecto de gastos extraordinarios de reconstitución, que nos ocupa:

«Sin que España, ni sus Gobiernos, piensen siquiera en nada que signifique la más leve perturbación en la política pacifista y de neutral abstención, que tiene ya la aureola y la eficacia de un mandato popular, fuera insigne locura, para ahora y para luego, dejar de rebustecer nuestros medios militares y de dotar suficientemente los elementos de la Defensa Nacional.»

En el referido proyecto de ley orgánica para la reforma é integración del indispensable *outillage* y servicios militares, que trae todas las garantías de ser la primer ley orgánica de este género que se lleva á las Cortes con los prestigios de su aprobación por el Estado Mayor Central y de la Junta de Defensa Nacional, se declara que su virtual aplicación exige rigurosamente créditos por 1.094,50 millones de pesetas, si no se quiere que tal ley orgánica para la reforma del Ejército quede reducida á un simple cambio de planes y de nombres en el papel.

Con muy buen acuerdo, esa reforma orgánica será objeto de una ley especial de créditos para su implantación, aligerándose así á este proyecto de reconstitución de la partida de gastos extraordinarios del Ministerio de la Guerra, lo cual contribuirá, también, grandemente á facilitar la aprobación en el Congreso y después en el Senado, de este proyecto de reconstitución, ya que con tal eliminación no se dará margen para que á destiempo se plantee la cuestión de las reformas militares, discutiéndose antes los créditos que la ley orgánica, sino que, lo mismo que ahora acontece en el Senado, precederá el conocimiento y debate de las reformas militares á la deliberación de los correspondientes créditos.

Pero esos créditos habrán de concederse, y como se consideran indispensables los referidos 1.094,50 millones para la debida aplicación de las reformas militares, nosotros computamos esta partida para el cálculo de la total suma de gastos á que ha de hacerse frente y poder formular con la mayor exactitud nuestras conclusiones en este trabajo, ya que los sobrantes del presupuesto ordinario han de ser los mismos, é igual, por tanto, la suma de Deuda que haya de emitirse, con arreglo á la autorización que se otorga al Gobierno por el art. 1.º de este proyecto de ley, á la diferencia entre los referidos sobrantes del presupuesto ordinario y el monto total de este proyecto de gastos extraordinarios, y el especial de créditos para las reformas militares.

El detalle y suma de las obligaciones del Tesoro actualmente en circulación, que han de consolidarse, es como sigue:

Obligaciones del Tesoro en circulación.

	Pesetas.
Al 4 $\frac{1}{2}$ por 100.....	254.240.000
Al 4,75 por 100.....	293.550.500
Al 4 por 100.....	375.000.000
<i>Total</i>	<u>922.790.500</u>

Por el art. 1.º de este proyecto de ley se autoriza al Gobierno «para emitir y negociar, en la forma más segura, económica y conveniente para los intereses del Estado durante el curso de diez años, como máximo, Deuda perpetua ó amortizable interior del Estado, al tipo ó tipos que se señalen, para obtener, también como máximo, el total de pesetas efectivas que resulte preciso para atender á los fines á que se refiere el art. 2.º».

En ese art. 2.º se comprenden todos los gastos que ya hemos indicado, que después detallaremos por Ministerios, y aunque en el Congreso se han hecho algunos retoques al preinserto art. 1.º, que no alteran la sustancia de su contenido, esto nos sirve ya como base para la determinación de la cuantía de los créditos y del monto racional, por ende, de las emisiones de Deuda que habrán de realizarse, partiendo asimismo de la importante base de los sobrantes probables del presupuesto ordinario.

Los sobrantes del presupuesto ordinario.

En el proyecto de presupuesto ordinario para 1917, al que ya hicimos referencia en nuestra edición de 6 de Octubre último, se hace una previsión de sobrante inicial de 95,4 millones de pesetas para ese primer año, punto de partida de este plan de recursos; pero nosotros queremos ser exageradamente previsores y computamos tan sólo un sobrante de 50 millones para 1917, y un aumento de 25 millones en cada año sucesivo, como producto de toda esa obra de revisión y perfeccionamiento tributario, incluyendo también en esos 25 millones la progresión natural y automática de los impuestos.

Sobre estas bases de tan exagerada prudencia, veamos el desarrollo y cifra total en el decenio de los sobrantes del presupuesto ordinario:

Años.	Millones de pesetas.
1917.....	50
1918.....	75
1919.....	100
1920.....	125
1921.....	150
1922.....	175
1923.....	200
1924.....	225
1925.....	250
1926.....	275
<i>Total</i>	<u>1.625</u>

Es decir, que con esos sobrantes del presupuesto ordinario, tan prudentemente calculados, podrá hacerse frente á los gastos extraordinarios de reconstitución por 1.625 millones de pesetas, y con esto ya tenemos los necesarios elementos para formar el

Cuadro general de gastos extraordinarios y de consolidación de Deuda flotante y gastos militares, sobrantes del presupuesto ordinario y margen de Deuda que ha de emitirse.

	Millones de pesetas.
Presidencia.....	3,46
Ministerio de Estado.....	0,40
Gracia y Justicia.....	20,48
Guerra.....	372,63
Marina.....	308,57
Gobernación.....	51,10
Instrucción pública.....	190,41
Fomento.....	1.066,57
Hacienda.....	96,13
Marruecos.....	23,84
<i>Total del proyecto presentado...</i>	<u>2.133,61</u>
A deducir la partida del Ministerio de la Guerra, por pasar á una ley especial de Créditos.....	<u>372,68</u>
Presupuesto efectivo de gastos de reconstitución.....	1.760,98
Ley especial de Créditos que demanda la implantación de la orgánica de reformas militares que se está discutiendo en el Senado.....	<u>1.094,50</u>
<i>Total presupuesto efectivo de reconstitución nacional.....</i>	<u>2.855,48</u>
Obligaciones del Tesoro en circulación.....	<u>922,79</u>
<i>Total.....</i>	<u>3.778,27</u>
A deducir por cálculo racional de excedentes del presupuesto ordinario.....	<u>1.625</u>
Gastos que han de cubrirse con emisión de Deuda.....	<u>2.153,27</u>

De este total gasto efectivo sobre los excedentes del presupuesto ordinario, que tiene que cubrirse con emisiones de Deuda, hay que tener en cuenta que 922,79 millones los exige la consolidación de las obligaciones del Tesoro emitidas hasta ahora por arrastre de déficit de los presupuestos ordinarios desde 1909; de suerte que la suma ó margen de sacrificio ó esfuerzo que en dinero se ha de pedir al país para este plan de reconstitución nacional es la resultante que expresan las siguientes cifras:

	Millones de pesetas.
Deuda efectiva que ha de emitirse.....	2.153,27
Parte de esta Deuda que representa canje de papel por consolidación de las obligaciones del Tesoro.....	<u>922,79</u>
Margen de verdadera emisión á cubrir en metálico.....	<u>1.230,48</u>

Y como quiera que estas emisiones se han de realizar en diez años, á medida del margen que reclame la diferencia entre la anualidad de gastos y el sobrante del presupuesto ordinario, quiere decir que la suma efectiva de Deuda á emitirse por suscripción á metálico, será de un promedio anual de sólo 123,04 millones en el decenio, siendo mayor esa anualidad de emisión de los primeros años y decreciendo en sentido inverso de la progresión de los sobrantes del presupuesto ordinario.

Cuantía efectiva del empréstito de consolidación que ha de realizarse en el próximo año.

Ese es, pues, el margen de carga efectiva que por emisiones de Deuda ha de cubrirse: 1.230,48 millones, puesto que los 1.625 millones restantes se obtendrán como excedente mínimo

de los presupuestos ordinarios, dando así el total de 2.855,48 millones como gasto efectivo para esta obra de reconstitución nacional é implantación de la ley orgánica de reformas militares, como expresan las cifras siguientes:

	Millones de pesetas.
Gastos de este plan de reconstitución económica, eliminación hecha de la partida del Ministerio de la Guerra.....	1.760,98
Ley especial de Créditos para las reformas militares.....	1.094,50
<i>Total inversión.....</i>	<i>2.855,48</i>

Este total gasto determina una anualidad á invertir de 285,55 millones de pesetas en el decenio, y como para 1917 hemos calculado, con la más exagerada previsión, un excedente de sólo 50 millones en el presupuesto ordinario, la suma de Deuda efectiva que tendrá que emitirse para consolidar las obligaciones del Tesoro y cubrir la diferencia entre el gasto de la anualidad y el sobrante del presupuesto ordinario á ella aplicado, es como sigue:

	Millones de pesetas.
Anualidad á invertir en el decenio.....	285,55
A deducir por sobrante del presupuesto de 1917.....	50
<i>Diferencia.....</i>	<i>235,55</i>
Emisión para consolidar las obligaciones del Tesoro.....	922,79
<i>Total Deuda á emitir en 1917...</i>	<i>1.158,34</i>

Es decir, que la operación de consolidación que, desde luego, ha de realizarse en el próximo año, antes de la renovación en Marzo de 375 millones de pesetas en obligaciones 4 por 100 del Tesoro, tendrá que ser por una suma efectiva de 1.158,34 millones de pesetas, de la cual sólo se pedirá metálico por 235,55 millones, estando representado el resto por simple canje de papel.

Como se ve, tanto por el monto efectivo como por su composición, la operación de crédito que tendrá que realizarse en 1917 es muy parecida á la de consolidación realizada en 1900; y por lo que al margen de suscripción á metálico se refiere, si bien en 1900 se contó con la gran repatriación de capitales, ahora podrá computarse, asimismo, una masa importante de disponibilidades, que realmente existe á la expectativa de inversión, determinada, principalmente, por los grandes beneficios extraordinarios obtenidos con ocasión de la presente guerra.

Progresión comparativa de este plan de reformas tributarias con el desarrollo del plan de 1900.

En cuanto á la parquedad con que calculamos los excedentes del presupuesto ordinario que han de contribuir á integrar la anualidad de créditos, es bien evidente, si se tiene en cuenta que en los últimos quince años han progresado los ingresos en 500 millones de pesetas, por el doble efecto de las reformas tributarias y del desarrollo natural de los impuestos, y que nosotros computamos en el decenio de este plan de reconstitución un aumento sólo de 275 pesetas, en progresión lenta de 25 millones anuales, que equivale á un aumento de 400 millones en quince años, ó sea 100 millones menos del aumento que la experiencia nos acredita en los últimos quince años, y eso que á favor del plan actual se señalan estas tres grandes y evidentes ventajas sobre el precedente período de quince años:

1.^a Que la reforma tributaria es mucho más intensa y extensa.

2.^a Que ahora se aborda un gran plan de reconstitución nacional que desarrollará las fuentes de riqueza y las bases de imposición, en proporción geométrica de los gastos y, por ende, sobre los créditos; y

3.^a Que ahora nos hallamos en franco período, que habrá de consolidarse con la circulación oro, de paridad monetaria que facilita y estimula grandemente la expansión comercial exterior, y, por ende, la sobreproducción interior, y ambas á dos también la mayor saturación y absorción del consumo nacional.

Determinantes de la cuantía y características del próximo empréstito.

Examinados ya todos estos aspectos, procede determinar la calidad, condiciones y costos de la Deuda consolidada, que ha de emitirse, y precisa tener en cuenta para ello los cursos actuales de la Deuda consolidada, su rendimiento neto, el interés que actualmente disfrutan los tres tipos de obligaciones del Tesoro en circulación, á los efectos de las naturales compensaciones para su canje, y, por último, la masa de Deuda nominal que haya de emitirse y el importe de la carga ó anualidad.

Desde luego deseamos el tipo de Deuda amortizable 4 por 100 por lo cara que resultaría la amortización al bajo tipo que tendría que emitirse, habida cuenta de su reducido interés efectivo de 3,20 por 100, deducción hecha del impuesto sobre las utilidades de la riqueza mobiliaria.

Réstanos, por tanto, dilucidar la cuestión entre el 4 por 100 perpetuo y el 5 por 100 amortizable.

Las actuales cotizaciones de 75 por 100 para la Deuda interior perpetua y 97,50 por 100 para la amortizable 5 por 100, señalan un interés efectivo, respectivamente, de 4,26 y 4,10 por 100, siendo de agregar á este último la ya pequeña prima de amortización.

Esto, no obstante, nosotros no creemos que pueda realizarse con toda seguridad de éxito una emisión por esta total cuantía de 2.153,27 millones de pesetas efectivas, en Deuda amortizable en cincuenta años, al interés de 5 por 100, á más alto tipo de 90 por 100, ó sea 5 enteros más alto que la operación de consolidación de 1900, pues no hay que perder de vista que ese interés de 5 por 100 es puramente nominal, constituyendo un verdadero espejismo, que convendría liquidar de una vez, rindiendo culto á la verdad, ya que perjudica altamente á nuestro crédito y hasta hace mala vista en los boletines de cotización, eso de que un signo de Deuda amortizable 5 por 100 del Estado español se cote por debajo de la par, pues no todo el mundo sabe, y sobre todo en el exterior, que el interés efectivo es de 4 por 100, deducción hecha del 20 por 100 por impuesto sobre la renta.

Así, pues, el rendimiento efectivo de esa Deuda 5 por 100 amortizable en cincuenta años, emitida á 90 por 100, sería el siguiente:

$$\frac{4 \times 100}{90} = 4,44 + 0,20 \text{ por prima de amortización} = 4,64 \text{ interés efectivo.}$$

Esto nos parece remunerador, y aseguraría el éxito de la operación, pues no hay que olvidar que el público español es muy dado á la lotería y á estimar algo el factor eventual, además del desenvolvimiento en Bolsa, y ese tipo de 90 por 100 consentiría un margen de elasticidad de movimientos y de estímulos para el porvenir, de 12 á 13 enteros, ya que normalmente cotiza entre 102 y 103 nuestra Deuda amortizable 5 por 100.

Es verdad que actualmente se cotiza á 97,50 y que representa el tipo de 90 una apreciable baja de 7 y medio enteros en el tipo de emisión; pero ahí precisamente está el éxito de un empréstito de esta cuantía, que, comprendida la suma de consolidación, ha de alcanzar desarrollo en un decenio por 2.153,27 millones de pesetas efectivas, y para colocaciones de dinero á pequeña diferencia de los cursos de Bolsa, se esperaría cualquier oscilación favorable ó se orientarían los capitales en otros rumbos de empleo.

Además, el descenso en Bolsa del 5 por 100 amortizable que esta emisión al 90 por 100 acarrearía, sería puramente fugaz y circunstancial, pues al día siguiente mismo del empréstito se iniciaría el alza, y prontamente volverían á tocarse los cursos normales.

Cuantía nominal del empréstito en amortizable 5 por 100.

Sobre este tipo de Deuda amortizable 5 por 100 emitida á 90, veamos la suma de Deuda nominal que en total habría de emitirse para producir los 2.153,27 millones de pesetas efectivas, que constituyen los créditos á emplear en este plan de reconstitución nacional y ley especial de créditos que habrá de votarse para la implantación de la ley orgánica de reformas militares:

$$\frac{2.153,27 \times 100}{90} = 2.392,52 \text{ millones de pesetas nominales.}$$

Esta emisión de Deuda nominal amortizable en cincuenta años, al interés del 5 por 100, requiere, como carga ó servicio de intereses y amortización, la anualidad siguiente:

$$\frac{2.392.520.000 \times 0,05 \times 11,4673335}{10,4673335} = 131.054.507 \text{ pesetas.}$$

Es decir, que la emisión de 2.392,52 millones de pesetas nominales en Deuda 5 por 100 amortizable en cincuenta años requiere una anualidad de 131.054.507 pesetas también nominales, porque el costo efectivo es menor, ya que de los intereses de esa anualidad hay que deducir el 20 por 100 de impuesto que percibe el Estado y, por tanto, como se deduce en los pagos, no representa en esa parte más que un juego de números sobre el papel.

Tendremos, por consiguiente, que de las 131,05 millones de pesetas de la total anualidad nominal, 119,63 millones corresponden á intereses nominales de 5 por 100, y como de éstos hay que deducir 23,92 millones por el impuesto de 20 por 100 sobre los intereses, resulta en definitiva que la verdadera anualidad á pagar por el Estado es de 107,13 millones de pesetas efectivas; y como en la actualidad le cuestan ya 41,38 millones efectivos la carga de intereses de los 922,79 millones de pesetas en obligaciones del Tesoro en circulación, hallaremos, en resumen, que todo ese magno plan de reconstitución económica nacional y reformas militares no representa más aumento de gastos que 65,75 millones de pesetas anuales.

Cálculo del empréstito en Deuda perpetua 4 por 100.

Pasemos á determinar ahora, para establecer después la comparación necesaria, la cuantía y costo de la emisión en Deuda nominal 4 por 100 perpetua, que habría de realizarse para producir 2.153,27 millones de pesetas efectivas.

Lo primero que hay que buscar para ello es el tipo á que racionalmente podría emitirse para que produzca un interés real remunerador en relación con el 3,20 por 100 de su interés efectivo, deducción hecha del impuesto sobre la renta.

Si tomamos para ello, como no podría ser menos, el mismo interés de 4,64 por 100 que hemos computado para la Deuda

amortizable 5 por 100, con inclusión de la prima de amortización, tendremos:

$$\frac{3,20 \text{ de interés efectivo por } 100}{4,64 \text{ de interés que se busca}} = 68,96, \text{ tipo de emisión.}$$

No podría emitirse la Deuda interior, como vemos, más que al máximo de 69 por 100, tipo que para los 2.153,27 millones de pesetas efectivas que se requieren, precisaría la siguiente emisión de Deuda nominal perpetua:

$$\frac{2.153,27 \times 100}{69} = 3.120,68 \text{ millones nominales.}$$

Al interés efectivo de 3,20 por 100 exigiría esta emisión una anualidad efectiva perpetua de 99,86 millones de pesetas, y como ya hemos visto que la anualidad que demanda la emisión en Deuda amortizable 5 por 100 es de 107,13 millones de pesetas efectivas, la diferencia que resulta á favor de la Deuda perpetua es sólo de 7,27 millones anuales.

Creemos que no se requieren ya, después de esto, grandes alegaciones para llegar á pleno convencimiento de que franca y decididamente debe optarse por la emisión de Deuda al 5 por 100 amortizable en cincuenta años, porque bien vale la pena de invertir 7,27 millones de pesetas más al año en este servicio, ó sea 363,5 millones de pesetas en los cincuenta años, ya que esta relativamente pequeña suma representa el liberar á la Nación, al cabo de esos cincuenta años, de la carga de una Deuda perpetua por 3.120,68 millones de pesetas, y de una carga también perpetua en el presupuesto anual de 99,86 millones de pesetas.

Nos pronunciamos, pues, francamente por el empréstito en Deuda 5 por 100 amortizable en cincuenta años, emitida al 90 por 100, que rinde inicialmente un interés de 4,64 por 100, comprendida la prima de amortización.

En ese rendimiento, que estimamos suficiente para la atracción de los capitales por 255 millones, que de primera emisión se requieren, existe á la vez estímulo bastante para que acudan á consolidación los 375 millones en obligaciones del Tesoro 4 por 100, y en cuanto á las de interés de 4,50 y 4,75 por 100, que casi revisten paridad de intereses, además de la preferencia á la suscripción exenta de prorrateo, en la regulación del cómputo de vencimientos de 31 de Marzo y 30 de Junio, puede hallarse también base para un margen complementario de estímulo.

Síntesis elocuente.

Llegamos al término de esta exposición de nuestro juicio sobre tan vital materia, cuya síntesis queda hecha en esta sola y bien elocuente cifra: el plan completo de esta gran obra de reconstitución nacional, más el orgánico planteamiento de la primera ley sustantiva de reformas militares y la definitiva normalización financiera, por la consolidación de la Deuda flotante y la firme nivelación del presupuesto no requiere otro sobre costo efectivo que el de una anualidad de 65,75 millones, ó sea 67 millones en números redondos, y aun esto en el más exageradamente prudente ó pesimista de los casos.

El hecho bien notorio de haber abogado reiteradamente por la inmediata realización de este plan de reconstitución económica nacional, nos releva hoy de toda otra disertación sobre la conveniencia y necesidad de este plan de gastos extraordinarios. Sentaremos, sin embargo, como resumen de nuestro pensamiento en tan fundamental cuestión, las tres siguientes afirmaciones:

- 1.ª Que la Nación, á diferencia del individuo, no gasta lo que puede, sino lo que debe y lo que necesita gastar.
- 2.ª Que este plan de reconstitución, por su carácter esen-

cialmente reproductivo, no sólo no costará en definitiva ni un céntimo de recargo al Tesoro ni de gravamen al contribuyente, sino que, transcurrida la ejecución del plan y aun acaso antes, derramará automáticamente, por natural ley de fecundación, sobre el país y sobre el Erario, multiplicadas fuentes de producción y de ingresos; y

3.ª Que no somos dueños de elegir el momento, la conveniencia ni la oportunidad, sino que estamos en el punto álgido, decisivo, culminante, entre el ser y no ser, en un todo ajeno, incluso para nuestra misma voluntad. Si nos anticipamos, si echamos á andar, si aprovechamos debidamente el año, los dos años, los tres años, lo que dure la guerra, al término de ésta habremos ganado personalidad, seremos un factor computable, respetable y respetado; tendremos vida propia y ello quiere decir medios y elementos propios; económica, financiera é internacionalmente pesaremos y se contará con nosotros. Si, por el contrario, desaprovechamos una vez más el momento, y como tantas otras veces naufragan las buenas voluntades en el menudo politiquero ó en más peligrosos y recónditos escollos... el completo reverso de la anterior medalla sería el resultado que pronta y fatalmente tocaríamos.

J. CEBALLOS TERESI.

CÁMARA DE COMERCIO Y NAVEGACIÓN

La crisis de los transportes. (1)

La crisis de los transportes en España, como en otros muchos países, á causa de los trastornos á que ha dado lugar la guerra, es de una gravedad que sería antipatriótico ocultar. Influye, no solamente sobre el tráfico comercial, produciendo en él grandes perturbaciones, sino sobre el precio de las subsistencias y sobre la producción industrial, y, por tanto, de una manera muy alarmante, sobre la vida de los obreros.

La Cámara de Comercio y Navegación, desde que empezaron á presentarse obstrucciones y dificultades para el tráfico normal de las mercancías, obligando al Gobierno á tomar medidas de extrema gravedad, se viene preocupando de este asunto con verdadero interés, habiendo realizado su Presidente, D. Juan Perpiñá, activas gestiones para contribuir, dentro de su esfera de acción, á remediar mal de tanta gravedad.

Conociendo en qué grado y con qué eficacia está cooperando á la solución del problema persona de tanta competencia en esta materia y tan excelente funcionario como D. Ramón Montagut, Jefe de la segunda división de ferrocarriles, el Sr. Presidente de la Cámara de Comercio, acompañado del Secretario de la misma, visitó al expresado señor hace pocos días con el objeto de conocer su autorizada opinión y aprovecharla como elemento de estudio.

Las manifestaciones hechas en esta visita por el señor Montagut revisten, como no podían menos de suceder, verdadera importancia, y el Presidente de la Cámara de Comercio se ha considerado en el deber de darles publi-

cidad para que lleguen á conocimiento de todos, y especialmente de cuantos están sufriendo directamente las consecuencias de la crisis, y las padecerían con mayor intensidad si todos no nos esforzáramos en procurar resolverla con medios y procedimientos adecuados.

He aquí en extracto las manifestaciones del Sr. Montagut:

«Al comenzar la guerra europea, las grandes Compañías españolas de ferrocarriles se encontraban muy cerca del límite de su capacidad de transporte.

»Hay que reconocer que en cuanto el tráfico tuvo importancia suficiente para poder ser garantía de las emisiones de deuda que las Compañías necesitaban contraer para emprender las obras de ampliación y mejora, que á los pocos años de explotación se hicieron indispensables, no fueron remisas en su ejecución dentro los límites que sus recursos permitían; más eran, por decirlo así, tan mezquinas las instalaciones de su primer establecimiento y fué tan rápido en los últimos años el progreso de los transportes que, en realidad, no se las puede culpar de la situación en que, como digo, se encontraban el año 1914.

»Al estallar el conflicto internacional tenían las Compañías en proyecto y en curso grandes obras de ampliación, tanto en instalaciones como en material; pero, ante la duda de lo que pudiera ocurrir con motivo de la guerra, sus Consejos de Administración acordaron suspender todos los gastos de mejora y adquisición de material, y, como el renacimiento de las industrias en España, y, sobre todo, la desaparición casi total del transporte de cabotaje y el elevado precio á que se hacen pagar los fletes de los pocos bárcos que para este servicio quedan, ha llevado sobre los ferrocarriles un transporte enormemente mayor del que podía preverse hace cuatro años; la incapacidad é insuficiencia de éstos ha dado lugar al conflicto comercial é industrial de grandísima importancia en que nos hallamos y que en parte está agravado por la conducta del personal ferroviario, especialmente de la Compañía del Norte después de la huelga general de Julio último.

»Los únicos remedios radicales aplicables á mal tan grave y que á todos afecta sería el restablecimiento del cabotaje ó la ampliación de la capacidad de las instalaciones ferroviarias y del material de transporte.

»No es posible conseguir ninguno de los dos en absoluto, dadas las circunstancias actuales; pero sí pueden atenuarse las consecuencias que tal estado de cosas acarrea cooperando todos con buena voluntad para poner en práctica las medidas que se están adoptando y pueden todavía adoptarse.

»Estas medidas afectan á las Compañías, al comercio y gremios de transporte y á los obreros.

»Es indispensable que acepten todos el sacrificio si se quiere evitar un desastre industrial en muchas regiones españolas.

»Á las Compañías se les ha exigido ya, y está en vías de su cumplimiento, lo siguiente:

»1.º Que amplíen de un modo provisional, pero muy rápidamente, sus instalaciones poniendo vías de playa, en cuantas estaciones sea posible, de las que resulten abarrotadas por el tráfico.

»2.º Que emprendan con urgencia las ampliaciones definitivas de sus estaciones principales, que hoy constituyen, por su insuficiencia, estrangulación de las corrientes de tráfico, teniendo ya aprobados los proyectos para

(1) De La Vanguardia, de Barcelona.