

8.a- Crédito Público: concepto, características, evolución histórica del concepto y comparación con el crédito privado.

8.b- Régimen legal del crédito público. Organismo de control y aplicación. Régimen Nacional, Provincial y Municipal.

8.c- Empréstito: concepto; naturaleza jurídica; clasificación. Técnica del empréstito: emisión, formas de negociación, incentivos, garantías, sistemas de rescate, amortización.

8.a- Crédito Público: concepto, características, evolución histórica del concepto y comparación con el crédito privado.

Concepto.

La palabra crédito deriva del latín *creditum*, y esta locución proviene a su vez del verbo *credere*, que significa “tener confianza o fe”, por ello la voz **crédito** denota la reputación de que goza una persona en cuanto a satisfacer sus compromisos. La expresión “crédito” se relaciona con dos formas de creencia: la confianza o fe en la moral de una persona dispuesta a cumplir sus deberes y obligaciones, y la creencia de que podrá cumplirlos por disponer de medios económicos.

Lo que cuenta, entonces, es la seriedad y unidad de conducta, el cumplimiento escrupuloso de los compromisos asumidos y el buen orden en la gestión de la hacienda pública.

Por tanto, **crédito público** significa la opinión pública o fama de que goza un Estado en cuanto a cumplir con sus obligaciones generales y, de manera concreta, con los empréstitos que ha contraído. Haciendo referencia el término “público” a la persona de aquel (estado) que hace uso de la confianza en él depositada.

En uno y otro caso, la idea de crédito se relaciona con:

1. la aptitud de la persona o del Estado que contrae una obligación, y
2. la capacidad económica, o sea, patrimonio y recursos, de que aquélla o éste dispone para cumplir con dicha obligación.

En el caso particular del Estado, su aptitud se manifiesta por medio de un conjunto de fundamentales condiciones político-institucionales, entre las cuales cabe destacar la normalidad o estabilidad de sus instituciones, la plena vigencia de las garantías y derechos de los particulares y el mantenimiento del orden público. De igual modo, la capacidad económica de un Estado es juzgada o apreciada no sólo por la magnitud del valor de sus bienes patrimoniales, sino también por otros importantísimos factores económico-financieros, tales como la política de gastos y recursos públicos, la política monetaria y su balanza de pagos.

Podemos definir, entonces, crédito público como la aptitud política, económica, jurídica y moral de un Estado para obtener dinero o bienes en préstamo, basada en la confianza de que goza su patrimonio, los recursos de que puede disponer y su conducta.

Desde el punto de vista de las finanzas públicas, cuando un Estado se vale de esa confianza que inspira, utiliza la técnica de emisión y colocación de títulos de un empréstito público, los cuales representan las obligaciones contraídas por el Estado a causa de préstamos monetarios recibidos de las economías de los particulares o de organismos públicos, incluso de carácter internacional.

A su vez, la suma de todos los empréstitos públicos contraídos y adeudados por el Estado, en determinado momento, conforma la denominada deuda pública. El importe de ésta figura en el pasivo y su volumen constituye un importante elemento para el balance patrimonial del Estado. Por su parte, el servicio o la carga de la deuda está constituida por la cantidad de intereses que hay que pagar y por las sumas asignadas para reembolsos o amortizaciones, en determinado ejercicio financiero. Este último concepto importa al presupuesto del Estado.

La evolución histórica del concepto

La evolución histórica del crédito público data de una época relativamente reciente. Ocurre que tanto para la concepción de la idea de crédito público como para su ulterior aplicación, era imprescindible que se dieran determinadas condiciones de índole económica, política y financiera.

Entre las condiciones económicas cabe mencionar el surgimiento del monetarismo en una primera etapa y la organización de mercado de capitales como el ámbito mas propicio donde se desarrolla este.

Las condiciones políticas, que podríamos denominar también jurídicas, son diversas, aunque todas ellas derivan de la exacta caracterización del Estado que efectuaron los liberales del siglo XVIII, quienes lo conceptuaron como un ente totalmente distinto, nunca identificable ni confundible con la persona del gobernante, de lo cual se sigue que el patrimonio de aquél debe ser independiente del de este último. Con el desarrollo del constitucionalismo se dieron las condiciones para poder afirmar estas condiciones.

Por último, las condiciones financieras pueden ser identificadas con la confianza que paulatinamente comenzó a inspirar el Estado. Los recursos y los gastos públicos tuvieron que ser aprobados por las asambleas representativas de la voluntad popular.

Sólo cuando estuvieron presentes estos tres tipos de condiciones surgió la idea de crédito público. Pero a pesar de que esa idea o concepto de crédito público fue bien

conocido desde fines de siglo XVIII, el desarrollo de su materialización se produjo lentamente durante el siglo XIX.

El primer factor que dio impulso a los empréstitos y un marcado desarrollo a la deuda pública fue el creciente aumento de los gastos derivados de la guerra moderna. El segundo factor fueron los programas gubernamentales destinados a solucionar el problema de la desocupación, sobre todo en la década de los años 30.

Los economistas clásicos establecían una neta separación entre los recursos tributarios, por una parte, y el uso del crédito público y las gestiones de la Tesorería, por la otra. Los primeros eran considerados genuinos recursos públicos, mientras que los demás eran excluidos por cuanto se sostenía que no constituían auténticos recursos públicos, sino ingresos que servían para efectuar una distribución de los recursos en el tiempo y adaptarlos a los gastos.

Con respecto al uso del crédito público, la escuela clásica se basaba en un esquema de razonamiento análogo a los anteriores. Las únicas diferencias consistían en que en el caso del crédito público se trataba de una adaptación de los recursos durante plazos mayores, justificada por circunstancias excepcionales. Se consideraba que mediante el procedimiento de la emisión de empréstitos se podía distribuir, repartir o adaptar esa carga financiera entre varios presupuestos sucesivos. En consecuencia, para los clásicos el uso del crédito público no era un auténtico recurso público sino, más bien, un anticipo de recursos futuros.

En contraposición a esa concepción clásica, un grupo de destacados financistas contemporáneos, como *Pedersen, Hansen, Duverger* y otros, planteó la idea de que los empréstitos no se diferencian de los impuestos ni de los demás recursos tributarios.

Ante esta radical diferencia de postulados entre una y otra tesis, corresponde preguntarnos cuál es la verdadera.

En su texto José María Martín, menciona que el producto del uso del crédito público representa un típico caso de ingresos de capital. La emisión de empréstitos públicos produce ingresos de capital para el Estado, porque económicamente, en este caso, al igual que cuando el Estado enajena alguno de sus bienes patrimoniales, el resultado de dichas operaciones, si bien implica un ingreso para la Tesorería, también presupone una alteración o modificación en la composición del patrimonio estatal. Atento al carácter de ingresos de capital, corresponde destinarlos sólo a cubrir los gastos de capital o inversiones patrimoniales.

A su vez, en lo que respecta al pago de la deuda pública resultante de la emisión de empréstitos, corresponde realizarlo con los denominados ingresos corrientes o rentas generales.

La concepción Clásica, la moderna y el enfoque Intergeneracional

Concepción Clásica. Como se mencionó anteriormente, los hacendistas clásicos distinguen netamente los recursos públicos propiamente dichos (p. Ej., el impuesto), de aquellas otras medidas (como el crédito público) que no tienen más objeto que distribuir los recursos en el tiempo al solo fin de adecuarlos a los gastos.

En consecuencia, del empréstito no derivan recursos en sí mismos, sino tan sólo la anticipación de recursos futuros que normalmente sólo se lograrían en el curso de varios años, pero que se los debe reunir inmediatamente ante lo impostergable de la erogación. Económicamente, esto significa que el crédito público es similar, en su esencia, al préstamo privado, ya que el objetivo perseguido es idéntico al que trata de obtener un particular cuando recurre al crédito para hacer frente a gastos inmediatos que su presupuesto anual o mensual no puede solventar.

Por otra parte, el empréstito nunca puede ser un ingreso en sí mismo, ya que se limita a hacer que sobre las generaciones futuras recaigan los gastos efectuados mediante el empréstito; esto sucede porque, como el empréstito es sólo un préstamo, deberá ser devuelto posteriormente junto con sus intereses, y esa devolución sólo podrá ser solventada mediante nuevos impuestos que pagarán las generaciones venideras.

De estas argumentaciones se concluye que el crédito público debe ser utilizado en forma excepcional y restringidamente, y no para cubrir gastos considerados normales.

Concepciones Modernas. Las teorías modernas, aunque no en forma unánime, consideran que el crédito público es un verdadero recurso, y que no puede estar limitado por circunstancias excepcionales.

También se disiente en que la carga de la deuda pública pase a las generaciones futuras. Autores como Einaudi, Duverger y Somers afirman que es la generación presente la que soporta la carga de los gastos públicos, cubiertos con el crédito público.

Se sostiene que el empréstito significa una reducción de la renta nacional actual, al disminuir el poder de compra de los particulares, dado que el dinero es empleado para financiar gastos públicos en vez de ser destinado a fines privados. Además, si bien se dice que el empréstito constituye una carga para los contribuyentes futuros, que ven aumentados sus impuestos para que el Estado haga frente a los intereses y reembolsos, no es menos cierto que esa carga está compensada por la ventaja correlativa obtenida por los prestadores, que reciben dichos intereses y dichos reembolsos.

En fin, hay una concepción clásica y una concepción moderna del crédito público. La primera es conservadora, y no lo considera como un verdadero recurso sino como

anticipación de ingresos. La segunda sí lo considera un verdadero recurso, que se diferencia del impuesto por una cuestión de oportunidad.

Comparación con el crédito privado.

Ante algunas apreciaciones que se realizan en el momento donde se avanza sobre información del Crédito Público, se inician contraste con el Crédito Privado, y es por ello en que se considera necesario la comparación entre ellos.

En primer término se puede decir que son parecidos debido a que ambos resultan de “juicios calificativo” que se basan en la aptitud y capacidad económica del Estado o persona privada (es decir, la confianza que inspiren respecto a la devolución del crédito).

También poseen diferencias, en primer término identificamos los caracteres del crédito público.

- A) El único prestatario es el Estado. Es un ente jurídico que se diferencia de todos los demás por ser sujeto político, y por ser perenne en cuanto a su duración.
- B) Se realiza con la finalidad de satisfacer necesidades públicas o servicios públicos.
- C) Necesita que surja de una ley porque, de lo contrario, es ilegítima.
- D) Para cumplir con los compromisos que genera su uso es necesario que sea cancelada con medios o recursos que, en su mayor parte son tributarios, y en donde el Estado obtendrá utilizando la coerción que caracteriza su exclusivo poder de imperio o poder fiscal. Es decir, se satisface con recursos que están en el presupuesto. Son medios a los que todos contribuimos para que el Estado los obtenga.

Las características del crédito privado son:

- A) Cualquiera puede ser reconocido como prestatario.
- B) Se utiliza para satisfacer necesidades privadas.
- C) Tiene carácter contractual indiscutido, un acuerdo de voluntades, un contrato entre las partes.
- D) Su cumplimiento se da con medios, bienes, o recursos propios de quien sea el prestatario. Son medios privados.

8.b- Régimen legal del crédito público. Organismo de control y aplicación. Régimen Nacional, Provincial y Municipal.

El régimen legal del Crédito público:

Todo el régimen legal del Crédito público se inicia en la Constitución Nacional. En ella figuran varios artículos que dan un marco general que luego la normativa nacional y las

normativas provinciales, en primer lugar las constituciones, deben tener presente al momento de diseñar el suyo.

Entre ellos el artículo 4° donde se prevé como conformar el Tesoro de la Nación establece que *“el Gobierno Federal provee a los gastos de la Nación con los fondos del Tesoro nacional, entre los cuales se mencionan los empréstitos y operaciones de crédito que decreta el mismo Congreso para urgencias de la Nación o para empresas de utilidad Nacional”*. Aquí se ve como una de las fuentes que el Estado Nacional tiene de recursos a las operaciones de crédito público. Es de notar que se utiliza el termino Crédito, ya que es aquí donde se prevé el uso de la confianza que se le tiene al Estado.

Mas adelante en donde se encuentran las Atribuciones del Congreso de La Nación, el artículo 75 inciso 4° establece que corresponde al Congreso contraer empréstitos sobre el crédito de la Nación, o sea que al igual que en el cuarto articulo también indican que es el congreso quien debe utilizar el crédito, y el este tiene como forma de expresarse la generación de leyes. En este aspecto es que se debe tener en cuenta que la carta magna establece la necesidad que sea una ley y no otro tipo de norma para llevar adelante este tipo de operaciones.

En los últimos artículos de la Constitución Nacional más precisamente donde se establecen artículos sobre los gobiernos de provincias, se establece el, el artículo 124 donde este expresa que “Las provincias podrán crear regiones para el desarrollo económico y social y establecer órganos con facultades para el cumplimiento de sus fines y podrán también celebrar convenios internacionales en tanto no sean incompatibles con la política exterior de la nación y no afecten las facultades delegadas al Gobierno Federal o el crédito público de la Nación; con conocimiento del Congreso Nacional.....”

Con la sanción de la Ley de Administración Financiera (Ley 24156), se implementó la teoría de sistemas de forma explícita al régimen jurídico. En esta ley se estableció el Sistema de Administración Financiera y el Sistema de Control. Entre los sistemas previstos se desarrolló el Sistema de Crédito Público también el de contabilidad, de presupuestos, de control general, entre otros

Como se mencionó, dentro del sistema de administración financiera, se encuentra el subsistema de crédito público, y en este un articulado referidos al tema, entre ellos encontramos los siguientes.

- Artículo 23 inciso a). Excepción de ingresos específicos.

ARTICULO 23.- No se podrá destinar el producto de ningún rubro de ingresos con el fin de atender específicamente el pago de determinados gastos, con excepción de: a) Los provenientes de operaciones de crédito publico; b) Los provenientes de donaciones,

herencias o legados a favor del Estado nacional, con destino específico; c) Los que por leyes especiales tengan afectación específica.

En el Capítulo III en adelante se regula El Sistema de crédito publico, en ello se encuentra con más relevancia a nombrar

Artículo 56. Proyección normativa, definición de crédito público y no financiación de gastos corrientes.

A° 56.- El crédito público se rige por las disposiciones de esta ley, su reglamento y por las leyes que aprueban las operaciones específicas. Se entenderá por crédito público la capacidad que tiene el Estado de endeudarse con el objeto de captar medios de financiamiento para realizar inversiones reproductivas, para atender casos de evidente necesidad nacional, para reestructurar su organización o para refinanciar sus pasivos, incluyendo los intereses respectivos. Se prohíbe realizar operaciones de crédito público para financiar gastos operativos.

- Artículo 57. Identificación de deuda pública. .

A° 57.- El endeudamiento que resulte de las operaciones de crédito público se denominará deuda pública y puede originarse en:

a) La emisión y colocación de títulos, bonos u obligaciones de largo y mediano plazo, constitutivos de un empréstito.

b) La emisión y colocación de Letras del Tesoro cuyo vencimiento supere el ejercicio financiero.

c) La contratación de préstamos.

d) La contratación de obras, servicios o adquisiciones cuyo pago total o parcial se estipule realizar en el transcurso de más de UN (1) ejercicio financiero posterior al vigente; siempre y cuando los conceptos que se financien se hayan devengado anteriormente.

e) El otorgamiento de avales, fianzas y garantías, cuyo vencimiento supere el período del ejercicio financiero.

f) La consolidación, conversión y renegociación de otras deudas.

A estos fines podrá afectar recursos específicos, crear fideicomisos, otorgar garantías sobre activos o recursos públicos actuales o futuros, incluyendo todo tipo de tributos, tasas o contribuciones, cederlos o darlos en pago, gestionar garantías de terceras partes, contratar avales, fianzas, garantías reales o de cualquier otro modo mejorar las condiciones de cumplimiento de las obligaciones contraídas o a contraerse.

No se considera deuda pública la deuda del Tesoro ni las operaciones que se realicen en el marco del artículo 82 de esta ley.

- Artículo 60. Operaciones de crédito sólo en ley de presupuesto, emitida por el Congreso (los decretos de necesidad y urgencia también se consideran porque tienen fuerza de ley. Sin embargo, hoy por hoy la utilización de dichos decretos está desvirtuada)

Las entidades de la administración nacional no podrán formalizar ninguna operación de crédito público que no esté contemplada en la ley de presupuesto general del año respectivo o en una ley específica.

La ley de presupuesto general debe indicar como mínimo las siguientes características de las operaciones de

crédito público autorizadas:

- Tipo de deuda, especificando si se trata de interna o externa;*
- Monto máximo autorizado para la operación;*
- Plazo mínimo de amortización;*
- Destino del financiamiento.*

Si las operaciones de crédito público de la administración nacional no estuvieran autorizadas en la ley de presupuesto general del año respectivo, requerirán de una ley que las autorice expresamente.

Se exceptúa del cumplimiento de las disposiciones establecidas precedentemente en este artículo, a las operaciones de crédito público que formalice el Poder Ejecutivo Nacional con los organismos financieros internacionales de los que la Nación forma parte.

- Artículo 82. Emisión de letras por parte del Tesoro nacional. La Tesorería General de la Nación podrá emitir letras del Tesoro para cubrir deficiencias estacionales de caja, hasta el monto que fije anualmente la ley de presupuesto general. Estas letras deben ser reembolsadas durante el mismo ejercicio financiero en que se emiten. De superarse ese lapso sin ser reembolsadas se transformarán en deuda pública y deben cumplirse para ello con los requisitos que al respecto se establece en el título III de esta ley

El artículo 68 de esta ley establece que la Oficina Nacional de Crédito Público será el órgano rector del sistema de crédito público, con la misión de asegurar una eficiente programación, utilización y control de los medios de financiamiento que se obtengan mediante operaciones de crédito público.

En El Ámbito Provincial

En el caso de nuestra provincia el régimen legal se inicia con lo establecido por la Constitución de la Provincia de La Pampa. En La Pampa, los montos del crédito público son muy escasos, prácticamente no existen. De todas maneras, la constitución provincial trata el tema en los siguientes artículos:

En el artículo 43, establece como se compondrá el Tesoro provincial, y entre los componentes incorpora las operaciones de crédito publico.

- Artículo 43. Fondos del Tesoro provincial. - El Gobierno de la Provincia provee a los gastos de su administración con los fondos del tesoro provincial, formado por: las contribuciones que imponga la Provincia; las operaciones de crédito que efectúe; la actividad económica que realice; los servicios que preste; la enajenación y locación de sus bienes propios; los cánones y regalías que establezca o le correspondan por la explotación de las minas y yacimientos ubicados en su territorio; las donaciones que perciba y todo otro recurso que arbitre la Cámara de Diputados

En el artículo 45, incorpora requisitos para su sanción, dejando ver que para los constituyentes de la provincia de La Pampa las operaciones de crédito no fueron un recurso más, e incluyendo mayores y notorios requisitos que para la sanción de otra ley.

- Artículo 45. Necesidad legal (mayoría 2/3 votos). Toda ley que autorice o ratifique empréstitos sobre el crédito provincial, deberá sancionarse con dos tercios de votos de los miembros que compone la Cámara de Diputados, especificando el objeto al que los fondos se destinan y los recursos asignados para su servicio, los que en ningún caso podrán exceder del 25% de la renta ordinaria anual de la Provincia

El destino de los fondos captados en las operaciones de crédito publico fue desarrollado

- Artículo 46. Uso del crédito (obras públicas, colonización agraria o catástrofes públicas), siempre procurando que no produzca un déficit en el presupuesto.

Organismo de control y aplicación

Dentro de la Ley de Administración Financiera se encuentra la creación del Organismo de Control y aplicación del Crédito Publico, en ella establece en el artículo 68 que “*La Oficina Nacional de Crédito Público será el órgano rector del sistema de Crédito Público, con la misión de asegurar una eficiente programación, utilización y control de los medios de financiamiento que se obtengan mediante operaciones de crédito público.*” Asimismo en el artículo siguiente establece cuál será su competencia, entre ellas:

- a) Participar en la formulación de los aspectos crediticios de la política financiera que, para el sector público nacional, elabore el órgano coordinador de los sistemas de administración financiera;
- b) Organizar un sistema de información sobre el mercado de capitales de crédito;
- c) Coordinar las ofertas de financiamiento recibidas por el sector público nacional;
- d) Tramitar las solicitudes de autorización para iniciar operaciones de crédito público;
- e) Normalizar los procedimientos de emisión, colocación y rescate de empréstitos, así como los de negociación, contratación y amortización de préstamos, en todo el ámbito del sector público nacional;
- f) Organizar un sistema de apoyo y orientación a las negociaciones que se realicen para emitir empréstitos o contratar préstamos e intervenir en las mismas;
- g) Fiscalizar que los medios de financiamiento obtenidos mediante operaciones de crédito público se apliquen a sus fines específicos;
- h) Mantener un registro actualizado sobre el endeudamiento público, debidamente integrado al sistema de contabilidad gubernamental;
- i) Establecer las estimaciones y proyecciones presupuestarias del servicio de la deuda pública y supervisar su cumplimiento;
- j) Todas las demás que le asigne la reglamentación.

La OFICINA NACIONAL DE CREDITO PUBLICO considerará los informes producidos al respecto por la SINDICATURA GENERAL DE LA NACION y la AUDITORIA GENERAL DE LA NACION, como así también los correspondientes al Sistema de Evaluación Presupuestaria establecido en el marco de los Artículos 17, inciso k) y 45 de la Ley Nº 24.156.

La OFICINA NACIONAL DE CREDITO PUBLICO queda facultada para dictar las normas específicas y mecanismos de uso obligatorio, relacionados con el registro de la deuda pública directa y de aquélla garantizada por la Administración Central, dentro de los procedimientos generales que a tal efecto dicte la CONTADURIA GENERAL DE LA NACION de la SUBSECRETARIA DE PRESUPUESTO de la SECRETARIA DE HACIENDA del MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION para su integración a los sistemas de contabilidad gubernamental y de unidad de registro de crédito público, respectivamente, y dentro del marco del Sistema Integrado de Información Financiera (S.I.D.I.F).

El Organismo de Control y de Aplicación en el ámbito Provincial

En la provincia de la pampa se encuentra establecido en la ley de ministerios las competencias del MINISTERIO DE HACIENDA Y FINANZAS, y entre ellas se encuentra la de “.. centralizar todo lo relacionado al uso del crédito y a la deuda pública;..”, dentro de este ministerio encontramos la Subsecretaria de Ingresos Públicos, y dependiendo de ella la Dirección de Ingresos y Crédito Público de La Provincia de La Pampa.

8.c- Empréstito: concepto; naturaleza jurídica; clasificación. Técnica del empréstito: emisión, formas de negociación, incentivos, garantías, sistemas de rescate, amortización.

El empréstito es la operación mediante la cual el Estado recurre al mercado interno o externo en demanda de fondos, con la proposición de rembolsar el capital en diferentes formas y términos y de pagar determinados intereses.

Es necesario para autorizar el empréstito que el Congreso como se mencionó se expida mediante un a por ley. Esa ley debe contener todos los requisitos que deben formar el empréstito y las condiciones intrínsecas del mismo, interés, monto, plazo, entre otros.

Los títulos de un empréstito público son entregados a los suscriptores a tomadores de éste; documentan la obligación asumida por el Estado de devolver, dentro de un determinado plazo o al cabo de él, las sumas de dinero adeudadas a aquéllos, a las cuales se les adicionarán, generalmente, las cantidades correspondientes al porcentaje o tasa de interés compensatorio establecido por la ley que autoriza la emisión del empréstito.

La doctrina discute la naturaleza jurídica del empréstito público, problema que surge, especialmente, en los casos de incumplimiento de las obligaciones contraídas por el Estado, y sobre el cual no hay una opinión unánime.

Por un lado se encuentra la posición que estos tienen una naturaleza contractual y por otro los que sostienen que es un acto de soberanía.

La tesis según la cual el empréstito público es una obligación unilateral derivada de la soberanía del Estado (doctrina Drago) tiene su origen en la auténtica tradición argentina. Dicha tesis se fundamenta principalmente en que:

los títulos de un empréstito público son emitidos por el Estado en virtud de su soberanía; documentando obligaciones que surgen de la ley que autoriza la emisión de empréstitos; aquéllas consisten en pagarle indeterminadamente al portador de dichos títulos, los títulos no son ejecutables judicialmente en caso de incumplimiento.

Al contrario, la mayor parte de la doctrina jurídica, en especial la francesa, considera al empréstito público como un contrato, porque media un acuerdo de voluntades creador de una situación jurídica. Consideramos que esta segunda posición teórica es la correcta.

En cuanto a los empréstitos forzosos, aquellos que los ciudadanos por mandato legal están obligados a suscribir, constituyen la excepción a todo régimen de empréstitos públicos. Sin embargo, no son argumento suficiente para desnaturalizar la clase de relación jurídica que se origina en los verdaderos empréstitos públicos.

La circunstancia de haber agrupado los recursos provenientes del uso del crédito público dentro de la categoría de ingresos derivados no obliga, tampoco, a considerar los empréstitos como actos de soberanía del Estado y, consecuentemente, negarles su naturaleza contractual. Además, el hecho de que el Estado fije unilateralmente las condiciones en que asume su carácter de prestatario no tiene relevancia alguna.

Por último, no es absolutamente cierto que los títulos de un empréstito público no sean ejecutables judicialmente en caso de incumplimiento de las obligaciones del Estado que ellos documentan. El Estado puede ser demandado, y el hecho de que las sentencias judiciales condenatorias no sean ejecutables, no puede significar que los empréstitos públicos constituyan actos de soberanía.

Conforme a lo recién expuesto, la mayoría de los autores reconocen un carácter contractual en la relación que surge entre el Estado y los tenedores de los títulos de un empréstito público. Sin embargo, algunos tratadistas niegan su naturaleza contractual y sostienen que el empréstito es un acto de soberanía.

Clases de empréstitos públicos

Los pensadores de las finanzas públicas distinguen tres clases de empréstitos públicos:

Voluntarios: son aquellos que el Estado emite y logra colocar sin ejercer coacción alguna. Representan auténticos empleos del crédito público o confianza que inspira el Estado emisor.

Semiobligatorios o patrióticos: son lanzados mediante campañas publicitarias destinadas a demostrarles a los ciudadanos que tienen un verdadero deber moral de suscribirlos, apelando a los sentimientos patrióticos de la comunidad. Esta propaganda, generalmente unida a una verdadera presión social, tiende a restringir la libertad real del suscriptor. Los casos en que más frecuentemente se utiliza esta modalidad son las guerras.

Forzosos u obligatorios: son aquellos que los particulares deben suscribir obligatoriamente y, por lo general, conforme a determinado porcentaje de sus respectivas rentas o patrimonios. Son emitidos cuando se carece de crédito público, lo cual ocurre cuando las condiciones político-institucionales y económico-financieras del Estado no inspiran ninguna confianza en él.

Técnica del empréstito: emisión, formas de negociación, incentivos, garantías, sistemas de rescate, amortización.

En lo referente a la emisión de los empréstitos públicos, antes de desarrollar el tema se debe hacer una consideración previa. El régimen jurídico de la emisión de empréstitos, al menos entre nosotros, depende del plazo. Así, es necesaria la sanción

de una ley que disponga expresamente la emisión, la tasa de interés, así como también las formas y plazos de amortización.

También se debe distinguir entre empréstitos de largo y mediano plazo. En el caso de largo plazo, la emisión debe ser prevista, se expresa por ley, es decir por un acto emanado del poder legislativo en ejercicio de las funciones que le asigna la Constitución Nacional. El empréstito entonces no es una sola autorización, sino que está ordenado por la única autoridad que puede resolverlo.

Por otro lado los de corto plazo o de tesorería, tienen una autorización general de emisión, estableciéndose que esa autorización está limitada por el tope anual fijado por la ley de presupuesto. En este caso si bien no se requiere ley expresa para cada emisión, siempre existe el antecedente de una ley que establece la facultad y la limita en cuanto al importe y al plazo.

En primer lugar, es materia propia de la política financiera indicar cuándo está justificada la emisión de un empréstito público, bajo qué condiciones y con qué finalidades. Por su parte, la economía financiera debe determinar qué efectos producirá dicha emisión en las actividades económicas del país. Mientras que la sociología financiera hará lo propio con respecto a las consecuencias sociales que aquélla puede acarrear. A su vez, la técnica o administración financiera, considerando el monto de la deuda pública acumulada y las fechas de amortización o vencimiento de los diferentes empréstitos anteriormente emitidos, deberá establecer:

1. cuáles son las condiciones y beneficios más razonables para otorgarles a los suscriptores del nuevo empréstito, y
2. qué procedimiento resulta más conveniente para la colocación de los títulos.

Los títulos, son las obligaciones asumidas por el Estado en virtud de un empréstito público son documentadas en los denominados títulos, bonos, obligaciones o valores. Estos documentos son cosas u objetos corporales susceptibles de tener un valor.

Estos títulos son también papeles de comercio, lo que implica que deban estar redactados, numerados e impresos con arreglo a la ley que autorice su emisión; deben transcribir al dorso la parte del texto legal que establezca las condiciones de pago

Los títulos de un empréstito público pueden ser emitidos al portador o nominativos. En el primer caso, que ha predominado en la emisión de todos nuestros empréstitos públicos, la transferencia de los títulos queda formalizada con la simple entrega de ellos. Tratándose de títulos nominativos, su transmisión debe ser efectuada mediante un endoso.

Formas de negociación

Existen tres formas de negociación:

Con participación de los bancos , la que permite dos modo:

1. la toma en firme de parte o de toda la emisión de títulos, o

Aquí los bancos adquieren los títulos del empréstito, entregándole al Estado el importe de éstos y asumiendo el riesgo de su posterior colocación entre el público. Esto tiene la ventaja de asegurar la colocación íntegra y rápida, y la desventaja de ser una venta por debajo del valor nominal de los títulos.

2. la actuación de estas entidades como intermediarias, contra el pago de determinada comisión.

Esta es la más empleada en nuestro país, consiste en que los bancos tomen a su cargo el registro de quienes desean suscribir el empréstito, reciban el importe de los títulos, depositándolo luego en las cuentas del Estado, y entreguen éstos a sus respectivos suscritores. Esta modalidad es la más atractiva para las instituciones bancarias porque no sólo elimina el riesgo, sino también porque aquéllas usualmente acuerdan con los suscritores la custodia de los respectivos títulos y la posterior cobranza de intereses y amortizaciones, contra el pago de otra comisión.

Mediante la Suscripción pública

Este procedimiento se identifica, en cierta medida, con la segunda modalidad del procedimiento anterior, a la cual se le suele agregar la posibilidad de suscribir los títulos del empréstito en oficinas del correo u otras dependencias de la Administración pública.

Venta directa en las bolsas de comercio

Se ofrece al público la emisión pero en bolsas, lo que le permite al Estado ir colocando los bonos paulatinamente e ir explorando las condiciones del mercado.

No hay suscripción previa de los títulos. Este procedimiento requiere una prudente y más costosa administración de esos títulos, para lograr su mejor colocación sin perturbar las cotizaciones. En contraposición, le ofrece al Estado la posibilidad de colocar los títulos a valores sobre la par, lo cual significa para aquél, más que una utilidad, una disminución de la tasa real de interés que habrá de pagar por ellos.

Incentivos

Los Incentivo, los estímulos o ventajas son características establecidas en los títulos a los efectos de lograr una mejor suscripción de los mismos.

Se pueden otorgan a los suscritores, los cuales no son excluyentes entre sí, y se clasifican en:

Emisiones bajo la par: consisten en que los suscritores paguen por los títulos menos que su valor nominal, lo cual equivale también a una mayor tasa de interés.

Exenciones tributarias: implican que los intereses o utilidades obtenidas por los suscritores al vender sus títulos estén exentas del pago de todo impuesto, así como su

propiedad al poder ser incluida en impuestos patrimoniales. También se lo denomina privilegio fiscal .

Opción cancelatoria de deudas; implica poder cancelar obligaciones con dichos títulos de crédito, pueden permitir la cancelación de deudas tributarias como ejemplo.

Privilegios jurídicos: es el caso, en que los títulos no sean embargables por acreedores privados a los poseedores de los mismos.

También es importante destacar que el principal beneficio que los suscriptores obtienen de un empréstito público es el interés o renta del capital prestado al Estado. La tasa de interés es determinada en relación con el tipo de interés vigente en el mercado de capitales al momento de la emisión del empréstito.

Las Garantías en los títulos.

Las garantías de un empréstito público deben estar dada por la conducta del estado, su sistema jurídico y el respeto por los derechos humanos.

Dentro de ellas podemos encontrar a las garantías relacionadas a la posibilidad de cobrarlas, conocidas como las garantías Reales. Estas garantías residen en la afectación especial de bienes determinados, mediante prenda e hipoteca.

Por otro lado tenemos las Especiales consisten en la afectación de determinados recursos, del estado como sujeto deudor, y pueden ser derechos aduaneros, recursos del monopolio fiscal, rentas entre otros.

Como último tipo las que garantizan a los acreedores la salvaguarda a la depreciación del dinero. Podemos encontrar:

1. Garantías contra posibles depreciaciones monetarias (tienen como característica común la relación que se establece entre la cantidad de dinero entregada al Estado y el valor de algún bien material que siga las fluctuaciones monetarias y proteja a los tenedores contra las depreciaciones de la moneda de pago).
2. Cláusula oro: consiste en vincular tanto los intereses como la amortización del empréstito con la cotización del oro durante determinado período inmediatamente anterior al pago de aquéllos.
3. Garantía de cambio: es prácticamente igual a la anterior, con la única diferencia de que está vinculada con la cotización de una moneda extranjera.
4. Indexación: consiste en vincular los montos de los intereses y las correspondientes amortizaciones con determinados índices o con el precio de ciertos productos.
5. Altas tasas de interés: a fin de que la tasa de interés real sea positiva.
6. Vinculación del valor del título a un bien material: por ej. a la valuación de bienes de consumo masivo para que el valor del título se vaya actualizando si varían los valores de dichos bienes.

Sistemas de rescate.

Con término rescate se identifica la extinción de la deuda o deudas del Estado por el pago que ha hecho de ellas. Se usa cuando el Estado extingue su deuda pública con otros ingresos públicos que no sean producto de otra deuda pública que se origina.

La amortización es la forma normal de extinción, o sea lo que normalmente se estipula al momento de la emisión, las formas de excepción son la conversión y consolidación

AMORTIZACIÓN

Al hablar de amortizar se entiende por esto al reembolso, lo que se puede efectuar en virtud de una obligación contraída, la prevista, conocida como amortización obligatoria, ya que se obligó el estado previamente, o amortización facultativa, donde queda el momento de la extinción a voluntad del emisor.

En la *amortización obligatoria*, tiene lugar el reembolso en una fecha determinada, esto suele practicarse en los empréstitos a Corto Plazo, en los de Mediano y Largo plazo, se utiliza la amortización paulatina o escalonada en los períodos en los que se larga la emisión.

Las principales son:

- a) *anualidades terminales*: el Estado debe pagar el interés más un porcentaje del capital, así paulatinamente se reduce la deuda hasta saldarla.
- b) *Sorteo*: cada título se reembolsa íntegramente y de una sola vez, cuando sale sorteado lo que se hace en forma anual.
- c) *Licitación o combinación de los mismos*: se convoca a los tenedores de títulos para que hagan ofrecimientos aceptables, los que sean reducidos serán rescatados.

Amortización facultativa

El Estado se reserva el derecho de efectuar o no el reembolso y fijar la fecha en que se hará efectiva la amortización

Amortización indirecta

Esta amortización es por vía de la emisión monetaria. Al emitirse existe devaluación de la moneda por lo tanto los préstamos que se deben sin cláusula de ajuste se reducen por la inflación que provoca la emisión produciéndose la amortización indirecta.

CONVERSION

No es una forma de extinción de la deuda en si misma, porque ésta continúa con otra modalidad, sino una transmisión de la deuda primera. La conversión significa la modificación con posterioridad a la emisión de cualquiera de las condiciones del empréstito, en un sentido restringido se dice que existe conversión cuando se modifica el tipo de interés.

Jurídicamente tiene consecuencias iguales a la novación, desaparece el empréstito primitivo y nace otro en reemplazo.

Por qué se realizan las conversiones? es una pregunta; si es el titulo objeto de un estudio previo para poder saldarlo. En nuestro país esta operación es mas usada con

asiduidad, y tiene como objetivo la reducción del tipo de interés del título, otro puede ser disminución del monto adeudado, o la espera de los servicios de amortización. También se pueden, transformar los plazos de los títulos- prorrogarlos- Conversión por la entrega de un nuevo título con interés mayor al primero cuando resulte conveniente al Estado.

CONSOLIDACION

Existe consolidación en los casos que la deuda de corto plazo extienda su término, se transforma en deuda a largo plazo o plazo intermedio. Es así que se produce un cambio de condiciones originales de contratación en los plazos, hay un canje de títulos.