

La Deuda Pública Deuda Pública

un año. Está constituida por los bonos del tesoro, que para Einaudi son letras emitidas por el Estado con la promesa de pagar una cierta suma a un plazo fijo, normalmente inferior al año. La función de los bonos es normalmente cubrir determinados déficits de caja que se pueden presentar durante la vida del presupuesto. Como éste se refiere a los ingresos y gastos de todo el año, a lo largo de éste puede ocurrir que la recaudación y los gastos no vayan sincronizados, por lo que pueden producirse baches de liquidez que son los que son cubiertos por estos bonos. Al finalizar el ejercicio, o bien a veces antes, se podrá devolver normalmente este dinero anticipado y mantener así el equilibrio. Estos bonos además pueden jugar con frecuencia como instrumentos de política monetaria para variar el tipo de interés a corto plazo. En cuanto a la deuda pública a largo plazo, que suele ser normalmente pagada, la deuda pública es una de las que más se puede utilizar para la vida del presupuesto.

esto es para más de un año, hay que decir que esta deuda a largo plazo puede ser normalmente amortizable y debe amortizarse en la fecha o fechas de su vencimiento. La manera de realizar este reembolso o amortización propiamente dicha permite de alguna forma también diferenciar varios tipos de deuda amortizable. En primer lugar, un tipo de deuda pública con reembolso a vencimiento fijo. Por ejemplo, el reembolso de la totalidad del capital de la deuda se efectúa de una sola vez en la fecha del vencimiento. El mayor inconveniente que presenta esta forma de deuda es la dificultad de reembolsar todo el empréstito en un solo momento. Por lo que no es extraño observar que en algún caso los estados, al llegar dicho vencimiento, renuevan, esto es, aplazan el vencimiento, o bien consolidan, esto es, sustituyen los títulos de la deuda por otra a un plazo más dilatado, dichos títulos. Otra forma de aliviar este inconveniente

poner unos topes temporales máximos y mínimos para el reembolso. En segundo lugar, se puede hablar de una deuda amortizable por anualidades temporales. El Estado se obliga a pagar durante un número de años una suma dada que se denomina anualidad, puesto que se paga cada año, y que comprende la cuota de intereses devengados y la cuota de amortización del capital para así devolver a cada uno de los acreedores una porción de su respectivo capital. La ventaja sustancial que presenta esta modalidad es que devuelve parte del capital a cada acreedor, minorando así la carga por intereses futuros, puesto que esto solo gira sobre el capital no reembolsado. Se deduce como inconveniente que el acreedor, al percibir anualmente una cantidad diferente o irregular, puede no separar la cuota de la capital de la ciudad de intereses de la cuota de capital, gastando ambas y con su

consumiendo paulatinamente dicho capital. En tercer lugar, existe el tema de las obligaciones amortizables por sorteo, que son las que revisten normalmente y en la actualidad mayor importancia. Se puede hablar también de la deuda a largo plazo perpetua. En este tipo de deuda, la anualidad se destina íntegramente a cuota de intereses, al no existir cuota de amortización. Las clases de deuda perpetua son sustancialmente dos. En primer lugar, la denunciabile, deuda perpetua impropia, que solo es perpetua unilateralmente, es decir, para el particular, porque el Estado puede denunciar el préstamo o proceder al reembolso del capital. En segundo lugar, está la deuda no denunciabile. Ni los adquirentes pueden solicitar la devolución del capital, ni el Estado tampoco puede hacerlo.

La deuda no denunciabile ofrece inconvenientes al Estado, porque no cabe la devolución si le interesa, ni la conversión de la deuda en otra, con un tipo de interés inferior.

Estas razones han llevado al desuso total de la deuda no denunciabile desde el siglo XVIII. Pero además, la deuda perpetua supone bastantes inconvenientes para el suscriptor respecto a la amortizable, al menos en dos supuestos. En primer lugar, si varía el tipo de interés en menos y la deuda es denunciabile, el Estado convertirá la deuda en otra con menor interés. Por otro lado, si aumenta el tipo de interés, la cotización en bolsa de esta modalidad de deuda disminuirá, con el consiguiente trastorno para el vendedor. En segundo lugar, hay que decir que si tiene lugar devaluaciones monetarias, es evidente que la deuda perpetua cada vez va representando unos intereses. Y que los intereses reales más bajos. Estos inconvenientes tienen tanta menos fuerza, cuanto menor sea el plazo de inversión planteado y efectivo por posterior transmisión en bolsa. En cuanto a la deuda, las clasificaciones de la...

deuda por razón del ámbito territorial de la misma, hay que hablar en primer lugar de la deuda pública interior, que antes citábamos. Esta modalidad de deuda reclama fondos del mercado de dinero o capitales de un país, y a ella nos hemos referido de forma especial, aunque implícita, al exponer la clasificación de la deuda por el plazo de duración del empréstito. Si bien, la mayor parte de esta problemática cabe también aplicar a la deuda exterior, como es lógico. En cuanto a esta, la deuda pública exterior, hay que decir que en la deuda exterior se formaliza el contrato de préstamo en valuta extranjera, lo que supone que el pago de intereses y la devolución del principal debe efectuarse en la misma moneda de uso legal en el respectivo país. La justificación de la deuda exterior puede provenir o bien de que resulte más económica que la interior, el tipo de interés exterior puede ser más bajo que el interior, o bien que resulte más económica que la deuda exterior. La deuda pública exterior puede ser más económica que la deuda exterior, o bien que resulte más económica que la deuda exterior. La deuda pública exterior puede ser más económica que la deuda exterior.

las inversiones. Haciendo una diferenciación entre una deuda y otra, la exterior y la interior, hay que decir que para Inaudi son dos los métodos de diferenciación. En primer lugar, el de nacionalidad del título. Los títulos de deuda interior se pagan en moneda nacional y los de deuda exterior en moneda extranjera, incluso aunque parte de los primeros sean poseídos por extranjeros. Y en segundo lugar está el tema de la nacionalidad del acreedor. Con independencia de la clase de deuda, se satisfacen los intereses o el reembolso en la moneda del país a que pertenezca el acreedor y en el cual, en ese país, se presente el cupón o el título al cobro. Definida la deuda como un ingreso público obtenido mediante un contrato de préstamo formalizado en títulos valores normalmente, en virtud del cual el Estado se compromete al pago periódico de unos intereses y, en el caso de que la deuda sea amortizable a la devolución del capital,

Nos corresponde seguir hablando de las diversas vicisitudes de la vida del empréstito, desde que se emite hasta que se cancela. Nos referimos más que nada a la emisión, conversión y amortización de la deuda. La emisión de la deuda, en un sentido amplio, comprende la creación de la misma, el ofrecimiento al mercado, la suscripción de los títulos o puesta en venta, y en las diversas fases de esta etapa de la vida de la deuda hablaremos ahora un poco, haciendo especial hincapié en la problemática

que plantea su creación. Respecto a la creación, la problemática más interesante que se plantea es la referente a las modalidades de emisión de los títulos o valores que la representan. Debe advertirse, como hace el profesor Fuentes Quintana, que estas modalidades constituyen una gama de posibilidades sobre las que el Estado ha de efectuar las oportunas elecciones. En primer lugar, está el problema del precio de emisión. La emisión puede ser, en primer lugar, a la par. Se dice...

que se emite la deuda pública a la par cuando el precio de emisión es igual al valor nominal del título. El Estado no se reconoce deudor de una suma mayor que la que efectivamente ha recibido. Puede existir la emisión por debajo de la par. En estos casos, el precio de emisión es inferior al valor nominal. Se habla de emisión bajo la par y ello indica que el Estado se reconoce deudor de una suma superior a la recibida. Existe en tercer lugar el tema del valor de paridad, que es importante entenderlo. La emisión bajo la par suele llevar aparejado un tipo de interés nominal inferior al normal. Pero, como el interés abonado normalmente a los suscriptores de la deuda pública se calcula sobre el valor nominal de los títulos, el interés o rentabilidad real, es mayor que el interés nominal. Pues bien,

Se denomina valor de paridad del empréstito bajo la par al valor que iguala el producto de dos títulos, uno de ellos a la par y el otro por debajo de la misma, es en suma el valor que se obtiene al capitalizar el interés percibido por una deuda que se ha emitido bajo la par según el tipo de interés corriente en el mercado. De manera, poniendo un ejemplo, que el valor de paridad de un título de deuda, pongamos por ejemplo mil pesetas nominales al tipo de interés nominal del 4%, si el tipo de interés normal en el mercado es el 5%, nos da un valor de paridad de 800 pesetas. Que es el resultado ni más ni menos de dividir, mejor dicho, de la división que existe de multiplicar las mil pesetas del valor nominal de la deuda. Por el 4% que es un interés nominal y dividirlo por el 5% que es el tipo de interés corriente en el mercado.

Poniendo otro ejemplo, si el tipo de interés nominal de la deuda es el 3%, siendo el valor nominal 1000 pesetas, el valor de paridad asciende, como es lógico, a 600 pesetas.