

Situación y perspectiva económico-financiera en España : abril 1932 / Banco de España, Servicio de Estudios.

[Madrid] : Banco de España, 1932.

Volumen encuadernado con 9 documentos

Signatura: D-6415 (1)

La obra reproducida forma parte de la colección de la Biblioteca del Banco de España y ha sido escaneada dentro de su proyecto de digitalización

<http://www.bde.es/bde/es/secciones/servicios/Profesionales/Biblioteca/Biblioteca.html>

Aviso legal

Se permite la utilización total o parcial de esta copia digital para fines sin ánimo de lucro siempre y cuando se cite la fuente

97º 33

D-6415

Situación económica
[de]
en España

1932

1934





Cambio de la peseta

En nuestro «Estudio del cambio de la peseta. Diagnóstico y solución del problema» páginas 33, presentado el Gobernador y Subgobernador del Banco en Enero último, se afirma:

«Nuestra situación, al empezar el año 1932, es pues, que a menos que los precios en el exterior bajen todavía a límites que no se le separar y que sumirían el mundo en una gran miseria, bastaría un ambiente de tranquilidad político-social en España para que la peseta se apreciase más por ahora.

SITUACION Y PERSPECTIVA
ECONOMICO FINANCIERA

EN ESPAÑA

5 = = = = =

Y en efecto, mientras hubo tranquilidad política social se mantuvo constante el cambio de la peseta respecto al oro, coincidiendo con una casi constante en los precios europeos, y a unos tipos prácticamente coincidentes con la paridad económica teóricamente mantenida mediante el franco francés y belga.

9 Abril 1932

Así cuando se perdió dicha tranquilidad, la peseta se depreció en cuanto inmediatamente superior a lo indicado por la paridad económica, y a un precio inferior al de los tipos de cambio de los demás países de Europa occidental.

Nuestra situación al empezar el 31 trimestre de 1932, es pues, la siguiente: el cambio de la peseta respecto al oro se ha depreciado...

SITUACION Y PERSPECTIVA ECONOMICO FINANCIERA EN ESPAÑA

Cambio de la peseta

En nuestro "Estudio del cambio de la peseta. Diagnóstico y solución del problema" pagina 33, presentado al Gobernador y Subgobernador del Banco en Enero último, decíamos:

"Nuestra situación, al empezar el año 1932, es pues, que a menos que los precios en el exterior caigan todavía a límites que no es de esperar y que sumirían el mundo en una gran miseria, bastaría un ambiente de tranquilidad político-social en España para que la peseta no se deprecie más por ahora.

"De otra parte no es de esperar una gran mejora del cambio, porque nuestros costes de producción están aumentando y el nivel relativo de precios al por mayor está poco alejado del cambio real".

Y en efecto, mientras hubo tranquilidad político social se mantuvo constante el cambio de la peseta respecto al oro, coincidiendo con una casi constancia en los precios exteriores, y a unos tipos prácticamente coincidentes con la paridad económica debidamente calculada mediante el franco francés y belga.

Más cuando se perdió dicha tranquilidad, la peseta se ha depreciado en cuantía marcadamente superior a la indicada por la paridad económica, y a que parece deducirse de las necesidades normales de la demanda de divisas extranjeras.

Nuestra estimación al empezar el 2º trimestre es que, dada la estación del año, y la tendencia de los costes de produc-

ción, a menos que rápidamente mejore el ambiente político social, se consolidará la reciente caída del cambio, y que, si dicho ambiente no mejora, se mantendrá la tendencia de la peseta hacia una mayor depreciación, y que, por este camino, nos aproximamos rápida y fatalmente hacia una grave situación monetaria. La rapidez podía ser amortiguada y aún anulada circunstancialmente si los precios del exterior volvieran a caer de nuevo." Es también de notar que la caída de la peseta durante el primer trimestre no ha correspondido a las exigencias normales de la demanda de nuestra economía; pues la diferencia entre las compras y ventas ha sido 1.860.000 libras oro, de la cual hay que restar unas 640.000 en que han disminuído las dobles y alrededor de 1.100.000 para derechos de aduanas; es decir un total algo superior a 1.860.000 libras oro.

Como de otra parte es de creer fundadamente que durante este trimestre nos ha sido desfavorable el movimiento de capitales hacia el exterior, estimamos fundado afirmar que al cambio actual, nos es actualmente favorable la balanza normal de pagos con el exterior. Decimos normal y actualmente para excluir las deudas atrasadas y el desequilibrio que puede temerse de nuevas exportaciones de capital."

BANCA

La compensación bancaria conserva inalterable desde la

II

primavera de 1923 hasta fin de 1926, tuvo un aumento muy considerable durante los 5 primeros meses de 1927 y cayó posteriormente

BOLSA

Los índices generales de renta variable de Bolsa se conservan en Marzo prácticamente iguales a los de Diciembre último, tanto en cotización como en cantidades negociadas, a pesar de la ligera depresión habida en el mes de Febrero. Los de renta fija me-

mejoran algo su cotización respecto al fin de año anterior, pero disminuye considerablemente su cantidad negociada. Ello parece indicar que la incertidumbre e indecisión son el tono dominante después de la franca mejora que en Diciembre experimentaron nuestros mercados bursátiles.

Acusan respecto a Febrero mayor depresión los grupos de Metalúrgicas, construcción y alimentación; no alteran prácticamente Electricas y Navieras; suben muy ligeramente los valores de renta fija (teniendo en cuenta el pago del cupón, se anula tal aumento); y mejoran sensiblemente los demás grupos. Esto es una prueba de que la depresión económica se nota principalmente en las industrias pesadas y de la construcción. La baja de la peseta se refleja francamente en el alza de las cotizaciones de los valores oro.

De la ~~visión~~ visión general de nuestros índices de Bolsa a partir de Enero de 1930 se infiere claramente que la depresión bursátil española es principalmente española; es decir independiente, en la mayor parte de sus características, de la depresión mundial.

III

BANCA

La compensación bancaria conservada inalterable desde la primavera de 1928 hasta fin de 1930, tuvo un aumento muy considerable durante los 5 primeros meses de 1931 y cayó posteriormente en un 40 % aproximadamente. La ligera reanimación habida a fin de año se anuló en Enero y parece iniciarse en Febrero y Marzo aunque muy indecisamente. Como la depresión es casi totalmente debida a la Cámara de Madrid, parece que su característica principal es fi-

nanciera y bursátil pero no industrial ni comercial. Es muy significativa a este propósito la reanimación de la Cámara de Barcelona desde Octubre de 1931.

La tensión enorme a que fué sometida la Banca desde Abril a Octubre de 1931 empezó a debilitarse antes de fin de año; ha mejorado algo la situación en Enero y Febrero en forma que parece conjurado el peligro. No obstante dista mucho de ser normal todavía la situación de depósitos y créditos bancarios. En los cuadros estadísticos adjuntos se ve claramente la tensión a que fueron sometidos los Bancos por los depositantes desde Marzo a Octubre del año pasado; el gran auxilio que les prestó el Banco de España; y la mejora habida en el último trimestre. Refiriéndonos a los ocho Bancos principales a fin de poder hablar del año actual, con gran aproximación por representar en cuantía alrededor del 60 % de toda la Banca inscrita, resulta el siguiente hecho interesante.

Durante la tensión se retiraron de los Bancos los depósitos a la vista y a plazo en proporciones normales; pero al reintegrarse se ha verificado el fenómeno muy diversamente, pues las cuentas corrientes han aumentado menos que proporcionalmente al total de los depósitos. Las c/c de tales ocho Bancos ascienden en fin de Febrero a 488 millones de pesetas menos que en fin de Marzo del año pasado; cantidad no compensada por el aumento de las c/c en el Banco de España. Por esto afirmamos que falta mucho todavía para llegar a la normalidad bancaria, y añadimos que ello es también síntoma de que se ha debilitado marcadamente la desconfianza en los Bancos pero se ha agravado la depresión económica.

Respecto al Banco de España es muy de notar la poca varia

ción media mensual de la circulación de billetes hace 4 meses; el aumento de unos 300 millones respecto a Marzo de 1931 y de unos 450 respecto a la media de 1930; la disminución de la reserva de plata en unos 200 millones en un año (en los últimos meses han aumentado un poco); las variaciones notables de los descuentos y de las cuentas de crédito con garantía; la disminución de las velocidades de circulación de las cuentas corrientes en el Banco de España desde Abril a Noviembre de 1931 alrededor del 35 %, y su aumento posterior especialmente en otoño; el aumento de los medios de pago (habida cuenta de su velocidad de circulación) durante la primavera y parte del verano, y gran disminución desde mediado el verano; y el empeoramiento de la situación del Tesoro durante el año 1931, seguido de una relativa constancia durante el primer trimestre del año actual.

Todo ello nos indica que desde Marzo de 1931 a Abril de 1932 se ha producido (ya en parte estaba iniciado anteriormente) un gran aumento de medios de pago (acompañado al principio de una gran eficacia que desapareció ya en el verano por la gran disminución de la velocidad de circulación) que desde Octubre último ha mejorado considerablemente. Como el volumen del intercambio industrial no ha necesitado tal cantidad de medios de pago, es claro que estos han sido grandemente utilizados para fines extraeconómicos. Como de otra parte, no han variado sensiblemente los precios, resulta que, a pesar de la mejora habida, hay en el mercado una exajerada cantidad de medios de pago con una gran inactividad e ineficacia económica de los mismos, y por tanto existe latente una inflación potencial perniciosa al funcionamiento normal de la economía del

país. En el aspecto bancario, pues, conjurado el peligro agudo (gracias en gran parte a la prestación del Banco de España) y suavizada francamente la desconfianza, no ha desaparecido completamente la gravedad de la situación. El momento actual permite mirar con optimismo el porvenir, si la dirección económica nacional se encauza debidamente.

IV

TRANSPORTES

El movimiento ascensional experimentado a fines de año por la recaudación de las tres principales empresas de ferrocarriles ya total, ya por pequeña velocidad, a pesar del movimiento estacional contrario, ha desaparecido posteriormente, a pesar de cuanto se ha dicho repetidamente en la prensa. Sin embargo, dicha recaudación se conserva en términos halagüeños en relación con la franca depresión observada en otros sectores y actividades; y en especial respecto al extranjero. Es sin duda una de las actividades económicas generales relativamente poco afectadas por la crisis. Esta impresión favorable queda reforzada por el ritmo satisfactorio que tiene el consumo de gasolina y lubricantes, señal evidente de la competencia que los transportes por carretera hacen a los ferrocarriles.

Si dispusiéramos de los datos relativos a los transportes marítimos, podríamos inferir consecuencias favorables de gran valor, que de otra manera corren el riesgo de ser erróneas.

V

PRODUCCION

Aparte las cosechas agrícolas ya conocidas, es de notar que la producción de minerales y metales se conserva en general no poco afectada de depresión. La crisis en la producción de mineral de hierro, lingote y acero es agudísima, pues se ha reducido en proporciones verdaderamente alarmantes según prueban los datos de fin de año, los cuales estimamos agravados posteriormente. La producción de carbón favorecida por la depreciación de la peseta conserva una posición marcadamente buena. Cosa análoga sucede a los superfosfatos. Mas la producción privilegiada por razón del cambio es la textil, como lo prueba bien claramente la exportación de manufacturas de algodón.

En el ramo de las industrias pesadas y de la construcción. En resumen, pues nuestra producción general se conserva en situación relativa francamente mejor que la general del mundo, excepto en las industrias pesadas y de construcción. El papel jugado a este propósito, por la depreciación de la peseta y la constancia general de nuestros precios al por mayor es de importancia capital. Ello indica la fuerte resistencia de nuestro complejo económico a ser arrastrado por el movimiento general de la depresión mundial, porque inmediatamente surgen fuerzas favorables al desarrollo de varios sectores económicos que en tiempos normales no se desarrollan con pujanza y hasta viven lánguidamente.

También acusa ligera depresión persistente el consumo de energía eléctrica desde el verano pasado.

VI VII

COMERCIO EXTERIOR

La disminución global del comercio exterior en un 25% aproximadamente de 1929 a 1931 se ha acentuado en 1932, sin que podamos precisar su cuantía hasta que tengamos bien calculado el movimiento estacional. Tal depresión del comercio exterior ha sido pequeña en artículos fabricados y sustancias alimenticias; pero muy grande en primeras materias y animales vivos. La comparación absoluta de Diciembre de 1931 con Enero de 1932 puede conducir a un error muy considerable por razón del movimiento estacional. Resulta, pues, que la disminución de nuestro comercio exterior es función principal de la depresión mundial y de la crisis española e especialmente en el ramo de las industrias pesadas y de la construcción. Cuando terminemos un estudio, ya en plena realización, sobre nuestro comercio exterior de los principales artículos aisladamente, podremos precisar las relaciones que tiene con el cambio de la peseta y los niveles de precios y las intensidades interior y exterior de la crisis económica actual, además de que ello permitirá calcular el margen aproximado de error que entrañan las estadísticas de valoraciones de nuestro comercio exterior. Nuestro comercio exterior aunque muy ligado a la depresión mundial no afecta profundamente a la economía española porque, dada su pequeñez en relación con nuestro comercio interior, tiene un fuerte contrapeso en las industrias indígenas favorecidas por la baja de la peseta.

estadística de la VII
estadística de la elevación de costes de
producción respecto al P R E C I O S

Desde Diciembre de 1931 ha tenido lugar una pequeña elevación en los precios de artículos de importación y exportación; los nacionales no han alterado, los de producción han bajado marcadamente y los de consumo han disminuído un poco. Ello es indicio de que se está agravando la depresión industrial, que ésta repercute algo en el consumo; que nuestros precios de exportación e importación participan del ligero movimiento de reprise notado en los del extranjero; y que nuestros precios nacionales permanecen inafectados por los movimientos de actividad y depresión indicados.

Quando tengamos completa la serie de estos índices podremos completar nuestro estudio. Entre tanto podemos afirmar que la estructuración favorabilísima a nuestras actividades productoras y comercio exterior producida durante la guerra europea, la cual se conservaba aún algo favorable en 1923, empeoró despues hasta ser francamente desfavorable. Dicha estructuración que tanto favorecía el cambio de nuestra moneda al fin de la guerra, señala posteriormente una considerable depreciación de la misma. En cuanto de los precios de los artículos de exportación, importación y nacionales pueda inferirse no ha mejorado desde Diciembre último la perspectiva del cambio de la peseta. Si la reanimación de los precios mundiales fuese pronto un hecho, y nuestra situación interior político-social no empeora, podría fácilmente producirse cierta mejora del cambio a la vez que nuestros precios nacionales conservaban por el momento su constancia. Como tendencia a la larga nuestra estructu-

ración económica tiene la característica de elevación de costes de producción respecto al exterior.

VIII

AHORRO E INVERSIONES

Finalmente, aunque carecemos de estadísticas mensuales completas, ya del ahorro ya de las emisiones del capital, puede sin embargo afirmarse que la gran paralización de emisiones desde Abril de 1931 ha resurgido en el mes de Marzo último (no podemos precisar lo que representa reanimación de la producción); y que la gran masa de capital depositado en las cajas de ahorro tuvo una ligera depresión desde Abril a Julio de 1931, pero en seguida se reanimaron estas de modo que no tardaron en superar la cantidad anterior. Ello prueba que la desconfianza afectó y afecta principalmente a los Bancos, y que el ahorro en forma de dinero sigue aumentando.

RESUMEN

Si en pocas frases pudiera resumirse el momento económico actual diríamos que, aménos que determinadas utopías sociales destruyan los fundamentos de nuestra producción, tiene España un horizonte económico mucho más claro y favorable que el mundo en general en cuanto a la depresión se refiere; que el momento es de incertidumbre e indecisión; que la depresión económica española está relativamente poco ligada a la internacional cuyos embates no logran hacer honda mella en nuestra economía por razón de nuestra peculiar estructuración; y que el momento actual, en cierto modo de pausa

favorable, permite que España se prepare rápidamente para una franca reanimación y prosperidad económica previo el encauzamiento de sus principales problemas.

El Servicio de Estudios.

9 de Abril de 1932.

NOTA

La carencia de información objetiva sobre importantes manifestaciones económicas (consumo, stocks, paro, ahorro, producción textil, etc. etc.) es causa de importantes lagunas en nuestro primer informe sintético sobre la situación y perspectiva economico-financiera de España.

favorable, permite que España se prepare rápidamente para una transición a un régimen de prosperidad económica previsto el encarecimiento de sus principales productos.

El Servicio de Estadística.

9 de Abril de 1933.

NOTA

La carencia de información objetiva sobre importantes manifestaciones económicas (consumo, stocks, paro, ahorro, producción textil, etc.) es causa de importantes lagunas en nuestro conocimiento sintético sobre la situación y perspectiva económica de España.