

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

[Madrid] : Banco de España, 1932.

Volumen encuadernado con 9 documentos

Signatura: D-6415 (3)

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*



SITUACION Y PERSPECTIVA ECONOMICO FINANCIERA DE ESPAÑA.

Banco de España.

3<sup>o</sup> Trimestre 1932

Servicio de Estudios.

Cambio de la peseta.

La franco mejora del mercado de nuestra valuta y de la cotización de la misma, pasata de relieve en nuestro informe del 7 de Junio último, se ha consolidado en los tres meses posteriores, a pesar de las fluctuaciones desfavorables que han tenido lugar al rededor de los sucesos de Villa de D. Fedrique (8-VII) y del complot de 10 de Agosto, el bien esta última ha carecido de importancia.

La diferencia entre las compras y ventas de moneda extranjera acusa un deficit de unas 800.000 £ oro; Restando de esta cantidad unas 300.000 que ha aumentado el oro del Tesoro, resulta un déficit de 500.000 £ en tres meses.

SITUACION Y PERSPECTIVA ECONOMICO

Teniendo en cuenta que durante dicho período se han pagado al extranjero **FINANCIERA** por razón de la imperación extraordinaria de trigo, aparece clara la buena situación del mercado de la peseta.

**EN ESPAÑA.**

Durante el trimestre dicho ha bajado la peseta respecto al franco francés de 47'80 a 48'80 pesetas los 100 francos.

Es muy de notar que los últimos sucesos relativos al complot no han cambiado la situación favorable del mercado. De otra parte, la paridad económica de la peseta acusa para ésta un cambio mas favorable que el que tiene de hecho. Todo esto permite mirar con optimismo el futuro de nuestra valuta, si hay tranquilidad suficiente en el país y no se elevan demasiado los cortes de la producción cuya tendencia constituye un grave peligro para el futuro de la peseta.

7 de Septiembre de 1932.

II

BOLSA.

En nuestro anterior informe (9 de Junio) decíamos: De la visión general de nuestros índices de Bolsa, se infiere claramente que la depresión bursátil española se hace más profunda, con la par-



SITUACIÓN Y PERSPECTIVA ECONÓMICO FINANCIERA DE ESPAÑA.

I

Cambio de la peseta.

Los hechos posteriores han confirmado plenamente y se ha desarrollado normalmente a lo largo del trimestre transcurrido. La franca mejora del mercado de nuestra valuta y de la cotización de la misma, puesta de relieve en nuestro informe del 7 de Junio último, se ha consolidado en los tres meses posteriores, a pesar de las fluctuaciones desfavorables que han tenido lugar al rededor de los sucesos de Villa de D. Fadrique (8-VII) y del complot de 10 de Agosto, si bien esta última ha carecido de importancia.

La diferencia entre las compras y ventas de moneda extranjera acusa un déficit de unas 800.000 £ oro; Restando de esta cantidad unas 300.000 que ha aumentado el oro del Tesoro, resulta un déficit de 500.000 £ en tres meses.

Teniendo en cuenta que durante dicho periodo se han pagado al extranjero unas 900.000 £ oro por razón de la importación extraordinaria de trigo, aparece clara la buena situación del mercado de la peseta.

Durante el trimestre dicho ha bajado la peseta respecto al franco francés de 47'80 a 48'80 pesetas los 100 francos.

Es muy de notar que los últimos sucesos relativos al complot no han cambiado la situación favorable del mercado. De otra parte, la paridad económica de la peseta acusa para ésta un cambio más favorable que el que tiene de hecho. Todo esto permite mirar con optimismo el futuro de nuestra valuta, si hay tranquilidad suficiente en el país y no se elevan demasiado los cortes de la producción cuya tendencia constituye un grave peligro para el valor futuro de la peseta.

II

B O L S A .

En nuestro anterior informe (9 de Junio) decíamos: "De la visión general de nuestros índices de Bolsa, se infiere claramente que la depresión bursátil española se hace más profunda, con la par-



ticularidad de que últimamente se nota una considerable afluencia de dinero a la compra de fondos públicos, provocando una lijera mejoría en su cotización".

Los hechos posteriores han confirmado plenamente aquella impresión y se ha desarrollado normalmente a lo largo del trimestre transcurrido.

Para mejor comprensión de los hechos conviene distinguir los valores de renta variable, renta fija, y de especulación. Los de renta variable alcanzaron su máxima depresión en Junio-Julio en cuanto a la cotización, y con ligeras alternativas mejora algo la cantidad negociada. Mejoran en Agosto todos los grupos, excepto Navieras y Minero-sidero-metalúrgicas. En Seguros se resiente un poco la notable elevación de meses anteriores, y se destaca por su fuerte reanimación el grupo de Químicas. Navieras y Minero-sidero-metalúrgicas alcanzan en Agosto las mínimas cotizaciones registradas en la serie.

Los valores de renta fija han mejorado progresivamente a lo largo del último trimestre, pero Julio y Agosto acusan una considerable disminución en la cantidad negociada. No obstante, el grupo de valores especiales no logra reanimarse, y el de obligaciones en general solo acusa haber vencido lijerisimamente el punto de máxima depresión. Ello prueba claramente que la mejora está limitada a los valores del Estado, municipales y provinciales. Los valores de especulación que ya en Mayo se negociaron un poco más activamente que en Abril, mejoran algo la cantidad negociada durante el trimestre último, y acusan en Agosto un franco movimiento de alza en los tipos de cotización.

En resumen, pues, la Bolsa se ha reanimado bastante; pero no lo suficiente para que pueda todavía hablarse de uno de esos francos movimientos de alza que suelen preceder a las fases de reprise en los ciclos económicos.



III

BANCA.

La reanimación, lenta pero firme, experimentada por la compensación bancaria durante y a través de los cinco primeros meses del año, ha descendido en los meses posteriores a cifras inferiores a las del último quinquenio.

El descenso que al principio dependía exclusivamente de la Cámara de Madrid, es ya general; lo cual prueba que la contracción no es sólo financiera y bursátil, sino también comercial.

Los datos trimestrales de toda la Banca inscrita acusan en fin de Junio respecto a fin de Marzo un ligero aumento en las cuentas corrientes, una pequeña contracción en los depósitos en general, en la cartera comercial y en la prestación del Banco de España, y una marcada disminución en los créditos concedidos. Si se observan las mismas partidas para un grupo de ocho Bancos principales se nota un fuerte aumento de toda clase de depósitos; constancia en cartera comercial mas créditos abiertos, y fuerte disminución en la prestación del Banco de España. Este mismo fenómeno se acentúa en el mes de Julio y en los datos que poseemos del mes de Agosto. Ello prueba claramente que hay abundancia creciente de posibilidades en los principales Bancos (no así en los de pequeña importancia) a la cual no corresponde el crédito que conceden, bien porque el interés del dinero es muy caro bien porque no hay perspectivas favorables para emplearlo en la producción o en nuevas empresas.

Respecto al Banco de España, se observa en el último trimestre una ligera disminución en los billetes en circulación (unos 550 millones menos que el año pasado) alcanzando la cifra media de Abril del año 1.931; continúa el aumento de las reservas de plata y la disminución de los descuentos; y la cifra de créditos con garantía desciende, casi, a la que había antes del empréstito de Abril último. Es muy de notar que desde el mes de Mayo (sin que ello sea debido, sino antes bien en sentido contrario, a movimiento estacional) aparece un continuado aumento en las cuentas co-



rrientes del Banco de España.

De otra parte, la velocidad de circulación de las cuentas corrientes ordinarias, especialmente incluyendo Madrid y Barcelona, vienen experimentando una considerable reducción, que, habida cuenta de las cifras medias del saldo, y de que el mismo fenómeno aunque con menos intensidad afecta a las cuentas de crédito, representa una gran contracción en los medios de pago.

Los índices de esta contracción en Agosto son las cifras mensuales mas bajas registradas en este Servicio de Estudios.

En resumen, pues, resulta perfectamente acusado por las Cámaras de compensación y la Banca que la depresión económico-financiera <sup>viene agravándose</sup> y que la situación de los Bancos principales sigue fortaleciéndose.

De otra parte, las noticias que circulan respecto a la cosecha de cereales son de que es buena, pero no lo espléndida que en un principio se dijo.

#### IV

#### TRANSPORTES.

El movimiento ascensional de la recaudación de ferrocarriles iniciado a fin del año pasado, tuvo un franco movimiento de retroceso en la primavera; pero en Junio se reanuda de nuevo en el total de la recaudación. La de pequeña velocidad prosigue su descenso.

La venta tanto de gasolina como de lubricantes que en los primeros meses de este año habia aumentado considerablemente, se ha contraído después de modo notable, habida cuenta del fuerte movimiento estacional que tiene este factor,

Ello indica, desde luego, que se ha exagerado mucho la importancia de la competencia del automóvil al ferrocarril; y que la depresión sigue avanzando lentamente en cuanto del transporte de mercancías puede inferirse. De todos modos, al comparar este factor económico español con su análogo en el extranjero, queda España en situación relativa muy ventajosa.

La poca importancia de nuestro comercio exterior en relación con nuestra producción y consumo globales, el ritmo conservado



PRODUCCION.

La producción de hierros y demás metales parece haber alcanzado su punto de depresión mínima y aun haberla vencido en algunos artículos como el acero y cobre Blister. Lo propio sucede al consumo de energía eléctrica.

La producción de carbones minerales y la de textiles, y la venta de superfosfatos conservan y aun mejoran la favorable situación que en nuestro informe anterior poníamos de manifiesto. Conviene notar que todos estos datos relativos a la producción y consumo sólo alcanzan hasta el mes de Junio, y por tanto dan una visión retrasada del fenómeno.

De otra parte, las noticias que circulan respecto a la cosecha de cereales son de que es buena, pero no lo espléndida que en un principio se dijo. Las graves restricciones puestas en el extranjero a nuestros productos empiezan a reflejarse en términos poco halagüeños.

VI

COMERCIO EXTERIOR.

El no disponer todavía (como indicábamos en Junio último) de una estadística depurada de errores de nuestro comercio exterior, nos impide por el momento haber un buen cálculo del fuerte movimiento estacional a que indudablemente está sometido, y hallar sus relaciones con la crisis económica, cambio de la peseta y niveles de precios. El trabajo está en marcha con toda la celeridad que nos es posible.

A pesar de esta deficiencia, se observa claramente que la fuerte disminución de nuestro comercio exterior reside principalmente en las primeras materias, conforme a lo que normalmente sucede en todo el mundo desde que empezó la depresión económica el año 1.929.

La poca importancia de nuestro comercio exterior en relación con nuestra producción y consumo globales, el ritmo conservado



por el comercio de animales vivos, artículos fabricados y sustancias alimenticias, y el fuerte contrapeso que su disminución tiene en el desarrollo de las industrias indígenas al calor de la depreciación excesiva de la peseta, ofrecen al observador un aspecto relativamente bueno. Un ejemplo típico lo ofrece la industria textil. La exportación de artículos fabricados de algodón, que acusa alguna disminución (la exportación de tales artículos comprados al por menor por los turistas extranjeros aprovechando la depreciación de nuestra valuta compensa en buena parte esta disminución), vá acompañada de un ligero aumento en la importación de algodón como primera materia; lo cual prueba la franca prosperidad que la industria textil española tiene en cuanto se refiere a la producción y consumo interior. Las cifras globales de sustancias alimenticias importadas y exportadas en el mes de Junio (último dato que poseemos) son un poco alarmantes por el aumento de la importación y disminución de la exportación que representan. Las graves restricciones puestas en el extranjero a nuestros productos empiezan a reflejarse en términos poco halagüenos. (El movimiento unitario) se acomodaran a esta realidad; pero como sucede lo contrario, y los precios bajos de las sustancias agrícolas suelen ser en España una cause principal de depresión económica por la falta de disponibilidades monetarias en el mayor sector de la economía española, resulta en definitiva que la baja de precios al por mayor indicada es ahora perjudicial a la economía general española.

## VII

El movimiento PRECIOS de los cereales, constituye el punto neurálgico de este fenómeno.

El movimiento estacional de descenso en el segundo trimestre, el cual desde hace mas de un lustro viene notándose en el nivel general de precios al por mayor en España, no se ha acusado este año hasta el mes de Mayo, obedeciendo -como suele suceder- a las fuertes variaciones que tuvo el cambio de la peseta en Febrero, Marzo y Abril.

De Abril a Julio, han bajado unos nueve puntos los índices de precios de exportación é importación, dos los nacionales, seis los de producción, y diez los de consumo.



En consecuencia, apenas altera (si bien la pequeña alteración es desfavorable a nuestra economía) la relación entre los precios de importación y de exportación; mejora un poco la relación entre los precios de producción y de consumo en forma que la estructura económica facilita la salida de la depresión; y empeora notablemente la relación entre los precios de importación y los nacionales en forma que la estructura actual es la peor que ha existido desde 1.913. Desgraciadamente se trata de una tendencia nacionalista antieconómica acusada, más o menos hondamente, en todos los países de que poseemos estadísticas apropiadas, la cual conduce a los pueblos inevitable y fatalmente hacia la pobreza general.

De otra parte, la marcada baja del índice general de precios al por mayor en España coincide con la iniciación de alza en unos países y la constancia o ligera baja en otros, lo cual actúa en favor del valor internacional de nuestra valuta.

Por afectar la baja de precios más principalmente a los de consumo, se ofrecería una buena situación económica para salir de la crisis económica si todos los demás factores (precio del uso del dinero, salarios y su rendimiento unitario) se acomodaran a esta realidad; pero como sucede lo contrario, y los precios bajos de las sustancias agrícolas suelen ser en España una causa principal de depresión económica por la falta de disponibilidades monetarias en el mayor sector de la economía española, resulta en definitiva que la baja de precios al por mayor indicada es ahora perjudicial a la economía general española.

El hundimiento del precio de los cereales, constituye el punto neurálgico de este fenómeno.

## VIII

### AHORRO E INVERSIONES.

*Nota:* La carencia de información objetiva sobre manifestaciones económicas tan importantes. A pesar de nuestro esfuerzo personal, no hemos logrado reunir todavía la información necesaria para seguir de cerca esta importante manifestación de la vida económica española. Ello nos veda



## VIII.

### Ahorro e inversiones.

A pesar de nuestro esfuerzo personal no hemos logrado reunir todavía la información necesaria para seguir de cerca esta importante manifestación de la vida económica española. Ello nos veda toda información concreta sobre la misma.

Sin embargo, de los datos aislados que poseemos parece inferirse que el ahorro busca ahora con cuidado los establecimientos de mayor seguridad, y que el ritmo creciente del ahorro español se ha amortiguado.

Las nuevas inversiones de capital son muy pequeñas; y sabido es que ellas suelen ser uno de los mejores indicios de que empieza la honda de prosperidad, a menos que se hagan en forma anti-económica por improductiva.

### R E S U M E N .

De algunos sectores económicos tales como Bolsa de valores, recaudación de ferrocarriles, cosecha de cereales y cambio de la peseta, resulta una situación y perspectiva de franco optimismo; pero la existencia de algunos índices poco favorables nos inducen a no afirmar sin reservas que en España hayamos superado ya el punto de máxima depresión del ciclo económico. En este aspecto parece claro nuestro decaje respecto al mundo.

El Servicio de Estudios.

7 de Septiembre de 1932.

Nota: La carencia de información objetiva sobre manifestaciones económicas tan importantes como son el consumo, stocks, paro, ahorro, producción, etc. etc., es causa de sensibles lagunas en nuestro informe sintético sobre la situación y perspectiva económico-financiera de España.



VIII.

Ahorro e inversiones.

A pesar de nuestro esfuerzo personal no hemos logrado reunir todavía la información necesaria para seguir de cerca esta importante manifestación de la vida económica española. Ello nos vea toda información concreta sobre la misma.

Sin embargo, de los datos señalados que poseemos parece inferirse que el ahorro bruto con crédito los establecimientos de mayor seguridad, y que el ritmo creciente del ahorro español se ha amortiguado.

Las nuevas inversiones de capital son muy pequeñas; y es debido a que ellas suelen ser unido los mejores índices de que empieza la honda de prosperidad, a menos que se hagan en forma anti-económica por improductiva.

R E S U M E N.

De algunos sectores económicos tales como Bolas de valores, reanudación de ferrocarriles, cosecha de cereales y cambio de la peseta, resulta una situación y perspectiva de líneas optimistas; pero la existencia de algunos índices poco favorables nos inducen a no afirmar sin reservas que en España hayamos superado ya el punto de máxima depresión del ciclo económico. En este aspecto parece claro nuestro decaimiento respecto al mundo.

El Servicio de Estudios.

7 de Septiembre de 1932.

Nota: La carencia de información objetiva sobre manifestaciones económicas tan importantes como son el consumo, stocks, paro, ahorro, producción, etc., es causa de seriales lagunas en nuestro informe sintético sobre la situación y perspectiva económica-financiera