

Bernácer Tormo, Germán (1883-1965); Banco de España, Servicio de Estudios

Situación y perspectiva económico-financiera en España : marzo 1933 / Banco de España, Servicio de Estudios.

[Madrid] : Banco de España, 1933.

Signatura: D-6415 (6)

Enlace permanente: <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/2074>

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

BANCO DE ESPAÑA

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Servicio de Estudios.

Estado de la Puesta

En nuestro último informe (7 de Diciembre) ya hemos
 de relieve la perspectiva optimista que ofrece el cambio de nues-
 tra moneda. Una vez más, pues, se ha comprobado que la impresión
 favorable, expresada por el **SITUACION Y PERSPECTIVA**
 repetida después incesantemente **ECONÓMICO-FINANCIERA**
 lida.

Desde el trimestre de **EN** mayo de 1932-Febrero de 1933,
 el déficit del Centro de Contratos **ESPAÑA.** nuestra ha mejorado en más
 de un millón cien mil libras con, a lo cual hay que añadir unas
 75.000 que han disminuido las deudas. De todo ello hay que restar
 unos 7 millones de pesetas oro en que ha disminuido la tesorería oro
 del Tesoro en el Banco de España.

Esta mejora ha sido debida en mayor proporción al sector
 de Interior que al exterior.

Por otra parte, el estado de la moneda ha mejorado de
 45 a casi 47 pts. los cien francos franceses. La estrechamiento
 de los índices de nuestros precios de importación y exportación
 sigue evolucionando en sentido favorable al **5 de marzo de 1.933.**

Finalmente, la paridad estadística calculada con los ín-
 dices generales de precios al por mayor, tiende a reducir la diferencia

SITUACIÓN Y PERSPECTIVA ECONÓMICO-FINANCIERA
DE ESPAÑA

I

Cambio de la Peseta

En nuestro último informe (7 de Diciembre) poníamos de relieve la perspectiva optimista que ofrecía el cambio de nuestra valuta. Una vez más, pues, se ha comprobado que la impresión favorable, expuesta por vez primera a principios del año 1.932, y repetida después incesantemente, tenía sólido fundamento en la realidad.

Durante el trimestre Diciembre de 1932-Febrero de 1933, el déficit del Centro de Contratación de moneda ha mejorado en más de un millón cien mil libras oro, a lo cual hay que añadir unas 75.000 que han disminuido las dobles. De todo ello hay que restar unos 7 millones de pesetas oro en que ha disminuido la cuenta oro del Tesoro en el Banco de España.

Tal mejora ha sido debida en mayor proporción al mercado interior que al exterior.

Por otra parte, el cambio de la peseta ha mejorado de 43 a casi 47 ptas. los cien francos franceses. La estructuración de los índices de nuestros precios de importación y exportación sigue evolucionando en sentido favorable al cambio de nuestra divisa.

Finalmente, la paridad económica calculada con los índices generales de precios al por mayor, tiende a anular la diferen-

cia que viene existiendo entre ella y el cambio acusado por las estadísticas; pero esto solo indica que conviene estar muy atentos a las vicisitudes del cambio y mercado de la peseta, a fin de evitar que una mejora brusca de importancia, pueda perjudicar a nuestra economía general.

Todo esto permite conservar y aún acentuar el optimismo respecto al cambio de la peseta, a menos que acontecimientos graves de carácter político-social tuerzan el rumbo de nuestra marcha económica.

Es de notar que la elevación de los costes de producción viene acentuándose con insistencia; pero este hecho, cuya grandísima importancia no puede ponerse en duda al analizar el cambio de nuestra valuta, actúa con relativa lentitud, cuando no se le suman otros factores de mayor elasticidad.

II

Bolsa

En nuestro último informe decíamos: "La Bolsa acusa indecisión y cierta caída general en las cotizaciones, acompañada de considerable afluencia de dinero para los valores de renta fija, especulación y algunos valores de renta variable. No acaba, por tanto, de orientarse francamente la reanimación de la Bolsa; pero ofrece el aspecto de muy buena disposición para hacerlo".

durante el trimestre Diciembre 1932 a Febrero 1933 han tenido lugar los hechos siguientes que, para mejor comprensión, conviene separar según se trate de valores de renta variable o renta fija.

Valores de renta variable: Ha bajado el tipo de cotización de todos los grupos, excepto Químicas que se conserva constante, Navieras

que mejora en Febrero y Monopolios que se reaniza en Enero y Febrero. Respecto a las cantidades negociadas, caen también francamente en general, aunque en algunos grupos tales como Bancos, Eléctricas, Navieras, Construcción y Seguros hayan disminuido, durante el citado trimestre. El índice ponderado, el cual representa el tipo medio de inversión del dinero en los diversos valores, se reanizó algo en Diciembre y Enero, decayendo en Febrero.

Valores de Especulación: Tanto el tipo de cotización como la cantidad negociada han descendido notoriamente, y en especial la última que venía mejorando desde hace más de un año aunque con algunas ligeras fluctuaciones.

Ello nos dice que, en general, ha empeorado francamente, aunque con algunas atenuantes y excepciones, la situación y perspectiva de la Bolsa en cuanto a valores de renta variable se refiere.

Valores de renta fija: En este sector cambia por completo el panorama que de un modo claro empezó por los fondos públicos desde que al final de 1931 se aprobó la Constitución. Tan notoria y potente reanimación en los valores del Estado no se extendía sin embargo a los demás valores de renta fija, y particularmente a las obligaciones en general; pero en este último trimestre se ha verificado esta reanimación, aunque no con los caracteres e intensidad de los fondos públicos.

Sin embargo es de notar que la cantidad negociada en general apenas ha logrado sostenerse a la altura de Diciembre último (64 % aproximadamente de la media de 1930), y que en municipales y Provinciales, y en obligaciones en general es claramente débil la actividad de la Bolsa.

Cuando sea más larga nuestra serie estadística, podremos precisar y aquilatar más nuestros juicios respecto a este importante fenómeno.

En resumen, pues, la Bolsa acusa indecisión, flojezad y caída en los valores de renta variable, mientras se maniana considerablemente los de renta fija, y en especial los fondos públicos y algunos otros valores de características algo anejas a estos.

Estos hechos son muy poco favorables a los efectos de emitir pronósticos respecto a la depresión económica española; porque, aunque de un lado denotan mejoramiento del estado de liquidez Bancaria y estado de ánimo de los rentistas, indica claramente, de otro, que el dinero se aleja de sus verdaderos y naturales cauces de la producción, con notorio daño de la economía general del país.

III

Banca

La reanimación lenta y firme de la compensación bancaria durante los cinco primeros meses del año pasado, seguida de un considerable retroceso en los tres meses siguientes, casi anulado durante los cuatro ^{últimos} meses del año, ha vuelto a sufrir un fuerte retroceso en los meses de Enero y Febrero del año actual. Desde hace varios años viene contrayéndose fuertemente la compensación bancaria; pero como tal contracción procedía, en líneas generales, de la Cámara de Madrid mientras que las demás Cámaras se sostenían y aún mejoraban en grandes líneas, resultaba una depresión de carácter financiero más que económico. Más en el año actual es también muy marcada la contracción,

y, por consiguiente, estamos frente a una palmaria manifestación de que la depresión económica española se está agravando en el año actual.

El gran retraso con que se publican las estadísticas trimestrales de toda la Banca inscrita nos impide saber con precisión lo ocurrido en las principales cuentas de nuestra Banca privada después del mes de Septiembre, fecha en que la situación y perspectiva era de franco optimismo.

Sustituyendo tan sensible deficiencia por muestras estadísticas relativas a un grupo de Bancos representantes del 60 % aproximadamente del total de la Banca privada, podemos extender nuestra observación hasta el mes de Enero de 1933, inclusive, resultando claramente que en los tres meses de Noviembre 1932-Enero 1933 han aumentado las cuentas corrientes casi 100 millones, mientras los depósitos a plazo han permanecido estacionarios; que los créditos y cartera comercial han aumentado unos pocos millones, debido a un ligero aumento de los créditos; y que la prestación del Banco de España ha descendido en 130 millones contemporáneamente.

Esto indica que la situación de las disponibilidades de la Banca privada sigue mejorando en forma que necesita menos la ayuda del Banco de España; pero que el crédito, en su verdadero sentido (diferencia entre adeudos y abonos), sigue contrayéndose, cual suele ocurrir en las fases de depresión económica.

Respecto al Banco de España resulta claro que en el trimestre Diciembre 1932-Febrero 1933 los créditos, los descuentos, la circulación de billetes y hasta las cuentas corrientes han descendido contemporáneamente; ha aumentado un poco la reserva de plata; y ha empeorado un poco la situación de la cuenta del Tesoro.

De otra parte, la velocidad de las cuentas corrientes *ymba*

ordinarias ha aumentado notablemente en Diciembre y disminuido en Enero y Febrero mucho más de lo que había aumentado. Lo propio ha sucedido a las cuentas de crédito y, por consiguiente, dado el volumen de los saldos, con la cuantía total de los medios de pago, si bien carecemos todavía de los datos relativos al mes de Febrero.

Si solo atendiéramos a los datos *de* Diciembre y Enero, estaríamos ante dos manifestaciones antagónicas, cuales son el considerable aumento de velocidad de circulación de las cuentas dichas del Banco de España, y la disminución general de los saldos, es una época en que otros índices acusan que la depresión se ha acentuado. Mas, los datos de Febrero - aparte el movimiento estacional que se vislumbra - aulan tal antagonismo. Esto prueba claramente la necesidad que hay de llegar a calcular las velocidades de circulación de las cuentas más importantes de la Banca privada, haciendo en estas la discriminación de las diversas aplicaciones de tales cuentas. Solo así podremos precisar si el aumento de las velocidades de circulación es o no de carácter económico y a qué necesidades o conveniencias obedece.

No es improbable que, en nuestro caso actual, aparte el movimiento estacional, hayan influido considerablemente las diversas emisiones realizadas.

IV

Transportes

El movimiento ascensional de la recrudescencia de ferrocarriles, experimentado en el 2º semestre del año 1931 se ha repetido el año 1932, conforme al movimiento estacional, pero un poco debilitado; y en el trimestre Noviembre 1932 a Enero 1933, se ha iniciado un movimiento de depresión considerablemente mayor que lo que corresponde al movimiento estacional, porque hay que tener presente que las tarifas están elevadas un 3 % respecto a las mismas fechas de años anteriores.

De otra parte, la venta de gasolina que durante el verano último se desarrolló pujantemente hasta superar las cifras de la misma época en 1931, ha decaído en otoño más de lo correspondiente al movimiento estacional. La venta de lubricantes que llevaba tres años sin alterar sensiblemente, se ha debilitado marcadamente en los últimos cuatro meses de 1.932.

De todo esto se infiere claramente que el estacionamiento, y aún quizás ligera mejoría experimentada por el tráfico de ferrocarriles en los últimos meses, a que, en nuestro informe anterior, hacemos referencia, ha sido seguido de un franco descenso, demostrativo de que la depresión económica española - en cuanto es reflejada por tan importante factor - se ha agravado palmariamente, presentando mala perspectiva en los albores del año actual.

Es de notoria trascendencia de este índice, cuya situación y perspectiva, a través del ritmo de la crisis económica española, ha ofrecido un aspecto demostrativo de que nuestra crisis era poco profunda.

V

Producción

La producción de mineral de hierro y de cobre se ha reanimado ligerísimamente en el trimestre Septiembre-Noviembre de 1.932, mientras que la de cobre se ha estacionado con alguna disminución; sin que podamos precisar todavía si se trata o no de movimientos estacionales. La producción de lingotes de hierro se ha reanimado francamente en Octubre y Noviembre, mientras que la de acero y cobre se ha conservado prácticamente constantes, si bien con alguna -mayor actividad.

El consumo de energía eléctrica conserva su ritmo creciente que, en vez de debilitarse, se ha intensificado en los últimos meses de 1932, aún habida cuenta de su marcado movimiento estacional en esta época del año.

De la producción de carbones minerales solo tenemos datos estadísticos hasta Octubre último, los cuales acusan una ligera tendencia de contracción de la producción.

La venta de superfosfatos que de Agosto a Octubre se intensificó considerablemente alcanzando cifras muy superiores a las correspondientes de 1931, se ha deprimido en Noviembre y Diciembre, con fuerza superior al movimiento estacional, hasta alcanzar nuevamente las cifras de Diciembre de 1.931.

Las cifras de nuestro índice general de producción industrial, (todavía provisionales y sin ajustar) presentado por primera vez en nuestro informe último, solo alcanzan al mes de Octubre, y acusan la reanimación correspondiente a su marcado movimiento estacional, en medio de un bastante claro estacionamiento de ligerísima tendencia creciente.

De las industrias de la construcción no tenemos todavía la información necesaria. De las textiles podremos suministrarla en el primer informe, pudiendo ya adelantar que, en los últimos meses del año 1932, se han contraído notoriamente, como puede comprobarse por los datos relativos al algodón.

Del cuadro estadístico número 16 aparece claro que en el último trimestre de 1932 ha aumentado la importación de algodón a la vez que ha disminuido la exportación de sus manufacturas. De ello se infiere claramente que, a menos que el consumo interior de tales manufacturas haya aumentado considerablemente, parece forzosa la superproducción de ellas. La disminución de la exportación se explica perfectamente por los bloqueos de divisas y demás dificultades monetarias; pero la disminución - si existe - del consumo interior de manufacturas sería un mal síntoma para la perspectiva de nuestra economía, por tratarse de uno de los sectores de nuestra producción que se conservaban más prósperos.

Es de notar el considerable retraso de la mayoría de los datos estadísticos de producción a que aquí hacemos referencia; y, por tanto, que se trata de una visión francamente retrasada del fenómeno correspondiente en su mayor parte, respecto a la que nos ofrecen los índices relativos a Bolsa, Moneda y Banca.

La síntesis total de nuestra producción industrial es de estacionamiento e indecisión, *con* ligera tendencia a disminuir.

VI

Comercio Exterior

La imperfección de las estadísticas de nuestro comercio exterior nos impiden realizar un buen cálculo del fuerte movimiento

estacional a que está sometido, y aquilatar en sus relaciones con la crisis económica española, cambio de la peseta y niveles de precios. Esperamos que, en el próximo informe, podremos ya disponer de un cálculo provisional de dicho movimiento estacional.

A pesar de tal deficiencia, se observa con bastante claridad que el volumen de nuestro comercio exterior se ha reanimado, en el último trimestre de 1932, no solamente respecto al tercero del mismo año, (lo cual podría ser debido exclusivamente al movimiento estacional), sino también en relación con el trimestre correspondiente del año 1931. La reanimación proviene principalmente de la importación.

La mejora de nuestro saldo comercial en pesetas oro durante el último trimestre dicho, puede ser debida exclusivamente al movimiento estacional citado y a que ha terminado el pago del trigo importado en meses anteriores, pues el déficit ha sido casi el triple del habido en el mismo trimestre de 1931. Sin embargo, las cifras del mes de Diciembre último, denotan una franca mejora de nuestro comercio exterior en todos los aspectos generales, y muy especialmente en el sector de sustancias alimenticias, excepto en el capítulo artículos fabricados, en el cual se ha duplicado la importación a la vez que la exportación ha disminuido un 10 % respecto al mes anterior.

Parece, pues, que la mala situación y perspectiva de nuestro comercio exterior, puesta de relieve en nuestro informe anterior, se ha suavado últimamente. A pesar de esto, habida cuenta de la disminución experimentada por la exportación de las manufacturas de algodón, y el aumento de las importaciones de animales vivos y

artículos fabricados, no es muy tranquilizadora la situación de nuestro comercio exterior. Esto es debido, a nuestro juicio, en gran parte a que la estabilidad de la peseta ha disminuido considerablemente la prima indirecta que nuestra exportación tenía en la depreciación de la peseta; a la tendencia a la elevación de nuestros costes de producción, y a las dificultades que la crisis mundial ocasiona a las transacciones internacionales, especialmente sobre artículos menos necesarios.

VII

Precios

La caída de nuestro índice general de precios, iniciada fuertemente en la primavera última, y reforzada por el movimiento estacional correspondiente, se ha contenido en los meses de Noviembre y Diciembre últimos.

Debilitada, anulada, y en algunos casos contrarrestada, la elevación de los índices generales de precios al por mayor en el mundo, y conservada prácticamente constante la cotización de la peseta respecto al oro (con una ligera mejoría de aquella), se han conservado constantes nuestros índices de precios de los artículos de importación respecto al trimestre anterior, a la vez que han descendido francamente los de los de exportación.

Contemporáneamente se han conservado constantes los índices de los precios de artículos nacionales y los de producción, disminuyendo muy ligeramente los de consumo.

Estas diversas alteraciones en los índices de precios representantes de sus correspondientes clases de artículos, han dado

lugar a algunos cambios en la estructuración relativa de los precios de nuestra economía. De una parte, la caída del índice general de precios ha contribuido a aumentar la depresión económica española, por disminución del poder de compra de los principales sectores económicos de la producción. De otra, ha mejorado considerablemente la relación entre los precios de importación y exportación, en forma que se ha superado la que había en 1913 y alcanzado la de final de 1925. La relación entre los precios de importación y nacionales que tendía a mejorar, se ha debilitado un poco; y lo propio le ha sucedido a la de los precios de producción respecto a los de consumo.

Ello indica que la estructuración tiende a favorecer la depresión económica general; y acusa una situación favorable al cambio de la peseta.

La baja de los precios de consumo respecto a los de producción (debilitada en el mes de Diciembre) ofrecería una buena coyuntura para salir de la crisis económica, si todos los demás factores (precio del uso del dinero, salarios y su rendimiento unitario, y los tributos) se acomodaran a esta realidad; pero como sucede lo contrario, y los precios bajos de las sustancias agrícolas suelen ser en España una causa principalísima de depresión económica por 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 del país.

En nuestro informe anterior aludíamos al punto neurálgico constituido por la caída de los precios de los cereales. Aquella nuestra impresión es hoy más acentuada; y estimamos, en consecuencia

que es convenientísimo a la economía general de España reanudar los precios de los artículos agrícolas, y especialmente los cereales, para evitar que nuestro hundimiento en la crisis pueda dar lugar a que, resquebrajado el poder tributario, nos veamos abocados a las consecuencias funestas que de ello se derivarían, teniendo en cuenta las realidades de nuestro complejo político-social.

VIII

Ahorro e inversiones

A pesar de nuestro esfuerzo personal, no tenemos todavía la información necesaria para seguir de cerca y con precisión estas importantes manifestaciones de la vida económica española.

Confiado fundadamente en que en el próximo informe tendremos ya relativamente perfeccionadas estas series estadísticas, podemos anticipar ya que, según los datos a nuestro alcance, continúa la ligera tendencia creciente de los caídos mensuales de las Cajas de Ahorro en general, aunque, al parecer, un poco atenuada y debilitada.

Respecto a las inversiones, se ha reanimado notoriamente el mercado, aunque a tipos de interés muy superiores a lo que corresponde a la fase actual del ciclo económico, y a lo que conviene a la mejor orientación económica del país para resurgir de la depresión.

Pronto tendremos a *nuestra* disposición la información estadística completa de las Cajas de Ahorro. Ahora sería convenientísimo que el Banco de España y la Banca privada discriminaran en sus cuentas cardinales lo que corresponde a la agricultura, de lo

correspondiente al Comercio e Industria, y de lo relativo a los particulares; pues, con ello y una buena estadística de inversiones, se habría dado un paso gigantesco en el camino del conocimiento de la circulación monetaria y su eficacia en los diversos sectores económicos.

Resumen

En nuestro anterior informe decíamos: "La situación acusada por los índices netamente económicos ha mejorado algo, pero es todavía prematuro suponer que la fase de prosperidad ha comenzado, por que hay algunos índices de bastante significación que acusan en los últimos meses perspectivas menos optimistas. Parece como si - en contraposición al esquema teórico que ha presidido a varios pronósticos de Harvard - se hubiera producido en España alguna mejora en la situación económica a la cual se muestra indecisa a seguir la posición de optimismo y confianza que en una situación psicológica normal del país sería natural".

Hoy, después de la observación objetiva adjunta, no es aventurado afirmar que se ha agrandado la situación y ha mejorado la perspectiva económico-financiera de España, a la vez que el cambio y el mercado de nuestra divisa han mejorado de modo notorio.

Las últimas noticias relativas al "crac" financiero de los Estados Unidos colocan a España en el caso de vigilar la probable elevación del cambio de la peseta y el experimento de nuestra balanza comercial exterior.

Todavía tiene el cambio de la peseta considerable margen de elevación sin que se perjudique fundada y mercedamente nuestro comercio exterior en general; pero si la caída del Dollar tuviera la intensidad ^{suficiente} para producir los efectos que no es infundado tener, sería llegado el momento de proceder rápidamente a conjurar los graves inconvenientes que acarrearía la excesiva revalorización de la peseta.

El Servicio de Estudios

8 Marzo de 1.935.

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.

En consecuencia, el estudio de la gestión económica de las
 empresas, en sus aspectos de producción y distribución, requiere
 un análisis de carácter general; pero si la acción del Estado
 en la industria, para producir los efectos que se indican, es
 una, sería lógico el estudio de los aspectos relacionados a
 los gastos involucrados que surgen en la actividad económica
 de la empresa.

ESTUDIO DE LA GESTIÓN DE LA EMPRESA

8 marzo de 1933.

En el presente estudio se han tomado en cuenta los aspectos
 que se relacionan con la actividad económica de la empresa,
 en su aspecto de producción y distribución, como actividades
 económicas que requieren los conocimientos de economía, física,
 etc., producidos, etc., etc., en suma, de aquellos aspectos en que
 se relaciona el estudio con la actividad económica y por lo tanto
 con la empresa.

Este estudio se ha dividido en dos partes: la primera, que
 trata de la actividad económica de la empresa, y la segunda,
 que trata de la actividad económica de la empresa, en sus
 aspectos de producción y distribución.

En la primera parte se estudia la actividad económica de la
 empresa, en sus aspectos de producción y distribución, como
 actividades económicas que requieren los conocimientos de economía,
 física, etc., etc., en suma, de aquellos aspectos en que se
 relaciona el estudio con la actividad económica y por lo tanto
 con la empresa.

En la segunda parte se estudia la actividad económica de la
 empresa, en sus aspectos de producción y distribución, como
 actividades económicas que requieren los conocimientos de economía,
 física, etc., etc., en suma, de aquellos aspectos en que se
 relaciona el estudio con la actividad económica y por lo tanto
 con la empresa.