

Situación y perspectiva económico-financiera en España : octubre 1935 / Banco de España, Servicio de Estudios.

[Madrid] : Banco de España, 1935.

Volumen encuadernado con 8 documentos

Signatura: D-6417 (4)

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.

Servicio de Estudios.

SITUACIÓN Y PERSPECTIVA
ECONÓMICO - FINANCIERA
EN ESPAÑA.

SUMARIO.

Cambio de la peseta, y Bolsa	pág. 1 - 6
Banca y Transportes..	" 7 - 10
Producción, Consumo, y Comercio	" 10 - 14
Precios, Ahorro, y Paro	" 15 - 17
Resumen	" 18 - 20
Indices de Bolsa	" 21 - 22

Madrid 9 Octubre -1935.

I.

CAMBIO DE LA PESETA.

En nuestro anterior informe (27 junio 1935) decíamos:

"De todo ello inferimos que en la primavera de 1935 ha mejorado un poco la grave situación del cambio y mercado de nuestra divisa. Sin embargo, seguimos estimando que su cotización es francamente superior a la que a la Economía Nacional, en sentido totalitario, conviene".

Los hechos más importantes a este respecto, durante el último trimestre, han sido los siguientes: La posición del Centro Oficial de Contratación de Moneda se ha debilitado algo en los primeros meses del verano, y se ha agravado en el mes de septiembre con motivo de los reembolsos consiguientes a la conversión de los Bonos oro del Tesoro, propiedad de extranjeros, a la vez que la posición del oro del Tesoro ha disminuído en más de 13 millones de pesetas entre fin de junio y fin de septiembre. Atendiendo al volumen de compras de moneda extranjera, el cual aumentó notablemente durante la primavera, se ha observado algún aumento en el trimestre julio-septiembre respecto a la misma época del año anterior, lo cual parece indicar que, dada la delicada situación internacional, afluyen las divisas a nuestro mercado algo más que normalmente, puesto que nuestra exportación se ha deprimido en el año actual. Al propio tiempo, el cambio de la peseta no ha tenido prácticamente alteración, excepto una ligera mejoría respecto al franco suizo, lira y

Los índices generales de precios al por mayor en España (sentimos tener que repetir que carecemos de los del coste de la vida, y al por menor) son ligeramente superiores a los del año pasado, a la vez que los precios oro internacionales han decaído, si bien últimamente se nota alguna reanimación. Como consecuencia, se ha elevado notoriamente la paridad económica de la peseta respecto al oro en relación con el año pasado, pero últimamente se ha anulado tal tendencia que conserva cierta permanencia poco frecuente en nuestra divisa.

La relación de nuestro índice de precios de importación y exportación se ha elevado un poco durante el trimestre mayo-julio, y se halla por encima del punto de equilibrio de 1913 en forma no registrada hace muchos años; la relación entre los índices de precios de los artículos de importación y nacionales también ha mejorado un poco, especialmente respecto al año 1934, como resultado de una ligera elevación del primero y un más fuerte descenso en el segundo, poniendo de relieve que continúan debilitándose los funestos efectos, puestos de manifiesto en el informe anterior, que en nuestros costos relativos de producción y en el rendimiento y eficacia del trabajo se venían notando desde hace más de tres años. Finalmente los índices de los precios de los artículos de producción también han mejorado su posición respecto a los de consumo, por haber bajado sensiblemente los segundos, lo cual agrava un poco la desfavorable posición de la Agricultura respecto a la Industria en España.

De todo ello inferimos que en el verano de 1935 ha mejorado un poco la grave situación del cambio y mercado de la peseta, en cuanto a la estructuración y oferta de divisas se infiere, pero sin que por ello deje de ser grave tal situación, ni dejemos de estimar que la cotización de la peseta es superior a la que la Economía nacional, en sentido totalitario, conviene.

A este propósito prepara este servicio una amplio estudio documentado analizando varios de sus aspectos y extremos.

II.

B O L S A.

Dada la gran variedad de los valores mobiliarios cotizados en las Bolsas españolas y la distinta significación de sus variaciones para juzgar del complejo económico nacional, hay que distinguir los valores de renta variable de los de renta fija, y dentro de estos grupos otros subgrupos importantes.

Renta variable.

En este, como en todo fenómeno económico en el tiempo, es necesario conocer el movimiento estacional, si lo hay, para evitar juicios y afirmaciones erróneas, muy frecuentes en nuestra literatura económica de carácter descriptivo.

El tipo de cotización general de los valores de renta variable sigue consolidando y reforzando el crecimiento iniciado en el trimestre septiembre-noviembre de 1934, hasta alcanzar una posición que no tenía desde hace tres años; pero la cantidad negociada

ha decaído notablemente, aunque todavía se conserva muy por encima de las cifras del año pasado en la misma época.

El sector de Bancos y Sociedades de Crédito continua siendo una primera y buena aproximación del ritmo de los valores de renta variable, tanto respecto al tipo de inversión como respecto a las cantidades negociadas. El subgrupo sidero-minero-metalúrgico ha mantenido escasamente la mejoría alcanzada en los tipos de cotización durante la primavera, a la vez que ha conservado un volumen de negociación superior al del año base en 1930. El de valores eléctricos ha consolidado con alguna ventaja la posición anteriormente lograda, tanto en los tipos de cotización como en las cantidades negociadas. El de navieras que en abril último alcanzó el nivel de cotización más bajo de su historia por nosotros registrado, ha resurgido potentemente con más de 17 enteros de elevación en promedio, hasta lograr el nivel del verano del año 1932, a la vez que ha conseguido un volumen extraordinario de negociación. Es muy de notar que - como sucede con frecuencia en los valores deprimidos - se notó primeramente un considerable aumento de cantidades negociadas que al fin provocaron el alza de los tipos de cotización. El grupo de transportes, después de la indecisión acusada en el informe anterior, ha decaído notoriamente tanto en los tipos como en el volumen de negociación. El de Monopolios continúa pujantemente su ritmo creciente hasta llegar al nivel de 110-7 % respecto al año 1930 tomado como base, a la vez que el volumen de negociación ha aumentado en mayor proporción. El de construcción continuó su crecimiento, en tipos de negociación, durante julio y

agosto, pero en septiembre ha decaído algo, a la vez que las cantidades negociadas han descendido extraordinariamente. El de industrias químicas ha tenido un movimiento análoga al anterior, pero con mayor intensidad en el descenso de volumen negociado y más leve declinación en los tipos de negociación. Sin embargo, se han negociado en este grupo cantidades algo superiores a las de 1933 y 1934 en la misma época. El de industrias de alimentación avanza, aunque lentamente, en los tipos de cotización, a la vez que apenas se cotiza, conforme a su marcado movimiento estacional. Finalmente, el grupo de seguros sigue su fuerte y larga carrera de auge, alcanzando el tipo medio de 120,3, a la vez que su volumen negociado desciende a su nivel estacional muy bajo en tal época del año.

Renta fija.

La media aritmética general de este gran grupo continúa su tendencia creciente hasta lograr el punto 92,02 que no había sido alcanzado desde el mes de mayo de 1931, y el volumen negociado se conserva aproximadamente a la gran altura alcanzada en los meses anteriores, muy por encima de toda la época de la crisis económica española.

El importantísimo subgrupo de Fondos públicos sigue mejorando sus cotizaciones y su volumen de negociación hasta el mes de septiembre inclusive. El grupo de valores municipales y provinciales ha continuado también su tendencia alcista, aunque con algunas indecisiones, logrando a su vez un volumen de negociación no registrado en todo el período observado por este Servicio de Estudios.

El grupo de Obligaciones en general también ha mejorado un poco sus tipos de cotización, pero sus cantidades de negociación han descendido, aunque conservándose muy por encima de las de años anteriores durante la misma época. El de Obligaciones especiales ha logrado rebasar, por primera vez después de 1930, la cifra base, alcanzando el nivel de 103,3, y contemporáneamente ha mantenido un volumen de negociación constantemente muy por encima de la media del año 1930.

Valores de especulación.

Este importante grupo, que con mucha frecuencia suele ser un buen barómetro indicador del tiempo bursátil en un futuro próximo, ha decaído, en forma pesada aunque con lentitud, desde el mes de mayo, casi a los niveles del año pasado en los tipos de cotización, a la vez que se ha resentido de la falta habitual de negocio en tal época del año.

En resumen, pues, la Bolsa ha mejorado, en general, durante el trimestre julio-septiembre, especialmente en Fondos públicos valores similares y el grupo de Navieras. Sin embargo, estimamos, por razón de lo que acusa el sector de valores de especulación y algunos más de renta variable, que la perspectiva no es tan halagüeña como lo era hace un par de meses.

III.

B A N C A.

La Compensación Bancaria, cantidades compensadas, sigue aumentando; pero por las anomalías que presenta tal información, nos abstenemos de fundar sobre ella ningún resultado sobre la coyuntura.

Atendiendo al número de efectos presentados a compensación, se observa en el trimestre julio-septiembre cierto aumento respecto a la misma época del año anterior, consolidándose el movimiento que un poco indecisamente se inició en el segundo trimestre del año actual. En consecuencia, pues, este fenómeno refleja una mejoría evidente.

Los datos trimestrales del Consejo Superior Bancario respecto a la Banca inscripta, acusan, en fin de junio, la continuación del ritmo creciente del total de los depósitos (a la vista o a plazo) mientras que las Cuentas Corrientes y los Créditos concedidos disminuyen, y se conserva prácticamente constante la Cartera comercial. Ello prueba claramente el gran remanso de dinero que viene afluyendo a la Banca, en proporciones no conocidas más que una sola vez (junio 1930) desde que hay estadística de estos hechos, pero sin que en los Créditos concedidos y en las Cuentas corrientes se mantenga el mismo fenómeno.

Si observamos las cifras análogas para ocho principales Bancos, el fenómeno presenta la particularidad de que el remanso es proporcionalmente mayor, y esto en las diversas partidas considera-

das; lo cual prueba que aun no ha cesado de intensificarse el fenómeno, observado por nosotros hace unos tres años, según el cual se produce una traslación de medios de pago de la pequeña hacia la gran Banca.

Respecto al Banco de España, la circulación de billetes parece haber terminado su depresión iniciada hace casi cuatro años y hasta haber logrado una ligera reanimación, aun teniendo en cuenta el movimiento estacional; las reservas de plata conservan su posición de equilibrio alrededor de los 700 millones; los Descuentos se conservan también en la cifra media del año 1934; y los Créditos con garantía siguen deprimiéndose en términos no conocidos desde el año 1923. El reciente aumento de las Cuentas Corrientes en el mes de septiembre está muy relacionado con factores extracoyunturales de la situación económica. Todo ello es prueba evidente de que hay franca reanimación de tipo bursátil y hasta algo financiera, con algunos muy legerísimos síntomas de un muy débil restablecimiento económico.

Analizando más profundamente el fenómeno de la circulación de medios de pago, utilizando las velocidades de circulación de los mismos, resulta que el volumen de medios de pago creados por el Banco de España ha disminuído francamente en los últimos meses; y que en la Banca privada, teniendo en cuenta la totalidad de la Cartera comercial y demás créditos, apenas ha alterado. Según este dato - que nosotros juzgamos de gran valor - no aparecen todavía por este lado síntomas efectivos de recuperación en la Economía española.

La depresión dineraria, pues, ha disminuído su ritmo de caída, pero no ha iniciado todavía su reanimación. Hay algún síntoma de haber tocado ya el mínimo.

IV.

PRÉSTAMOS DEL BANCO HIPOTECARIO.

En nuestro penúltimo informe estudiábamos esta manifestación económica, pero, a pesar de nuestros esfuerzos, no hemos logrado recibir nueva información. Según referencias privadas se ha iniciado alguna mejoría en este importante sector económico.

V.

T R A N S P O R T E S.

La recaudación total de ferrocarriles de las cuatro empresas principales, cuyos datos alcanzan a fin del mes de agosto, acusen alguna reanimación con respecto a la primavera, pero habida cuenta del movimiento estacional, es indudable que la depresión sigue agravándose. Lo que ocurre es que la velocidad de empeoramiento ha disminuído. Es muy de notar que la recaudación de viajeros se ha conservado casi la misma del año pasado. ¡Pocas veces se logra en Economía una comprobación tan clara de que el aumento de tarifas, cuando no hay monopolio efectivo, o no se está en fase de prosperidad creciente, conduce a una contracción del volumen del negocio!

En el próximo informe tendremos ya preparada la estadística mensual de vagones cargados, lo cual nos permitirá apreciar más

claramente la gravísima contracción del transporte de mercancías por ferrocarril desde el año 1930 ininterrumpidamente.

De otra parte, el consumo de gasolina, habida cuenta del muy intenso movimiento estacional, acusa un marcado aumento de proporciones no registradas nunca, a la vez que el de lubricantes, algo contraído en la primavera, ha resurgido también de modo considerable.

En consecuencia, estimamos que el movimiento de viajeros se ha intensificado este verano en relación con el del año 1934, y que la fuerte disminución del transporte de mercancías por ferrocarril ha sido compensada al menos en parte, por el aumento experimentado por el de carreteras.

En el próximo informe esperamos poder aquilatar más en este asunto, mediante una más perfecta información que nos permita medir el ritmo de crecimiento y desarrollo de los transportes por carretera.

VI

PRODUCCIÓN Y CONSUMO.

Los datos relativos a producción y consumo suelen recibirse con algún retraso, y por ello no son sincrónicos con los que tenemos de otras manifestaciones económicas, pero este trimestre, a pesar de redoblar nuestros esfuerzos, no hemos logrado recibir información ninguna referente a la producción de minerales y metales. Ello aumenta considerablemente la ya grande dificultad del diagnóstico.

Nada nuevo podemos añadir al informe anterior respecto a la producción de minerales y metales de hierro, cobre, plomo, zinc, etc. Por referencias privadas de algunos ingenieros tenemos la impresión de que la situación es estacionaria a este respecto, pero confiamos poco en el valor de tales impresiones, porque suelen abarcar un campo reducido.

El consumo de energía eléctrica, teniendo en cuenta el movimiento estacional, refleja un aumento muy considerable respecto al año anterior en la misma época, fortaleciéndose el ritmo anteriormente acusado. La producción de carbón en el trimestre mayo-julio ha sido ligerísimamente inferior a la correspondiente en 1934, y la cantidad de suministros ha disminuído en un 6 % aproximadamente. La venta de superfosfatos - habida cuenta del movimiento estacional - no ha conseguido reponerse del descenso que acusábamos en nuestro informe anterior. El tonelaje de reses sacrificadas en el Matadero de Madrid ha aumentado un poquito en los cuatro meses mayo-agosto respecto a los mismos del año anterior. La venta y exportación de cementos continúa deprimiéndose en proporciones muy grandes, descendiendo a cifras que, habida cuenta del movimiento estacional, no habían sido todavía registradas desde que hacemos esta estadística (a partir de 1928), lo cual prueba que hasta agosto inclusive ahondaba la crisis tanto en el agro como en la construcción.

Respecto a los hilados de algodón intervenidos por la Cámara de Corredores de Barcelona se ha notado alguna reanimación en el trimestre junio-agosto respecto a la misma época del año pa-

sado. En los de lana acondicionada en Tarrasa y Sabadell se ha observado alguna débil contracción en los cuatro meses mayo-agosto en relación con los mismos del año pasado. La exportación de manufacturas de algodón sigue mejorando considerablemente, a la vez que en el trimestre mayo-julio aumenta algo también la importación de algodón. Confiamos en tener para fecha próxima una información sobre la producción textil española que nos permita analizar este problema a fondo.

Por la falta de los datos relativos a minerales y metales no podemos calcular el índice complejo y sintético de la producción industrial española, que es indudablemente el más interesante a los fines de resumir la situación de tal producción en España, la cual acusa alguna mejoría en unos sectores, y mayor depresión en otros.

VII.

COMERCIO EXTERIOR.

El tonelaje total de este comercio acusa, en los meses de mayo-julio, una ligera disminución en la exportación y un considerable descenso en la importación; pero si tenemos en cuenta el movimiento estacional, y comparamos las cifras de este año con las del año pasado en la misma época, resulta un considerable aumento en la exportación y un marcado descenso en la importación, dando lugar a un saldo favorable importante.

Los valores totales en pesetas oro, en cambio, acusan un débil aumento en la importación, y un fuerte descenso en la exportación, tanto si se tiene como si no se tiene en cuenta el movimiento estacional, y por consiguiente el aumento del déficit resulta muy considerable, especialmente si se compara con el del año 1934 en la misma época.

Si nos fijamos en los grupos más importantes de mercancías, se observa que en animales vivos ha aumentado ligeramente la importación y ha aumentado debilmente la exportación, en tonelaje, - habida cuenta del fuerte movimiento estacional de este fenómeno - sucediendo una cosa análoga con los valores; en primeras materias ha crecido un poco el tonelaje de importación y el de exportación, mientras que en valores ha aumentado la importación y ha disminuído la exportación - habida cuenta del movimiento estacional - agravándose consiguientemente el déficit español; en artículos fabricados, en tonelaje, ha disminuído la importación y no ha disminuído

la exportación, sucediendo lo propio en valores, dando lugar a un pequeño aumento del déficit - habida cuenta del movimiento estacional - y en sustancias alimenticias - teniendo en cuenta el muy marcado movimiento estacional - ha habido una ligera disminución de la importación acompañada de un mayor descenso en la exportación (excepto en julio que aumenta considerablemente) en tonelaje, a la vez que en valores disminuye marcadamente la importación y extraordinariamente la exportación, dando como resultado un muy grave descenso en nuestro habitual saldo favorable.

En síntesis, pues, aunque se acusa un evidente aumento en el saldo de tonelaje favorable al comercio español, resulta un fuerte empeoramiento de nuestro déficit en valores que es el que principalmente interesa. Esto prueba que la situación es cada día más grave, pero que ofrece aspectos propicios para el desarrollo de una oportuna política económica general y de comercio exterior, ya que no es cuestión principalmente de masas a comerciar sino de valoraciones a obtener. Cuando se tiene un comercio exterior como el que España tiene en la actualidad, pueden y deben hacerse muchas cosas ya económicas ya financieras que desemboquen en un mejoramiento de la actividad económica interior y en un largo paso hacia el equilibrio de nuestra deficitaria Balanza de pagos.

VIII.

P R E C I O S.

El desarrollo de nuestro índice general de precios en el trimestre mayo-julio, habida cuenta del movimiento estacional, ha conservado la débil elevación acusada en el informe anterior.

En el mundo exterior se ha observado una ligera alza en los precios oro al por mayor, la cual no se ha hecho sensible en muchos de los índices generales. En Bélgica ha pasado de 533 en abril a 552 en agosto; en Italia de 296'1 en abril a 310'1 en julio; y en Suiza de 87'1 a 89'9.

La relación entre los índices de nuestros precios de importación y exportación ha mejorado un poco su estructuración de equilibrio de 1913; también ha mejorado un poco la relación entre los índices de precios de los artículos de importación y nacionales, especialmente respecto a 1934; y la relación entre los índices de precios de los artículos de producción y de consumo ha subido también, empeorando con ello la ya desfavorable situación del agro español respecto a la Industria.

En consecuencia, la estructuración interna de nuestros precios ha mejorado un poco en cuanto al cambio de la peseta se refiere, pero ha empeorado ligeramente el ya muy grave estado de penuria del agro español.

IX.

AHORRO E INVERSIONES.

Aun cuando en la primavera logramos completar satisfactoriamente nuestra laboriosa información relativa a las Cajas de Ahorro (excluidas las de los Bancos porque el Consejo Superior Bancario publica trimestralmente los datos correspondientes), no nos ha sido posible aun completarla para los meses del año actual en forma que podamos insertar las cifras en los anexos. Sin embargo, de la información parcial ya recibida podemos inferir que el desenvolvimiento normal que logró su recuperación en 1934, sigue consolidándose en el año 1935, en conjunto, aunque haya varias Cajas en las cuales son mayores las cantidades retiradas que las ingresadas.

De otra parte, parece que se conserva prácticamente invariable el ritmo de movimiento de la clase de dinero que afluye a tales Cajas, el cual corresponde a un promedio de entrada y salida mensual igual a $1/24$ del total de los depósitos existentes en tales Institutos.

Respecto a inversiones es muy lamentable que sobre las noticias dadas en nuestro anterior informe, únicamente podamos añadir que nuestras incesantes gestiones sólo han tenido como resultado el oír varias veces la misma respuesta: "en seguida se va a publicar"; "ya está todo preparado para su publicación". Entretanto nada podemos adelantar a este respecto. !Es realmente indispensable - si nuestro informe ha de ser un análisis a fondo de nuestra situación económica - que a la mayor brevedad posible se haga tal

publicación y se elabore una estadística de beneficios de las empresas, y de salarios, la cual puede hacerse fácilmente, y con muy pequeño coste, siguiendo las normas que hubimos de exponer al informar sobre el Servicio de Estudios del Banco de Bélgica!.

X.

PARO OBRERO.

Previa la advertencia de que las estadísticas del paro en España están sujetas a revisión profunda, por la lamentable deficiencia con que hasta el presente se han confeccionado, diremos que a ser ciertas, reflejan que el paro, hasta el mes de julio inclusive -habida cuenta del marcado movimiento estacional que acusan - seguía aumentando, aunque con velocidad decreciente con tendencia a anularse. No entramos en el análisis de los detalles hasta que no estemos persuadidos de la veracidad de tal información, y por ello nos limitamos a emplearla como simple indicio de que las cifras del paro acusan que la depresión económica española estaba tocando, en el verano último, el fondo de la crisis, sin dar todavía señales claras de resurgimiento, y esto con algunas reservas.

R E S U M E N.

Al final de nuestro informe último (27-VI-35) decíamos:

"La depresión económica cristalizada en el gran sector producción-distribución-consumo ha quedado frenada y aun anulada en general, y con algunos indicios de principios de recuperación al terminar la primavera, a pesar del abatimiento en que se encuentra el agro español.

Respecto a los sectores más sensibles y de mayor valor de perspectiva, es indudable que las cosas han mejorado mucho, y que se percibe un ambiente propicio para que el poder de compra, todavía estancado en los depósitos y canales financieros, penetre en forma vivificadora en el torrente de la producción y del consumo. ¿Es esto afirmar que ya hemos salvado el fondo de la depresión? A nuestro juicio no se puede todavía afirmar tal cosa, pero sí nos parece que se ha avanzado mucho en la mejoría del ambiente necesario para que tengan fecundidad económica los buenos deseos de resurgimiento que en varios sectores se notan claramente. Realícense los buenos propósitos de nivelación presupuestaria y reconstrucción económica con criterio netamente económico y de economía integral sobre la base obligada de lograr una fuerte mejora de los rendimientos marginales, y podremos abrigar fundadamente la esperanza de que el resurgimiento será real y duradero. Respecto al problema del cambio de nuestra divisa, también se ha percibido alguna mejoría en el fondo y en el ambiente durante la primavera, pe-

ro la cuestión sigue siendo seriamente grave, y está necesitada de un tratamiento integral y a fondo, como lo está igualmente el de la revaloración de la riqueza agrícola nacional".

Si siempre es difícil hacer una gran síntesis sobre coyuntura económica, lo es hoy mucho más porque, en primer término, nos ha faltado parte de la información habitual, y porque en momentos tan críticos se necesita una información más completa y perfecta que la que tiene este Servicio de Estudios. Si tuviéramos índices del coste de la vida, de salarios, de beneficios, de negocios, de consumo, y se discriminara en las cuentas bancarias lo que pertenece al sector agrícola, industrial, etc., es muy probable que pudiéramos cumplir satisfactoriamente la función que hoy no podemos llenar en forma cumplida.

Supuestas estas reservas, y sustituyendo en gran parte la técnica por la intuición, nos inclinamos a estimar: Primero, que la situación del mercado de la peseta no ha empeorado, pero que continúa grave y con unos tipos de cotización demasiado altos; segundo, que la situación netamente económica no ha empeorado en general, a pesar del abatimiento en que se encuentra el agro español; tercero, que el sector bursátil y financiero sigue en situación de favorable optimismo, pero con perspectiva menos halagüeña que hace un par de meses.

Es preciso lograr la mejora de los rendimientos marginales, y es urgente la revaloración de la riqueza agrícola nacional. La situación ideal de la Bolsa y ambiente del sector directivo de los

negocios, hace unos meses no ha tenido como correspondiente la iniciación de la reconstitución económica española en sentido totalitario y con visión de conjunto. Se hacen algunas cosas aisladas que en parte se contrarrestan en lugar de complementarse. Ello no es de extrañar porque todavía están por hacer los estudios básicos en dicho sentido totalitario y la visión de conjunto dicha. Ello hace temer que ha de sernos difícil todavía un franco restablecimiento de la depresión económica, a pesar de que las condiciones para lograrlo son favorables. Confiamos sin embargo, en que, aunque lentamente, hemos de avanzar algo por el camino de la recuperación.

INDICES DE LA BOLSA ESPAÑOLA.

Base 1930 = 100.

	<u>Setbre.</u> <u>1935</u>	<u>Agosto</u> <u>1935</u>	<u>Setbre.</u> <u>1934</u>	<u>Setbre.</u> <u>1933</u>
VALORES DE RENTA VARIABLE.				
Índice general de cotización (media aritmética)	63,9	61,0	53,2	54,1
Índice general de negociación	62,2	54,4	28,3	49,6
Índice general ponderado (por cantidades negociadas)	60,1	64,4	49,5	49,6
<u>Especulación:</u>				
Índice de cotización	48,1	48,8	45,3	46,1
id. de negociación	37,5	21,7	26,6	70,2
<u>Bancos y S. de crédito:</u>				
Índice de cotización	65,9	65,0	56,9	56,4
id. de negociación	79,0	57,1	36,2	18,0
<u>Minero-metalúrgicas:</u>				
Índice de cotización	39,1	38,8	33,4	36,4
id. de negociación	115,3	90,6	21,2	17,6
<u>Eléctricas:</u>				
Índice de cotización	76,0	75,7	66,3	66,3
id. de negociación	106,2	147,5	27,7	19,5
<u>Navieras:</u>				
Índice de cotización	54,3	46,8	37,0	37,0
id. de negociación	241,0	138,2	18,3	29,1
<u>Transportes:</u>				
Índice de cotización	38,5	38,9	37,2	41,6
id. de negociación	41,8	25,9	36,7	79,4
<u>Monopolios:</u>				
Índice de cotización	110,7	109,9	90,4	87,8
id. de negociación	125,3	127,6	53,4	62,4
<u>Construcción:</u>				
Índice de cotización	81,5	82,8	59,8	51,9
id. de negociación	30,1	18,5	23,0	118,0
<u>Químicas:</u>				
Índice de cotización	58,6	59,1	52,6	56,9
id. de negociación	25,3	31,3	12,4	17,3

	Stbre. 1935	Agosto 1935	Setbre. 1934	Stbre. 1933
<u>Alimentación:</u>				
Índice de cotización	82,6	81,8	70,2	63,2
id. de negociación	2,7	2,0	0,3	61,6
<u>Seguros:</u>				
Índice de cotización	120,3	117,7	99,5	94,6
id. de negociación	11,4	6,2	"	12,4
VALORES DE RENTA FIJA.				
Índice general de cotización (media aritmética)	92,0	91,0	83,4	84,2
Índice general de negociación	123,6	95,0	63,4	60,9
Índice general ponderado (por cantidades negociadas)	102,8	100,6	97,2	92,8
<u>Fondos públicos:</u>				
Índice de cotización	111,1	110,0	103,4	98,4
id. de negociación	146,4	102,3	92,2	79,5
<u>Municipales y provinciales:</u>				
Índice de cotización	94,9	94,9	81,4	79,4
id. de negociación	208,8	131,5	31,5	41,3
<u>Valores especiales:</u>				
Índice de cotización	103,3	101,9	91,3	89,1
id. de negociación	136,7	101,4	82,4	62,3
<u>Sociedades en general:</u>				
Índice de cotización	87,0	86,7	79,8	82,9
id. de negociación	75,4	77,4	33,8	41,7

1933	1934	1935	1936	
2,45	3,07	3,15	3,25	...
0,13	0,0	0,0	0,0	...
3,40	3,88	3,77	3,80	...
1,51	"	0,0	1,1	...
3,43	4,05	4,10	4,20	...
0,20	0,20	0,20	0,20	...
3,23	3,77	3,90	4,00	...
4,00	4,80	4,90	5,00	...
0,80	0,80	0,80	0,80	...
3,20	3,97	4,00	4,00	...
3,00	3,60	3,70	3,80	...
0,20	0,20	0,20	0,20	...
3,80	4,50	4,60	4,70	...
0,20	0,20	0,20	0,20	...
3,60	4,30	4,40	4,50	...
0,20	0,20	0,20	0,20	...
3,40	4,10	4,20	4,30	...
0,20	0,20	0,20	0,20	...
3,20	3,90	4,00	4,10	...
0,20	0,20	0,20	0,20	...