

**Jainaga, Francisco**

**Informe sobre el balance de pagos internacionales  
del año 1932 / realizado por Francisco Jainaga**

Madrid : Banco de España. Servicio de Estudios, 1933

Signatura: D-05168

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*



D-5168

BANCO DE ESPAÑA

Servicio de Estudios.

INFORME

SOBRE EL "BALANCE DE PAGOS" INTERNACIONALES

DEL AÑO 1932 REALIZADO POR DON FRANCISCO JAINAGA

EN EL "SERVICIO DE ESTUDIOS DEL BANCO DE ESPAÑA".



D 5168

ANTECEDENTES. -

I N F O R M E

Para la mejor comprensión y aplicación de este Informe sobre el "Balance de Pagos" Internacionales del Año 1932 realizado por don Francisco Jainaga en el "Servicio de Estudios del Banco de España" nombrado D. M. Vidal y Guardiola Director del mismo, le propusimos en febrero de 1931 nuestro proyecto de hacer un ensayo del Balance de Pagos de España. Acogió muy bien tal idea dicho señor, pero nos advirtió la conveniencia de que él hiciera previamente algunas gestiones examinadas a facilitar y completar la información necesaria. Cayó el régimen monárquico muy poco después; cesó el Sr. Vidal y Guardiola en la dirección del Servicio de Estudios; y, preocupada justamente la dirección del Banco de España por la caída de nuestra valuta con motivo de la evasión de capitales, dejamos en suspenso nuestro proyecto, esperando la primera coyuntura favorable.



BANCO DE ESPAÑA  
Servicio de Estudios.



I N F O R M E

SOBRE EL "BALANCE DE PAGOS" INTERNACIONALES  
DEL AÑO 1932 REALIZADO POR DON FRANCISCO JAINAGA  
EN EL "SERVICIO DE ESTUDIOS DEL BANCO DE ESPAÑA".

## I N F O R M E

SOBRE EL "BALANCE DE PAGOS" INTERNACIONALES  
DEL AÑO 1932 REALIZADO POR DON FRANCISCO JAINAGA  
EN EL "SERVICIO DE ESTUDIOS DEL BANCO DE ESPAÑA."

### ANTECEDENTES.-

Para la mejor comprensión y explicación de este Informe, conviene recordar brevemente algunos hechos. Apenas creado el Servicio de Estudios del Banco de España, y nombrado D. M. Vidal y Guardiola Director del mismo, le propusimos en febrero de 1931 nuestro proyecto de hacer un ensayo del Balance de Pagos de España. Acogió muy bien tal idea dicho señor, pero nos advirtió la conveniencia de que él hiciera previamente algunas gestiones encaminadas a facilitar y completar la información necesaria. Cayó el régimen monárquico muy poco después; cesó el Sr. Vidal y Guardiola en la dirección del Servicio de Estudios; y, preocupada justamente la dirección del Banco de España por la caída de nuestra valuta con motivo de la evasión de capitales, dejamos en suspenso nuestro proyecto, esperando la primera coyuntura favorable.

Al empezar el verano de 1931, Don Julio Carabias, Gobernador entonces del Banco de España, llamó a su despacho a Don José Larraz (Sub-director de dicho Servicio), a Don Francisco Jainaga y a Don O. Fernandez Baños, para dar principio a la confección del Balance de Pagos Internacionales. Expuso el Sr. Jainaga su grado de obtener los esclarecimientos necesarios para fundamentar dicho proyecto, y el Sr. Fernandez Baños, entusiasta de la idea, discrepó de la forma propuesta, por entender que la estadística del C.O.C.M. debía ser base primordial de información, y por que, a su juicio, las estadísticas oficiales españolas eran deficientes, y las declaraciones de entidades y particulares ofrecían pocas garantías de exactitud. El Sr. Carabias resolvió que el Sr. Jainaga empezara a realizar su proyecto en el Servicio de Estudios. El Sr. Fernandez Baños indicó al Sr. Larraz la conveniencia de que tal trabajo estuviese afecto al negociado de éste, lo cual fué aceptado. Mas, el Sr. Larraz, a los pocos días dijo al Sr. Fernandez Baños que, habiéndolo pensado mejor, creía oportuno quedar al margen del Balance de Pagos. Ante tal discrepancia, acordaron ambos Sub-directores exponer el caso a la dirección del Banco, pero las vacaciones del verano y la dimisión del Sr. Larraz retrasaron tal exposición, y al quedar el Sr. Fernandez Baños como único Jefe del Servicio de Estudios comunicó a la Administración del Banco que no podía hacerse responsable de la labor del Sr. Jainaga, sin que ello entrañara juicio alguno desfavorable a lo realizado por dicho señor que desde el primer momento demostró un entusiasmo y laboriosidad excepcionales.

En otoño de 1931, al ser presentado al Consejo del Banco

el Balance de Pagos, los Jefes de este Servicio fueron instados por el Sr. Subgobernador Dn. Pedro Pan para que le expusieran un juicio de rigor técnico. Hubiera sido nuestro deseo que, mediante un razonado debate acerca de los puntos en que el criterio de los Jefes de grado obtener los esclarecimientos necesarios para fundamentar dicho juicio.

En diciembre, hubimos de asistir a una sesión de la Comisión de Administración en la cual se nos manifestó que el próximo Balance de Pagos debía de llevar el aval de la Jefatura del Servicio de Estudios, y allí expusimos de nuevo nuestro criterio relativo a la necesidad de perfeccionar previamente la estadística del

C.O.C.M., y a la conveniencia de que el Sr. de Miguel (técnico del Servicio de Estudios), más un auxiliar se unieran al Sr. Jainaga para hacer el Balance de Pagos del año 1932. Hicimos por escrito nuestra propuesta, que no fué resuelta en ningún sentido; y al verificarse una remoción del personal del Servicio, uno de los nuevos empleados, quedó a las órdenes del Sr. Jainaga para que le auxiliara en sus trabajos que se siguieron realizando bajo su exclusiva dirección.

En Octubre del año actual, Don Pedro Pan nos ordenó que la confección del Balance de Pagos se hiciera, como todos los demás trabajos del Servicio de Estudios, bajo la dirección y responsabilidad de sus Jefes; y como ya estaba casi terminado tal Balance, hubimos de intentar hacer lo único que era posible en tal coyuntura; revisar el Balance realizado indicando aquellos puntos que merecían,

a nuestro juicio, comprobación, rectificación o más maduro estudio, a fin de llegar al mayor grado posible de exactitud o por lo menos de rigor técnico. Hubiera sido nuestro deseo que, mediante un sereno debate acerca de los puntos en que el criterio de los Jefes de este Servicio difería del que había presidido a la confección autónoma del Balance, se hubiera llegado a una depuración de las discrepancias y a un resultado que pudiese ser suscrito por los jefes a quienes incumbe reglamentariamente la responsabilidad. Sentimos tener que declarar que a este resultado no pudo llegarse, por lo que hemos de limitarnos a exponer en nuestro informe las salvedades que nos sugiere el trabajo hecho.

Adelantemos desde luego que las observaciones que nos consideramos obligados honradamente a formular al trabajo sobre el cual nos vemos precisados a emitir dictámen, no implican la menor desconsideración hacia las dotes de laboriosidad, actividad e inteligencia desplegados por el Sr. Jainaga, confeccionador de dicho trabajo, el cual ha logrado, mediante una labor asidua y tenaz reunir una suma considerable de materiales cuyo conocimiento puede ser de gran utilidad.

#### OBSERVACIONES.-

1ª.- Estimamos que cada partida del Balance debe llevar unida una nota explicativa de todas las fuentes de información utilizadas para llegar a contabilizarla, y cuando la cifra contabilizada nace de una estimación, el fundamento o las razones básicas de

ella. Solo de este modo puede formarse con garantías de acierto, un juicio sobre el valor, extensión y alcance del resultado consignado en cada partida. Por no disponer de ese requisito, hay muchas partidas donde no cabe más que suponer - y así lo suponemos desde luego - que están obtenidas con todo esmero y aprovechando los mejores materiales de que se haya dispuesto, pero no nos es posible valorarlas razonadamente.

2ª.- No podemos afirmar que por superar en unos doscientos millones de Pesetas oro las cifras computadas de Débitos a las de Créditos haya de inferirse la conclusión, de que se ha importado tal cantidad de capitales.

Ello supondría que están calculados todos los Débitos y todos los Créditos, que el cálculo es exacto, sin omisión ni duplicidad - y esto no podemos afirmarlo por estimar que hay desde luego en contrario las razones siguientes:

- a) En los Créditos falta la importante partida de las rentas de los valores mobiliarios e inmobiliarios propiedad de españoles y depositados directamente por éstos fuera de América, y los resultados de las amortizaciones de estos valores. Estimamos que el montante de esta partida es muy grande, porque, aparte los efectos de la expatriación de capitales españoles al perder nuestra soberanía en Cuba y Filipinas, una parte de los beneficios de la Guerra Europea adquirió esta forma, y porque en los años últimos (1928 - 1931) fué muy considerable la exportación de capitales españoles a Europa

(\*)

(\*) Se ha dicho que el capital español evadido a Europa en estos últimos años, se ha perdido en gran parte por razón de la crisis económica. A fin de que se pueda juzgar en líneas generales sobre este fenómeno acompañamos los siguientes datos estadísticos:

Fechas	Cambio del Fr. francés	Cambio de la libra.	Indice de ctón. de Bol- sa Acciones en Francia	Id. de Ingla- terra	Id. de Suiza.	Indice de cotn. de Bol- sa Oblgs. Francia.	Id. de Ingla- terra	Id. de Suiza.
1928	23,68	29,33	100	100	100	100	100	-
1929	26,80	33,16	115,7	99,6	95,4	102	97,7	107,8
1930	33,37	41,93	84,6	80,7	86,8	108,5	97,3	121,5
1931	41,35	47,64	50,7	60,9	67	108,2	92,1	131,1
1932	48,94	43,70	36	59,6	50,2	100,1	91,8	132,9

De ellos resulta claramente: 1º.- Que los que se llevaron el dinero de España a Europa de 1928 - 1931 y no lo invirtieron en valores mobiliarios han obtenido considerables beneficios, a la fecha de 1932, excepto los que compraron libras o divisas análogas en 1931. 2º.- Que si lo invirtieron en Obligaciones corrieron suerte muy parecida a la del caso anterior. 3º.- Si compraron acciones han obtenido en general graves pérdidas en Francia, menos importantes en Inglaterra, y probablemente han ganado algo en Suiza. Resulta, pues, en general por lo menos una exageración y una inexactitud afirmar que el capital español evadido de España a Europa de 1928 -1932 ha sufrido grandes pérdidas.

- A nuestro juicio sí, por las razones siguientes, sin que sólo envuelva ni remotamente el menor asomo de censura a
- b) Falta también en los créditos otra partida de alguna consideración en el año 1932. Es esta la exportación de artículos de Aduanas: 1.ª.-A parte lo poco habitado que el público no fiscalizados en las Aduanas, ya por los turistas, ya por el flujo constante entre las poblaciones fronterizas, cuando la como gran parte del año 1932 fue anormal para obtener el-diferencia de precios es tan acusada como en la actualidad. Ignoramos el montante de esta partida, pero indudablemente es de alguna consideración aunque de ella se rebaje el importe del contrabando.
- c) En la partida 31 de Débitos se considera la cifra de 68.684.000 Ptas. m/l de billetes del Banco de España recibidos del exterior por la Banca Privada para su abono en cuenta. Es indudable que buena parte de estos billetes fueron empleados para pagos de mercancías o servicios no incluidos en gastos de turismo, dada la dificultad que hubo en gran parte del año 1932 para obtener divisas del C.C.O.M.; y por ende hay una duplicidad manifiesta en los Débitos en la cuantía en que tales billetes no fueron gastados en turismo.
- d) El comercio de mercancías es de tal importancia respecto a todas las demás partidas del Balance que un pequeño error en % puede influir extraordinariamente en la cifra de 200 millones de Pesetas oro aludida. ¿Hay algún fundamento para dudar de la exactitud de las partidas de nuestro comercio exterior tomadas de la Estadística de Aduanas en 1932?

A nuestro juicio sí, por las razones siguientes, sin que ello envuelva ni remotamente el menor asomo de censura a la labor tan celosamente llevada a cabo por la Dirección de Aduanas: 1ª.—A parte lo poco habituado que el público español está a declarar la verdad en materia económica, como gran parte del año 1932 fué anormal para obtener divisas del C.O.C.M., es lógico pensar que los exportadores, al estar interesados en retener las divisas, exageraran por defecto sus declaraciones de exportación, y que los importadores, ante la pertinaz caída del cambio de la peseta y la evasión de capitales, tuvieran interés en exagerar por exceso las declaraciones del valor de las importaciones. En las exportaciones por comisión hubo un mercado normal, y por ende, regularmente debieron de ser los cobros algo superiores a las declaraciones. De típico puede calificarse el negocio de futuros de algodones en los que al bajar los precios y perder las diferencias es de temer que se hicieran declaraciones muy exageradas a fin de obtener las divisas necesarias. También estimamos que en la importación de trigo, dado el precio que regía en la R. Argentina y el que figuró en Aduanas, los importadores españoles obtuvieron beneficios que están contabilizados en los precios de importación. Además, cuando, como en 1932, caen los precios, las valoraciones, tomando como norma los precios medios anteriores, son por exceso, y en el caso de que el importador en España sea fiel del vendedor de la mercancía en el extranjero es lógico

temer una exageración por exceso en el valor de la mercancía para evitar los beneficios sujetos a impuestos fiscales.

- 2) RECTIFICACION DEL COMERCIO EXTERIOR (Partidas 2ª (crédito) y 19ª (débito). A) Rectificación por gastos de muelle a bordo, en la exportación. Se computan por tal concepto 2 pesetas por tonelada, aparte del impuesto de transporte y el arbitrio de Obras del Puerto sobre dicho impuesto, importantes en promedio algo menos de 2,50 pesetas por tonelada; en total, pues, pesetas 4,50 por tonelada. Como no se exponen las bases que han servido para establecer ese cómputo, es imposible juzgar su grado de verosimilitud, pero los datos que nosotros poseemos nos hacen pensar que el cómputo acaso resulta bastante por debajo de la realidad, porque de un puerto que sabemos, de posición intermedia en cuanto a coste de manipulación, el precio habitual adeudado por consignatarios y transitarios es a los exportados de 10 pesetas por tonelada. Claro que este precio sufrirá probablemente reducciones de importancia en cargamentos completos y partidas de consideración, pero de todos modos el tipo de 4,50 nos parece bajo como promedio; y dado el gran volumen de la exportación, un error en este punto puede significar algunos millones. A la estimación de esta partida debiera preceder un estudio fundamentado del importe verdadero de los gastos de carga en los casos más corrientes; ignoramos si se ha hecho, puesto que no se expone en el trabajo.

El prescindir por completo de los gastos de carga en los minerales exportados, porque estos se cargan en cargaderos adecuados, y de las frutas, porque su precio se computa con agreglo al obtenido en embarques anteriores, no aparece bastante justificado. Hay que tener en cuenta que de los minerales exportados sólo algunos se suelen exportar por grandes cargamentos a granel, como el mineral de hierro o las piritas de Huelva, que es el único tonelaje que correspondería rebajar - siempre en el supuesto de que los exportadores no hagan ninguna rebaja en el valor declarado de sus mercancías en concepto de gasto de carga, puesto que la norma establecida por las Aduanas no es precio a bordo sino sobre muelle. De todos modos, de los 3.147 millares de toneladas de minerales exportados en 1932 no creemos que pasen de 2.000 los que han podido ser cargados en cargaderos especiales, de modo que la supresión total de esta partida en ningún caso nos parece justificada. Todavía menos la de las frutas cuyo coste de carga suele ser elevado por la naturaleza especialmente delicada de la mercancía; mucha de la fruta que se exporta se exporta en firme, en las condiciones ordinarias de las demás exportaciones, y no hay razón para no aplicarle las mismas reglas de cómputo generale. Sin duda la excepción dimana de que alguna fruta se envía sin estar vendida y su valor se calcula sobre el resultado de exportaciones anteriores; para saber si en tales casos se debe prescindir o no de computar los gastos de carga habría que estudiar en qué condiciones se hace la estimación -

- lo que acaso tuviera que ser base de otras correcciones en la balanza por diferencias entre el valor estimado y el real obtenido en el ejercicio que se estudia - ; no apareciendo indicación alguna sobre esto en el trabajo que examinamos, no podemos juzgar con qué razón se ha hecho la supresión total de las frutas en la apreciación de los gastos de carga de la exportación.

De los 5.810 millares de toneladas que constituyen el volumen total de la exportación en 1932, sólo 1.050 se computan para calcular los gastos de exportación que a 2 pesetas por tonelada, forman los 2.100 millares m/l que se figuran por este concepto. La exportación total de minerales asciende a 3.147 millares de toneladas y la de frutas frescas a 988; quedan todavía 625 millares de toneladas más que no se computan para los efectos de gastos de carga y que ignoramos a qué productos se refiera. Esta exclusión no parece justificada en la mayoría de los casos y por consiguiente, tanto a causa de estas exclusiones como por el bajo precio unitario, esta partida debe ser inferior en varios millones a la real.

En cambio, para la rigurosa exactitud, el tonelaje computable a estos efectos no debe ser el volumen bruto de nuestra exportación, sino que habría de ser rectificado en lo que se refiere a la exportación a territorios que, como Canarias, no se incluye como exportación a los efectos de la balanza, puesto que no corre a cargo de extranjeros su pago.

B) Rectificación territorial. Advertimos que la rectificación territorial se hace caso omiso de nuestras plazas de

Territorios, que = 12 = ablemente corre a nuestro cargo y pesa soberanía en el Norte de Africa, cuyas relaciones comerciales y económicas con la metrópoli son tan importantes. Dos criterios podrían haberse seguido al considerar el comercio de estos territorios: el que se sigue en la balanza construída con Canarias haciendo las oportunas rectificaciones para incluirlo en el comercio general de España, a pesar de que se considere como extranjero en las estadísticas aduaneras; o el que se sigue con las posesiones del golfo de Guinea, considerando su comercio como extranjero e incluyendo consiguientemente los pagos y cobros allí hechos por el Estado español o por los particulares como cobros y pagos en el extranjero. En el trabajo que consideramos parece seguirse el segundo criterio en cuanto no se hace la rectificación del comercio, pero por otra parte no hemos sabido encontrar, entre las partidas de pagos y cobros en el extranjero los importantes que el Estado y los particulares realizan allí. Si esto no se hubiera tenido en cuenta resultaría un crecido error en el cómputo de la balanza de pagos. Para formar idea del orden de su magnitud, hemos hecho el cómputo de lo que la rectificación importaría para el año 1931 - pues respecto del 1932 no ha publicado la Dirección de Aduanas todos los datos necesarios - y la rectificación necesarias asciende a 48,8 millones de pesetas oro más en nuestro débito, (el comercio general en 1932 fué aproximadamente inferior en un 25 % al de 1931) adoptando desde luego el primer criterio señalado, que sería el más exacto, pues con el segundo quedaría excluído de nuestra balanza el posible déficit o superávit de aquellos

Territorios, que indudablemente corre a nuestro cargo y pesa sobre nuestra moneda.

C) Rectificación por mercaderías no incluidas en la estadística general.-Observamos que no se incluye entre las exportaciones aquellas que se hacen en régimen de admisión temporal. Sabido es que las importaciones y exportaciones realizadas bajo este régimen se refieren a artículos comprados en firme por casas españolas y que después de transformados se exportan con devolución del derecho de aduana correspondiente. En tanto se hallan en transformación o almacenados en nuestro país constituyen compras que causan su efecto sobre la balanza de pagos; al exportarse viene la contrapartida. En la balanza que examinamos aparece sentada en el débito la importación bajo este régimen, pero no la exportación en el crédito, (12 millones de pesetas oro en 1932) sin que sepamos explicarnos la causa de ello, pues es indudable que su valor (no comprendido en el de las mercancías de origen español a que acompaña) son una deuda al extranjero comprador, como antes fueron un abono al comprarlas e introducirlas.

Bajo el epígrafe que examinamos se hace un abono de 4.823,865 pesetas m/l por material flotante vendido al extranjero, sin que se justifique la naturaleza de ese material flotante que habrá de ser distinto del que ya incluye la estadística general de exportación, y que abarca material flotante de todas clases.

D) Rectificación por movimiento de mercancías en depósitos frances, de comercio y flotantes. (Partida 19, débito).-La hipótesis que en el trabajo que examinamos aparece como mera conjetura subjetiva, de que las mercancías que entren en depó-

sito franco son propiedad de extranjeros nos parece aventurada. No creemos probable que sean muchos los comerciantes extranjeros que, sin tener negocios establecidos en España, envíen artículos a los depósitos francos españoles. Lo corriente será que se trate de partidas vendidas en firme a casas españolas o a filiales extranjeras establecidas en España a las cuales se les adeuda desde luego su valor, conservándolas en depósito franco para evitar el desembolso de los derechos de importancia con demasiada anticipación a su venta o para hacerles sufrir ciertas transformaciones antes de su introducción o de su eventual reexportación. En todo caso, esto requeriría alguna investigación sobre el particular que permitiera proceder con certidumbre. Nuestra impresión personal es que el sentar la importación en depósito franco o de comercio en el débito de nuestra balanza de pagos y la exportación a España o al extranjero en el crédito se separaría menos de la realidad que el prescindir de esta corrección. Por otra parte, observamos que se sigue distinto criterio, en el trabajo que examinamos, en el caso de los depósitos francos que en el de los depósitos de comercio haciendo el cargo del saldo de entradas y salidas en el caso de estos últimos y no en el de los primeros, sin que veamos razón fundada para admitir menos en un caso que en otro que las mercancías sean propiedad de nacionales. Habría que tener en cuenta que en los depósitos francos las mercancías sufren transformaciones, de modo que no salen por idéntico valor que entran y que el valor de la transformación que sufren es una partida de nuestro crédito, sin género

de duda alguno, cualquiera que sea la propiedad y el destino definitivo de las mercancías.

En lo relativo a los depósitos flotantes de carbón, siendo los concesionarios entidades españolas o establecidas en España, es indudable que las entradas por compra de carbón extranjero afectan de momento a nuestra balanza de cuentas. Ahora bien, ese carbón sale con destino a consumidores nacionales o extranjeros. Lo que sale para consumidores extranjeros (buques extranjeros que tocan en puerto español) constituye la contrapartida de uno de los gastos que los buques extranjeros realizan en puertos españoles. Como este concepto no se incluye al parecer entre tales gastos, no procederá incluir aquí tampoco el carbón vendido a buques extranjeros; pero, rebajada esta partida, todo el carbón restante vendido a buques españoles, sean pesqueros o de otra clase, o se halle en existencia, debería ser débito de nuestra balanza. Sin embargo, la balanza que examinamos no incluye más que lo vendido a pesqueros y en nuestro concepto aquí la cuenta de débitos quedará carente del valor del carbón extranjero vendido a buques nacionales no pesqueros, puesto que no figura entre nuestra importación por la sencilla razón de que no ha llegado a entrar por las aduanas, ni tampoco figura en otras partidas del débito de la balanza, pues la partida nº 24 no engloba más que gastos realizados por los navieros españoles en puertos extranjeros y no es natural que incluya los aprovisionamientos de carbón hechos en depósitos flotantes de puertos españoles. No obstan-

te, es evidente que esas compras de carbón son un débito de la economía nacional al extranjero.

Por otra parte, en el carbón vendido a buques extranjeros hay que tener en cuenta que irá recargado con gastos y beneficios que elevarán su precio de venta sobre el de compra con una diferencia que es un abono a nuestro favor en la balanza, de modo que lo exacto sería incluir en nuestro debe las compras y en el haber las ventas totales por su valor respectivo.

Por todas estas razones, estimamos que es probable que exista un error sensible en nuestro comercio exterior, por defecto en el de exportación, por exceso en el de importación. Bastaría que fuese de un promedio de un 4 % para que la cifra de 200 millones aludida tuviera que ser rebajada en unos 75.

- e) Por tratarse de un balance de abonos y adeudos (es decir: de cuentas) más bien que de pagos, cuando se sabe que en 1932 se ha pagado una cantidad por un servicio prestado en 1931, debe utilizarse para rectificar el balance de 1931, y no debe ser incluida en el balance de 1932. Tal es la cantidad de 9.996 millones franceses en concepto de intereses pagados por el Banco de España al Banco de Francia.
- f) Por ser en general más perfectas y completas las informaciones relativas a los débitos que a los créditos, por razón de los datos suministrados por el C.O.C.M. y por la mayor facilidad en averiguar lo que pagamos al exterior que lo que de él se cobra, estimamos que el balance de pagos en general tiene

mayor exactitud en los débitos que en los créditos y sistemáticamente es muy probable que esté influido en el sentido de supervalorar la diferencia entre aquellos y estos.

En resumen, pues, por todas las razones expuestas, juzgamos como muy probablemente errónea la afirmación de que en 1932 se importaron 199 millones de pesetas oro (478 de pesetas m/c). Aunque el informe explicativo del déficit del balance ha tenido el acierto de reducir tal importe de capital al 80 %, y el de añadir, "salvo error en la Estadística de Aduanas", sin que la disminución de un 10 % por "conceptos varios" aparezca justificada, todavía juzgamos excesiva tal cifra de importación de capital. Hemos dicho excesiva, porque, aparte el balance de pagos sobre el cual informamos, creemos que en 1932 hubo alguna importación de capital consistente, de una parte, en la repatriación de las rentas que en 1931 y primeros meses de 1932 se habían acumulado por retención originada por las mismas causas que la evasión de capitales, y, de otra, en la inmigración de algunos capitales más medrosos, cuando ya habían desaparecido los motivos sociales que dieron lugar a su evasión, realizando un cierto movimiento pendular, en tales casos muy natural.

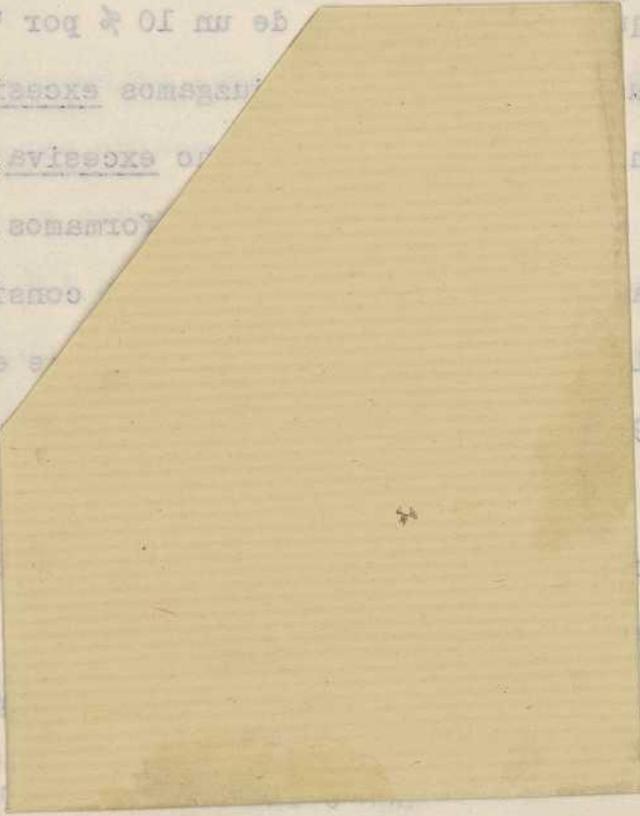
#### LOS JEFES DEL SERVICIO DE ESTUDIOS

Nota.-Para cumplimentar mejor el mandato del Sr. Subgobernador, hemos organizado, en colaboración con el C.O.C.M. la confección de una estadística de Pagos mensual, por conceptos y países, discriminando el país acreedor y el de origen de la mercancía, y la fecha de importación de esta o del adeudo que se paga; estadística que se hará mecánicamente desde Enero próximo.

mayor exactitud en los débitos que en los créditos y sistemas-  
ticamente es muy probable que esté inflado en el sentido de  
supervalorar la diferencia entre aquellos y estos.

En resumen, pues, por todas las razones expuestas,  
juzgamos como muy probablemente errónea la afirmación de que  
en 1932 se importaron 199 millones de pesetas oro (478 de pesetas  
tas m/c). Aunque el informe explicativo del déficit del balan-  
ce ha tenido el acierto de reducir tal importe de capital al  
80 %, y el de añadir, "salvo error en la Estadística de Adm-

nes", sin que de un 10 % por "conceptos varios"  
aparezca excesiva tal cifra de  
importación excesiva, porque, aparte  
el balance excesiva, creemos que en  
1932 hubo a excesiva, de una  
parte, en excesiva y primeros  
meses de 19 excesiva por  
las mismas excesiva, en  
la excesiva, cuando ya  
habían des excesiva, en  
su excesiva, en tales  
casos excesiva DE ESTUDIOS



Nota.-Para cumplimentar mejor el mandato del Sr. Subgobernador, hemos or-  
ganizado, en colaboración con el C.O.C.M. la confección de una estadística  
de Pagos mensuales por conceptos y países, discriminando el país origen  
del y el de origen de la mercancía, y la fecha de importación de esta  
o del abono que se paga; estadísticas que se harán periódicamente desde  
enero próximo.



Faint, illegible text, likely bleed-through from the reverse side of the page.

Faint, illegible text, likely bleed-through from the reverse side of the page.

Faint, illegible text, likely bleed-through from the reverse side of the page.

Handwritten notes in the right margin, including a small diagram or sketch.

Small handwritten marks or numbers in the right margin.

Small handwritten mark or number at the bottom right corner.