

Larraz López, José, 1904-1973

Paro, obras públicas, presupuesto / conferencia de José Larraz en el Instituto de Ingenieros Civiles el día 21 de febrero de 1934.

[S.l.] : [s.n.], [1934].

Volumen encuadernado con 11 documentos.

Signatura: D-6421 (6)

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



6c. Mac

6-

PARO, OBRAS PUBLICAS, PRESUPUESTO:

(Conferencia de Dn. José Larraz en el Instituto de Ingenieros Civiles el día 21 de Febrero de 1934).

A) Proposiciones que contiene.

1ª.- Baja del interés al 4 %. Ello - dice - no puede determinar inflación, por cuanto la baja del interés, aunque fuese al 1 %, no impide que el Banco limite sus anticipos; no afecta al cambio exterior, puesto que, sin patrón oro, la política del interés no tiene virtualidad sobre el cambio; no retrae a los capitalistas, por cuanto éstos no tienen más remedio que buscar colocación a sus capitales al tipo que sea.

2ª.- Impulso de la economía por el Estado, como único medio de salvar la depresión.

3ª.- Economías presupuestarias, que no pueden ser muchas, porque la mayoría de las que pudieran hacerse disminuirían la capacidad de demanda y agudizarían la depresión. Propone las siguientes: una de 120 millones mediante la conversión voluntaria al 4 % de la Deuda de interés superior; 40 millones por reducción a 10 de los 50 consignados para reforma agraria; supresión de los 25 millones de subvención al Magzen previa reforma del Acta de Algeciras.

4ª.- Refuerzos de ingresos, que se hallan limitados por lo muy forzadas que están ya las fuentes tributarias. Propone: el aumento del 15 % en promedio de las tarifas ferroviarias, lo que permitiría al Estado retirar anualmente 50 millones que le corresponden como renta de su comandita y 20 por sus anticipos reintegrables; aumento desde el 10 al 15 % del impuesto sobre la renta de Obligaciones y préstamos a interés fijo (producto calculado, 40 millones); elevación del 10 % del descuento a los retirados prematuros (retirados de Azafía), lo que produciría 10 millones,

mejor fiscalización de los impuestos del timbre y sobre la renta para aumentar su producto; introducción del impuesto sobre la cifra de negocios.

5ª.- De las reformas propuestas, son realizables en 1934: la economía en reforma agraria, elevación de las tarifas ferroviarias, elevación del impuesto de utilidades a los valores de renta fija e impuesto de retiros. Las demás se debieran preparar para 1935, mediante la dirección del mercado bursátil a través de la política del interés con mira a la conversión de deudas una labor de organización fiscal, la reforma del Acta de Algeciras, la sindicación forzosa de los olivareros para revalorizar el producto y corregir el paro, debido, al estado mísero de la industria, la elaboración del plan de política comercial y el perfeccionamiento del Centro de Contratación de Moneda.

6ª.- Como ingresos extraordinarios propone: liquidar la situación de los tenedores de bonos oro pignorados, por los cuales el Tesoro cobra el $5 \frac{1}{2} \%$ y paga el 6% (beneficio 35 millones); liquidación de la posición de oro de propiedad del Estado en el Banco de Francia, cuyo producto supone inmovilizado en el Banco de España (producto 100 millones).

7ª.- Por todos los medio propuestos podría lograrse reducir en 225 millones el déficit de 1934, quedando en 230 millones, que se saldaría por apelación a la cuenta de Tesorería del Banco de España.

8ª.- Durante lo que resta de 1934 deberían destinarse 500 millones a la absorción del paro, dinero que se obtendría por emisiones de Deuda Amortizable que se destinarían a la terminación de obras reproductivas ya empezadas y a repoblación forestal. (100 millones).

B) COMENTARIO.

El primer punto plantea una cuestión teórica muy discutida, y sobre la cual no se ha llegado a conclusión definitiva. ¿Puede establecer el Banco emisor el tipo de interés a su capricho, independientemente de las condiciones del mercado? O, de otro modo ¿Puede el Banco oficial, mediante su facultad emisora, modificar a su sabor las circunstancias del mercado de modo que se haga posible mantener un cierto tipo de interés prefijado? Nos parece tan dudoso el problema que el intentarlo es, cuando menos, una empresa muy aventurada, máxime, en el caso de nuestro Banco emisor, que no posee el instrumento más poderoso para manejar el mercado financiero: la posibilidad de comprar y vender valores públicos en Bolsa. El único medio de que hoy dispone el Banco para hacer sentir en el mercado de valores a largo plazo una baja del tipo de interés, es el de la pignoración de títulos. Por las condiciones en que éstos préstamos se conceden, ha de quedar un margen bastante amplio entre la renta relativa de los títulos en el mercado y el tipo de interés cobrado por el Banco, de modo que para llevar la cotización de los valores públicos a un tipo de rentabilidad de 4 % y poderlos convertir voluntariamente en papel de esa renta, sería menester fijar el tipo de interés en los préstamos pignoratícios bastante por debajo y todavía más bajo el tipo de descuento comercial, pues ordinariamente, aunque el precio del dinero a corto plazo arrastre por simpatía al del dinero a largo plazo, siempre hay un margen algo considerable entre ambos. Inglaterra logró con éxito hacer la conversión de sus deudas de guerra en deuda, al 3 $\frac{1}{2}$ % (sólo un 10 % fué exigido en efectivo), pero a la sazón el interés del dinero a la vista se hallaba por debajo del 1 %, y en tipos muy próximos el dinero a corto plazo. El caso que parece haber ejercido más sugestión sobre el autor es el

de Italia. Pues bien, Italia trata de convertir una pequeña parte de su deuda (menos de 3.000 millones sobre una deuda total de 97.712 millones), y para eso su tipo de descuento oficial que era de 4 % al comenzar el año anterior, se había ido reduciendo hasta el 3 % a fines del mismo; la cotización del consolidado al 5 % que fué en 1932, en promedio, 82,40, y comenzó a 86 en 1933, se hallaba a principios de este año a 96,50.

Nuestra situación actual está muy distante de esto ¿Podrían determinarse, en el corto espacio que fija el conferenciante, fenómenos paralelos? Nos parece difícil, por dos razones principales: 1ª.- Porque el ahorro es menos abundante que en Italia y se halla más retraído, 2ª.- porque entre el precio a que el particular pueda obtener el dinero y aquél a que ha de emplearlo, necesita existir un margen en que se halle incluida la prima de riesgo, y esta prima de riesgo, por desgracia, se estima a un tipo muy alto en España, aun para la inversión pública, por circunstancias que no es necesario detallar.

Por esta razón nos parece problemática la posible realización de una economía de 120 millones mediante la conversión de deuda. Y quizás no lo fueran menos las otras dos que se proponen, pues si bien es cierto que la reforma agraria con el ritmo que se había propuesto no es posible realizarla con acierto, también hay que reconocer que los 50 millones anuales eran bien poca cosa para la magnitud de los propósitos, y aunque el ritmo se reduzca a posibilidades prácticas, acaso los 50 millones no resulten excesivos para hacer algo de cierta magnitud práctica. En cuanto a la supresión de la subvención al Magzén, tampoco es posible predecir cuando se podría hacer, dadas las dificultades actuales de las negociaciones diplomáticas.

El principio de que cada servicio se baste a sí mismo, es muy laudable, pero ¿aumentarán los ingresos de las Compañías por la elevación del coste del transporte en el estado actual de com-

petencia con otros medios? Mientras no se resuelva de una manera adecuada la cuestión planteada entre el rail y la carretera nos parece problemático. Y suponiendo que se logran aumentar los ingresos sin dañar demasiado la actividad comercial ¿lograría el Estado cosechar para sí los frutos del aumento? He aquí extremos que sin duda el corto espacio de su conferencia no permitieron desarrollar pero que es importante examinar previamente para asegurarse de la eficacia de las propuestas.

Se propone enjugar a costa de la cuenta de Tesorería del Banco el déficit que todavía queda después de las economías supuestas y de los refuerzos tributarios esperados. Probablemente el déficit sería mayor de los 230 millones; descargarlo sobre la cuenta de Tesorería reduciría el margen disponible de ésta en bastante cuantía, de modo que el Erario podría llegar a verse en serios apuros, siendo así que su situación no es desahogada y está amenazada de un déficit anual que, en el mejor caso, todavía se prolongaría algunos años. Eso no es inflación, o mejor dicho, es una inflación muy pequeña, pero ¿no nos pone al borde de una inflación verdadera el día en que la Hacienda se viera obligada a resolver tajantemente una situación apurada por la anulación del margen de la cuenta de Tesorería del Banco de España?

Harían falta esclarecimientos para saber qué se entiende por liquidar ciertas posiciones que el conferenciante estima dañinas para el Erario, por ejemplo, la del crédito con Francia ¿qué se pretende: la liquidación a rajatabla de ese crédito entregando el oro, o que el Banco se sustituya al Estado en esa parte de crédito garantizada por oro del mismo? Cualquiera de estas soluciones se presta a graves objeciones para exponer las cuales habría que saber de antemano cuál es el propósito, que no aparece claramente expuesto en el texto de la conferencia.

Respecto a la elevación del impuesto hasta el 15 % sobre el interés o cupones de los diversos valores mobiliarios de renta

fija - excepto las Deudas del Estado, es de advertir que, aparte el silencio absoluto sobre las dos funciones sustanciales de los tributos con el fin de fundamentarlos económicamente, lo cual demuestra no pequeña despreocupación técnica, el Sr. Larraz basa dicho argumento en la gran injusticia social que supone el que mientras todas las formas de capital han sufrido con la crisis económica, subsista una al margen de la crisis y pagando menos impuesto que una casa o una tierra, etc.

Tal afirmación se presta a muy serias objeciones porque es bien sabido que - excluidos los valores del Estado y similares - las Obligaciones en general han experimentado un 20 % aproximadamente de depreciación, lo cual representa no haber cobrado cupón ninguno durante todo el período de la crisis. De otra parte, es sabido que tal clase de valores no tiene nunca fase de prosperidad y por consiguiente que la injusticia social consistiría en aplicarles un nuevo gravamen cuando ya han experimentado una quita del 20 %. Además, para tal elevación de tributos es muy necesario hacer previamente un estudio sobre el origen de tal ahorro, no sea que se consiga el efecto contraproducente de enervar y dificultar el pequeño ahorro que en las circunstancias actuales es más necesario que de ordinario.

En el decurso de la conferencia aludió el Sr. Larraz muy explícitamente, recalcañdo mucho la idea de que en la fase de prosperidad no es oportuno en general hacer economías en los presupuestos del Estado, y por ello se manifestó partidario de no tocar en general las partidas de gastos. Tal concepto económico nos parece sustancialmente equivocado, porque si bien es cierto que durante la fase de depresión no conviene disminuir la masa global de las retribuciones y salarios que se traduzcan inmediatamente en compra de artículos en el mercado, no lo es menos que durante la fase de depresión es cuando deben hacerse los ajustes de racionalización y ordenación en las diversas economías y por consiguiente en los presupuestos del

Estado en los cuales es sabido que existe un gran desbarajuste en muchos casos por falta de adecuación entre el gasto y el rendimiento. Por tal motivo estimamos nosotros que podría hacerse en tales presupuestos economías de quizás cien millones de pesetas sin disminuir la eficacia de los servicios (y sin que ello represente apenas disminución de poder de consumo utilizado cual conviene en fase de depresión) para emplearlos en la reconstrucción económica española previo el estudio objetivo de la misma al cual no aludió en ningún momento de la conferencia el Sr. Larraz, siendo de todos sabido que ordenar una economía sin estudiarla previamente es muy arriesgado tan pronto como los proyectos se salgan del reducido marco de unas pocas mediáas de conveniencia indubitable.

Estado en las cuales es sabido que existe un gran desajuste
te en muchos casos por falta de adecuación entre el gasto y
el rendimiento. Por tal motivo estimamos nosotros que podría
hacerse en tales presupuestos economías de gastos cien millones
de pesetas sin disminuir la eficacia de los servicios (y sin
que ello represente apenas disminución de poder de consumo
utilizado cual conviene en fase de depresión) para emplearlo
en la reconstrucción económica española previo el estudio obje-
tivo de la misma al cual no aludó en ningún momento de la con-
ferencia el Sr. Larrea, siendo de todos sabido que ordenar una
economía sin estudiarla previamente es muy arriesgado tan pronto
como los proyectos se salgan del reducido marco de unas pocas
medidas de conveniencia indudable.