

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

[Madrid] : Banco de España, 1933.

Volumen encuadernado con 9 obras.

Signatura: D-6415 (8)

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.

SITUACION Y PERSPECTIVA
ECONOMICO-FINANCIERA
EN
ESPAÑA.

9 de diciembre de 1933 .

SITUACION Y PERSPECTIVA ECONOMICO-FINANCIERA

DE ESPAÑA

I

Cambio de la peseta

En nuestro anterior informe (9 de septiembre), estimábamos como «difícil y delicada la situación de nuestra valuta, pero sin caracteres de gravedad, a menos que los factores político-sociales se desbordaran.» Los hechos han confirmado nuestra estimación.

La posición del Centro Oficial de Contratación de Moneda ha empeorado en unas 400,000 Libras oro, a la vez que el cambio ha empeorado en poco más de un dos por ciento.

De tal déficit hay que disminuir el aumento de unos 6.000,000 pesetas oro en que ha aumentado el oro del Tesoro y una pequeña mejora de las debeas.

Si atendemos a los índices generales de precios al por mayor (no existen índices españoles al por menor que merezcan el nombre de tales), se observa que el español no ha dejado de caer, al mismo tiempo que los del exterior se han conservado practicamente fijos o han aumentado, y, por tanto, la posición de la peseta, -habida cuenta de la paridad econó-

nica y de la reciente caída de nuestro cambio,- es abiertamente buena respecto a las monedas de oro. En cambio, respecto al dólar, se ha desestructurado nuestra relación de precios, en perjuicio de nuestro comercio exterior. La relación de nuestros índices de importación y de exportación (medida de gran valor para juzgar del cambio) ha empeorado un poco de julio a septiembre (no hay datos posteriores), por haber caído más el de importación que el de exportación.

Al final del trimestre septiembre-noviembre, ha mejorado la situación del mercado de la peseta en el exterior, coincidiendo con los síntomas de variación político-económica en España en dirección opuesta al socialismo.

Finalmente, estamos en la época estacional más favorable a nuestro comercio exterior, del que, no obstante, hay que decir que, durante el trimestre julio-septiembre, se ha presentado más desfavorable que el año pasado, si se tiene presente que este año no hemos necesitado importar trigo.

Todos estos hechos nos inclinan a seguir estimando delicada la situación del cambio de la peseta, pero con mejor aspecto y perspectiva que hace tres meses. Si los factores revolucionarios se ven contenidos y se inicia una política económica consciente, tanto en el interior cuanto en nuestras relaciones comerciales exteriores, para iniciar nuestra fase de prosperidad y acabar con la desorganización y abandono de

nuestros intereses económicos en el exterior, no dudamos en estimar que el porvenir de la peseta es bueno, a pesar de la excesiva elevación que han sufrido nuestros costes de producción.

II

B o l s a

En el último informe (9 de septiembre), decíamos: "la Bolsa, en general, acusa depresión manifiesta en la mayoría de los valores de renta variable, y ve frenada su reanimación en los de renta fija". Afortunadamente, han mejorado algo las cosas a este respecto, pero como no son uniformes los hechos en todos los grupos de valores, vedmoslos separadamente.

Valores de renta variable.-

El grupo de Bancos y sociedades de crédito sigue en su depresión, pero se reanima en las cantidades negociadas. El del minero-metalúrgicas no se deprime más, y después de mejorar el volumen negociado en septiembre y octubre vuelve a decaer en noviembre.

El de Eléctricas inicia una ligera reanimación tanto en la cotización como en el volumen negociado. El de Na-

vieras profundiza más en su caída, pero resurgen un poco las cantidades negociadas. El de Transportes mejora globalmente en ambos aspectos, aunque por haberse hundido un valor de poca importancia aparece ligeramente disminuido el índice de cotización.

El de Monopolios también resurge sensiblemente. El de Construcción inicia el resurgimiento, aunque en noviembre ha disminuido mucho la cantidad negociada.

El de Químicas desciende un poco en cotización, pero mejora en volumen negociado. El de Alimentación mejora potentemente y el de Seguros conserva su anterior avance.

Valores de renta fija.-

Los fondos públicos se han deprimido un poco en su cotización, pero han mejorado el volumen negociado. El de valores municipales continúa deprimido. Al de obligaciones en general y especiales, les sucede lo propio.

Valores de especulación.-

La mejora iniciada durante la primavera, en este grupo de valores, quedó frenada en julio y agosto, pero ha resurgido más fuertemente en el trimestre septiembre-noviembre, tanto en cotización como en cantidades negociadas.

En síntesis, pues, aunque es bastante indecisa la situación del mercado bursátil, y los valores de renta fija en general se han deprimido algo, aparece clara una mejor dis-

posición y perspectiva que en el trimestre anterior no se vislumbraba por parte alguna.

III

Banca

La depresión cíclica de la Compensación Bancaria que se reanimó en la primavera y decayó en el verano, ha vuelto a resurgir con más fuerza en el trimestre septiembre-noviembre, destacándose en el resurgimiento las plazas en que el movimiento bursátil predomina sobre el neto económico.

Los datos trimestrales del Consejo Superior Bancario acusan claramente que al final de septiembre seguía mejorando francamente la situación de la Banca Inscripta.

Nuestras estadísticas mensuales posteriores al mes de septiembre son todavía muy incompletas; pero indican claramente que ha tenido lugar una marcada disminución en la cuenta general de acreedores acompañada de otra mayor en la de los créditos y cartera comercial. Ello prueba que la suscripción del Empréstito de Bonos del Tesoro ha sido acompañada de una contracción del crédito bancario concedido a las economías de carácter privado.

Respecto al Banco de España se nota con toda cla-

ridad que la circulación de billetes se ha conservado prácticamente constante durante el último trimestre, a pesar de que, habida cuenta del movimiento estacional, debiera haber aumentado francamente; que las Cuentas Corrientes han descendido notablemente; que la plata todavía sigue aumentando algo; y que Los Descuentos y Créditos con Garantía han aumentado en proporción muy superior a la correspondiente al movimiento estacional. La simple comparación de las cifras correspondientes a 1932 y 1933 revelan con toda elocuencia que la deflación persistente tiene suficiente intensidad para no haber sido desbordada, siquiera momentáneamente, por los efectos inherentes a un empréstito de trescientos millones de pesetas.

De otra parte, los índices de Medios de Pago,- habida cuenta de las velocidades de Circulación,- han experimentado un considerable crecimiento; pero analizando detalladamente en forma que ponga de manifiesto las cifras de Haber y Debe y discriminando las plazas bursátiles, aparece evidente que tal aumento ha sido originado por el empréstito aludido y por la reanización que han experimentado las transacciones bursátiles.

Cuando tengamos calculadas las velocidades de circulación de las principales cuentas de la Banca Privada,- labor importantísima a la que venimos prestando especial atención, a pesar de las grandes dificultades para obtener la información indispensable,- podemos precisar ^{más} que ahora nuestras afirmaciones relativas a las variaciones de los Medios de Pago,

deflación, etc.. Sin embargo, las cifras de que disponemos y que van transcritas en los cuadros estadísticos adjuntos son más que suficientemente demostrativas de que en la conjugación del empréstito, reanimación bursatil, depresión económica y buena situación de la Banca, aparece claro que sigue actuando esta última, y que la economía española no ha digerido todavía en gran parte el empréstito.

IV

T r a n s p o r t e s

La recaudación de Ferrocarriles en su cifra total, y, más aún, en pequeña velocidad, se ha reanimado considerablemente en el mes de octubre; pero no lo suficiente para recuperar las cifras correspondientes a 1932. Ello pone de manifiesto el fuerte ritmo de puesta en movimiento de la cosecha del año actual.

Respecto a la venta de gasolina y lubricantes, teniendo en cuenta el fuerte movimiento estacional, sufre una ligera contracción el consumo durante el trimestre julio-septiembre, en virtud de la cual las cifras últimas quedan sensiblemente inferiores a sus correspondientes en el año anterior.

Parece, pues, que los transportes realizados por carretera se han contraído, y, en consecuencia, la depresión de los transportes en general es algo mayor a la situación reflejada por la recaudación de Ferrocarriles en el concepto de "pequeña velocidad".

V

Producción

Los datos estadísticos relativos a la producción, vienen generalmente excesivamente retrasados, y por ello solo podemos referirnos en muchos casos al último trimestre anterior a septiembre último.

Respecto al hierro, cobre y plomo, permanece estacionaria la depresión, con una ligera mejoría en la producción de acero. El consumo de energía eléctrica conserva su ritmo decreciente iniciado en la primavera última. La producción de carbones, que ya estaba afectada de un pequeño descenso, ha sufrido un colapso en el mes de septiembre por causa de las huelgas. La venta y exportación de cementos acusa un marcado descenso. El algodón y lana hilados reflejan en el trimestre julio-septiembre respecto a la misma época del año anterior, alguna mejora el primero, y bastante empeoramiento la segunda. La venta de superfosfatos, de julio a septiembre ha mejorado sensiblemente, tenida cuenta del fuerte movimiento estacional. Finalmente, nuestro índice general (ya coregido del movimiento estacional), mensual de la producción industrial, no alcanza más que al mes de agosto, y refleja claramente que se está moviendo alrededor del punto más bajo de depresión alcanzado en mayo último.

En resumen, pues, la producción industrial (a las fe-

chas dichas) parece hallarse en un momento de indecisión con algunos indicios de haber alcanzado su depresión máxima, y con alguna ligera indicación de que al fin del verano se ha acelerado el ritmo de la puesta en circulación de las retribuciones inherentes a las recolecciones.

VI

Comercio exterior

Calculados ya, aunque provisionalmente, los índices del movimiento estacional de nuestro Comercio Exterior (valores oro), podemos hablar de éste con mayores garantías de acierto y precisión.

Durante el trimestre julio-septiembre tienden a igualarse el tonelaje total de importación y exportación, y el saldo deficitario en pesetas oro se ha agravado, si se tiene en cuenta que este año no se ha importado trigo.

Al analizar los datos de dicho trimestre respecto al correspondiente del año anterior, se observan dos anomalías de extraordinaria importancia.

La diferencia entre las cantidades de primeras materias exportadas e importadas mejora en casi 320,000 toneladas, mientras que nuestro déficit en pesetas oro solo ha disminuído de 64'2 a 63'5 millones. Las diferencias entre las cantida-

des de artículos fabricados exportadas e importadas mejora en 122,000 toneladas, mientras que nuestro déficit aumentó de 59'8 a 63'8 millones de pesetas oro.

La disminución de importaciones y aumento de exportaciones de primeras materias es un fenómeno natural y lógico en los trimestres dichos de 1932 y 1933, por que nuestra mayor depresión económica ha coincidido con la iniciación de cierto resurgimiento económico en otros varios países; pero el hecho de que mejorando en grandes proporciones nuestro comercio exterior en cantidades de primeras materias y artículos fabricados se haya producido el fenómeno inversamente en pesetas oro, no habiendo alterado al mismo tiempo el cambio de nuestra divisa, es grave y anómalo.

La primera explicación que se nos ocurre es la del excesivo envilecimiento de los precios de varios artículos de exportación, y la desorganización y abandono de nuestro comercio por falta de eficiencias de buenos tratados, como ya indicábamos en nuestro anterior informe, pero el hecho es de tanta monta que, apenas hayamos terminado los urgentes trabajos que nos ocupan largamente, lo analizaremos detenidamente.

VII

P r e c i o s

La caída de nuestro índice general de precios al por

mayor (no existen índices de precios al por menor en España aunque circulan algunos con tal nombre), iniciada en la primavera del año pasado y frenada al final del mismo, ha desaparecido completamente.

Frenada también la elevación de los índices de precios al por mayor en la mayoría de los países y conservado constante el cambio de la peseta respecto al oro, -la pequeña y reciente depreciación es muy posterior a los últimos índices registrados en nuestro cuadro estadístico por el retraso en publicarse el índice español, - no son de esperar por el momento importantes alteraciones en la estructuración que tienen nuestras diversas clases de precios. La relación entre los índices de precios de importación y de exportación ya hemos visto que ha perdido la posición ventajosa de nuestra economía para la exportación. El índice de precios nacionales se ha conservado constante en época de profunda crisis, mientras los de importación y exportación han bajado. Por consiguiente, tenemos una estructuración de precios interiores palmaramente expresiva de una absurda elevación de los costes de producción y venta de la gran masa de artículos nacionales. Respecto a los índices de los precios de los artículos de producción y de consumo también ha tenido lugar una marcada baja en el segundo acompañada de alza en el primero; lo cual contribuye a agravar la depresión económica, por cuanto los artículos más depreciados en

general suelen ser los del agro español.

Resulta, pues, que la rigidez de los artículos nacionales para su descenso, y su tendencia al aumento, contribuyen a variar nuestra estructuración económica en sentido perjudicial al progreso económico natural; y, lo que es más grave, la baja de los productos agrícolas es causa principalísima de depresión económica en España por falta de disponibilidades monetarias en el mayor sector de la economía nacional. Como ya hemos indicado en informes anteriores, estimamos como muy necesario y urgente acudir en auxilio de los agricultores españoles para aumentar su poder de compra y su rendimiento con el fin de preparar sobre base firme el resurgimiento de toda la economía nacional. El crédito barato, el orden en la producción y en la venta, son los principales jalones de tal resurgimiento.

VIII

Ahorro e inversiones

Al fin, después de grandes esfuerzos, hemos logrado adquirir la información necesaria para conocer el montante mensual total de los saldos de las Cajas de Ahorro de España, exceptuando las de la Banca Privada, por que de esta ya publica trimestralmente los datos el Consejo Superior Bancario.

Las cifras obtenidas solo alcanzan a agosto de 1932

((2,516 millones de pesetas) en un persistente ritmo regularmente creciente. Debemos advertir sin embargo que de la información incompleta que poseemos para el año 1933 parece inferirse algún indicio de que tal ritmo creciente se ha amortiguado algo.

Respecto a las inversiones está poco activo el mercado, aunque los tipos de interés son muy superiores a los que corresponden a la fase actual del ciclo económico español, y a lo que conviene a la mejor orientación económica del país para resurgir de la depresión. Como tales emisiones no suelen ser dedicadas a la reanimación económica en su más genuino sentido, no es de extrañar que tengapoca eficacia a los efectos de vencer la depresión económica nacional. Desgraciadamente, en el año en curso el Ahorro privado ha sido absorbido con exceso por los empréstitos hechos para enjugar el déficit presupuestario, y, por ende, no queda margen para las industrias privadas. Lo más sensible es que, al parecer, el ahorro español no está en condiciones de sostener un tan fuerte déficit, a juzgar por la gran dificultad conque viene absorbiendo el empréstito último.

Una buena estadística de Emisiones y una discriminación de las cuentas del Banco de España y de la Banca Privada, de lo que corresponde a la agricultura, comercio e industria y particulares, permitiría dar un paso gigantesco hacia el perfeccionamiento de la mejor distribución de Medios de Pago, cuya cuantía estamos intentando medir técnicamente con la mayor exactitud que permite el estado actual de la técnica.

RESUMEN

En nuestro Informe del 8 de junio, decíamos: "A la gravedad de nuestros problemas económicos, característicamente españoles, se une la preocupación del rumbo que tomen los acontecimientos del mundo. La Bolsa española muestra marcado deseo de resurgir, pero la situación económica no fundamenta tal optimismo". El 9 de septiembre, añadíamos: "Posteriormente, ha empeorado algo la situación económica y la Bolsa ofrece peor aspecto".

En la actualidad, podemos ser fundadamente menos pesimistas. La situación del cambio de la peseta, sigue delicada, pero no ha empeorado, y para que la perspectiva sea buena solo falta que nos paguen los deudores y que el Gobierno español se preocupe de defender nuestros intereses internacionales.

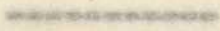
La Bolsa ofrece mejor aspecto. La situación económica en general es de cierta indecisión, pero acusa bastantes indicios de haber superado ya el punto más hondo de la depresión. Parece como si estuviéramos en el momento crítico de realización de esfuerzos y tentativas para resurgir, pero encontrando muchas dificultades para ello en unos casos y resultando ineficaces en otros.

De otra parte, los barómetros más sensibles denotan últimamente indudable mejoría y, por ende, estimamos que si se conserva el orden público necesario para la vida económica nor-

mal, bastará que el Gobierno se preocupe un poco de la economía española, para que ésta, supere los obstáculos que la entorpecen en su desarrollo normal, y cumine España por la fase de iniciación de prosperidad.

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

mal, bastaría que el Gobierno se prescinda un poco de la econo-
 mica española, para que ésta, espere los resultados que la entor-
 pecon en su desarrollo normal, y termine España por la fase de
 instalación de prosperidad.



NOTA.- La campaña de información objetiva sobre explotación
 nos encontramos tan importantes como el consumo, el ahorro, etc.
 se debe de considerar la gran importancia que tiene sobre
 la situación y perspectivas económicas-financieras de España.

