

Situación y perspectiva económico-financiera en España : junio 1932 / Banco de España, Servicio de Estudios.

[Madrid] : Banco de España, 1932.

Vol. encuadernado con 9 obras

Signatura: D-6415 (2)

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.

2º Trimestre 1932

ESTADO DE LA DEUDA

Al exponer el segundo trimestre del año actual dejamos en nuestro informe:

«Se también de notar que la caída de la renta durante el primer trimestre se ha correspondido a las exigencias normales de la economía de nuestra economía; pues la diferencia entre las compras y las ventas de valores extranjeros, que en el primer trimestre ascendió a 1.150.000 pesetas, se redujo a 1.100.000 pesetas en el segundo trimestre, lo que equivale a 1.100.000 libras oro. Como de otra parte se ha creído conveniente que durante este trimestre nos ha sido conveniente el movimiento de capitales hacia el exterior, estimamos oportuno afirmar que el saldo actual, no es necesariamente favorable la balanza general de pagos con el exterior. Debe tenerse en cuenta, por lo tanto, la posibilidad de un déficit en el movimiento de capitales y de un déficit en las exportaciones de capitales».

7 de Junio 1932

Es sabido que en el primer trimestre de 1932 se produjo una depreciación apreciable con respecto a las divisas de las potencias económicas más importantes, y por tanto, que tal depreciación ha podido tener una aplicación que el movimiento de capitales de un país a otro en forma de divisas producidas por los conflictos económicos entre nacionalistas y comunistas.

Por esto basta que transcurriera un mes sin que tales averías fueran confirmadas, para que el hecho de la depreciación...

SITUACION Y PERSPECTIVA ECONOMICO FINANCIERA

DE ESPAÑA

I
CAMBIO DE LA PESETA

Al empezar el segundo trimestre del año actual decíamos en nuestro informe: «Es también de notar que la caída de la peseta durante el primer trimestre no ha correspondido a las exigencias normales de la demanda de nuestra economía; pues la diferencia entre las compras y ventas ha sido 1.360.000 libras oro, de la cual hay que restar unas 340.000 en que han disminuido las dobles y alrededor de 1.100.000 para derechos de aduanas; es decir, un total algo superior a 1.360.000 libras oro. Como de otra parte es de creer fundamentalmente que durante este trimestre nos ha sido desfavorable el movimiento de capitales hacia el exterior, estimamos fundado afirmar que al cambio actual, nos es actualmente favorable la balanza normal de pagos con el exterior. Decimos normal y actualmente para excluir las deudas atrasadas y desequilibrio que puede tenerse de nuestras exportaciones de capital».

Es sabido que en Febrero y Marzo llegó la peseta a una depreciación exagerada con respecto a las indicaciones de las paridades económicas debidamente calculadas, y por tanto, que tal depreciación no podía tener otra explicación que el descuento anticipado de un desgraciado futuro económico de España producido por los conflictos sociales anarco-sindicalistas y comunistas.

Por esto bastó que transcurrieran unos meses sin que tales augurios tuviesen confirmación, para que el hecho de la sus-

III
 oripción del primer empréstito de la República fuera el principio de una franca mejora del cambio de nuestra valuta hasta superar la cotización de 48 pesetas los 100 francos franceses. Al propio tiempo el Centro Oficial de Contratación ha logrado adquirir una considerable masa de maniobra en divisas extranjeras y servir las demandas atrasadas del mercado español.

Tan franca ha sido la mejora del cambio de nuestra valuta que los disturbios revolucionarios de la tercera decena de Mayo no han logrado otra cosa que contener el alza de la peseta.

Por otra parte nuestros precios han tenido alguna elevación coincidente con otra nueva baja en el extranjero, por lo cual se ha elevado algo la paridad económica. En contraposición a esto se ha agravado la crisis mundial, y aunque también le ha ocurrido lo propio a la española, nuestra perspectiva ante la espléndida cosecha agrícola permite mirar con optimismo nuestro futuro monetario inmediato; pero sin olvidar que el cambio de la peseta está próximo al que los niveles relativos de precios indican, y que nuestra economía está viciándose tendencia de elevación de costes de producción.

Es de notar, como cifras relevantes, que los fondos públicos bajaron un poquito en Mayo a la vez que la cantidad negociada se eleva de 745 a 800 y de Abril a Mayo. La cantidad negociada del grupo acciones igualmente de Abril a Mayo de 31,3 a 73,3 y. También bajaron algo las cantidades negociadas de obligaciones en general y de obligaciones especiales.

Por tanto, de la visión general de nuestros índices de Bolsa se infiere claramente que la depresión mundial española es más profunda, con la particularidad de que simultáneamente se nota una considerable afluencia de dinero a la compra de fondos públicos.

II

provincando una BOLSA en su cotización.

La incertidumbre e indecisión que a fines de marzo eran la nota característica y el tono dominante de nuestros mercados bursátiles (después de la franca mejora que experimentaron en Diciembre) se han transformado, durante Abril y Mayo, en franca aunque no muy profunda depresión, si bien con alguna atenuante.

III

Los valores de renta variable alcanzan depresión superior a la máxima desde Enero 1930, excepto eléctricas, monopolios, químicas y seguros. Las cantidades negociadas también marcan el mínimo del año 1932 (del 32 al 33 % respecto a 1930) si bien no alcanzan el mínimo (18 %) del año pasado. Se destacan extraordinariamente por su depresión en las cantidades negociadas los grupos de minero-sidero-metalúrgicas, eléctricas, seguros y químicas, y en especial el primero que llega al mínimo (19 %) desde Enero de 1930.

Los valores de renta fija también caen francamente hasta superar los fondos municipales y provinciales la cotización mínima del año pasado; pero es de notar, como síntoma favorable, que los fondos públicos mejoran un poquito en Mayo a la vez que la cantidad negociada se eleva de 745 a 835 % de Abril a Mayo últimos. La cantidad negociada del grupo asciende igualmente de Abril a Mayo de 61,9 a 73,5 %. También mejoran algo las cantidades negociadas en obligaciones en general y en obligaciones especiales.

Por tanto, de la visión general de nuestros índices de Bolsa se infiere claramente que la depresión bursátil española se hace más profunda, con la particularidad de que últimamente se nota una considerable afluencia de dinero a la compra de fondos públicos.

provocando una ligera mejoría en su cotización.

III

BANCA

La ligera reanimación que la compensación bancaria acusa en Febrero último ha ido gradualmente en aumento durante Marzo, Abril y Mayo. El franco aumento que ha experimentado la Cámara de Madrid en Abril y Mayo, del cual depende en su mayor parte el aumento global compensado en las Cámaras, parece indicar que tal reanimación es más de carácter financiero y bursátil que industrial y comercial.

El retraso con que se publican los balances relativos a toda la Banca española nos impide referirnos a cifras exactas durante el año 1932, a fin de precisar en cuanto ha prosperado la franca mejora experimentada por dicha Banca en el último trimestre de 1931, después de la enorme tensión a que había sido sometida desde Mayo de 1931.

Refiriéndonos al conjunto de los ocho Bancos principales representativos del 60 % aproximadamente de toda la Banca privada, se observa claramente que la franca mejoría de situación experimentada en el primer trimestre de año actual ha sufrido un franco retroceso en Abril.

La carencia de los datos relativos a Mayo, no nos permite juzgar con exactitud este fenómeno que, a nuestro juicio, puede no tener otro alcance que el de ser reflejo de la emisión de 500 millones de deuda flotante del Tesoro cubierta en su mayor parte por la Banca privada y pignorada inmediatamente en el Banco de Es-

país. Si ello fuera así, la gradual absorción de dicha emisión por el ahorro privado quitaría toda impresión desfavorable al síntoma de la mayor tensión acusada por la Banca privada en el mes de Abril. Las cifras de Mayo relativas al Banco de España abonan esta favorable interpretación.

Respecto al Banco de España es de notar una constante disminución en las cuentas corrientes, aunque todavía superan en unos 90 millones a las de Mayo del año pasado; una gradual disminución de los billetes en circulación (la de Mayo de 1932 es de 200 millones ^{antes} / ^{menos} que la de Mayo de 1931); un aumento constante en el encaje plata; alguna disminución en la cifra de descuentos; y un ligero descenso en los créditos con garantía durante el mes de Mayo, si bien esta partida y la de descuentos superan en unos 300 millones cada una respecto a las de Mayo de 1931.

De otra parte la velocidad de circulación de las cuentas corrientes ordinarias acusa en Mayo un notable descenso respecto a Abril, y la de las cuentas de crédito es ya en Abril superior a la del mismo mes del año pasado. Los índices de medios de pago siguen en aumento a la vez que el índice de circulación industrial acusa marcado descenso.

En estas cifras se nota perfectamente la influencia del empréstito, y la mayor depresión de medios de pago para fines bursátiles que industriales.

En resumen, pues, continúa en Abril el aumento de medios de pago, y en Mayo se nota un marcado descenso; la Banca en general acusa depresión del mercado; y la situación de la misma permite mirar con optimismo el futuro, aunque ha quedado de nuevo mahi-

fiesto, con ocasión del empréstito, que el Banco de España es su apoyo fundamental.

IV

TRANSPORTES

El movimiento ascensional que a fines de año experimentó la recaudación de ferrocarriles, y que en los primeros meses del año se conservaba en situación halagüeña, ha empeorado francamente durante la primavera de tal modo que esta actividad económica ^{antes} casi inafectada por la crisis, ha entrado ya abiertamente en la depresión. Sin embargo, es de advertir que la disminución de recaudación en los ferrocarriles está algo compensada por los transportes por carretera, como se deduce claramente de la cifra de consumo de lubricantes especialmente.

V

PRODUCCION

La agudísima crisis acusada en Enero en la producción de minerales de hierro, cobre y plomo, así como la de lingote y acero han tenido alguna mejoría en el mes de Marzo (último datos que poseemos). En cambio ha empeorado mucho la producción del cobre blister y la exportación de mineral de hierro. De otra parte la producción de carbón y la venta de superfosfatos conserva su posición favorable al abrigo de la depreciación económicamente exagerada de nuestra valuta. El consumo de energía eléctrica denota también una franca depresión.

Finalmente las cosechas agrícolas se presentan en condiciones de espléndida abundancia; y sabido es que la producción es ligada a la depresión mundial.

país es muy pre^{fer}entemente agrícola.

En resumen pues, nuestra producción industrial, aunque hondamente afectada de crisis en algunos sectores especialmente en las industrias pesadas y de construcción, se conserva en situación relativa francamente mejor que la general del mundo. Además, la perspectiva de abundantes cosechas, cuya recolección ya está iniciada, colocan a España en situación económicamente privilegiada respecto al mundo.

VI

COMERCIO EXTERIOR

La gran disminución global de nuestro comercio exterior desde 1929 no acusa todavía franca mejoría a pesar de que atendiendo a algunas cifras particulares así lo parezca. Hay indudablemente un marcado movimiento estacional, que todavía no podemos precisar por falta de datos, en virtud del cual no pueden hacerse algunas afirmaciones aparentemente fundadas. Cuando tengamos terminado nuestro estudio, ya en plena realización, sobre el comercio español exterior de los principales artículos aisladamente, podremos precisar las relaciones que tiene con el cambio de la peseta y los niveles de precios y las intensidades interior y exterior de la crisis económica actual.

La depresión de nuestro comercio exterior continúa siendo mucho más intensa en primeras materias que en sustancias alimenticias y artículos fabricados, y es muy de notar que durante el año actual está acusado claramente algún aumento del comercio global de estas dos últimas clases de artículos.

Es de advertir que nuestro comercio exterior, aunque muy ligado a la depresión mundial, no afecta profundamente a la econo-

afia española en general, porque dada su pequeñez en relación con nuestro comercio interior, tiene un fuerte contrapeso en las industrias indígenas favorecidas por la depreciación de la peseta. Como se ve en la Compañía por ejemplo las cifras de los tres primeros meses de 1931 y 1932 ya en importación de algodón ya en exportación de sus manufacturas, y se verá de una parte que ha aumentado nuestra exportación de manufacturas de algodón, y de otra, que ha aumentado en mucha mayor proporción la importación de algodón. Ello prueba que el consumo de artículos fabricados de algodón ha aumentado francamente en España a la vez que hemos mejorado su exportación.

El peligro indicado queda atenuado por el aumento por la exportación. Este mismo hecho, aunque mucho menos acentuado tiene lugar en otros sectores de la producción española.

VII

PRECIOS

La pequeña elevación en el nivel de precios de importación, acusada al empezar el año actual, ha aumentado francamente.

Lo propio ha ocurrido al índice de precios de artículos de exportación, de modo que el cociente de ambos no altera su estructura fundamental. El índice de precios de artículos nacionales, el cual hasta Febrero inclusive se conservaba prácticamente fijo, ha iniciado en Marzo y Abril una elevación que es un fuerte indicio de que la excesiva depreciación de la peseta habida en los primeros meses del año ha repercutido en la elevación de nuestros precios interiores si quiera sea muy ligeramente.

El índice de precios de artículos de producción no se eleva y se conserva sensiblemente inferior a Diciembre último, más que el de los artículos de consumo ha tenido un aumento de

181 a 185, resultando con ello que el cociente de ambos desciende a la cifra más pequeña alcanzada desde 1913. Ello prueba claramente que la crisis económica, en cuanto de los índices de precios se infiere, ha abundado considerablemente en estos últimos meses. Este síntoma, unido a la elevación de salarios y a la disminución de rendimiento que la mano de obra tiene en algunos sectores de la producción, es ^{de} evidente gravedad, porque acusa que nuestra estructuración económica se está articulando a base de una gran elevación de los costos de producción, precisamente en los momentos de depresión aguda en que parecería lógico el fenómeno opuesto.

El peligro indicado queda atenuado por el momento por la espléndida cosecha; pero si la recolección de esta se verifica de modo que el beneficio vaya íntegro a la mano de obra, y aun con pérdida para algunos agricultores, tendremos una fugaz prosperidad en algunas industrias manufactureras y de consumo, como preludio muy probable de una profunda crisis para el próximo año.

obstáculo en la proximidad de la paridad correspondiente a los niveles relativos de precios interior y exterior, y otro - aunque muy lejano - en la elevación relativa de nuestros costos de producción.

VIII

AHORRO E INVERSIONES

La carencia de estadísticas mensuales relativas al ahorro y a las inversiones nos impide analizar cumplidamente tan importantes manifestaciones de la vida económica. Sin embargo, de los datos parciales a nuestra disposición parece inferirse que los saldos favorables de las cajas de ahorro, que en parte fueron refugio de capital el año pasado, no han disminuido sino antes bien aumentado, por lo cual han podido hacer inversiones en fondos del Estado, etc. etc.

No obstante la cifra del ahorro español parece haber

disminuido su ritmo de crecimiento, y las emisiones de capital acusan poca disposición del público para inversiones a largo plazo.

RESUMEN

Si en pocas frases pudiera resumirse la síntesis que precede relativa a nuestro momento económico financiero, diríamos:

1º.- La depresión económica española se ha acentuado.

2º.- Es mucho más benigna que la del mundo exterior, por que algunos sectores económicos, entre los que se destaca la industria textil, se desenvuelven prósperamente.

3º.- La espléndidez de la cosecha agrícola indica una perspectiva fundamentalmente optimista en un futuro próximo, pero la orientación dada a la distribución de tales bienes económicos son una semilla productora de una más honda crisis.

4º.- La buena situación del cambio de la peseta tiene un obstáculo en la proximidad de la paridad correspondiente a los niveles relativos de precios interior y exterior, y otro - aunque muy lejano- en la elevación relativa de nuestros costes de producción.

El Servicio de Estudios

7 de Junio de 1932

NOTA

La carencia de información objetiva sobre importantes manifestaciones económicas (consumo, stocks, paro, ahorro, producción textil, etc.etc.) es causa de importantes lagunas en nuestro segundo informe sintético sobre la situación y perspectiva económica financiera de España.

El estudio de estos aspectos, y las relaciones de estos
aspectos con el desarrollo del país para intervenir a favor de
los intereses del país.

RESUMEN

El presente trabajo trata de los aspectos
económicos y financieros de la economía
española en el momento actual.
1.- La situación económica española en el momento actual.
2.- El mundo tal y como es en el mundo exterior, por
que algunos sectores económicos, entre los que se destacan la banca
y el comercio, se desarrollan progresivamente.
3.- La explotación de la economía española desde una
perspectiva fundamentalmente optimista en un futuro próximo, pero la
orientación hacia la diversificación de tales ramas económicas con
una amplia producción de una gran variedad.
4.- La gran situación del cambio de la política interna y
externa en la proximidad de la pérdida de los recursos y los ni-
veles relativos de precios interior y exterior, y esto - aunque
muy lejano - en la elevación relativa de nuestros costos de produc-
ción.

El estudio de los aspectos
económicos y financieros de la economía
española en el momento actual.
7 de Julio de 1933

NOTA
La economía de información objetiva sobre importantes
condiciones económicas (comercio, banca, industria, produc-
ción, etc.) es un aspecto importante de la economía en un mo-
mento de cambios rápidos en la situación y perspectiva
económica financiera de España.