

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

[Madrid] : Banco de España, 1933.

Volumen encuadernado con 9 documentos.

Signatura: D-6415 (7)

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*



7

**BANCO DE ESPAÑA.**

ESTADÍSTICA Y ECONOMÍA

**Servicio de Estudios.**

**SITUACIÓN Y PERSPECTIVA**

**ECONÓMICO-FINANCIERA**

**EN**

**ESPAÑA.**

**6 de Junio de 1.935.**

**SITUACIÓN Y PERSPECTIVA ECONÓMICO-FINANCIERA  
DE ESPAÑA.**

---

**I**

**Cambio de la Peseta**

En nuestro último informe (8 de marzo) poníamos de manifiesto que el optimismo respecto al cambio de nuestra valuta persistía y aun se acentuaba. Una vez más, pues, se ha comprobado que la impresión favorable, expuesta por vez primera al empezar el año 1932, y repetida después incesantemente, tenía sólido fundamento en la realidad.

Durante el trimestre transcurrido desde primeros de marzo a primeros de Junio actual, el déficit del Centro de Contratación de Moneda ha mejorado aproximadamente en 1.590.000 Libras oro, a lo cual, hay que añadir que la posición de los dobles ha mejorado en casi otras 300.000, sin que la cuenta oro del Tesoro apenas haya variado.

La mejora ha sido debida en mayor proporción relativa al mercado exterior que al interior. Es de notar que ambos mercados se han deprimido durante el mes de Mayo afectando la depresión especialmente al mercado interior.

Por otra parte, el cambio de nuestra valuta ha mejorado aproximadamente un entero los cien francos franceses. La estructuración de los índices de nuestros precios de importación y exportación sigue evolucionando en sentido favorable al cambio de nuestra divisa hasta alcanzar una posición mejor a la experimentada durante

casi un decaenio.

Finalmente la paridad económica, calculada con los índices generales de precios al por mayor, casi puede decirse que ha anulado ya la diferencia que desde hace mucho tiempo venía existiendo entre ella y el cambio acusado por las estadísticas; lo cual indica que es llegado ya el momento de tener mucho cuidado en evitar que la mejora del cambio de la peseta perjudique a nuestra economía general.

Todo esto permite conservar el optimismo respecto al cambio de la peseta, a menos que acontecimientos graves de carácter político-social empeoren nuestra situación económica, o el rumbo económico del mundo inicie una orientación no seguida por España. La elevación de nuestros costes de producción está acentuándose; y aunque ella suele actuar con relativa lentitud sobre el cambio, cuando no se le suman otros factores de mayor elasticidad, no sería de extrañar que, dada la situación actual del mundo y la del complejo económico-social español, actuaran tales factores.

\*\*\*\*\*

## II

Bolsa

En el informe anterior decíamos: "La Bolsa acusa indecisión, flojedad y caída en los valores de renta variable, mientras se reaniman considerablemente los de renta fija". "El dinero se aleja de sus verdaderos y naturales cauces de la producción".

El trimestre Marzo-Mayo es sumamente interesante porque, después de haberse agravado la situación general del trimestre anterior, aparecen varios síntomas de que la Bolsa se orienta como si estuviera en vísperas de superar el punto crítico alcanzado.

Como el fenómeno dista bastante de ser de franca reanimación general todavía, conviene precisar lo ocurrido en cada grupo, ya de renta variable ya de renta fija.

Valores de renta variable: El grupo de Bancos y Sociedades de Crédito apenas sufre alteración ni en la cotización ni en las cantidades negociadas. El sidero-minero-metalúrgico vence en Mayo el tipo mínimo alcanzado en Abril, pero no logra reanimar el volumen de negociación. El eléctrico ha reaccionado, mejorando francamente el tipo de cotización, pero a costa de una fuerte depresión en las cantidades negociadas. El naviero sigue deprimiéndose considerablemente. El de transportes vence en Mayo su tipo mínimo alcanzado en Abril a <sup>1/2%</sup> ~~1%~~ que aumenta notablemente la cantidad negociada. El de monopolios refleja una creciente mejora en la cotización, aunque con grave disminución en las cantidades negociadas. El de construcción se reanima un poquito en Mayo, después de haber alcanzado su tipo mínimo en

Abril, pero empeora algo el volumen de negociación. El de industrias químicas ha tocado su cotización mínima en este trimestre a la vez que se ha debilitado fuertemente la cantidad negociada. El de industrias de alimentación permanece estacionario. El de seguros recupera en Abril y Mayo la caída experimentada en Marzo, pero su volumen negociado es muy pequeño.

Valores de renta fija: El grupo de fondos públicos sigue mejorando sus cotizaciones conservando un fuerte volumen negociado. El de fondos provinciales y municipales pierde la mejora de Febrero y Marzo tanto en la cotización como en las cantidades negociadas. El de obligaciones en general conserva constante la cotización con un ligero descenso en el volumen negociado. El de obligaciones especiales se reanima favorablemente.

Valores de especulación: Este grupo vence en Mayo el tipo mínimo, alcanzado en Abril, a la vez que eleva su volumen de negociación.

En síntesis, pues, parece como si la Bolsa estuviera dispuesta a vencer definitivamente su punto crítico; sin embargo parece un poco prematuro afirmar para los valores de renta variable, lo que hace ya año y medio se viene mostrando muy claramente para los fondos públicos.

### III

#### Banca

La depresión que la compensación bancaria tuvo en los dos primeros meses del año se ha reanimado sensiblemente en los tres siguientes (especialmente en Marzo), pero todavía se conserva inferior a la de la misma época del año pasado. Hace varios años que

vienen contrayéndose fuertemente la compensación bancaria; y como tal contracción ha afectado principalmente a Madrid, parece lógico afirmar que la depresión ha sido más de carácter financiero que económico en general. Sin embargo, comparando las cifras del año actual con las correspondientes del año anterior, aparece claro que la depresión afecta relativamente más a Barcelona y otras plazas que a Madrid, y por tanto que estamos frente a una palmaria manifestación de la depresión económica española.

El gran retraso con que se publican las estadísticas trimestrales de toda la Banca inscrita nos impide saber con precisión lo ocurrido en las principales cuentas de nuestra Banca privada después de fin del año 1932, fecha en que la situación de disponibilidades seguía mejorando, a la vez que el crédito seguía contrayéndose.

Sustituyendo tan sensible deficiencia por nuestras estadísticas relativas a un grupo de Bancos representantes del 60 % aproximadamente del volumen de operaciones de toda la Banca inscrita, podemos extender nuestra observación hasta el mes de Abril último inclusive, resultando claramente que, no obstante la emisión de 300 millones de Tesoros, sigue mejorando la cuenta total de acreedores.

La ligera debilitación de las cuentas corrientes habida en Marzo ha empezado a mejorar en Abril. La cartera comercial y anticipos sigue declinando, a la vez que disminuye la prestación del Banco de España.

Todo ello indica una considerable depresión del crédito, en su verdadero sentido, como corresponde a una agravación deflacionista de carácter netamente económico.

Respecto al Banco de España, se observa claramente que durante



el trimestre Marzo-Mayo ha disminuido la circulación de billetes y las cuentas corrientes, a la vez que han aumentado las reservas de plata, y ha cambiado de signo la cuenta del Tesoro por efecto del empréstito aludido. La ligera disminución de los créditos con garantía, durante dicho trimestre, ha sido casi anulada por el aumento de los descuentos.

Por otra parte, ha aumentado las velocidades de circulación de las cuentas corrientes, y de crédito; pero sin suceder lo propio a los índices de medios de pago, especialmente fuera de las plazas de Madrid y Barcelona.

En síntesis, pues, habida cuenta de la emisión de 300 millones de Tesoros y el volumen de pignoraciones y descuentos que siguió a la emisión, resulta evidente que la deflación sigue ahondando.

#### IV

##### Transportes

Durante el trimestre Febrero-abril del año actual sigue deprimiéndose la recaudación de ferrocarriles, especialmente en lo relativo al transporte de mercancías, porque hay que tener presente el aumento de las tarifas.

De otra parte, la venta de gasolina, y la de lubricantes en especial, habida cuenta del movimiento estacional, también ha decaído considerablemente.

De todo ello se infiere claramente que la depresión económica española -en cuanto es reflejada por estos importantes factores- agravada al final del año 1932, no ofrece todavía síntomas

de estacionamiento, ni mucho menos de reanimación.

Es de notar la trascendencia de este índice, cuya situación y perspectiva, a través del ritmo de la crisis económica española, había presentado anteriormente un aspecto muy satisfactorio.

## V

### Producción

La producción de hierro, acero y cobre parece haber superado su punto más bajo; pero la de plomo sigue ofreciendo mal aspecto, sin que podamos precisar en nuestras afirmaciones hasta que podamos calcular los movimientos estacionales de estas producciones.

El consumo de energía eléctrica conserva su ritmo creciente respecto al año anterior. La producción de carbones minerales ha disminuido considerablemente; y la venta de superfosfatos no ofrece variación importante respecto a los dos años anteriores.

Las cifras de nuestro índice general de producción industrial (todavía provisionales y sin ajustar), solo alcanzan al mes de Febrero del año actual, y acusan un marcado hundimiento de la situación económica.

En el próximo informe esperamos poder incluir las estadísticas relativas a la industria textil, pudiendo ya adelantar que los hilados de algodón intervenidos por la Cámara de Corredores de algodón hilado de Barcelona, durante los cuatro primeros meses de 1933, no han disminuido respecto a la misma época de 1932.

Del cuadro estadístico relativo a la importación de algodón y a la exportación de sus manufacturas, se infiere evidentemente una fuerte contracción en ambos factores, durante el primer trimestre del

año actual respecto a la misma época del año anterior, lo cual parece indicar que la industria textil algodonera ha perdido su prosperidad en el presente año.

Respecto a las industrias de la construcción no tenemos todavía la información necesaria.

Es de notar el considerable retraso de la mayoría de los datos estadísticos relativos a la producción industrial; y por tanto que reflejan una visión demasiado lejana del fenómeno económico español, respecto a la que nos ofrecen otros índices.

La indecisión de nuestra producción industrial, en síntesis, no ha mejorado en general durante el año actual sino que más bien se ha deprimido.

## VI

### Comercio Exterior

La imperfección de las estadísticas de nuestro comercio exterior nos impiden realizar un buen cálculo del fuerte movimiento estacional a que está sometido, y equilibrar en sus relaciones con la crisis económica española, cambio de la peseta y niveles de precios. Esperamos que, en el próximo informe, podremos ya disponer de un cálculo provisional de dicho movimiento estacional.

A pesar de tal deficiencia, se observa con bastante claridad que en el primer trimestre de 1933 ha mejorado el volumen de nuestro comercio exterior aumentando las exportaciones y disminuyendo las importaciones, respecto a la misma época del año anterior. Respecto a las valoraciones en oro han disminuido las exportaciones y especialmente las importaciones, mejorando en consecuencia notablemente

nuestra balanza comercial respecto al primer trimestre del año pasado.

Resulta, pues, que la buena perspectiva de nuestra balanza comercial puesta de manifiesto en nuestro último informe, ha tenido plena y satisfactoria confirmación; sin embargo, las noticias últimas respecto a nuestra exportación de sustancias alimenticias son francamente pesimistas.

## VII

### Precios

La caída de nuestro índice general de precios, iniciada fuertemente en la primavera del año pasado, y contenida al final del año, ha vuelto a renudarse en Febrero y Marzo de este año, y es de esperar que se acentúe conforme al movimiento estacional.

Contenida ya en general, al menos momentáneamente, la caída de los índices generales de precios al por mayor en el mundo, y mejorada ligeramente la cotización de nuestra valuta respecto a las monedas oro, se ha iniciado una leve caída en nuestros índices de precios de importación y ha sido fuerte el descenso en los de exportación.

Contemporáneamente se han conservado constantes los índices de precios de los artículos de producción y los de consumo, si bien en el mes de Marzo también estos han declinado.

Estas diversas alteraciones en los índices de precios representativos de sus correspondientes clases de artículos, han dado lugar a algunos cambios en la estructuración relativa de los precios de nuestra economía. De una parte, la caída del índice general de

precios ha contribuido a agravar la depresión económica española, por disminución del poder de compra de los principales sectores económicos de la producción. De otra, ha mejorado notablemente la relación entre los precios de importación y los de exportación superando mucho la posición básica de 1913. La relación entre los precios de importación y los nacionales permanece invariable prácticamente; lo cual indica que nuestros índices de precios nacionales ofrecen una gran rigidez y dificultad para su descenso. Los precios de los artículos de consumo se han debilitado francamente.

Ello indica que la estructuración tiende a favorecer la depresión económica general y acusa una situación favorable al cambio de la peseta.

La baja de los precios de consumo respecto a los de producción ofrecería una buena coyuntura para salir de la crisis económica, si todos los demás factores (precio del uso del dinero, salarios y su rendimiento unitario, y los tributos) se acomodaran a la realidad; pero como sucede lo contrario, y los precios bajos de las sustancias agrícolas suelen ser en España una causa principalísima de depresión económica por falta de disponibilidades monetarias en el mayor sector de la economía española, resulta en definitiva que la baja de precios al por mayor indicada, es ahora muy perjudicial a la economía general del país.

En nuestro informe anterior decíamos: «Es convenientísimo a la economía general de España reanudar los precios de los artículos agrícolas, y especialmente los cereales, para evitar que nuestro hundimiento en la crisis pueda dar lugar a que, resquebrajado el poder tributario, nos veamos abocados a las consecuencias funestas

que de ello se derivarían, teniendo en cuenta las realidades de nuestro complejo político-social. Hoy nos ratificamos en el mismo criterio, recordando una vez más, la gravedad que encierra la disminución de poder de compra del agro español especialmente.

## VIII

### Ahorro e inversiones

A pesar de nuestro esfuerzo personal, no tenemos todavía la información necesaria para seguir de cerca y con precisión estas importantes manifestaciones de la vida económica española.

Confianza en tener pronto perfeccionadas estas series estadísticas, podemos anticipar ya que, según los datos a nuestro alcance, continúa atenuada y debilitada la tendencia creciente, antes habitual, de los saldos mensuales de las Cajas de Ahorro en general. Tal debilitación va acompañada de notable disminución en algunas Cajas de importancia.

Respecto a las inversiones, se ha reanimado notoriamente el mercado, aunque a tipos de interés muy superiores a lo que corresponde a la fase actual del ciclo económico, y así 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 tengan poca eficacia a los efectos de vencer la depresión económica nacional.

Pronto esperamos tener a nuestra disposición la información estadística completa de las Cajas de Ahorro. Ahora sería con

venientísimo que el Banco de España y la Banca privada discriminaran en sus cuentas cardinales lo que corresponde a la agricultura, de lo correspondiente al Comercio e Industria, y de lo relativo a los particulares; pues, con ello y una buena estadística de inversiones, se habría dado un paso gigantesco en el camino del conocimiento de la circulación monetaria y su ofensa en los diversos sectores económicos.

### RESUMEN

En nuestro anterior informe decíamos: «Se ha agravado la situación y ha empeorado la perspectiva económica-financiera de España, a la vez que el cambio y el mercado de nuestra divisa ha mejorado de modo notorio». Hoy aparece más grave la depresión económica española, mejorado el cambio de la peseta, hundido el cambio del dólar, y ~~va~~ casi en sus comienzos la Conferencia económica de Londres.

En consecuencia, a la gravedad de nuestros problemas económicos, característicamente españoles, se une la preocupación del mundo que tocan los acontecimientos del mundo.

La Bolsa española muestra marcado deseo de recurrir rápidamente; pero la situación económica no fundamenta tal optimismo.

La conferencia económica puede afectar al cambio de la peseta; pero dada la contextura y tendencia de nuestro complejo económico-social, parece muy peligroso unir nuestra unidad monetaria al rumbo del mundo, en tanto que nuestra economía se desliga de la orientación que sigue la del mundo en general.

El Servicio de Estudios

8 de Junio de 1.933.

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



El Servicio de Estadística

8 de Junio de 1933.

El Servicio de Estadística de la Secretaría de Hacienda y Fomento, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 1.º de la Ley de 1.º de Mayo de 1931, y en virtud de lo acordado en el Consejo de Ministros de 1.º de Mayo de 1931, publica el presente Boletín de Estadística, que contiene los datos estadísticos correspondientes al primer trimestre de 1933.

Este Boletín de Estadística se publica en forma de Boletín de Estadística Mensual, que contiene los datos estadísticos correspondientes al primer trimestre de 1933.

Este Boletín de Estadística se publica en forma de Boletín de Estadística Mensual, que contiene los datos estadísticos correspondientes al primer trimestre de 1933.