

## **Situación y perspectiva económico-financiera en España : junio 1934 / Banco de España, Servicio de Estudios.**

[Madrid] : Banco de España, 1934.

Signatura: D 6476

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.

BANCO DE ESPAÑA



SITUACION Y PERSPECTIVA  
ECONOMICO-FINANCIERA  
EN ESPAÑA.

En nuestro informe anterior ( ) describimos  
- todos estos hechos nos inclinan a seguir estimando delicada  
la situación del cambio de la peseta, ratificando y reforzando  
el juicio de nuestro informe anterior con el aditamento de que  
se trata de problemas que se agravan con el tiempo cuando se  
los mira desahucadamente por parte del Gobierno, y que la caída  
del dólar y la libra ejercen una fuerte acción desfavorable a  
la estructuración conveniente de nuestro comercio exterior.

Los hechos más importantes a este respecto durante el  
último trimestre han sido los siguientes:

La posición del Centro Oficial de Contratación de Mo-  
neda ha empeorado en 280.000 libras oro; pero, en cambio, ha  
mejorado la cuenta del Tesoro en 9.294 miles de pesetas oro,  
lo cual demuestra que ha habido un pequeño superavit, además  
de haber disminuido algo el volumen de las deudas del Centro.  
Al propio tiempo, el cambio de la peseta respecto al franco  
francés ha mejorado en unos 20 céntimos de peseta por un  
9 de junio de 1934.  
Por esta parte, pues, la situación ha mejorado muy marca-  
damente, pero hemos de advertir que coincide con un período no-

D-6436

112

BANCO DE ESPAÑA

Servicio de Estudios.



SITUACION Y PERSPECTIVA  
 ECONOMICO-FINANCIERA  
 EN ESPAÑA.

2 de junio de 1934.

SITUACION Y PRESPECTIVA ECONOMICO-FINANCIERA  
DE ESPAÑA

---

I

Cambio de la peseta

---

BANCO DE ESPAÑA



1 000004 763153

D 6476

En nuestro informe anterior ( 10 de marzo ) decíamos:  
"todos estos hechos nos inclinan a seguir estimando delicada la situación del cambio de la peseta, ratificando y reforzando el juicio de nuestro informe anterior con el aditamento de que se trata de problemas que se agravan con el tiempo cuando se los mira impasiblemente por parte del Gobierno, y que la caída del dólar y la libra ejercen una fuerte acción desfavorable a la estructuración conveniente de nuestro comercio exterior".

Los hechos más importantes a este respecto durante el último trimestre han sido los siguientes:

La posición del Centro Oficial de Contratación de Moneda ha empeorado en 280.000 libras oro; pero, en cambio, ha mejorado la cuenta del Tesoro en 9.294 miles de pesetas oro, lo cual demuestra que ha habido un pequeño superavit, además de haber disminuido algo el volumen de las dobles del Centro. Al propio tiempo, el cambio de la peseta respecto al franco francés ha mejorado en unos 20 céntimos de peseta por cien francos. Por esta parte, pues, la situación ha mejorado muy marcadamente, pero hemos de advertir que coincide con un mercado mo-

viniente ocasional favorable del mercado de nuestra valuta, que todavía no podemos calcular por el corto número de datos al efecto.

Los índices generales de precios al por mayor ( no existen índices españoles al por menor que merezcan el nombre de tales ) en España han continuado su resaca hasta superar los correspondientes del primer trimestre del año pasado, a la vez que ocurre lo propio a los del mundo en general con moneda depreciada, y descienden algo todavía los de las naciones de patrón oro auténtico. Como consecuencia, la paridad económica de la peseta con respecto al oro acusa ya en marzo un cambio para la peseta menos favorable que el obtenido.

La relación de nuestros índices de importación y exportación ( medida de gran valor para juzgar del cambio ) ha descendido considerablemente en los primeros meses del año, agravando de modo notorio nuestra estructuración de precios en el orden del comercio exterior.

De todo ésto se infiere con bastante claridad que el problema del cambio de la peseta ha entrado ya en una fase un tanto peligrosa para el conjunto de la economía española.

El aspecto más fundamental de una moneda dirigida ( tal es la peseta ) es el de los precios interiores en sí y en relación con los del exterior; y desde este punto de vista hemos llegado ya a la posición de desestructuración, débil todavía respecto al oro, y fuerte respecto a los bloques de la libra y del dólar, con lo cual hemos perdido respecto al mundo la situación favorable que habíamos logrado en virtud de las estabilizaciones del exterior exterior y de la depreciación de nues-

tra valuta después.

X Si la tendencia, aún no anulada, de los precios generales exteriores oro al descenso se mantiene, como sobre el nivel de los interiores actúan fuerzas que los impulsan a la elevación, fuerzas nacidas de que el rendimiento económico de nuestra unidad monetaria desciende, será muy difícil mantener el tipo actual de la cotización de la peseta respecto a las monedas oro, tipo que de otra parte perjudicaría al complejo general de la economía nacional. X

La posible reducción de 48 a 44 horas semanales de trabajo en la industria metalúrgica española, si el rendimiento no crece en la misma proporción, dará lugar a un fuerte descenso del rendimiento económico de nuestra unidad monetaria, con la consiguiente disminución de su valor en cambio respecto al mundo exterior ( si éste no hace lo propio ), y el peligro ya efectivo que hemos señalado adquirirá proporciones mayores.

No se nos oculta que en un momento dado puede haber motivos fundamentales en virtud de los cuales no convenga ( ni en el orden económico siquiera ) alterar los tipos de cotización conforme a los que el factor precios indique como más convenientes, pero ésto es sólo circunstancial, y a menos que tales motivos produzcan efectos económicos equilibradores de la tendencia de los precios relativos, habrá que adaptar a éstos el tipo de cotización de la valuta si ésta ha de ser acertadamente dirigida.

## II.

B o l s a .

Dado lo crítico de la situación de la Economía española en un momento de dificultades para resurgir de la depresión, es natural que no todos los sectores de la Bolsa española - mercado de gran sensibilidad respecto a los demás del país - reflejen una misma tónica. Por ello hemos de distinguir los valores de renta variable de los de renta fija, y dentro de cada uno de estos grandes grupos otros subgrupos de importancia relativa.

Renta variable.

El grupo de estos valores consolidó en Marzo y Abril su leve mejoría del trimestre anterior, pero ha quedado frenada en Mayo a la vez que ha decaído fuertemente el volumen de negociación que tanto había mejorado a fin de año.

El sector "Bancos y Sociedades de Crédito" ha mantenido su valoración aumentando la cantidad negociada. El "sidero-minero-metalúrgico" ha declinado de un modo general. El "eléctrico" se sostiene con alguna dificultad. Al "naviero" le ocurre algo análogo. El de "transportes" acusa marcada indecisión, unida a un profundo descenso en las cantidades nego-



ciadas reducidas a una cuarta parte aproximadamente de las de fin de 1933 y principios de 1934. El de "monopolios" denota evidente mejoría. El de "construcción" ha retrocedido notoriamente. El de Industrias "Químicas" revela se rehace con bastante impulso. El de "Alimentación" mantiene la recuperación de sus cotizaciones, aunque con algún detrimento de su volumen de negociación. El de "Seguros" también consolida su mejoría anterior en marzo, pero en abril y mayo reflexiona de nuevo.

#### Renta fija.

La media aritmética general de las cotizaciones de todo el grupo ha quedado frenada, y el volumen de negociación refleja alguna reanimación aunque bastante inferior a la de los meses de diciembre y enero.

El sector de "Fondos públicos", cuya importancia relativa es bien conocida, sigue mejorando sus cotizaciones a la vez que mantiene un volumen de negociación muy superior a la media del año 1930.

El de "Municipales y Provinciales" sigue la misma trayectoria. El de "Obligaciones en general" ha experimentado un notorio descenso. El de "Especiales" denota una evidente contracción en el volumen negociado, a la vez que los tipos de cotización se resienten un poco.

## Valores de especulación

.....

Este grupo, cuyo valor de perspectiva viene siendo muy precioso a través del tiempo nos dice que el fuerte frenazo que experimentó en febrero se aminoró algo en marzo y abril, volviendo en mayo a decaer, especialmente en el vo lumen de negociación que tanto había mejorado en el último trimestre de 1933.

### III

#### Banca

---

La compensación bancaria se ha incrementado muy fuertemente, sobre todo en Madrid, durante el último trimestre, por lo cual no es aventurado afirmar, habida cuenta del movimiento de emisiones y negociaciones de Bolsa, que tal mejoramiento es principalmente debido a factores financieros y de especulación.

Los datos trimestrales del Consejo Superior Bancario acusan para fin del año 1.933 estacionamiento en la cartera comercial y créditos concedidos, una ligera contracción en las cuentas corrientes acompañada de un mayor aumento en los depósitos a plazo, y un notorio aumento en la prestación del Banco de España, reflejo fiel de que la emisión última de Obligaciones del Tesoro no había sido todavía absorbida por el ahorro nacional en fin de año.

Los datos que para ocho principales Bancos tenemos del año 1.934 indican alguna mejora de la Banca, y una marcada diferencia entre la gran Banca española y la generalidad de ésta.

Respecto al Banco de España, se intensifica en el último trimestre la disminución de la circulación de billetes y la concesión de créditos con garantía, a la vez que aumentan las reservas de plata y quedan prácticamente inalterables los descuentos y las cuentas corrientes. El empeoramiento de la cuenta del Tesoro indica que no mejora la Hacienda española.

Los índices de medios de pago, a pesar de su imper-

fección en tanto no los completemos con los datos de la velocidad de circulación de billetes, cuentas principales de la Banca privada, etc., tampoco revelan que haya clara mejoría de las actividades económicas. Cuando a fin de año los tengamos perfeccionados, podremos precisar más en este aspecto.

Como síntesis puede afirmarse que se observa cierta contracción en la cantidad de medios de pago( creación de dinero) pero no tan claramente en el volumen de los mismos habida cuenta de las velocidades de circulación que en relación con la actividad netamente económica son abiertamente superabundantes. Ello está de acuerdo con la reanimación habida en el sector financiero

#### IV

### T r a n s p o r t e s

En los dos primeros meses de 1.934 se notó una ligera reanimación tanto en la recaudación total como en la de pequeña velocidad; pero posteriormente ha desaparecido, reanudándose un leve descenso respecto a las fechas correspondientes del año anterior.

De otra parte el consumo de lubricantes ha aumentado fuertemente desde fin de año, aunque en marzo se ha visto frenado. Como también el de gasolina ha crecido, resulta el que, habida cuenta de la competencia que el transporte por carretera hace al de ferrocarril, puede afirmarse con todo fundamento que desde fin de año hasta abril ( no hay datos desde esta fecha ) el importantísimo barómetro de movimiento de riqueza material en España no

ha empeorado sinó mas bien mejorado probablemente.

V

Producción y consumo.

Los datos relativos a la producción, especialmente de metales, suelen venir excesivamente retrasados, y por éello en algunas series no alcanza nuestra información mas acá de fin de enero último.

Respecto al hierro y acero se ha acentuado la reanimación anteriormente acusada; la de mineral de cobre tambien ha empezado a mejorar; la de este metal ha visto frenado su aumento en enero, y la de plomo se agrava cada dia más y más.

El consumo de nergía eléctrica ha mejorado nototiamente en el primer trimestre del año, consolidando la tendencia creciente anteriormente acusada. La producción de carbones, habida cuenta del movimiento estacional, acusa en enero y febrero alguna mejoría que en marzo desaparece. La venta de superfosfatos se ha reanimado algo en el primer trimestre de 1.934 respecto a la misma época del 1.933. La venta y exportación de cementos continua deprimiéndose incesantemente, reflejando claramente la aguda crisis en que está sumida la industria de la construcción en España.

Respecto a los hilados de algodón intervenidos por la Cámara de Corredores de Barcelona ha desaparecido en enero y fe-

brero la mejoría notada anteriormente, pero en marzo reaparece alguna mejoría con cifras superiores a las del mismo mes en 1.933. Los de lana acondicionada en Tarrasa y Sabadell también acusen alguna reanunciación en febrero y marzo.

Finalmente, nuestro índice general de producción industrial, a pesar del revivimiento estacional todavía deficientemente corregido, refleja desde noviembre de 1.933 a enero de 1.934 una suave recuperación que, a juzgar por los datos fragmentarios de febrero y marzo, <sup>algo</sup> se ha visto frenada posteriormente.

En resumen, pues, al fin de ~~febrero de~~ 1.933 y primer trimestre de 1.934, parece que en el sector de la producción industrial continúa la indecisión propia de la fase crítica del fenómeno económico general en los momentos difíciles de superar la reprise. Esto explica la diversidad de aspectos en unas u otras ramas. Si a ello añadimos la perspectiva de una magnífica cosecha de cereales es de augurar que tal reprise industrial reciba un fuerte impulso en el segundo semestre del año en curso.

## VI

### Comercio exterior

---

La mejoría de nuestro comercio exterior en el último trimestre de 1.933 no ha continuado en el primero de 1.934 sino que al contrario, pues el superávit de 6 millones de pesetas oro se ha convertido en un déficit de casi 78, porque nién-

tras la importación ha aumentado en 288 mil toneladas, la exportación solo ha crecido en 17. Si analizamos más detalladamente el problema, encontramos que la gravedad proviene principalmente de la disminución que ha sufrido nuestra exportación de sustancias alimenticias a la vez que la importación ha aumentado. Respecto a primeras materias ha aumentado la exportación y la importación, pero en mucha mayor proporción la segunda, de acuerdo con la reprise económica que acusa el mundo en general. El mismo aumento y con las mismas características ha tenido lugar el comercio exterior en artículos fabricados. Solo en animales vivos se ha estructurado a nuestro favor el comercio exterior, pero tiene tan pequeña importancia que sus efectos son relativamente imperceptibles.

Una de las importaciones que más nos han desnivelado en el primer trimestre del año actual, ha sido la del algodón y, por consiguiente, es de esperar su menor influencia desfavorable en el resto del año.

## VII

### P r e c i o s

El suave aumento de nuestro índice general de precios al por mayor a fin de 1933, se ha acentuado un poco en los primeros meses de 1934.

En el mundo exterior hay que distinguir los países en que funciona el patrón oro de todos los demás. En los pri-

meros sigue notándose un ténue pero ininterrumpido descenso en los niveles generales mientras que en los segundos ha continuado la reanimación observada en 1933, aunque en la primavera hay ciertos indicios de estar frenada.

La relación entre los índices de nuestros precios de importación y exportación se ha desestructurado en los dos primeros meses del año en curso en forma perjudicial para nuestra balanza comercial. Respecto al índice de precios de artículos nacionales no se ha agravado más la situación anterior, francamente desfavorable.

Los índices de precios de los artículos de producción y de los de consumo, aunque ambos han subido, como lo han hecho con menor intensidad los primeros, todavía queda con ello más patente el aspecto de depresión orgánica en España.

Los efectos correspondientes quedan atenuados considerando que la elevación del precio del trigo favorece al sector productor más fundamental y más necesitado de la economía española. Como el aumento del precio del trigo ha favorecido poco a los modestos agricultores que ya habían vendido a precios ruinosos su cosecha, es urgente prepararse un tanto a fondo para evitar el envilecimiento de los precios de los cereales apenas se haya hecho la recolección.



## VIII

Ahorro e inversiones

Al fin, después de grandes esfuerzos, hemos logrado adquirir la información completa relativa al total de los saldos de las Cajas de ahorro de España por meses, hasta diciembre de 1.933.

Los datos son sumamente elocuentes y confirman con creces nuestro juicio provisional adelantado hace tres meses. El ritmo creciente de años anteriores se ha contraído con tal intensidad que el aumento total en 1.933 solo asciende a unos 10 millones sobre una masa de 2.566, o sea algo menos de 1 %, cifra extraordinariamente pequeña en relación con la de años anteriores. Es de advertir que, en el mes de noviembre, en vez de aumento hubo disminución, y que, como en las Cajas de ahorro de Cataluña hubo un aumento aproximado de un 3 % anual, y representan más del 30 % de la masa global, es claro que en el resto de las Cajas de ahorro de España, en conjunto, ha habido una muy marcada contracción de sus saldos durante el año 1.933.

La gravedad del fenómeno es demasiado notoria, y a juzgar por las fechas de la contracción principal, quizás obedezca a la depresión general económica española, que ha afectado muy hondamente al pequeño productor.

Respecto a las inversiones, la franca reanimación puesta de manifiesto en el trimestre anterior, se ha conservado viva en los últimos meses de marzo-mayo. Cuando logremos una buena estadística de emisiones, si además conseguimos una discrimina-

ción de las cuentas del Banco de España y de la Banca privada, de lo que corresponde a la agricultura, comercio e industria, y particulares, permitirá 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 permit el estado actual de la técnica. Complemento de esto sería el edículo de los rendimientos de los diversos sectores de la economía nacional.

## IX

## P a r o e b r e r o

	<u>Completo</u>	<u>Parcial</u>	<u>TOTAL</u>
1. julio 1.933.....	235,898	258,939	544,837
octubre " .....	348,163	237,942	586,105
31 diciembre " .....	351,804	267,143	618,947
<u>1.934</u> marzo.....	448,300	250,300	666,600
" abril.....	426,900	276,900	703,800
<i>mayo</i>	<i>372,200</i>	<i>266,900</i>	<i>639,200</i>
			<i>483.994</i>

Aunque según nuestros informes no son muy exactas estas estadísticas, si sus diferencias no velan la realidad del fenómeno, parecen indicar que si bien en el segundo semestre 1933 pudiera tratarse de un aumento de carácter estacional en gran parte, los datos de primavera del año actual no pueden tener tal explicación y, por ende, son un tanto alarmantes. Afortunadamente es de esperar que por una temporada quede conjurado tan gra-

Julio

370.907

199.940

520.847

ve problema en su parte más aguda, mediante la recolección de la espléndida cosecha en lontananza.

### R E S U M E N

-----

Al final de nuestro informe anterior decíamos: "parece como si la economía española, pasado el momento en que coexistieron dos impulsos favorables, - el optimismo al abrigo de la esperanza de una mejor orientación económico-social del Gobierno, y la puesta en circulación de las retribuciones y recursos de la cosecha, - se encontrara de nuevo en un estado de verdadera indecisión y enervamiento, con peligro de verse otra vez resvalando por la pendiente de la depresión económica. A nuestro juicio, el momento económico actual español es muy crítico y urge un plan económico totalitario nacional antes de que algunos sectores económicos, ya muy decaídos, se encuentren sin la vitalidad necesaria para resurgir".

Pocas veces podremos decir con más verdad que nuestro juicio se ha confirmado plenamente. La indecisión y enervamiento se han agravado y, por ende, se ha retrasado y dificultado más y más la recuperación económica española. Si no tuviéramos en lontananza una espléndida cosecha, no dudaríamos en estimar que se había alejado nuestra recuperación económica, pero tan alegre esperanza de los campos en unión de la reprise de la mayoría del mundo, nos inclina a augurar un segundo semestre económico

co mejor que el primero y superior al segundo del año 1933, a menos que nuestra dirección económica nacional se obstine en continuar con la incomprensión, inacción y desorientación que tanto daño han producido al bienestar del país.

---

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

---

no mejor que el primero y superior al segundo del año 1935, a  
menos que nuestra división comercial nacional se opusiera en  
continuar con la inoperancia, inercia y desorientación que  
tanto daño han producido al bienestar del país.



NOTA.- La comisión de información objetiva sobre manifestaciones  
económicas tan importantes como el Comercio, Bienes, etc. es  
una de muchas que se han formado en nuestro sistema estadístico sobre  
la situación y perspectivas económicas-financieras de España.





