

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

[Madrid] : Banco de España, 1934.

Volumen encuadernado con 11 documentos.

Signatura: D-6421 (3)

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>

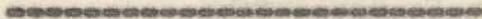
Aviso legal

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

10 de marzo de 1.934.

**SITUACION Y PERSPECTIVA ECONOMICO-FINANCIERA
DE ESPAÑA**

**I
Cambio de la peseta**

En nuestro anterior Informe (9 diciembre 1933) estimá-
bamos «delicada la situación del cambio de la peseta», y añadíam-
os: «Si los factores revolucionarios se ven contenidos y se ini-
cia una política económica consciente, tanto en el interior quan-
to 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 du-
damos en estimar que el porvenir de la peseta es bueno, a pesar de
de la excesiva elevación que han sufrido nuestros costes de pro-
ducción». No es, pues, extraño que, agravado en el último tri-
mestre el aspecto político social y no habiendo sido abordado
siquiera el problema de reconstrucción económica, haya empeora-
do la situación del mercado monetario.

La posición del Centro Oficial de Contratación de
Moneda ha empeorado en unas 970,000 libras oro a la vez que el

cambio ha empeorado en un uno por ciento aproximadamente. A tal deficit hay que añadir unos 5 y medio millones de pesetas oro en que ha disminuido el oro del Tesoro, y de él hay que restar unas 80,000 libras oro en que han disminuido las dobles.

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 se ha reanimado un poquito al final del año al mismo tiempo que los de la generalidad del mundo(hay algunas excepciones, como Francia e Italia) han aumentado sensiblemente, conservando en 1934 su ritmo creciente; y, por tanto, la posición de la peseta, habida cuenta de la paridad económica y de la caída de nuestro cambio, es francamente buena respecto a las monedas oro en general. En cambio respecto al grupo de las monedas libra y dolar sigue desestructurándose cada vez más nuestra relación de precios, en perjuicio de nuestro comercio exterior, por haber caído tales monedas en mayor proporción que la elevación de precios en sus respectivos países.

La relación de nuestros índices de importación y exportación (medida de gran valor para juzgar del cambio) se conservaba prácticamente constante a finde año (no hay datos posteriores), con algún empeoramiento respecto al final de 1932, por haber descendido más los de importación que los de exportación.

En el mes de febrero se ha agravado la situación del mercado de la peseta, más por la disminución de ofertas del mercado extranjero que por el aumento de demanda del mercado español, coincidiendo con los acusados síntomas de agravación político-social y con la inacción económica gubernamental.

Finalmente, ya hemos superado la época estacional más favorable a nuestro comercio exterior, respecto al cual hay que poner de relieve que durante el trimestre octubre-diciembre (posteriormente no se han publicado las estadísticas de Aduanas), se ha presentado algo más favorable que el año pasado, tanto en primeras materias como en artículos fabricados, contribuyendo a ello sin duda la reanimación económica mundial que se está realizando en general.

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.

II

B o l s a

Lamentamos profundamente no poder hacer el acostumbrado análisis sobre este importante aspecto económico sobre el cual nuestra información (elaborada en este Servicio de Estudios) ha sido completísima en todo momento; pero la escasez de personal y la necesidad de atender a la ya próxima terminación del «Ritmo económico español en relación con el mundial» nos ha impedido realizar a tiempo tan importante labor. Esto es tanto más sensible cuanto que suele ser una de las informaciones sistemáticas que más suelen ayudarnos a decir algo de la perspectiva española a corto plazo. Confiamos en tener construídos al día los índices de Bolsa para mediados del mes de abril.

III

B a n c a

A pesar de la gran contracción experimentada por la compensación bancaria en el mes de febrero, como la reanimación habida desde septiembre último había sido muy notable, queda todavía en posición mejor que la del año 1933 en la misma época. Sin embargo, dicha contracción ha sido superior a la estacional correspondiente, y, en consecuencia, no está todavía clara la con-

solidación de la mejora experimentada desde septiembre a enero. Como la mayor caída corresponde al grupo de ciudades en que predomina lo económico sobre lo bursátil y financiero, es más significativamente desfavorable tal contracción.

Los datos trimestrales del Consejo Superior Bancario aousen claramente que al final de septiembre seguía mejorando francamente la situación de la banca privada. Nuestras estadísticas mensuales posteriores que alcanzan el trimestre octubre-diciembre para ocho principales bancos, habida cuenta que ha tenido lugar la emisión de Bonos de Tesorería, reflejan también una buena situación de la banca privada, aunque no tan favorable como la que esta tenía en septiembre último.

Respecto al Banco de España, se nota con toda claridad que la circulación de billetes se ha conservado prácticamente constante durante el último trimestre diciembre-febrero; pero por debajo de la cifra correspondiente al año anterior; que las cuentas corrientes han aumentado francamente pero sin recuperar las cifras del año pasado; que las reservas plata siguen creciendo; que los descuentos han aumentado notablemente aun después del Empréstito aludido; que los créditos con garantía han descendido después de tal emisión hasta muy por debajo de las cifras del año pasado; y que el saldo del Tesoro ha espeorado para éste en más de 180 millones en el trimestre diciembre-febrero.

De otra parte, los índices de medios de pago- habida cuenta de las velocidades de circulación - han conservado y acrecentado los de la misma época del año anterior, si bien es de advertir que ello ha coincidido con un aumento paralelo en los índices de circulación industrial en los últimos meses de 1.933, y con una fuerte reanimación de las negociaciones bursátiles en esta misma época. Como no hemos podido calcular estas cifras para Enero y Febrero, no podemos afirmar nuestra sospecha de que el aumento de medios de pago que haya habido en 1.934 sea principalmente debido a motivos financieros y bursátiles más que económicos.

Cuando tengamos calculadas las velocidades de circulación de las principales cuentas de la banca privada-labor ya iniciada a la que venimos prestando especial atención, aunque tropezamos con grandes dificultades y resistencias para daros la información necesaria,- podremos precisar nuestras afirmaciones respecto a los diversos medios de pago, fases de la depresión etc. etc., para proyectar el presente sobre el futuro inmediato con sólidas garantías de acierto. Sin embargo, los datos transcritos parecen indicar sin duda que a la reanimación económica coexistente con el cambio de Gobierno en otoño y con la puesta en circulación de las retribuciones provenientes de la recolección, ha empezado a seguir cierta contracción análoga a la que tuvo lugar el año pasado por motivos y en circunstancias bastante semejantes.

IV

Transportes

La recaudación de ferrocarriles en su cifra total se ha contraído al final del año conforme al movimiento estacional, agravando lentamente la depresión. En p.v., en cambio, no se ha empeorado la situación.

Respecto a la venta de gasolina y lubricantes solo tenemos datos hasta fin de año, y según ellos, aparece clara la depresión especialmente en los lubricantes, durante el trimestre octubre-diciembre.

Parece, pues, que los transportes realizados por carretera se han contraído algo, y que, en consecuencia de ello y de lo dicho acerca de la recaudación por p.v., existe efectivamente alguna depresión en los transportes en general, pero que ésta es muy débil en ferrocarriles con respecto al año anterior, y por ende, que la grave situación de que se habla respecto a las empresas ferroviarias no guarda correlación con el ritmo del tráfico en las mismas.

V

Producción

Los datos estadísticos relativos a la producción vienen

en general excesivamente retrasados, y, por ello, en algunas series no alcanza nuestra información más acá de noviembre último.

Respecto al Hierro y Acero se ha consolidado, con alguna mejora adicional, la reanimación que ya habíamos indicado en nuestro Informe anterior. En cambio el plomo continúa deprimiéndose. Respecto al Cobre empieza a notarse una mejor situación.

El consumo de energía eléctrica no ha mejorado todavía la contracción que hace meses se produjo. Sin embargo, el último dato, relativo al mes de noviembre, es más satisfactorio, aún teniendo en cuenta el movimiento estacional. La producción de carbones, después del colapso sufrido en septiembre por motivo de las huelgas, continúa afectada de un ligero descenso. La venta y exportación de cementos ha acentuado mucho la depresión anteriormente reflejada. El algodón y lana hilados también acusan en el último trimestre de 1933 una fuerte contracción respecto al año anterior. La venta de superfosfatos que en octubre conservaba todavía su buena situación respecto al año precedente, ha retrocedido en noviembre y diciembre hasta descender, en conjunto, bastante por debajo de las cifras correspondientes al año 1932. Finalmente, nuestro índice general (ya corregido, aunque provisionalmente, del movimiento estacional), mensual de la producción industrial, no alcanza más que al mes de noviembre, y refleja claramente que, vencido el punto más bajo, son muchas las dificultades que encuentra para su definitiva reanimación. Los datos

fragmentarios relativos al mes de diciembre son en general indicadores de que nuestra recuperación económica no era todavía un hecho consumado al finalizar el año 1933.

En resumen, pues, la producción industrial, al empezar el año actual, se hallaba en un momento de indecisión después de la vivificación lograda al final del verano y durante el otoño por efecto de la puesta en circulación de las retribuciones y jornales inherentes a la recolección, y por la mejor disposición psicológica de la comunidad española en dicha época.

VI

Comercio exterior

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

Durante el trimestre octubre-diciembre mejoró francamente el déficit de nuestro comercio exterior respecto al año anterior, y respecto al tonelaje total es muy de notar que nuestro superavit de 286,000 toneladas pasó a ser de 414,000, por haber disminuido la importación en 170mil, mientras que la exportación solo se contrajo en 42,000. Esto indica claramente que nuestro comercio exterior en el último trimestre de 1933, aunque aulse alguna contracción, no presenta mal aspecto, y que empieza a reflejarse en él el

principio de la recuperación económica mundial a pesar de las dificultades e inconvenientes que por doquier sufre dicho comercio de muy diversas maneras.

Al cerrar este estudio llega a nuestro poder la estadística de Aduanas relativa a enero de 1934, reflejando un grave retroceso en el buen aspecto que hemos señalado. La causa fundamental radica en la disminución de nuestra exportación de sustancias alimenticias.

VII

P r e c i o s

La caída de nuestro índice general de precios al por mayor, iniciada en la primavera de 1932 y frenada al final del mismo año, no solo desapareció en 1933 sino que al final de este año se tornó en un ligero aumento.

En el mundo exterior hay que distinguir los países en que funciona el patrón oro de todos los demás. En los segundos es manifiesta la elevación de sus precios, pero en los primeros no ha tenido lugar tal fenómeno, excepto en algún caso aislado, y ello coincidiendo con un falso funcionamiento de dicho patrón, tal como sucede en Alemania.

La relación entre los índices de nuestro precios de importación y exportación no se ha desestructurado apenas en el último trimestre de 1933, quedando en situación prácticamente

igual a la del año 1913. Respecto al índice de precios de artículos nacionales se refleja un ligero aumento consolidado en 1933 con respecto a 1932, mientras los de importación y de exportación han declinado notablemente siguiendo el rumbo de la depresión mundial. Por consiguiente, tenemos una estructuración de precios interiores palmariamente expresiva de una absurda elevación de costes de producción de la gran masa de artículos nacionales. Respecto a los índices de los precios de los artículos de producción y de consumo se ha verificado una ligera caída en los primeros y una casi constancia en los segundos, - a decir verdad la constancia de los últimos se ha restablecido previa una semionda descendente durante el año 1933, - de modo que en definitiva la relación entre ambos índices de precios ha desucentado algo, conforme a lo que suele suceder cuando la depresión económica de un país se hace más honda.

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, de otra parte, si bien es cierto que la no caída general (en algunos casos elevación) de los precios de los productos de consumo favorece al poder adquisitivo del sector agrícola e industrial correspondientes, no puede dudarse que la desestructuración indicada en sentido desfavorable a los precios de los artículos de producción va socavando poco a poco el edificio económico hundiéndolo constantemente.

aunque con lentitud. Teniendo en cuenta que la reanimación de los artículos de consumo favorece poco a los agricultores por haber sido tardío, y teniendo en cuenta la angustiosa situación del agro español en general, estimamos como urgente el acudir en su auxilio para preparar sobre base firme el resurgimiento de toda la economía nacional.

VIII

Ahorro e inversiones

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

Las cifras obtenidas solo alcanzan a diciembre de 1932 en un persistente ritmo regularmente creciente. Debemos advertir sin embargo, que de los datos, fragmentarios todavía, que poseemos respecto a 1933 parece inferirse algún indicio de que tal ritmo creciente ha sufrido alguna amortiguación.

Respecto a las inversiones, es muy interesante notar que en los últimos meses se ha producido una franca reanimación de las mismas a favor de varias empresas industriales, si bien es cierto que no se observa muy claramente que tales apelacio-

nes al ahorro público se traduzcan en nuevas implantaciones o en mejora de los existentes.

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, 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 permite el estado actual de la técnica. Complemento de esto sería el cálculo de los rendimientos de los diversos sectores de la economía nacional.

IX

Pago obrero

	<u>Completa</u>	<u>Parcial</u>	<u>TOTAL</u>
1 ^o julio 1933.....	265,698	258,939	544,637
octubre ".....	348,163	237,942	586,105
31 diciembre".....	351,804	267,143	618,947

Aunque, según nuestros informes, no son muy exactas las estadísticas anteriores, parece claro que de ellas puede inferirse que en el último trimestre del año ha superado el paro obrero. Sin embargo, debemos advertir que, dada la importancia que el movimiento estacional tiene a este respecto, estimamos muy arriesgado afirmar por estas solas cifras que la depresión

económica española se ha agravado en el último trimestre del año. Los barómetros para juzgar de las fases del ciclo económico tienen que ser mirados en su conjunto, porque, aisladamente, rara vez sirven para obtener afirmaciones definitivas.

RESUMEN

En el Resumen de nuestro Informe anterior, decíamos: «Parece como si estuviéramos en el momento crítico de realización de esfuerzos y tentativas para recurrir, 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 normal, bastará que el Gobierno se preocupe un poco de la economía española para que esta supere los obstáculos que entorpecen su desarrollo normal, y España camine por la fase de iniciación de prosperidad».

En el momento presente, aunque carecemos de uno de los barómetros más sensibles (Índices de Bolsa), 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 encuentra de nuevo en un estado de verdadera indecisión y enervamiento con peligro de verse otra vez resbalando por la pendiente de la depresión económica. A nuestro juicio, el momento económico actual español es muy crítico y urge un plan económico-taliterio nacional antes de que algunos sectores económicos, ya muy decaídos, se encuentren sin la vitalidad necesaria para resurgir.

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 económicas-financieras de España.

en el momento de las negociaciones y por lo tanto de la acción.
 se encuentran de nuevo en un estado de verdadera insatisfacción y en-
 vaneamiento con respecto a los resultados por lo tanto
 se de la desconfianza recíproca. A medida que el tiempo pasa
 más estos estados de espíritu se van haciendo más y más
 febriles hasta el punto de que algunas naciones comienzan a
 muy serios, se encuentran en la actualidad en un estado de
 crisis.

NOTA.- La comisión de expertos de la Conferencia de Ginebra
 se encuentra en la actualidad en un estado de verdadera insatisfacción
 respecto a los resultados por lo tanto se de la desconfianza
 recíproca. A medida que el tiempo pasa más estos estados de
 espíritu se van haciendo más y más febriles hasta el punto de que
 algunas naciones comienzan a muy serios, se encuentran en la
 actualidad en un estado de crisis.
