

## CRONICA ECONOMICA

### EL VIRAJE DE LA COYUNTURA

**P**ESE a todas las teorías hasta ahora enunciadas, resulta punto menos que imposible hallar explicación satisfactoria al sincronismo con que vienen moviéndose las economías nacionales. Actualmente son más débiles las relaciones que las unen. El comercio exterior, inspirado en un criterio rabiosamente mercantilista, se limita a los intercambios más esenciales. A la política social, marcadamente progresiva, se une la participación creciente de los Estados en sectores tradicionalmente reservados a la iniciativa privada. No experimenta reducción apreciable el volumen de los gastos públicos, antes bien, aparecen sobrecargados los presupuestos por la necesidad de mantener unos ejércitos que la precaria paz actual hacen imprescindibles. El concierto de voluntades en la esfera netamente política es muy difícil. Y, sin embargo, con extraña unanimidad, se acusa en todos los países una tendencia a la paralización de los negocios que ni siquiera responde al tipo doctrinal de la crisis, ya que el rasgo más característico de ésta, la caída de los precios, apenas da señales de existencia.

Si en otras economías europeas puede hallarse un mínimo de coincidencia en los resultados imputables a la aplicación del plan Marshall, bien claro está que la explicación del sincronismo apuntado no es válida para nuestro país. Habrá, pues, que buscarla en factores consustanciales con nuestra economía y, quizá preferentemente, en las direcciones seguidas por la política económica nacional. En este sentido debe registrarse una tendencia de la opinión pública que propende a sobrevalorar el influjo ejercido por la política monetaria.

LA ECONOMÍA MONETARIA  
ESPAÑOLA

La Memoria anual del Banco de España ofrece material sobrado a la meditación sobre este punto, especialmente en el capítulo destinado al estado de nuestra economía monetaria en el pasado año. El cambio de orientación de la política de dinero y crédito se refleja muy sensiblemente en la disminución del ritmo de incremento de la circulación fiduciaria, contribuyendo muy eficazmente a este resultado la mejor situación del Tesoro público. Prueba de este último extremo es el saldo de la cuenta del Tesoro en el Banco de España, que, a excepción del mes de diciembre de 1947, ha permanecido constantemente acreedor.

«Durante 1947 —dice la Memoria que comentamos— los billetes han salido de las Cajas del Banco de España, no para financiar el déficit presupuestario, sino para hacer frente a nuevas demandas de crédito que exigían un incremento de numérico en el mercado. A fin de frenar lo que en estas peticiones pudiera haber de desordenado e irreflexivo y para coartar las tendencias especulativas que apuntaban en algún sector, se procedió a un encarecimiento del dinero en cuantía que oscilaba desde un medio por ciento en el descuento de efectos comerciales hasta un entero en el tipo de interés asignado a los créditos con garantía personal. Al mismo tiempo, por el Consejo Superior Bancario, de acuerdo con esa política, se daban normas a la Banca para una mejor estructura de los activos bancarios, con la restricción obligada en determinados sectores del crédito.»

Debemos señalar que las tendencias apuntadas en la Memoria se mantienen con mayor virtualidad en el año en curso. Así, por ejemplo, la circulación fiduciaria, que en diciembre de 1947 asciende a más de 26.014 millones de pesetas, se reduce en junio del año actual a la cifra de 24.644 millones.

Pero los resultados de la política monetaria son diferentes según se consideren en el mercado de dinero o en el de capitales. En aquél, el auge de las operaciones activas del Banco

Central halla su reflejo en la banca privada. «Se ha producido a lo largo de 1947 una expansión del crédito motivada por la tenaz demanda de los usuarios del crédito privado, demanda que no ha mostrado a lo largo del año la menor oscilación, ni siquiera en aquellas etapas, como los meses de verano, en que estacionalmente se produce una baja en esta clase de operaciones.» Y es extraordinariamente aleccionadora la explicación que el documento que inspira estas líneas da del fenómeno apuntado. Aun a riesgo de incurrir en reiteración no resistimos el deseo de transcribirla.

«El incremento de las peticiones de créditos por parte de los particulares, con carácter progresivo, es casi una secuela inevitable de los períodos en que los precios acusan una tendencia alcista. Suben los precios de las primeras materias, de la mano de obra, los gastos generales de todas las explotaciones y, por tanto, la clientela que se nutre de los recursos de los Bancos exige de éstos mayor cantidad de fondos como capital de explotación.»

Normalmente los Bancos atienden todas las peticiones con los aumentos de ahorro que afluyen a sus cajas como consecuencia de la elevación de los ingresos monetarios y disponen de un excedente para ayudar a las empresas a salvar deficiencias de tesorería e incluso, mediante inversiones a largo plazo, a la creación de nuevas y a la ampliación de las ya existentes. Este último factor de demanda del crédito (ampliaciones de capital y emisiones nuevas) tuvo una destacada actuación a fines del año 1946 (1), y sus efectos han perdurado durante todo el año pasado, pues merced a él se ha dirigido hacia estas inversiones una buena parte del ahorro y otra porción no menos considerable de crédito que, de no mediar esta circunstancia, hubieran quedado disponibles para otros empleos.

Al mismo tiempo, las dificultades de sobra conocidas en la

---

(1) Debe recordarse que la Ley de 31 de diciembre de dicho año, que regula las ampliaciones de capital estableciendo la obligatoriedad de primas de emisión con arreglo a la cotización en Bolsa de los títulos ya emitidos, actuó de acicate para efectuar las ampliaciones antes que entrase en vigor el nuevo régimen legal.

movilización de los productos y su penosa localización en las zonas de consumo, ha originado el que la cancelación de los créditos se dificulte y que la duración media de estas operaciones de crédito para movilización de cosechas y productos se dilate más de lo corriente.»

Estas razones son las que han motivado la política de contracción del crédito de que antes se ha hecho mención y cuyos resultados marcan la pauta de la situación económica presente. Veamos ahora los efectos de la nueva política en el mercado de capitales. Aquí, la falta de firmeza en el sector de la renta variable se atribuye al hecho de que las cotizaciones fuertemente elevadas implicaban para su mantenimiento riesgos especulativos cada vez mayores, al drenaje efectuado por el período de euforia en las ampliaciones de capital y a la creación de nuevas sociedades que ha saturado el mercado de papel. A estas razones deben añadirse las reacciones psicológicas de una masa de bolsistas improvisados que han creado un ambiente de desconfianza que no podía por menos de reflejarse en el mercado. Lo cierto es que la tendencia al descenso de las cotizaciones se mantiene a lo largo del año en curso y que las leves reacciones alcistas, carentes de consistencia, han sido rápidamente contrarrestadas por la oferta de títulos.

#### LA PRODUCCIÓN Y LOS PRECIOS

En una economía tan fuertemente basada en el sector agrícola como la nuestra, las alteraciones climatológicas y la disponibilidad de medios auxiliares para el cultivo influyen de manera decisiva en el rendimiento. El papel que juega la política industrial como complemento de la producción agraria fué puesto de relieve por el Ministro de Industria y Comercio con ocasión del Congreso que los Ingenieros Industriales celebraron en Barcelona y en la inauguración de la Feria de Muestras celebrada en la misma ciudad. El desarrollo de los planes para la fabricación de abonos nitrogenados, energía eléctrica, material de transporte y carburantes fué expuesto por el señor Suances con la elocuencia en él habitual. La inserción

del proceso de reconstrucción industrial en la economía exterior fué puesta claramente de manifiesto, como igualmente la medida en que el proceso inflatorio que padecemos subvierte el normal funcionamiento del sistema producción-precios-distribución.

La Memoria del Banco de España, al estudiar la conexión entre el aspecto real y el monetario de nuestra economía subrayaba que la producción agrícola, al igual que la industrial, no han acusado en 1947 alzas de consideración con relación a las cifras de 1946. En la primera las cosechas fueron inferiores a las de 1946, salvo las de uva y aceituna, y en la segunda, empleando los propios términos de la Memoria, «el incremento carece de significación positiva».

En lo que va de año, el panorama de nuestra producción no sugiere la rectificación de las impresiones transcritas para el año 1947. Las cosechas no han pasado de regulares, salvo alguna excepción destacada, como la de remolacha. Falta, por consiguiente, el peso del factor oferta que, coadyuvando al efecto perseguido por la política monetaria, contribuya eficazmente a presionar los precios a la baja. Con todo, el precio de algunos productos ha descendido, singularmente el de los productos ganaderos.

Pero la tónica general acusa más bien una detención en la marcha alcista que una tendencia clara a la baja. La política monetaria ha obrado en el sentido de mermar las disponibilidades de los compradores y, con ello, en general, la demanda. De aquí que la política oficial de precios haya debido frenar, en cierto modo, la tendencia deflacionista tratando de evitar un descenso en las rentas de los sectores más significativos de la producción. La fijación oficial de nuevos precios para el trigo, el carbón, los productos siderúrgicos y los transportes, no parece obedecer a otro propósito.

## EL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA EN EL PRIMER SEMESTRE DEL AÑO

La publicación de los cuadernos mensuales de la Estadística del Comercio Exterior de España, reanudada después de un largo período de interrupción, permite vigilar la marcha de nuestro intercambio con el extranjero y refleja fielmente el esfuerzo que viene realizándose para adaptar nuestra economía a la coyuntura internacional.

Que ésta no es favorable para nadie es un hecho que, por sabido, apenas merece destacarse. La penuria de dólares que actualmente sufren los países europeos no sólo merma sus posibilidades de compra en el mercado norteamericano, sino que al limitar el ritmo de recuperación de los países ex beligerantes a las entregas del plan Marshall, restringe el intercambio entre ellos mismos. La necesidad de una mayor fluidez en los pagos internacionales, premisa mayor de los acuerdos de Bretton Woods, dista aún mucho de ser una realidad. Y son precisamente aquellos países europeos que tradicionalmente han constituido nuestros mercados de aprovisionamiento y de venta los que se hallan más claramente afectados por el actual estado de cosas.

El caso de Gran Bretaña es sintomático. Mediante un esfuerzo notable, que hace honor a la tenacidad británica, ha conseguido nivelar primero y saldar después con superávit su balanza de pagos. Pero no puede desconocerse que a la consecución de este objetivo ha colaborado muy eficazmente la fuerte posición negociadora que posee este país, primer mercado de una serie de países europeos, entre ellos el nuestro.

Por otra parte, sin resolver el problema alemán la economía continental se halla condenada a vivir de precario. Cualesquiera sean las razones de orden político que determina la complejidad del problema, hay un hecho cierto, y es que la participación alemana en el desarrollo económico europeo es necesaria. Resulta difícil concebir una economía alemana desprovista de base industrial, pero es aún más difícil imaginar

CRÓNICAS

que los países del continente puedan sustituir al mercado alemán como destino de sus exportaciones.

La privación de este mercado, la del francés, por causas ajenas a nosotros, las restricciones en el mercado británico antes apuntadas y las de orden general existentes en los demás, crean un conjunto de factores externos que amplía las dificultades ya endémicas de nuestra política comercial exterior. Que en estas circunstancias se haya conseguido un volumen de tráfico con el extranjero como el que refleja la Estadística del Comercio Exterior, dice mucho en nuestro favor.

En efecto, si comparamos las cantidades y valores de mercancías importadas en el primer semestre del año en curso con las que entraron en igual período de 1947, obtenemos las cifras siguientes para el comercio de la Península e islas Baleares :

CANTIDADES (EN KILOGRAMOS)		VALORES (PESETAS ORO)	
1947	1948	1947	1948
921.485.392	1.078.133.305	395.575.463	517.608.786

Las cifras respectivas para la exportación son :

CANTIDADES (EN KILOGRAMOS)		VALORES (PESETAS ORO)	
1947	1948	1947	1948
1.447.015.130	1.573.992.047	374.117.802	371.089.076

Se observa, pues, un sensible aumento en las cantidades de mercancías importadas y exportadas. En cuanto a los valores, el de nuestras exportaciones apenas disminuye en unos 3 millones de pesetas, no obstante las restricciones en las mercancías extranjeras a que anteriormente se hizo referencia. En cambio, el valor de nuestras importaciones aumenta en más de 21 millones de pesetas, lo que refleja el aumento del coste de adquisición de nuestras importaciones imprescindibles, úni-

cas que tolera la severa política comercial, impuesta por las circunstancias internacionales antes aludidas.

Ahora bien, si rectificamos las cifras transcritas para tomar en consideración el comercio de las islas Canarias, obtenemos los resultados siguientes:

CANTIDADES EN KILOGRAMOS			
Importación		Exportación	
1947	1948	1947	1948
1.271.375.842	1.362.058.555	1.737.817.053	1.813.220.643

  

VALORES (PESETAS ORO)			
Importación		Exportación	
1947	1948	1947	1948
515.995.014	643.004.605	507.756.143	538.638.683

El panorama de nuestro comercio exterior resulta así sensiblemente modificado y la mejora en el volumen del intercambio, tanto en cantidad como en valor, queda claramente de manifiesto.

#### LOS TRATADOS COMERCIALES

Párrafo aparte merece nuestra actividad contractual en los últimos tiempos. Después del Protocolo Franco-Perón, que ha sido ya objeto del adecuado comentario en uno de los anteriores números, la reanudación de las relaciones comerciales con Francia constituye el hecho más destacado, tanto por su significación política como por las perspectivas que abre a nuestra economía exterior.

En efecto, si bien el intercambio hispano-francés había ex-

perimentado un serio quebranto en los años que preceden a la guerra de Liberación, debido principalmente a la política de restricciones cuantitativas seguida por el país vecino a partir de 1931, la importancia del mercado francés para nuestras exportaciones excede a toda ponderación y, recíprocamente, la adquisición de mercancías francesas, sobre todo aquellos productos de calidad en que tradicionalmente son especialistas, venía constituyendo una necesidad para nuestro mercado interior. Fué una lástima que el Gobierno francés permitiera al sectarismo marxista anteponer sus preferencias ideológicas a la conveniencia nacional. España, que presencié indiferente la adopción de medidas que antes que a nadie perjudicaban a los propios franceses, ha aceptado con idéntica serenidad la restauración de un estado de cosas que en nada había contribuído a crear.

La firma del Convenio Comercial hispano-francés señala el comienzo de una nueva etapa que, a juzgar por los resultados obtenidos hasta la fecha, permite abrigar esperanzas de que el volumen del intercambio alcance pronto cifras estimables.

Si bien el porvenir del comercio con Gran Bretaña no ofrece un panorama tan despejado, los tenaces esfuerzos de las Comisiones negociadoras, a quienes compete efectuar las rectificaciones que la experiencia aconseje para dotar de la eficacia requerida al régimen convenido, prometen cristalizar con resultados positivos.

Nuestra política de tratados comerciales no se ha limitado, en lo que va de año, a los casos que acabamos de señalar, aun cuando, por las circunstancias que en ellos concurren, sean los que poseen mayor relevancia. También se ha llegado a la conclusión de acuerdos con Suecia, Holanda, países que tradicionalmente constituyen un excelente mercado para nuestros productos y, en el momento de redactar estas líneas, se siguen negociaciones con Bélgica, Suiza y la zona aliada de ocupación de Alemania.

Parece innecesario destacar la significación de esta política, dada la importancia que la economía exterior juega en el proceso de nuestra recuperación. Uno de nuestros más desta-

cados economistas ha calificado a los convenios comerciales como lo más positivo que hasta ahora se ha hecho para conseguir la baja de precios desde el lado de la producción.

#### LA POLÍTICA MONETARIA EXTERIOR

Uno de los aspectos más interesantes de nuestras relaciones económicas internacionales lo constituye el relativo a la política de cambios intervalutarios y a las relaciones de carácter financiero, tan íntimamente ligados con ella. Especialmente, deben destacarse aquellas medidas de Gobierno que afectan al movimiento internacional de capitales. Decretada desde el año 1937 la declaración obligatoria de las divisas extranjeras, oro y valores de cotización internacional propiedad de españoles residentes en España y territorios de soberanía, se dictaron una serie de disposiciones complementarias para la ejecución de aquel precepto legal. La experiencia obtenida aconsejó la revisión de las mismas, y a esta finalidad responde la Ley de 4 de mayo del corriente año que, al propio tiempo, complementa adecuadamente la legislación anterior. Fijados nuevos plazos para la declaración de los bienes afectados por la Ley —plazos que, posteriormente, fueron prorrogados— se abre un cauce para normalizar la situación de los patrimonios afectados por las anteriores disposiciones. La Ley contribuye simultáneamente a efectuar el inventario de nuestra capacidad adquisitiva en el exterior.

La importante disposición, tan sumariamente reseñada, se completa con otra de rango idéntico: la Ley de 17 de julio, autorizando la comisión de los Bonos del Tesoro para la Reconstrucción Nacional. La suscripción de los títulos correspondientes que deberá efectuarse en dólares, negociándose a un tipo no inferior al 98 por 100 de su valor nominal y devengando un interés del 4 por 100, también en dólares, libre de gravámenes fiscales de toda índole, permite a los españoles no comprendidos en el ámbito espacial de la anterior disposi-

ción cooperar a la restauración de la economía patria, aportando sus capitales a la empresa común.

No cabe la menor duda que la prudente política de dinero y crédito seguida hasta la fecha ha de permitir que el valor exterior de nuestro signo monetario pueda lograr en breve plazo el equilibrio entre los precios interiores e internacionales, coronando así un proceso de reajuste que en otros países sólo ha podido conseguirse a costa de bruscas oscilaciones. Quizá cuando esta crónica se publique se haya logrado este objetivo, eliminando una de las mayores dificultades con que tropieza nuestro comercio exterior.

J. A. PIERA LABRA

# RECENSIONES

