

# CRONICA ECONOMICA

## LA COYUNTURA ESPAÑOLA EN 1945

Los primeros meses del año suelen ser en España época propicia al comentario y a la reflexión en torno a las vicisitudes económicas del pasado inmediato. Contribuyen a ello toda suerte de factores. En especial, dada la pobreza de nuestra diaria información económica, el primer trimestre del año suele constituir una excepción. Durante él se ve aflorar a la publicidad, con reiteración provechosa, uno de los núcleos informativos más eficaces para el conocimiento de las vicisitudes de nuestra economía. A saber: las Memorias presentadas y los discursos pronunciados con ocasión de las Juntas generales de accionistas de nuestras principales sociedades anónimas. En esta labor informativa, y de enjuiciamiento —con amplia visión nacional— de todo el proceso económico español, destacan merecidamente los informes de los grandes Bancos, tanto los oficiales como los del sector privado.

No sólo la Memoria del Banco de España, sino las de los grandes Bancos, tanto de depósito como industriales, abundan en datos y series estadísticas interesantes, así como en atinados y prudentes comentarios acerca de la situación presente y el próximo porvenir de la economía española, considerada como un todo.

Recoger, y justipreciar, en una visión sintética, todo lo publicado y dicho por este selecto plantel de rectores de la economía española, no puede menos de ser interesante.

¿Cuál parece ser la resultante de las opiniones vertidas

por estos destacados financieros, acerca del desarrollo de nuestra economía? Quizá el resumen más breve que de todo lo escrito y expuesto pueda hacerse se sintetice en este doble juicio: optimismo ante el porvenir, y preocupación por el presente.

La visión optimista acerca del futuro económico español se basa fundamentalmente o en motivos extraeconómicos o en la sanidad, equilibrio y escasa complejidad de todo nuestro proceso productivo, tanto agrícola como industrial. Aun cuando esto sea verdad, quizá a largo plazo el único problema fundamental que se le plantea a la economía española sea el de sus relaciones con el mundo exterior. Y esto, porque España, un poco excesivamente concentrada sobre sí misma, actitud a la que las circunstancias mundiales colaboran sobradamente, lleva cerca de diez años de evolución económica propia, sin que la existencia de un mercado mundial y unos precios internacionales la preocupen excesivamente.

Es muy de temer, en virtud de todo esto, que si la recuperación económica mundial deja de ser un anhelo inasequible para transformarse más o menos rápidamente en una realidad, por mitigada que ésta sea, el problema de nuestra conexión con la nueva economía mundial sea de drásticas consecuencias para nuestro país.

Que nuestros costes de producción parecen estar en una apreciable desconexión de los internacionales, suele ser una afirmación bastante difundida y defendida por nuestros técnicos y economistas, y esto ha de plantear el problema de nuestras relaciones económicas internacionales en su expresión más concreta —el de nuestra balanza de pagos—, de modo un poco áspero.

¿A qué puede ser debido todo esto?

Si se tratara tan sólo de un nivel de precios hipertrofiados, a consecuencia de un medio monetario en circulación notoriamente excesivo, es decir, de una situación de inflación monetaria, bastarían correcciones en los tipos de cambio, o una política monetaria adecuada para reducir de modo apreciable la gravedad del problema.

Pero si nos encontramos ante un descenso en la producción, debido a la conjunta actuación de múltiples concausas, entonces el remedio de tales inconvenientes habrá de ser buscado en recetas bastante más complicadas que la de una acertada política monetaria.

Parece, pues, forzoso considerar el actual panorama económico español desde este doble punto de vista. Primero, de la existencia o no en España de una situación inflacionista típica. Segundo, del descenso, o, con más precisión, el del lentísimo incremento de nuestra producción, debido a influencias climatológicas, al envejecimiento y lenta reposición del equipo-capital en la industria, y a la falta de productividad marginal del trabajo.

Precisamente estos dos temas, aunque quizá anunciados de otra forma, han constituido el factor de más destacado comentario en las Asambleas antes mencionadas. Inflación o Producción escasa. ¿Qué hay de verdad en todo ello?

#### EL MERCADO MONETARIO ESPAÑOL

El Banco de España, en su Memoria anual, ha destacado claramente su opinión de que, en la evolución de la economía española en 1945, los factores monetarios han jugado un papel notoriamente inferior al de los años anteriores.

El nivel de precios y los desequilibrios parciales en éstos han sido debidos a causas procedentes del campo de la producción y no a manifestaciones patológicas de la demanda. Las pruebas de todo lo antedicho abundan y pueden recogerse en una rápida ojeada del mercado español, tanto del monetario como del bursátil.

En el mercado monetario, el dinero legal —billetes del Banco de España— ha incrementado su volumen durante el año en 1.231 millones de pesetas, lo que representa un incremento del 6,9 por 100 sobre el año anterior. Como las cuentas corrientes privadas en el Banco emisor ofrecen en el año un descenso de 1.068 millones, resulta que el total de sus obligaciones a la vista ha permanecido durante el año prácticamente estable. Y como, además, el aumento del nu-

merario —billetes en circulación— se ha verificado casi por completo durante el mes de diciembre, a causa de los pagos extraordinarios del Tesoro, y en el mes de enero han retornado a las Cajas del Banco, y se ha reducido, por tanto, la circulación en más de 500 millones, el incremento de dinero legal ha de calificarse, con toda justicia, de moderado. Claro que a una producción deficiente parece hubiera debido corresponder un fuerte descenso del medio circulante; pero los procesos de deflación no son tan sincrónicos como todo eso, y además en ellos es al Estado a quien toca el papel más destacado, no a las economías privadas.

El incremento del dinero bancario ha sido durante el año mucho más considerable. Las cuentas corrientes acreedoras de la Banca inscrita han aumentado durante el año en más de 4.000 millones de pesetas. Esto hubiera podido constituir un aliciente para una expansión del crédito, con notorias consecuencias inflatorias; pero, en su casi totalidad, el dinero nuevo llegado a los Bancos ha sido absorbido por las emisiones estatales de Obligaciones del Tesoro: 2.000 millones en enero y 2.000 en noviembre.

El que el Estado recoja la casi totalidad del nuevo dinero que llega a los Bancos ha podido servir al menos para eliminar los efectos inflatorios inmediatos que esta masa de numerario, momentáneamente retenida en las cuentas corrientes, hubiera producido. No obstante esto, el que el nuevo ahorro logrado durante el año sea absorbido en su casi totalidad por las emisiones estatales, y no por las privadas, plantea a su vez, de momento, el problema de la alteración de los activos bancarios españoles, y, a la larga, acentúa la lentitud en la reposición necesaria del capital-fijo invertido en la industria. Además, es muy dudoso afirmar que la Deuda estatal sirve para coadyuvar en el necesario proceso de capitalización del país, y mucho más verosímil es suponer que su consecuencia más destacada es la de crear demanda, y no trabajo.

Los activos bancarios españoles se van paulatinamente asemejando a los de aquellos países que han intervenido activamente en la segunda guerra mundial. Ciertamente que apare-

ce en España, como nota favorable y destacada, el incremento de los descuentos comerciales, síntoma claro de que la letra de cambio recobra su primacía como efecto de crédito a corto plazo y documento bancario de primer orden.

Pero en el activo de los Bancos, la partida más cuantiosa y notoriamente destacada de las demás es la de Fondos públicos, cuyo incremento durante el pasado año ha supuesto en los balances de la Banca inscrita más de 3.000 millones de pesetas. Sólo los cinco mayores Bancos privados españoles —nuestros «big five»— poseen actualmente Deuda del Estado y del Tesoro por más de 7.000 millones de pesetas.

En el mercado de capitales las emisiones de valores industriales realizadas durante el año han supuesto unos 1.300 millones de pesetas. Esto equivale a una cuarta parte de lo que el Estado ha absorbido del ahorro, en igual período, bien mediante emisiones públicas o mediante su colocación directa a través de la Bolsa. Esta proporción, que podemos calificar, por no entrar a juzgar de sus efectos, de capitalización nominal, es ciertamente peligrosa para el futuro desarrollo económico de España. Dado el alza de los precios, no es aventurado afirmar que el mantener intacto el equipo-capital de la producción española ha de requerir anualmente una suma superior a la antes citada, y que el progreso de nuestra economía está ligado indisolublemente a un fuerte incremento en el ritmo de la capitalización privada, que habrá de exceder anualmente los 2.000 millones de pesetas. Además, bien sería de desear que en la capitalización estatal se produjese un claro predominio de los determinantes económicos sobre los políticos, y que los empréstitos del Estado financiasen y creasen trabajo, y no fuesen tan sólo un espolazo a la capacidad de consumo.

En este sector, en el mercado bursátil se han producido algunos fenómenos, a los que pueden haber contribuido, en parte, factores morbosos surgidos por una falsa interpretación de nuestro proceso monetario.

El fuerte alza de las cotizaciones bursátiles, en especial de los valores de renta variable, parece tener un doble ori-

gen: de un lado, la creencia en la estabilidad política del Occidente europeo y en especial del bloque hispano-portugués, y de otro, una cierta huida ante el dinero, un buscar inversiones reales sea cual sea su rentabilidad; matiz que, de generalizarse, mostraría la existencia de efectos virtuales o potenciales de una inflación, cuyos efectos reales son hoy por hoy bastante limitados.

El alza de los precios, desordenada, incontrolada, desigual, es hoy el factor predominante en el panorama económico español, con manifestaciones incluso en los mercados de valores; pero, de todo lo expuesto, bien puede afirmarse que la explicación de esta anomalía hay que buscarla no tanto en el campo monetario —en el nivel dinero— cuanto en factores reales que han limitado el ya reducido nivel de la producción española.

No han sido en el pasado año los factores monetarios los realmente eficientes en la anómala situación de nuestra economía. Ni el ritmo de crecimiento del dinero, ni el crédito bancario, se han distendido en claro proceso inflatorio. Otras han sido las causas preponderantes.

#### LA PRODUCCIÓN ESPAÑOLA EN 1945

El año agrícola español terminado en el verano y otoño de 1945 sólo puede ser calificado como del peor conocido en mucho tiempo: ha sido un año pésimo. Esto fué debido, ante todo y sobre todo, a circunstancias climatológicas excepcionales en su adversidad. La sequía fué tal, que se calcula que hasta mediados de noviembre de 1945, el agua caída en el año sobre los campos españoles fué menos de la mitad de lo normal, y ésta, además, a destiempo.

Esto, unido a la reducción de las superficies sembradas, especialmente de cereales; a la escasez de abonos, ganado de labor, semillas seleccionadas y maquinaria moderna, motivó una reducción tal en la producción, que hace del año agrícola 1945 una fecha difícilmente olvidable en los anales de la Economía española.

Pero, además, esa sequía excepcional influyó también, y no menos desfavorablemente, en la industria hidroeléctrica. El caudal de nuestros ríos llegó a ser durante el año pasado inferior a la tercera parte de lo normal, y el volumen del agua embalsada inferior a la cuarta parte de la capacidad de los pantanos.

En estas condiciones, la producción de energía eléctrica, aun con la colaboración de las centrales térmicas, hubo de ser extraordinariamente inferior a las exigencias del consumo, tanto industrial como privado.

Esta reducción en la energía disponible hubo de afectar grandemente a toda la industria siderúrgica y a la química, grandes consumidoras de energía hidroeléctrica, con la obligada consecuencia de la reducción de la producción en ambos sectores industriales.

Este descenso en la producción de energía eléctrica, no compensado debidamente con el aumento de energía térmica, originó interrupciones en el trabajo industrial, y un régimen intermitente de producción, con el consiguiente encarecimiento de la misma. Además, la política social imperante, llena de estímulos de justicia, mantuvo a todo trance el nivel de empleo en la industria, con lo que la retribución asignada al factor trabajo hubo de ser muy superior a su productividad, y esta rigidez de los salarios y, por tanto, de los costes, hubo de desequilibrar todo el régimen interno de las empresas y producir apreciables reducciones en su rentabilidad, y, sobre todo, retrasos muy apreciables en el ritmo normal de amortización de las instalaciones y de autofinanciación de las mismas.

A una rentabilidad reducida ha venido a corresponder, aunque parezca una paradoja, una mayor estimación bursátil, y además alzas bastantes dispares en todo el sistema de precios, con lo que el desequilibrio parcial que entre los mismos se ha producido viene a complicar más aún el problema de la estabilidad de la economía española.

El índice general de los precios al por mayor, tal como lo publica el Instituto Central de Estadística, muestra tan sólo una fase o aspecto del problema: el continuo auge de

los precios españoles al por mayor. Si se atribuye al nivel medio de los precios españoles la cifra de 100, el nivel general de precios fué en 1944 de 186 en relación con 1939, y en 1945 con un alza de veinte enteros; los precios al por mayor alcanzaron el nivel medio de 206,8. Esta cifra ha sido rebasada ya, y por eso puede afirmarse que la capacidad adquisitiva de la moneda española es hoy, cuando más, un 50 por 100 de lo que era en 1939, al terminar la Guerra de Liberación.

Pero este auge de costes y precios, con ser considerable, no ha de constituir motivos de gran preocupación si no viera combinado con desequilibrios parciales dentro del sistema general de precios, que, de continuar y acentuarse, transformarían insensiblemente a cada empresario, dentro de su respectivo sector de producción, en un especulador.

Así, en el Informe elaborado por los servicios técnicos del Banco Urquijo, se subraya el hecho de que el valor de la producción cereal ha aumentado, en relación con la preguerra, en un 220 por 100, mientras que el de la producción hortícola y el de la vitícola han aumentado, respectivamente, en 400 y un 360 por 100. Estas son las consecuencias del distinto régimen de precios a que unos y otros productos están sometidos, porque en los precios intervenidos no hay posibilidad de reajustes, que en los libres el propio mercado se encarga de realizar plenamente.

Y lo mismo podría decirse de los productos industriales, en los que, además, las alzas en los que podrían calificarse de artículos-clave repercute de muy distinta manera en los otros productos fabricados. Y a este respecto será interesante observar las repercusiones que en la industria siderúrgica, en la de construcciones mecánicas, en la del cemento y en tantas otras producirá el reciente alza del precio de la hulla en un 30 por 100 aproximadamente.

Si la movilidad de los factores de producción pudiera acompañarse a estas alzas dispares de los precios, las consecuencias serían aún peores, ya que se producirían traslados en masa de unas a otras producciones apenas el desequili-



brio de los precios se presentase. Pero la rigidez en la oferta de esos factores lo impide.

Quizá la escasa producción del año pasado es la que nos hace ver el problema de los precios españoles como a través de una lente de aumento y además desenfocada. Pero lo cierto es que nunca como en los tiempos actuales la consigna lanzada por Franco al final de la guerra, «Producir, producir, producir», ha tenido exigencias de más dramática perentoriedad.

MARIANO SEBASTIÁN.

