

SUMARIO

Deflación. por *Germán Bernácer*.—Disminución de la producción inglesa de hojalata.—El Instituto Nacional de Industria: Su misión en relación con el incremento de la marina mercante.—La XX Feria Muestrario Internacional de Valencia.—Crónica de Vigo.—Notas bancarias.—Bolsa de Bilbao.—Notas eléctricas.—Bolsa de Barcelona.—Notas ferroviarias.—Boletín del Seguro.—Campos y mercados.—Boletín de propietarios y constructores.—Boletín minero y metalúrgico.—Información y crónica.—Situación de las Bolsas.—Madrid.—Provincias.—Extranjero.—Guía del capitalista.—Anuncios oficiales.

NOTA.—Se prohíbe la publicación de los trabajos de esta Revista si no se cita su procedencia.

Cambios de moneda extranjera

INSTITUTO ESPAÑOL DE MONEDA EXTRANJERA

Cambios de compra y venta de monedas, publicados de acuerdo con las disposiciones oficiales:

	Divisas procedentes de exportaciones		Divisas libres importadas voluntaria y definitivamente
	COMPRA	VENTA	COMPRA
Francos.....	20,50	21,00	23,60
Libras.....	Clearing.....	40,50	46,55
	Extraclearing.....	38,10	43,80
Dólares.....	10,96	11,22	12,56
Dólares billetes.....	6,60		7,60
Liras.....	57,60	59,03	
Franco suizo.....	253,00	259,35	290,95
Reichsmark.....	4,24	4,34	
Belgas.....			
Florines.....			
Escudos.....	43,50	44,60	60,00
Peso moneda legal.....	2,53	2,60	2,90
Coronas suecas.....	2,60	2,66	
Coronas noruegas.....			
Coronas danesas clearing.....	221,35	226,90	

NOTA.—Las divisas no cotizadas deberán remitirse al Instituto Español de Moneda Extranjera en gestión de cobro.

(Sin variación con respecto a la semana anterior)

ZURICH

Madrid, 39,75 papel; Londres, 17,26 1/4; Nueva York, 4,31; París, 9,57; Milán, 22,65; Berlín, 172,53 3/4; Budapest, 104,50; Sofía, 5,37 1/2; Bucarest, 2,50; Lisboa, 17,91; Buenos Aires, 88 1/2; Tokio, 101.

NUEVA YORK

París, 2,31; Milán (5,26 1/4); Londres, 4,03 3/4; Berlín (40,03); Zurich, 23,30; Estocolmo, 23,85; Madrid, 9,20; Río de Janeiro, 5,16; Buenos Aires, 23,62; Helsingfors (200); Budapest (19,85); Canadá, 88; Bucarest (53).

LONDRES

Cambios oficiales.—Nueva York, 4,02 1/2 y 3 1/4; Montreal, 4,43 y 47; Suiza, 17,30 y 40; Lisboa, 99,80 y 100,30; Indias holandesas, 7,58 y 62; Estocolmo, 16,85 y 95; Buenos Aires, 16,9575 y 17,13; Panamá, 4,02 y 04.

Cambios libres.—Madrid, 46,55 voluntario, 40,50 oficial; Alejandría, 97,3/8 y 3/8; India, 1/5, 15/16, 1/6 y 1/16; Congo belga, 176 1/2 y 3/4; China (nacionalista), dólar, 2 3/4 y 3 3/8 peniques.

Cambios de billetes de Banco.—Nueva York, \$ 4,11; Buenos Aires, 17,70; Montreal, 4,54; Portugal, 102; Filipinas, 2,30; Bélgica, 123 francos.

Según noticias de Buenos Aires, el ministro de Finanzas aca-

DEFLACIÓN

Ya sé que este neologismo no es grato a los puristas, los cuales prefieren desinflación, de mejor abo- lengo idiomático.

Sólo que desinflar parece suponer algo que ha sido previamente inflado.

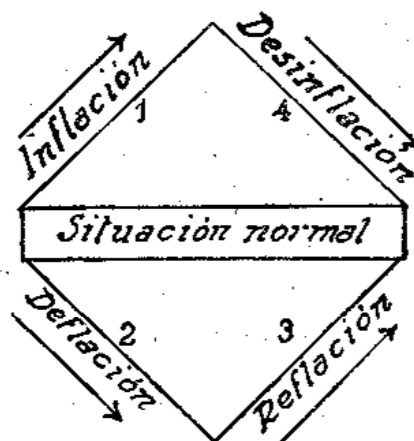
Desinflar sería hacer marchar atrás en la inflación, que no es precisamente lo que se quiere significar con deflación, vocablo que designa un proceso contrario al de inflación, a partir de una situación que se supone normal. La deflación no es un proceso retrógrado de la inflación, sino una alternativa a ella.

Pues todavía hay un mote más bárbaro si cabe: *reflación*, que serviría para designar un movimiento retrógrado de la deflación.

Por supuesto, que no podemos acudir ni al "Romancero" ni al "Quijote" para justificar la ascendencia lingüística de tales barbarismos. Son vocablos que fueron inventados o tomaron vuelos allá por los años 1932 y 1933, ¡signo de los tiempos!

Y después de todo, la palabra inflación misma, ya bastante vieja en la ciencia, no es todavía admitida por la Academia en su acepción económica, de suerte que, querámoslo o no, tenemos que movernos de todos modos en los aledaños del idioma oficial.

Gráficamente, podríamos describir así los cuatro movimientos distintos que cabe concebir:



Si hemos de tener una palabra para cada cosa, y cada palabra ha de designar una sola cosa, necesitamos los cuatro vocablos, cada uno de los cuales tiene un sentido definido y distinto.

De cierto que los procesos 1 y 3, así como el 2 y 4, son asimilables objetivamente, pero hay una diferencia esencial, y es que 1 y 2 son procesos espontáneos, fortuitos, en tanto que 3 y 4 son voluntarios, deliberados. Los primeros pertenecen a la fenomenología patológica; los segundos, a la Terapéutica, es decir, a la política monetaria.

La deflación es un proceso tan sustantivo como la inflación, y no menos pernicioso.

Esta última se engendra por un exceso pertinaz

ba de anunciar que todas las restricciones de cambio para todas las mercancías procedentes de Suiza han sido retiradas. Indicó que, a título de reciprocidad, Suiza concedería un cambio más favorable para el pago de las mercancías compradas en Suiza por Argentina.

de la demanda sobre la oferta. ¿No puede ocurrir lo contrario: un exceso persistente de la oferta sobre la demanda?

Sí puede ocurrir, y ocurrirá con harta frecuencia.

Recordemos que, no ha muchos años, era la sobra de todo lo que aquejaba a la Humanidad. Sobraba el trigo en América, que había que echar a guisa de combustible a las locomóviles de cultivo; sobraba el café en el Brasil, que había que arrojar al mar para que no se depreciase demasiado. Europa tenía un excedente de productos también, y los precios bajaban, arruinando a las industrias. Por todas partes sobraba el trabajo, que es potencial de producción, y el paro se había convertido en el mal crónico de las economías nacionales. Todos recordarán que Roosevelt inauguró su mandato dictando leyes para restringir los cultivos y disminuir los *stocks* con el fin de revalorizar los productos del campo. Y esto no tanto por salvar la agricultura como la propia industria, la desvalorización de cuyos productos, con la consiguiente paralización de fábricas, se achacaba, no sin razón, a que la población campesina, empobrecida, no podía comprarlos. Y se hacían los mayores esfuerzos por forzar la circulación de medios de pago, y se desvalorizaba la moneda para ver de provocar el alza de los precios. Lo cual no obsta para que, pocos años después, el propio Roosevelt se sienta atemorizado ante el espectro de la inflación y de la carestía, y adopte medidas opuestas.

En realidad, se trataba entonces de un ciclo cerrado, de un torbellino semejante al de la inflación, sólo que de sentido inverso.

Parece que es condición de nuestro vivir debatirnos entre dos polos igualmente peligrosos, Seylla y Caribdis de los mares tormentosos de nuestra economía monetaria.

¿Cómo explicar estos dos procesos tan opuestos, en cuyo fatal engranaje nos vemos triturados inopinadamente, ora por uno, ora por otro?

El de la inflación, ya lo hemos visto (1), sobreviene siempre que, siendo insuficiente el abasto para las necesidades, se alimenta la demanda continuamente con recursos que no proceden de la producción; que no tienen su contrapartida en una suma equivalente de artículos reales producidos.

El proceso de la deflación se origina cuando no revierten a la demanda todos los recursos que de la producción brotan, es decir, cuando los consumidores no invierten todos sus ingresos, todo lo que reciben por su colaboración productiva. Ni lo gastan todo en su consumo, ni emplean enteramente el resto en demandar artículos de capital.

La producción, que vale lo que cuesta, se encuentra solicitada por una suma de unidades monetarias inferior a lo que vale. Durante algún tiempo, los productores-empresarios pueden resignarse a almacenar una parte de sus productos mayor que la corriente, mas eso supone inmovilizar capitales.

Tres soluciones caben:

1.^a Invertir más capital en la producción, obteniendo a préstamo los productores los recursos que les lleguen de menos por la venta de sus mercancías, si quieren seguir produciendo al mismo ritmo.

2.^a Disminuir su producción, atemperándola a sus menores ventas.

3.^a Procurar forzar éstas, dando salida a las mercancías a precio más bajo.

La primer solución tan sólo puede constituir un expediente transitorio.

Si en un cierto período se producen artículos por un valor de 1.000 millones, y los perceptores de ese valor no gastan, entre compras de artículos de consumo y de capitalización, más que 900, los productores dejan de recuperar 100.

Para seguir produciendo lo mismo, pueden reconstituir su capital líquido tomando 100 millones a préstamo. Pero quedan al mismo tiempo 100 millones de artículos sin vender, y con los 900 recuperados, más los 100 de crédito, reproducirán en un lapso igual artículos por 1.000 millones, con lo cual habrá sobre el mercado 1.100 millones de mercancías a la venta, en lugar de los 1.000 millones normales.

Si la posición de los consumidores sigue siendo la de no invertir el total de sus ingresos, un nuevo remanente se agregará al excedente del período anterior, en tanto que los productores tendrán que aumentar más sus deudas a costa de pagar intereses.

Se comprende que este sistema, que desde luego se utiliza al principio de las depresiones, no tiene una elasticidad indefinida, y a poco que persista, hay que acudir a disminuir la producción; y cada empresa procurará liquidar sus existencias excesivas en competencia con las demás, siquiera sea a un precio menos remunerador.

Lo primero conduce a un descenso de la ocupación y, por consiguiente, a una disminución de la capacidad de demanda. Lo segundo, a que la producción, resultando menos remunerada, atraiga menos a los capitales libres en disposición de invertirse industrialmente. Ambas cosas se traducen por una disminución en el ritmo productivo.

La merma de producción tiene un aspecto adverso: aminora la capacidad global de demanda. Y otros dos favorables al restablecimiento del equilibrio: la disminución en el aprovisionamiento del mercado y la menor posibilidad de ahorro de las clases perjudicadas por la evolución económica.

Pero esos dos aspectos favorables se hallan compensados por los efectos de la baja de precios, que son: reprimir la inversión en capital real y favore-

Banco Español de Crédito

El Consejo de Administración de esta Sociedad, en virtud de las facultades que le concede el artículo 43 de sus Estatutos, ha acordado proceder al reparto de 12,50 pesetas netas por acción a cuenta del dividendo correspondiente al ejercicio 1941-42.

Los pagos se efectuarán desde el 1 de junio próximo, previa presentación del cupón número 77 de las acciones, en el domicilio social en Madrid, calles de Alcalá, 14, y Sevilla, 3 y 5, y en sus sucursales.

Madrid, 16 de mayo de 1942.—El Secretario del Consejo de Administración, E. Gutiérrez-Gamero.

(1) EL ECONOMISTA, 25 de abril 1942. "Inflación".

José María Gervás

cer el ahorro de las clases que no pierden ingresos nominales y se encuentran con que esos ingresos tienen mayor capacidad adquisitiva, lo que les permite hacer economías sin mermar sus satisfacciones.

Si esa mayor capacidad adquisitiva sirviera para promover mayor demanda real, tendería a corregirse el desequilibrio, aunque a costa de causar mayor desigualdad. Mas si la tendencia es el ahorro, éste podrá seguir aumentando en conjunto, por motivo de que las clases favorecidas ahorran más, compensando con exceso el menor ahorro de las otras.

Y como la inversión en capital real se ve restringida a causa de la baja de precios y la reducción de los márgenes de beneficio, propias de las épocas de depresión, ésta se alimenta a sí misma.

Con esto se ha creado el núcleo embrionario de un torbellino deflacionista. Cuantos más esfuerzos se hagan por disminuir los precios y los costes, más se disminuye la capacidad de demanda y se favorece el ahorro de las clases con ingresos fijos, a las que la merma de la producción no perjudica, y se ven beneficiadas en cambio por la baja en el coste de la vida.

Esta es, a mi juicio, trazada en sus rasgos esenciales, la estampa de la deflación, aunque no acaba aquí la historia de ella.

Todavía podemos preguntarnos: ¿por qué se produce ese fenómeno del retraimiento del poder de compra? ¿Es una simple epidemia psicológica que en ciertos momentos lleva a las gentes a ser más moderadas y cautas en sus dispendios, más cuidadas y previsoras, o intervienen en ello causas típicamente económicas que determinan el desequilibrio del mercado?

Cuestiones hondas y abstrusas que reclaman un análisis del proceso ahorrativo y de su esencia económica, que hemos de dejar para otro momento.

Tampoco podemos abordar ahora otro hecho más superficial que explica la agudización y persistencia de algunas deflaciones, como la que precedió a la actual guerra y a la política de rearme que fué su preludio. Está relacionado con ese sistema de patrón oro que yo he combatido cuando el snobismo extranjerizante de ciertos economistas quería imponérselo en contra de nuestras conveniencias nacionales y del buen sentido. No consiguieron esto, pero sí ensayar vanamente una estabilización del cambio, cuyos efectos, preñados de graves consecuencias para nuestra economía, todavía gravitan pesadamente sobre ella.

Hoy, el patrón oro es moro muerto al que huelga dar gran lanzada. Pero muerto y todo, bueno es que se termine su proceso, todavía no concluso, para que sus secuaces—y aun los que, diciéndose cristianos viejos, conservan resabios del antiguo fetichismo becerril—queden convictos de su pecado y no traten de resucitar, bajo ningún aspecto, lo que está bien muerto y enterrado.

Todo lo cual será labor de otro día. Hoy sólo he pretendido mostrar cómo puede engendrarse la paradoja de que se alien el hambre y la superabundancia, que obliga a destruir lo que trabajo y Natura han proveído en abundancia al parecer excesiva.

Y si lo que, a costa de esfuerzos penosos se ha producido, hay que destruirlo, cual si la abundancia

fuera causa de ruina, ¿cómo esperar que no se desperdicie en una ociosidad penosa y malsana el trabajo disponible, la capacidad de crear nuevos productos?

Se nos da por explicación que falta el capital. Mas ¿no se nos dice también que el capital es trabajo acumulado? ¿Qué paradojas son éstas? ¿En qué nuevo país de Alibia se pretende hacernos vivir? Podríamos repetir con Gozzi:

Io mi trov' ora in un castel fatato,
Fatto per arte di negromanzia,
Dove nessuno sa quel che si sia,
E par che viva, ed è dentro incantato.

GERMÁN BERNÁCER



BANCO HIPOTECARIO DE ESPAÑA

CONVOCATORIA A JUNTAS GENERALES ORDINARIA Y EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS

Este Banco convoca a Junta general ordinaria de accionistas, con sujeción al artículo 60 de los estatutos, para el jueves 25 de junio próximo, a las cuatro y media de la tarde, en su domicilio social, avenida de Calvo Sotelo, núm. 10, para la aprobación de las cuentas y balance general de los ejercicios de 1936 a 1941, ambos inclusive, y resolver las cuestiones que se deriven de la Memoria y proposiciones del gobernador.

Asimismo el Consejo de Administración de este Banco convoca a Junta general extraordinaria de accionistas, con arreglo al artículo 60 de los vigentes Estatutos y demás disposiciones pertinentes. Dicha Junta se celebrará igualmente en su domicilio social, avenida de Calvo Sotelo, núm. 10, el jueves 25 de junio próximo, a las cinco y media de la tarde, a fin de decidir sobre la propuesta que presenta el Consejo relativa a la ampliación de capital.

Los señores accionistas que posean cincuenta o más acciones y deseen asistir y tomar parte en las Juntas generales, para poder ejercitar este derecho, deberán depositarlas antes del 5 de junio.

En Madrid, en las Cajas del Establecimiento.

En Barcelona, en las oficinas del Banco (paseo de Gracia, 8 y 10).

Y en provincias, en las sucursales del Banco de España.

Serán admitidos también con el mismo fin en las Cajas expresadas los resguardos de las acciones que los señores accionistas tengan depositadas en otros Bancos o Sociedades.

Aquellos accionistas que no posean un número suficiente de acciones para completar un voto, podrán reunirse en grupo con objeto de completarlo y ejercitar su derecho; pero el Banco no reconocerá como tenedor de las acciones de cada grupo, y por tanto, con derecho a votar, más que a una sola persona que justifique la representación de las demás que lo integren.

A los accionistas que hayan justificado su derecho se les entregará, además del recibo del depósito de las acciones o resguardos, una tarjeta personal de asistencia, indicando el número de acciones que poseen y el número de votos de que disponen.

Los accionistas provistos de poderes o los representantes, sean o no accionistas, de quienes trata el artículo 61 de los Estatutos, deberán, conforme al mismo, justificar su derecho, en la Secretaría general del Banco, ocho días antes de verificarse la Junta, sin cuyo requisito no serán admitidos en la misma, y cuidarán de recoger el documento que acredite haberlo cumplido.

Según el artículo 59 de los Estatutos, nadie podrá tener por sí o delegar más de quince votos, sea cual fuere el número de acciones que posea.

A los accionistas que asistan a la Junta general extraordinaria o se hagan representar en ella se les abonará, una vez celebrada, la cantidad de dos pesetas por acción.

Madrid, 21 de mayo de 1941.—El Secretario general, V. García Martínez de Velasco.