

## SUMARIO

Inflación, por *Germán Bernácer*.—Influencia económica del seguro: El caso de la guerra de liberación.—Conferencia de D. Joaquín Ruiz.—La XX Feria Muestrario Internacional de Valencia, por *Vicente Badía*.—Coordinación de explotaciones eléctricas.—Notas bancarias.—Bolsa de Bilbao.—Bolsa de Barcelona.—Notas ferroviarias.—Crónica industrial y comercial de Barcelona.—Notas marítimas y pesqueras.—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.

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.....	40,50	41,50	46,55
} Clearing.....	38,10	38,10	43,80
} Extraclearing.....			
Dólares.....	10,95	11,22	12,56
Dólares billetes.....	6,60		7,60
Liras.....	57,60	59,03	
Francos suizos.....	253,00	259,35	290,95
Reichsmark.....	4,24	4,84	
Belgas.....			
Florines.....			
Escudos.....	43,50	44,60	50,00
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 semanas anteriores)

## ZURICH

Milán, 22,66 1/4; París, 9,57; Londres, 17,27 1/2; Nueva York, 4,31; Madrid, 39,75; Amsterdam, 229 1/2; Berlín, 172,52 1/2; Budapest, 104,50; Bucarest, 2,50; Sofía, 5,37 1/2; Lisboa, 17,82 1/2; Buenos Aires, 85 1/2; Tokio, 101.

## 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 100,20; Indias holandesas, 7,58 y 62; Estocolmo, 16,85 y 95; Buenos Aires, 16,9575 y 17,13; Panamá, 4,02 y 04; Filipinas, 8,05 y 12.

*Cambios libres.*—Belgrado, 176,50 y 75; Madrid, 46,55 voluntario, 40,50 oficial; Alejandría, 97,3/8 y 5/8; India, 1/5, 15/16, 1/6 y 1/16; Hong-Kong, 1/2, 7/8, 1/3 y 1/8; Shanghai, 2,3/4 y 5/16 d.; Singapur, 2/4, 1/16 y 3/16.

*Cambios de billetes de Banco.*—Nueva York, \$ 4,11; Buenos Aires, 17,70; Montreal, 4,54; Portugal, 102; Filipinas, 8,30; Bélgica, 123 francos.

\* \* \*

## INFLACIÓN

Difícil concepto éste de la inflación. La palabra se ha creado respondiendo a la existencia de un hecho que había que designar de algún modo; ese hecho tiene su manifestación más aparente en el alza persistente y a veces vertiginosa de los precios, en una reducción constante del valor real de la unidad monetaria. Mas cuando se trata de aprisionar el concepto en una definición rigurosa, se escapa fácilmente, y no sabemos que se haya llegado a su concreción satisfactoria, lo cual indica que el fenómeno mismo está mal comprendido.

La inflación coincide siempre con un aumento de medios de pago, pero el simple incremento de la circulación no puede entenderse por inflación. Sabemos de muchos casos en que han aumentado notablemente los medios de pago sin tratarse de inflaciones. Ejemplos: el aumento considerable de la circulación en Alemania bajo el nacionalsocialismo, que no ha ido acompañado de aumento notable en el nivel de precios. El incremento de la circulación general en Norteamérica durante el período de 1930 a 1933, tanto en los depósitos como en esa forma particularmente temida que son los billetes, hecho que coincidió con una notable baja de precios, en contra de la teoría cuantitativa del dinero.

Por lo demás, el alza del nivel de precios, aun acompañada de aumento de circulación, no es sufi-

La circulación fiduciaria inglesa podrá elevarse hasta 680 millones de libras después del aumento autorizado por la Cámara de otros 50 millones.

## NUEVA YORK

París, 2,31; Milán (5,26 1/4); Londres, 4,03 3/4; Berlín (40,05); Zurich, 23,30; Estocolmo, 23,85; Madrid, 9,20; Río de Janeiro, 5,16; Buenos Aires, 23,75; Helsingfors (200); Budapest (19,85); Canadá, 87,37; Bucarest (53).

\* \* \*

*El miedo a la inflación en los Estados Unidos.*—A medida que aumentan en los Estados Unidos los gastos de la guerra, el miedo a la inflación es cada vez más vivo. Recuerda el público—y las autoridades—la guerra anterior y no dejan de considerar que la baja del dólar al 60 por 100 de su valor de antes de la guerra, aunque fuera una medida tomada en 1933, dos años después de que hiciera una cosa parecida Inglaterra con la libra esterlina, no era en el fondo más que una consecuencia, como en el caso de Inglaterra, de la guerra misma.

Parece que, por el momento, Norteamérica no ha entrado todavía en la carrera de los precios; pero su endeudamiento oficial en virtud de los enormes gastos de la guerra lleva una carrera tan catastrófica, que todo hace pensar en que llegará un momento en que el equilibrio se romperá, no obstante las enormes riquezas naturales norteamericanas, que de poco le valdrán si quedan en potencial, escondidas, dado que no habrá forma de enviarlas a los mercados consumidores.

Por el momento, Norteamérica no ha creado nada nuevo en la lucha contra la inflación y el exceso de fiscalidad, el ahorro forzoso, ya dejando el público parte de sus ingresos en manos del Estado, quien los restituiría después, ya imponiendo la inversión forzada de los sobrantes de dinero en fondos del Estado, no representan más que pequeñas variaciones en las nuevas teorías antiinflacionistas de Keynes, adoptadas de una u otra manera por los dos grupos de países contendientes del viejo Continente. El resultado de estas medidas no se puede adelantar de antemano. Todo depende de la energía con que sean aplicadas, de la disciplina de la nación para admitirlas y de la habilidad que tenga el Gobierno para tomar en sus manos la libérrima economía norteamericana y convertirla en una economía absolutamente dirigida, cosa que sin duda alguna repugna extraordinariamente a los norteamericanos.

ciente para caracterizar un movimiento inflacionista. Los períodos coyunturales al alza suelen señalarse por incrementos en estos dos indicadores. Pero esos períodos forman parte de un ciclo en que, tras el movimiento de auge, viene un momento de crisis, y el proceso inverso o de depresión sigue. He aquí una evolución habitual para la que no es adecuado el nombre de inflación.

La inflación, sin dejar de tener ciertas analogías con esto, es algo de más amplitud y se caracteriza por el establecimiento de un círculo vicioso. Lo mismo que un líquido contenido en un recipiente, al encontrar un orificio de salida en el fondo, tiende a girar formando un torbellino, que fácilmente engulle los objetos que entran en su radio de acción; así hay ciertos momentos en que se engendra en la circulación un torbellino monetario, un "maelstrom" económico donde muchas cosas naufragán.

• • •

¿Cuál es el núcleo que engendra esa vorágine? He aquí el problema central.

A mi juicio, ese núcleo consiste en un desequilibrio profundo y de bastante magnitud entre las necesidades y los medios de satisfacerlas. Una de las causas más típicas de las inflaciones es la guerra, porque la guerra reclama un esfuerzo extraordinario por parte de la economía de los países; las necesidades totales aumentan de repente en enorme medida, y las fuerzas disponibles resultan escasas para atenderlas. Hablo de fuerzas en un sentido humano, y no de medios financieros; de necesidades, y no de gastos monetarios para subvenir las; porque considerar tan sólo el mecanismo de financiación es mirar las cosas por el haz y no por el envés. El envés son las realidades humanas que hay debajo de las cifras; son aquéllas las que interesan si se ha de llegar al nervio de la cuestión.

Un país que tiene muchas energías de reserva puede establecer el equilibrio entre las nuevas necesidades y los medios de atenderlas. Alemania ha podido, por ejemplo, mantener nivelada la balanza ante el esfuerzo que le exigía el programa de rearme y reconstrucción emprendido por el nacional-socialismo, porque ha absorbido para ello el enorme paro existente antes. Eran energías no sólo desperdiciadas, sino empleadas en corroer el nervio de la nación a merced del malestar que causaban.

Pero la potencialidad de reserva de los países no es interminable. Agotadas las reservas, un esfuerzo mayor sólo se puede hacer restringiendo las necesidades ordinarias para que queden libres las fuerzas que se puedan dedicar a la satisfacción de las extraordinarias. Monetariamente, esto se consigue rebajando las retribuciones relativas, disminuyendo el poder adquisitivo de los consumidores, los cuales se ven obligados así a privarse de algunas cosas, y las energías dedicadas antes a la producción de lo que se deja de consumir quedan libres para aplicarse en otro punto; ese punto es la satisfacción de las atenciones extraordinarias.

• • •

Como la mayor parte de las surgidas de la guerra y de otras muchas calamidades colectivas se concentran en el Estado, es él quien ha de recoger en definitiva el fruto de las privaciones de los ciudadanos. Y esto lo puede hacer de tres modos: por

el impuesto, por el empréstito o por la emisión de dinero.

Si el impuesto es directo, no se elevan los precios de las cosas por efecto de él; lo que se hace es disminuir el número de unidades de poder de compra a disposición de los particulares, transfiriéndolas a las cajas públicas.

Si el impuesto es indirecto, no se merma el poder de compra nominal en manos de los consumidores, pero se eleva el precio de los productos, con lo cual se reduce de hecho su capacidad de compra efectiva, con transferencia de parte de esa capacidad al erario público.

Si no se hace ni una cosa ni otra y los ciudadanos ahorran voluntariamente, el Estado puede pedirles en préstamo el poder de compra ahorrado, otorgándoles, en cambio, títulos que les darán el día de mañana derecho al reintegro de las cantidades prestadas y, entre tanto, el de percibir un interés. Entonces puede haber aumento de precios; depende de que el Erario tome sólo el ahorro que se va formando o también ahorro en disponibilidad que existiera acumulado de antiguo, el cual, al unirse al poder de compra normal, determinará una demanda global superior al valor de la producción, lo que tiende a elevar el valor en venta de ella en tanto no aumente esa producción lo suficiente para restablecer el equilibrio. Cuando así sucede, el alza se detiene después de un cierto incremento del nivel de precios y la inflación propiamente dicha no sobreviene.

Modernamente se ha inventado una modalidad intermedia entre el impuesto y el ahorro voluntario: el ahorro forzoso, denominación que, propiamente hablando, debe aplicarse a la suscripción obligatoria de empréstitos. Se diferencia únicamente

A-322

**Para  
conocer**

en su aspecto etnográfico, histórico y político, los problemas de la

**INDIA  
Inglesa**

lea usted la obra de este título, que es un estudio imparcial, objetivo y metódico de aquél país.

De venta en todas las librerías  
Precio 25 pesetas

del impuesto en que el ahorrador recibe un título que le permitirá reclamar intereses y el reintegro en su día. En cuanto a su efecto sobre los precios, dependerá, como en el ahorro voluntario, de la extensión que adquiera. El ahorro forzoso es muy favorecido por el racionamiento, pues limitado forzosamente el consumo y tasados los precios, el ahorro resulta naturalmente de la imposibilidad de gastar toda la renta.

Una última solución es que el Estado cree poder de compra espúreo, es decir, poder de compra que no procede directa ni indirectamente de la producción, y con él haga concurrencia a la demanda resultante del poder de compra corriente. La producción, solicitada en su conjunto por un número de unidades monetarias superior a su valor ordinario, tiende a subir de precio en general. Los mayores precios obligan a los consumidores a limitar su consumo, y el Estado recoge el fruto de las fuerzas productivas dejadas libres por el menor consumo privado, merced a la emisión de dinero suplementario.

\* \* \*

En este último caso nos acercamos ya a la inflación, puesto que el proceso parece tiene que continuar indefinidamente si el Erario público ha de seguir captando una parte cada vez mayor de la producción mediante una emisión constante de dinero. Sin embargo, no puede decirse que esto por sí solo sea ya la inflación, porque prácticamente nunca se emplea este procedimiento aisladamente para atender a los fines públicos extraordinarios, sino que se combina con los demás medios de financiación, y las reacciones pueden ser diversas.

Los ciudadanos que no ahorran y siguen sujetos a los mismos ingresos, no tienen más remedio que reducir su consumo. Los que ahorran y tienen algunas reservas, pueden seguir consumiendo lo mismo a costa de disminuir su ahorro, suprimirlo en absoluto y aun suplir el déficit con las reservas. Simultáneamente ocurre que hay una cierta categoría de ciudadanos cuyos ingresos no son fijos y aumentan con el alza del nivel de precios en mayor proporción que ésta; son especialmente los empresarios de la producción. Estos pueden aumentar su consumo y sus instalaciones industriales a expensas de sus ganancias acrecidas; entonces atraen hacia sí parte de los esfuerzos productivos dejados libres por la menor demanda de los demás consumidores; pero si no lo hacen y acumulan disponibilidades, constituyen sumas que pueden ser recogidas por el empréstito, aparte de transferidas en mayor o menor proporción al Tesoro por el impuesto.

Si mediante el alza de precios se logra reducir suficientemente el consumo de la población en conjunto y, gracias a las fuerzas así liberadas y al aprovechamiento de las que hubiera inactivas, la producción se eleva lo suficiente para establecer la balanza con las necesidades extraordinarias, cabe que se cree un nuevo estado de equilibrio. El proceso de la inflación se ha evitado entonces todavía.

Este sólo surge irrefrenable cuando los ciudadanos no pueden o no quieren reprimir suficientemente sus satisfacciones para dejar libres energías bastantes con que atender al esfuerzo que se exige a la nación, o ese esfuerzo es tan exagerado que no hay capacidad posible para llevarlo a cabo. Imaginemos que los ciudadanos con ingresos fijos, no queriendo

o no pudiendo resignarse a la disminución de consumo que les impone el alza de precios, exigen y logran aumentar sus ingresos de modo que su tipo de vida se restablezca; el fin a que tendía aquel alza no se consigue, el coste monetario de la producción sube por el aumento de las retribuciones y, en consecuencia, el coste financiero de la satisfacción de las nuevas necesidades se eleva también; el proceso se ha de desarrollar de nuevo, y el equilibrio se habría de establecer a un nivel de precios más alto, es decir, con un valor menor de la unidad monetaria, siempre a base de que producción total y demanda lleguen en algún momento a balancearse. Si esto no sucede, no hay sistema financiero que evite la inflación; se ha creado el torbellino en que naufragará el valor de la moneda como consecuencia de la quiebra del país.

\* \* \*

La inflación es nada más y nada menos que la quiebra general, totalitaria, de una economía. La de una empresa se manifiesta por ser sus deudas superiores a sus activos; el proceso se ha iniciado en el preciso momento en que sus gastos han superado a sus ingresos; fatalmente llega un instante en que no puede atender a sus obligaciones. La quiebra de una colectividad no se manifiesta del mismo modo; su esencia consiste en su incapacidad para hacer el esfuerzo que se le exige, y su apariencia es la inflación, el desmoronamiento de su unidad de medida de los valores económicos.

Ni es menester que la guerra sobrevenga para que un proceso semejante se ponga en acción. Al advenimiento de la República—por poner un ejemplo que nos toca de cerca—se despertaron apetitos y ansias propios del principio de todo régimen pródigo en promesas de bienandanzas. Se comenzó a trabajar menos, a pedir aumentos de jornales y disminución de horas de trabajo; a mermar el rendimiento mediante huelgas e intervenciones en talleres y fábricas, que minaban la disciplina del trabajo; se incrementó el parasitismo mediante una empleomanía sin freno. El resultado era disminuir el volumen de la producción y aumentar su coste, hacer bajar la recompensa real de cada uno, la porción de satisfacciones que le podía corresponder. Si se reaccionaba a tal disminución efectiva de bienestar pidiendo aumentos de salarios sin incrementar el rendimiento, el resultado no podía ser otro que un deterioro constante de la unidad monetaria. Porque es una imposibilidad material producir menos y que todos y cada uno toquemos a más.

Cualquiera que sea la causa que determine el desequilibrio, el proceso es semejante. El pago de las reparaciones, unido a las necesidades de la reconstrucción industrial, determinó la inflación alemana de la postguerra, no el efecto directo de la derrota, porque Francia, que no pagaba reparaciones, sino que las recibía, también tuvo su inflación a causa de las necesidades extraordinarias de la reconstrucción. En cambio, pudo Alemania realizar su formidable preparación de anteguerra sin inflación con sólo aprovechar las energías de reserva que representaba la desocupación y una restricción prudencial de las necesidades privadas.

\* \* \*

Un pequeño ejercicio mental por parte del lector le ayudará a comprender lo que es la inflación. Ima-

gine la supresión de la moneda y del sistema de reparto en valor que constituye la esencia de nuestro régimen económico, y supóngalo sustituido por la única alternativa a él: el reparto en especie (1). Indudablemente, el fenómeno que llamamos inflación no sería posible. Ante necesidades extraordinarias no habría más solución que sustraer energías laboriosas de la producción de artículos corrientes en tiempo normal y dedicarlas a producir lo exigido por las nuevas circunstancias. La cantidad de especies o productos disponibles disminuiría consiguientemente, y cada cual tendría que contentarse con menos. Si se quisiera satisfacer las nuevas necesidades sin disminuir las satisfacciones antiguas o sin disminuirlas suficientemente, la quiebra vendría por imposibilidad material de realizarlo.

La distribución en valor no evita eso, porque sería realizar un milagro; pero entonces se desarrolla una enfermedad particular del organismo social, de tipo anémico o consuntivo, que se llama inflación. Claro que esa enfermedad puede sobrevenir sin la existencia de necesidades extraordinarias, por la simple disminución de la eficacia y rendimiento del trabajo, que obliga a trabajar más y consumir menos; si ello no se cumple, la fiebre consuntiva sobreviene, y la forma que afecta bajo el tipo de economía monetaria no debe disimularnos la realidad de las causas básicas que la determinan.

En el régimen de distribución en valor, el dinero en manos de los consumidores, cualquier forma que afecte, tiene el carácter de un cheque girado contra el mercado, no para recoger la moneda que representa nominalmente, sino para recabar la cantidad equivalente de productos según la tarificación del mercado. Si la suma que los consumidores destinan a este fin es superior al valor atribuido a las mercancías ofrecidas según la tarificación corriente, ocurrirá que, después de retiradas todas las mercancías, queda un remanente de obligaciones que no se puede atender; quizá durante algún tiempo la liquidación de existencias acumuladas cubrirá el déficit, pero fatalmente llegará un instante en que quede un remanente en descubierto. Y esto no es otra cosa que la quiebra en su acepción usual, sólo que aquí se trata de una quiebra colectiva.

Para evitarla, el mercado reacciona elevando los precios, única manera de que el balance numéricamente se restablezca y todas las demandas puedan ser atendidas, aunque a un tipo de valoración más bajo del dinero. Si se evita la elevación de los precios por medio de la tasa, la quiebra se producirá más pronto; por eso las tasas comportan inevitablemente el racionamiento, es decir, el acercamiento a la economía de distribución en especie, con el resultado práctico de un tipo de economía mixta.

GERMÁN BERNÁUER

(1) Véase sobre esto "Valor" (*Economía*, núm. 309, 15 noviembre 1941, pág. 5).

**BANCO ASTURIANO**  
DE INDUSTRIA Y COMERCIO  
**OVIEDO**

## La XX Feria Muestrario Internacional de Valencia

### Una idea de lo que será el certamen

VALENCIA.—Sorprende la rapidez de las obras que se realizan para rehabilitar el Palacio de la Feria Muestrario Internacional de Valencia y poderlo destinar a su originaria finalidad.

Hace apenas unos meses que el Ejército lo entregó, y ya ha perdido por completo su castrense atuendo, para ofrecer el aspecto adecuado al magno certamen que dentro de sus muros ha de tener lugar; a ser el albergue de las manifestaciones de las más diversas actividades de España y del extranjero, industriales, artesanas, agrícolas, comerciales, ganaderas, etc.

La región valenciana, como es natural, por desarrollarse aquí el certamen, ha de ser la más copiosamente representada.

La imaginería religiosa de tanta tradición, y a la que están dedicados gran número de valiosos artistas (decoradores, escultores, orfebres, forjadores, etc.).

La abaniquería, cuya producción es gala preciada de la belleza femenina; la industria de la seda, que será exposición de la variadísima producción valenciana (terciopelos, damascos, marroquinería, rasos, crespones, tisúes, etc.); y además, presentarán estos industriales artistas un taller con varios telares en que viejos operarios tejerán a la vista del público, según los procedimientos clásicos, que tanto renombre dieron a esta riqueza de tanta clientela en Europa y Africa.

La representación de la industria de la cerámica, industria y manifestación artística, tendrá también su taller, en el que trabajarán a la vista del público operarios de ambos sexos especializados en cada uno de los aspectos de esta producción. Estará representada la de Manises, y la tan famosa también de Alcora, de la provincia de Castellón.

La del mueble volverá a ser una de las maravillas de la Feria por su riqueza, por su arte, por su fastuosidad, manifestada siempre que acude a esta clase de certámenes, y cuyo renombre en Europa comparten los ejemplares de toda la región, variados, ricos, originales, artísticos.

La industria pesada constituirá un elocuente alarde. Como la riqueza agrícola valenciana es tan poderosa, cuando se habla de Valencia se piensa más en su agricultura que en su industria; sin embargo, de que su cuantía coloca esta provincia entre las de mayor intensidad e industrial de España, y así sorprenderá su comparecencia en el certamen (fuera de Valencia, por supuesto) con una industria propia de locomotoras, vagones, etc., cuya clientela normal está en Europa; la Unión Naval de Levante, que lleva entregados a la navegación gran número de barcos, algunos de hasta 16.000 toneladas, construidos en sus astilleros; la potente Siderúrgica del Mediterráneo es una de las más modernas de Europa y la más capaz de España.

También Alicante estará representada por Alcoy, la ciudad española de mayor densidad industrial, con su producción de tejidos, de papel de fumar, de fundición en general, de dulces, etcétera, etc.

De las demás poblaciones españolas han anunciado que concurrirán industrias en número y calidad bastantes a la demostración del grado de resurgimiento logrado por España.

El Pabellón Marroquí será un encanto; ya se vislumbra, por su traza, lo que ha de ser; reproducción de una señorial mansión marroquí con su expresivo minarete y con un patio central rodeado de bakalitos (tiendas-taller), en los cuales trabajarán y venderán los indígenas de nuestro Protectorado, venidos exprofeso. El pabellón albergará la producción de artesanía obtenida en la Escuela de Artes y Oficios Artísticos de Tetuán.

La producción de nuestras colonias quedará expuesta en un pabellón aparte.

En cuanto a la producción extranjera, Francia envía un variado muestrario; también Suiza; y por lo que respecta a otros países, se trata de vencer las naturales dificultades que son de suponer existan en las circunstancias tan azarosas que les rodean para concurrir de la manera más airosa y digna posible.

Aún abarcará la Feria Muestrario Internacional de Valencia otras manifestaciones interesantes; una exposición de ganadería (canaricultura, avicultura, lanar, cabrío, de cerda, etc.), con pabellones adecuados, y con la finalidad de que constituya una lección práctica—interesantísima—de las condiciones que debe reunir la cuadra o estable en que haya de vivir el ganado.

Un soberbio puente permitirá el paso desde el Palacio a los Viveros, donde surgirá esplendorosa la magna exposición de flo-