

**UNIVERSIDAD DE MADRID  
FACULTAD DE DERECHO**



TESIS DOCTORAL

**La capitalización en España**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR  
PRESENTADA POR

**Juan-Francisco García Moreno**

Madrid, 2015

Ed. 54. 285-



UNIVERSIDAD COMPLUTENSE



5327075879

TE  
87

Juan- Francisco García Moreno

LA CAPITALIZACION EN ESPAÑA

Madrid, 1964.-



BIBLIOTECA  
DE DERECHO

"LA CAPITALIZACION EN ESPAÑA"

Memoria que para aspirar al grado de Doctor por esta  
Universidad, presenta el Licenciado en Derecho D. Juan  
Francisco García Moreno.-

Madrid, abril, 1964.-

Vº. Bº.

Firmado: Dr. D. Mariano Sebastian Herrador, Catedrá-  
tico de Hacienda Pública y Derecho Fiscal de la Uni-  
versidad de Madrid.-

Al concluir esta Tesis, quiero expresar mi profundo agradecimiento a los Profesores M. Sebastian, J. Prados y J. Ruiz-Giménez, Catedráticos todos ellos de esta Universidad, por lo mucho que de una u otra forma han contribuído a la conclusión de la misma y a la formación científica de mi espíritu.-

## PROLOGO

Sería reiterativo extenderse en consideraciones teóricas sobre la importancia económica del capital físico, puesto que la misma es únicamente reconocida, e incluso, como factor de desarrollo, frecuentemente sobreestimada.

En efecto, la mayor parte de los teóricos modernos del desarrollo económico coinciden hoy en reconocer que la acumulación de capital es más una consecuencia del desarrollo que una causa del mismo (1).

La revolución industrial (2), el desarrollo

---

(1).- Véase C. Wolf y S. Sufrin.- "Capital Formation and Foreign Investment in Underdeveloped Countries".

(2).- V. Charles Wolf.- "Institutions and economic Development" (American Economic Review, Diciembre, 1.957).

japonés (3) y la falta de eficacia de inversiones importantes realizadas (Argentina, Brasil, etc), parecen demostrar suficiente temente que el aumento del capital es una condición necesaria para el desarrollo, **pero** de ninguna manera suficiente y mucho menos la causa determinante del mismo (4).

Pero sin ser la causa determinante del desarrollo, sí es cierto que el capital físico adquiere una especial importancia en los países subdesarrollados puesto que en ellos, a su cualidad de bien esencial para la producción -complementario de tierra y trabajo- une el carácter de "factor escaso", que lo convierte en condicionante del desarrollo económico mismo.

---

(3).- V. Lockwood.- "The Economic Development of Japan Princeton, 1.956.

(4).- Pueden verse a este respecto:

W.W. Rostow.- "The Process of Economic Growth".- Worton, Nueva York, 1.952.

Arthur Lewis.- "Theory of Economic Growth".

Simón Kuznets.- "National Policy for Economic Welfare at Home and abroad".- editado por Lehman.- En ella dice: "La mayor reserva de capital de un país industrializado y adelantado no es su equipo físico, sino el conjunto de conocimientos amasados mediante la experiencia, y la capacidad e instrucción de su población para usar de esos

De aquí que su escasez constituye un estrangulamiento que estos países a toda costa tienen que salvar, acelerando la formación de capital en su interior (5), y aprovechando al máximo sus disponibilidades, en relación con los otros recursos menos escasos.

Para ello, es preciso adoptar una política económica, que para que sea eficaz -más si se trata de tener carácter proyectivo- precisa necesariamente del conocimiento de ciertas relaciones funcionales fundamentales, capital, empleo, etc.-, que implica a su vez el conocimiento de la variable capital en su valor absoluto y en su desenvolvimiento en el tiempo.

---

conocimientos eficazmente", lo que de ser cierto, que seguramente lo es, da pie para un justificado optimismo sobre el rápido desarrollo de nuestra nación, ya que en este punto, la ventaja de nuestro país sobre otros subdesarrollados, es evidente.

(5).- Puesto que el proceso de formación de capital es lento y necesariamente implica sacrificios, son muchos los países, que creen preferible acudir a la financiación exterior que forzar la tasa de formación interna del país.

Nada más erróneo, sin embargo, difícilmente ningún país obtendrá del exterior los capitales que precise; pero aun cuando los obtuviese, la necesidad de incrementar la financiación interior es ineludible.

Muchos textos podríamos aducir en este sentido, pero solo transcribiremos dos, que creemos suficientes por lo especialmente cualificados:

I

En España, a pesar de los años que nuestro país lleva empeñado en acelerar su resurgir económico, hasta hace muy poco tiempo, no se ha tenido un conocimiento verdaderamente aproximado del volumen de capital anual formado, y aún hoy, las cifras de que disponemos no ofrecen suficiente garantía. Ha sido éste, uno más de los importantes campos, víctimas del descuido en que se ha tenido el estudio científico de la realidad económica española, y que teniendo en

---

Comisión de Desarrollo de las Naciones Unidas: "La financiación interior de las inversiones ha de ser la acción primaria y básica, solo ella crea la ascética precisa para que la política económica necesaria al desarrollo se viva en el país que aspira a él.- (Methods of financing economic development in under developed countries.- United Nations, New York, 1949, pág. 94).

Ragnar Nurkse: "Los recursos exteriores, incluso logrados en sus formas más deseables, no son suficientes... Poca ayuda podrá conseguirse para el desarrollo económico de fuentes externas de financiación a menos que una acción complementaria se emprenda en el frente interno".

(Problems of capital formation in under-developed countries.- Oxford, 1953. págs. 140-141).

cuenta el interés que en general revisten, sólo se aplica por lo arduo que resulta su estudio.

Hasta hace bien poco tiempo se ha tomado como cifra del nuevo capital formado, la suma de las comisiones de capital y los depósitos de ahorro, cifra que a la vez que incompleta, induce frecuentemente a error, por la gran dispersión que tienen estos datos con relación a la tendencia verdadera de capitalización, como hemos comprobado varias veces en la ejecución de este trabajo.

Un primer intento para mejorar la situación lo encontramos en los trabajos de H. Paris (6), en los que trata de estimar la inversión anual de la nación para posteriores a 1940. El método utilizado, es en todos ellos el mismo: igualación de inversión realizada con nuevo capital formado. Su fun-

---

(6).- Higinio París Eguilaz.- "Inversiones y desarrollo económico en España".- Madrid, 1955.-

"Factores del desarrollo económico español".- C.S.I.C.\* Madrid, 1957.-

"

"La Formación de capital en España".- Madrid, 1958

"Renta Nacional, inversión y consumo en España, Madrid, 1960.-

"Expansión, recesión y reactivación económica".- Madrid, 1962.

damentación teórica es correcta, siempre que se trata de determinar el crecimiento interno del capital, exclusivamente. No lo será si se trata de conocer el esfuerzo hecho en la nación para capitalizar, puesto que prescinde del saldo de la balanza de capital.

Desde otro punto de vista, este método tiene la ventaja de que puede permitir conocer la inversión realizada por sectores, lo que es muy interesante para los intentos de mejorar la relación capital-producto (7); en cambio tiene el inconveniente de que no distingue las fuentes de donde procede el capital, con lo que no se pueden conocer las diferentes propensiones al consumo de los distintos estratos sociales. Ya veremos más adelante (II parte), la importancia que para acelerar la acumulación tiene esto.

---

(7).- Puesto que la relación en cuestión es equivalente para el conjunto de la nación a las diferentes relaciones de Grosse ponderadas por el capital invertido en cada sector, es posible mejorar aquella, dentro de ciertos límites, con solo variar las proporciones de inversión en los diferentes sectores. Es claro que estas proporciones no se deben variar sin antes conocer que sectores son los de más baja relación.

Las estimaciones de H. París no han conducido a resultados suficientemente positivos, no por el método en sí, sino por dificultades estadísticas y por las deficiencias técnicas en su ejecución, entre los que se deben destacar:

1ª) Se suman créditos concedidos con inversiones realizadas (caso de las cuentas del Banco de Crédito Industrial).

2ª) Se suman inversiones realizadas por sujetos con inversiones realizadas por sectores, lo que, dado que los sujetos no tienen sectores concretos y exclusivos para efectuar su inversión, indefectiblemente conduce a reduplicaciones de consideración.

A las fundamentales faltas técnicas consideradas, cabría añadir otras varias de menor importancia (se omite la inversión realizada por importantes organismos: Sindicatos, Mut. Laborales, etc.; se cifran las inversiones de las empresas por correlación entre las emisiones de ciertos años y grupos, y la inversión realizada por algunas empresas concretas, siendo así que la gran dispersión de las emisiones con arreglo a esa inversión concreta, hace inutilizable su línea de regresión, etc.), que consideramos para no extendernos demasiado.

Estos defectos de ejecución hacen muy sospechosas las cifras obtenidas. Y la discrepancia que se observa con las obtenidas en estudios posteriores realizados con mejor técnica abonan más la sospecha.

## II

Otro intento más sistemático se encuentra en la cuenta de capital de la contabilidad Nacional, aparecida por primera vez en 1959 (8), aprovechando la 1ª tabla Input-Output de la economía española aparecida en 1958 (9).

Su fundamento teórico difiere del anterior. Se trata en este caso de determinar los ahorros de tres clases de sujetos -Gobierno, Empresas e Instituciones privadas, sin á-

---

(8).- Ministerio de Hacienda.- Secretaría General Técnica.- "La Contabilidad Nacional de España".- Madrid, 1959.

En honor a la verdad, las cuentas para 1954, aparecieron en 1958, publicadas conjuntamente por la Facultad de Ciencias Económicas de Madrid y el Instituto Sancho de Moncada. del C.S.I.C.

(9).- Instituto de Estudios Políticos.- "La estructura de la economía española, tabla "input-output".- Madrid, 1958.

nimo de lucro y Ec. domésticas que por suma de ellos y de las transferencias netas de capital a la nación, nos da el total de capital fijo bruto realizado.

El ahorro de los sectores primero y tercero -Gobierno y Economías Domésticas- equivale a la renta percibida por cada uno, menos la renta consumida, de donde se puede conocer aquel a través de las cuentas consolidadas de afectación de los respectivos sectores. El ahorro de las sociedades debe ser estimado aisladamente.

Los resultados alcanzados en la misma tampoco son completamente satisfactorios: puesto que ni el minuendo ni el sustraendo antes indicados han sido conocidos con precisión, el resultado no habra coincidido, seguramente, con el capital acumulado.

El que las terceras, y hasta el presente ultimas, cuentas realizadas -proximas a aparecer- modifiquen substancialmente las aparecidas con anterioridad para los años -- 1.954-61 (10), y que éstas, a su vez rectifiquen las prime

(10).- Yearbook of Nacional accounts Statistics.- NN. UU.- Nueva York, 1962.

ras. aparecidas (11), obliga a pensarlo así.

Por otra parte, alguna de las rubricas integrantes de la citada cuenta de capital, además de que ofrece pocas garantías el método de elaboración (12), parece ser, según se expondrá en el momento oportuno, que han sido notablemente infladas, lo que automáticamente incide en la cifra final. Tal parece ser el caso de las amortizaciones según se verá se verá en el momento oportuno.

Por último, comparando las cifras de H. Paris y las de la contabilidad Nacional, se observan diferencias que oscilan entre dieciseis mil millones para 1955 y veintinueve mil para 1957.

---

(11).- Contabilidad Nacional de España, cit. en nota 7.

(12).- En ninguno de los volúmenes publicados hasta ahora con las cuentas nacionales se ha expuesto el método de cálculo de las mismas, sino solo su mecanismo (el juego entre las cuentas) y el alcance las mismas, que coinciden con los preconocidos por la O.E.C.E. Los procedimientos seguidos para su cálculo se han publicado en parte en la revista información Comercial Española, de Abril de 1963. pág. 93 y sgts. La información fué motivada, al parecer, por las críticas dirigidas contra nuestras cuentas nacionales por el técnico de la O.E.C.E., P. Zolotas. El resto de la información acerca de su forma de elaboración, la hemos obtenido directamente de uno de los miembros del equipo elaborador; concretamente de A. Alcaide Inchausti.

### III

Lo expuesto nos ha hecho llegar a la conclusión de lo conveniente -necesario diríamos- que es contrastar esta cuenta de capital, mediante otros estudios que sigan una metodología diferente, con el fin de lograr los datos de sus rúbricas con la mayor garantía posible.

Esta es, exclusivamente, la labor que en este trabajo -primera etapa de otro de bastante más amplitud, obligado a demorarse por el excesivo esfuerzo requerido por esta primera parte- nos hemos propuesto: ratificar o rectificar la cuenta de operaciones de capital en su volumen y en su estructura, ampliándola, en todo caso, a los años próximos a 1940, lo que nos sea posible.

En cuanto al volumen, tres procedimientos fundamentales se nos ofrecen para elección, coincidentes con los tres momentos que se pueden distinguir en la formación del capital en una economía de cambio: determinar la renta percibida y la renta consumida por cada sector; Cálculo del ahorro por diferencia; determinación de los activos que han financiado la

inversión: estimación del ahorro a través del sistema financiero; determinar los incrementos habidos en el aparato productivo: cálculo directo de la inversión.

Puesto que el primero ha sido seguido ya para la elaboración de la Contabilidad Nacional, y el último, con ligeras variantes, por H. París, sólo nos queda el segundo por escoger (13). Ciertamente podríamos escoger cualquier otro -especialmente el tercero, que está más a nuestro alcance- y tratar de mejorar las cifras con ellos obtenidas, mediante una mejor depuración de los datos o una mejora en la técnica. No lo hacemos así, sin embargo, porque el recorrer caminos ya andados, implica el riesgo evidente de llegar a donde los primeros que lo hicieron llegaron, cayendo, si los hubo, en los mismos errores.

---

(13).- En realidad, también éste ha sido esbozado por el Banco de España (Véase. "La inversión financiera y el ahorro".- Ed. mineografiada.- 1957), pero de forma tan incompleta y técnica tan superable, que bien puede ignorarse este primer intento. Por otra parte, centra el interés exclusivo en lograr la cifra global de ahorro, lo que no consigue. No nos extendemos en más consideraciones porque en la pag. Introd. y agtes., expondremos con todo detalle este intento.

Además, la finalidad de contraste se realiza mejor, indudablemente, cuanto más diferentes sean los métodos seguidos; con ello, la probabilidad de coincidir en cifras no verdaderas se hace prácticamente nula.

El señuelo de poder utilizar las estadísticas financieras, con la garantía que ello supone por el carácter casi contable de los datos que contienen -si bien a la hora de la verdad, esta ventaja se ha visto compensada por lo incompletas y poco perfiladas que han resultado-, así como permitirnos ampliar el detalle de la cuenta y obligarnos a obtener información de cuestiones importantes y aún no bien estudiadas por falta de estadísticas -autofinanciación de las empresas, absorción de las emisiones de capital por los distintos sectores y sujetos, liquidez de las empresas, etc. etc.- han sido otros de los motivos que nos han impulsado a elegir este camino.

#### IV

Quedan así expuestos, en más palabras de lo que quisiéramos, el porqué de nuestro trabajo, el fin que nos hemos

propuesto y el camino a seguir para lograrlo. Si a lo largo del mismo no se ha alcanzado la perfección deseada, y si los resultados conseguidos no han sido lo suficientemente satisfactorios, no cabe atribuirse a falta de empeño o medios pues tos para conseguirlo,- que uno y otro se han derrochado en todo momento-, sino a las dificultades inherentes al tema y a las deficiencias de orden estadístico encontradas, para salvar las cuales hemos tenido que acudir al favor personal hasta límites insospechadamente molestos. Por eso, tal vez sea éste el momento oportuno para agradecer a las personas que facilitaron la marcha del trabajo -que también las hubo en considerable número- el interés que se tomaron por el mismo.

Nos es obligado añadir, para terminar, que dado el carácter de investigación aplicada que reviste este trabajo, se ha prescindido, en lo posible, de toda exposición de conceptos, los que dados por sabidos, solo se ha creído necesario hacer referencia a ellos o explayarlos, cuando era conveniente para la mejor comprensión de lo que seguía, ó cuando estos conceptos estaban tomados en una acepción especial -ampliada o restringida- y válida, exclusivamente, para nuestro entender. Así mismo hemos de aclarar que, puesto que nuestro único fin inmediato es el arriba indicado -ampliar en el

tiempo y contrastar en volumen y estructura la cuenta de operaciones de capital mediante una metodología diferente a la seguida por los elaboradores de la misma, se ha prescindido de considerar los numerosísimos y frecuentemente importantes problemas que están relacionados con el tema principal, por exceder ampliamente de los límites propuestos. Se han hecho sin embargo, en algunos pasajes, y bien en el texto o bien en notas de pie de página, algunas digresiones breves, unas veces de índole comparativa y otras de índole doctrinal; pero esto no debe inducir a pensar que donde no se han hecho, quede la memoria incompleta, sino más bien al contrario: que las que se han hecho son apostillas superfluas al tema principal.

---

---

I.- INTRODUCCION

## I N T R O D U C C I O N

Frecuentemente sucede que las mismas palabras tienen significados muy distintos. No es excepción a la regla la palabra "capital", que, sin más especificaciones, se presta también a cierto confusiónismo, por designarse con ella conceptos coincidentes en el fondo, pero tomados con extensiones distintas o bajo diferentes aspectos.

En un sentido amplio, por ejemplo, se habla de capital como equivalente a riqueza nacional de un país, y comprendiendo

- a) un elemento humano: la población
- b) unos elementos materiales: civilización, cultura, instituciones.
- c) unos elementos materiales: bienes físicos.

En un sentido más estricto ya, se habla de capital técnico -conjunto de bienes materiales heterogéneos y reproducibles, que a través de su uso indirecto permite mantener de periodo en periodo la renta a un nivel determinado-, capital contable, conjunto de valores monetarios que las prácticas de amortización consideran como constante- y capital jurídico, o conjunto de derechos de disposición sobre ciertos

títulos-valores que rinden a sus poseedores rentas sin una contrapartida de trabajo actual.

Dentro del capital técnico se distingue a su vez, el capital fijo -conjunto de bienes que intervienen en varios ciclos de producción sin sufrir transformación en su estructura técnica- y capital circulante, que solo puede intervenir una vez en el ciclo de la producción.

Finalmente, de la misma manera que existe una renta monetaria, así también existe, con el mismo paralelismo, un capital real -conjunto de bienes materiales que sirven para la producción de otros bienes- y un capital monetario- esos mismos bienes expresados en términos monetarios.-

Se hace necesario, entonces, precisar a qué capital nos vamos a referir, cuál es el capital cuyo volumen nos interesa conocer.

En principio, hemos de referirnos al capital técnico exclusivamente, tanto en su versión de capital fijo, como circulante -al menos en algunas facetas de éste- de tal forma que el capital cuya medida nos interesa, estara integrado, -

-coincidiendo con las normas dadas por la oficina estadística de la Sociedad de Naciones, primero (1), y por el mismo organismo de Naciones Unidas, después (2)-, por

- el equipo productivo (máquinas, herramientas, equipos de transporte, etc.)
- La infraestructura (caminos, edificios, etc.)
- productos acabados ó en curso de fabricación y stocks de materias primas de algún modo incorporadas ya al proceso productivo.
- Cualesquiera otras partidas análogas o representativas de las anteriores (saldos favorables con el exterior, etc.).

Ya dentro de este campo, las cifras de capital que hallaremos, serán equivalentes al capital técnico realizado a través de medios monetarios, y cuya amplitud no coincide exactamente con el capital técnico rotal acumulado en el período.

---

(1).-"Statistics Relating to Capital Formation: A note in Methods".- Sociedad de Naciones, 1938.

(2) "Conceptos y definiciones sobre la formación de capital".- Nueva York.

Una aclaración de lo dicho requiere hacer una digresión sobre los caracteres que puede revestir la formación de capital.

Esta puede hacerse directa o indirectamente. La formación directa, propia de las economías naturales, no comprende el dinero como intermediario; es el caso del labrador que se construye su arado: el mismo sujeto que ahorra es el sujeto que invierte.

La formación indirecta se realiza por intermedio del dinero, y puesto que los sujetos no son los mismos que invierten, debe realizarse en tres fases:

a) Ahorro.- Abstención de consumir una parte de la renta producida con objeto de crear un excedente de bienes que permita liberar fuerzas de trabajo de los sectores de consumo en favor de los sectores de inversión.

b) Financiación.- Conjunto de operaciones, mediante las cuales los recursos resultantes del ahorro son puestos a disposición de las unidades económicas que efectúan las inversiones.

c) Inversion.- Afectación de los ahorros disponibles a la producción de bienes.

Es claro que, hablando en términos monetarios, como nosotros lo haremos, se escapa parte del capital real formado, precisamente el efectuado de forma directa.

Afortunadamente -puesto que interesa conocer el aumento de todo el capital técnico- esta discrepancia sera, probablemente, pequeña por dos razones:

1ª) Porque en todo país medianamente desarrollado, la importancia comparativa del capital efectuado por vía directa es despreciable.

2ª) Porque en los sectores donde mayor importancia reviste esta forma de capitalización (agricultura, vivienda), las estadísticas que usamos contienen ya una estimación de todo el capital realizado en el sector, y no solo el ejecutado por vía indirecta.

En todo caso, aunque la diferencia fuese grande, estamos disculpados por la imposibilidad absoluta que hay de medir el capital real directo, tanto en España, como en todos los países.

Delimitado lo que vamos a medir, es llegado el momento de saber cómo lo hemos de medir. Ya hicimos al respecto alguna anticipación de ideas en el prólogo; ahora es llegado el momento de explayarlas con mejor base.

El mecanismo descrito para la formación de capital por vía indirecta, indica que en términos reales, el máximo de capitalización coincide con el ahorro formado, puesto que no se pueden poner a disposición de los inversores mayores recursos que los generados por los ahorradores. La inversión real no puede ser mayor que el ahorro real.

Lo contrario -que la inversión realizada sea menor que lo que el ahorro permitiría- sí puede suceder. Quedará entonces un sobrante -incremento de stocks-, susceptibles de ser invertido en posteriores ocasiones, que llamaremos atesoramiento.

Podemos escribir así que:

Ahorro = Inversión + Atesoramiento.

relación que ex-post, se verifica siempre.

En todo caso, bastará medir solamente el ahorro solamente; la inversión y el atesoramiento para conocer el capital real formado.

Supuesto que los flujos reales tienen su paralelismo financiero, podremos escribir del mismo modo que

$$\text{Ahorro monetario} = \text{Inversión Financiera} + \text{Atesoramiento}$$

relación que ex-post, también se cumplirá siempre.

Bastará entonces tener en cuenta todos los flujos de ahorro (depósitos, por ejemplo) o todos los flujos de inversión financiera (crédito, en correspondencia) y atesoramiento para tener la medida del nuevo capital efectuado.

De hecho ya se han realizado aplicaciones prácticas de las dos posibilidades.

Por el camino de la inversión financiera, tenemos en 1958 el intento del Banco de España para determinar la capitalización posible en los años 1956 y 1957 (3).

---

(3).- "La inversión financiera y el ahorro".- op.cit.

A tal fin consideró y sumó las partidas siguientes:

- 1) Fondos públicos y valores mobiliarios emitidos
- 2) Amortización de Duda Pública (incluso bonos del Bando de España) con fondos procedentes, ya sea de ingresos ordinarios de Hacienda, ya de beneficios del Banco de España.
- 3) Créditos y recursos directos del Banco de España al sector público, obtenida por la diferencia en la posición del conjunto de las cuentas que integran este sector, según el balance sectorizado del Banco entre el comienzo y el final de cada año, a lo que se añadiría las variaciones de la cuenta del I.E.M.E., puesto que tal cuenta juega como fuente de ingresos en la cuenta del Tesoro.
- 4) Los gastos del Gobierno norteamericano en España con cargo a los fondos de la contrapartida en pesetas de los dólares puestos a disposición de la economía española durante cada año.
- 5) Capitales adelantados por el Banco de España al sector privado integrados por aquellos incrementos de crédi-

to que no pasaron al sector público o no se materializaron en incrementos de cuentas bancarias (saldos netos de los sectores "Particulares y empresas" y "Diversos", incremento del redescuento comercial, del redescuento del S.N.T. y pólizas de Crédito agrícola).

6) Incremento en los activos de la banca, no tomados en cuenta en otros apartados de cálculo (excluyendo cuentas intermediarias).

7) Variación en el encaje de la Banca.

8) Inversiones de Cajas de Ahorro, Cias. de Seguros, Mutualidades, etc., excluyendo aquellas inversiones que ya se hayan tenido en cuenta (inversiones en valores mobiliarios, aumentos de cuentas bancarias, etc.)

9) Otras inversiones no incluidas anteriormente, principalmente la autofinanciación de empresas y las inversiones directas de particulares.

Por el camino de los flujos de ahorro son bastante más numerosas las llevada a cabo, pero todas de forma particular.

Las más completas son las realizadas por el Banco de Bilbao para una serie de años hasta el año 1956 (4), que tiene en cuenta.

- incrementos de saldos acreedores en la Banca privada inscrita.
- id.id. en la Caja Postal.
- id. id. en las Cajas de Ahorro benéficas
- total de primas recaudadas en los Seguros de vida.
- Suscripción de obligaciones.
- Aportación de capital a Sociedades, deduciendo de ello.
- Variaciones de cartera de la Banca.
- id. id. de la Caja Postal.
- id. id. de Cajas Benéficas.

Ninguno de los dos tipos de intento ha conseguido resultados satisfactorios desde el punto de vista de las cifras globales de capitalización.

---

(4).- Banco de Bilbao.- "Informe a la Junta General de Accionistas".- Años comprendidos entre 1942 y 1956, inclusive.

Los que se han basado en las partidas de ahorro, porque -de ex-profeso o no- han omitido números considerables de ellas: aportes a la seguridad social, ahorro propio de entes públicos, etc.

El que ha considerado la inversión financiera, por una serie de deficiencias en la delimitación y cálculo de los aportados tenidos en cuenta. (1).

---

(1).- Véase por ejemplo, la vaguedad de los apartados 6, 8 y 9 y la facilidad con que se pueden interferir con otros conceptos y entre sí. Otras reduplicaciones pueden existir en los apartados 1, 2 y 3: el dinero recibido por deuda amortizada, puede muy bien haber revertido en la suscripción de nuevos títulos.

En cuanto a la deficiencia de cálculo, por no extendernos más, se hace notar la dificultad de valorar con cierta aproximación, partidas de tal extensión, como la 9 -autofinanciación de empresas e inversiones directas de particulares basándose en simples conjeturas.

Todo ello, hace que el resultado no sea en absoluto fiable, y que la aproximación obtenida -69'7 mil millones para 1956 y 77'0 mil millones para 1957 sea más producto de la casualidad que de los propios méritos. Así parece creerlo también el Servicio de Estudios del propio Banco, que no ha repetido el intento.

Y es que, aunque teóricamente posible, en la práctica es sumamente difícil determinar el nuevo capital basándose exclusivamente en una sola clase de flujos, más teniendo en cuenta las dificultades de índole estadística existentes que no permiten discernir con precisión cuáles y que intensidad tienen las corrientes de inversión o de ahorro.

Por eso es obligado utilizar conjuntamente ambas clases de flujos, tomando como base unos -de ahorro, por ejemplo- y completándolos con otros del grupo opuesto, mediante una técnica tal que los últimos no impliquen una reduplicación total o parcial de los primeros.

---

Queremos de todas formas advertir que, aún habiendo sido efectivo el procedimiento descrito, no nos hubiera sido posible ampliarlo a años anteriores a 1952, por imposibilidad de tener los datos necesarios para valorar los apartados 3 (cuenta del tesoro cuenta de organismos públicos, facturas de amortización de la Deuda, Créditos personales de organismos públicos, pagarés y otros efectos), 6 (redescuentos comerciales, servicios nacional de trigo, pólizas de crédito agrícola y pequeros y saldo neto de los sectores "Particulares" y "Diversos"). Otros datos desconocidos, integrantes de los apartados 8 y 10, podrían ser estimados con más o menos aproximación.

II.- VOLUMEN DE AHORRO

## METODO A SEGUIR

El escollo a que aludimos en las últimas líneas de la introducción, lo hemos intentado superar mediante una técnica inspirada en una especial consideración del comportamiento de los sujetos económicos, en cuanto que son éstos, los que, con la suma de sus decisiones de consumir o ahorrar, determinan el ahorro total.

La renta que recibe cada sujeto puede ser destinada por ellos.

- al consumo
- a la inversión directa real
- a la suscripción de títulos en el mercado de capitales.
- a incrementar sus disponibilidades líquidas.
- a transferirla a otros sujetos, bien con carácter temporal (préstamos), o bien con carácter definitivo.

Esto no quiere decir que todos los sujetos puedan dar tantos desinos a su renta, ni que de hecho la den, sino que, como máximo, las salidas de la renta de cada sujeto son las indicadas.

Consideradas estas, vemos que el ahorro de cada uno está integrado por la renta que destina a los apartados 2º, 3º, y 4º, ya que el 5º -transferencias- es, como su nombre indica, un simple trasvase de renta de unos a otros, pero que no implica en sí ni un consumo, ni un ahorro; y el 1º, por definición es lo contrario al ahorro.

Por consiguiente, cada ente aislado puede dar lugar, como máximo, a tres corrientes distintas representativas de su ahorro, que al fundirse con las semejantes de todos otros individuos, dan lugar a las tres grandes corrientes integrantes del ahorro total: la inversión real directa hecha a cuenta de la renta de cada uno (I), los fondos dirigidos al mercado de capitales (MC) y las disponibilidades líquidas acumuladas (D).

En síntesis, el ahorro bruto total (Ah) en una economía cerrada, nos vendrá dado por la expresión:

$$/1/ \quad Ah = I + MC + D.$$

De estas incógnitas MC y D son posibles determinar de modo global a través de las estadísticas del sistema finanan

ciero; la inversión directa I, en cambio, debe ser medida por suma de los flujos unitarios que la integran, o sea: por suma de lo que cada individuo -o grupo de individuos- ha invertido aisladamente.

Al llevarla a la práctica, la expresión /1/ se complica, en cuanto que para mayor claridad en la exposición, hemos supuesto que el sistema era cerrado, que los fondos dirigidos al mercado de capitales no revertían en forma alguna a los sujetos los enviaron, que todos los aumentos de liquidez en el sistema, respondían a un ahorro (no existían emisiones de dinero sin coberturas reales), y que las disponibilidades liquidas a su vez, no revertían en todo o en parte en el Mercado de capitales, es decir, que la suma de aumentos en la liquidez expresada por las estadísticas financieras, y la cifra de títulos suscriptos, no contenían reduplicaciones.

Naturalmente, estos supuestos no se dan en la realidad.

El ahorro en forma liquida, puede haberse quedado en todo en el ambiente nacional, o solamente en parte. Las es-

tadísticas del sistema financiero organizado -Banco de España, Banca privada, etc.- solo reflejan la parte que se ha quedado en la nación. Pero al mismo tiempo incluyen sin discriminación fondos del exterior, capital extranjero, que, por tanto, no es debido al esfuerzo nacional y hay que descontar:

Existiría entonces una compensación entre el ahorro que ha salido y el que ha entrado, que se reflejara en la balanza de capitales, cuyo saldo (E) positivo, negativo o nulo, nos indicará lo que hay que restar o sumar a la primera cifra obtenida por suma de I, MC y D (1).

---

(1).- Se puede objetar que los fondos líquidos pueden salir o entrar al margen de todo control, y por ello, no figurar en las partidas de la balanza de capitales. Es efecto, ello puede ser así, pero por fortuna, para nosotros las balanzas de pagos, suelen contener estimaciones de los capitales que entran o salen al margen de instituciones que puedan controlarse.

En todo caso, suelen tener escasa importancia comparativa; pero aunque la tuviesen grande, se tropezaría con esta dificultad utilizando cualquier otro procedimiento de estimación.

La suma directa de las estadísticas de disponibilidades líquidas y del mercado de capitales, sin más correcciones, produciría una contabilización doble parcial, en tanto que parte de los recursos dirigidos al mercado de capitales, lo son por la Banca -en sentido amplio; es decir: incluyendo Cajas de Ahorros, Banca comercial, E.O. de Crédito e instituciones similares- a cuenta de los depósitos hechos en sus establecimientos.

Por eso, para evitar el aumento ficticio del volumen de ahorro, habrá que deducir de la suma anterior la variación anual de la cartera de valores(V) de las entidades que reciben depósitos.

El supuesto de que los fondos dirigidos al mercado de capitales no revierten en forma alguna a los sujetos que los enviaron, tampoco se verifica, ciertamente.

Los fondos llegados por una parte al mercado de capitales y enviados por unas personas son devueltos inmediatamente para su inversión . Por otras -e, incluso, puede ser que por las mismas-, las cuales efectuaran una inversión real

directa (2) superior a la que hubieran efectuado disponiendo de solo los fondos de su renta.

---

(2).- Naturalmente puede concebirse que una empresa por ejemplo, A, en vez de invertir en bienes reales el dinero que ha recibido a cambio de los títulos por ella emitidos, los revierte otra vez al mercado de capitales y compra títulos emitidos por B, la que a su vez, en lugar de hacer una inversión real, los revierte otra vez al mercado de capitales y compra títulos emitidos por C...

El proceso puede imaginarse indefinidamente, y puesto que las estadísticas del MC que utilizamos como punto de partida solo tienen en cuenta el valor de los títulos emitidos, sin más consideraciones, la existencia de un fenómeno de este tipo provocaría unos inflamientos que harían de todo punto inaplicable la técnica que pretendemos seguir para conocer el volumen de ahorro total, ya que una misma cantidad de ahorro inicial -que habría servido para suscribir los títulos emitidos por A- sería contada **tantas** veces como se hubiese repetido el fenómeno.

En la realidad es muy difícil que esto suceda, porque carece de sentido económico. Téngase en cuenta que la emisión y / ó la suscripción de títulos, están gravadas por lo que al devolver los fondos a la Bolsa, supone un interés negativo, seguramente no compensado por la rentabilidad de los títulos que se van a suscribir, ya que de ser más rentables, que los nuestros, habrían sido comprados por los ahorradores con prioridad. Lo contrario supone una falta de información, por parte del inversor en Bolsa, que no suele darse en esta clase de compradores.

Sólo parece posible que se dé en casos esporádicos de empresas que, deseando controlar otras, y no teniendo dinero disponible, se decidiesen a efectuar una emisión de valores con tal fin pero incluso en estos casos muchas empresas preferirían acudir al crédito bancario.

Otro tanto cabe pensar que pase -y pasa en gran escala, a causa de la simultaneidad dinámica de los procesos económicos, que tanto dificulta su estudio- con las disponibilidades líquidas depositadas en los Bancos. Puede -suceder-

---

Otro caso sería el de las sociedades de inversión, de limitada actividad en España.

Más verosímil y frecuente es que fondos líquidos obtenidos en el M. de capitales por las empresas y entes públicos se depositen -al menos momentáneamente- en las instituciones de crédito o en la caja propia (mejora de la liquidez, aumento del circulante, etc.).

La suma de MC. y D como tenemos dicho y sin más correcciones producirá entonces aumentos irreales del volumen de ahorro, posiblemente de consideración.

A pesar de la importancia de la cuestión, para mantener nuestra tesis, no nos entretenemos ahora -por no alargarnos demasiado- en aclarar que correcciones hay que introducir para consolidar el sistema y salvar estos baches. Cuando más adelante exponamos la forma de hallar las inversiones de las empresas con fondos propios, y de los entes públicos a cuenta de renta o restos equivalentes, se harán consideraciones suficientes para que pueda deducirse como se han resuelto los dos importantes problemas indicados -y su fundamento evidente-, de forma que sólo tengamos en cuenta cifras no redundantes.

Por el momento, una vez aludidas a estas posibles objeciones, nos concretaremos a tratar la forma de no tener en cuenta entre las inversiones directas, aquellas que no procediendo de renta propia y si de otras fuentes de financiación, hayan sido ya incluidas en otros apartados de cálculos

que éstos concedan créditos a distintos sujetos, los cuales los emplean en inversiones reales, con lo que ésta, como en el caso anterior, es superior a la que hubieran efectuado disponiendo de sólo su renta.

El cálculo de la renta individual empleada en inversiones materiales -única que considera el modelo para no caer en reduplicaciones-, que ya de por sí aparecía difícil de obtener, se dificulta entonces todavía más, por cuanto que por lo visto, la inversión real hecha por cada sujeto puede coincidir ó no con la que nos interesa; no basta ya conocer toda la inversión material del individuo: es necesario precisar la efectuada a cuenta de su renta exclusivamente.

En muchos casos, el conocimiento de esta inversión concreta no será posible, Sí, en cambio considerando las fuentes de ingreso de cada unidad económica-, conseguir un resto que, por no haberse tenido en cuenta en otros lugares, ha de imputarse a cada individuo a efectos de obtener el ahorro total.

Para ello -habida cuenta que los ingresos pueden provenir por vía de renta capital o transferencia- bastará restar en cada caso de la inversión real los ingresos perci-

bidos por c/. de capital. Téngase en cuenta para las transferencias lo que dijimos al hablar de los gastos del individuo.

Finalmente, el supuesto de que todos aumentos de disponibilidades líquidas corresponden a un ahorro, puede responder o no a la realidad.

Dentro de ellas cabe distinguir los depósitos bancarios (D) y las disponibilidades monetarias (OF).

La variación positiva de los primeros, representa siempre un ahorro de la colectividad (3). El aumento de los activos monetarios también representa un ahorro para cada uno de los miembros de la comunidad; pero lo que es cierto para todos y cada uno por separado, no lo es para la colectividad, debido a la existencia de un Banco Emisión, y de un Tesoro que pueden incrementar de modo más o menos arbitrario

---

(3).- Nos interesa hacer notar que en España, al no seguirse la técnica de otros países de contabilizar préstamos bancarios con asientos simultáneos en activo y pasivo -que aumenta artificialmente el volumen de los depósitos la cifra de depósitos que figura en los balances, responde efectivamente al aumento real de los mismos.

la cantidad de numerario en circulación.

El incremento de circulación monetaria, entonces, sólo representará un ahorro en tanto en cuanto los recursos obtenidos a cambio de esas nuevas monedas hayan sido empleados por sus primeros detentadores para efectuar una inversión real. Es por ésto por lo que, a efectos de nuestros cálculos incluiremos en la c/. de capital de los sectores afectados los créditos obtenidos del Banco de España y la emisión de moneda metálica por el Tesoro, detrayéndolo consecuentemente, de las inversiones reales correspondientes.

Con ello podremos tomar ya este dato con caracter global.

Las puntualizaciones últimas obligan a modificar la expresión /1/, que se vonvierte así en:

$$/2/ \text{ Ah.} = [I + (MC - V) + D + OF] \pm E.$$

en que I es un término genérico que incluye la suma de inversiones reales por c/. de renta.

Como es fácil suponer, tener presente la totalidad de estas inversiones aisladas es prácticamente imposible. Por eso, solo consideraremos especial la de algunos sujetos concretos, reuniendo para su estudio en sectores a todos los otros, con características afines.

Los sujetos y grupos de ellos a considerar son:

- El Estado.
- los Organismos autónomos de la Administración Central.
- las Corporaciones locales.
- los Sindicatos.
- el Instituto Nacional de Previsión
- Las Mutualidades Laborales.
- Entidades Oficiales de Crédito;
- las Empresas.
- la Banca Comercial.
- Las Economías Domésticas.

Esta clasificación que incluye a todos los miembros físicos o jurídicos de la nación, obedece a criterios exclusivamente prácticos para la mejor consecución del fin propuesto: importancia de su inversión directa de sus caracteres de

valores, etc. (4)

Con ésto, al desarrollar I en la expresión

[2] llegamos a la

$$\begin{aligned} [3] \text{ Ah.} &= [I_e + I_o + I_l + I_s + I_n + I_m + I_c + \\ &+ I_b + A + I_p + (MC - V) + D + OF] + E. \end{aligned}$$

---

U

(4).- Podría extrañar, no obstante, la inclusión de las entidades oficiales de crédito como grupo independiente, siendo así que sus ingresos proceden en su mayoría del mercado de capitales, y sus inversiones revisten la forma de créditos, con la facilidad con que esto -suma de créditos e inversiones- introduce el error, Por eso hemos de hacer la aclaración de que han sido distinguidas por su especial forma de financiación, constituida en gran parte por fondos de rotación y transferencias del Estado que se escaparían de no considerarlos aisladamente. En cuanto a sus inversiones, nos remitimos al próximo capítulo por razones de sistemática.

Tampoco debe extrañar la separación de la Banca del resto de las empresas. La importancia de su cartera de valores, liquidez, importancia relativa de su inversión directa y facilidad para conocer-la han motivado esta separación. Se verá de todas formas mejor su justificación, cuando tratemos de hallar la autofinanciación de las empresas.

que, en síntesis de lo expuesto, nos dará el ahorro total de la comunidad en cada periodo, y en la cual

Ah = Ahorro bruto total.

I<sub>e</sub> = Inversión real atribuible a fondos propios del Estado.

I<sub>o</sub> = id. id. a fondos propios de los organismos autónomos.

I<sub>l</sub> = Inversión por cuenta de renta de las corporaciones locales.

I<sub>s</sub> = Inversión de los sindicatos por c/. de renta.

I<sub>n</sub> = id. id. del instituto nacional de previsión.

I<sub>m</sub> = id. id. de las mutualidades laborales.

I<sub>c</sub> = Inversión atribuible a las E.O. de Crédito.

I<sub>b</sub> = Inversión real de la banca.

A = Inversión real atribuible a fondos propios de las empresas.

I<sub>p</sub> = Inversión directa de las economías domésticas.

MC = Total de títulos suscritos cada año

V = Variación anual de la cartera de las instituciones de crédito.

D = Variación anual de los depósitos.

OF = Variación anual de la oferta monetaria.

E = Saldo de la balanza de capitales.

Hemos llegado así, en definitiva, a una enumeración

de partidas representativas de ahorro, más ó menos similar a otras concebidas en abstracto (5).

A su debido tiempo tenidas en cuenta, las dificultades al llevarlas a la práctica nos indujeron a desarrollar nuestra propia sistematización basados en las consideraciones expuestas a lo largo del capítulo.

---

(5).- De entre ellas, tal vez como la más completa y practicable podríamos señalar la que da Prados Arrarte en su obra "La economía española en los próximos veinte años", que - transcribimos a continuación:

#### Ahorro de Particulares

Nuevas viviendas financiadas con medios privados  
Títulos públicos suscriptos.  
Acciones y obligaciones.

Celulas y otros papeles  
Nuevas hipotecas a favor de empresas.  
Ahorro propio de negocios no agrícolas  
Ahorro de explotaciones agrícolas  
Aportes netos a las instituciones de previsión  
Aportes netos al seguro de vida  
Aumento de las disponibilidades líquidas  
(monedas, depósitos bancarios, etc.)

Ahorro de las empresas  
-----

Incremento de las reservas  
A deducir: participaciones en títulos públicos y capitales  
de otras empresas

Ahorro del sector público  
-----

Superávit de los presupuestos  
Inversiones financiadas con recursos corrientes  
(cuenta de renta)  
Aumento de las reservas de las entidades paraestatales.

Ahorro exterior  
-----

Préstamos neto de la nación  
Transferencias netas de capital a la nación.

-----  
-----

2.- DETERMINACION DE LAS VARIABLES.-

La valoración de las cifras de ahorro que demos exige, en rigor, un detalle de cómo se han determinado las incógnitas y de las fuentes de donde proceden los diversos datos que han servido a tal efecto. Esto es, lo que se hará en el presente capítulo.

La inversión atribuible al Estado por c/.- de renta (Ie) se ha obtenido a partir de los presupuestos ordinarios y extraordinarios del mismo, utilizando las liquidaciones siempre que ha sido posible.

Se ha considerado que sus ingresos por c/. de capital financiero, están constituidos por

- recursos detraídos del mercado de capitales (Deuda pública y Tesoro)
- Créditos del Banco emisor
- Emisión de moneda metálica.

Las inversiones hechas a cuenta de pesetas puestas por EE.UU, a disposición de las autoridades españolas, se han considerado como un ingreso especial de c/. de renta.

La inversión por cuenta de renta atribuible a los organismos autónomos (Io) se ha hecho a partir de las cifras facilitadas por los propios organismos, considerando que sus ingresos por c/. de capital financiero, están constituidos por

- recursos obtenidos a través del mercado de capitales.
- créditos del Banco de España.
- créditos de las E.O. de Crédito.

Aunque debieran incluirse también como ingresos por c/. de capital los créditos del exterior, a efectos de estimar el volumen global de ahorro, no se restan de la inversión real, ya que, al ser tenidos en cuenta, en la balanza de capitales, el descontarlos ahora sería substraerlos dos veces, disminuyendo irregularmente la cifra de ahorro total.

Los fondos procedentes de ayuda americana, son considerados como un concepto especial dentro de la cuenta de renta.

La inversión real total, puesto que no se conocen las liquidaciones de los presupuestos de muchos de estos organismos y existen grandes discrepancias entre lo presupuesta-

do y lo ejecutado (1), ha sido obtenida por suma de la inversion material efectuada por los organismos mas caracterizados

---

(1).- Las anormales diferencias que se observan entre cantidades presupuestadas y realizadas, pueden explicarse en gran parte por las complicadas fuentes de ingresos de estos organismos, constituidas, ademas de por las fuentes de renta normales (ingresos, patrimoniales, impuestos, tasas, etc.) y los recursos detraidos por cuenta de capital, ya citados, por transferencias importantes que reciben del Tesoro, corporaciones locales, e incluso, de otros organismos autonomos.

Hay alguno de ellos que se financian casi exclusivamente de las subvenciones de otros organismos autonomos, los cuales a su vez se financian en gran parte con fondos detraidos del mercado de capitales, bien directamente, bien a traves del Estado. Tal ocurre con el Patronato de Casas Militares, que se financian a cuenta de los recursos que le facilita el I.N.V. y el I.C.R.N., los cuales a su vez, se financian con fondos del mercado de capitales, directamente -I.C.R.N.- o con intervencion de la Ad. Central -I.N.V.-

Este caso, bastante frecuente, puede dar idea de la complejidad innecesaria de la Administracion financiera de los mismos, y de la extraordinaria dificultad que supone el estudio de su financiacion concreta y la inversion debida a sus propios medios; mas, si sumamos a ello el elevado n<sup>o</sup> de los existentes: 815 en 1945; 964 en 1949, y 999 -maxima cifra alcanzada- en 1955.

Y sobre todo explica, como deciamos al principio, el por que de las grandes discrepancias entre lo presupuestado para el conjunto y lo liquidado: un pequeño fallo en lo presupuestado para uno, va repercutiendo- y por ello, sumándose- en otro y en otro, en veces sucesivas.

por la importancia de sus inversiones (2) y de las presupuestadas de los restantes (3).

---

(2).- Estas han sido:

- Patronato nacional antituberculoso
- Juntas de obras de puertos (29)
- Instituto nacional de colonización
- Instituto de fomento para la producción de fibras textiles
- Junta administradora del canal de Henares
- Servicio de concentración parcelaria
- Servicio nacional del trigo
- Patrimonio forestal del Estado
- Canal de Isabel II
- Consejo de administración de la canalización del Manzanares.
- Instituto nacional de la Vivienda.
- Patronato de casas militares.

(3).- El error cometido a efectos de determinar la inversión de todos organismos autónomos, no puede ser importante a juzgar por los datos que siguen:

De los 820 existentes en 1957, 140 tenían un gasto presupuestario inferior a 25.000 Pts.; 69 inferior a 100.000; 183 inferior a 500.000; 102 inferior al millón, y 126 no llegaba a 5 millones. Sólo 3 pasaban de 1.000 millones y 2 de 500 millones.

Téngase presente, además, que hay organismos especialmente caracterizados por las inversiones que realizan -los arriba indicados y el I.N.I.-, y que otros, aunque quizá de presupuesto elevado, su inversión es relativamente pequeña.

Para mayor detalle, véase "Información Estadística del Ministerio de Hacienda".- Madrid, 1958.

Il, inversión por c/. de renta de las corporaciones locales, (ayuntamientos y diputaciones) se ha deducido de los respectivos presupuestos.

Is, inversión material de los sindicatos por c/. de renta, se ha determinado por diferencia entre el importe del inmovilizado de cada año.

Los datos proceden de los informes del Vicesecretario Nal. de Organización Administrativa de la Organización Sindical al I congreso Sindical, reunido en Madrid en Febrero de 1.961. Los datos de 1942, 43, 61 y 62, proceden directamente de la administración general de la D.N.S.

In. Se ha determinado descontando de las inmovilizaciones realizadas por el Instituto con cargo a toda clase de seguros y demás, las cantidades empleadas en el Plan Nacional de Instalaciones Sanitarias que procedían de créditos y empréstitos. Los datos se han obtenido consolidando los balances generales técnicos, y completados y depurados con los

facilitados por la Subdelegación General de Administración del mismo.

Im. Los datos referentes a ellas proceden directamente del Servicio de Contabilidad e Inversiones de las Mutualidades Laborales, y no se hallan publicados. No se dispone de datos anteriores a, 1949 pero su cuantía debe ser muy pequeña, a juzgar por el total acumulado de ellas, hasta ese año -122 millones- y por las cifras tan bajas de inversión que se encuentran en los años próximos a 1949: 8 millones en 1950 y 20 en 1951.

La inversión imputable a c/. de venta a las E.O. de Crédito (Ic) ha sido hallada computando como inversión \* rrealizada todos los créditos para inversión concebidos por ellas, así como la propiamente efectuada por las mismas (material vario, etc.), y deduciendo de esta suma los fondos llegados por cuenta de capital financiero;

- Creditos del Banco de España
- Créditos de otras E.O. de crédito.
- Créditos de la Banca comercial y Cajas de Ahorro.

- Emisiones de capital
- Depósitos de particulares.

Pudiera parecer que el considerar como inversión estos créditos conduce a reduplicaciones en el sistema, pero no hay tal. Téngase presente que las posibles inversiones realizadas por las empresas a cuenta de éstos, no figuran en la inversión realizada por aquellos con fondos propios; únicos tenidos en cuenta. Las inversiones realizadas con créditos de las E.O. de Crédito ó de los demás Bancos, tendrán su representación en el activo, y su contrapartida en el pasivo en cuentas de créditos de terceros, pero no en "capital", - "reservas" ó "amortizaciones", únicas consideradas para determinar la inversión que no han discurrido por el mercado financiero organizado.

Otro tanto cabe decir en cuanto a las inversiones realizadas por las economías domésticas, ya que, como veremos más adelante, se han descontado del total de inversiones imputables a aquéllas, las que pueden ser atribuidas a créditos de distintas entidades, entre ellas las oficiales de crédito.

Respecto al sector público, ya se hicieron figurar entre los ingresos por c/. de capital financiero.

Los créditos tenidos en cuenta son los realmente pagados; en los raros casos en que no se ha podido disponer de éstos, se ha tomado el saldo de concedidos. En el Instituto de Crédito para la Reconstrucción Nacional, se ha incluido a estos efectos el importe de las primas y subvenciones positivamente entregadas. En la cuenta de capital, al considerar las emisiones, se han tenido en cuenta los títulos puestos en circulación solamente, prescindiendo de los reservados en cartera para su colocación posterior.

Las cifras se han tomado de las Memorias anuales de las citadas entidades, o en otro caso, han sido facilitadas por los servicios de contabilidad de las mismas (4).

---

(4).- Después de realizado este capítulo, el Instituto de Crédito a medio y largo plazo ha confeccionado una "Memoria del Cto. Oficial", que contiene gran parte de los datos que tuvimos necesidad de investigar entidad por entidad. En ciertos casos, hemos notado discrepancia entre las cifras obtenidas y las publicadas en dicha Memoria. Es muy posible que las discrepancias sean debidas a la disparidad de criterio seguido en algunos conceptos. Entre tanto, no podemos aclararlo -lo que nos llevará algún tiempo- optamos por mantener nuestras cifras.

Relaciónese lo que sigue con lo dicho en la nota (2) del capítulo anterior.

Ib, se ha calculado por suma del inmovilizado de la Banca -Mobiliario e inmuebles- en tanto su variación no excede del aumento del capital y las reservas, y el inmovilizado de las Cajas para sus propios fines.

La información procede de los balances que publican el Consejo Superior Bancario y la Confederación Nacional de Cajas de Ahorro, y de los balances de la Caja Postal.

A, inversión real atribuible a fondos propios de las empresas se ha estimado examinando los balances de distintas Sociedades, viendo las cantidades correspondientes a autofinanciación, incremento de cartera de valores y liquidez, y realcionando estas cantidades con los capitales desembolsados de las mismas. Con ello, hemos obtenido unos coeficientes, que, aplicados al total de capitales empresariales del país, nos da la autofinanciación de las empresas, los valores absorbidos del mercado de capitales y la variación de sus fondos en el año. (4 y 5).

---

(5).- El % que sobre el desembolsado representa la autofinanciación, es lo suficientemente bajo como para que pueda aplicarse al resto de las sociedades sin violencia, a pesar de ~~de~~ que el grado de autofinanciación suele depender mucho de las ganancias obtenidas, y estas de la magnitud de la empresa.

Se ha considerado como fondos de autofinanciación, todos los destinados a reservas y amortizaciones, así como los aportes de capital que no procedan del Mercado de capitales.

Estos fondos pueden haber sido invertidos por las empresas en bienes reales, o bien haberlos destinados, en todo ó en parte, a la suscripción de títulos públicos o de otras empresas, o a aumentar sus depósitos bancarios, Como en los dos últimos casos habrían sido tomados en cuenta dentro del mercado de capitales o de los depósitos bancarios, ambas sumas deben ser substraídas a la cifra de inversión real imputable a las empresas.

El obstáculo que supone el desconocimiento para numerosos años de la importancia del capital empresarial de la nación (sociedades y empresas individuales), lo hemos salvado apoyándonos en los datos del Anuario Financiero Ría sobre capitales desembolsados por S.A., y las del Registro Mercantil para las demás formas jurídicas, y teniendo en cuenta los datos censales que para 1950 y anteriores, publicó el

I. N. E. (6).

El aludido censo contiene, año por año, la cuantía de los capitales empresariales hasta 1949, inclusive clasificados al mismo tiempo según todas las formas jurídicas posibles de asociación.

Sobre estos datos, la serie ha sido prolongada para las sociedades anónimas, colectivas, de responsabilidad limitada y otras formas de sociedad a través de los datos del Registro Mercantil. Los capitales individuales han sido estimados por prolongación de su tendencia propia y en relación con los de las otras sociedades, a la vista de los datos contenidos en el censo para los años de referencia. Una vez tenidas estas series independientes, se ha procedido a su suma para hallar el total de capitales existentes en

---

(6).- Censo de Sociedades y empresas.- I.N.E.- Madrid, 1961.

Según este censo, en el año 1949 las sociedades se distribuirán así, atendiendo a su forma jurídica e importancia del capital.

Anónimas:	63'59 %	del total de capitales empresariales	
Responsabilidad limitadas:	7'28 %	"	"
Regulares colectiva:	3'48 %	"	"
Individuales:	14'45 %	"	"
Colectivas:	0'48 %	"	"

cada año:

Las sociedades cuyos balances han servido de muestra, se contienen en el apéndice I, y los balances se han obtenido de la Agencia Financiera, que publica el Banco de Bilbao, del Anuario de Valores, de las Bolsas de Madrid, y Barcelona, de los Anuarios Financieros Rin e Ibañez y de las Memorias de las propias sociedades y del I.N.I.

Finalmente, hemos de señalar que las cuentas que hemos utilizado han sido las de "capital", todas las de reservas -cualquiera que fuese su denominación- y la de "Amortizaciones", para hallar la autofinanciación; las de "Cajas y Bancos", para los aumentos de liquidez, y "Valores en cartera", para las variaciones en la misma.

La inversión que las economías domésticas hacen directamente (Ip), podemos estimarla teniendo en cuenta que la misma se concreta, casi exclusivamente, en la adquisición o construcción de sus propias viviendas, la adquisición de maquinaria agrícola y las mejoras agrarias de todo tipo: trans-

formación de secanos en regadíos, repoblación forestal, etc.

En realidad, la inversión de las economías domésticas no se reflejan más que en la construcción de viviendas, puesto que la adquisición de maquinaria agrícola y demás, es más bien inversión de la empresa agrícola. No obstante, por el carácter marcadamente individual y familiar que tiene ésta clase de empresa, y puesto que no se las ha tenido en cuenta en otros apartados -ya que al tratar de la autofinanciación, por ejemplo, solo nos referíamos a empresas de tipo industrial, comercial o de servicios- es por lo que a los efectos que perseguimos en este capítulo, incluimos este tipo de inversiones en el título "inversiones directas de las economías domésticas".

La cuestión de si los automóviles, lavadoras, etc. son o no expresión de una inversión, la damos por resuelta de antemano; puesto que, tales bienes son de consumo duradero, pero de consumo al fin quedan excluidos.

Acercas de las inversiones en compra de fincas, hemos de advertir también que, desde nuestro punto de vista,

constituyen meras transferencias, y como tales, no las tendremos en cuenta por no ser pertinente para el fin que perseguimos.

Hechas estas advertencias, trataremos de construir la serie de Ip, apoyándonos en otras tres series, a saber: viviendas construidas con recursos propios, maquinaria agrícola adquirida y otras inversiones agrícolas.

El número de viviendas construidas cada año, nos es prácticamente desconocido. La estadística oficial, por así decir, es la de la Fiscalía Superior de la Vivienda (1), pero su fiabilidad es escasa por lo poco que parecen ajustarse sus cifras a la realidad. Por otra parte, el hecho de que los constructores tengan interés por distintos motivos en eludir el control de la Fiscalía, las hace aún más sospechosas.

Las estimaciones privadas y oficiales, hechas para cubrir la laguna, tampoco parecen ser muy acertadas, a juz-

---

(1).- Pueden verse en los Armarios Estadísticos de España.

gar por las discrepancias tan grandes entre ellas. El I.N.V. (7) de la cifra de 100.000 viviendas construidas en el año 1957, año que tomamos de referencia por abundar en él las estadísticas y estimaciones sobre este sector. El Ministerio de la Vivienda (8) la de 121.000, mientras que el I. de C. Hispánica (9), que parece ser el más realista, da la de 72.000, y la Fiscalía de la Vivienda 49.450.

La discrepancia se produce, con más razón, cuando se dan cifras de inversión. Así, para el año 1957, que estamos considerando, la Fiscalía de la Vivienda da la cifra de 6.820 millones; H. París (10), da la de 12.386 y el Consejo Económico Sindical Nacional (11), la de 16.308 millones.

---

(7).- I.N.V.

(8).- Ministerio de la Vivienda.- United Nations: Annual Bulletin of Housing Building Statistics for Europe.- Ginebra, 1959.

(9).- I. de C. Hispánica.- "La Vivienda y el crecimiento económico".- Estudios Hispánicos de Desarrollo Económico, fascículo III.- Madrid, 1957.- Pág. 25 y sgte.

(10).- H. Paris.- Renta Nacional, Inversión y Consumo.- Madrid, 1959.- Pag.

(11).- Información del Consejo Económico Sindical Nacional.- Vivienda.

Lo expuesto hace aconsejable construir una nueva serie que nos merezca más confianza que las reseñadas. Lo hemos hecho apoyandonos en la serie de la Fiscalía de la Vivienda, contrastada con los censos de edificación de 1940 y 1950 (12).

La cifra anual media de viviendas construidas en el periodo 1940-45, resulta ser, según los cotados censos, de 20.592, mientras que según la fiscalía esta media es, para el mismo periodo, de 14.460, lo que hace que haya que aumentar estas cifras en un 30 % para ajustarlas a la realidad. Para el periodo 1946-50, las medias son muy similares: 31.940 -el censo- y 31.340 -la fiscalía-, por lo que ésta última debe ser aumentada en un 3 % nada más.

Para los años posteriores, no podemos seguir el mismo procedimiento con tanta seguridad, puesto que el censo de 1960 no ha sido aún publicado. No obstante, se ha hecho una muestra por el I.N.E., extracto anticipado del Censo, de la

---

(12).- Censo de Edificios y Viviendas de 1950.- I.N.E. Madrid, 1953.

cual resulta que las cifras de la Fiscalía vendrían a ser un 19 % inferiores a las verdaderas: En este periodo las cifras de la serie se han regularizado -como parecían aconsejar las demás series y las mismas circunstancias del periodo estudiado-, y la cifra de 1959 se ha contrastado con la que da la OCYPE como inversión realizada en el sector vivienda en ese año (13).

Indirectamente, las cifras obtenidas se han averiguado a través de las producciones de cemento y hierro en la nación, y las cantidades de ellos necesarias para la construcción de cada vivienda, utilizando a tal fin los coeficientes usados por el M<sup>o</sup> de la Vivienda para la elaboración del Plan 1961-1976 (14), y a través de la proporción de la renta nacional, dedicada a viviendas en países de ritmo de desarrollo similar al nuestro. Por todo ello, es probable que nos hayamos aproximado mucho a la inversión total realizada cada año en este sector.

---

(13).- Oficina de Coordinación y Programación Económica.- "Informe sobre la ejecución del programa de ordenación de las inversiones para el año 1959".- Madrid, 1960.

(14).- M<sup>o</sup> de la Vivienda.- "Plan Nacional de la Vivienda, 1961-1976".- Madrid, 1961.

Para tener la parte que de ella se debe a las economías domésticas, hemos descontado de las cifras encontradas para cada año, la parte que se debe a créditos y subvenciones o a construcciones hechas por sujetos distintos de las economías domésticas, entre los que destacan: el I.N.V., el I.C.R.N., la Obra Sindical del Hogar -aunque la mayor parte de sus inversiones (62 %), las ha realizado con créditos del I.N.V. (15) -el Banco Hipotecario, el de Crédito, Local, los Patronatos de Casas Militares- que también se financian con créditos del I.N.V. y I.C.R.N., como ya dijimos-, las cifras de Ahorro Benéficas y algún otro organismo autónomo (I. N.C. I.N.P, etc.).

---

(15).- Véase "Los Sindicatos españoles ante el problema de la Vivienda Social".- Obra Sindical del Hogar y Arquitectura.- Madrid, 1953.- Pág. 26.

Para las inversiones en maquinaria agrícola y mejora de fincas en general, disponemos de las estimaciones hechas por el Ministerio de Agricultura desde 1940 hasta el momento presente(16). Basta, por tanto, descontar de ellas la parte debida a créditos para adaptarlas a nuestro fin. Los créditos descontados, han sido los del Servicio Nacional de Crédito Agrícola, los del I,N.C. y los del Banco Hipotecario concedidos para mejora de fincas rusticas y las Cajas de Ahorro, conocidos "grosso modo" a través de las "Memorias y Balances de estas entidades.

El resultado de la suma de estos tres componentes, que nos da para cada año el valor del sumando(Ip) (17), lo trascribimos en el cuadro nº 11

MC.- Se ha tomado para él el total de emisiones de valores (públicos y Privados), pero sobre la base de colocaciones efectivas.

---

(16).- Véase Banco de Bilbao.- Estudio Económico 1962.- Bilbao, 1963.- Pág. 66 de las Notas.

Como hay numerosas discrepancias entre las series que registran las emisiones de cada año, hemos tomado, desde 1950, la última serie dada por el Banco de España -Boletines Mensuales de Estadística-, que parece ser la más realista en todos los aspectos. Para los años anteriores hemos procurado depurar los datos relativos a fondos públicos mediante el estudio nucioso de las emisiones realizadas y la pues-

---

(17).- Hay que reclacar que el valor que hemos tratado de hallar es, precisamente y comodecíamos al principio, la parte de renta recibida por las economías domésticas que éstas han invertido directamente, el ahorro de las economías domésticas que no han dejado discurrir por el mercado dinanciero, y que, por lo tanto, quedaría omitido de considerar exclusivamente éste como exponente del ahorro nacional.

Por lo demás, la inversión realizada por estas economías y por las expresas individuales agrícolas, puede ser bastante superior, probablemente, a la cifra que buscamos nosotros, ya que toda la formación directa de capital real -cuya importancia no debe ser olvidada dentro de la economía nacional- la realizan precisamente los sujetos que hemos englobado en este grupo. Es cierto, que las sociedades industriales también constituyen capital real de manera directa, pero este capital formado tiene su expresión inmediata en el balance, por lo que queda integrado en el sistema económico y contabilizado como si se tratara de capital formado por vía indirecta.

ta en ~~ca~~ circulación de los títulos. Para las emisiones privadas, ante la imposibilidad de seguir el mismo procedimiento, hemos confrontado diversas series (I.N.E., Banco de España - Memorias -, Banco de Bilbao y Banco Urquijo), y tomado para cada año los valores que aparecían repetidos o muy próximos en el mayor número de series.

V.- Se han tenido en cuenta las carteras de la Banca privada, Cajas de Ahorro y E.O. de Crédito, que admiten depósitos y Banco de España.

Cuando en la cartera de estas últimas se incluyen títulos propios emitidos, pero no puestos en circulación, estos títulos no se han tenido en cuenta para el cómputo de la variación.

Los datos proceden de los Balances del Consejo Superior Bancario, de la Confederación de Cajas de Ahorro, de la Caja Postal y de los correspondientes a cada Entidad Oficial de Crédito y del Bco. de España.

D, variación anual de los depósitos, se ha obtenido por diferencia en los saldos anuales correspondientes. Los datos proceden de los balances trimestrales del Consejo Superior Bancario, de los Resúmenes de la Confederación Española de Cajas de Ahorro, y de la Caja Postal de Ahorro, Los de las Cajas rurales, proceden de los Anuarios Estadísticos.

Para la banca privada, este apartado incluye los depósitos hasta el plazo de un mes mayores plazos y en moneda extranjera, y para las cajas de Ahorro Benéficas, los depósitos a la vista, a plazo y especiales (infantil, escolar, etc.).

OF.- Está constituido por las diferencias anuales en los depósitos a la vista del Banco de España, Banca privada, Banco Hipotecario, Banco de Crédito Local y cuentas corrientes de las Cajas de Ahorro e incrementos de la circulación fiduciaria.

Las cifras proceden del Servicio de Estudios del Banco de España y sus Boletines estadísticos mensuales, de los balances del Consejo Superior Bancario y de la C.E. de Cajas de Ahorro, y de las Memorias correspondientes de los Bancos Hipotecario y de Crédito Local. Se ha consolidado el conjunto de E.O. de Crédito, Cajas, Banca privada y Banco de España.

E.- Préstamo neto de la nación ó a la nación se ha obtenido con los datos publicados por el Ministerio de Comercio sobre Balanza de Pagos.

Los valores concretos que hemos obtenido para las variables examinadas en los distintos años, figuran en los cuadros que siguen.

Cuadro nº 1

INVERSIÓN REAL DEL ESTADO ATRIBUIBLE A CUENTA DE NENTA

<u>Años</u>	<u>Inversión real efectuada (1)</u>	<u>Ingresos c/ capital (2)</u>	<u>TOTAL (1-2)</u>
1.942	2.371	-	-
1.943	3.710	-	-
1.944	2.997	-	-
1.945	3.518	-	-
1.946	2.839	-	-
1.947	2.572	-	-
1.948	2.565	-	-
1.949	3.514	2.780	734
1.950	3.777	2.372	1.405
1.951	4.190	2.659	1.531
1.952	5.134	5.545	-411
1.953	6.176	2.373	3.803
1.954	5.955	2.227	3.728
1.955	6.925	3.323	3.602
1.956	7.791	3.595	4.196
1.957	8.354	5.247	3.107
1.958	3.161	1.207	1.954
1.959	5.065	4.808	257
1.960	5.383	1.665	4.718
1.961	5.632	1.716	3.916
1.962	6.028	291	5.737

Cifras en millones de pesetas.-

Véase detalles de columnas 1 y 2 en el apéndice estadístico.-

Se desconocen los créditos concedidos por el Banco de España antes de 1.949.-

Cuadro nº 2

INVERSION REAL IMPUTABLE A CUENTA DE RENTA DE LOS  
ORGANISMOS AUTONOMOS

-----

<u>Años</u>	<u>Inversión real</u> <u>(1)</u>	<u>G/. capital</u> <u>(2)</u>	<u>TOTAL (1-2)</u>
1.942	321	-	-
1.943	358	-	-
1.944	486	-	-
1.945	501	-	-
1.946	848	-	-
1.947	1.340	-	-
1.948	1.279	-	-
1.949	2.093	1.299	794
1.950	2.724	3.137	-413
1.951	3.870	3.916	-46
1.952	5.155	4.812	343
1.953	5.559	4.690	869
1.954	8.452	10.702	-2.250
1.955	12.821	13.125	-304
1.956	14.127	12.269	1.858
1.957	15.986	6.304	9.682
1.958	21.133	10.371	10.762
1.959	19.883	4.806	15.077
1.960	19.394	10.113	9.281
1.961	23.141	11.264	11.877
1.962	20.320	7.986	12.334

Cifras en millones de pesetas.-

Se desconocen los créditos recibidos del Banco  
de España antes de 1.949.-

Véanse detalles en el apéndice estadístico.-

Cuadro nº 3

INVERSIONES REALES DE LAS CORPORACIONES LOCALES  
HECHAS A C/ DE RENTA

---

<u>Años</u>	<u>Ayuntamientos</u>	<u>Diputaciones</u>	<u>TOTAL</u>
1.942	181	78	259
1.943	207	82	289
1.944	240	86	326
1.945	245	92	357
1.946	315	125	440
1.947	324	130	454
1.948	380	137	517
1.949	432	142	574
1.950	464	161	625
1.951	543	176	719
1.952	572	182	754
1.953	640	205	845
1.954	895	292	1.187
1.955	1.015	336	1.351
1.956	1.102	355	1.457
1.957	1.199	368	1.567
1.958	1.656	466	2.122
1.959	1.782	516	2.298
1.960	1.703	491	2.194
1.961	2.187	641	2.828
1.962	1.969	554	2.523

Cifras en millones de pesetas.-

Cuadro nº 4

INVERSIONES REALES POR C/. DE RENTA DEL I.N.P., MUTUALIDADES  
LABORALES Y ORGANIZACION SINDICAL

---

<u>Años</u>	<u>I.N.P.</u>	<u>Mutualidades</u>	<u>O. Sindical</u>
1.942	69	-	20
1.943	33	-	77
1.944	55	-	54
1.945	-6	- 122	77
1.946	10	-	122
1.947	138	-	185
1.948	144	-	133
1.949	520	-	64
1.950	616	8	94
1.951	866	20	93
1.952	739	277	127
1.953	683	144	168
1.954	759	344	254
1.955	454	560	198
1.956	284	771	242
1.957	307	638	372
1.958	281	589	277
1.959	300	526	180
1.960	290	268	261
1.961	500	248	205
1.962	520	178	190

Datos en millones de pesetas.-

Cuadro nº 5

INVERSION ATRIBUIBLE A LAS E.O. DE CREDITO

Años	Total inversiones hechas a su cuenta (1)	C/. capital (2)	TOTAL (1-2)
1.942	411	---	---
1.943	598	---	---
1.944	981	---	---
1.945	1.618	---	---
1.946	1.233	---	---
1.947	1.675	---	---
1.948	2.396	---	---
1.949	1.979	1.145	834
1.950	2.151	1.915	236
1.951	2.815	2.522	293
1.952	3.381	3.088	293
1.953	3.392	3.948	-556
1.954	5.027	2.890	2.137
1.955	4.957	3.896	1.061
1.956	8.041	4.269	3.772
1.957	6.035	3.350	2.685
1.958	7.110	6.056	1.054
1.959	7.814	2.817	4.997
1.960	10.423	1.507	8.916
1.961	7.976	-1.406	7.976
1.962	7.485	1.121	6.364

Cifras en millones de pesetas.-

Véanse detalles de columnas (1) y (2) en el apéndice estadístico.-

Se desconocen los valores de la c/. de capital por carecerse de cuentas necesarias para hallar los créditos del Banco de España antes de 1.949.-

Quadro nº 6

INVERSIONES REALES DE LA BANCA Y CAJAS DE AHORRO  
CON FONDOS PROPIOS

-----

<u>Años</u>	<u>Banca. privada</u>	<u>C. de Ahorro</u>	<u>TOTAL</u>
1.943	69	30	99
1.944	57	30	87
1.945	35	40	75
1.946	97	42	139
1.947	119	52	171
1.948	151	43	194
1.949	176	61	237
1.950	101	56	157
1.951	182	89	271
1.952	83	94	177
1.953	100	102	202
1.954	91	96	187
1.955	173	80	253
1.956	172	85	257
1.957	157	112	269
1.958	181	110	291
1.959	140	114	254
1.960	192	105	297
1.961	250	62	312
1.962	350	73	423

Cifras en millones de pesetas.-

Cuadro nº 7

## CAPITALES EMPRESARIALES ASOCIADOS

Años	Capitales	Variación absoluta (1)	Fondos detraídos del M. de C. (2)	TOTAL (1-2)
1.944	44.622	-	-	-
1.945	46.836	2.214	600	1.614
1.946	51.282	4.446	2.406	2.040
1.947	56.306	5.024	2.716	2.308
1.948	61.417	5.111	2.160	2.995
1.949	66.820	5.403	1.650	3.798
1.950	73.215	6.395	2.416	3.979
1.951	79.901	6.686	3.912	4.774
1.952	91.530	11.629	3.659	7.970
1.953	101.383	9.853	3.756	6.097
1.954	110.545	9.162	4.949	4.213
1.955	122.431	12.886	6.269	6.617
1.956	138.267	15.836	11.010	4.826
1.957	161.582	23.315	17.338	5.977
1.958	184.640	22.758	15.589	7.169
1.959	209.038	24.398	16.117	8.281
1.960	228.614	19.576	13.539	6.037
1.961	248.414	19.800	14.614	5.186
1.962	273.897	25.483	14.494	10.989

Cifras en millones de pesetas.-

## Cuadro nº 8

## AUTOFINANCIACION DE LAS EMPRESAS

Años	Variación de capitales	Aumento de reservas	Amortizaciones	TOTAL
1.945	1.614	637	477	2.728
1.946	2.040	499	512	3.051
1.947	2.308	1.155	803	4.266
1.948	2.995	796	836	4.627
1.949	3.798	1.274	902	5.974
1.950	3.979	1.474	1.337	6.790
1.951	4.774	1.870	1.840	8.484
1.952	7.970	1.724	2.184	11.878
1.953	6.097	2.280	2.525	10.902
1.954	4.213	4.296	2.860	11.369
1.955	6.617	3.399	3.600	13.616
1.956	4.826	5.412	4.203	14.441
1.957	5.977	8.288	5.610	19.875
1.958	7.169	7.724	7.560	22.453
1.959	8.281	4.200	10.032	22.513
1.960	6.037	4.304	12.540	22.888
1.961	5.186	4.960	13.888	24.034
1.962	10.989	6.100	17.080	34.169

Cifras en millones de pesetas.-

Cuadro nº 9

INVERSION REAL DE LAS EMPRESAS ATRIBUIBLE A  
FONDOS PROPIOS

Años	Autofinanciación (1)	Variación en la liquidez (2)	Variación en la cartera (3)	Inver- sión real 1-(2 3)
1.945	2.728	200	1.280	1.348
1.946	3.051	553	1.080	1.418
1.947	4.266	480	1.150	2.636
1.948	4.627	-150	1.190	3.437
1.949	5.974	210	1.250	4.514
1.950	6.790	150	1.550	5.090
1.951	8.484	-215	1.390	7.094
1.952	11.878	450	1.834	9.594
1.953	10.902	210	1.900	8.792
1.954	11.369	180	2.810	8.379
1.955	13.616	1.550	5.650	6.816
1.956	14.441	1.180	6.410	6.831
1.957	19.875	2.420	7.780	9.675
1.958	22.453	-500	5.300	17.153
1.959	22.513	-2.150	6.100	16.413
1.960	22.888	4.000	5.540	13.348
1.961	24.034	1.230	11.860	11.074
1.962	34.169	9.200	12.180	12.789

Cifras en millones de pesetas.-

Cuadro nº 10

INVERSIONES REALES DE LAS ECONOMIAS DOMESTICAS

<u>Años</u>	<u>Vivienda</u>	<u>Maquinaria agrícola</u>	<u>Otras inversiones agrícolas</u>	<u>TOTAL</u>
1.942	602	40	111	753
1.943	652	41	125	818
1.944	790	48	159	997
1.945	1.714	55	159	1.928
1.946	2.509	67	183	2.759
1.947	2.910	71	231	3.212
1.948	2.117	88	253	3.458
1.949	3.036	108	231	3.375
1.950	4.561	225	238	5.024
1.951	4.481	362	265	5.108
1.952	5.351	1.461	960	7.772
1.953	6.205	1.436	1.123	8.764
1.954	8.727	1.818	1.120	11.665
1.955	10.756	1.717	1.185	13.658
1.956	11.477	1.623	1.175	14.275
1.957	16.308	1.660	1.268	19.236
1.958	19.574	2.310	2.242	24.126
1.959	19.807	2.374	2.440	24.621
1.960	18.778	2.533	2.146	23.457
1.961	20.452	3.573	2.467	26.492
1.962	22.428	4.805	2.214	29.447

Cifras en millones de pesetas.-

Cuadro n° 11

INVERSION REAL ATRIBUIBLE A FONDOS PROPIOS DE LAS  
ECONOMIAS DOMESTICAS

-----

Años	Total Inversiones en Agricultura y Vivienda (1)	Inversión no imputable a economías domésticas (2)	TOTAL (1-2)
1.942	753	275	478
1.943	818	382	435
1.944	997	498	499
1.945	1.928	641	1.287
1.946	2.759	1.152	1.608
1.947	3.212	2.006	1.206
1.948	3.458	1.911	1.547
1.949	3.375	2.104	1.271
1.950	5.024	3.562	1.462
1.951	5.108	3.150	1.958
1.952	7.772	3.371	4.401
1.953	8.764	3.893	4.871
1.954	11.665	4.825	6.840
1.955	13.658	7.469	6.189
1.956	14.275	10.820	3.455
1.957	19.236	9.809	9.427
1.958	24.126	14.476	9.650
1.959	24.621	12.244	12.377
1.960	23.457	16.697	6.760
1.961	26.492	16.266	10.226
1.962	29.447	16.802	12.645

Véase apéndice estadístico

Cuadro nº 12

VARIACION DE LAS DISPONIBILIDADES LIQUIDAS

<u>Años</u>	<u>Depósitos de ahorro</u>	<u>Depósitos a la vista</u>	<u>Variaciones en la circulación</u>	<u>TOTAL</u>
1.943	1.707	1.335	643	3.685
1.944	1.980	2.365	2.348	6.693
1.945	2.438	2.588	1.231	6.257
1.946	2.833	5.442	2.817	11.092
1.947	3.925	3.311	2.237	9.473
1.948	4.145	1.211	1.457	6.813
1.949	3.873	3.535	1.173	8.581
1.950	5.490	4.268	4.022	13.780
1.951	6.844	7.417	4.572	18.833
1.952	8.538	6.649	2.589	17.776
1.953	9.892	6.072	303	16.267
1.954	11.741	7.139	4.241	23.121
1.955	13.917	12.705	4.157	30.779
1.956	14.285	15.300	8.811	38.396
1.957	11.307	13.990	10.881	36.178
1.958	14.295	17.903	6.004	38.202
1.959	12.228	6.860	2.804	21.892
1.960	48.486	-2.812	5.977	51.651
1.961	39.123	19.893	10.320	69.336
1.962	50.755	29.055	15.759	95.569

Cifras en millones de pesetas.-

Cuadro nº 13

FONDOS ENVIADOS AL MERCADO DE CAPITALES

<u>Años</u>	<u>Emisiones</u>	<u>Variación la cartera de la Banca</u>	<u>Diferencia</u>
1.943	3.363	1.447	1.916
1.944	3.968	2.534	1.434
1.945	7.551	4.595	2.956
1.946	6.911	3.305	3.606
1.947	6.520	2.832	3.688
1.948	5.818	1.740	4.078
1.949	6.397	2.138	4.259
1.950	11.719	6.434	5.275
1.951	10.396	4.837	5.579
1.952	14.693	7.390	7.314
1.953	16.152	7.623	8.432
1.954	17.940	8.020	9.922
1.955	25.740	12.512	13.228
1.956	33.143	17.959	15.131
1.957	30.473	11.125	19.363
1.958	26.607	9.247	17.356
1.959	27.195	7.217	19.960
1.960	29.732	9.961	19.827
1.961	33.956	10.394	23.562
1.962	30.949	7.529	23.420

Cifras en millones de pesetas.-

Véase apéndice estadístico.-

La suma algebraica de las columnas representativas de la expresión [3], nos lleva a las cifras expuestas en la columna tercera del cuadro 14, indicadoras del volumen de ahorro bruto global, realizado en los distintos años.

Dichas cifras las repetimos, a efectos comparativos, en el cuadro 15, junto con las estimaciones más serias que, por distintos procedimientos, se han efectuado al respecto.

Cuadro nº 14

AHORRO BRUTO NACIONAL

Años	Ahorro total disponible en la nación (1)	Saldo de la balanza de capital (2)	Ahorro bruto nacional (1-2)
1.945	11.432	-	-
1.946	17.646	-	-
1.947	18.496	-	-
1.948	20.045	-	-
1.949	22.382	-	-
1.950	28.335	-	-
1.951	37.211	-	-
1.952	41.184	-	-
1.953	44.520	2.171	42.349
1.954	54.607	468	54.139
1.955	64.187	2.972	61.215
1.956	77.640	2.810	74.830
1.957	93.270	1.600	91.670
1.958	99.671	639	99.032
1.959	94.531	7.848	86.683
1.960	117.811	9.516	108.295
1.961	142.060	15.516	126.544
1.962	172.692	10.620	162.072

Cifras en millones de pesetas.-

--- se desconoce.-

Para antes de 1.949 no se han tenido en cuenta los créditos del Banco de España al sector público por desconocerse el volumen del mismo.-

Cuadro nº 15

AHORRO BRUTO NACIONAL

<u>Años</u>	<u>Ahorro nominal (Pts. Nominales)</u>	<u>Ahorro real (Pts. de 1.960)</u>
1.945	11.432	50.266
1.946	17.646	59.332
1.947	18.496	53.087
1.948	20.045	53.698
1.949	22.382	56.026
1.950	28.335	60.092
1.951	37.211	61.427
1.952	41.184	67.401
1.953	42.349	64.370
1.954	54.139	82.292
1.955	61.215	89.363
1.956	74.830	101.768
1.957	91.670	105.420
1.958	99.032	113.983
1.959	86.683	88.416
1.960	108.295	108.295
1.961	126.544	122.747
1.962	162.072	149.106

Cifras en millones de ptas.-

Para antes de 1.949 las cifras incluyen como ahorro el crédito del Banco de España al Sector Público, por lo que sólo dan un valor indicativo.-

Cuadro nº 16

CAPITAL FORMADO EN ESPAÑA SEGUN DISTINTAS ESTIMACIONES

<u>Años</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>
1.945	9.598	11.432	-
1.946	13.387	17.646	-
1.947	13.197	18.496	-
1.948	15.825	20.045	-
1.949	16.883	22.382	-
1.950	19.323	28.335	-
1.951	22.705	37.211	-
1.952	27.301	41.184	-
1.953	31.700	44.010	-
1.954	37.906	54.607	59.795
1.955	48.206	64.187	64.843
1.956	57.599	77.640	76.398
1.957	73.517	93.270	95.247
1.958	76.879	99.671	105.272
1.959	79.336	94.531	99.802
1.960	79.739	117.811	122.712
1.961	85.958	142.060	144.142
1.962	-	172.692	166.960

- 1.- Inversión bruta total efectuada, según las estimaciones de H. París Eguilaz.
- 2.- Ahorro global disponible en la comunidad entre 1.949 y 1.962. Para 1.945 a 1.949, ahorro total dispuesto incluyendo cto. del Banco de España.
- 3.- Formación de capital fijo, según la tercera edición de las cuentas Nacionales.

III.- ANALISIS DE LOS RESULTADOS

Ateniéndonos a las cifras conseguidas como expresión del ahorro global realizado en los años objeto del estudio, y supuesto su concordancia con la realidad pasada, un breve análisis de las mismas, nos permite llegar, siquiera provisionalmente, a las siguientes conclusiones:

1º) La propensión media al ahorro ha tenido un desenvolvimiento oscilante, pero de tendencia creciente, variando desde un mínimo de 0'178 a un máximo de 0'282. (cuadro nº 17)

(1 y 2)

---

(1).- No se tienen en cuenta los valores anteriores a 1949, por cuanto que, al no haberse podido considerar los Créditos del Banco de España. Estos aparecen confundidos entre el ahorro, y la propensión al ahorro adquiere valores más altos que los debidos.

(2).- Obsérvese que la propensión al ahorro ha sido creciente en los periodos de actividad económica ascendente también (excepto en 1957), tanto si esta se ha desenvuelto en un clima de estabilidad monetaria (1959-62), como si lo ha sido en marco plenamente inflacionario (1950-57). La experiencia española da entonces la razón tanto a los teóricos que propugnan una política de estabilidad monetaria, como mejor para realizar una capitalización acelerada por la elevación que sufre la propensión al ahorro como la confianza en la moneda (Véase lo citamos por unir a su posición teórica el éxito práctico- Ludwig Erhard: "Bienestar para todos".- Valencia, 1957, especialmente, pag. 88), como a los que defienden con idéntico fin posturas inflacionistas de uno y otro tipo. Véanse:

Hjalmar Schacht": "Más dinero, más capital, más trabajo".- Ed. Playbook.- Santiago de Chile, 1955.

Cuadro nº 17

PROPENSION AL AHORRO EN ESPAÑA

---

<u>Años</u>	<u><math>\frac{A}{R}</math></u>	<u><math>\frac{dA}{dR}</math></u>
1.945	0,197	-
1.946	0,195	0,190
1.947	0,181	0,071
1.948	0,190	0,484
1.949	0,190	0,323
1.950	0,211	0,228
1.951	0,178	0,126
1.952	0,186	0,330
1.953	0,185	0,459
1.954	0,209	0,336
1.955	0,225	0,709
1.956	0,241	0,349
1.957	0,238	0,207
1.958	0,224	0,119
1.959	0,187	-0,220
1.960	0,230	4,017
1.961	0,245	0,513
1.962	0,282	0,533

Nota: Los valores de las propensiones para años anteriores a 1.949, sólo deben tomarse como aproximación, por lo dicho en pág. anteriores acerca de la cifra de ahorro tomada.-

En consecuencia, ateniendonos a estos valores, podemos considerar a la expresion.

$$Y = 18'10 + 0'5416 x + 0'0138 x^2$$

como representativa de la función de ahorro en el periodo (3), y a la

$$y' = 0'5416 + 0'0276 x$$

---

como defensor de la tesis de la "inflacion productiva" y que, como el arriba citado Erhard, a su original posicion teorica unió el exito práctico en la Alemania de preguerra.

Arthur Lewis: "The theory of Economic Growth" Banque Nationale d'Egypte, como defensor de la inflacion para la concentracion de rentas y consiguiente aumento de propension al ahorro.

J.A. Schumpeter: "The Theory of Economic Development".- Oxford University Press, 1954, como defensor de la inflacion en cuanto que produce un desplazamiento de medios en favor del elemento dinámico de la **economía**.

como representativa de la propensión marginal al mismo, cuyas representaciones gráficas pueden verse en las figuras 1 y 2.

---

(3).- La función se ha obtenido ajustando por el método de mínimos cuadrados una rama de parábola.

Aunque la expresión algebraica sería más representativa si su grado fuese más elevado, hemos considerado suficiente una de 2<sup>o</sup> grado nada más, apoyándonos en la tesis de Dernburg, referente a estas funciones de que "si bien nadie podría arguir seriamente que el supuesto de la línea recta no supone una supersimplificación, no se separa tanto de la realidad como para justificar la introducción de una función lineal" (F. Dernburg y D.M. Mc. Dougall".- "Macrosconomía".- Trad. esp. Madrid, 1962 pág. 99), tesis que es perfectamente aplicable a nuestro caso como puede verse por la disposición gráfica de los puntos (Fig. 1).

Los coeficientes de las ecuaciones normales han tomado los siguientes valores:

$$\begin{aligned}y &= 31'34 \\xy &= 25'08 \\x^2y &= 252'43\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}x &= 101 \\x^2 &= 1.015 \\x^3 &= 11.025 \\x^4 &= 127.687\end{aligned}$$

Calculada la precisión del ajuste, el parámetro representativo del mismo ha alcanzado el valor de - ----

# Propensión media al ahorro.-

Representación Gráfica de la Función

$$y = 18'10 + 0'5416 x + 0'0138 x^2$$

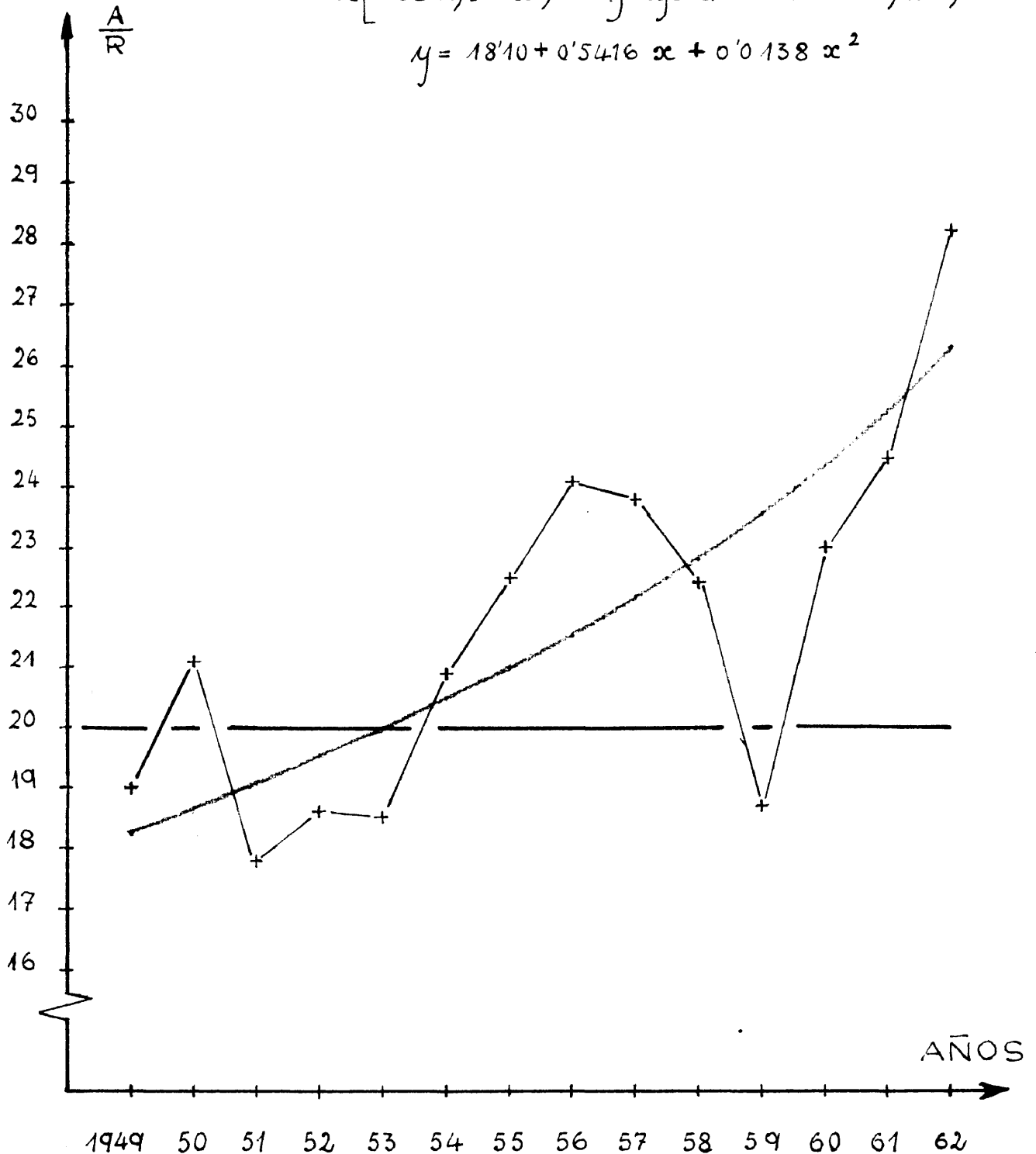


Fig. 1

Propensión marginal al ahorro.-

Tendencia

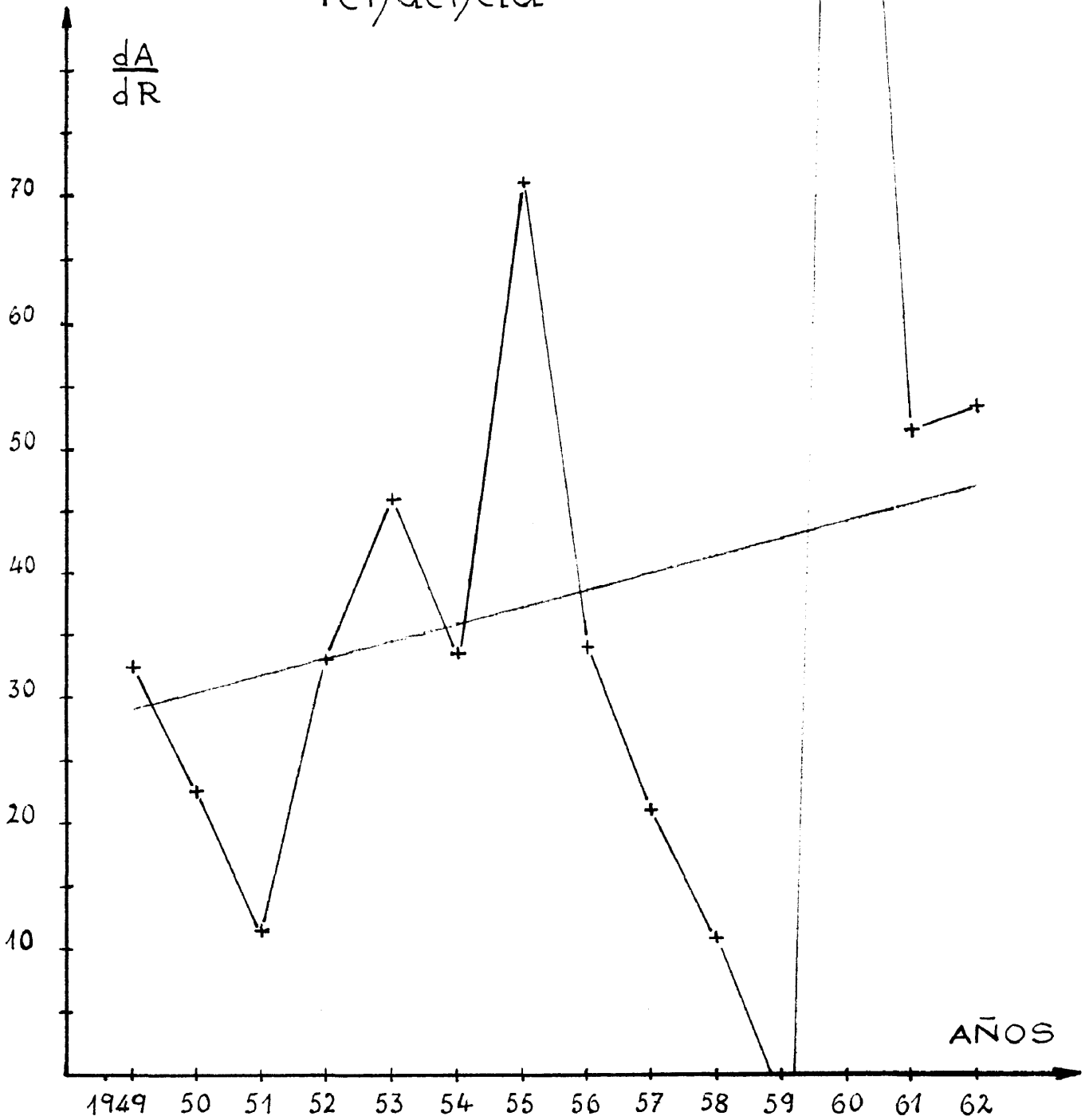


Fig. 2

Como consecuencia de éstas a su vez, tendremos que el ahorro efectuado en 1963 -dado que la renta se ha estimado en 645.930 millones de pesetas- habrá alcanzado, aproximadamente, los 199.930 millones (4).

---

p = 0'094.

La función representativa de la propensión marginal se ha obtenido directamente por derivación.

(4).- No se puede confiar ciegamente en la concordancia con la realidad de los valores que se obtengan por extrapolación de la función de propensión media al ahorro, pues si toda extrapolación entraña en sí un riesgo de error, en el caso que nos ocupa es especialmente grave por ser innumerables las circunstancias económicas, sociológicas y psicológicas que influyen en la variación de la misma.

Alguien ha llegado a decir, refiriéndose a esta aplicación, de la función que "el valor de las fórmulas algebraicas refinadas para predecir la tasa futura de ahorro, es casi el mismo que el de los diagramas de la astrología medieval" (W.S. Woytinsky.- "Consumption saving function: its Algebra and Philosophy" Review of Economics and Statistics, febrero, 1948, pág. 45).

Por nuestra parte, entendemos, de modo general, que precisamente por ser tantos y tan variados los factores que influyen en la propensión al ahorro, es de esperar que se comporten como variables aleatorias con una distribución normal, autocompensándose para seguir la línea de tendencia, mientras

Si ésto es cierto, las inversiones previstas en el  
Plan de Desarrollo.

182.030 millones para	1964
198.410 " " "	1965
216.260 " " "	1966
235.720 " " "	1967

serán casi seguro cumplidas, dada las tendencias crecientes  
de la renta nacional y de las propensiones al ahorro.

---

NÓ exista una causa extraordinaria -y por lo extraordinaria  
inmediata de detectar- que lo impida.

Y puesto que en el caso concreto de 1963, no ha e-  
xistido tal causa, es muy probable que nos hayamos aproxima-  
do mucho a la realidad.

2).- El esfuerzo de capitalización en España en los últimos años ha sido inferior, en general, al de todos los países de renta nacional más elevada, no solo en términos absolutos - (cuadro 18), sino también, relativos (cuadro 19).

Por el contrario, ha sido notablemente superior - también en valores absolutos y relativos- al de los países de inferior renta global.

A idénticas conclusiones se puede llegar si se tienen en cuenta las rentas per cápita en lugar de las globales, si bien el esfuerzo español aparece aquí con mayor relieve en cuanto que supera a varios otros países con rentas per cápita más elevadas: Inglaterra, Grecia, etc, Véase el cuadro nº 20.

Prescindiendo ya de términos comparativos, y examinándolo desde el punto de vista teórico, se observa que la formación de capital, a partir del producto nominal, ha sido insuficiente hasta 1962, para lograr un 5 % anual acumulativo de crecimiento -considerado normalmente como el mínimo deseable- de la renta per cápita.

Puesto que la fórmula

$$\sqrt{4} \quad \alpha (x + y) = \frac{I}{R}$$

en que

$\alpha$  = relación capital / producto.

$x$  = % de incremento demográfico

$y$  = % deseado de incremento de renta

$I$  = Inversión.

$R$  = Renta nacional.

nos da la relación que deben guardar las inversiones con la renta nacional, supuesto por un momento que todo lo que se ahorre se invierta, el segundo término de la ecuación nos dará la propensión al ahorro necesaria para conseguir el tipo deseado de renta.

Dando valores a la expresion [4]

$$\alpha = 4'30$$

$$x = 1 \%$$

$$y = 5 \%$$

que respondan a la realidad -incluso la relacion capital /  
producto, que luego hallaremos- tendremos como correspondien-  
te a  $-\frac{I}{R}$

$$4'30 (1 + 5) = 25'8$$

valor de la propension media al ahorro 0'258 que solo se al-  
canza a partir de 1962, como puede verse en el cuadro nº 17.

Cuadro nº 18

CAPITAL FIJO BRUTO FORMADO EN DISTINTOS PAISES EN  
1.955 y 1.960

<u>Países</u>	<u>1.955</u>	<u>1.960</u>
Alemania	543.271	1.119.314
Argentina	64.560	119.225
Austria	26.290	62.485
Bélgica	75.905	132.666
Canadá	273.600	454.086
España	64.187	117.811
EE.UU.	3.196.928	5.498.525
Francia	403.760	694.980
Grecia	11.203	29.546
Inglaterra	350.802	774.788
Italia	190.720	475.672
Japón	261.030	904.896
Portugal	9.014	19.779

Cifras en millones de pesetas nominales.-

Los cambios se han hecho según las cotizaciones de Zúrich, Nueva York y Madrid en 31 de diciembre de los años correspondientes.-

Los datos originales proceden del "Monthly Bulletin of Statistics" de las NN.UU.-

Cuadro nº 19

PROPENSION MEDIA AL AHORRO EN DISTINTOS AÑOS Y PAISES

---

<u>Países</u>	<u>1.950</u>	<u>1.955</u>	<u>1.960</u>
Alemania	0,291	0,389	0,359
Argentina	0,213	0,220	0,262
Austria	0,168	0,260	0,359
Bélgica	0,173	0,235	0,261
Canadá	0,311	0,306	0,270
Chile	0,131	0,087	0,107
Colombia	0,109	0,131	0,214
España	0,211	0,234	0,246
EE.UU.	0,243	0,224	0,220
Francia	0,342	0,277	0,263
Grecia	0,410	0,158	0,179
Inglaterra	0,189	0,200	0,225
Italia	0,229	0,256	0,315
Japón	0,309	0,331	0,498
Portugal	-	0,124	0,157
Turquía	0,094	0,146	0,147
Yugoeslavia	-	0,321	-

Datos elaborados a partir de los contenidos en el  
"Yearbook of National Accounts Statistics",  
1.962.-

Cuadro nº 20

RENTA "PER CAPITA" en DISTINTOS PAISES

<u>Países</u>	<u>1.955</u>	<u>1.960</u>
Alemania	27.332	55.377
Argentina	7.888	21.733
Austria	18.350	38.020
Bélgica	36.865	55.405
Canadá	58.438	94.098
España	9.377	15.571
EE.UU.	86.356	137.403
Francia	33.312	57.255
Grecia	8.867	19.337
Inglaterra	34.414	65.179
Italia	15.513	30.328
Japón	9.074	20.103
Portugal	8.294	13.356

Fuente: Datos elaborados a partir de los contenidos en el "Monthly Bulletin of Statistics" de las NN.UU.

Unidad: Pts. nominales.

Los cambios se han hecho según las cotizaciones de Zúrich, Nueva York y Madrid en 30-12 de los años correspondientes.

3).- El nivel de ahorro no se ha visto influido perceptiblemente por el tipo de interés (5).

Si hubiese existido una influencia perceptible -sobre todo del tipo mecánico defendido por las teorías clásicas-, invariablemente habría aumentado, uno al hacerlo el otro (y viceversa), y si bien la variación podía o no ser estrictamente proporcional debido a los otros factores a tener en cuenta (renta, distribución, etc.), la correlación, en todo caso, debiera haberse mantenido.

---

(5).- No queremos decir que la variación del interés no haya influido en modo alguno en el volumen de ahorro nacional, pero sí que su influencia ha sido prácticamente nula en comparación con las otras variables (política presupuestaria, nivel de renta, etc.) que lo condicionan.

Sin embargo, tal correlación no ha existido, como puede verse en los datos transcritos en el cuadro nº 21 (6).

---

(6).- Ante la dificultad de elegir un tipo de interés verdaderamente representativo y que se acerque al interés "natural", hemos optado por considerar tres tipos:

- el descuento vigente en el Banco de España, habida cuenta su influencia en la actividad económica.
- la rentabilidad de las acciones cotizadas en Bolsa
- el rendimiento de los títulos públicos y privados de renta fija.

De entre los once tipos de descuento y redescuento existentes en el Banco de emisión, hemos optado por el financiero por creerlo el más representativo.

Respecto, a la rentabilidad de las acciones, que parece, en principio, el más adecuado, nos parece casi innecesario señalar lo influenciado que está por la política de las empresas, de las cantidades de nuevos títulos lanzados al mercado, de situaciones económicas coyunturales, etc.

Sí, en cambio, se observa una correlación inversa ante la variación de disponibilidades líquidas y la rentabilidad de los títulos de renta variable (cuadro nº 22).

Nuestra experiencia, entonces, vendría también (7) a confirmar la tesis de Keynes (8) de que el ahorro reviste

---

Por todo ello, no hemos tomado ninguno de ellos con preferencia sobre los otros.

En todo caso, la falta de correlación con el volumen de ahorro se observa en todos ellos, y de manera tan evidente, que no hemos creído conveniente hallar las rectas de regresión estadísticas

(7).- A partir de 1930 en que se puso en tela de juicio la relación mecánica admitida hasta entonces entre el tipo de interés, la inversión y el ahorro, con muchos los estudios estadísticos que corroboran el hecho de que el tipo de interés es un determinante poco importante del nivel de ahorro e inversión. Por no citar todos, indicamos el examen crítico de muchos de ellos, hecho por W.H. White, y publicado en la American Economic Review (46, 1956), bajo el título "Interest Inelasticity of Investment Demand", pág. 565-87.

(8).- J.M. Keynes.- "Alternative theories of the rate of interest".- Economic Journal, 1937, pág. 250 y sigte.

Cuadro nº 21

CORRELACION ENTRE TIPOS DE INTERES Y VOLUMEN DE AHORRO

GLOBAL

Años	(1)	(2)	(3)	Ahorro bruto total
1952	4	3,9	4,8	41.184
1953	4	4,1	4,8	42.349
1954	3,75	3,7	4,7	54.139
1955	3,75	3,0	5,0	61.215
1956	4,25	2,5	5,3	74.830
1957	5	3,2	5,4	91.670
1958	5	3,7	5,5	99.032
1959	6,25	4,8	5,6	86.683
1960	5,75	4,4	5,3	108.295
1961	5,75	4,1	5,0	126.544
1962	5,75	3,8	4,9	162.072

(1).-Tipos de descuento financiero vigentes en el Banco de España.-

(2).-Rentabilidad de los títulos de renta variable.-

(3).-Rentabilidad de valores de renta fija.-

Fuente: Boletín estadístico del Banco de España.-

Cuadro nº 22

CORRELACION ENTRE TIPOS DE INTERES Y VOLUMEN DE  
DISPONIBILIDADES LIQUIDAS

-----

<u>Años</u>	<u>(1)</u>	<u>(2)</u>	<u>(3)</u>	<u>(4)</u>
1.952	4	3,9	4,8	17.776
1.953	4	4,1	4,8	16.267
1.954	3,75	3,7	4,7	23.121
1.955	3,75	3,0	5,0	30.779
1.956	4,25	2,5	5,3	38.396
1.957	5	3,2	5,4	36.178
1.958	5	3,7	5,5	38.202
1.959	6,25	4,8	5,6	21.892
1.960	5,75	4,4	5,3	51.651
1.961	5,75	4,1	5,1	69.336
1.962	5,75	3,8	4,9	95.569

1, 2 y 3.- Véase notas del cuadro anterior.-

4.- Variación anual de disponibilidades líquidas.-

el carácter de un residuo y su nivel a otro de renta dado, no está ligado al tipo de interes. (9).

---

(9).- Desde luego, una comprobación exacta de lo dicho en el último párrafo, exigiría efectuar una correlación entre todas las variables susceptibles de medida que pueden influir en el volumen de ahorro total, y examinar despues el coeficiente de correlación parcial obtenido para la variable interes. Pero puesto que el efectuar un cálculo de correlación para más de cuatro variables es sobradamente arduo con medios de calculo ordinarios, y sus problematicos resultados, por otra parte, no vienen muy oportunamente a la finalidad del trabajo, nos limitamos a dejarlo apuntado.

(4º).- La relación bruta capital / producto, ha alcanzado entre 1950 y 1959 (1) -con grandes desviaciones a lo largo de los años (2)- el valor 4'30 (3), que no compara muy favorablemente con las alcanzadas en algunos otros, países mas ca-

---

(1).- Hemos preferido tomar el valor de 1959 por ser el de renta mas alta, en pesetas reales, de la serie que se inicia en 1950 y acaba en 1960, periodo para el cual hemos hablado, a efectos comparativos, los valores de la misma relacion en otros países. No hemos considerado en los otros países 1961 y 62, porque para, la mayoría, carecíamos de datos completos de estos años.

(2).- Véase cuadro nº 23.

(3).- La variación de la renta en pesetas reales, ha sido de 193.927 millones entre 1950 y 1959, como puede verse en el cuadro nº 23.

pitalizados que el nuestro: Alemania, Italia, EE.UU., por ejemplo, puede verse en el cuadro nº 24 (4).

La relacion se ha visto mejorada, contra lo que cabria esperar, por el menor valor -3'13- que la misma ha tomado en el sector agrícola, donde una inversion de 80.095 millones de pts.- 1960 en 10 años ha originado un aumento de renta de 25.442 millones (5).

---

(4).- Sería alejarnos mucho del tema, el analizar las causas del porqué han tomado la relacion estos valores en cada país concreto.

Sí queremos apuntar, en cambio, la conclusión que del cuadro se puede sacar sobre la falta de uniformidad que tiene la misma, incluso entre naciones con parecido grado de desarrollo (Alemania, Suecia, por ejemplo), lo que quita toda base lógica a aquellos que pretenden tomar la relacion capital, producto, por analogia con otros países, ya sea literalmente (V.K.Mandelbaum.- "Industrialización of Backward Areas".- Nueva York, 1955 pag. VIII), ya modificandola según el diferente grado de capitalización de las naciones que se toman como terminos de referencia (Véase V.V. Bhatt.- "Capital Intensity of Industries: A comparative Study of Countries".- Bulletin of Oxford University, Institute of Statistics, Mayo 1956).

(5).- La cifra de inversión en agricultura ha sido elaborada a partir de la estimación de la misma, hecha por el Ministerio correspondiente, que puede verse publicada en el "Informe a la Junta General de accionistas".- Banco de Bilbao.- 1962 Cuadro 64, pag. 66 de las Notas.

Por el contrario, una inversión de 754.556 millones en los demás sectores económicos, ha motivado una mejora en la renta de solo 168.485 millones, con una relación bruta del 4'49 (6).

---

(6).- Es lógico concluir por consiguiente, que la baja eficiencia del equipo industrial es la causa principal de la no muy satisfactoria relación capital /prod. que se observa en la economía española, conclusión a la que se puede llegar también mediante el examen de los valores que toma la misma relación en los distintos sectores industriales (coeficientes de capital).

He aquí por ejemplo, comparados algunos coeficientes de capital, observados en España ("Coeficientes de capital, fijo en los principales sectores de la industria Española".- Comisión Nacional de Productividad Industrial.- Madrid, 1959), con los deducidos para sectores similares en los EE.UU.

<u>I n d u s t r i a s</u>	<u>Coef. Cap. en España</u>	<u>Coef. Cap. en EE.UU.</u>
1.- Transportes por mar	2'815	2'571
2.- Industrias de la pesca	2'427	0'825
3.- Fundición hierro	1'592	0'991
4.- Celulosa papel	1'521	0'605
5.- Máquinas herramientas	1'435	0'501
6.- Hilados de algodón	1'220	0'867
7.- Refinado de azúcar	0'864	0'334
8.- Automóviles	0'695	0'353
9.- Construcción Naval	0'442	0'282
10.- Conservas cárnicas	0'280	0'200
11.- Cuero	0'251	0'202

Los coeficientes de la industria americana proceden de los "studies in the Structure of the American Economy", de W. Leontief".- New York Oxford University Press, 1953

Coeficientes parecidos pueden verse en "The Desing of Development", de F. Tinbergen.- B.I.R.D., mimeografiado, pág.43.-

Cuadro nº 23

RELACIONES MARGINALES BRUTAS CAPITAL/PRODUCCION

<u>Años</u>	<u>Renta real</u>	<u>Incremento del Capital</u>	<u>Relación cap/producto</u>
1.949	280.647	56.026	negativa
1.950	293.622	60.092	4,65
1.951	345.155	61.427	1,19
1.952	361.466	67.401	4,13
1.953	348.491	66.864	negativa
1.954	392.609	81.263	1,84
1.955	397.429	93.063	23,20
1.956	422.444	104.388	4,16
1.957	443.182	100.505	5,02
1.958	460.411	103.646	6,09
1.959	474.574	95.998	6,85
1.960	469.118	115.861	negativa
1.961	501.162	135.612	4,21
1.962	530.901	159.140	5,48

Los datos de la columna 1 han sido elaborados a partir de los publicados por el Consejo de Economía Nacional.-

Cuadro nº 24

VALOR DE LA RELACION CAPITAL-PRODUCTO EN VARIOS PAISES

Período 1950 - 60

<u>Países</u>	<u>Relación alcanzada</u>
Alemania	2,45
Austria	3,43
Bélgica	4,55
Brasil	2,90
Canadá	4,79
Chile	3,40
Dinamarca	9,58
E.U.U.	3,88
España	4,30
Francia	4,67
Grecia	2,04
Irlanda	2,72
Italia	3,99
Inglaterra	4,18
Japón	3,22
Noruega	8,14
Portugal	4,16
Suecia	6,08

Valores obtenidos a partir de los datos contenidos en el  
"Yearbook of National Accounts Statistics", Nueva York,  
varios años.-

5e).- La relación capital / empleo bruta para el conjunto de la economía nacional, considerado el periodo 1950 -60, ha sido de 992.425 (un nuevo puesto de trabajo por cada 992.425 Pts. constantes de 1960 invertidas (1 y 2).

Un somero análisis de las causas de tan anormalmente alta relación, nos lleva a su vez a las siguientes conclusiones.

---

(1).- Fuente de las cifras de empleo utilizadas para el cálculo de la relación: Censos de Población de 1950 y 1960.- I.N.E. La variación en el empleo según los mismos ha sido de 841.000 personas, sobre un total en 1950 de 10.793.000 de personal.

(2).- La relación hallada resulta muy superior a las que se venían utilizando hasta ahora en España, que, por otra parte, presentaban grandes diferencias entre sí (Véase F.J. Alcocer Chillón: "Consideraciones sobre los problemas y la política de empleo".- Suplemento sobre "Las estructuras provinciales de empleo como instrumento de una política de desarrollo".- Madrid, Julio, 1961.- pág. 45 y sgtes).-

En efecto, unos basándose en distintos planes regionales elaborados por diversos organismos (planes de Cáceres y Almería -realizado por la Presidencia del Gobierno- y plan para las Islas Canarias ("Perspectivas de la economía Canaria 1958-67".- Madrid) estudiado por el Consejo Económico Pindical correspondiente), utilizaban cifras entre 60.000 y 127.000 como representativas de esta relación cap. / empleo; Otros, basándose en las cifras del Plan Vanoni, han considerado como relación que se aproximaba a la realidad en 1957 la de 400.000/1

a) Las inversiones realizadas en agricultura durante el periodo 1950-60, han revestido en gran medida el carácter de sustitutivas de empleo: Una suma de inversión de -- 80.097 millones depts, de 1960, según el Ministerio de Agricultura (3), ha "motivado" una baja en el empleo de 506.000 trabajadores en la década 1950 1960, y una relación cap. / empleo de 158.361/1

b) La relación cap/empleo para el conjunto de la

---

(456.000/1. en pts. de 1960); otros, citando al First National City Bank, la de 10.100 dólares/1 (606.000/1 en pts. de 1960). Por último la C.E.C.E. daba la de 1000 dólares U.S.A./1, es decir 120.000 Pts. para nuevo puesto creado.

Mayor aproximación al verdadero valor, han conseguido los estudios proyectivos realizados antes de 1960. Nos referimos a los "Estudios Hispánicos de Desarrollo Económico", llevados a cabo por el Instituto de Cultura Hispánica en 1956, y el realizado por I. Prados Arrarte en 1959, y publicado bajo el título "La Economía española en los próximos veinte años (Ob. cit.).

El primero, en el Fascículo I (cuadro 69, pág. 156) fija como inversiones necesarias a realizar en los próximos 15 años, la cantidad de 1.030.672 millones de Pts. de 1955, para conseguir un empleo en esos mismos años de 2.439.000 personas más, lo que supone una relación de cap/empleo de 400.000/1 en pts. de 1955 (672.000/1 en pts. de 1960).

de la economía, excluido el sector agrícola (4) ha sido de 560.170/1 (754.550 millones de pts. de 1960 han permitido la creación de 560.170 puestos nuevos de trabajo), que comp

---

El segundo por su parte, estima unas inversiones necesarias de 2.002.238 millones de pesetas (pág. 232) a realizar entre 1959 y 1979, con un aumento de empleo entre esos años de 2.514.000 personas, lo que viene a suponer una inversión neta por empleo de 796.451 pts. de 1958 (836.273 pts. de 1960).

(3).- Puede verse la serie de inversiones hechas en agricultura en el "Informe económico", del Banco de Bilbao.- Bilbao, 1963.- nota 64, pag. 64 de las Notas.

(4).- Hemos intentado obtenerla desglosada para el sector secundario y terciario, pero no nos ha sido posible por desconocer las inversiones realizadas concretamente en cada sector.

En cambio, hemos podido calcular la relación, durante el mismo periodo, para el conjunto de las industrias del I.N.I., que puede servir muy bien por su magnitud y significación (65.833 millones de Pts. constantes de 1960; 99.883 - puestos creados; 53 empresas que abarcan los sectores más variados e importantes de la economía), como nuestra orientadora del valor que ha alcanzado dicha relación entre 1950 y 1960, en el conjunto de la industria española, y que, a la vista de los datos anteriores, ha sido de 659.210/1.

para ya más favorablemente con las correspondientes a otros países (Véase nota de pie, pag. nº 2). pero que de todas formas es elevada y con una alarmante tendencia al aumento (Véase cuadro 25 (5), debida tal vez, en parte, a una mayor racionalización de las empresas y adecuación del empleo a las estructuras reales (eliminación del paro encubierto, etc.).

---

(5).- Aunque en buena práctica debieran haberlo sido, las series de este cuadro no se han pperecuado.

Cuadro nº 25

RELACION CAPITAL/EMPLEO EN LA INDUSTRIA Y LOS SERVICIOS  
CONJUNTAMENTE

Años	Capital (1)	Empleo (2)	Relación 1/2
1.951	53.536	3.162.443	-
1.952	60.762	3.314.235	395.276/1
1.953	58.923	3.444.928	453.076/1
1.954	71.476	3.621.110	403.345/1
1.955	82.552	3.784.376	506.133/1
1.956	93.736	3.978.337	482.986/1
1.957	91.359	4.141.382	515.824/1
1.958	94.227	4.251.198	856.303/1
1.959	96.606	4.399.987	585.146/1
1.960	105.472	4.378.511	-5.019.047/1
1.961	122.955	4.365.932	-9.453.213/1

(1).- Capital invertido en industria y servicios (en millones de pts. de 1.960).-  
Fuente: Cuadro nº 15 y Ministerio de Agricultura.-

(2).- Afiliados al Seguro de Enfermedad, excluidos los agrícolas.-  
Fuente: "Estudios sobre la coyuntura", núms. 1 y 2.  
I.N.P.- Madrid, 1.961.-

III.- ESTRUCTURA DEL AHORRO

Si entendemos por estructura la proporción o relación existente entre las diversas partes de un todo, conocer la estructura del ahorro en España, equivaldrá a conocer la proporción con que cada clase de ahorro ha contribuido a la cifra total de cada año.

Se hace preciso, entonces, recordar las distintas clases de ahorro que hay, y conforme a ellas, estudiar por separado dentro del ahorro efectivo.

**1.- AHORRO INTERNO Y AHORRO EXTERNO**

En sentido estricto, debe entenderse por ahorro externo, todo aquel efectuado a partir del producto social de otras naciones, recibido para su inversión en España.

Nosotros, sin embargo, teniendo en cuenta que paralelamente a las entradas de ahorro exterior, hay salidas de ahorro interior, tomaremos el término que nos ocupa como equivalente a "superavit de la balanza de capital", por entender que es esto lo que nos puede dar la medida del capital debido al esfuerzo nacional, y que en definitiva, es lo que presente mayor interés.

Dicho saldo -que solo puede ser conocido a partir de 1953, 1<sup>er</sup>. año a que se remontan las cifras publicadas sobre balanza de pagos (1), lo hemos obtenido por suma de los saldos parciales de la rúbricas "capital privado a largo plazo", "capital público a largo plazo", y "donaciones públicas".

---

(1).- Esta publicación fue realizada por el Ministerio de Comercio y puede verse en Información Comercial española de Julio de 1959.- pág. 17 y sgtes.

La inclusión de ésta última partida que puede parecer extraña, se ha hecho en razón de que en ella se contabilizan los movimientos derivados de la cooperación económica hispano-americana, recogiendo como ingresos el total importe de las contrapartidas depositadas por el concepto de ayuda económica, y como pagos la parte correspondiente al gobierno norteamericano, interpretandose la diferencia como donativo neto que recibe la economía española (2). Esto es, en realidad, una transferencia de renta; pero puesto que con fondos de ayuda económica americana se han realizado inversiones - por la Administración Central -entre cuyos ingresos por cuenta de capital figura, dijimos, fondos procedentes de cooperación hispano-norteamericana, que, sin embargo, no fueron descontados en su momento, así como por otras entidades Banco de Crédito, Industrial, Renfe, etc., es por lo que a nuestros efectos, dicho saldo debe ser incluido en el de la balanza de capitales.

Debemos advertir también que, puesto que el formato de las primeras balanzas publicadas -las de 1953 al 1958,

---

(2).- Véase "Informe sobre evolución de la economía española en 1961".- Banco de España.- Madrid, 1962. pag. 91.

ya aludidas en nota 1- es en algún punto diferente a las de años siguientes, se han hecho coincidir las rubricas para uniformarlas, de la siguiente manera:

-Las cuentas que figuran bajo el epigrafe "Donaciones" en la primera presentación, con las cuentas que figuran en la rúbrica "Transferencias" de las siguientes.

-Las de "capital privado a largo plazo", con las de igual denominación.

-Las de "capital público a largo plazo", con las de "capital": Gobierno Central" y

-Las de "capital público a largo plazo" y "Oro monetario", con "capital: Instituciones financieras".

Pudiera haber algún error por el ajuste, pero en todo caso este sería pequeño por la coincidencia de las cuentas habidas en epígrafes correspondientes con distinta denominación.

Finalmente, hemos de consignar que dado que las cifras oficiales se consignan en dólares U.S.A. en la mayoría de los años, el cambio a pesetas se ha realizado a razón de 60 Pts. = 1 dólar U.S.A., desde que se estableció oficialmente esta paridad (agosto de 1959); y a razón de 39'65 Pts = 1

dolar (cambio oficial para ciertas transacciones, establecida en el B.C. del Estado de 31 de Octubre de 1951), para los años anteriores, estimando que éste es el cambio que mejor se adapta a la realidad pasada (3).

Don ello hemos llegado a los resultados que transcribimos en el cuadro nº 26 (4 y 5).

---

(3).- En efecto, el cambio oficial del dolar, en los años que se aplica este cambio, es el de 1 dolar = 10'95 Pts., que difiere considerablemente del cambio real, como puede verse en el cuadro nº 2 del apéndice estadístico.

Tampoco se puede prescindir, por otra parte, de los cambios oficiales, aplicando los libres sin mas, puesto que, las estadísticas oficiales, forzosamente tienen que tener en cuenta las paridades fijadas.

Por eso, en un intento de acertar, hemos optado por considerar uno de los muchos cambios especiales vigentes al margen del que da un valor al dolar, a través del oro (una peseta = 0'081157 gramos de oro fino, lo que da al dólar el arriba señalado de 10'95 Pts. nominales), ya que siendo oficiales también, se adaptan mejor a lo sucedido.

(4).- Como dijimos al principio, no hay posibilidad de conocer el saldo de la balanza de capitales, para antes de 1953. De todas formas, este no pudo ser importante, puesto que el capital exterior llegado hasta 1957, ha estado constituido en su mayor parte por los créditos y donaciones americanas, que se inician con la firma de los acuerdos de 1953, excepto algunos de Exindank que lo fueron en 1951 y 52: 62'5 millones a largo y 24'0 a corto.

Cuadro nº 26

SUPERAVIT DE LAS BALANZAS DE CAPITALES

<u>Años</u>	<u>Millones de dólares</u>	<u>Millones de Pts.</u>
1.953	54,3	2.171
1.954	11,8	468
1.955	74,4	2.972
1.956	70,3	2.810
1.957	40,6	1.600
1.958	16,0	639
1.959	130,8	7.848
1.960	158,6	9.516
1.961	258,6	15.516
1.962	177,0	10.620

Cifras obtenidas a partir de los datos publicados por el servicio de Estudios del Ministerio de Comercio y del Banco de España.-

Como suele ocurrir con frecuencia cuando se trata de valores absolutos, el cuadro indicado no pone de relieve por si solo la verdadera importancia que el ahorro exterior ha tenido en el proceso de capitalizacion español de los últimos años.

Pero tratar de dar una perspectiva completa de esa importancia, nos llevaria excesivamente lejos, en cuanto que obligaria a hacer consideraciones externas sobre cuestiones tan arduas como la determinacion del volumen teorico que deberia haber alcanzado esta clase de ahorro -superada ya la

---

Al mismo tiempo, las salidas no pudieron representar cantidades crecidas, por la escasez de capitales en el interior y por las condiciones de inestabilidad reinantes en el exterior.

Pero aunque fuera, insistimos, no hay modo de conocer el saldo verdadero de la hipotetica balanza, puesto que se pueden conocer en algun modo los capitales entrados (V. Manual Campillo.- "Las inversiones extranjeras en España (1850-1950).- Madrid, 1963), pero no los huidos.

(5).- Si a todo lo expuesto, añadimos que los datos oficiales facilitados por el Ministerio de Comercio, no parecen reflejar de cerca la realidad (V.E. Puig Rojas: "La evolucion de las inversiones de capitales extranjeros en empresas españolas a partir del Plan de Estabilizacion".- Informacion Comercial española, nº 357, mayo 1953, pag 77 y sgtes. y "Los investment trust y la inversion extranjera en España", misma revista, pag. 121 y sgtes,) se puede concluir que estas cifras, solo tienen un carácter aproximativo a la verdad.

tesis simplista de que "cuanto más, mejor" (6)-, sobre el volumen que en épocas anteriores ha revestido en España (7), sobre sus efectos cualitativos en el proceso que nos ocupa -una

---

(6).- Está cada vez más demostrado por la experiencia que la capacidad de absorber capital exterior, no es ilimitada, y con frecuencia, incluso es bastante reducida en países muy poco capitalizados.

Se pone de relieve, por ejemplo, en los últimos informes del B.I.R.D. como créditos masivos concebidos a diversos países subdesarrollados, que parecían al concederse, muy insuficientes en relación con las necesidades a cubrir, no pudieron ser absorbidos sino en mucha menor medida que la concedida, y, desde luego muy lentamente. (Véase B.I.R.D.- Informes anuales y especiales.- 1947-53, y E.R. Black: "Summary Proceedings of the International Bank for Reconstruction and Development, 1951, pág. 8)

Estudios teóricos también ponen de manifiesto que dicha capacidad de absorción no está determinada por la escasez de su ahorro interno, sino por un cúmulo de circunstancias -lo que se ha dado en llamar "receptividad" del país- tales como el grado de desarrollo de sus instituciones sociales, de la amplitud de sus mercados, sus conocimientos tecnológicos, la preparación y especialización de su población laboral, las perspectivas de su balanza de pagos internacionales, las disponibilidades de materias primas, etc. etc., de tal forma que es preciso un estudio previo de cada uno de estos puntos, antes de pronunciarse sobre los capitales que pueden ser empleados de modo inmediato en cada nación.

Sobre ésta cuestión, puede verse también Fr. Sellier: "Límites a l'absorption des crédits extérieurs". Economic appliquée, 1948, nº 1.

Aguilar: "El Desarrollo económico de Méjico y su capacidad para importar capitales".- Madrid, 1956.

R. Nurkse: Problems of Formación capital. Ob. cit.

vez demostrado que los efectos beneficiosos del capital exterior, están más en los estrangulamientos que permite salvar, que en las proporciones que alcanza respecto al ahorro total (8), etc., etc.-, cada una de las cuales justificaria

---

(7).- Téngase presente que faltan como términos comparativos las cifras de ahorro total, y que las mismas entradas de capital nos son mal conocidas, mucho más las salidas, Véase:

J. Sardá: "La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX", Madrid, 1948.

M. Campillo: "Las inversiones extranjeras en España". Ob. cit.

(8).- Tesis sustentada y defendida entre otros, por Simón Kuznets, quien en su trabajo titulado "International Differences in Capital Formation and Financing" (en Capital formation and Economic Growth, National Bureau of Economic Research), constata como los capitales que llegaron en cantidades masivas a países receptores, tuvieron más importancia en cuanto que financiaron la compra de bienes que esos países no podían producir o adquirir de otra forma y saldaban la balanza comercial, que en lo que cuantitativamente en sí representaban.

A modo de ejemplo, transcribimos una tabla tomada del mismo Kuznets (Ob. cit, pág. 73).

---

Periodo	Renta nal.	inport. de cap. anual	% con relación o renta nal.
I.- Australia (millones de libras)			
1.881-90	152	16'18	3'3
1.901-10	237	1'75	0'6
1.92.-30	732	25'03	3'4

---

sobradamente una nueva tesis, aparte de que nos alejaría enormemente de la finalidad principal de este trabajo.

Cuestión diferente y más afín con la que nos ocupa, es el estudio de la estructura interna de este ahorro, entendiéndose por tal las diversas formas jurídicas e institucionales, bajo las cuales, ha llegado el capital exterior (9), todo el capital exterior.

---

II.- Japón (millones de yens)

1.896-1.913	28.100	83'3	3'0
1.920-1.929	116.300	277'2	2'4

(9).- Dejamos aparte toda consideración teórica, sobre cual es la clase de capital -público o privado, a corto o a largo plazo, etc.- es más interesante; de sí es mejor que lo inviertan los nacionales o directamente los propietarios, etc. etc. Sobre estas cuestiones y sobre los problemas que al respecto se suscitan, nos remitimos, por ejemplo, a

Leonart Rist.- How we Appraise Credit Worthiness.- B.I.R.D., mimeografiado.

Norman S. Buchanan.- International Investment and Domestic Wrlfare.- Nueva York, 1946.-

H. Singer.- The Distribution of Gain between Investing and Borrowing Countries.- American Economic Review, Mayo 1950.

Desde este punto de vista, hemos distinguido las aportaciones de capital público de las de capital privado, por una parte (cuadro nº 27), y capitales prestados a invertidos directamente o donados, por otra (cuadro nº 28), advirtiendo que en los empléstitos no nos ha sido posible incluir para 1953-60, más que los del Export-Import Bank y Development Loan Fund, pero no otros de menor importancia que hayan podido concertar las sociedades españolas con entidades bancarias extranjeras no oficiales (10).

---

O.N.U.- The international flow of Private Capitals  
1946-1952.

O.H.U.- Measures for the Economic Development of  
Underdevelopd Countries, 1951.-

(10).- A título ilustrativo transcribimos las proporciones entre empréstitos y donaciones que ha tenido la ayuda norteamericana en distintos países y en el periodo 1946-62.

	<u>Préstamo</u>	<u>Donación</u>
Francia	1.890	7.248
Gran Bretaña	4.215	4.498
Italia	619	5.136
Corea	80	5.353
Alemania Federal	1.470	3.529
China	354	4.074
India	2.750	1.202
Turquía	578	3.291.

Millones de dólares.

Fuente: Embajada de EE. UU.

Cuadro nº 27

CAPITALES ENTRADOS EN ESPAÑA

---

<u>Años</u>	<u>Públicos</u>	<u>Privados</u>
1.953	2.788	380
1.954	1.724	363
1.955	4.564	1.420
1.956	10.360	586
1.957	5.580	632
1.958	7.288	508
1.959	6.960	2.340
1.960	3.878	9.606
1.961	5.199	13.912
1.962	2.587	14.985

Cuadro nº 28

FORMAS DE APORTACION DEL CAPITAL EXTERIOR

---

<u>Años</u>	<u>Empréstito</u>	<u>Otras formas de aportación</u>
1.951-53	2.500	-
1.954	25	2.062
1.955	840	5.144
1.956	360	11.586
1.957	320	5.892
1.958	1.520	6.276
1.959	2.718	4.582
1.960	2.968	10.516
1.961	3.480	15.631
1.962	3.007	14.565

Cifras en millones de pesetas nominales.-

- Se desconoce.-

Fuentes: Embajada de los EE.UU., Banco de España,  
REIPE, y Banco de Crédito Industrial.-

Ademas, las cifras consignadas para los empréstitos, responden al epigrafe de "concedidos", y no de "utilizados", que en la mayoría de los casos, es muy difícil de conocer (11).

Finalmente, en lo que a la concreción de estos fondos se refiere, la luz que podemos aportar no es lo suficiente que nosotros deseáramos, pero ya se puede comprender la dificultad -por no decir imposibilidad- de conocer a posteriori la materialización de todos los fondos procedentes del exterior. Por ello, ha quedado reducida a la inversión de los fondos de ayuda americana (Préstamos del Export-Import Bank y Agencia para el Desarrollo Internacional).

Naturalmente, solo se han tenido en cuenta los fondos utilizados hasta el 30 de Junio de 1962, para la formación de capital fijo, y no los empleados en compra de materias y alimentos.

Los resultados conseguidos quedan expuestos en el cuadro nº 29.

---

(11).- La cifra de créditos concedidos por Eximbank, entre 1957 y 1962, era de 186 millones de dólaresm de los que sólo se habían utilizado 117 millones.

Cuadro nº 29

AFECCION POR SECTORES DEL CAPITAL EXTERIOR

---

<u>Sector en que se ha hecho la inversión</u>	<u>Cantidad invertida (Millones de dólares)</u>
Industria eléctrica	114,1
Siderurgia	64,0
Ferrocarriles	59,9
Agricultura	36,1
Transporte aéreo	17,0
Minería	12,1
I. Construcción	10,5
Transporte terrestre	6,7
I. Química	7,1
Cemento	5,5
Otras ramas industriales	47,3
Varios (instrumentos téc- nicos, de precisión, etc.)	7,9
	<hr/>
	388,4

Fuentes: Misión Económica de los EE.UU. en España  
J.J. Rovisa, "La ayuda exterior en el De-  
sarrollo económico".- O.C.Y.P.E., Madrid,  
1.960.-

## II.- AHORRO BRUTO Y AHORRO NETO

Del total de la renta nacional que no se consume (ahorro bruto), una parte (amortización) debe ser empleada en reponer los desgastes sufridos por el aparato productivo en el transcurso del año (depreciación), y el resto (ahorro neto) puede ser dedicado a la formación de nuevo capital.

La separación entre ambas clases de ahorro, nos enfrenta entonces con el problema de determinar el valor de variables tan importantes como son las depreciaciones y las amortizaciones (1).

---

(1).- Con hasta frecuencia, se confunden estos conceptos a pesar de estar uno y otro perfectamente definidos.

Esta confusión, seguramente, es la que ha dado lugar a los valores sospechosamente altos que se atribuyen a las amortizaciones en las estimaciones de las mismas hechas por el Banco de Bilbao (V. Renta Nacional de España y su distribución provincial.- Bilbao, 1957) y los elaboradores de las Cuentas Nacionales (V. cuadro nº 32).

En la primera (Ob. cita., pág. 19), se dice que "añadiendo las amortizaciones y otras depreciaciones del capi-

En realidad, puesto que nosotros conocemos ya cual ha sido el ahorro bruto nacional, nos bastaría a este fin con

---

tal fijo a la Renta Nacional, se llega al Producto Nacional Bruto a coste de los factores o Renta Nacional Bruta. El cálculo de esta partida, igualmente difícil, se ha verificado por dos procedimientos: en primer lugar se ha llegado a la cifra de 26.995 millones de pesetas, obteniendo a través de las muestras de balances empresariales manejadas, diferentes coeficientes de depreciación, y aplicándolas según su similitud a todas y cada una de las partidas que integran nuestra Renta Nacional. Posteriormente, se ha llegado a una cifra muy parecida a través de las depreciaciones calculadas por el conjunto y en forma de coeficiente por otros países, cuya estructura industrial es similar a la nuestra". El subrayado es nuestro.

Otro tanto, se puede leer en Información Comercial Española (Abril de 1963, pág. 98), donde al exponerse por uno de los elaboradores de las Cuentas Nacionales, como se han calculado las amortizaciones, dice: "... las cifras de amortizaciones no nos ofrecen una fiabilidad aceptable, y su deducción constituye una estimación tosca, a partir de criterios establecidos en torno a las depreciaciones de edificios, máquinas y medios de transporte, según su antigüedad, por una parte, y de una información opinativa en torno a los stocks de capital de los sectores facilitada por los jefes de los servicios de estadísticas sindicales especializados en las actividades incluidas dentro de cada Sindicato Nacional". El subrayado también es nuestro. Y queremos hacer notar las primeras palabras subrayadas, por cuanto que, como decimos en el texto, las amortizaciones constituyen un sumando necesario e independiente de la cuenta de operaciones de capital, de modo que un error en la estimación de las mismas incide directamente en la cifra final de capital.

determinar las depreciaciones; pero ya que, como dijimos en el prólogo, una de las intenciones de este trabajo, es contrastar la cuenta de operaciones de capital, y en la misma

---

Otro tanto puede leerse en la Revista Sindical de Estadística nº 63, acerca de la valoración de las mismas en 1958, hecha por Julio Alcaide, y seguramente, puesto que dan parecidos valores, podría decirse también de las estimaciones del Consejo de Economía Nacional, aunque este, no dice en ninguna parte que nosotros hayamos visto como las ha calculado.

Parece entonces, no haber lugar a dudas de que al hacer el cómputo de las amortizaciones en todas las estimaciones examinadas -especialmente en la cuenta V, que es la que nos interesa- se han confundido dos conceptos tan distintos como son "depreciaciones" -desgastes de capital y "amortizaciones" -sumas ahorradas y destinadas a compensar esos desgastes, "totales reservados con el fin de constituir fondos de reserva para el gasto o pérdida que sufre el capital fijo en el curso del periodo contable considerado, debido a su desgaste normal ó a los deterioros y a la obsolescencia", como muy bien las define el Sistema Normalizado de Contabilidad Nacional de la C.E.C.E. (Ed. París, 1958-, en consecuencia, se han equiparado en valor, lo que no tiene forzosamente por qué suceder.

En efecto, ello supone dar por sentado que se procura reservar justamente lo necesario para compensar exactamente las pérdidas sufridas. Normalmente, esto sucederá así, sobre todo en empresas bien administradas, y entonces se verificará que:

intervienen como sumando independiente las amortizaciones, es por lo que haremos una extensa disgresión para tratar de las mismas.

---

Amortización = Depreciación.

Pero lo mismo puede ocurrir que se decidan a reservar sumas inferiores ó superiores, y, entonces, tendríamos que:

Amortización  $\neq$  Depreciación.

en cuyo caso, estimar las amortizaciones a través de las depreciaciones, produciría una sobrevaloración o una infravaloración de las mismas.

Ambas -depreciación y amortización- tienen, según se vé, un ritmo independiente, que puede o no coincidir según la voluntad de los individuos los cuales, solo pueden actuar para equipararlas sobre el compás de las amortizaciones, ya que el de las depreciaciones es inexorable: por el mero hecho de ser usadas las máquinas (desgaste) o simplemente, de pasar el tiempo o hacerse nuevas mejoras o inventos (absolencia), el capital envejece, se deprecia. Al cabo de cierto tiempo, por consiguiente, tendremos un criterio infalible para saber si el ritmo de amortización y depreciación ha sido acompasado, si al estimar las amortizaciones a través de las depreciaciones se ha efectuado una sobrevaloración o una subestimación: el estado del capital.

Por otra parte, su conocimiento siempre es muy útil, pues mientras el de las depreciaciones sólo nos permite precisar cual ha sido el aumento cuantitativo real del capital nacional, el de las relaciones funcionales (capital / produc-

---

Es así que las estimaciones estudiadas, han determinado las amortizaciones equiparándolas a las depreciaciones, y que el estado del equipo productivo español es de extrema vejez, como más adelante demostraremos, luego cabe concluir que tales estimaciones han incurrido en una probablemente, alta sobrevaloración de las mismas.

Aunque la nota ha quedado extensa, por demás, no podemos terminarla sin una referencia bibliográfica que apoye cuanto hemos dicho sobre conceptos tan importantes y tan poco precisados en España. Sobre el particular puede verse:

J. Willey.- Amortización, Autofinanciamiento y Devaluación,- Ed. Aguilar.- Madrid, 1954.

F. Bécker Gómez.- Teoría de la Amortización contable.- Técnica Económica (Enero, 1960. pág. 8-17.

José M. Fernández, Pirla.- Teoría Económica de la contabilidad.- Ed. E.I.E.S.- Madrid, 1960.

to, empleo, etc.) netas (2), y conjugado con el de aquellas -con el de la depreciaciones- el grado de eficiencia (modernización o envejecimiento) del equipo productivo nacional.

---

(2).- En realidad, son las relaciones netas las que interesa conocer. No obstante, la dificultad de ser conocido el capital neto en casi todos los países, ha generalizado la práctica de tomar indistintamente el ahorro bruto (relaciones brutas) ó el ahorro neto (relaciones netas), para el cálculo de estas relaciones, y, y la sustitución de unas por otras. Con ello, se logra salir del paso airoosamente en casi todas ocasiones.

Por otra parte, la cifra de ahorro bruto es, si se quiere, el mejor indicador del incremento del capital en el país, si no en términos numéricos, si en términos de eficacia. No debe olvidarse que aunque toda amortización solo sirve para reponer desgastes, y por ello no aumenta cuantitativamente el capital, si lo aumenta cualitativamente, pues pocas veces una reposición queda reducida a un reemplazamiento con material equivalente: rara vez la nueva máquina es técnicamente exacta a la que se substituye. En consecuencia, cuanto mayor sea el ahorro bruto, mayor será la eficacia del capital, porque si no aumenta en cantidad (muchas amortizaciones), aumentará en calidad.

A.- CALCULO DE LAS DEPRECIACIONES

Su determinación, conocido el volumen del capital nacional y la importancia relativa de los elementos que lo integran, debe hacerse aplicando a cada uno de esos elementos distintos coeficientes de depreciación -obtenidos por procedimientos muestrales- y sumando luego todos los valores parciales conseguidos.

Este método -único que conduce a resultados válidos- es impracticable para nosotros. Téngase en cuenta que aún no se ha publicado el censo agrario, ni confeccionado el industrial, ni efectuado un inventario del patrimonio nacional, por citar solo sectores importantes.

De no renunciar a tener idea más o menos aproximada de las mismas, hay que pensar entonces en otros métodos menos precisos, pero más viables.

Un camino a seguir, sería obtener el volumen de las amortizaciones efectuadas en el curso del año e igualarlo al de depreciaciones sufridas. No lo andaremos, sin embargo, porque aparte de tropezarse con el tan difícil -quizá más- problema de valorar las amortizaciones, el resultado podría fácilmente inducirnos a error, en cuanto que partiríamos de una premisa -depreciación = amortización- que muchas veces no se cumple (Véase nota 1).

Podríamos estimarlas, también, por comparación con otros países semejantes al nuestro en desarrollo, en estructura, en capitalización, etc. Bastaría para ello obtener coeficientes que de algún modo relacionen los desgastes sufridos, con otras variable significativas y conocidas en los países comparados: tanto por ciento de depreciación a renta nacional, a nuevo capital formado, etc.,

Tampoco este procedimiento es apropiado, porque aparte del ligero inconveniente que supone el no poder hacer comparaciones al respecto entre nuestro país y los otros -puesto que a priori hemos aceptado que entre depreciación y renta nacional o capital formado, se da la misma relación entre todos los considerados- casi nunca conducirá a resultados medianamente aceptables, dado que para alcanzar una cierta aproxi-

mación a la realidad, tendría que existir una equiparación perfecta entre estructura y antigüedad de los equipos productivos nacionales. Lo contrario haría imprescindibles ciertas correcciones -casi siempre de base subjetiva- cuyo peligro de introducir error no necesitamos ponderar.

A ello habría que añadir que casi todos los países que tienen un "grado de desarrollo" y una "estructura económica" semejantes al nuestro, tienen también un grado de atraso estadístico parecido a nosotros, y la mayoría de ellos que dan cifras de depreciación han recurrido, a su vez, a la comparación con otras naciones que consideraban a su altura y a las modificaciones de coeficientes de modo más o menos arbitrarios, júzguese en consecuencia, el valor que tendría nuestra estimación por este procedimiento.

Por último, cabe pensar en seguir lo más de cerca posible el método que señalábamos como ideal, reelaborando un "censo" de la estructura del equipo nacional, aprovechando los datos existentes completados con otras valoraciones efectuadas de la mejor manera posible.

No nos cabe duda que los resultados que consigamos serán poco positivos, pero sí más realistas que los obtenidos

con otros procedimientos, y desde luego, lo suficientemente aproximados, como para llenar su cometido ilustrativo.

El empleo de esta técnica, nos enfrenta con dos cuestiones previas: señalar en cuantos sectores vamos a dividir el equipo nacional y decidir que tipo de depreciación anual, vamos a aplicar a cada uno de ellos.

Con relación a la primera, consideraremos que el capital físico nacional, está integrado por

- la infraestructura: puentes, caminos, puertos, canales, etc.
- las viviendas.
- el equipo febril: maquinaria, fija, elementos de transporte, edificios, afectos a la producción (almacenes, silos, etc.).
- el equipo agrícola: tractores, segadoras, etc.

Para estimar el valor de las viviendas disponemos del Censo de las mismas, realizado por el I.N.E. en 1950 (3), que, a mayor abundamiento trae detalle de los edificios construidos por periodos. Para años posteriores utilizaremos los valores dados en el cuadro nº 10. Valorando cada vivienda en

---

(3).- I.N.E.- Censo de Edificios y Viviendas.- Madrid, 1953.

150.000 Pts. de 1960 -basados en datos del Plan Nacional de la Vivienda (4)- obtendremos el valor del patrimonio nacional en cada uno de los años y Pts. constantes.

Basta, entonces, aplicar a la suma hallada, un coeficiente del 1 % de depreciación  $\theta$  -correspondiente a la vida aceptable de duración de las viviendas, que se iguala a cien años (5)- para obtener -en Pts. de 1960, por lo que hay que retransformar en nominales- la cifra de depreciación habida en este sector.

El valor del equipo fabril nos vendrá dado por los capitales empresariales asociados -ya dijimos en su momento que en ellos se incluían tanto los empresarios individuales no agrícolas, como las sociedades de todo tipo y actividad: navieras, tranvías, mineras, siderúrgicas, textiles, etc.- más las obligaciones puestas en circulación cada año por las

---

(4).- Plan Nacional de la Vivienda 1961-1976.- M<sup>o</sup> de la Vivienda.- Madrid, 1962., pág. 75.

(5).- Secretaría General Técnica del M<sup>o</sup> de la Vivienda.- "Principios técnicos, sociales y económicos del coste de la vivienda y sus partes", documento n<sup>o</sup> 4, serie II, n<sup>o</sup> 1 y Plan Nacional de la Vivienda, ob. cit. pág. 38.

mismas, más los créditos obtenidos para inversión. Todo ello en Pts. uniformes, naturalmente.

Dispuesto de este valor ~~hasata~~, como en el caso anterior, aplicar el coeficiente de depreciación correspondiente para tener el sumando de depreciación representativo del sector.

Dicho coeficiente no puede estimarse igual a los que obtuvimos en la parte segunda a través de los balances de las sociedades para cifrar las amortizaciones, pues insistimos una vez más, que ello sería sostener que éstas ~~las amortizaciones~~ han sido correctas en el periodo posterior a 1940, lo que por distintos criterios no puede mantenerse.

a) Los coeficientes de amortización en % de los capitales empresariales españoles, varían desde el 1'02 en 1945, hasta el máximo de 6'23 en 1962. Es así que el ritmo de depreciación es constante o creciente, y que éste índice no representa ni mucho menos, un exceso en la amortización (6), luego

---

(6).- He aquí los coeficientes que sobre el valor de costo se aplicará en varios países para establecer las sumas destinadas a compensar la depreciación.

hay que concluir que en los años que no se alcanzó este 6'23 % -todos los años anteriores, y con mucha diferencia hasta 1958- las amortizaciones no llegaron a compensar los desgastes.

b) La continua pérdida de valor de la moneda y la falta de revalorización de los balances, ha motivado que los fondos de amortización, acumulados generalmente sobre la base del precio de costo y siguiendo un sistema lineal (7), - siendo nominalmente correctos, resultará casi siempre muy insuficientes para efectuar la reposición, o lo que es lo mismo, para compensar la depreciación.

Años	Francia hasta 1959	Francia desde 1959	Alemania	Italia	Holanda
1 <sup>a</sup>	19 %	28 %	25 %	20 %	31'3 %
2 <sup>a</sup>	9	9	18'8	20	31'3
3 <sup>a</sup>	9	9	41'1	20	6'7
4 <sup>a</sup>	9	9	10'5	20	6'7
5 <sup>a</sup>	9	9	7'9	10	6'7
6 <sup>a</sup>	9	9	5'9	10	6'7
7 <sup>a</sup>	9	9	4'5	--	6'7
8 <sup>a</sup>	9	9	3'4	--	6'7
9 <sup>a</sup>	9	9	2'6	--	6'7
10 <sup>a</sup>	9	9	7'3	--	6'7
	<u>100</u>	<u>109</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>116'2</u>

(7).- Esto explica el estado de descapitalización en que se encuentran muchas empresas españolas, que formalmente pero solo formalmente, habían ido amortizando según la más correcta técnica contable.

C).- La política tributaria seguida, contraria a la amortización en cuanto que, al no desgravar los beneficios brutos, que debían ser destinados a compensar los desgastes, ha influido, con toda seguridad, en que aquellas - las amortizaciones - no llegasen a igualar el ritmo de depreciación (8).

D) El estado de nuestro equipo productivo, cuya falta de eficiencia denota no haber sido renovado el ritmo que se depreciaba (9).

---

(8).- Véase: César Albiñana G<sup>a</sup> Quintana.- "Problemática tributaria de la renovación y ampliación de los activos empresariales".- Boletín de Estudios Económicos, XV, nº 51 Sept.- Dic. 1960, pág. 493 a 530.

F. Becker Gómez.- Teoría de la Amortización Contable. Ob. cit.

(9).- Sinnos fijamos en un sector como el de la marina mercante, de tanta importancia por la fracción del capital nacional, que representa, vemos que siendo la edad máxima rentable la de 25 años, el 68 % del tonelaje de nuestra flota los rebasa muy ampliamente (Fuente: L.O.B.E. 1958).

Casi otro tanto sucede con la flota pesquera (V. Dirección General de Pesca. Estadística de pesca. Año 1960 y A. Bárcena en Estudios sobre la unidad económica de Europa.- Madrid, 1959. Tomo VIII, pág. 17 y sgte.

En consecuencia, no pudiendo basarnos en los datos de amortización españoles, por ser inferiores a las depreciaciones reales, y juzgando demasiado alto el 10 % que resulta

---

En la industria textil, estimándose que la maquinaria debe ser renovada cada 10 años, como máximo, nos encontramos que según el Censo de la Industria Textil, efectuado por el I.N.E. en 1955, el 45 % de la maquinaria algodonera tiene entre 25 y 50 años; el 21 % más de 50 años, y el 30 % restante, tiene "menos de 25 años".

Pueden verse sobre este aspecto:

Alfonso Martí Michelena.- "La industria textil ante la coyuntura actual.- Valencia, 1959.

Plan de reorganización de la industria textil algodonera.- Barcelona, 1959.

Y como referencia y término de comparación con el exterior: L'industrie cotonniere en Europe.- O.E.C.E. París, 1956 y 1959.

En otros sectores, importante, el del ferrocarril, la falta de renovación es también evidente, tanto en la infraestructura, como en el material móvil:

De un total de 13.314 Kms de línea de servicio en 1958, 1.000 Kms tenían más de 64 años; 1.100, más de 54; más de 3.000, entre 34 y 54 años y 5.700, aproximadamente, más de 24 años.

Del material móvil, de un total de 3.428 locomotoras 1.660 tienen más de 40 años, y 902 más de 30. Otro tanto ocurre con los vagones: de un total de 80.501, en 1957, 31.149 tenían más de la edad admisible de 40 años y 33.057, entre 30 y 40 años.

de la legislación y práctica extranjera (10), creemos lo más acertado, adoptar un coeficiente del 8'1 %, media del coefi-

---

Puede verse: Carlos de Inza Tudanca.- Estudios sobre la unidad económica de Europa, ob. cit. Tomo VII pág. 712 y sgtes.

Según José Luis Graset, la industria de la construcción de material ferroviario, tiene un equipo que data en un 30 % de antes de 1920 y en un 45 % de antes de 1931. Un 75 % del equipo debería haberse renovado hace tiempo, por consiguiente (V. J.L. Graset.- Estudios sobre la unidad..., Ob. cit. Tomo III, pág. 307 y sgtes.).

Por tanto, ocurre en el sector de transformados metálicos, donde entre el 40 y el 50 % de la maquinaria tiene más de 20 años, un 42-48 %, más de 10, y sólo del 3 al 7, menos de 10 años. V. José M<sup>a</sup> Ibarrondo.- Estudios..., ob. cit., Tomo VIII, pág. 374.

Haríamos excesivamente extensa la referencia, si fuésemos analizando sector por sector la vejez de nuestro equipo, demostrativa del bajo grado de renovación. En todo caso, por si lo expuesto no bastase, remitimos al lector a otras referencias nacionales y extranjeras para que, por comparación con los capitales técnicos de los otros países, pueda hacerse mejor idea del punto que tratamos.

Para el sector siderúrgico, puede verse, La industria siderúrgica en España.- Banco de Crédito Industrial.- Madrid, 1961, y los estudios hechos sobre este sector para varios países por la C.E.C.E. y publicados en París, en los años 1955, 56, 57, 58 y 59.

ciente máximo español y del coeficiente medio de los países europeos a que nos hemos referido (11).

Para la depreciación en el sector agrícola dispo-

---

Para la industria química: La industria química en España.- Banco de Crédito Industrial.- Madrid, 1960;

A. Robert.- Industria Química.- Estudios económicos sobre la unidad europea, ob. cit., Tomo VIII, pág. 537 y sgtes. y los estudios de la O.E.C.E. para distintos, países en 1956, 57, 58 y 59.

Para la industria del cemento: La industria del cemento en España.- Banco de Crédito Industrial, Madrid, 1960, y los estudios de la O.E.C.E., sobre esta industria en Europa en 1950 y 1954.

Para la industria eléctrica: Luis de Crueta.- Estudios sobre la unidad económica de Europa, ob. cit., Tomo VII, pág. 124 y sgtes.

Y en general, puede verse: Ramón Tamames.- Estructura económica de España.- Madrid, 1963.

(10).- Véase el cuadro de la nota 6 y obsérvese que en todos los países se considera un periodo de 10 años para la renovación total, lo que supone, prescindiendo de las cuotas de cada año, fruto del sistema más o menos progresivo adoptado, una media aceptada del 10 % anual de desgaste.

Juzgamos inaplicable a nuestro caso este ritmo de depreciación por la diferente importancia que, de momento, tiene la obsolescencia en España.

nemos de las estimaciones verificadas por el Ministerio de Agricultura en los años posteriores a 1954 (12).

La prolongación de la serie puede hacerse para años anteriores, puesto que disponemos de las cifras calculadas de inversión en este sector -diferenciadas en subgrupos- publicadas por el mismo Ministerio, y a las cuales nos hemos referido varias veces a lo largo de este trabajo. Los coeficientes a aplicar, serán en lo posible, los mismos que ha adoptado la secretaría General Técnica del departamenteo (13).

---

(11).- Este porcentaje se aproxima por exceso al deducido hace años por el Instituto de Cultura Hispánica, basándose en datos del Plan Vanoni, que fué del 7'5 %. Véase.- I. de C. Hispánica.- Estudios Hispánicos de Desarrollo Económico.- Madrid, 1957, Fásículo I, pág. 78.

(12).- MO de Agricultura.- Secretaría General Técnica.- "El producto neto de la agricultura española. Madrid, varios años.

(13).- No da precisamente muchos detalles teóricos acerca de como se ha llegado a estas cifras. En la pág. primera de la estimación de 1961 (V. El producto neto de la agricultura española en 1960-61), dice simplemente que "el método seguido es el recomendado por la C.E.C.E. en la publicación "The Measurement of Agricultural Production and Food Consumption"; sin embargo, a la vista de los cuadros finales puede hacerse idea clara de cómo se han verificado los cálculos y que coeficientes se han publicado en cada caso, unico que a nosotros interesa.

La importancia numérica de la infraestructura nos es completamente desconocida, y por tanto, la depreciación que puede sufrir cada año.

Para valorar aquellas acudiremos a la distribución del capital por sectores que A. Lewis considera como típica para países industrializados (14). Según Lewis, el capital se distribuye así:

Vivienda	25 %
Infraestructura	35 %
Manufactura	20 %
Otras actividades	10 %
	<hr/>
	100 %

Prescindiendo de si, efectivamente, en España la vivienda representa un 25 % nada más del total del capital físico, y de si la manufactura llega hasta un límite del 30 %

---

(14).- Arthur Lewis.- "Theory of Economic Growth", ob. cit. pág. 211 y sgtes.

nos fijaremos solamente en la relación entre infraestructura y vivienda, según la cual aquella representa el  $\frac{35}{25}$  de ésta, lo que probablemente, no se aleje mucho de nuestra realidad.

Si tomamos un coeficiente de depreciación de la infraestructura igual al adaptado para las viviendas, supuesto aceptable habida cuenta de que unos elementos de infraestructura se desgastaría mucho más -firme de las carreteras, por ejemplo- y otros -infraestructura de las carreteras, túneles, etc.- mucho menos que aquellas, la depreciación atribuible a la infraestructura será, en principio, los  $\frac{35}{25}$  avos de la que se consigue para vivienda.

Esta cifra podría ser depurada desde 1942, puesto que conocemos las inversiones efectuadas en vivienda, por una parte, y las realizadas en obras públicas y demás, por otra. No se ha hecho así, sin embargo, por entenderlo innecesario para los fines puramente ilustrativos que esta parte del estudio debe tener, finalidad que no se vería mejor cumplida con las ligeras modificaciones que la separación aludida introduciría.

Procediendo como hemos indicado hasta ahora, hemos llegado a los resultados que en el cuadro siguiente (no 30) exponemos.

Cuadro nº 3C

ESTIMACION DE LAS DEPRECIACIONES EN ESPAÑA

-----

Años	Vivienda	Equipo fabril	Eq. agrícola	Infraestructura	TOTAL
1.949	2.300	7.492	309	3.200	13.301
1.950	2.769	8.212	370	3.852	15.202
1.951	3.578	9.063	550	4.933	18.124
1.952	3.675	10.484	946	5.031	20.136
1.953	4.010	11.618	1.160	5.441	22.229
1.954	4.136	12.730	1.460	5.525	23.851
1.955	4.375	14.344	1.569	5.779	26.067
1.956	4.812	16.554	1.637	6.253	29.256
1.957	5.947	19.030	1.893	7.467	34.337
1.958	6.751	21.909	1.994	8.237	38.891
1.959	7.076	24.411	2.136	8.470	42.093
1.960	7.420	26.812	1.830	8.725	44.787
1.961	7.774	29.917	1.688	9.079	48.458
1.962	8.531	33.768	2.821	9.645	54.765

Cifras en millones de pesetas nominales.--

B.- CALCULO DE LAS AMORTIZACIONES

Las identificamos en su momento con las sumas reservadas para compensar las depreciaciones. Desde el punto de vista práctico que nos interesa, fueron definidas aludiendo al concepto contenido en las normas de la O.E.C.E. para la elaboración de las Cuentas Nacionales (Véase nota 1 del capítulo III. II), que en honor a la brevedad no repetimos.

Precisado su significado en aquella forma, dos procedimientos se nos presentan como viables para su calculo:

- estimarlas globalmente a través de coeficientes obtenidos por comparaciones con otros países.
- obtener valores de amortización para todos los sectores productivos a través de muestras convenientes -caso de no poder disponer de las sumas globales dedicadas a esta finalidad en cada uno de ellos- y aplicarlos al volumen de capital que representa el sector, sumando como es lógico, los valores parciales así conseguidos.

No seguiremos el primer método transcrito por la casi imposibilidad que hay de que nos conduzca a resultados satisfactoriamente aproximados.

Recuérdese lo que decíamos al respecto tratando de las depreciaciones. A ello habría que añadir ahora que el país tomado como punto de referencia tuviese igual al nuestro no solo la estructura del equipo (proporción por sectores) e igual antigüedad del mismo, sino también la misma política económica, en general -en cuanto que afecta de distinto modo a la ampliación o mejora del capital- y tributaria referente a las amortizaciones, en particular.

Omitimos más consideraciones sobre el tema para no ser reiterativos, ya que todos estos aspectos han sido apuntados de un modo y otro en el epígrafe anterior.

La segunda técnica puede llevarnos a resultados mucho más positivos, aunque ciertamente no tanto como fuera de desear.

Para su aplicación consideramos el capital físico integrado, por los cuatro sectores aludidos al cifrar las depreciaciones: infraestructura, equipo fabril, equipo agrícola y vivienda.

En el apartado infraestructura parece la mas racional tomar como amortizaciones las sumas empleadas en obras de conservación y reparaciones. Partiendo de esta equiparación, las amortizaciones de infraestructura nos vendrán dadas, por las cantidades destinadas a estos fines en los presupuestos del Estado, Corporaciones Locales y ciertos Organismos Autónomos de la Administración (Juntas de Obras de Puertos), Instituto Nacional de Colonización, etc.) o similares (Renfe, por ejemplo).

Quedarían excluidas algunas posibles reparaciones en obras de infraestructura (presas hidráulicas, por ejemplo) que por ser de propiedad privada, estarán incluidas en las amortizaciones efectuadas por las empresas.

La amortización en el sector fabril -que lo consideramos representado por la totalidad de las empresas privadas no agrícolas- nos vendrá dada por las cifras de la columna 3<sup>a</sup> del cuadro nº 8.

Ya nos referimos en su momento oportuno (V. Determinación de las variables; parte II) a las sociedades tenidas en cuenta para el calculo, así como al metodo seguido,

por lo que no repetiremos.

Unicamente queremos hacer constar que, puesto en ciertos raros casos se contabilizan en la cuenta de "gastos generales" cantidades que debian serlo en la de "amortizaciones", puede ser que hayamos obtenido una cifra ligeramente inferior a la que debieramos haber alcanzado (15).

Para las amortizaciones efectuadas en agricultura

---

(15).- Queremos notar que el M<sup>o</sup> de Industria, en sus estimaciones de la renta industrial, publicadas todos los años, desde 1951, excepto 1952, ha tratado de encontrar el volumen de las amortizaciones en el sector, sin llegar a resultados positivos.

En la "Estimación de la Renta Industrial, 1951" dice, refiriéndose a este concepto: "correspondo al valor en millones de Pts, que ha sido necesario invertir en la amortización de maquinaria. Hay que hacer constar, en honor a la verdad, que aunque se ha procurado desmenuzar por todos los medios posibles la veracidad de estas cifras, tal vez no correspondan a lo que exigiría una completa garantía". En ese año, da como volumen de amortización 2.470 millones de Pts.

En la "Estimación de la Renta Industrial, 1954", Madrid, 1955, en el apartado VI, explica como se ha procedido a valorar ese concepto, que se ha hecho igualándolo a un % del valor añadido, disminuyendo el intervalo aplicado en América, que es del 6 al 12 % y dejándola en el 4 ó 10 %, se-

tomaremos, en los años que sea posible, las cifras publicadas por el M<sup>o</sup> de Agricultura (16). Para años anteriores pueden ser cifradas en razón de los coeficientes aplicados por el Ministerio en los años que ha hecho la estimación, y teniendo en cuenta las inversiones en agricultura según los distintos conceptos.

Cierto es que tanto los valores tomados del Ministerio, como los que se obtuviesen de esta manera, responden más propiamente a la depreciación que a la amortización, pero probablemente la diferencia entre unas y otras sea pequeña, entre otras razones, porque lo es la cifra global de depreciación.

---

gun el estado de la maquinaria de fabricación del producto que se trate".

Para años sucesivos renuncia a su valoración e incluye en una misma cantidad las materias primas, auxiliares y amortización.

(16).- Ministerio de Agricultura.- "Producto de la agricultura española". Ob. cit.

En todo caso, no podemos optar por mejor solución.

Finalmente, las cantidades empleadas en conservación de viviendas o en construcción de otras nuevas que substituyen a las demolidas, nos es completamente desconocida. Bien es cierto que estas últimas han sido prácticamente nulas, por la extremada escasez de vivienda existente, y que los gastos en conservación también han debido de ser relativamente bajos, como se apunta en el Plan Nacional de la Vivienda (17). De todas formas, dada la importancia cuantitativa del sector, la cifra de amortización seguramente alcanza elevado volumen.

---

(17).- "La vivienda ha sufrido una fuerte depreciación física: la congelación de alquileres, agravada por las circunstancias inflacionarias de la economía nacional, redujeron los gastos de conservación a un mínimo, precipitando su envejecimiento. Por otra parte, el creciente valor especulativo del terreno, al llegar, por lógica evolución, en ciertas áreas urbanas, a sobrepasar el de la construcción levantada, hace más interesante la recuperación de aquel y derribo de ésta, que su conservación".- Plan Nacional de la Vivienda, ob. cit. pág. 38.

En un intento de aproximación al mismo, considerando como amortización los gastos recurrentes efectuados para que las viviendas lleguen a alcanzar una vida media de 184 años (18), y puesto que para cifrar la depreciación se fijó la vida media útil en 100 años, el valor de la amortización efectuada nos vendrá dada por el  $\frac{100}{184}$  del encontrado para las depreciaciones en cada año correspondiente.

En el cuadro 31 se transcriben los resultados alcanzados.

---

(18).- Vida máxima que alcanza el patrimonio de habitaciones a tenor de las cifras del Censo de edificación y vivienda de 1950 y de las necesidades de reposición de viviendas demolidas, que se estimaron en 35.000 anuales por la Asamblea Nacional de Arquitectos de 1952. Véase Plan Nacional de la Vivienda, pág. 37.

Cuadro no 31

ESTIMACION DE LAS AMORTIZACIONES EN ESPAÑA

-----

<u>Años</u>	<u>Vivienda</u>	<u>Industria</u>	<u>Agricultura</u>	<u>Infraestructura</u>	<u>TOTAL</u>
1.949	1.375	902	309	1.860	4.446
1.950	1.677	1.337	370	2.134	5.518
1.951	2.176	1.840	550	2.671	7.237
1.952	2.235	2.184	946	3.412	8.777
1.953	2.425	2.525	1.160	3.280	9.390
1.954	2.494	2.860	1.460	3.490	10.304
1.955	2.637	3.600	1.569	4.625	12.431
1.956	2.888	4.203	1.637	5.660	14.388
1.957	3.534	5.610	1.893	5.310	16.347
1.958	3.982	7.560	1.994	7.359	20.895
1.959	4.165	10.032	2.134	7.540	23.871
1.960	4.356	12.540	1.830	7.480	26.206
1.961	4.556	13.888	1.688	9.980	30.112
1.962	5.010	17.080	2.821	13.320	38.231

Cifras en millones de pesetas nominales.-

Nota.- En el sector agricultura solo se incluyen amortizaciones de equipo.-

## ESTIMACIONES HECHAS DEL VOLUMEN DE AUTORIZACION EN ESPAÑA

-----

	1.954	1.955	1.956	1.957	1.958	1.959	1.960	1.961	1.962
1 - Banco de Bilbao	-----	26.995	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
2 - Julio A. Inchausti	-----	-----	-----	-----	39.045	-----	-----	-----	-----
3 - H. Paris Egullaz	3.513	4.630	4.639	6.771	8.281	8.546	-----	-----	-----
4 - C. Economía Nacional	-----	-----	-----	28.817	33.184	34.878	35.309	39.903	43.200
5 - C. Nacional, 1ª edición	22.000	23.500	26.500	-----	-----	-----	-----	-----	-----
6 - C. Nacional, 2ª edición	23.118	25.413	28.314	34.110	39.045	42.200	43.513	48.206	-----
7 - C. Nacional, 3ª edición	23.118	25.413	28.314	34.110	39.045	42.183	43.513	48.206	51.500

Fuentes: BANCO DE BILBAO: Renta Nacional de España y su distribución provincial. Bilbao, 1.957.-

J. ALCAIDE: Revista Sindical de Estadística, nº 63. Madrid, 1.960.-

H. PARIS: Renta nacional, inversión y consumo, ob. citada.-

CONSEJO DE EC. NACIONAL: La renta nacional de España. Madrid, distintos años

CONTABILIDAD NACIONAL: Ob. cit.-

La provisionalidad de las cifras conseguidas, tanto en lo referente a depreciación como a amortizaciones, no nos permite llegar a las conclusiones que fueran de desear, pero sí sostener que

1º) A lo largo del periodo estudiado, las depreciaciones han distado mucho de ser compensadas por las amortizaciones.

2º) Aún admitiendo una infravaloración de las amortizaciones por nuestra parte, estas no han podido alcanzar en ninguno de los años correspondientes, los valores atribuidos por la Contabilidad Nacional .

La comparación de los porcentajes que con relación al capital fijo formado ó a la Renta Nacional representa la amortización en España, y en otras naciones (Véase cuadros 33 y 34), tampoco permite sacar nuevas conclusiones, por los valores tan cambiantes \*diríamos contradictorios- que toman en su conjunto y para cada país; expre-

sión, seguro, de las distintas circunstancias por-que atravesaba cada uno de ellos, y el mismo en diferentes años, como apuntamos ya en páginas anteriores.

Cuadro n° 33

PORCENTAJE QUE REPRESENTAN LAS AMORTIZACIONES RESPECTO  
AL CAPITAL FIJO ANUAL EN DISTINTOS AÑOS Y PAISES

Países	1.950	1.955	1.960
Austria	35,1	27,6	35,2
Argentina	50,7	46,7	50,4
Alemania	55,5	40,4	31,8
Bélgica	77,0	48,1	45,2
Canadá	34,6	53,2	59,5
Chile	71,8	114,4	103,6
Colombia	34,1	43,3	56,8
España	19,4	19,3	22,2
E.U.U.	40,0	47,4	53,0
Francia	60,9	48,7	44,3
Grecia	18,2	28,3	18,3
Inglaterra	68,9	50,0	42,8
Italia	42,3	38,5	39,6
Japón	22,3	29,6	26,0
Portugal	27,8	38,9	30,7
Turquía	41,5	30,1	29,2
Yugoeslavia	—	28,4	19,1

Elaborado a partir de los datos contenidos en el "  
"Yearbook of National Account Statistics".-

Nota: Obsérvese en el caso de Chile el absurdo a  
que conduce la equiparación de depreciación y  
amortización.-

Cuadro nº 34

PORCENTAJE QUE REPRESENTAN LAS AMORTIZACIONES RESPECTO  
A LA RENTA NACIONAL EN DIFERENTES AÑOS Y PAISES

<u>Países</u>	<u>1.950</u>	<u>1.955</u>	<u>1.960</u>
Austria	7,91	8,75	12,89
Argentina	12,75	10,91	13,46
Alemania	14,08	12,22	11,00
Belgica	13,04	10,56	11,86
Brazil	6,35	6,09	6,23
Canada	11,52	14,00	15,77
Chile	9,44	9,96	11,09
Colombia	3,98	7,04	12,21
España	3,99	4,57	5,57
E.U.	9,61	10,90	11,74
Francia	13,04	11,80	11,37
Grecia	4,43	5,16	5,39
Inglaterra	9,50	10,21	9,77
Italia	10,12	10,50	11,98
Japón	6,55	9,37	12,62
Portugal	-	6,33	6,30
Paraguay	4,52	4,75	4,96

- Se desconoce.-

Cuadro nº 35

VOLUMEN DE AMORTIZACION EN DISTINTOS PAISES

<u>Países</u>	<u>Millones Pts. 1.960</u>	<u>Millones en monedas nominales</u>
Austria	36.304	16.1..
Argentina	59.728	84.3..
Alemania	338.117	24.100
Bélgica	60.142	53.110
Brasil	34.345	201.948
Canadá	264.536	4.266
España	26.206	26.206
E.U.U.	2.914.881	48.418
Francia	298.890	24.6..
Grecia	8.832	4.416
Inglaterra	335.607	1.996
Italia	180.573	1.081.000
Japón	734.876	1.440.300
Portugal	7.813	3.792

La conversión se ha realizado según las cotizaciones de Madrid y Zürich el 31-III-1. 60.-

.. Se desconoce.-

### III.- AHORRO PUBLICO Y AHORRO PRIVADO

La dinámica del ahorro interno, la explicación en cierto grado del nivel del mismo alcanzado en años anteriores, la capacidad de aumentar o disminuir, supuesta fija la cifra de renta nacional, nos vendrá dada por las propensiones al ahorro de los distintos sujetos que ahorran. Pero para conocer cuales han sido éstas en años anteriores, es preciso, primero conocer cuánta renta ha percibido cada unidad económica, y cuáles han sido los ahorros realizados por ellas. Nosotros, por el momento, nos concretaremos al estudio de la segunda etapa.

Para ello, dado que no es posible -y ni tan siquiera interesante- estudiar lo ahorrado aisladamente por cada individuo, agruparemos éstos en dos grandes sectores:

- público integrado por aquellos que en todo o en parte, obtienen sus ingresos por medio de impuestos, y
- privado, constituido por todos los demás.

En este último, cabe hacer dos importantes grupos: el de las sociedades y el de las economías domésticas. Sería deseable un tercio -el de las organizaciones privadas constituidas o no en forma de sociedad, que no tienen el lucro por objeto: asociaciones benéficas recreativas, políticas, etc. ("instituciones provadas sin ánimo de lucro")- para facilitar las comparaciones con las Cuentas Nacionales de otras naciones. No lo haremos, sin embargo, por falta absoluta de información estadística.

Concretados así a estos tres grupos:

- incluiremos en el sector "público" a la Administración Central y a los organismos autónomos de la misma, así como a las corporaciones locales, mutualidades laborales, instituto nacional de previsión y organización sindical.

La inclusión de la organización sindical en el sector, que puede parecer extraña, la justificamos en razón del carácter público que reviste en España, y de la semejanza que tiene con los impuestos directos las cuotas obligatorias que constituyen sus ingresos principales.

- en el sector "sociedades", incluiremos todas las empresas industriales o comerciales con animo de lucro, sean individuales o no, y sea cualquiera la forma jurídica que adopten, incluso la cooperativa. Se excluyen, sin embargo, las empresas individuales agrícolas, dada la imposibilidad estadística de determinar su ahorro, y que, por su carácter marcadamente familiar, incluimos en el sector siguiente:

- el sector "economías domésticas" comprenderá a todos los individuos que residen habitualmente en la nación y al resto de las unidades económicas que no han tenido cabida en los apartados anteriores.

El ahorro del sector público se ha obtenido por suma de las inversiones reales y financieras por cuenta de renta de la Administración Central, de los organismos autónomos, corporaciones locales y demás entidades incluidas en el grupo. A ello se ha añadido los superavist de los presupuestos correspondientes, y en el caso que no existan estos (I.N.P. Mutualidades) las diferencias liquidas entre los ingresos y los gastos. No se ha computado entre las inversiones financieras las cantidades empleados en amortizacion de deuda, pago de intereses, etc. Sí, en cambio, se han incluido las trans

ferencias realizadas por el Estado a las E.O. de Crédito para la financiación de las mismas, pues son cantidades destinadas a ser invertidas directamente por los particulares, pero que, en realidad, es efectuada indirectamente por el Estado y atribuible, en consecuencia, al mismo. Otro tanto puede decirse de ciertas transferencias y créditos concedidos con el mismo fin a otras empresas y entidades (R.E.N.F. E.) por ejemplo).

El ahorro de las sociedades se ha calculado por suma de cantidades destinadas a reservas, incrementos de capital (acciones liberadas), y amortizaciones.

Finalmente, el ahorro del sector lo hemos obtenido por diferencia entre el ahorro bruto nacional y la suma de los ahorros de los sectores anteriores.

Con esta forma de proceder llegamos a los resultados transcritos en el cuadro nº 36, que contrastan un tanto con los números de las Cuentas Nacionales españolas, especial

mente en cuanto que atribuyen valores bastante más altos al ahorro de las economías domésticas (1).

Para constatar el resultado, hemos confrontado los porcentajes, que con relación al ahorro total representan los distintos sectores en España y en otras varias naciones en años diferentes (cuadros 37 y 39). Puede observarse como, al igual que nos resulta a nosotros, los porcentajes ordenados de mayor a menor siguen el orden: economías domésticas -gobierno- sociedades, salvo raras excepciones.

---

(1).- Sin hacer referencia a nuestros valores y considerados en abstracto los que atribuyen las Cuentas Nacionales al ahorro de las economías domésticas, ha de admitirse que éstos resultan francamente extraños. Uno de los autores mismo, dice a propósito de ello: "En la cuenta de Economías Domésticas e Instituciones Privadas, sin fines de lucro, nos queda por justificar la partida de Ahorro privado. Desde luego el resultado que figura en la contabilidad es el saldo de dicha cuenta, y su fiabilidad depende, por tanto, de la consistencia que tengan las cifras que han permitido deducirlo.

Quizá parezca absurdo -o al menos muy raro, que este saldo sea negativo y prácticamente nulo en el año 1959, y que disminuya notablemente en los años posteriores a los de la estabilización de la economía española. Indudablemente, nosotros no podemos asegurar que esto hay ocurrido precisamente así, pero existen razones prácticas para que no nos asuste exageradamente aquel resultado".

Otro criterio seguido ha sido el de sumar la variación de los depósitos de ahorro y a plazo -atribuibles por entero a las economías domesticas sin considerable error-, con los recursos enviados por este sector al mercado de capitales -que, con cierta aproximación, puede saberse restando del total de valores emitidos los absorbidos por la Banca (comercial, cajas y E.O. de Crédito), el I.N.P. las mutualidades laborales, las empresas (entre las que se incluyen las de seguros, como en su momento se dijo, por no poderlas desglosar para todos los años), y el Estado (2)- y la inversión directa atribuible a las economías domesticas (V. cuadro 11 del texto).

Las sumas halladas así para los distintos años, y las proporciones que con relación al ahorro total representan, no coinciden precisamente -no tienen por que coincidir- con las obtenidas por el procedimiento metodico inicial, pero oscilan más o menos a su alrededor y siguen parecida tendencia.

---

(2).- Véase el cuadro de "Absorción de las emisiones de capital" en el apéndice estadístico.

Cuadro n° 36

ESTRUCTURA POR SECTORES DEL AHORRO BRUTO NACIONAL

---

<u>Años</u>	<u>Ahorro Gobierno</u>	<u>Ahorro Sociedades</u>	<u>Ahorro Ec. domésticas</u>
1.953	9.421	10.902	22.026
1.954	8.895	11.369	33.875
1.955	10.026	13.616	37.573
1.956	12.993	14.441	47.396
1.957	21.555	19.875	50.240
1.958	27.008	22.453	49.571
1.959	30.349	22.513	33.821
1.960	33.553	22.888	51.354
1.961	46.257	24.034	56.253
1.962	52.097	34.169	75.806

Quadro nº 37

ESTRUCTURA DEL AHORRO EN DISTINTOS PAISES

(1.950)

<u>Países</u>	<u>Gobierno</u>	<u>Corp. Públicas</u>	<u>Sociedades</u>	<u>Ec. domésticas</u>
Alemania	5,21	10	-----	-----
Austria	5,99	5,27	-----	-2,39
Bélgica	-0,21	0,07	-0,26	5,00
Canadá	7,32	1,10	5,98	5,22
Chile	1,39	-0,04	-----	2,37
Colombia	-2,35	0,31	-----	9,00
España	2,25	-----	4,85	13,40
EE.UU.	6,35	-----	3,34	5,26
Francia	1,92	16,66	-----	2,67
Grecia	-2,80	2,42	-----	-----
Inglaterra	3,88	-0,88	5,36	1,11
Italia	12,80	-----	-----	-----
Japón	9,31	-----	5,82	9,36

Fuente: "Yearbook of National Accounts Statistics",  
1.962.-

Nota: Las cifras seguidas de guión, indican que abarcan los grupos hasta donde se extiende aquel.-

Todas significan porcentajes respecto a la R. Nal.-

Cuadro nº 38

ESTRUCTURA DEL AHORRO EN DISTINTOS PAISES

(1.955)

-----

<u>Países</u>	<u>Gobierno</u>	<u>Corp. Públicas</u>	<u>Sociedades</u>	<u>Ec. Domésticas</u>
Alemania	12,54		3,01	11,19 .
Austria	7,52	1,85	-----	9,0
Belgica	-0,61	0,80	-----	12,26
Canadá	3,99	0,57	4,43	6,09
Chile	1,35	-----	-2,60	-----
Colombia	-9,05	3,70	-----	9,58
España	2,95	-----	5,01	14,03
E.U.U.	3,19	-----	3,04	5,33
Francia	4,24	3,00	-----	8,66
Grecia	2,84	7,83	-----	-----
Inglaterra	1,19	-1,06	5,9	3,91
Italia	2,89	12,38	-----	-----
Japón	5,47	3,66	-----	14,83
Portugal	3,6	2,51	-----	-----

Fuente y notas: Véase cuadro 37. Las cifras seguidas de un punto indican que comprenden también la columna dos.-

Cuadro nº 39

ESTRUCTURA DEL AHORRO EN DISTINTOS PAISES

(1.960)

-----

<u>Países</u>	<u>Gobierno</u>	<u>Corp. Públicas</u>	<u>Sociedades</u>	<u>Ec. Domésticas</u>
Alemania	10,09	2,74		12,10 .
Austria	8,10	6,96	-----	8,0
Bélgica	-1,40	15,78	-----	
Canadá	2,28	0,06	2,92	6,05
Chile	8,15	-----	-8,52	-----
Colombia	5,72	3,55	-----	0,82
España	7,04	-----	4,85	11,14
E.U.U.	3,20	-----	2,13	5,04
Francia	5,50	2,63	-----	6,93
Grecia	2,82	0,82	-----	8,95
Inglaterra	0,12	-0,53	7,6	5,59
Italia	4,11	15,49	-----	
Japón	12,06	8,52	-----	16,70
Portugal	3,73	5,71	-----	

Fuente y Notas: Véase Cuadro 37.-

IV.- CONCLUSIONES

La investigación realizada, expuesta sintéticamente en las páginas precedentes, nos ha permitido llegar a ciertas conclusiones, indicadas ya implícita o explícitamente en el texto, algunas de las cuales, nos es obligado repetir en este, también obligado, capítulo dedicado a

C O N C L U S I O N E S

PRIMERA.- Es de todo punto necesario mejorar el estado de nuestras estadísticas, en general, y de las financieras en particular, completando el fragmentario cuadro de las existentes y dando homogeneidad a las mismas.

SEGUNDA.- El ahorro bruto nacional expresado en pesetas nominales, ha alcanzado en los últimos años los niveles que en el cuadro nº 14 (pág. 97) se indican.

TERCERA.- La función de ahorro en los años considerados tiene como expresión analítica el polinomio

$$y = 18'10 + 0'5416 x + 0'0138 x^2$$

CUARTA.- Los valores de la propension marginal al mismo, responden a la funcion

$$y' = 0'5416 + 0'0276 x$$

QUINTA.- La formacion de capital a partir del producto nacional propio, ha sido insuficiente hasta - 1962 para conseguir un incremento del 5 % - anual acumulativo en la renta per capita.

SEXTA.- Sin embargo, es posible mantener en lo sucesivo esa tasa de crecimiento con el solo ahorro nacional.

SEPTIMA.- El nivel de ahorro, no se ha visto influido perceptiblemente por el tipo de interés.

OCTAVA.- La relación capital-producto, para el conjunto de la economía ha alcanzado entre 1950 y 1960 un valor medio de 4'30.

NOVENA.- Para el mismo periodo, la relación capital-em-  
pleo, ha alcanzado el de 992.425/1.

DECIMA.- El ritmo de depreciación del capital hasta 1962,  
ha superado con creces al ritmo de amortiza- -  
ción.

UNDECIMA.- Las amortizaciones efectuadas han sido sensible-  
mente inferiores todos los años a las computadas  
en las Cuentas Nacionales.

DUODECIMA.- El ahorro de las economías domésticas, en cambio,  
ha sido infravalorado por las referidas cuentas.

- - - - -  
- - - - -

**A P E N D I C E**

=====

SOCIEDADES QUE INTEGRAN LA MUESTRA UTILIZADA PARA ESTIMAR  
LA AUTOFINANCIACION, AMORTIZACION Y VARIACIONES EN LA  
LIQUIDEZ Y CARTERA DE LAS EMPRESAS

-----

I - ELECTRICAS, GAS Y AGUAS.-

- 1.- Iberduero.
- 2.- Hidroeléctrica Española.
- 3.- FENOSA.
- 4.- FECSA.
- 5.- Compañía Sevillana de Electricidad.
- 6.- Unión Eléctrica Madrileña.
- 7.- Hidroeléctrica Moncabril.
- 8.- Saltos del Sil.
- 9.- Eléctricas Reunidas de Zaragoza.
- 10.- Electra de Viesgo.
- 11.- Hidroeléctrica del Cantábrico.
- 12.- Hidroeléctrica de Cataluña.
- 13.- Hidroeléctrica del Chorro.
- 14.- Catalana de Gas y Electricidad.
- 15.- Sdad. Gral. de Aguas de Barcelona.
- 16.-,ELSA, Eléctricas Leonesas.
- 17.- Compañía de Fluído Eléctrico.
- 18.- Compañía Eléctrica de Langreo.
- 19.- Saltos del Nansa.
- 20.- Compañía Española de Electricidad y Gas Lebón.

- 21.- Compañía Industrial del Llobregat.
- 22.- Empresa de Aguas del Río Besós.
- 23.- Electra de Madrid.
- 24.- ENHER.
- 25.- Riegos de Levante.

## II - MINERAS.-

- 26.- Compañía Española de Minas de Río Tinto.
- 27.- Minero Siderúrgica de Ponferrada.
- 28.- Compañía Española de Minas del Rif.
- 29.- Sociedad Hullera Española.
- 30.- Compañía Minera de Sierra Menera.
- 31.- ZINSA, Española del Zinc.
- 32.- Compañía Minero-Metalúrgica "Los Guindos".
- 33.- Minas de Somorrostro.
- 34.- S.A. Hullera del Turón.
- 35.- Hulleras de Sabero.
- 36.- Compañía de Carbones, Industria y Navegación.

## III - SIDEROMETALURGICAS.-

- 37.- Sociedad Altos Hornos de Vizcaya.
- 38.- Sociedad Metalúrgica Duro-Felguera.
- 39.- Sociedad Española de Construcción Naval.
- 40.- SEAT.
- 41.- Sociedad Española de Construcciones "Babcock & Wilcox".
- 42.- Compañía Auxiliar de Ferrocarriles.
- 43.- Basconia.

- 44.- Sociedad Industrial Asturiana "Santa Bárbara".
- 45.- CENEMESA.
- 46.- SECEM, Sociedad Española de Construcciones Electro-  
mecánicas.
- 47.- La Maquinista Terrestre y Marítima.
- 48.- Compañía Euskalduna de Construcción y Reparación  
de Buques.
- 49.- Motor Ibérica.
- 50.- IMOSA.
- 51.- Echevarría.
- 52.- Unión Cerrajera.
- 53.- Tubos Forjados.
- 54.- Ajuria.
- 55.- MAQUINEBRO, Maquinista y Fundiciones del Ebro.
- 56.- ENDASA, Empresa Nacional del Aluminio.
- 57.- Fábrica de Mieres.
- 58.- Material y Construcciones.
- 59.- Nueva Montaña Quijano.
- 60.- Marconi Española.
- 61.- EDESA, Electrificación Doméstica Española.
- 62.- FASA.
- 63.- Unión Naval de Levante.
- 64.- Sociedad Comercial de Hierros.
- 65.- GIESA, Guiral Industrias Eléctricas.
- 66.- Sociedad Española de Construcciones Metálicas.
- 67.- MOTOTRANS, Maquinaria y Elementos de Transporte.
- 68.- Aurrera.
- 69.- Construcciones Aeronáuticas, S.A.
- 70.- General Eléctrica Española, S.A.

## IV - TRANSPORTES.-

- 71.- Compañía Trasatlántica Española.
- 72.- Naviera Aznar.
- 73.- Compañía Trasmediterránea.
- 74.- Naviera Bilbaina.
- 75.- Compañía Naviera Vascongada.
- 76.- Compañía Marítima del Nervión.
- 77.- Naviera Vizcaína.
- 78.- Ybarra y Compañía.
- 79.- COFRUNA, Compañía Frutero-Valenciana de Navegación.
- 80.- Compañía General de Navegación.
- 81.- Compañía Metropolitano de Madrid.
- 82.- Compañía de los Ferrocarriles Vascongados.
- 83.- Ferrocarriles y Transportes Suburbanos de Bilbao.
- 84.- Compañía de los Ferrocarriles de La Robla.
- 85.- Sociedad General de Ferrocarriles "Vasco-Asturiana".
- 86.- Ferrocarriles de Cataluña.
- 87.- AVIACO.
- 88.- Tranvías de Sevilla.
- 89.- Gran Metropolitano de Barcelona.
- 90.- Empresa Nacional "Elcano".
- 91.- Compañía Naviera Española.

## V - QUIMICAS.-

- 92.- Unión Española de Explosivos.
- 93.- Cros.
- 94.- CEPSA.
- 95.- Dow-Unquinesa.

- 96.- Energía e Industrias Aragonesas.
- 97.- La Papelera Española.
- 98.- SEFANITRO.
- 99.- NICAS, Nitratos de Castilla.
- 100.- Sociedad Española de Carburos Metálicos.
- 101.- La Unión Resinera Española.
- 102.- Papeleras Reunidas.
- 103.- General Química.
- 104.- SIGA, Sociedad Ibérica de Gomas y Amiantos.
- 105.- IBYS.
- 106.- CINSA, Compañía Insular del Nitrógeno.
- 107.- Hidro-Nitro Española.
- 108.- SIN, Sociedad Ibérica del Nitrógeno.
- 109.- Electro-Química de Flix.
- 110.- CEPLASTICA, Compañía Española de Plásticos.
- 111.- Electro-Metalúrgica del Ebro.
- 112.- Industrias Químicas Canarias.
- 113.- CEPA, Compañía Española de la Penicilina y Anti-bióticos.
- 114.- FAES, Fábrica Española de Productos Químicos y Farmacéuticos.
- 115.- REPESA.
- 116.- Unión Alcoholera Española.
- 117.- Unión Resinera.
- 118.- Unión Vidriera.

#### VI - TEXTILES.-

- 119.- SNIACE.
- 120.- FEFASA.

- 121.- La Seda de Barcelona.
- 122.- INQUITEX, Industrias Químicas Textiles.
- 123.- La España Industrial.
- 124.- CAITASA, Consorcio Agrícola Industrial Textil Aragonés.
- 125.- Fabra y Coats.

VII - INMOBILIARIAS Y AUXILIARES DE LA CONSTRUCCION.-

- 126.- Compañía Inmobiliaria Metropolitana.
- 127.- Compañía Urbanizadora Metropolitana.
- 128.- Viviendas Municipales, S. en C.
- 129.- Compañía General de Asfaltos y Portland "Asland".
- 130.- SANSON, La Auxiliar de la Construcción.
- 131.- Cementos Portland de Lemona.
- 132.- Cementos Rezola.
- 133.- Portland Valderribas.
- 134.- Dragados y Construcciones.
- 135.- Fomento de Obras y Construcciones.
- 136.- HIDROCIVIL.
- 137.- Cubiertas y Tejados, Compañía General de Construcciones.
- 138.- Compañía de los Ferrocarriles de Medina del Campo a Zamora y de Orense a Vigo.
- 139.- S.A. de Cementos Portland "Hispania".
- 140.- Cementos Molins.
- 141.- Inmobiliaria BANCAYA.
- 142.- Anglo-española de Cementos.
- 143.- Compañía Inmobiliaria Valenciana.
- 144.- VACESA.

- 145.- URBACESA.
- 146.- Inmobiliaria Urbis, S.A.
- 147.- Inmobiliaria Velázquez.
- 148.- Cementos Alba.

#### VIII - SEGUROS.-

- 149.- La Unión y el Fénix Español.
- 150.- Banco Vitalicio de España.
- 151.- "Aurora", Seguros.
- 152.- "La Polar", Seguros.
- 153.- "Bilbao", Seguros.

#### IX - MONOPOLIOS.-

- 154.- Compañía Telefónica Nacional de España.
- 155.- CAMPSA.
- 156.- Tabacalera.

#### X - VARIAS.-

- 157.- Unión Salinera de España.
- 158.- Sociedad General Azucarera de España.
- 159.- Compañía de Industrias Agrícolas.
- 160.- "Ebro", Compañía de Azúcares y Alcoholes.
- 161.- Sociedad Industrial Castellana.
- 162.- "El Aguila", Cervezas.
- 163.- La Cervecera del Norte.
- 164.- Bodegas Bilbainas.
- 165.- PYSBE, Pesquerías y Secaderos de Bacalao de España.
- 166.- Compañía General de Tabacos de Filipinas.

- 167.- ALENA, Compañía Nacional de Colonización Africana.
- 168.- COGUISA, Colonizadora de la Guinea Continental.
- 169.- Espasa-Calpe.
- 170.- INSA, Industria y Navegación.
- 171.- Compañía General de Inversiones.
- 172.- La Bohemia.
- 173.- Cervezas de Santander.
- 174.- PEBSA.
- 175.- Consorcio Nacional Almadrabetero.

-----

Los datos relativos a las Sociedades indicadas proceden:

- de los Anuarios Oficiales de Valores de las Bolsas de Madrid y Barcelona.
- de las Agendas Financieras del Banco de Bilbao.
- de los Anuarios Financieros Riu e Ibañez
- de las Memorias y Balances de las propias sociedades.

**APENDICE ESTADISTICO**

SOLAMENTE SE HAN INCLUIDO  
EN ESTE APENDICE LOS CUA-  
DROS ESTRICTAMENTE INDIS-  
PENSABLES PARA LA VERIFI-  
CACION DE LOS INSERTADOS-  
EN EL TEXTO, ASI COMO ---  
OTROS POCOS QUE SIENDO DE  
INTERES NO ERA PERTINENTE  
ENTREMEZCLARLOS EN EL MIS  
MO.

COEFICIENTE DE TRANSFORMACION DE PESETAS NOMINALES DE  
CADA AÑO A PESETAS CONSTANTES DE  
1.929, 1.953 y 1.960

---

Años	Pts. año X a 1.929	Pts. año X a 1.953	Pts. año X a 1.960
1.940	0,5805	4,5749	6,9860
1.941	0,4910	3,8760	5,9187
1.942	0,4466	3,5194	5,3741
1.943	0,4000	3,1546	4,8170
1.944	0,3721	2,9325	4,4780
1.945	0,3352	2,6455	4,0397
1.946	0,2794	2,2019	3,3624
1.947	0,2381	1,8797	2,8702
1.948	0,2225	1,7543	2,6789
1.949	0,2053	1,6393	2,5032
1.950	0,1761	1,3888	2,1208
1.951	0,1371	1,0810	1,6508
1.952	0,1359	1,0718	1,6366
1.953	0,1269	1,0000	1,5259
1.954	0,1263	0,9950	1,5194
1.955	0,1216	0,9578	1,4626
1.956	0,1113	0,8779	1,3603
1.957	0,0953	0,7524	1,1489
1.958	0,0867	0,6849	1,0489
1.959	0,0852	0,6706	1,0241
1.960	0,0836	0,6591	1,0000
1.961	0,0815	0,6443	0,9739
1.962	0,0798	0,6309	0,9259

CAMBIO LIBRE Y OFICIAL DEL DÓLAR U.S.A.

(Pesetas por dólar)

<u>Años</u>	<u>Bolsa de Tánger</u>	<u>Cambio oficial</u>
1.945	21,34	11,08
1.946	25,47	11,08
1.947	33,93	11,08
1.948	34,02	13,78
1.949	40,27	10,95
1.950	52,52	10,95
1.951	51,27	10,95
1.952	48,54	10,95
1.953	43,30	10,95
1.954	42,98	10,95
1.955	43,16	10,95
1.956	45,19	10,95
1.957	53,95	10,95
1.958	54,99	10,95
1.959	59,33	60,00
1.960	60,00	60,00
1.961	60,09	60,00
1.962	59,97	60,00

Fuente: Banco de Bilbao

Nota: En el B.O. del E. de 31 de octubre de 1.951, se fija con carácter provisional y para ciertas transacciones el cambio de 39,65 pts. por dólar U.S.A.-

INVERSIONES DEL ESTADO EN DIFERENTES AÑOS

-----

Años	A cuenta presupuesto ordinario	A cuenta presupuesto extraordinario	Financiadas con deuda	TOTAL
1.942	275	2.096	-	2.371
1.943	442	3.268	-	3.710
1.944	497	2.500	-	2.997
1.945	1.202	2.161	155	3.518
1.946	1.093	1.500	146	2.839
1.947	1.858	414	300	2.572
1.948	2.173	84	308	2.565
1.949	2.934	244	336	3.514
1.950	3.161	275	341	3.777
1.951	3.521	119	550	4.190
1.952	3.614	340	1.180	5.134
1.953	3.765	653	1.758	6.176
1.954	4.108	255	1.592	5.955
1.955	5.011	172	1.742	6.925
1.956	5.534	177	2.080	7.791
1.957	5.876	338	2.140	8.354
	No productoras	Productoras ingresos	Letra C	Realizadas por el Estado
1.958	3.161	2.470	6.100	5.631
1.959	5.065	4.265	9.735	9.330
1.960	5.382	4.253	10.657	9.636
1.961	5.632	3.658	11.112	9.290
1.962	6.028	7.500	13.520	13.528

Inversiones efectuadas por los organismos más importantes

Años	Instituto Nacional de Colonización	Servicio Nacional del Trigo	Patrimonio Forestal del Estado	Servicio Concentración Parcelaria
1.942	12	-	27	-
1.943	22	-	38	-
1.944	34	-	48	-
1.945	41	-	67	-
1.946	47	-	76	-
1.947	64	-	35	-
1.948	105	-	94	-
1.949	130	-	110	-
1.950	148	-	118	-
1.951	200	40	215	33
1.952	146	43	330	78
1.953	214	65	429	116
1.954	557	95	536	125
1.955	930	141	653	124
1.956	1.023	331	814	171
1.957	1.489	180	828	304
1.958	1.736	173	809	220
1.959	1.752	322	897	234
1.960	1.803	150	779	341
1.961	1.849	130	1.039	411
1.962	1.870	203	1.087	763

Fuente: Ministerio de Agricultura.-

**INVERSIONES EFECTUADAS POR LOS ORGANISMOS MAS IMPORTANTES**  
( Continuación )

<u>Años</u>	<u>I.N.I.</u>	<u>I.N.V.</u>	<u>Patronato Nal. Antituberculoso</u>
1.942	38	-	9
1.943	132	1	16
1.944	184	22	22
1.945	122	37	38
1.946	298	85	41
1.947	537	178	36
1.948	470	260	41
1.949	777	316	49
1.950	948	430	74
1.951	1.269	743	71
1.952	1.900	650	69
1.953	2.440	654	63
1.954	3.959	760	63
1.955	5.725	2.200	55
1.956	5.591	3.120	60
1.957	7.400	2.800	45
1.958	8.367	6.175	63
1.959	8.596	5.098	88
1.960	7.500	6.179	61
1.961	7.118	6.651	110
1.962	4.900	6.947	130

Fuentes: Centro de Estudios Económicos y Sociales  
del I.N.I.-

Instituto Nacional de la Vivienda.-

Patronato Nacional Antituberculoso y Liquidaciones de los Presupuestos de Organismos Autónomos.-

Inversiones efectuadas por los organismos más importantes  
(Continuación)

----

<u>Años</u>	<u>Juntas de Obras de Puertos</u>	<u>R.E.N.F.E.</u>
1.942	-	221
1.943	-	110
1.944	-	148
1.945	-	143
1.946	-	236
1.947	215	185
1.948	227	357
1.949	333	749
1.950	393	999
1.951	567	1.410
1.952	671	1.939
1.953	550	1.738
1.954	656	2.084
1.955	799	2.680
1.956	763	2.621
1.957	230	2.288
1.958	272	3.088
1.959	199	2.907
1.960	309	3.269
1.961	495	3.041
1.962	510	4.162

Fuentes: Servicio Estudios de R.E.N.F.E.-

Liquidación presupuestos O. Autónomos.-

Dirección General de Puertos.-

INVERSION ATTRIBUIBLE A LAS E.O. DE CREDITO

-----

<u>Años</u>	<u>I.C.R.N.</u>	<u>S.N.C.A.</u>	<u>Bco. Ctº Local</u>
1.942	83	8	169
1.943	121	8	223
1.944	159	10	433
1.945	195	20	1.013
1.946	288	108	228
1.947	277	420	175
1.948	560	40	781
1.949	561	210	191
1.950	752	171	183
1.951	966	126	434
1.952	819	397	614
1.953	828	560	600
1.954	1.126	878	784
1.955	1.118	1.370	573
1.956	1.669	1.995	1.037
1.957	1.805	1.460	515
1.958	2.720	1.198	709
1.959	3.529	1.676	748
1.960	3.610	2.200	2.040
1.961	2.298	1.040	888
1.962	2.477	1.110	835

INVERSION ATRIBUIBLE A LAS E.O. DE CREDITO

(Conclusión)

-----

<u>Bco. Cto. Industrial</u>	<u>Banco Hipotecario</u>	<u>Caja C. Cto. Marítimo</u>	<u>TOTAL</u>
39	116	2	411
72	173	1	598
104	273	2	981
64	324	2	1.618
83	523	3	1.233
94	706	3	1.675
259	750	6	2.396
251	756	10	1.979
252	1.764	29	2.151
232	1.022	35	2.815
323	1.188	40	3.381
520	1.464	20	3.992
675	1.480	84	5.027
932	1.880	84	4.957
1.107	1.917	124	8.041
747	1.202	56	6.035
649	1.439	182	7.110
616	1.125	69	7.814
826	1.466	217	10.423
1.088	1.529	133	7.976
1.340	1.619	113	7.485

## EXTRACTO DE LAS CUENTAS DE CAPITAL D

	<u>1.949</u>	<u>1.950</u>	<u>1.951</u>	<u>1.952</u>	<u>1.953</u>	<u>1.954</u>
<u>ADMON. CENTRAL</u>	2.780	2.372	2.659	5.545	2.373	2.227
Coop. hispano-americana	-	-	-	-	-	-
Fondos públicos	1.099	3.712	300	2.887	1.421	1.489
Cto. Bco. España	1.632	-1.390	2.308	2.606	911	780
Otros ingresos c/. capital	49	50	51	52	41	58
<u>ORG. AUTONOMOS</u>	1.299	3.137	3.916	4.812	4.690	10.702
Obtenido Bco. España	563	825	584	945	1.177	3.908
Dispuesto	-314	-267	129	-155	-379	-237
Neto	249	558	713	790	798	3.671
Fondos públicos	100	699	1.503	1.822	1.451	2.611
Cto. E.O. Crédito	50	-	-	-	-	-
Deuda Finalista	1.000	1.880	1.700	3.200	3.447	4.420
<u>E. O. DE CREDITO</u>	1.145	1.915	2.522	3.088	3.948	2.890
Fondos públicos	1.093	1.888	2.350	2.897	3.633	1.936
Obtenido Bco. España	39	-1	84	124	312	900
Dispuesto	3	3	53	27	-17	-30
Neto	42	-2	137	151	295	870
Otros créditos	10	29	35	40	20	84
<b>TOTAL</b>	<b>5.224</b>	<b>7.424</b>	<b>9.097</b>	<b>13.445</b>	<b>11.011</b>	<b>15.819</b>

NOTAS: El Crédito del Banco de España a la Admon. Central, se ha obtenido por Tesoro, servicio financiero de deudas, talones pendiente de pago.

En "otros ingresos por c/. de capital" se incluye la moneda metálica en cuenta en el total por las razones expuestas en su momento en e

El obtenido por los organismos autónomos, teniendo en cuenta los ctos. de España; el dispuesto por variación en su c/c. y el neto por diferencia grupo, en el apartado "otros créditos", no se incluyen los fo ya que estos lo han sido para el S.N.C. Agr. y C.C. Cto. Marítimo correspondiente.-

Para antes de 1.949 no se puede disponer prácticamente de ninguna de de España. No se incluyen los ctos. de las Corporaciones Locales, No se han incluido las distintas cifras parciales porque harían lo

PITAL DEL SECTOR PUBLICO

<u>1.954</u>	<u>1.955</u>	<u>1.956</u>	<u>1.957</u>	<u>1.958</u>	<u>1.959</u>	<u>1.960</u>	<u>1.961</u>	<u>1.962</u>
2.227	3.323	3.595	5.247	1.207	4.808	1.665	1.716	291
-	242	1.890	594	908	3.791	2.511	4.802	3.327
1.489	2.836	1.689	2.153	-	-	1.000	3.000	474
780	415	1.734	3.054	920	2.107	385	-1.658	-1.117
58	72	172	40	287	2.701	280	374	412
10.702	13.125	12.269	6.304	10.371	4.806	10.113	11.264	7.986
3.908	2.530	-68	1.886	10.065	1.383	2.106	2.435	3.757
-237	-381	-407	-2.989	1.092	-896	-753	-1.083	-721
3.671	2.149	-475	1.103	8.973	487	1.353	1.362	3.036
2.611	3.442	6.313	2.499	1.398	4.319	8.760	9.588	4.900
-	80	200	200	-	-	-	314	50
4.420	7.454	6.231	2.502	-	-	-	-	-
2.890	3.896	4.269	3.350	6.056	2.817	1.507	-1.406	1.122
1.936	3.982	3.859	3.736	6.044	3.857	1.745	1.836	1.345
900	-146	362	-505	236	-589	16	-129	-32
-30	-24	-74	63	-66	-520	-471	-3.247	-511
870	-170	288	-442	170	-1.109	-455	-3.376	-543
84	84	124	56	182	69	217	134	320
15.819	20.344	20.133	14.901	17.634	12.431	13.285	11.574	9.299

enido por diferencia entre las variaciones anuales en las cuentas del e pago y otros créditos.-

etálica emitida por el Estado. Las cifras de cooperación no se toman nto en el texto.-

los ctos. y anticipos (incluido el S.N.T.) y el dispuesto en pignora- diferencia. Otro tanto cabe decir de las E.O. de Crédito. En este úl- n los fondos puestos a su disposición por la Banca y Cajas de Ahorro, arítimo y Pesquero, no computadas ya a nuestros efectos en la parte

nguna de las cuentas necesarias para obtener el cto. neto del Banco Locales, por disponerse de las inv. por c/. de renta estrictamente. arian los cuadros excesivamente numerosos.-

INVERSIONES EN AGRICULTURA Y VIVIENDA ATRIBUIBLES A  
CREDITOS DE DISTINTAS ENTIDADES

-----

<u>Años</u>	<u>I.C.R.N.</u>	<u>Bco. Cto. Local</u>	<u>Bco. Hipotecario</u>
1.942	57	8	116
1.943	64	6	173
1.944	62	12	273
1.945	76	10	324
1.946	150	17	523
1.947	185	6	706
1.948	112	11	750
1.949	399	4	756
1.950	566	14	1.764
1.951	597	28	1.022
1.952	549	111	1.188
1.953	375	22	1.464
1.954	381	60	1.480
1.955	454	13	1.880
1.956	665	32	1.917
1.957	652	7	1.202
1.958	1.024	3	1.439
1.959	1.994	19	1.125
1.960	1.857	14	1.466
1.961	1.220	35	1.529
1.962	1.600	62	1.619

Fuente: Memorias de las Entidades correspondientes.-

Nota: Los créditos otorgados por el S.N.C.A. pueden verse en la columna correspondiente al mismo, incluida dentro de las E.C. de Crédito, ya que la totalidad de los mismos han sido destinados a la agricultura o a inversiones de edificios con fines agrícolas.-

INVERSIONES EN VIVIENDA Y AGRICULTURA NO IMPUTABLES  
DIRECTA O INDIRECTAMENTE A LAS ECONOMIAS DOMESTICAS  
(Continuación)

---

Años	Inversión imputable a		Inversión en inmuebles realizada por las C. de Ahorro	Inversiones imputables a otras entidades no individuales
	O.S.	Hogar		
1.942	-		24	62
1.943	42		18	70
1.944	5		51	63
1.945	17		70	87
1.946	15		74	180
1.947	27		102	382
1.948	21		168	549
1.949	30		187	202
1.950	58		200	359
1.951	37		229	368
1.952	63		197	216
1.953	45		314	479
1.954	75		347	844
1.955	265		468	819
1.956	400		813	1.878
1.957	549		391	3.148
1.958	352		1.060	3.225
1.959	271		733	1.328
1.960	402		1.053	3.526
1.961	550		1.120	4.121
1.962	400		908	4.156

Fuente: O.S. del Hogar y Balances de la C. Gral. de Cajas de Ahorro.-

Nota: Las inversiones a cargo del I.N.V. pueden verse en la columna de inversiones efectuadas por el I.N.V. pues todas ellas son descontables a estos efectos. Las inversiones de la columna 3ª corresponden a las efectuadas por el I.N.P., Patronatos de Casas, Préstamos de Cajas para Viv. y agricultura, materialización de reservas de empresas en viviendas y otros de menor consideración.-

VOLUMEN DE EMISIONES DE CAPITAL



Años	Fondos Públicos	Acciones	Obligaciones	TOTAL
1.945	6.557	600	393	7.551
1.946	4.322	2.406	182	6.911
1.947	3.558	2.716	245	6.520
1.948	1.961	2.160	1.697	5.818
1.949	3.292	1.650	1.454	6.397
1.950	7.069	2.416	2.233	11.719
1.951	5.191	3.912	1.298	10.396
1.952	10.843	3.659	191	14.693
1.953	10.151	3.756	2.241	16.152
1.954	10.561	4.949	2.430	17.940
1.955	16.887	6.269	2.584	25.740
1.956	19.498	11.010	2.335	33.143
1.957	10.920	17.338	2.215	30.473
1.958	8.088	15.589	2.930	26.607
1.959	9.206	16.117	2.873	27.195
1.960	11.505	13.539	4.688	29.732
1.961	14.424	14.614	4.918	33.956
1.962	6.719	14.494	9.736	30.949

Fuentes: Boletín Estadístico del Banco de España, Informes del Banco de Bilbao y del Banco Urquijo e I. N. Estadística.-

Notas: Fondos públicos comprende emisiones de Deuda del Estado, I.N.L., I.N.V., I.N.C., R.E.M.F.E., Juntas de Obras de Puertos, C. Isabel II y Canalización del Manzanares, E.O. de Cto. y Corporaciones Locales.-

En el apartado "acciones" se incluyen también dividendos pasivos.-

ABSORCIÓN POR SECTORES DE LOS TÍTULOS EMITIDOS CADA AÑO

-----

Años	Banca	E.O. Cto.	I.N.P.	Mutualidades	Empresas	Resto mercado
1.945	4.595	157	-237	-	1.280	1.756
1.946	3.305	-35	55	-	1.080	2.506
1.947	2.832	173	10	-	1.150	2.385
1.948	1.740	-130	-70	-	1.190	3.088
1.949	2.138	-5	-177	-	1.250	3.191
1.950	6.434	284	-323	357	1.550	3.517
1.951	4.837	-3	-509	520	1.390	4.159
1.952	7.390	-14	50	1.704	1.834	3.311
1.953	7.623	-3	30	1.428	1.900	4.848
1.954	8.020	2	-	1.043	2.810	5.629
1.955	12.512	262	7	1.382	5.650	5.764
1.956	17.959	53	-34	905	6.410	9.045
1.957	11.125	83	43	2.288	7.780	9.699
1.958	9.247	-44	103	2.182	5.300	9.828
1.959	7.216	5	59	2.198	6.100	11.617
1.960	9.961	-411	101	1.685	8.500	9.866
1.961	10.390	-10	90	1.530	11.860	10.096
1.962	7.524	20	70	866	12.180	10.309

Nota: La columna Banca comprende la comercial y cajas de ahorro.-

Las cifras expresan millones de pesetas, e incluyen fondos públicos y privados sin distinción.-

DEUDA FIDELIARIA DEL ESTADO

(Emisiones de deuda del Estado con destino a otros organismos o fines concretos)

<u>Organismo o finalidad</u>	<u>1.950</u>	<u>1.951</u>	<u>1.952</u>	<u>1.953</u>	<u>1.954</u>	<u>1.955</u>	<u>1.956</u>	<u>1.957</u>
R.E.F.F.E.	330	1.700	400	508	400	530	480	480
Plan Mod. Carreteras	-	300	500	500	500	603	750	750
Canalización Manzanares	-	-	-	-	80	-	75	25
Obras rfo Cinca	-	-	-	-	-	-	84	200
Construcción de escuelas	-	-	-	-	-	-	-	300
I.N. Colonización	200	-	300	370	493	524	276	200
I.N. Vivienda	250	-	600	600	600	2.000	1.000	380
I.N. Industria	950	-	1.900	1.900	2.500	4.000	4.000	1.317
Patrimonio Forestal	150	-	250	269	339	400	400	100
Presupuesto Majzen	-	-	210	210	250	310	325	387
Hospital Clínico de Madrid	-	-	-	-	-	200	-	-
Construcción Seminarios	-	-	-	41	-	-	-	-
Pagos Presupuestos y Créditos extraordinarios	3.000	-	1.290	-	-	-	-	-
Recogida de Tesoros	4.000	-	-	-	-	-	-	-
Consolidación de Tesoros	-	-	2.544	-	-	7.005	-	3.076
TOTAL	8.980	2.000	7.994	4.398	5.162	15.572	7.390	7.215

Nota: Se desconocen para años anteriores a 1.950; para los posteriores a 1.957 no existe y se substituye por las Cédulas de Inversión.-

Fuente: Secretaría General Técnica del Ministerio de Hacienda.-

**AHORRO TOTAL DE LA ORGANIZACION SINDICAL Y LA SEGURIDAD  
SOCIAL**

-----

<u>Años</u>	<u>O. Sindical</u>	<u>I.N.P.</u>	<u>Mutualidades</u>
1.942	-	283	-
1.943	109	342	-
1.944	86	77	-
1.945	108	10	-
1.946	218	21	-
1.947	269	183	-
1.948	156	264	-
1.949	-52	543	-
1.950	23	616	365
1.951	55	867	540
1.952	104	790	1.981
1.953	244	715	1.566
1.954	334	759	1.387
1.955	227	761	1.942
1.956	252	284	1.676
1.957	417	351	2.936
1.958	310	284	2.419
1.959	222	459	2.785
1.960	290	391	2.144
1.961	159	510	1.823
1.962	260	680	1.329

Cifras en millones de pesetas.-

Fuentes: Presupuestos e Inversiones de la O.S. española,-  
(Madrid, 1.962), e información directa de la  
Vicesecretaría General de Organización Admi-  
nistrativa.-

Balances Generales Técnicos del I.N.P.-

Información del Servicio de Contabilidad e In-  
versiones de las Mutualidades Laborales.-

BIBLIOGRAFIA.-

La primera parte de este resumen bibliográfico contiene exclusivamente aquellas publicaciones de carácter no periódico que se han tenido especialmente en cuenta para la ejecución de la presente tesis; la segunda, contiene todas las otras publicaciones periódicas consultadas. Respecto a estas últimas, donde no se advierta lo contrario indicando fechas concretas, ha de entenderse que se han consultado todos los números existentes en los años que van de 1941 a 1962, ambos inclusive.

Hemos considerado oportuno, en aras a la brevedad de este resumen, no citar ninguna de las numerosas obras de carácter doctrinal consultadas, y solo se han incluido en la parte primera -por ser obligado- aquellas -citadas expresamente en el texto o en nota de pie de página.

Cesar Albiñana.- Problemática tributaria de la renovación y ampliación de los activos empresariales.- Boletín de estudios económicos, XV, Sep. Dic. 1960

F.J. Alcocer Chillón y otros.- Consideraciones sobre los problemas y la política de empleo.- Madrid, 1961.

Banco de Bilbao.- Renta nacional de España y su distribución provincial.- Bilbao, 1955, 1957 y 1960.

Banco de Crédito Industrial.- La industria del cemento en España.- Madrid, 1960

Id.- La industria siderúrgica en España.- Madrid, 1961.

Id.- La industria química en España.- Madrid, 1960

Banco de España.- La inversión financiera y el ahorro.- Ed. multicopista.- Madrid, 1958.

Banco Exterior de España.- Las inversiones extranjeras en España.- Madrid, 1962.

Banco Popular Español.- Fuentes de financiación de la empresa española.- Madrid, 1962

Banco de Vizcaya.- El Banco de Vizcaya y su aportación a la economía española.- s/fecha.

F. Becker Gómez.- Teoría de la amortización contable.- Técnica económica, enero, 1960.

V.V. Bhatt.- Capital Intesity of Industries: A comparative.- Study of Countries.- Bulletin of Oxford University.- Institute of Statistics.

E.R. Black.- Summary Proceedings of the Sixt Annual Meeting of the Board of Governors of the International Bank for Reconstruction and Development, 1951.

Norman S. Buchanan.- International Investment and Domestic Welfare.- Nueva York, 1946.

Camilleri Lapeyre.- Industria azucarrera.- Estudios sobre la unidad económica de Europa.

Manuel Campillo.- Las inversiones extrajeras en España. (1850 - 1950).- Madrid, 1963.

Consejo Económico Nacional Sindical.- Documentación.

Consejo Económico Sindical de Canarias.- Perpestivas de la economía canaria, 1958-67.- Madrid, 1958.

Comisión Nacional de productividad industrial.- Coeficientes de capital fijo en los principales sectores de la industria española.- Madrid, 1959.

F. Dernburg y D.M. Mc. Dougall.- Macroeconomía.- Trad, española, Madrid 1962.

J. de Dios Cortes Gallego.- La inversión de los fondos sindicales.- Madrid, 1961.

Id.- Presupuestos e inversiones de la Organización Sindical española.- Madrid, 1962.

Ludwig Erhard.- Bienestar para todos.- Trad. española, Valencia, 1957.

José M<sup>a</sup> Fdez Pirla.- Teoría Económica de la Contabilidad.- Madrid, 1960.

J. Luis Grasset.- Industrias pesadas mecánicas y metalúrgicas.- Estudios sobre la unidad económica de Europa, Vol. III, pág. 307 y sig.

J.H. Haralz.- El desarrollo económico de Méjico y su capacidad para importar capitales.- Madrid, 1956.

José M<sup>a</sup> Ibarrodo.- La industria de transformados metálicos.- Estudios sobre la unidad económica de Europa.

Carlos de Inza Tudánca.- Transportes.- Estudios sobre la unidad económica de Europa, Vol. VIII.

Instituto de Cultura Hispánica.- Estudios Hispánicos de Desarrollo Económico.- Madrid, 1957

Instituto de Crédito a Medio y Largo Plazo.- Memoria del crédito oficial.- Madrid, 1963.

Instituto de Estudios Fiscales.- Public Sector and Economic Development.- Madrid, 1963.

Instituto Nacional de Estadística.- Censo de sociedades y empresas.- Madrid, 1951.

Id.- Censo de la Industria Textil.- Madrid, 1955.

Instituto de Estudios Políticos.- La estructura de la Economía española. Tabla "input- output".- Madrid, 1958.

Instituto Nacional de Previsión.- Estudios sobre la coyuntura española.- Madrid, 1961.

J.M. Keynes.- Alternative Thories of the Rate of Interest Economic Journal, 1937.

Simon Kuznets.- National Policy for Economic Welfare at Home and abrcá, - Ed. Lehman.

Id.- International Differences in Capital Formation and Financing.- En Capital Formation and Economic Growth.- National Bureau of Economic Research.

W. Leontief.- Studies in the Structure of American Economy.- New York University Press, 1953.

Arthur Lewis.- The Theory of Economic Growth.- Banco Nacional de Egipto.

W. Lockwood.- The Economic Development of Japan.- Princeton, 1956.

W. K. Mandelbaum.- Industrialization of Backward Areas.- New York, 1955.

Alfonso Martí Michelena.- La industria textil ante la coyuntura actual.- Valencia, 1959.

M<sup>o</sup> de Comercio.- Balanza de pagos de España.- Madrid, 1961.

M<sup>o</sup> de Hacienda.- Censo Fiscal de entidades y empresas.- Madrid, 1963.

Id.- Contabilidad Nacional de España.- Madrid, 1959 y 1960.

Id.- Información estadística del M<sup>o</sup> de Hacienda.- Varios años.

M<sup>o</sup>. de C. P. - Plan Nacional de Carreteras.- Madrid, 1961.

M<sup>o</sup> de la Vivienda.- Principios técnicos, sociales y económicos del coste de la vivienda y sus partes.- Doc. 4, serie II.

Id.- Plan Nacional de la Vivienda 1961 - 76.- Madrid, 1961.

NN. UU.- Conceptos y definiciones sobre la formación de capital.- Nueva York, s/fecha.

Id. Measures for the Economic Development of Underdeveloped Countries.- 1951.

Id. Method of financing economic development in underdeveloped Countries.- Nueva York, 1959.

Id. The International Flow of Private Capitals 1946 - 1952.

Magnar Nurkse.- Problems of Capital Formation in Underdeveloped Countries.- Oxford, 1953.

Oficina de Coordinación y Programación Económica.- Informe sobre la ejecución del programa de ordenación de las inversiones para 1959.- Madrid, 1960.

C. E. C. E. - L'industrie d'asciment en Europe.- París, 1954- y 1960.

Id.- L' industrie chimique en Europe.- París, 1955, 56, 57, 58, 59, 60 y 61.

Id.- L'industrie du Charbon en Europe.- París, 1955 y 1960.

Id.- L'industrie Textil en Europe.- París 1959, 60 y 61.

Id. L'industrie Siderurgique en Europe.- París, 1955, 56, 57, 58 y 59.

Id. L'industrie de Metaux non ferreux en L'Europe.- París, 1957.

Id.- L'industrie de l'electricite en Europe.- París, 1954, 55, 60, 61 y 62.

Id.- Sistema normalizado de Contabilidad Nacional.- París, 1958.

Id.- L'industrie Cottoniere en l'Europe.- Paris, 1958.

Luis de Crueta.- Industria eléctrica.- Estudios sobre la unidad economica de Europa. Tomo VIII.

O. S. Hogar y Arquitectura.- Los Sindicatos españoles ante el problema de la vivienda social.- Madrid, 1953.

H. París Eguilaa.- Inversiones y desarrollo económico en España.- Madrid, 1957.

Id.- Factores del desarrollo económico español.- C. S. I. C.- Madrid, 1957.

Id.- La formación de capital en España.- Madrid, 1958.

Od.- Renta nacional, inversión y consumo en España.- Madrid, 1960.

Id.- Expansión, recesión y reactivación económica.- Madrid, 1962.

Id.- Resultados del Plan Nacional de la Vivienda durante el bienio 1961 - 1962.- Madrid, 1963.

Plan de Reorganización de la Industria Textil Algodonera.- Barcelona, 1959.

J. Prados Arrarte.- La economía española en los próximos veinte años.- Madrid, 1959.

R.E.N.E.E. Las inversiones ferroviarias.- Madrid, 1960.

Id.- Programas de modernización de la Renfe.- Madrid, 1963.

Leonard Riest.- How We Appraissp Credit Worthness.- E.I.R.B. Mimeografiado, s/fecha.

Antonio Roberte.- Industria química.- Estudios sobre la unidad económica de Europa.- Tomo VIII.

J. Ros Hombravella.- Las Cajas Generales de Ahorro en la Economía Española.- Madrid, 1961.

W. W. ROSTOW.\* The Process of Economic Growth.- Worton,  
New Uork, 1952.

J. J. Rovira.- La ayuda exterior en el desarrollo economico.-  
Madrid, 1960.

J. Sardá.- La política monetaria y las fluctuaciones de la  
economia española en el siglo XIX.- Madrid, 1958,

Hjalmar Schacht.- Mas dinero, mas capital, mas trabajo.-  
Santiago de Chile, 1955.

J. A. Schumpeter.- The Theory of Economic Development.-  
Oxford University Press, 1954.

Fr. Seillier.- Limites a l'absorption des credits extérieurs.-  
Economie Appliquée, 1948, no 1.

H. W. Singer.- The Distribution of Gains Between Investing  
and Borrowing Countries.- American Economic Review.- mayo,  
1950.

Sociedad de Naciones.- Statistics Relating to Capital For-  
mation; A note in methods.- 1938.

R. Tamames.- Estructura economica de España.- Madrid, 1963.

F. Tinbergen.- The Desing of Development.- B.I.R.D. Mineo-  
grafiado y J. Hopkins.- Baltimore, 1958.

Union de Banques Suisses.- Le devaloppment economique de  
L'Espagne.- Zurich, 1961.

Id.- L'Exportación suisse de capitaux.- Zurich, 1959.

J. Velley.- Amortización, autofinanciamiento y devaluacion.-  
Madrid, 1954.

Enzo Vanoni.- Schema di sviluppo dell'occupazione e del red-  
dito in Italia nel decennio 1955 - 1964.- Roma, 1956.

C. Wolf.- **Institutions** and Economic de Development.- Amé-  
rican Economic Review, Dic., 1957.

C. Wolf y S. Sufrin.- Capital Formation and Foreign Invest-  
ment in Underdeveloped Countries.- s/fecha.

W.H. White.- Interest Inelasticity of Investment Demand.-  
American Economic Review.

W.S. WOYTINSKY.- Consumption Saving Function: its Algebra  
and Philosophy.- Review of Economics and Statistics, Feb.,  
1948.

- Anuario Financiero y Sociedades anónimas (Ibañes).- Bilbao.
- Anuario Financiero y Sociedades Anónimas (riu.- Madrid.
- Banco de Bilbao.- Agenda Financiera.- Hasta la 8<sup>a</sup> edición.
- " " .- Informe a la Junta General de Accionistas.
- " " .- Informe Económico.
- " de Credito Industrial.- Memorias anuales.
- " " " Local.- Memorias anuales.
- " " España.- Boletines Estadísticos.- 1958 a 1963.
- " " " .- Informe anual sobre la Economía Española.
- " Español de Crédito.- Informe económico.- 1962.
- " Exterior de España.- Hechos y cifras de la Economía Española.- 1961 -1962.
- " Hipotecaio de España.- Memorias Anuales.
- " Hispano Americano.- La situación económica en (1962).
- " de Santander.- Resumen Boletin financiero.
- "Urquijo.- La Economía española en (1962)
- " de Vizcaya.- Informe sobre la Economía española.- 1960.
- Banque des Reglements Internationaux.- Rapport annuel.- 1950-1955.
- Colegio Oficial de Agentes de Cambio y Bolsa.- Anuario Oficial de Valores de las Bolsas de Madrid y Barcelona.-
- Confederación Nacional de Cajas de Ahorro.- Resúmenes y Balances y Memorias.-

- Consejo de Economía Nacional.- La Renta Nacional de España  
C.E.N.S.- De Economía.  
Consejo Superior Bancario.- Balances consolidados trimestrales.  
C.S.I.C.- Anales de Economía.  
D.N.S.- Revista Sindical de Estadística.  
Dirección Gral de Pesca.- Estadística de Pesca.- 1960.  
Ed. Deusto.- Boletín de Estudios Económicos.  
Instituto de Crédito para la Reconstrucción Nacional.- Memorias Anuales.  
Instituto de Estudios Políticos.- Revista de Economía Política.  
Instituto Nacional de Estadística.- Anuario Estadístico.  
Id.- Boletines mensuales y trimestrales de Estadística.  
Id.- Censo de edificios y viviendas.- Madrid, 1950.  
Id.- Censos de población.- 1950 y 1960.  
Id.- Estadística de emisiones de capital.  
I.N.I.\* Resúmenes sobre finalidades y actuación.- 1958 a 62.  
I.N.P.- Balances Generales Técnicos.  
International Financial Statistics.-  
International Monetary Fund.- Annual Report.  
M<sup>o</sup> de Agricultura.- Revista de Estudios Agrosociales.  
Id.- Secretaría General Técnica.- El producto neto de la agricultura española.- 1954 a 1962.  
M<sup>o</sup> de Comercio.- Información comercial española.  
M<sup>o</sup> de Hacienda.- Estadística del Comercio Exterior de España.

- Id.- Presupuestos Generales del Estado
- Id.- Presupuestos de los Organismos Autónomos de la Administración del Estado.
- Id.- Resúmenes de Ingresos y Pagos Presupuestarios.
- M<sup>o</sup> de Industria.- Estimación de la R<sup>e</sup>nta Industrial.
- Naciones Unidas.- Annual Bulletin of Housing Building Statistic for Europe.- Ginebra, 1959.
- Id.- Monthly Bulletin of Statistics.- New York
- Id. Statistic of National Income and Expenditure.- New York, 1957.
- Id.- Statistical Yearbook.- New York, 1954 a 1961.
- Id.- Yearbook of National Accounts Statistics.- New York, 1957 a 1962.
- R.E.N.F.E.- Memorias anuales del Consejo de Administración.- Madrid, 1956 a 1962.
- S.E. y P.- Moneda y Crédito.
- Servicio Nacional del Crédito Agrícola.- Memorias anuales.
- Sindicato Vertical del Seguro.- Revista del Seguro.- Madrid, 1962.
- Unión de Banques Suisses.- L'année, 1954, 55, 56, 57, 58, y 61.
-

- I N D I C E .-

## I N D I C E

	<u>Pág.</u>
<u>PROLOGO</u> .....	7
I.- <u>INTRODUCCION</u> .....	22
II.- <u>VOLUMEN DE AHORRO</u> .....	35
I) Método a seguir .....	36
II) Determinación de las Variables .....	51
III) Análisis de los resultados .....	99
III.- <u>ESTRUCTURA DEL AHORRO</u> .....	129
I) Ah. interno y Ah. externo .....	130
II) Ah. bruto y Ah. neto .....	145
A) Cálculo de las Depreciaciones .....	151
B) Cálculo de las Amortizaciones .....	167
III) Ah. Publico y Ah. privado .....	181
IV.- <u>CONCLUSIONES</u> .....	191
<u>APENDICE</u> .....	196
<u>APENDICE ESTADISTICO</u> .....	205
<u>BIBLIOGRAFIA</u> .....	222
<u>INDICE</u> .....	237