

## DE LA DICTADURA A LA REPÚBLICA. NO FUE LA ECONOMÍA

**LUIS PERAL GUERRA**

Economista y abogado

lperalg@yahoo.es

**RESUMEN:** Mucho se ha debatido si la caída de la Monarquía se debió a causas económicas o políticas. El análisis de los datos macroeconómicos de España en series largas permite acreditar que el final de la Monarquía no se debió a la caída de la peseta, que redujo el impacto de la depresión mundial en nuestro país, ni a la restricción por el Gobierno Berenguer del gasto público ni al impacto en España de la crisis financiera mundial de 1929 y de los inicios de la gran depresión que siguió a aquella. En abril de 1931 sus efectos en la producción y el empleo en España no parecen reflejarse en esos datos macroeconómicos. El final de la Monarquía se produjo por el creciente desafecto hacia la Corona por parte de grupos sociales muy diversos, agraviados por distintos motivos, desde los afectados por las reformas fiscales a los sindicatos, la burguesía urbana, los intelectuales, los universitarios y también políticos de partidos dinásticos.

**PALABRAS CLAVE:** Crisis de 1929 – Gran Depresión – Berenguer – España 1930 – Caída de la peseta – Alfonso XIII – Segunda República Española

## FROM DICTATORSHIP TO REPUBLIC. IT WAS NOT THE ECONOMY

**ABSTRACT:** There has been a great debate regarding the political or economic causes of the fall of the Monarchy in 1931. Macroeconomic data of Spain, in long series, show that the Monarchy did not fall for the depreciation of the peseta, which reduced in Spain the impact of the world depression, nor for the restrictions of public expenditure made by the Berenguer Government, nor for the consequences for Spain of the world financial crisis of 1929 and of the beginnings of the Great Depression that followed it. In April 1931 macroeconomic data do not seem to register a negative impact of the international crisis and depression on the Spanish output and employment. The end of the Monarchy arrived by the growing disaffection

---

*Luis Peral Guerra es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales y en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid. Miembro de los Colegios de Economistas y Abogados de Madrid. Viceconsejero de Obras Públicas, Urbanismo y Transportes (1995-2001), Consejero de Trabajo (2001-2003) y de Educación (2003-2007) de la Comunidad de Madrid. Senador por la Comunidad de Madrid (2007-2015). Desde el 2007 ha publicado 39 artículos en diversos medios de prensa.*

for the Crown from very different social groups resented for diverse reasons, from those affected by the fiscal reforms to trade unions, urban middle-class, intellectuals, university students and also politicians from the dynastic parties.

**KEYWORDS:** 1929 economic crisis – Great Depression – Berenguer – Spain 1930 – Depreciation of the peseta – Alfonso XIII – Second Spanish Republic

## INTRODUCCIÓN

Oscuro e incierto se presentaba el reinado de Alfonso XIII a principios del año 1930, aunque probablemente ninguno de quienes iban a tener un papel relevante en los quince meses siguientes imaginaba entonces cuán cerca se encontraba España de cambiar radicalmente de régimen político, pasando de la Monarquía a la República.

Mucho se ha debatido si la caída de la Monarquía se debió a causas económicas o si primaron las circunstancias políticas. Entre aquellas se mencionan la caída de la cotización de la peseta, la paralización del programa de obras públicas de la Dictadura de Primo de Rivera o el impacto en España de la crisis económica mundial, tras el derrumbe de la Bolsa de Nueva York en octubre de 1929.

Sin embargo, otras opiniones consideran que la República llegó por el agotamiento del sistema político de la Restauración y de los partidos dinásticos tras seis años de régimen autoritario y por el progresivo deterioro de la confianza en el futuro de la institución monárquica, de la que se alejan dirigentes políticos que antes colaboraron con ella.

Agraviados por motivos diversos, distintos grupos sociales experimentan un creciente desapego hacia la Corona: desde las clases privilegiadas, afectadas por las reformas fiscales, a los empresarios, perjudicados por las restricciones presupuestarias, los intelectuales, los universitarios e incluso muchos militares.

Es importante estudiar la cuestión planteada, pues se puede constatar que, en lo referente a las posibles causas económicas del final de la Monarquía, la República mantuvo una notable continuidad respecto a la de los últimos gobiernos de Alfonso XIII en sus políticas monetaria, presupuestaria y fiscal. La preocupación dominante fue la estabilidad de los precios y la cotización de la peseta. El déficit del Estado nunca superó el 1,6% del PIB (1934) y en 1935 fue el 0,8%. La República mantuvo el monopolio de petróleos, la protección al carbón y a los cereales nacionales, la banca pública especializada, así como la intervención sobre las operaciones de cambio, el comercio de divisas y los pagos al exterior. La misma continuidad puede observarse en la política de obras hidráulicas y puesta en riego de Indalecio Prieto con la de la Dictadura de Primo de Rivera.

En relación con el impacto de la depresión económica internacional, es preciso analizar si fue menor en España que en otros países occidentales y más

retrasado en el tiempo, de forma que a la llegada de la República sus efectos sobre el Producto Interior Bruto y sobre el empleo no habían sido muy profundos, o si afectó gravemente a los sectores relacionados con la exportación y con el transporte y, por extensión, toda la economía española.

El objeto de este artículo es intentar aportar una respuesta a estas cuestiones planteadas.

## ESTADO DE LA CUESTIÓN

En relación con las consecuencias para España de la crisis de 1929, Rafael Anes<sup>1</sup> indica que hay bastante coincidencia entre los especialistas en que el impacto en España de dicha crisis no fue muy grande, pero sí evidente y que se hizo sentir con cierto retraso, con su mayor incidencia en 1933.

Señala Anes que la Economía española ya había entrado en una fase depresiva del ciclo como se aprecia en el transporte de mercancías por ferrocarril, que tras un crecimiento rápido hasta 1926 y más lento en los dos años siguientes, tiene un punto de inflexión en 1928.

Para Jordi Palafox<sup>2</sup>, el relativo aislamiento de la economía española, su tendencia a la autarquía, consolidada en la Primera Guerra Mundial, y la fuerte devaluación de la peseta permitieron aislar la evolución de la economía española de la coyuntura exterior, excepto en las zonas de agricultura de exportación.

También José Luis García Delgado<sup>3</sup> considera que la crisis mundial no se dejó sentir de modo inmediato en España por el alto grado de aislamiento económico y por el elevado proteccionismo arancelario y administrativo.

En el mismo sentido, Olegario Fernández Baños<sup>4</sup> afirmó que la depresión española fue, en general, menos profunda que la mundial, debido a la depreciación de la peseta, a lo relativamente complejo y cerrado de nuestra economía y a la débil industrialización.

Constituía España, como recuerda Ben Bernanke<sup>5</sup>, una excepción a la regla casi general en las economías de mercado, que dicho economista (y posteriormente presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos) achaca a la con-

1 Rafael ANES, "La crisis de 1929 y la economía española. Una hipótesis", *Papeles de Economía Española*, núm. 1, Madrid: FUNCAS, 1979, p. 48-49.

2 Jordi PALAFOX, "La crisis de los años 30: sus orígenes", *Papeles de Economía Española*, núm. 1, Madrid: FUNCAS, 1979, p. 38.

3 José Luis GARCÍA DELGADO, "La política económica española de 1930: el 'error Argüelles'", *Papeles de Economía Española*, núm. 1, Madrid: FUNCAS, 1979, p. 43.

4 Olegario FERNÁNDEZ BAÑOS, "La crisis económica española en relación con la mundial", Servicio de Estudios del Banco de España, 1933, publicado en *El Financiero*, Año XXXIV, número 1.718, 11 mayo 1934, p. 646-657, y en *Información Comercial Española*, núm. 348, agosto 1962, p. 97.

5 Ben S. BERNANKE, *Essays on the Great Depression*, Princeton (New Jersey): Princeton University Press, 2000, p. 8 y 16.

fictiva situación interna española. Sin embargo, el propio Bernanke, citando a Choudri y Kochin<sup>6</sup>, señala que los países que habían adoptado el patrón oro sufrieron mayores contracciones en su producción y en sus precios durante la Gran Depresión de los años treinta que España que no se incorporó a aquel o Suecia, Noruega y Dinamarca que lo abandonaron tras hacerlo el Reino Unido. La no pertenencia de España al patrón oro la aisló de la deflación general, permitiendo la flotación de su moneda y evitando el grave deterioro de sus precios y de su producción.

En su visita a España en junio de 1930, John Maynard Keynes, en una entrevista en el diario *El Sol*, afirmó que, en un periodo de descenso mundial del precio de los productos, no le parecía que la bajada de la peseta fuese un síntoma de debilidad, sino que podía ser un medio valioso para mantener una estabilidad interna. Creía siempre conveniente para un país estabilizar el valor de su moneda a un nivel que correspondiese aproximadamente a aquel al cual se hubieran ajustado gradualmente salarios y rentas. Era perjudicial, en cambio, cambiar el valor de la moneda cuando esto significase alterar el nivel de rentas y salarios, como ocurriría al elevar el valor de la peseta a su antigua paridad, lo que podría entrañar resistencia social, grandes disturbios en la vida económica y enormes pérdidas.

Sin embargo, para Juan Hernández Andreu<sup>8</sup>, no se puede aceptar la opinión de que la economía española en los años 20 y 30 era una economía aislada y que no tuvo repercusión en España la crisis mundial. El nivel de integración con el resto del mundo era similar al de Francia e Italia.

En opinión de Hernández Andreu la economía española tenía graves defectos estructurales de carácter interno: dependencia de la agricultura de la importación de productos químicos para abonos (ante el insuficiente desarrollo de la producción española de fertilizantes), escaso uso de maquinaria agrícola (por los altos aranceles a su importación debidos al proteccionismo de la metalurgia nacional, poco competitiva), lo que encarecía la producción agrícola, y gran dependencia de la siderurgia del sector público, que cubría 2/3 de la demanda de sus productos.

Francisco Comín<sup>9</sup> considera que “la adversa coyuntura internacional intensificó la desaceleración de la actividad económica española, ya visible en 1928, y

6 Ehsan CHOUDRI y Levis A. COCHIN, “The exchange rate and the international transmission of business cycle disturbances: Some evidence from the Great Depression”, *Journal of Money, Credit and Banking* XII, 1980, p. 565-574, citado por Ben S. BERNANKE, *Essays on the Great Depression*, Princeton (New Jersey): Princeton University Press, 2000, p. 8 y 16.

7 John Maynard KEYNES, entrevista en *El Sol* el 10 de junio de 1930, citado en *Papeles de Economía Española*, núm.17, 1983, p. 328-332.

8 Juan HERNÁNDEZ ANDREU, *Depresión Económica en España 1925-1934*, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1980, p. 213.

9 Francisco COMÍN, “La Gran Depresión y la Segunda República”, *El País* (29 enero 2012), suplemento Negocios, p. 24.

agravó los desequilibrios estructurales. La crisis económica desencadenó cambios políticos e inestabilidad social. Los problemas económicos contribuyeron a la caída de la dictadura de Primo de Rivera, que arrastró consigo a la monarquía”.

Para Gabriel Tortella<sup>10</sup>, los problemas económicos de la República se debieron en gran parte a las circunstancias políticas. Se prestó una atención secundaria a los problemas económicos frente a los políticos. La política monetaria fue acertada y la fiscal también (los déficits crecieron, a pesar de la voluntad de equilibrio presupuestario, lo que fue acertado en periodo de depresión). Las Memorias del Banco de España destacan que en 1934 se van atenuando los efectos de la depresión originados por causas internas y que en 1935 había claros síntomas de mejoría en ciertos sectores económicos.

Es interesante constatar la opinión de Stanley G. Payne<sup>11</sup>, para quien el crecimiento económico de España durante los años veinte fue el comienzo de una transformación sociocultural que produjo una “revolución psicológica de las aspiraciones crecientes. En 1930 y por vez primera, millones de españoles esperaban la rápida continuación e incluso el aumento de mejoras cruciales en asuntos sociales y políticos”.

En otro ámbito, resentidos por distintas razones, distintos grupos sociales experimentan un creciente rechazo hacia la Monarquía y sus gobiernos.

En opinión de Gabriel Maura y Melchor Fernández Almagro<sup>12</sup>, las causas de los sucesos de 14 de abril de 1931 dimanaban de los 21 años primeros del reinado de Alfonso XIII.

Considera César Albiñana<sup>13</sup> que los proyectos de reforma fiscal de Calvo Sotelo –basados en la equidad y sobre principios muy similares a la iniciada en 1977– buscaban mejorar la distribución de la carga tributaria, con mayores gravámenes a las rentas más altas, como relata Alfonso Bullón de Mendoza<sup>14</sup>. Sin embargo, la voluntad política para desarrollar la reforma fiscal fue insuficiente. Las campañas de prensa, la incompreensión egoísta de las clases conservadoras, el comportamiento poco cívico de los contribuyentes, la oposición de los funcionarios adscritos a los impuestos de producto y la falta de medios humanos y materiales de la Administración Tributaria dificultaron el desarrollo

---

10 Gabriel TORTELLA, “Los problemas económicos de la II República”, *Revista de Estudios Políticos* (Nueva época. Separata de los núms. 1-32), Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1981, p. 121-135.

11 Stanley G. PAYNE, *El Colapso de la República. Los Orígenes de la Guerra Civil (1933-1936)*, Madrid: La Esfera de los Libros, 2005, p. 25-26.

12 Gabriel MAURA (duque de Maura) y Melchor FERNÁNDEZ ALMAGRO, *Por qué cayó Alfonso XIII. Evolución y disolución de los partidos históricos durante su reinado*, Madrid: Ediciones Ambos Mundos, 1948, p. 309.

13 César ALBIÑANA, “La evolución del sistema de impuestos” en *La Hacienda Pública en la Dictadura 1923-1930*, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1986, p. 76.

14 Alfonso BULLÓN DE MENDOZA, *José Calvo Sotelo*, Barcelona: Ariel, 2004, p. 163-196.

del proyecto. La creciente intervención económica del Estado radicalizó a la oposición y sumó enemigos a la reforma tributaria<sup>15</sup>.

Mercedes Cabrera<sup>16</sup> considera que la proclamación de la República fue “el resultado de una crisis del bloque histórico consolidado durante la Monarquía de la Restauración”. Añade que la industrialización había transformado sustancialmente el equilibrio social y político del último cuarto del siglo XIX.

En el ámbito político, recuerda Miguel Maura que, tras restablecer el Gobierno Berenguer las libertades de prensa y de reunión, pronto se extienden los discursos críticos al Régimen, incluso entre políticos antes vinculados a la Restauración. Se posicionan en contra de la Monarquía Miguel Maura (el 20 de febrero), José Sánchez Guerra (el 27 de febrero), Ángel Ossorio, Niceto Alcalá Zamora (el 13 de abril), Indalecio Prieto (el 25 de abril) y Melquiades Álvarez (el 27 de abril). La UGT y el PSOE aprovecharon el apoyo de la Dictadura de Primo de Rivera para expandir sus organizaciones por toda España. En palabras de Miguel Maura<sup>17</sup>, “Largo Caballero logró articular una fuerza social y política enorme durante los seis años de favor dictatorial”.

Ciertos sectores de la patronal, recuerda Mercedes Cabrera, rechazaban los Comités Paritarios, por reticencia a la mayoritaria presencia socialista en las vocalías obreras. El movimiento obrero resurgió con fuerza en el otoño de 1930, mientras las burguesías medias y la población urbana se sumaban a la defeción general<sup>18</sup>.

La CNT, legalizada en la primavera de 1930, tuvo un incremento extraordinario en afiliados y ya a mediados de junio de dicho año inicia en Andalucía una larga serie de conflictos sociales. Andalucía sufre una crisis económica, con incremento del paro como consecuencia del final de obras públicas realizadas entre 1925 y 1929, entre ellas las de la Exposición Iberoamericana de Sevilla (que se clausura el 21 de junio, con un éxito artístico pero con un fracaso económico)<sup>19</sup>. Hubo patronos que quisieron aprovechar estas circunstancias para impedir las subidas de salarios por incremento del coste de la vida. Se deteriora el ambiente laboral y se suceden huelgas generales en Sevilla, Málaga, Granada, Córdoba, Cataluña, Valencia y en el País Vasco.

Como recuerda Alfonso Bullón de Mendoza<sup>20</sup>, la situación social se degradaba a ojos vista y los conflictos laborales aumentaban en calidad e intensidad, siendo frecuente que estuviesen dirigidos contra los mismos comités paritarios

15 César ALBIÑANA, *op. cit.*, p. 94-95.

16 Mercedes CABRERA, *La Patronal ante la II República. Organizaciones y estrategia (1931-1936)*, Madrid: Siglo XXI, 1983, p. 1-2.

17 Miguel MAURA, *Así cayó Alfonso XIII...*, Barcelona: Ariel, 1966 (1ª ed. México, 1962), p. 47.

18 Mercedes CABRERA, *op. cit.*, p. 4-5.

19 Eduardo de GUZMÁN, *1930. Historia política de un año decisivo*, Madrid: Tebas, 1973, p. 285-288.

20 Alfonso BULLÓN DE MENDOZA, *op. cit.*, p. 266.

teóricamente encargados de resolverlos. La CNT, que creía llegada su hora, estaba en abierta movilización.

El 15 de noviembre de 1930, se publica en *El Sol* el artículo de D. José Ortega y Gasset “El error Berenguer”, que causa un gran impacto en la opinión pública y que termina con las palabras “¡Españoles, vuestro Estado no existe! ¡Reconstruido! *Delenda est Monarchia*”<sup>21</sup>.

Destaca Miguel Maura<sup>22</sup> la absoluta libertad de la que gozaban todos los que intervenían en la acción revolucionaria. El propio Emilio Mola, director general de Seguridad, afirmó: “El espíritu revolucionario lo invadía todo...desde las más bajas a las más elevadas clases sociales...Ante un movimiento de tal índole no habían disposiciones para impedirlo, sino medidas para dominarlo”<sup>23</sup>.

Según Gabriel Maura y Melchor Fernández Almagro<sup>24</sup>, las elecciones municipales del 14 de abril de 1931, que fueron limpias, se convirtieron en un plebiscito en el que, muchos electores, que antes desdeñaban el voto o lo vendían al mejor postor, al verse privados de aquel durante la Dictadura de Primo de Rivera decidieron ajustar al Rey esa cuenta política. Incluso dieron su voto a las candidaturas republicanas monárquicos resentidos, por muy diversos motivos, con la Corona. Aceptando el resultado negativo en las capitales de provincia y otras ciudades de España, Alfonso XIII quiso apartarse de cuanto fuera lanzar a unos españoles frente a otros en una guerra civil<sup>25</sup>. Rechazó la propuesta de convocar Cortes Constituyentes y, conminado por el Gobierno Provisional de la República, abandonó el país.

De la revisión de la prensa de la época –en las ediciones entre enero de 1930 y mayo de 1931 de *El Heraldo de Madrid*, *El Sol*, *ABC*, *El Debate*, *La Nación* y *La Época*– se puede concluir que los problemas políticos de España primaban absolutamente en la opinión pública sobre la situación económica. Los periódicos de la época no atribuyen un papel decisivo en la crisis del régimen monárquico y en la llegada de la República a la situación económica de España, en sus principales macromagnitudes de Producto Interior Bruto, Producto Interior Bruto per cápita, empleo, inversión, consumo privado, precios y comercio exterior (aunque hay alguna mención como la del editorial de *La Época* del 14 de febrero de 1931). Tampoco se recoge el posible impacto de la crisis económica internacional. La preocupación primordial, en el ámbito económico, es la caída de la peseta (atribuida por varios medios a la especulación) y la necesidad de su estabilización. Pero, en todo caso, son los factores políticos y el descontento de amplios sectores sociales los que van a provocar el cambio de régimen.

21 Eduardo de GUZMÁN, *op. cit.*, p. 412-417.

22 Miguel MAURA, *op. cit.*, p. 103.

23 Emilio MOLA, *Obras completas*, Valladolid: Librería Santarén, 1940, p. 480.

24 Gabriel MAURA (duque de Maura) y Melchor FERNÁNDEZ ALMAGRO, *op. cit.*, p. 322-324.

25 *Ibidem*, p. 328-331.

## HIPÓTESIS

La causa principal de la caída de la Monarquía fue el creciente desafecto hacia la Corona por parte de grupos sociales muy diversos: las clases privilegiadas, afectadas por las reformas fiscales; los empresarios, perjudicados por las restricciones presupuestarias; muchos obreros y modestos empleados, que consideraron una traición a su clase dar su voto en 1931 a los partidos tradicionales; la burguesía de las ciudades, apartada del voto durante los años de la Dictadura; los sindicatos, promotores de conflictos sociales cada vez más graves; los intelectuales y los universitarios, definitivamente distanciados del Régimen, e incluso muchos militares que tenían contenciosos abiertos con la Monarquía y sus gobiernos. Y en el ámbito político –además de los militantes en los partidos de izquierda, republicanos y nacionalistas– también hubo personas vinculadas a los partidos monárquicos tradicionales que, resentidas por su marginación durante la Dictadura de Primo de Rivera, abandonaron a la Monarquía.

Evidentemente, las circunstancias económicas del momento en España tuvieron una influencia en los acontecimientos, pero, en mi opinión, no fueron lo que precipitó la caída de la Monarquía. No se debió a la caída de la peseta, que redujo el impacto de la depresión mundial en nuestro país, ni al cambio en la política económica del Gobierno Berenguer, restringiendo el gasto presupuestario y la inversión en obras públicas pues, aunque afectó a determinadas industrias, como la siderúrgica, sus efectos no se extendieron al conjunto de la economía nacional. Lo mismo puede decirse del impacto en España de la crisis financiera mundial de 1929 y de los inicios de la gran depresión que siguió a aquella. En abril de 1931 sus efectos en la producción y el empleo en España no parecen reflejarse en los datos macroeconómicos disponibles, por lo que no parece razonable atribuirles un papel relevante en la llegada de la República.

## METODOLOGÍA

Para confirmar o rechazar la viabilidad de la hipótesis expuesta es imprescindible analizar las bases estadísticas existentes en España y, en relación con el contexto de la crisis económica mundial de los años treinta, las disponibles en otros países. Es fundamental, en este sentido, utilizar series estadísticas largas, con una visión a largo plazo que, como han destacado Gabriel Tortella y Clara Eugenia Núñez<sup>26</sup>, facilite la percepción de los movimientos de fondo y el análisis económico de los grandes temas.

<sup>26</sup> Gabriel TORTELLA y Clara Eugenia NÚÑEZ, *El Desarrollo de la España Contemporánea. Historia Económica de los Siglos XIX y XX*, 1ª ed., Madrid: Alianza Editorial, 2011 (3ª ed., 2014), p. 28.

A dicho fin, se han tenido en cuenta los estudios de Leandro Prados de la Escosura en *Spanish Economic Growth, 1850-2015*<sup>27</sup>, de Jordi Maluquer en *España en la economía mundial. Series largas para la economía española (1859-2015)*<sup>28</sup>, así como las *Estadísticas históricas de España, siglos XIX-XX*<sup>29</sup>.

Las series de Prados de la Escosura y de Maluquer, si bien coinciden sustancialmente en las tendencias, no lo hacen en los datos de cada año, siendo en general los datos de Maluquer más elevados que los de Prados de la Escosura. Ambos autores explican con detalle en las obras citadas la metodología que emplean. Cabe reseñar que Maluquer<sup>30</sup> basa sus series largas en el Sistema Europeo de Cuentas de 1995 (que incluye la economía sumergida y la producción final para uso propio), utiliza el IPC (que no incluye en los precios finales las materias primas ni los bienes semiacabados) como deflactor global del PIB en la Contabilidad Nacional y elabora la serie homogénea y corregida de población en base a la población de hecho de los censos. Prados de la Escosura<sup>31</sup> basa sus series en el PIB elaborado desde la oferta, en base a índices cuantitativos de Laspeyres para sus distintos componentes y a los valores añadidos brutos obtenidos de la tabla *input-output* y de la Contabilidad Nacional de 1958, retrotraídos a 1913 y 1929. En lo referente a la población, acepta los criterios de Maluquer salvo en la migración neta, en la que utiliza las estimaciones de Blanca Sánchez-Alonso para el periodo 1882-1930.

Por otra parte, se han considerado las opiniones sobre las cuestiones planteadas de autores contemporáneos de aquel momento histórico como José Calvo Sotelo, Francisco Cambó, Olegario Fernández Baños, Antonio Flores de Lemus, John M. Keynes, Gabriel Maura, Miguel Maura, Luis Olariaga y Juan Sardá Dexeus, junto con autores más recientes como César Albiñana, Rafael Anes, Leandro Benavides, Ben S. Bernanke, Alfonso Bullón de Mendoza, Mercedes Cabrera, Francisco Comín, Fernando Eguidazu, José Luis García Delgado, Eduardo de Guzmán, Juan Hernández Andreu, Charles P. Kindleberger, Pablo Martín-Aceña, Clara Eugenia Núñez, Jordi Palafox, Stanley G. Payne, Gabriel Tortella y Juan Velarde.

Se ha analizado en los apartados siguientes el entorno internacional, con especial referencia al inicio de la Gran Depresión internacional, y la situación de la economía española en los últimos años del reinado de Alfonso XIII.

---

27 Leandro PRADOS DE LA ESCOSURA, *Spanish Economic Growth, 1850-2015*, Londres: Palgrave Studies in Economic History, Palgrave Macmillan, 2017.

28 Jordi MALUQUER, *España en la economía mundial. Series largas para la economía española (1859-2015)*, Madrid: Instituto de Estudios Económicos, 2016.

29 Albert CARRERAS y Xavier TAFUNELL (coords.), *Estadísticas históricas de España, siglos XIX- XX*, Bilbao: Fundación BBVA, 2005.

30 Jordi MALUQUER, *op. cit.*, p. 30-32, 39-42, 46-50 y 76-78.

31 Leandro PRADOS DE LA ESCOSURA, *op. cit.*, p. 63-64, 112, 128 y 189-190.

Se ha accedido también a las reseñas de la prensa de la época sobre las causas económicas y políticas de la caída de la Monarquía, habiéndose revisado las ediciones entre enero de 1930 y mayo de 1931 de *El Heraldo de Madrid*, *El Sol*, *ABC*, *El Debate*, *La Nación* y *La Época*.

## EL ENTORNO INTERNACIONAL. LA CRISIS DE 1929 Y EL COMIENZO DE LA GRAN DEPRESIÓN

Aunque no hay una interpretación mayoritariamente aceptada del origen de la gran depresión de los años treinta<sup>32</sup>, es indudable que los desequilibrios en la estructura económica internacional ocasionados por la Primera Guerra Mundial y por los tratados de paz al final de aquella (en los que se incubó la guerra económica de los años treinta<sup>33</sup>) deben considerarse como las causas fundamentales de la mayor y más larga crisis que hasta ese momento habían sufrido las economías occidentales. Una crisis estructural<sup>34</sup>, ocasionada por un incremento muy importante en la oferta de mercancías (debida al aumento de la producción, y no solo en Europa, por necesidades de la guerra, al desplazamiento del comercio mundial desde Europa a otros continentes, a la racionalización y mecanización del trabajo y al fomento en Alemania de industrias exportadoras para poder pagar las reparaciones de guerra) y, frente a esa expansión de la oferta, una gran contracción de la demanda (por la reducción en la capacidad de consumo de las poblaciones, primero por las cargas impuestas por la guerra a los estados beligerantes, luego por las reparaciones exigidas en los tratados de paz y por el paro en gran escala, así como por la exclusión de Rusia de la economía internacional y por los efectos en China e India de la reducción del precio de la plata)<sup>35</sup>.

La Primera Guerra Mundial supuso un cambio fundamental en el liderazgo financiero del mundo. Los Estados Unidos, único país capaz de hacer frente a las necesidades económicas y financieras de los contendientes<sup>36</sup>, acumularon la mitad de las reservas mundiales de oro<sup>37</sup> y desplazaron al Reino Unido al frente de la economía mundial. Sin embargo, no quisieron hasta 1936 ejercer las responsabilidades que ese liderazgo demandaba en la financiación del sistema económico internacional<sup>38</sup> y en el mantenimiento del comercio mundial. Los

32 Jordi PALAFOX, *op. cit.*, p. 30.

33 Olegario FERNÁNDEZ BAÑOS, *op. cit.*, p. 646-657 y p. 91.

34 Luis OLARIAGA, "España y la situación económica del mundo" (Conferencia en la Cámara de Comercio de Madrid el 3 de junio de 1933), *Economía Española*, Año I, núm.6, junio 1933, p. 97.

35 *Ibidem*, p. 98-100.

36 Jordi PALAFOX, *op. cit.*, p. 32.

37 Luis OLARIAGA, "España y la situación económica del mundo"..., *op. cit.*, p. 104.

38 Charles P. KINDLEBERGER, *The World in Depression 1929-1939*, Berkeley y Los Angeles: University of California Press, 1973, p. 28.

Estados Unidos rechazaron la propuesta británica de cancelar las deudas de guerra entre los aliados, lo que enrareció la cooperación internacional<sup>39</sup>.

La competencia entre grupos financieros norteamericanos y británicos por la supremacía financiera dio lugar a que se prestase mucho dinero a países con dificultades económicas, como los afectados por las reparaciones de guerra, a países exportadores de productos agrícolas o materias primas y a gobiernos que tenían graves dificultades para equilibrar sus balanzas de pagos<sup>40</sup>.

Gracias a los préstamos americanos, Alemania pudo afrontar, en el marco del Plan Dawes, los pagos de las reparaciones exigidas en Versalles, recuperándose su economía y estabilizando su moneda tras la terrible hiperinflación de 1923. Sin embargo, el auge de la bolsa americana detrajo fondos de la economía alemana. Los préstamos americanos a Alemania se redujeron a partir de 1928 y en 1929 dicho país tuvo que pedir una moratoria en sus obligaciones internacionales<sup>41</sup>.

Los Estados Unidos tuvieron en los años veinte un crecimiento espectacular, con un incremento anual medio del PIB del 5%. Sin embargo, entre 1923 y 1929 el crecimiento de los salarios (5%) fue muy inferior al de los beneficios de las empresas (52%), lo que acabó limitando la expansión del consumo y finalmente afectó a la inversión, a pesar de que una ola de especulación bursátil (iniciada en 1928) encubría estos desequilibrios en la economía americana<sup>42</sup>.

La agricultura representaba 2/5 del comercio mundial y un 25% del empleo en los Estados Unidos. En los años veinte se llega a una sobreproducción de productos agrícolas y materias primas, lo que da lugar, entre 1925 y 1929, a un descenso importante en los precios de los productos agrícolas y ganaderos (algodón, trigo, azúcar, café, lana, ...) y de otras materias primas muy importantes en el comercio mundial (como el caucho). Una deflación estructural que afecta notablemente a los países exportadores de estos productos<sup>43</sup>.

En el verano de 1928 se intenta contener la especulación bursátil en Estados Unidos con la subida de los tipos de interés, lo que da lugar a una brusca paralización de los préstamos al exterior y a mayores dificultades de los países exportadores de productos agrícolas y materias primas para atender sus deudas con los grupos financieros americanos y británicos<sup>44</sup>, lo que les lleva a vender sus producciones a precios muy inferiores para hacer frente a sus balanzas de pagos<sup>45</sup>.

Las Bolsas de Londres, París, Berlín y Viena ya estaban en crisis desde hacía tiempo cuando en octubre de 1929 se derrumba la Bolsa de Nueva York, per-

39 Jordi PALAFOX, *op. cit.*, p. 32.

40 *Ibidem*, p. 33.

41 Gabriel TORTELLA, *La Revolución del Siglo XX*, Madrid: Taurus, 2000, p. 171.

42 Jordi PALAFOX, *op. cit.*, p. 34.

43 Charles P. KINDLEBERGER, *op. cit.*, p. 83-107.

44 Jordi PALAFOX, *op. cit.*, p. 33.

45 Luis OLARIAGA, "España y la situación económica del mundo" ..., *op. cit.*, p. 108.

diendo el índice Dow-Jones un 48% entre el máximo del 3 de septiembre y el mínimo anual del 13 de noviembre<sup>46</sup>.

Las compañías de inversión americanas habían invertido en activos muy arriesgados, permitiendo a sus clientes comprar en bolsa a crédito, con la escasa garantía de los propios valores adquiridos. Tras un intento infructuoso de varios banqueros norteamericanos de detener la caída de los valores, ya nadie quiso arriesgar su dinero en ir contracorriente<sup>47</sup>.

Los efectos de la crisis bursátil se trasladaron pronto a otros sectores de la economía: concesión de hipotecas, venta de automóviles, desplome de los precios de las materias primas, caída de las importaciones y de las inversiones directas de los Estados Unidos en Latinoamérica, Asia, África y Oceanía. En marzo de 1930, los Estados Unidos inician una política proteccionista con la tarifa Smoot-Hawley, lo que dará lugar a protestas y represalias de otros países (incluyendo a España, con la tarifa Wais de julio de 1930, al ver afectadas sus exportaciones de uvas, naranjas, corcho y cebollas)<sup>48</sup>. Las presiones internas que llevaron a la adopción de esta tarifa proteccionista en los Estados Unidos hicieron patente que dicho país renunciaba a liderar la economía mundial en un momento de crisis, como sin duda le correspondía<sup>49</sup>.

Entre tanto, en el Reino Unido el número de parados crecía un 41% entre marzo de 1929 y marzo de 1930. En Alemania los parados aumentaban en 2,8 millones entre marzo de 1929 y marzo de 1931. En las elecciones de septiembre de 1930, el partido nacionalsocialista (NSDAP) pasó de 12 a 107 escaños, los comunistas de 54 a 77 escaños, los socialistas tuvieron 145 diputados y la coalición de gobierno del canciller Brüning sólo 171, lo que da idea de la inestabilidad política con la que se debían afrontar tiempos tan difíciles.

## EL FINAL DE LA DICTADURA DE PRIMO DE RIVERA Y LA CAÍDA DE LA PESETA

El Directorio Civil impulsó una política económica caracterizada por el proteccionismo de la producción nacional, el intervencionismo y el corporativismo, limitándose la competencia<sup>50</sup>. Terminada la guerra de Marruecos, que había supuesto una gran carga para la Hacienda Pública, se aborda, bajo la dirección del ministro de Fomento, conde de Guadalhorce, un ambicioso programa de obras

46 Charles P. KINDLEBERGER, *op. cit.*, p. 108 y 118.

47 Gabriel TORTELLA, *La Revolución del Siglo XX...*, *op. cit.*, p. 162 y 166.

48 Joseph M. JONES Jr., *Tariff Retaliation, Repercussions of the Hawley-Smoot Bill*, Philadelphia (Penn.): University of Pennsylvania Press, 1934, *passim*, citado por Charles P. KINDLEBERGER, *op. cit.*, p. 132.

49 Charles P. KINDLEBERGER, *op. cit.*, p. 134.

50 Juan VELARDE FUERTES, *Política Económica de la Dictadura*, Madrid: Guadiana, 1973, p. 38 y 139-171.

públicas<sup>51</sup>, con una inversión prevista de 5.200 millones de pesetas y que abarca desde las obras hidráulicas (con la creación de las Confederaciones Hidrográficas) hasta las carreteras (Circuito Nacional de Firmes Especiales), ferrocarriles (Estatuto Ferroviario y Caja Ferroviaria del Estado) y puertos. De la inversión prevista se había ejecutado más del 50%, 2.700 millones, a principios de 1930. El programa de obras públicas produjo un gran crecimiento de la producción en la industria siderúrgica, si bien creó en ésta una enorme dependencia del sector público. Para financiar esas infraestructuras se recurrió a emitir deuda pública (4.863 millones desde 1926<sup>52</sup>) y a presupuestos extraordinarios.

La presión tributaria, es decir la recaudación por impuestos respecto al producto interior bruto, aumentó en un 50% desde 1922 (9,3%) hasta 1930 (14%)<sup>53</sup>. Calvo Sotelo intentó llevar a cabo una reforma fiscal, basada en la equidad<sup>54</sup>, sobre principios muy similares a la iniciada muchos años después, en 1977, mejorando la distribución de la carga tributaria, con mayores gravámenes a las rentas más altas<sup>55</sup>. Se intentaron actualizar las bases imponibles en la Contribución Territorial pero, ante la incompreensión egoísta de las clases conservadoras y las críticas de algunos medios de prensa, se llegó a una solución de compromiso elevando los tipos de dicha Contribución. Se propuso crear un Impuesto sobre Rentas y Ganancias, global y progresivo, que integrase a los vigentes impuestos de producto. Las divergencias técnicas planteadas por una Comisión creada al efecto, presidida por Flores de Lemus, sirvieron de pretexto para que este impuesto no llegara a convertirse en realidad.

La voluntad política para desarrollar la reforma fiscal fue insuficiente. Las campañas de prensa, el comportamiento poco cívico de los contribuyentes, la oposición de los funcionarios adscritos a los impuestos de producto y la falta de medios humanos y materiales de la Administración Tributaria dificultaron el desarrollo del proyecto. La creciente intervención económica del Estado radicalizó a la oposición y sumó enemigos a la reforma tributaria<sup>56</sup>.

En el año 1926 la economía española vivió un momento favorable con el final de la guerra de Marruecos, un déficit comercial inferior al de años anteriores, la repatriación de capitales españoles desde el extranjero, la consolidación de la deuda pública y las expectativas de una entrada de la peseta en el patrón oro a la antigua paridad nominal<sup>57</sup>. Todo esto elevó la cotización de nuestra moneda y contribuyó a que a finales de 1926 y principios de 1927, especulan-

<sup>51</sup> *Ibidem*, p. 45-135.

<sup>52</sup> Juan HERNÁNDEZ ANDREU, *op. cit.*, p. 150.

<sup>53</sup> Juan VELARDE FUERTES, *Política Económica...*, *op. cit.*, p. 241-242.

<sup>54</sup> César ALBIÑANA, *op. cit.*, p. 76.

<sup>55</sup> Alfonso BULLÓN DE MENDOZA, *op. cit.*, p. 163-196.

<sup>56</sup> César ALBIÑANA, *op. cit.*, p. 94-95.

<sup>57</sup> Fernando EGUIDAZU, "Comercio de divisas y control de cambios en España, 1900-1936. Los orígenes del control de cambios", *Información Comercial Española*, núm. 511, 1976, p. 18-19.

do con un alza aún mayor de la peseta, entraran en España capitales extranjeros por un importe superior a los 700 millones de pesetas. Se ha acusado al Gobierno de aquel momento y al Banco de España, que tenía mejor información que aquel sobre el asunto, de actuar con pasividad ante el riesgo que representaba una entrada tan importante de capitales especulativos, financiados con créditos a corto plazo que podían ser revocados en cualquier momento. Gabriel Tortella<sup>58</sup> considera que no es razonable señalar al Banco de España como único responsable de una situación que, en último término, se derivaba de los defectos estructurales de la economía española, de la política económica de la Dictadura y de las anomalías de la coyuntura internacional, opinión con la que coincide Fernando Eguidazu<sup>59</sup>.

Por otra parte, como señala Sardá Dexeus<sup>60</sup>, una política de optimismo económico dio lugar a un incremento de las importaciones (no sólo de materias primas, maquinaria e instalaciones industriales, sino también de artículos manufacturados y suntuarios), lo que repercutió en la Balanza Comercial y en la de Pagos. Muchas deudas nacidas de estas importaciones quedaron pendientes de liquidar, formándose una masa de créditos a corto plazo contra España, que en el futuro será un factor más en contra de la cotización de la peseta.

En la primavera de 1928 –al iniciarse las tensiones monetarias en los Estados Unidos y cancelar los bancos extranjeros los créditos especulativos– los depositantes extranjeros empezaron a desprenderse de sus depósitos en España. Esto produjo la caída de la peseta y el Gobierno, que había presentado a la opinión pública la revalorización de nuestra moneda como una consecuencia del prestigio de su gestión económica<sup>61</sup>, decidió intervenir creando el Comité Interventor de los Cambios (CIC), con fondos aportados por mitades por el Tesoro y por el Banco de España. Ante la oposición del Banco de España, respaldado por todo el sector financiero español y por casi todos los políticos, a utilizar sus reservas de oro en defensa de la cotización de la peseta, la intervención tuvo que hacerse con divisas obtenidas con créditos a corto plazo de la banca extranjera<sup>62</sup>. Para resolver esta situación, que afectaba notablemente a la cotización de la peseta, el Gobierno decidió realizar un empréstito interior de 300 millones en pesetas-oro. Toda la banca española fue presionada para cubrirlo, por lo que tuvo que acudir al extranjero para obtener las divisas

58 Gabriel TORTELLA, “El Banco de España entre 1829 y 1929. La formación de un Banco Central” en Rafael Moreno y Felipe Ruiz Martín (eds.), *El Banco de España. Una Historia Económica*, Madrid: Banco de España, 1970, p. 307.

59 Fernando EGUIDAZU, *op. cit.*, p. 19.

60 Juan SARDÁ DEXEUS, *La intervención monetaria y el comercio de divisas en España*, Barcelona: Ediciones Orbis, 1985 (1ª ed., 1936), p. 19.

61 Fernando EGUIDAZU, *op. cit.*, p. 21.

62 Luis OLARIAGA, *La política monetaria en España*, 1ª ed., Madrid: Biblioteca Ciencias Jurídicas, 1933 (reeditado por Servicio Estudios Banca Mas Sardá, 1977), p. 118.

necesarias. De esta forma, el Estado liquidó sus deudas a corto plazo con los bancos extranjeros, pero aquellas fueron transferidas a la banca española<sup>63</sup>. La intervención sólo consiguió, a un coste considerable, amortiguar la caída de la peseta y, al negarse la banca extranjera a conceder nuevos créditos, terminó en octubre de 1929. Los fondos de que dispuso el CIC resultaron claramente insuficientes y, sobre todo, en palabras de Fernando Eguidazu<sup>64</sup> “no se logró crear la impresión de que el Estado estaba empeñado a fondo en la intervención, ni que con ella se pretendía preparar seriamente la estabilización de la peseta”. A comienzos de 1930 la peseta se había devaluado frente al franco suizo un 32% respecto al máximo de nuestra divisa en abril de 1927<sup>65</sup>.

La depreciación de la peseta motivó una notable polémica entre Francisco Cambó y Calvo Sotelo. Cambó<sup>66</sup>, partidario de la teoría de la paridad del poder adquisitivo de Cassel, consideraba que el valor de una divisa debía estar relacionado con su poder adquisitivo sobre los bienes y servicios en ese país. Pensaba que existía una contradicción entre la política del gobierno de Primo de Rivera de elevar los precios interiores, atendiendo las reclamaciones de los sectores agrícolas, industriales y mineros, y su deseo de mantener una elevada cotización de la peseta, por razones de prestigio nacional. Consideraba que “la verdadera dignidad de un país estriba en que el precio al que se estabiliza su moneda sea determinado por su Gobierno, teniendo en cuenta sólo los intereses nacionales, y no por especuladores extranjeros”. Frente al alegato de Cambó de que once entidades corporativas creadas por la Dictadura provocaban alzas de precios, Calvo Sotelo le respondió que las coordinaciones industriales creadas por el Estado favorecían a productores y consumidores y no daban lugar a precios caros sino a precios justos. Le preguntó, además, qué había que hacer con los monopolios y *trusts* reales que encarecían incluso los servicios públicos, algo consustancial con la política de la Restauración que, como recuerda Juan Velarde<sup>67</sup>, constituían una rígida estructura, producto de una oligarquía político-financiera que entorpecía poderosamente las posibilidades de desarrollo del empresario español.

Las causas de la depreciación de la peseta respecto al oro hay que buscarlas en el gran incremento del gasto público financiado con un volumen de deuda pública inasumible por la economía nacional por la insuficiencia del ahorro y por la regresividad del sistema fiscal<sup>68</sup>. En todo caso, como recuerda Francisco

63 Juan SARDÁ DEXEUS, *op. cit.*, p. 14-15.

64 Fernando EGUIDAZU, *op. cit.*, p. 22.

65 Juan SARDÁ DEXEUS, *op. cit.*, p. 13 y 15.

66 Francisco CAMBÓ, *La valoración de la peseta*, Madrid: Aguilar, 1929, p. 40, 48-50 y 129-130.

67 Juan VELARDE FUERTES, *Sobre la decadencia económica de España*, Madrid: Tecnos, 1967, p. 191-193.

68 Juan HERNÁNDEZ ANDREU, *op. cit.*, p. 184-186 y 200.

Comín<sup>69</sup>, citado por Alfonso Bullón de Mendoza<sup>70</sup>, “fue peor la herencia que Calvo Sotelo encontró que la que este ministro legó a los republicanos”. La carga de la deuda pública representó el 23% de los gastos del Estado en 1930, frente a un 28% en 1923. Por otra parte, como señaló Luis Olariaga<sup>71</sup>, España fue el primer país cuya economía se vio afectada por la desconfianza mundial originada por las tensiones monetarias en las vísperas de la crisis de 1929.

La Comisión para el Estudio de la Implantación del Patrón Oro, creada en enero de 1929 y presidida por Antonio Flores de Lemus, emitió su *Dictamen* el 3 de junio del mismo año. En dicho *Dictamen*<sup>72</sup> se detallaba que el nivel relativo de precios sólo determinaba el 40% de la evolución del cambio exterior de la peseta. El 60% restante debía atribuirse a la exportación de capitales (un problema desde 1923), a la guerra de Marruecos, al déficit de la balanza comercial y a la especulación al alza de la peseta. Se constataba también la incapacidad crónica de la Hacienda para hacer frente a los gastos públicos, con déficits que tenían que ser monetizados por la pignoración por los ciudadanos de la deuda pública.

El *Dictamen* concluye<sup>73</sup> que no es aconsejable el establecimiento del patrón oro sino sobre la base de una Hacienda sólida, que permita atender las contingencias futuras. Por este motivo, se propone al Gobierno no adoptar el patrón oro, ante el riesgo de tener que retroceder en condiciones muy desfavorables, al tiempo que se aconseja una política de cambio exterior clara, enérgica y definida en sus objetivos y en su acción, sin volver a la política de abstención antes practicada. Una política de intervención permanente, y con recursos propios, que no deje que la peseta se revalorice por encima de lo que requiera el nivel relativo de nuestros precios respecto a los internacionales, para no primar las importaciones, perjudicar las exportaciones y fomentar la salida de capitales. La cotización de la peseta en el momento del *Dictamen* debe considerarse su límite máximo, sin intentar volver a antiguas paridades por razones de reputación del Estado. En todo caso, la adopción del patrón oro debería hacerse al comienzo de una etapa favorable en la balanza de pagos. Requerirá la consolidación del presupuesto y la reducción de las emisiones de deuda pública a proporciones que permitan al Estado y al Banco de España regular el nivel de precios.

69 Francisco COMÍN, *Hacienda y Economía en la España Contemporánea (1800-1936)*, 2 tomos, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1988, p. 872-873, citado por Alfonso BULLÓN DE MENDOZA, *op. cit.*, p. 202.

70 Alfonso BULLÓN DE MENDOZA, *op. cit.*, p. 202.

71 Luis OLARIAGA, “España y la situación económica del mundo”..., *op. cit.*, p. 114.

72 COMISIÓN DEL PATRÓN ORO, *Dictamen de la Comisión nombrada por Real Orden de 9 de Enero de 1929, para el estudio de la implantación del patrón oro*, Madrid: Consejo Superior Bancario, 1929, p. 11-26 y 55-63.

73 *Ibidem*, p. 65-98.

El 9 de enero de 1930, Primo de Rivera se refirió en una nota oficiosa a la posibilidad de que la peseta, que en aquel momento cotizaba a 38 pesetas por libra, llegase a las 40. El Dictador achacaba esa “injustificada baja de la peseta” a la situación negativa de la balanza de pagos, a la falta de colaboración y a la “guerra desde el exterior contra la redención y liberación económica de España”, añadiendo que la baja de la peseta afecta más a los ricos que a los pobres. Calvo Sotelo, ministro de Hacienda, protestó en el Consejo de Ministros, señalando que la debilidad de la moneda se debía a la inestabilidad política e insinuando su dimisión<sup>74</sup>.

El 20 de enero, Primo de Rivera aceptó la dimisión de Calvo Sotelo, sustituido por el conde de los Andes, añadiendo las palabras “tengo la seguridad de que la Historia, y no muy lejana, apreciará en lo que vale la obra de Calvo Sotelo”.

El 26 de enero, Primo de Rivera, sin conocimiento del Rey ni de su Gobierno, consultó por nota oficiosa publicada en la prensa a los altos mandos militares sobre si seguía mereciendo la confianza del Ejército y de la Marina. Las contestaciones que recibió de aquellos expresaron su adhesión y fidelidad al Rey, de quien hicieron depender la solución del problema planteado. El 28 de enero dimitió Primo de Rivera.

Para Leandro Benavides<sup>75</sup>, la gestión económico-administrativa de Primo de Rivera fue superior tanto a la del período anterior como a la del siguiente. Cita Benavides a José Calvo Sotelo<sup>76</sup>, quien recordó en 1932 que los ingresos del Estado aumentaron durante el quinquenio dictatorial en un 72% y los gastos públicos en un 19% (frente al 83% de 1918 a 1923), lo que permitió aumentar el gasto en Sanidad y Acción Social. Se construyeron 7.000 Km de carreteras de firmes especiales, 9.000 de nuevos caminos, 2.000 de ferrocarriles, así como edificios escolares, obras hidráulicas, puertos...y se duplicó el ahorro popular.

Sin embargo, recuerda Benavides, la Administración, en su política intervencionista, se limitaba a fomentar empresas económicas que se juzgaban necesarias para el país, pero sin una necesaria coordinación de los distintos sectores ni de la actividad económica nacional. Menciona también el juicio de Edward Malefakis<sup>77</sup>: Primo de Rivera, sin sueños mesiánicos totalitarios, sólo pretendía modernizar y renovar a España; su gestión no resultó, en conjunto, desfavorable para el país; el amplio programa de obras públicas e irrigación mejoró la

<sup>74</sup> Alfonso BULLÓN DE MENDOZA, *op. cit.*, p. 228.

<sup>75</sup> Leandro BENAVIDES, *Política Económica en la II República Española*, Madrid: Guadiana, 1972, p. 47-55.

<sup>76</sup> José CALVO SOTELO, *En defensa propia*, Madrid: Librería de San Martín, 1932, p. 68, citado por Leandro BENAVIDES, *Política Económica...*, *op. cit.*, p. 50.

<sup>77</sup> Edward MALEFAKIS, *Reforma agraria y revolución campesina en la España del siglo XX*, Barcelona: Ariel, 1970, p. 186, citado por Leandro BENAVIDES, *Política Económica...*, *op. cit.*, p. 54-55.

infraestructura económica de España (aunque la excesiva prodigalidad incrementó la deuda pública) y, para lograr la paz social, colaboró con la UGT en el desarrollo de instituciones para la solución colectiva de los conflictos laborales.

### EL GOBIERNO BERENGUER. EL “ERROR ARGÜELLES”

El general Berenguer, hombre de ideas liberales, disconforme con las Juntas Militares y con el Golpe de Estado de 1923, era el único exministro del antiguo Régimen que tenía acceso a Alfonso XIII. Se le prohibió al Rey hacerlo con los demás: “Ninguna odalisca de harén fue más celosamente guardada de posibles tenorios que D. Alfonso XIII contra esos hipotéticos seductores suyos”<sup>78</sup>. El encargo a Berenguer llevaba implícito, como compromiso de honor, la convocatoria de unas Cortes, más o menos constituyentes, elegidas por sufragio universal. Constituía un problema recomponer en plazo muy breve el aparato político constitucional, desmontado en 1923.

En el nuevo Gobierno fueron nombrados ministros de Hacienda D. Manuel Argüelles, de Economía D. Julio Wais y de Fomento D. Leopoldo Matos, pertenecientes a la rama bugallalista del Partido Conservador. Argüelles declaró que sus planes más inmediatos eran suprimir el presupuesto extraordinario, suspender el programa de obras públicas de Calvo Sotelo, reducir los gastos públicos ordinarios y nivelar el presupuesto. Sus objetivos últimos eran terminar con la emisión de deuda pública (que consideraba inflacionista) y preparar el camino para el establecimiento del patrón oro<sup>79</sup>.

El 18 de febrero de 1930 se publica una declaración de finalidades y proyectos del Gobierno Berenguer<sup>80</sup> que incluyen el restablecer el orden jurídico y el imperio de la Ley por encima de todo, así como preparar la reorganización definitiva de los poderes del Estado sobre la base representativa (pero no se restablece de forma instantánea la Constitución de 1876). En el ámbito económico, la declaración detalla los siguientes acuerdos del Gobierno: 1) baja en el presupuesto de las partidas de obras nuevas; 2) las Confederaciones Hidrográficas no contraerán empréstitos ni comenzarán obras nuevas, si bien continuarán las ya iniciadas; 3) autorización al ministro de Hacienda para liquidar las Cajas Especiales; 4) se dará cuenta al ministro de Hacienda de la situación de contrata y ejecución de obras de todos los ferrocarriles nuevos y un informe rápido de todas las obras en ejecución, comparando su utilidad para la Economía nacional con su coste.

Consideraba Argüelles que las obras públicas planteadas eran inmejorables y que contribuirían al engrandecimiento del país, pero eran superiores a la

78 Gabriel MAURA (duque de Maura) y Melchor FERNÁNDEZ ALMAGRO, *op. cit.*, p. 314.

79 Pablo MARTÍN-ACENA, *La Política Monetaria en España 1919-1935*, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1984, p. 178.

80 Eduardo de GUZMÁN, *op. cit.*, p. 163-166.

capacidad económica de España, sobre todo por el ritmo atropellado que llevaban, lo que requería emisiones de deuda “de inflación continua”. No veía otro camino para restablecer el cambio.

El Gobierno Berenguer revisa las reformas administrativas de la Dictadura. Se suprime la Caja Ferroviaria, la Caja de Amortización, el Tribunal Superior de la Hacienda Pública y el Comité Interventor del Cambio. Argüelles defiende una reducción de gastos “que alcance hasta el límite de lo posible y los encierre en lo indispensable”. Se inicia así una política deflacionista del Gobierno (que llegará hasta los primeros meses de la II República, cuando Álvaro de Albornoz llegó a hablar del “santo temor a la corrupción”). Calvo Sotelo criticó dicha política refiriéndose a la “frase triunfal” de Argüelles, “en seis meses no hemos subastado una sola obra”, como emblema de derrotismo obcecado<sup>81</sup>.

Recuerda Mercedes Cabrera<sup>82</sup> que esa drástica suspensión de la obra pública creó estrangulamientos en la economía, agravados por incrementos del paro forzoso y reducciones de jornada, afectando a la industria siderúrgica y a la construcción.

Entre tanto, el problema monetario de España continuó agravándose con el descenso constante de la cotización de la peseta. Argüelles pensaba que bastaba restringir los gastos públicos y suprimir el presupuesto extraordinario. Ignorando la recomendación unánime de la Comisión del Patrón Oro de que el Gobierno adoptase “una política del cambio exterior, clara, enérgica, definida en sus objetivos y medios de acción”<sup>83</sup>, Argüelles decidió no intervenir el cambio y suprimió en abril de 1930 el Comité Interventor de los Cambios, lo que supuso, en palabras de Luis Olariaga<sup>84</sup>, dejar completa libertad a los especuladores españoles para que obrasen a su antojo, despejando los temores a la intervención o a una próxima estabilización que pudieran contener a los especuladores extranjeros.

En la segunda quincena de junio de 1930 la libra esterlina se cotiza a 45 pesetas, con una pérdida del 39% sobre su máximo de 1927. El Consejo de Ministros de 1 de julio de 1930 aborda el problema de la peseta<sup>85</sup> y acuerda la unificación del Presupuesto y su nivelación real y definitiva, la supresión de la Caja Ferroviaria, la incorporación al Ministerio de Fomento la construcción de nuevos ferrocarriles y la reducción del presupuesto general en la proporción necesaria para soportar esa carga.

La estabilización efectiva del cambio requería una política monetaria restrictiva. Argüelles no se decidió a aumentar los tipos de descuento y demás tipos de interés oficiales.

81 José Luis GARCÍA DELGADO, *op. cit.*, p. 45-46.

82 Mercedes CABRERA, *op. cit.*, p. 80-101.

83 COMISIÓN DEL PATRÓN ORO, *op. cit.*, p. 73.

84 Luis OLARIAGA, *La política monetaria...*, *op. cit.*, p. 123-124.

85 Eduardo de GUZMÁN, *op. cit.*, p. 295-296.

En julio de 1930, la peseta había perdido un 11% sobre su cotización en enero respecto al dólar. Consultados por Argüelles, los banqueros coincidieron en la necesidad de estabilización de la peseta, en que había factores políticos detrás de las constantes perturbaciones de la peseta y en rechazar una estabilización a la antigua paridad, optando por una prudente revaluación. Mayoritariamente fueron contrarios a la elevación de los tipos de interés<sup>86</sup>.

Ante la caída de la peseta, el ministro de Hacienda ordenó al Banco de España aumentar un 0,5% el tipo de interés de las operaciones con garantía de deuda del Estado. El Banco de España elevó también el tipo de descuento al 6% y el de préstamos con garantía de valores al 5%. Unas medidas tardías, pues coincidieron con decisiones de política monetaria restrictiva en otros países. No hubo en 1930 más subidas de tipos de interés. Como ha escrito Pablo Martín-Aceña<sup>87</sup>, la injustificada creencia de Argüelles y de Wais de que no era necesario elevar los tipos de interés para estabilizar la moneda, junto con las resistencias del Banco de España a mayores elevaciones de dichos tipos, impidió un uso más efectivo de la política monetaria que hubiera podido convencer a los especuladores de la autenticidad de las intenciones oficiales sobre la cotización de la peseta.

El 14 de julio de 1930 se creó el Centro Regulador de Operaciones de Cambio, presidido por el subgobernador del Banco de España y con representación de la banca privada, para centralizar las transacciones en divisas y regular los pagos exteriores. Sus facultades incluían autorizar las compraventas a plazo de divisas, así como las aperturas de cuentas de crédito y las operaciones de “dobles”<sup>88</sup> (ventas de pesetas al contado realizadas en el extranjero por bancos españoles, comprándolas al mismo tiempo a plazo, por idéntico precio pero con un pequeño descuento<sup>89</sup>).

En agosto de 1930, la peseta ha perdido ya un 17,6% sobre su cotización en enero respecto al dólar. El día 18 del mismo mes dimitió Argüelles, alegando la inutilidad de sus esfuerzos por mejorar la cotización de la peseta. Fue nombrado ministro de Hacienda el que lo era de Economía, Julio Wais, quien fue sustituido en dicha cartera por Rodríguez de Viguri.

## LOS ÚLTIMOS MINISTROS DE HACIENDA DE LA MONARQUÍA, WAIS Y VENTOSA

Wais había tenido el 5 de julio una reunión en el Ministerio de Economía con las Cámaras de Industria y Comercio y con las de Agricultura sobre los motivos de la depreciación de la peseta. Se le entregó un documento en el que se decía que la

<sup>86</sup> Pablo MARTÍN-ACENA, *La Política Monetaria...*, *op. cit.*, p. 192-193.

<sup>87</sup> *Ibidem*, p. 179-183.

<sup>88</sup> Juan SARDÁ DEXEUS, *op. cit.*, p. 24-25.

<sup>89</sup> Luis OLARIAGA, *La política monetaria...*, *op. cit.*, p. 130.

economía nacional no dependía de la bajada de la peseta, pues la exportación había aumentado y la importación había disminuido, y se incidía en la necesidad de dar al Gobierno solidez y fuerza y que no se percibiese en el extranjero como interino<sup>90</sup>.

Julio Wais manifestó al llegar al Ministerio de Hacienda que continuaría la restricción de gastos públicos y una política monetaria orientada a conseguir una peseta sana y estable<sup>91</sup>. Nombró a Federico Bas, partidario de la estabilización, gobernador del Banco de España. Con Wais se inicia una política centralizadora de las operaciones en divisas y de regulación del mercado de cambios que va a durar muchas décadas, con regímenes políticos muy distintos. El 22 de agosto de 1930 se prohíbe a la banca las operaciones en divisas que no correspondan a demandas de la clientela. Toda adquisición de moneda extranjera debe tener aplicación diaria.

El 31 de agosto se crea el Centro Oficial de Contratación de Moneda (COCM) para centralizar en el Banco de España todas las operaciones sobre divisas. Se prohíbe a la Banca privada toda operación con divisas extranjeras, salvo dentro de España y con sus clientes, debiendo dirigir sus ofertas y demandas de divisas al Centro Oficial de Contratación de Moneda. Poco a poco, los Bancos privados se convierten en simples intermediarios entre sus clientes y el COCM, al tiempo que se constituye un monopolio del Estado en el comercio de divisas<sup>92</sup>.

De esta forma, España se encaminó al control administrativo completo del cambio, el primer país importante en hacerlo en la década de los treinta<sup>93</sup>.

El Real Decreto de 22 de septiembre de 1930 autorizó al ministro de Hacienda a situar fondos en el extranjero para centralizar las operaciones sobre divisas y para nacionalizar la deuda a corto plazo pendiente de pago. Esta deuda tenía su origen en los créditos contratados para suscribir el empréstito oro de 1929 y en los saldos impagados de operaciones de importación. No existía otra solución para que desaparecieran las posiciones en pesetas en manos extranjeras, que no solo depreciaban nuestra moneda sino que suponían un control desde el extranjero sobre los movimientos de nuestra divisa.

Era conocida la oposición del Consejo del Banco de España a la remisión de oro de sus reservas al exterior para sostener la cotización de la peseta y para apoyar los planes de estabilización monetaria del Gobierno. Su criterio era que el Banco de España era una entidad privada y que el oro pertenecía a sus accionistas, debiendo conservarlo el banco de España como garantía del valor de los billetes, y que la regulación del mercado de cambios era competencia exclusiva del Gobierno<sup>94</sup>.

90 Eduardo de GUZMÁN, *op. cit.*, p. 296-297.

91 Pablo MARTÍN-ACEÑA, *La Política Monetaria...*, *op. cit.*, p. 194-195.

92 Juan SARDÁ DEXEUS, *op. cit.*, p. 26.

93 Pablo MARTÍN-ACEÑA, *La Política Monetaria...*, *op. cit.*, p. 195.

94 *Ibidem*, p. 202-203.

En octubre de 1930, Wais, apoyado por el gobernador del Banco de España Federico Bas, ordenó depositar en el Banco de Inglaterra tres millones de libras en oro. Un millón y medio se destinó a garantizar un crédito por el mismo importe en libras, concertado con el Banco de Pagos Internacionales para nacionalizar las “dobles” y los créditos pendientes a corto plazo contra España. Medio millón quedó a disposición del Centro Oficial de Contratación de Moneda como masa de maniobra y el millón restante a la del Ministerio de Hacienda para necesidades eventuales. Esta medida produjo efectos positivos sobre la cotización de la peseta (con un incremento del 16,6% respecto al franco suizo en el mes de octubre)<sup>95</sup>.

La iniciativa citada cumplió sus objetivos. A principios de 1931 se habían nacionalizado la mitad de las “dobles” pendientes (por un importe de 2,33 millones de libras), se habían pagado 1,1 millones de libras de un crédito pendiente con la casa Rothschild y el Centro Oficial de Contratación de Moneda (COCM) disponía de 1,95 millones de libras como masa de maniobra.

El director ejecutivo del Banco de Pagos Internacionales, Pierre Quesnay, viajó a Madrid invitado por el Banco de España y emitió un informe en noviembre de 1930 en el que afirmaba que España podía estabilizar su moneda y que el COCM podía limitar las fluctuaciones diarias de la peseta. Afirmaba también que el Banco de España tenía medios para defender el cambio elegido y que se debía modificar la Ley de Ordenación Bancaria para reorganizar el Banco de España, de forma que pudiera intervenir en el mercado monetario y regularlo. Creía que se debía estabilizar la peseta en cambios próximos al de aquel momento, ante los inconvenientes de una reducción de precios y salarios que requeriría una estabilización a un tipo demasiado ambicioso<sup>96</sup>.

En opinión de Luis Olariaga<sup>97</sup>, “Wais debió ir hallando obstáculos cada vez más poderosos en la esfera política, porque en los primeros meses de 1931 fueron cediendo sus primeros ímpetus estabilizadores”.

La caída del Gobierno Berenguer en febrero de 1931, a la que más adelante me referiré, supuso la llegada al Ministerio de Hacienda de Juan Ventosa, próximo a Cambó y declarado partidario de la estabilización de hecho de la peseta, tras una prudente revalorización, a un tipo que no perturbase la economía nacional, para culminar sometiendo al Parlamento una ley monetaria que estableciese la convertibilidad en oro de la peseta.

El prestigio de Ventosa en los medios financieros internacionales y la esperanza de que contase con apoyos políticos para afrontar dicha estabilización, modificó la actitud de los bancos extranjeros<sup>98</sup>. El Banco Morgan y un consorcio de bancos extranjeros, encabezado por la Banque de Paris et des Pays-Bas,

95 Juan SARDÁ DEXEUS, *op. cit.*, p. 28-29.

96 Pablo MARTÍN-ACENA, *La Política Monetaria...*, *op. cit.*, p. 197-199.

97 Luis OLARIAGA, *La política monetaria...*, *op. cit.*, p. 127-128.

98 *Ibidem*, p. 128.

concertó con España un crédito de 60 millones de dólares en excelentes condiciones financieras<sup>99</sup> (con la garantía personal del Banco de España y el aval del Tesoro, por 18 meses renovables y con un interés del 1% por encima del tipo de descuento del Banco de la Reserva Federal de Nueva York).

Con la llegada de la República, el crédito Morgan de 60 millones de dólares fue anulado antes de llegar a ser efectivo. Los gobernantes republicanos se habían manifestado en su contra antes incluso del 14 de abril y, por otra parte, el cambio de Régimen –además de un inmotivado pánico en las clases privilegiadas españolas, con exportación de capitales– produjo desorientación en los mercados financieros internacionales<sup>100</sup>.

La última medida de Ventosa fue reforzar la intervención del Estado en los pagos al extranjero y la centralización del comercio de divisas mediante el Real Decreto de 10 de abril de 1931.

#### BALANCE DE LA POLÍTICA MONETARIA DE ESPAÑA ENTRE ENERO DE 1930 Y ABRIL DE 1931

En opinión de Pablo Martín-Aceña<sup>101</sup>, el principal objetivo de las autoridades monetarias españolas no fue la estabilidad de precios sino la estabilización del tipo de cambio y la adopción del patrón oro. Para lograr estos objetivos se adoptó una política fiscal restrictiva (reduciendo el gasto público y llegando a finales de 1930 a un superávit presupuestario de 50 millones de pesetas), se incrementaron los tipos de interés del Banco de España, se reglamentaron los pagos al exterior y se negociaron préstamos de los bancos extranjeros para apoyar la estabilización de la peseta.

Sin embargo, las autoridades monetarias españolas no quisieron cortar la expansión monetaria de los tres años precedentes, forzando una contracción del crédito. Entre enero y junio de 1930 se produjo una rápida expansión monetaria. En el conjunto del periodo diciembre 1929-marzo 1931, los bancos privados incrementaron sus créditos e inversiones en fondos públicos y valores industriales en un 8%. Para Martín-Aceña<sup>102</sup>, la constante indecisión de unos gobiernos que se consideraban provisionales, y cuyo principal objetivo era la vuelta a la normalidad constitucional, y su negativa a cortar la expansión monetaria hizo imposible la estabilización de la peseta.

Debe también tenerse en cuenta que en aquellos años la capacidad de maniobra de las autoridades monetarias era muy limitada por la normativa que regulaba el sistema monetario español y por la falta de instrumentos adecuados

99 Juan SARDÁ DEXEUS, *op. cit.*, p. 29-30.

100 Luis OLARIAGA, *La política monetaria...*, *op. cit.*, p. 128-129.

101 Pablo MARTÍN-ACEÑA, *La Política Monetaria...*, *op. cit.*, p. 176-177.

102 *Ibidem*, p. 205.

de control sobre el mismo. Gabriel Tortella y Clara Eugenia Núñez<sup>103</sup> recuerdan que, a pesar del acierto de la Ley de Ordenación Bancaria de 1921 (cuyo principal inspirador fue el ministro de Hacienda Cambó), la capacidad del Banco de España para controlar la creación de dinero quedaba muy limitada por la pignación automática de la deuda pública a un tipo de interés fijado por el Ministerio de Hacienda y que se mantuvo siempre por debajo del tipo de descuento del Banco de España. En consecuencia, la banca privada no tenía aliciente alguno en acudir al redescuento en el Banco de España, pudiendo pignorar deuda pública. La iniciativa monetaria estaba, pues, en manos de las instituciones financieras que poseían un importante volumen de deuda del Estado. Así se recoge en el Memorándum del Servicio de Estudios del Banco de España de marzo de 1931.

Según Pablo Martín-Aceña<sup>104</sup>, ninguno de los tres ministros de Hacienda del periodo considerado, Argüelles, Wais y Ventosa, llegó —a pesar de su deseo de estabilizar la cotización de la peseta y de implantar el patrón oro— a presentar un programa acabado y coherente para lograr esos objetivos. Hubo vacilación sobre el tipo de cambio al que estabilizar finalmente la peseta, para la que se quería una cierta revaluación pero sin aceptar la deflación en precios y salarios que aquella requería. No se discutió si el Banco de España estaría dispuesto a sostener la cotización de la moneda, una vez estabilizada, ni la capacidad del Tesoro para suplir esa misión si el banco emisor renunciase a sus funciones como autoridad monetaria. En todas las decisiones primó la opinión de que la peseta estaba infravalorada sobre su paridad teórica y de que su cotización estaba sujeta a fuertes presiones especulativas de tipo político.

## LA EVOLUCIÓN DE LOS DATOS MACROECONÓMICOS DE ESPAÑA

El análisis de los estudios de Leandro Prados de la Escosura en *Spanish Economic Growth, 1850-2015*<sup>105</sup> y de Jordi Maluquer en *España en la economía mundial. Series largas para la economía española (1859-2015)*<sup>106</sup> permite acreditar que la situación económica de España en los últimos meses de la Monarquía no se había deteriorado hasta el punto de poder atribuirle un papel decisivo en la llegada de la República. Se han considerado, según detallan los cuadros y gráficos adjuntos, series estadísticas largas, desde 1913, de las siguientes macromagnitudes económicas: Producto Interior Bruto, Producto Interior Bruto per cápita, Empleo, Inversión, Consumo privado, Precios y Comercio Exterior.

Tanto en las series elaboradas por Prados de la Escosura como en las de Maluquer (Cuadro 1 y Gráficos 1 y 2) se aprecia una tendencia positiva en la

103 Gabriel TORTELLA y Clara Eugenia NÚÑEZ, *El Desarrollo de la España Contemporánea...*, *op. cit.*, p. 489.

104 Pablo MARTÍN-ACENA, *La Política Monetaria...*, *op. cit.*, p. 190-191.

105 Leandro PRADOS DE LA ESCOSURA, *op. cit.*

106 Jordi MALUQUER, *op. cit.*

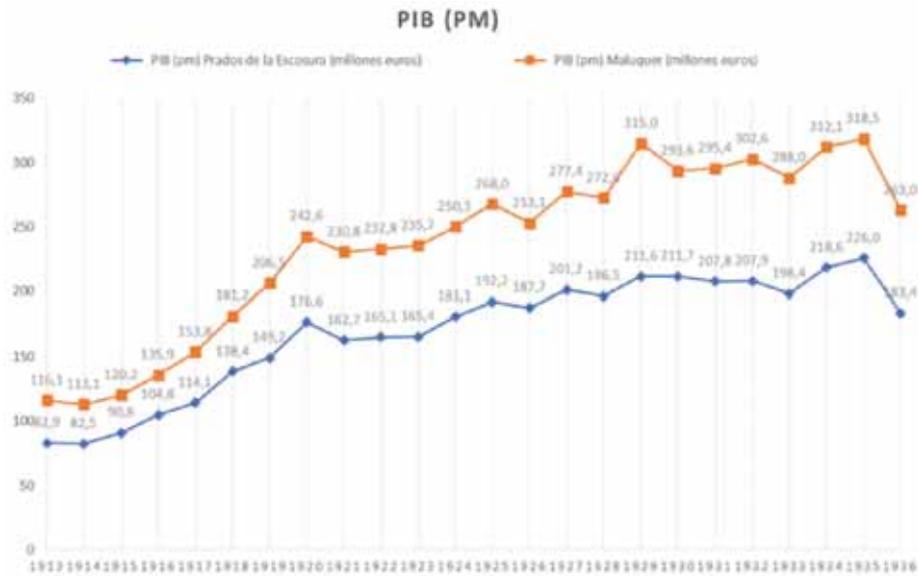
evolución del PIB y del PIB per cápita desde 1921 y que durará hasta 1935, a pesar del descenso en 1930 para Maluquer y en 1933 para ambos autores.

Cuadro 1

	PIB (pm)		PIB (pm) /cápita		Empleo		Inversión	
	Prados de la Escosura (millones euros)	Maluquer (millones euros)	Prados de la Escosura (euros)	Maluquer (euros)	Prados de la Escosura (miles)	Maluquer (miles)	Prados de la Escosura (millones euros)	Maluquer (millones euros)
1913	82,9	116,1	4,1	5,7	7.207	8.084,1	8,9	14,2
1914	82,5	113,1	4,0	5,5	7.269	8.111,1	7,9	12,9
1915	90,8	120,2	4,4	5,8	7.356	8.198,2	6,7	11,2
1916	104,8	135,9	5,0	6,5	7.430	8.165,3	7,6	12,5
1917	114,1	153,8	5,4	7,3	7.480	8.192,6	8,7	14,7
1918	138,4	181,2	6,5	8,5	7.487	8.219,9	10,6	16,8
1919	149,2	206,5	7,0	9,7	7.494	8.246,2	11,0	18,4
1920	176,6	242,6	8,3	11,4	7.532	8.274,9	14,5	22,9
1921	162,7	230,8	7,6	10,7	7.604	8.356,9	17,4	27,6
1922	165,1	232,8	7,6	10,7	7.683	8.493,8	16,8	26,2
1923	165,4	235,7	7,5	10,7	7.749	8.523,4	17,3	26,9
1924	181,1	250,3	8,2	11,3	7.814	8.608,3	21,7	31,8
1925	192,2	268,0	8,6	12,0	7.891	8.693,3	20,8	30,5
1926	187,7	253,1	8,3	11,2	7.987	8.779,4	24,3	34
1927	201,2	277,4	8,8	12,2	8.092	8.866,5	26,1	36,9
1928	196,5	272,6	8,5	11,8	8.199	8.954,4	31,4	44,1
1929	211,6	315,0	9,1	13,5	8.309	9.043,1	35,6	53,5
1930	211,7	293,6	9,0	12,5	8.443	9.132,8	35,3	48,9
1931	207,8	295,4	8,7	12,4	8.611	9.106,5	24,5	34,7
1932	207,9	302,6	8,5	12,5	8.798	9.083,8	21,0	30,5
1933	198,4	288,0	8,0	11,7	8.990	9.064,9	23,7	34,5
1934	218,6	312,1	8,7	12,5	9.176	9.049,8	23,8	34,5
1935	216,0	318,5	8,8	12,6	9.360	9.088,3	25,0	36,4
1936	183,4	263,0	7,1	10,3	9.362	9.177,3	21,3	29,9

Fuente: Prados de la Escosura (2017, cuadros S3, S8, S18) y Maluquer (2016, cuadros II.11, III.9, IV.4)

Gráfico 1



Fuente: Prados de la Escosura (2017, cuadro S3) y Maluquer (2016, cuadro III.9)

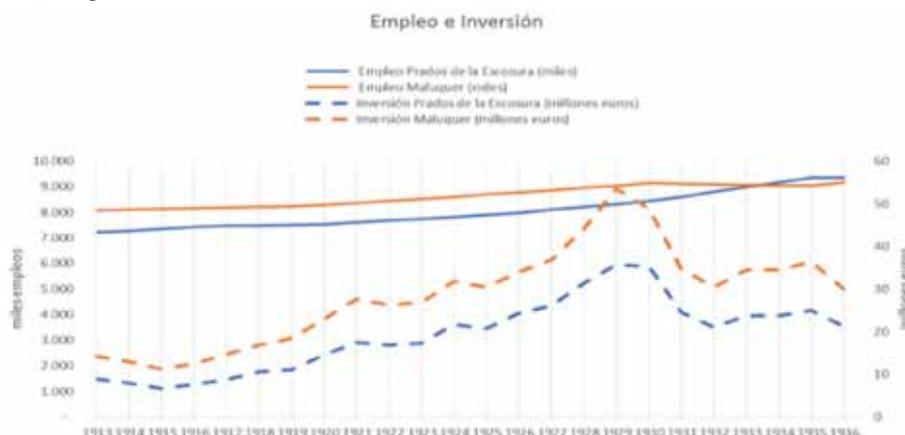
Gráfico 2



Fuente: Prados de la Escosura (2017, cuadro S3) y Maluquer (2016, cuadro III.9)

De la misma forma, si se consideran las cifras de empleo (Cuadro 1 y Gráfico 3), se aprecia un incremento constante desde 1913 en las series de Prados de la Escosura, a pesar de la fuerte caída de la inversión en 1931, y una estabilización a partir de 1930 en las de Maluquer.

Gráfico 3



Fuente: Prados de la Escosura (2017, cuadros S8 y S18) y Maluquer (2016, cuadros II.11 y IV.4)

Si se analiza la evolución de los distintos sectores de la economía española (Cuadro 2 y Gráfico 4), se observa que la agricultura mantiene una evolución estable, con altas y bajas coyunturales, que la industria inicia un declive a partir de 1929 y la construcción a partir de 1930, mientras que los servicios seguirán creciendo hasta 1936.

Cuadro 2

	Agricultura		Industria	
	PIB (1)	VAB (2)	PIB (3)	VAB (2)
	Prados de la Escosura	Maluquer	Prados de la Escosura	Maluquer
1913	23,1	32,3	21,5	30,1
1914	22,0	30,2	21,2	29,0
1915	29,2	38,6	22,7	30,0
1916	33	42,4	29	37,4
1917	33	44,3	32	43,1
1918	41	53,9	39	50,5
1919	47	64,7	38	52,8
1920	55	75,2	47	65,2
1921	45	63,9	42	59,4
1922	47	65,9	41	57,7
1923	41	58,4	44	63,1
1924	46	63,1	49	67,8
1925	51	70,4	50	69,6
1926	44	59,2	51	69,1
1927	55	75,6	55	75,6
1928	44	61,1	56	77,6
1929	53	79,1	58	86,2
1930	46	64,2	57	78,6
1931	48	68,6	51	72,7
1932	53	77,0	50	72,9
1933	42	61,6	49	71,1
1934	52	73,8	51	72,5
1935	50	70,4	53	74,3
1936	32	62,3	38	50,0

	Construcción		Servicios		
	PIB	VAB (2)	PIB	VAB (2)	
	Prados de la Escosura	Maluquer	Prados de la Escosura	Maluquer	
1913		2,7	3,8	32,0	44,9
1914		2,7	3,6	33,6	46,0
1915		2,6	3,5	33,9	44,9
1916		3	3,3	38	49,5
1917		3	3,4	44	59,5
1918		3	3,6	53	69,9
1919		3	4,6	57	79,3
1920		4	5,9	65	89,1
1921		5	7,0	64	91,0
1922		6	8,2	65	92,1
1923		6	8,3	67	95,8
1924		6	8,0	72	99,5
1925		7	9,2	76	106,6
1926		7	9,4	77	103,6
1927		7	9,8	75	103,4
1928		8	10,6	78	108,9
1929		8	12,4	82	122,4
1930		9	12,3	91	126,7
1931		7	9,5	94	132,9
1932		6	8,4	90	130,9
1933		7	10,1	92	132,9
1934		7	9,3	101	144,6
1935		7	9,8	107	151,2
1936		6	8,0	102	133,6

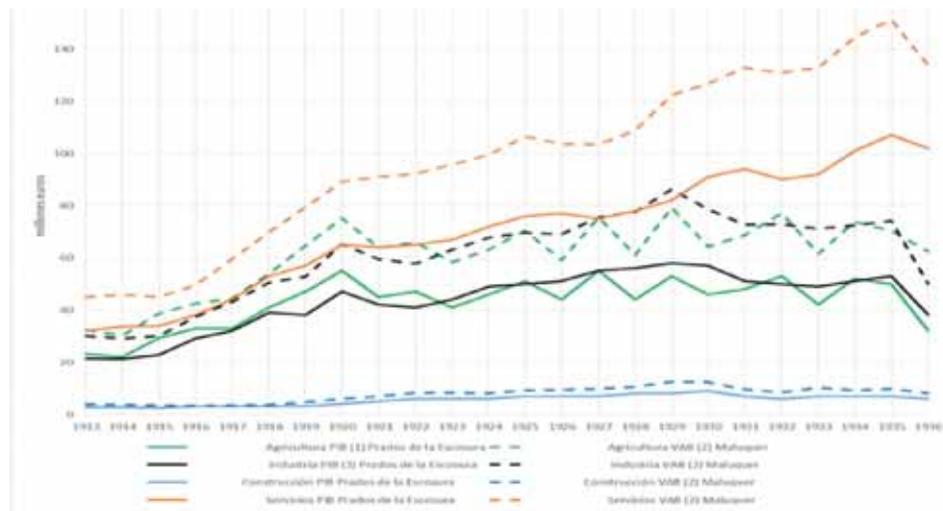
Datos en millones de euros.

(1) Incl. Sector Forestal y Pesca. (2) Valor Añadido Bruto = PIB menos Impuestos Indirectos.

(3) Incl. Minería y Energía.

Fuente: Prados de la Escosura (2017, cuadro S12) y Maluquer (2016, cuadro V.5)

### Gráfico 4



Fuente: Prados de la Escosura (2017, cuadro S12) y Maluquer (2016, cuadro V.5)

El empleo industrial (Cuadro 3 y Gráfico 5) mantiene una evolución positiva hasta 1935 según Prados de la Escosura, estabilizándose para Maluquer a partir de 1930, a pesar del descenso en la producción industrial general en 1931. Tampoco parecen haber tenido efectos negativos sobre el empleo industrial los fuertes descensos en 1930 en la producción siderúrgica (-12%) y en la de maquinaria y material de transporte (-11%), consecuencia sin duda de las restricciones presupuestarias en obras públicas del Gobierno Berenguer.

**Cuadro 3**

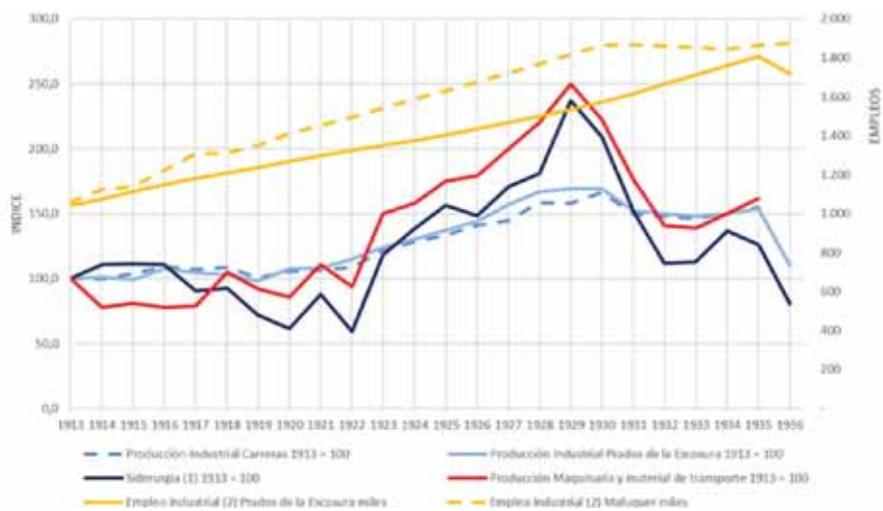
	Producción Industrial		Siderurgia (1)
	Carreras	Prados de la Escosura	
	1913 - 100	1913 - 100	1913 - 100
1913	100,0	100,0	100
1914	99,7	101,1	111
1915	104,1	98,9	112
1916	109,0	107,5	111
1917	107,0	104,3	91
1918	108,9	103,5	93
1919	100,9	97,9	72
1920	105,7	107,8	62
1921	106,8	108,1	88
1922	108,7	115,3	60
1923	122,0	123,9	118
1924	128,2	130,6	138
1925	133,4	137,6	156
1926	140,8	144,3	149
1927	144,9	156,9	171
1928	158,7	167,1	181
1929	158,2	169,2	237
1930	166,6	168,9	209
1931	149,5	152,0	151
1932	148,1	149,9	112
1933	146,5	148,0	113
1934	149,8	150,2	137
1935	154,9	153,7	126
1936		110,5	81

	Producción Maquinaria y material de transporte	Empleo Industrial (2)	
	1913 = 100	Prados de la Escosura miles	Maluquer miles
1913	100	1.044	1.081,8
1914	78	1.076	1.125,5
1915	81	1.113	1.139,6
1916	78	1.149	1.222,0
1917	79	1.182	1.307,7
1918	105	1.209	1.312,8
1919	92	1.237	1.349,8
1920	86	1.270	1.410,5
1921	111	1.297	1.453,6
1922	94	1.325	1.497,4
1923	150	1.351	1.542,1
1924	158	1.377	1.586,4
1925	175	1.404	1.631,5
1926	179	1.435	1.677,2
1927	200	1.468	1.723,1
1928	220	1.501	1.768,6
1929	250	1.534	1.815,9
1930	222	1.572	1.865,3
1931	176	1.616	1.887,1
1932	141	1.664	1.859,3
1933	139	1.712	1.852,9
1934	150	1.760	1.844,9
1935	162	1.807	1.864,3
1936		1.718	1.875,8

(1) Lingote de hierro, hierro dulce y acero. (2) Incl. Minería y Energía.

Fuente: *Estadísticas Históricas de España* (2005, cuadros 5.11, 5.19 y 5.20), Prados de la Escosura (2017, cuadro S18), Maluquer (2016, cuadro II.11), Carreras (1983, a partir de las EME, y 1985, p. 42-44) y Nadal (1970, p. 364-365 y 398-399)

**Gráfico 5**



Fuente: *Estadísticas Históricas de España* (2005, cuadros 5.11, 5.19 y 5.20), Prados de la Escosura (2017, cuadro S18), Maluquer (2016, cuadro II.11), Carreras (1983, a partir de las EME, y 1985, p. 42-44) y Nadal (1970, p. 364-365 y 398-399)

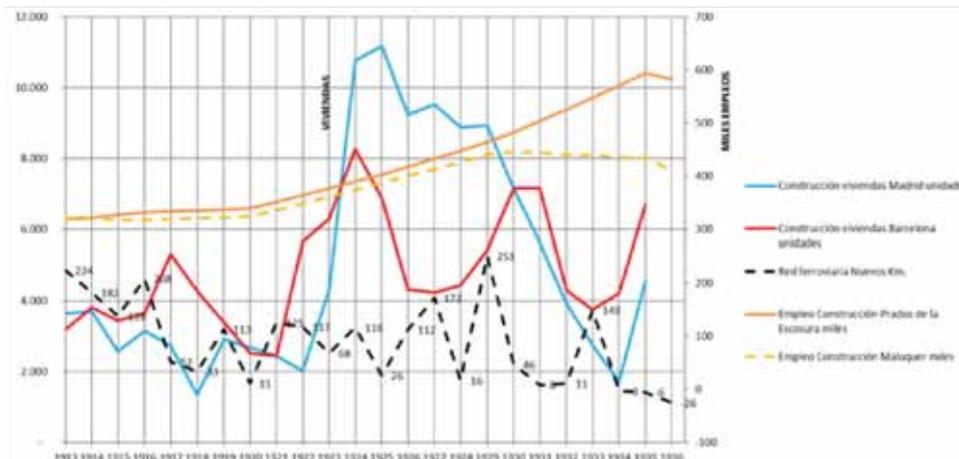
El empleo en la construcción (Cuadro 4 y Gráfico 6) mantiene también una evolución positiva hasta 1935 para Prados de la Escosura, iniciando un leve descenso a partir de 1931 para Maluquer.

**Cuadro 4**

	Red ferroviaria		Construcción viviendas		Empleo Construcción	
	Nuevos Km.	Madrid unidades	Barcelona unidades	Prados de la Escosura miles	Maluquer miles	
1913	224	3.653	3.176	318	320,1	
1914	182	3.700	3.802	322	319,2	
1915	138	2.563	3.430	327	317,4	
1916	208	3.147	3.639	331	317,7	
1917	52	2.728	5.314	334	318,7	
1918	33	1.332	4.271	335	320,4	
1919	113	2.908	3.392	337	322,1	
1920	11	2.675	2.513	339	323,8	
1921	125	2.435	2.438	351	335,8	
1922	117	2.014	5.653	364	348,0	
1923	68	4.316	6.300	376	360,7	
1924	116	10.768	8.269	389	373,4	
1925	26	11.165	6.880	402	386,4	
1926	112	9.228	4.321	417	399,7	
1927	172	9.516	4.223	432	413,2	
1928	16	8.870	4.443	448	426,5	
1929	251	8.923	5.419	464	440,9	
1930	46	7.136	7.148	482	445,1	
1931	8	5.639	7.150	503	444,6	
1932	11	3.926	4.296	525	439,6	
1933	149	2.751	3.751	547	438,5	
1934	-3	1.716	4.219	570	435,4	
1935	-6	4.538	6.673	594	434,4	
1936	-26			582	410,3	

Fuente: *Estadísticas Históricas de España* (2005, cuadros 6.9 y 7.1), Prados de la Escosura (2017, cuadro S18) y Maluquer (2016, cuadro II.11)

**Gráfico 6**



Fuente: *Estadísticas Históricas de España* (2005, cuadros 6.9 y 7.1), Prados de la Escosura (2017, cuadro S18) y Maluquer (2016, cuadro II.11)

En relación con el consumo privado real (a precios constantes) por habitante, se observa un incremento desde 1915 hasta 1929, seguido por una cierta estabilidad desde 1929 a 1935, estabilidad que también se da en los precios entre 1922 y 1935 (Cuadro 5 y Gráfico 7).

**Cuadro 5**

	Consumo privado real	Indice Precios	
	por habitante (euros 2010)	Prados de la Escosura	Maluquer
1913	2.519	100,00	100,00
1914	2.412	105,47	101,06
1915	2.302	118,91	106,10
1916	2.570	128,19	113,39
1917	2.418	136,48	131,35
1918	2.461	165,01	156,08
1919	2.383	174,30	175,30
1920	2.813	198,01	189,88
1921	2.606	176,12	177,36
1922	2.883	166,33	170,45
1923	2.974	166,67	169,93
1924	2.942	173,80	173,22
1925	3.163	171,14	173,45
1926	2.925	167,83	166,63
1927	3.282	158,87	165,77
1928	3.161	158,71	162,84

1929	3.382	157,71	174,45
1930	3.170	172,31	170,36
1931	3.173	169,93	175,63
1932	3.301	164,68	173,85
1933	3.044	158,54	169,94
1934	3.224	166,50	175,43
1935	3.221	168,16	175,43
1936	2.201	188,39	176,42

Fuente: Maluquer (2016, cuadro IV.6) y *Estadísticas Históricas de España* (2005, cuadro 16.19)

### Gráfico 7



Fuente: Maluquer (2016, cuadro IV.6) y *Estadísticas Históricas de España* (2005, cuadro 16.19)

En el primer trimestre de 1931, la depresión mundial no había afectado al comercio exterior de España en la misma medida que a otros países. Kindleberger<sup>107</sup>, con datos de la Sociedad de las Naciones, detalla cómo las importaciones de 75 países se redujeron un 38,7% entre enero de 1929 y enero de 1931. Sin embargo, en España las exportaciones se mantienen estables en 1929 y 1930, según los estudios de Prado de la Escosura y de Maluquer (Cuadro 6 y Gráfico 8) y sólo la importación (en los datos de Maluquer) desciende un 11% en 1930.

### Cuadro 6

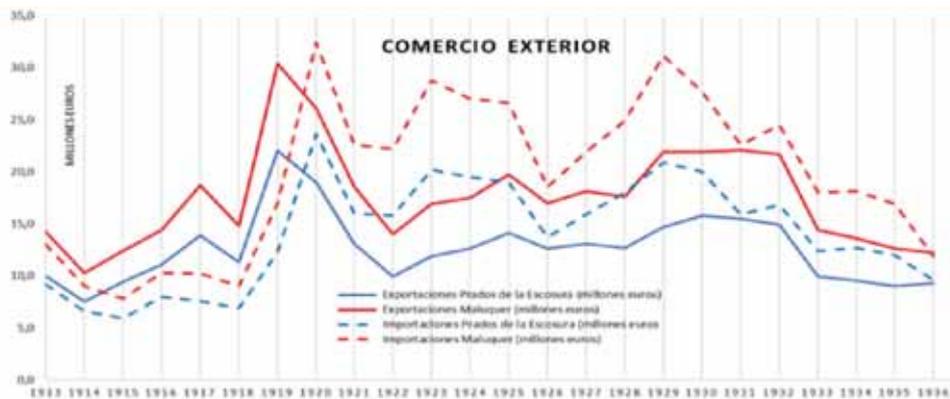
	Exportaciones		Importaciones	
	Prados de la Escosura (millones euros)	Maluquer (millones euros)	Prados de la Escosura (millones euros)	Maluquer (millones euros)
1.913	10,0	14,2	9,2	13,0
1.914	7,5	10,3	6,6	9,0
1.915	9,4	12,4	5,9	7,8
1.916	11,1	14,4	8,0	10,3
1.917	13,9	18,7	7,6	10,2
1.918	11,3	14,8	6,9	9,0

107 Charles P. KINDLEBERGER, *op. cit.*, p. 172.

1.919	22,0	30,4	12,3	17,0
1.920	19,0	26,1	23,6	32,4
1.921	13,1	18,6	16,0	22,6
1.922	9,9	14,0	15,8	22,2
1.923	11,9	16,9	20,2	28,8
1.924	12,6	17,5	19,5	27,0
1.925	14,1	19,7	19,0	26,6
1.926	12,6	17,0	13,7	18,5
1.927	13,1	18,1	15,9	21,9
1.928	12,7	17,6	18,0	24,9
1.929	14,7	21,9	20,9	31,1
1.930	15,8	21,9	20,0	27,7
1.931	15,5	22,1	15,9	22,6
1.932	14,9	21,7	16,8	24,5
1.933	9,9	14,4	12,4	18,0
1.934	9,5	13,6	12,7	18,1
1.935	9,0	12,6	12,0	16,9
1.936	9,3	12,2	9,6	11,9

Fuente: Maluquer (2016, cuadro IV.4) y Prados de la Escosura (2017, cuadro S1)

### Gráfico 8



Fuente: Maluquer (2016, cuadro IV.4) y Prados de la Escosura (2017, cuadro S1)

Finalmente, es interesante destacar que en 1930 el Producto Interior Bruto per cápita en España (en paridad de poder adquisitivo, según el método EKS y en dólares equivalentes de 2011) equivalía al 98,7% del PIB per cápita en Italia, al 63% en Francia, al 60% en el Reino Unido, al 62,8% en Alemania y al 47,4% en los Estados Unidos<sup>108</sup>.

### CONCLUSIONES

España inicia el año 1930 con una tensión política y social crecientes, ante el agotamiento del sistema político de la Restauración y de los partidos dinásti-

<sup>108</sup> Leandro PRADOS DE LA ESCOSURA, *op. cit.*, p. 359.

cos después de seis años de régimen autoritario. Tras la dimisión de Primo de Rivera, los enfrentamientos entre sí de los partidos que aún se consideraban monárquicos y su rechazo a quienes habían participado en la labor de Gobierno de la Dictadura provocarán un progresivo deterioro de la confianza en el futuro de la institución monárquica, de la que se alejan dirigentes políticos que antes colaboraron con ella.

Protegidos por la Dictadura, el PSOE y la UGT experimentan una gran expansión por toda España, lo que, lamentablemente, no se traduce en una relación más cercana y natural entre la Corona y el socialismo, como ocurriría en otros países europeos. Miguel Maura<sup>109</sup> recuerda que “Don Alfonso XIII marchó al exilio sin haber dialogado jamás con un socialista”.

Entre tanto, la CNT, antes y después de su legalización en 1930, se embarca en una oposición radical al sistema provocando múltiples conflictos sociales y huelgas generales.

En el ámbito económico, se constata entre los políticos del momento –y en la opinión pública en general– una obsesión por la caída de la peseta que, además de ser utilizada en la dialéctica política, enmascara la debida preocupación por las consecuencias para España de la crisis económica mundial. Una crisis estructural que se fue originando por los profundos cambios que la Primera Guerra Mundial y los tratados de paz produjeron en la organización económica internacional, en la agricultura de exportación, en la distribución mundial de la industria y en el liderazgo financiero mundial, para posteriormente extenderse al conjunto de las economías nacionales.

La caída de la peseta tuvo una notable influencia en el final de la Dictadura de Primo de Rivera. La política económica de Primo de Rivera –caracterizada por el proteccionismo, el intervencionismo y el corporativismo– se implicó en la modernización del país a través de muy importantes obras públicas, con la repercusión consiguiente en la deuda pública. El nuevo ministro de Hacienda del Gobierno del General Berenguer, Argüelles, opta por la política opuesta. Se reduce drásticamente el gasto público en infraestructuras, lo que afecta muy especialmente a la industria siderúrgica. Pero tampoco acierta Argüelles en su política monetaria para estabilizar el cambio exterior de la peseta. Se suprime el Comité Interventor de los Cambios y se actúa con retraso en la necesaria elevación de los tipos de interés. En agosto, cuando Argüelles dimite, la peseta ha perdido un 17,6% sobre su cotización en enero respecto al dólar.

La resistencia del Banco de España a utilizar sus reservas de oro en defensa de la cotización de la peseta obligó al Gobierno a concertar créditos con instituciones financieras extranjeras para hacer frente al problema urgente de las

---

109 Miguel MAURA, *op. cit.*, p. 333.

deudas a corto plazo frente al exterior, que suponían un riesgo importante para la estabilidad de la peseta.

A partir de julio de 1930 se inicia en España una política de intervención sobre las operaciones de cambio, sobre el comercio de divisas y sobre los pagos al exterior, política que había de durar muchas décadas y con regímenes muy distintos.

Como destacaron Keynes y Bernanke, respectivamente, la caída de la peseta y la no pertenencia de nuestra moneda al patrón oro redujeron las consecuencias de la crisis mundial en la economía española, al no producirse, como en otras naciones, una gran deflación en los precios interiores y un crecimiento muy grande del paro.

Los datos macroeconómicos, en series largas, analizados en el apartado anterior, muestran una tendencia positiva hasta 1935 en el Producto Interior Bruto y el PIB per cápita, así como en el empleo. El empleo industrial en 1930 y 1931 no parece haber sufrido los efectos negativos del descenso en la producción siderúrgica y de maquinaria y material de transporte tras las restricciones presupuestarias en obras públicas del Gobierno Berenguer. El empleo en la construcción mantiene también una evolución positiva hasta 1935 para Prados de la Escosura, iniciando un leve descenso a partir de 1931 para Maluquer. El consumo privado real por habitante seguirá creciendo hasta 1929, para posteriormente estabilizarse. El índice de precios también mantiene una apreciable estabilidad entre 1922 y 1935. Estabilidad que igualmente se da en las exportaciones españolas en 1929 y 1930, frente a un descenso en el comercio mundial de casi el 40% en el mismo periodo.

Estos datos permiten confirmar la hipótesis de que no fue la situación económica en España la causa principal de la caída de la Monarquía. La llegada de la República no se debió a la caída de la peseta, que redujo el impacto de la depresión mundial en nuestro país, ni a la restricción por el Gobierno Berenguer del gasto presupuestario y de la inversión en obras públicas, ni al impacto en España de la crisis financiera mundial de 1929 y del inicio de la gran depresión que siguió a aquella.

El final de la Monarquía se produjo por el creciente desafecto hacia la Corona por parte de grupos sociales muy diversos: las clases privilegiadas, afectadas por las reformas fiscales; los empresarios, perjudicados por las restricciones presupuestarias; muchos obreros y modestos empleados, que consideraron una traición a su clase dar su voto en 1931 a los partidos tradicionales; la burguesía de las ciudades, apartada del voto durante los años de la Dictadura; los sindicatos, promotores de conflictos sociales cada vez más graves; los intelectuales y los universitarios, definitivamente distanciados del Régimen, e incluso muchos militares que tenían contenciosos abiertos con la Monarquía y sus Gobiernos.

En todo caso, nuestra economía tenía al comienzo de los años treinta importantes problemas estructurales en la agricultura, la minería, la siderurgia y la industria textil, problemas que en los años posteriores tendrán una influencia en la depresión en España superior incluso a la de la crisis mundial.

## BIBLIOGRAFÍA

- César ALBIÑANA, “La evolución del sistema de impuestos” en *La Hacienda Pública en la Dictadura 1923-1930*, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1986.
- Rafael ANES, “La crisis de 1929 y la economía española. Una hipótesis”, *Papeles de Economía Española*, núm. 1, p. 48-51, Madrid: FUNCAS, 1979.
- BANCO DE ESPAÑA (SERVICIO DE ESTUDIOS), *Ritmo de la crisis económica española en relación con la mundial*, Madrid: Banco de España, 1934.
- Leandro BENAVIDES, *Política Económica en la II República Española*, Madrid: Guadiana, 1972.
- Ben S. BERNANKE, *Essays on the Great Depression*, Princeton (New Jersey): Princeton University Press, 2000.
- Alfonso BULLÓN DE MENDOZA, *José Calvo Sotelo*, Barcelona: Ariel, 2004.
- Mercedes CABRERA, *La Patronal ante la II República. Organizaciones y estrategia (1931-1936)*, Madrid: Siglo XXI, 1983.
- José CALVO SOTELO, *En defensa propia*, Madrid: Librería de San Martín, 1932.
- Francisco CAMBÓ, *La valoración de la peseta*, Madrid: Aguilar, 1929.
- Albert CARRERAS, *La producció industrial espanyola i italiana des de mitjan segle XIX fins a l'actualitat*. Tesis doctoral inédita, Universidad Autónoma de Barcelona, Bellaterra, 1983.
- Albert CARRERAS, “La producción industrial española, 1842-1981: construcción de un índice anual”, *Revista de Historia Económica*, núm. 1, 1984, p. 127-157.
- Albert CARRERAS, “Gasto nacional bruto y formación de capital en España, 1849-1958”, en Pablo Martín-Aceña y Leandro Prados de la Escosura (eds.), *La nueva historia económica de España*, Madrid: Tecnos, 1985, p. 17-51.
- Albert CARRERAS y Xavier TAFUNELL (coords.), *Estadísticas históricas de España, siglos XIX-XX*, Bilbao: Fundación BBVA, 2005.
- Francisco COMÍN, *Hacienda y Economía en la España Contemporánea (1800-1936)*, 2 tomos, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1988.
- Francisco COMÍN, “La Gran Depresión y la Segunda República”, *El País* (29 enero 2012), suplemento Negocios, p. 24-25.
- Francisco COMÍN y Pablo MARTÍN-ACEÑA, “La Política Monetaria y Fiscal durante la Dictadura y la Segunda República”, *Papeles de Economía Española*, núm. 20, Madrid: FUNCAS, 1984, p. 236-261.

- Francisco COMÍN, “La Economía Española en el Periodo de Entreguerras (1919-1935)” en Jordi Nadal, Albert Carreras y C. Sudriá (compiladores), *La Economía Española en el Siglo XX, Una Perspectiva Histórica*, 1ª ed., Barcelona: Ariel, 1987, p. 105-149.
- COMISIÓN DEL PATRÓN ORO, *Dictamen de la Comisión nombrada por Real Orden de 9 de Enero de 1929, para el estudio de la implantación del patrón oro*, Madrid: Consejo Superior Bancario, 1929.
- Ehsan CHOUDRI y Levis A. COCHIN, “The exchange rate and the international transmission of business cycle disturbances: Some evidence from the Great Depression”, *Journal of Money, Credit and Banking* XII, 1980, p. 565-574.
- Fernando EGUIDAZU, “Comercio de divisas y control de cambios en España, 1900-1936. Los orígenes del control de cambios”, *Información Comercial Española*, núm. 511, 1976, p. 13-51.
- Olegario FERNÁNDEZ BAÑOS, “La crisis económica española en relación con la mundial”, Servicio de Estudios del Banco de España, 1933, publicado en *El Financiero*, Año XXXIV, número 1.718, 11 mayo 1934, p. 646-657, y en *Información Comercial Española*, núm. 348, agosto 1962, p. 89-98.
- José Luis GARCÍA DELGADO, “La política económica española de 1930: el ‘error Argüelles’”, *Papeles de Economía Española*, núm. 1, Madrid: FUNCAS, 1979, p. 43-47.
- Antonio GÓMEZ MENDOZA, “La industria de la construcción”. Memoria de investigación inédita presentada al Banco de España, 1986.
- Eduardo de GUZMÁN, *1930. Historia política de un año decisivo*, Madrid: Tebas, 1973.
- Juan HERNÁNDEZ ANDREU, *Depresión Económica en España 1925-1934*, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1980.
- Joseph M. JONES Jr., *Tariff Retaliation, Repercussions of the Hawley-Smoot Bill*, Philadelphia (Penn.): University of Pennsylvania Press, 1934.
- John Maynard KEYNES, entrevista en *El Sol* el 10 de junio de 1930, en *Papeles de Economía Española*, núm.17, 1983, p. 328-332.
- Charles P. KINDLEBERGER, *The World in Depression 1929-1939*, Berkeley y Los Angeles: University of California Press, 1973.
- Edward MALEFAKIS, *Reforma agraria y revolución campesina en la España del siglo XX*, Barcelona: Ariel, 1970.
- Jordi MALUQUER, *España en la economía mundial. Series largas para la economía española (1859-2015)*, Madrid: Instituto de Estudios Económicos, 2016.
- Pablo MARTÍN-ACEÑA, *La Política Monetaria en España 1919-1935*, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1984.
- Gabriel MAURA (duque de Maura) y Melchor FERNÁNDEZ ALMAGRO, *Por qué cayó Alfonso XIII. Evolución y disolución de los partidos históricos durante su reinado*, Madrid: Ediciones Ambos Mundos, 1948.

- Miguel MAURA, *Así cayó Alfonso XIII...*, Barcelona: Ariel, 1966 (1ª ed. México, 1962).
- MINISTERIO DE TRABAJO, “Precios al por mayor y números índices 1913-1941”, *Boletín de Estadística*, Número Extraordinario, Madrid, 1942.
- Emilio MOLA, *Obras completas*, Valladolid: Librería Santarén, 1940.
- Jordi NADAL, “La economía española, 1829-1931” en *El Banco de España. Una historia económica*, Madrid: Banco de España, 1970, p. 317-417.
- Luis OLARIAGA, *La política monetaria en España*, 1ª ed., Madrid: Biblioteca Ciencias Jurídicas, 1933 (reeditado por Servicio Estudios Banca Mas Sardá, 1977).
- Luis OLARIAGA, “España y la situación económica del mundo” (Conferencia en la Cámara de Comercio de Madrid el 3 de junio de 1933), *Economía Española*, Año I, núm. 6, junio 1933, p. 96-118.
- Jordi PALAFOX, “La crisis de los años 30: sus orígenes”, *Papeles de Economía Española*, núm. 1, Madrid: FUNCAS, 1979, p. 30-42.
- Stanley G. PAYNE, *El Colapso de la República. Los Orígenes de la Guerra Civil (1933-1936)*, Madrid: La Esfera de los Libros, 2005.
- Leandro PRADOS DE LA ESCOSURA, *El progreso económico de España (1850-2000)*, Madrid: Fundación BBVA, 2003.
- Leandro PRADOS DE LA ESCOSURA, *Spanish Economic Growth, 1850-2015*, Londres: Palgrave Studies in Economic History, Palgrave Macmillan, 2017.
- Juan SARDÁ DEXEUS, *La intervención monetaria y el comercio de divisas en España*, Barcelona: Ediciones Orbis, 1985 (1ª ed., 1936).
- Xavier TAFUNELL, *La construcció de la Barcelona moderna. La indústria de l'habitatge entre 1854 i 1897*, Barcelona: Ajuntament de Barcelona, 1994.
- Gabriel TORTELLA, “El Banco de España entre 1829 y 1929. La formación de un Banco Central” en Rafael Moreno y Felipe Ruiz Martín (eds.), *El Banco de España. Una Historia Económica*, Madrid: Banco de España, 1970, p. 261-313.
- Gabriel TORTELLA, “Los problemas económicos de la II República”, *Revista de Estudios Políticos* (Nueva época. Separata de los núms. 1-32), Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1981, p. 121-135.
- Gabriel TORTELLA, *La Revolución del Siglo XX*, Madrid: Taurus, 2000.
- Gabriel TORTELLA y Clara Eugenia NÚÑEZ, *El Desarrollo de la España Contemporánea. Historia Económica de los Siglos XIX y XX*, 1ª ed., Madrid: Alianza Editorial, 2011 (3ª ed., 2014).
- Juan VELARDE FUERTES, *Sobre la decadencia económica de España*, Madrid: Tecnos, 1967.
- Juan VELARDE FUERTES, *Política Económica de la Dictadura*, Madrid: Guadiana, 1973.

ARTÍCULO RECIBIDO: 15-06-18, ACEPTADO: 13-07-2018