

# TIPO DE CAMBIO Y PROTECCIÓN EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA DE PRINCIPIOS DE SIGLO\*

MARCELA SABATÉ SORT  
*Universidad de Zaragoza*

El artículo refuta dos ideas que han hecho fortuna en los textos de historia económica española contemporánea: primero, la referente a que la depreciación experimentada por la peseta en el tránsito al siglo XX, en cuanto eleva el precio de la moneda extranjera, aumenta las barreras nacionales a la importación; en segundo lugar, la tesis de que el pago en oro de ciertos derechos de Aduanas, decretado a principios de centuria, tiene un mismo efecto protector a causa de la importante depreciación que entonces separa a la peseta corriente de su paridad áurea. El resultado de estimar la evolución del tipo de cambio efectivo real de la peseta, nos llevará a rechazar la primera de las mencionadas implicaciones proteccionistas. Un riguroso estudio de la legislación sobre pago en oro de aranceles, fundamentará el rechazo de la segunda. Consecuentemente, el artículo concluye que la depreciación finisecular no vino a reforzar la defensa comercial del mercado interior.

*Palabras clave:* Tipo de cambio. Proteccionismo.

**A** la peculiaridad española de optar por un sistema de tipos de cambio flexibles en los ochenta decimonónicos, mientras se consolida en Europa el patrón oro, corresponde el mérito, cuando menos, de haber complicado el trabajo de la historiografía autóctona, a la hora de pronunciarse acerca del grado en que realmente aumenta la reserva del mercado nacional en el tránsito hacia el siglo XX. En tanto a los estudiosos de las economías sujetas a la disciplina del patrón oro les basta con atender a lo que ocurre en política comercial para pronunciarse en la materia —que no es poco—, en España, la importantísima depreciación finisecular de la peseta añade atractivo a toda investigación que pretenda acotar el grado de defensa frente al exterior de que disfruta nuestro sistema productivo en los albores del siglo que ahora se cierra. Hasta la fecha, la cuestión se ha resuelto en nuestra literatura con un generalizado convencimiento acerca de un doble efecto proteccionista de la depreciación. En primer término, está la creencia de que el alza del cambio, en cuanto eleva el precio de la moneda extranjera y encarece los artículos foráneos para el comprador nacional, protege a la producción autóctona. El segundo de los efectos proteccio-

\* Agradezco las valiosas sugerencias que ha recibido este artículo de parte de José María Serrano Sanz, José Aixalá y dos evaluadores anónimos.

nistas relacionado con el régimen cambiario, deriva de la obligatoriedad de satisfacer en oro, y no en pesetas corrientes, ciertos derechos de importación a partir de 1901; como en ese momento la peseta corriente se encontraba fuertemente depreciada respecto a su teórica paridad áurea, se ha venido considerando esa obligatoriedad como un recargo encubierto de los aranceles de importación.

El presente artículo intenta demostrar que esta lectura en clave doblemente proteccionista es errónea: ni la espectacular subida que vivieron los cambios desde 1896 se sumó a la protección arancelaria entonces vigente, ni se reforzó tampoco la protección a través del cobro en oro de algunos derechos de Aduanas, decretado a principios de la centuria. A la argumentación de tales refutaciones se destinan sendos epígrafes, precedidos por otro en que se ofrece una panorámica general de lo acontecido con el tipo de cambio de la peseta durante los decenios en que concluye un siglo y se abre el actual.

### 1. LA PESETA EN EL TRÁNSITO HACIA EL SIGLO XX: DEBILIDAD Y ESTABILIZACIÓN

La trayectoria que entre 1891 y 1904 sigue la cotización exterior de nuestra moneda (Cuadro 1), aconseja para su estudio, la fragmentación del período en dos etapas. Abarca la primera de 1891 a 1898, años en que la peseta se desliza por una marcada pendiente de depreciación; 1899 inaugura una segunda etapa, que cubre hasta 1904, y se caracteriza, en claro contraste con la trayectoria descrita

Cuadro 1: COTIZACIÓN INTERNACIONAL DE LA PESETA

	Tipo de Cambio Pesetas-Libra (1)	Tipo de Cambio Pesetas-100 Francos (2)
1891	26,92	106,69
1892	29,02	115,35
1893	29,96	118,93
1894	30,11	119,65
1895	28,89	104,59
1896	30,39	120,69
1897	32,61	129,61
1898	39,24	154,16
1899	31,42	124,59
1900	32,56	129,54
1901	34,78	138,32
1902	34,14	135,83
1903	33,99	135,14
1904	34,66	137,73

Fuentes: Serie de la libra esterlina, Tortella y otros (1978), p. 505; serie del franco francés, Anes (1974a), p. 165. Las series de Martínez Méndez (1990), p. 28, coinciden con las aquí manejadas.

en la fase anterior, por la estabilidad de la valuta nacional. Empezaremos por examinar lo ocurrido en la primera de las citadas etapas.

A partir de 1891, la moneda —con una cotización prácticamente estable alrededor de 25,5 pesetas/libra, 101 pesetas/100 francos, desde que en 1883 se declara su no convertibilidad oro—, se deprecia. Un amplio movimiento de elevación de los cambios culmina en 1898, cuando los tipos alcanzan las 39 pesetas/libra, 154 pesetas/100 francos. Esta importante depreciación no la experimenta la peseta, sin embargo, con igual intensidad en todos esos años: hasta 1895 fue moderada, pero los cambios inician una acusada ascensión en 1896, cuando a resultas de la guerra con Cuba, los mismos factores que explican la depreciación de los primeros noventa, presionan con mayor intensidad sobre la cotización exterior de la peseta. Los factores en cuestión son dos: primero, la divergente evolución entre precios nacionales y extranjeros, y segundo, las tensiones especulativas contra la peseta que se desatan en la última década del XIX.

Durante los primeros años noventa se mantuvieron los precios interiores relativamente estables (Cuadro 2), en un contexto internacional marcadamente deflacionista. Resultado de este dispar comportamiento fue el incremento de la relación entre los niveles de precios nacionales y extranjeros (Cuadro 2, Columna 10). Frente a este aumento de precios relativos, la elevación de cambios registrada en 1891-1895, tendería a restaurar la competitividad de las exportaciones y la reserva del mercado interior, que el encarecimiento de la producción nacional respecto a la extranjera había erosionado. Con todo, el diferencial de precios no alcanza a explicar por completo el deterioro de la cotización exterior de la peseta en los primeros noventa<sup>(1)</sup>. La evolución al alza del índice de precios relativos marca la trayectoria del tipo de cambio en igual sentido, cierto, pero la separación entre las trayectorias de uno y otro índice, nos obliga a pensar en algún factor que contribuya adicionalmente a la depreciación. Al respecto, no puede olvidarse el brusco descenso en las ventas vinícolas —primer renglón de exportaciones españolas—, que supuso el cierre arancelario del mercado francés, nuestro principal consumidor, en febrero de 1892<sup>(2)</sup>.

De otro lado, se asiste a un movimiento especulativo contra la peseta en los primeros noventa, canalizado en parte, a través de la compra de títulos de deuda exterior, cuyos intereses eran pagaderos en oro<sup>(3)</sup>. Una compra que obedecía a las pésimas expectativas comerciales con que se abrió la década en el país, las cuales, al alimentar la creencia en una depreciación inmediata de la valuta nacional —rápidamente confirmada en la práctica—, realzaron a ojos del inversor español el atractivo de tales títulos, cuya rentabilidad se veía aumentada por el mero hecho de que se elevaran los cambios. Las operaciones de compra, como es obvio, reforzaban el movimiento de depreciación de la moneda, acentuando el originado por el incremento del nivel relativo de precios.

(1) La sorprendente caída del tipo de cambio en 1895, año en que España acumula una notable inflación diferencial frente al exterior, halla explicación en el sesgo industrial del índice de precios nacionales disponible. Véase al respecto, Flores de Lemus (1929), pp. 493-496.

(2) "Al terminar las exportaciones excepcionales a Francia, el golpe habría sido más duro para nuestro cambio si no lo hubiera atenuado el arancel proteccionista de 1891. Mas aun con él, la elevación del curso del cambio por encima de la línea del nivel relativo de los precios es sensible". Comisión del Patrón Oro (1929), p. 61.

(3) Véase Sardá(1948), pp. 193-196.

Cuadro 2: ÍNDICES DE PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL DE LA PESETA

Tipo de cambio efectivo nominal (1)	Índice precios español (2)	Índices precios							Índice precios relativos (10)	Tipo de cambio efectivo real (11)	
		Gran Bretaña	Francia	Alemania	Estados Unidos	Bélgica	Italia	Internacional			
		(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)			
1891	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
1892	92,49	103	95	97	93	93	95	95	95,49	107,86	99,76
1893	89,71	100	92	96	90	96	93	89	93,80	106,61	95,64
1894	89,17	96	87	89	85	86	91	87	87,78	109,37	97,52
1895	102	103	85	87	84	87	86	92	86,10	119,63	122,02
1896	88,40	97	83	84	84	83	87	92	83,83	115,71	102,29
1897	82,32	105	84	85	88	83	87	91	84,83	123,78	101,90
1898	69,21	117	87	88	92	87	88	93	87,86	133,17	92,17
1899	85,63	118	86	95	97	93	95	95	91,41	129,08	110,53
1900	82,36	124	93	101	105	101	101	99	98,07	126,44	104,14
1901	77,13	124	90	97	97	99	100	99	94,63	131,03	101,06
1902	78,55	122	90	96	94	104	98	95	94,31	129,15	101,45
1903	78,95	126	90	98	95	107	97	95	95,35	131,73	104
1904	77,46	128	91	96	95	107	100	90	95,00	134,94	104,53

Fuentes: (1) Calculado a partir del Cuadro 1, columna 2.

(2) Comisión del Patrón oro (1929), p. 74.

(3) -(8) El índice norteamericano en Kondratieff (1925), p. 69. El resto en Mitchell (1976), pp. 389-391.

(9) Resultado de ponderar de acuerdo con la participación bilateral de exportaciones más importaciones sobre el total de comercio entre España y el área de países considerados. Véase texto.

(10) [(2)/(9)] x 100.

(11) (1) x (10)

La misma combinación de factores —precios y especulación— se repetirá, aunque de un modo más intenso, en el período 1895-1898. Entonces, la elevación del índice de precios relativos se explica con el aumento de los precios interiores que provocó la financiación, por cauces inflacionistas, de la guerra colonial<sup>(4)</sup>. Sin embargo, como ya ocurriera en la primera mitad de la década, la elevación de los cambios no podía únicamente explicarse en función del dispar comportamiento entre precios nacionales y extranjeros que el descontrol monetario provocaba en España. La espectacular depreciación que experimentó nuestra moneda en 1898, no se entiende al margen de la presión especulativa que hubo aquella de soportar. La incertidumbre sobre el desenlace de una guerra en que la Hacienda española tenía comprometida su solvencia, estimuló, con una fuerza hasta entonces desconocida, la compra de monedas adscritas al patrón oro y títulos de deuda exterior española. Al sobrevenir la derrota en 1898, el pesimismo por la definitiva pérdida del Imperio y la desconfianza en el futuro de España, sobre todo en el de su erario, penalizaron a la peseta con un desplome de la cotización. En 1898, incubados en la anormalidad bélica de fin de siglo, los cambios tocaron techo, y tras la inflexión a la baja que corresponde a 1899, de vuelta a la paz, entró la peseta en una etapa de relativa estabilidad, que se prolongaría hasta 1904.

La notable recuperación de los cambios en 1899 —cuando éstos, desde la cotización de 154 pesetas/100 francos del Desastre, descendieron hasta 125 pesetas/100 francos—, nace en la rápida respuesta que obtuvo la alarmante situación en que se hallaba la Hacienda española finalizado el conflicto; nos referimos al programa financiero de Fernández Villaverde. Al contener la tendencia al alza de los precios interiores y reconquistar la confianza de muchos españoles, el programa jugó decisivamente a favor de la cotización de la peseta<sup>(5)</sup>. Estabilización interna y confianza fueron los dos factores primordiales en la mejora de los cambios de 1899, aunque cabe reconocer en ella otras dos influencias. Primero la reversión ese año del flujo de capitales dirigido a la compra de títulos de deuda exterior —toda vez que con tal propósito se dispuso la no percepción en oro de

---

(4) El Estado recurrió al Banco de España —en busca de créditos o anticipos al Tesoro—, y a la emisión de Deuda, parte de cuyos títulos acabaría colocando en la cartera de renta del mismo Banco. El resultado, aun cuando una porción mayoritaria de la Deuda emitida la suscribieron particulares, fue un espectacular aumento de los activos del instituto emisor frente al sector público, y una más que considerable expansión monetaria. Los activos públicos del Banco aumentan 1.022 millones en 1895-1898 (Anes 1974 b, pp. 150-152), en tanto la Base monetaria y las Disponibilidades líquidas de la economía se incrementan en más de un 50 por 100. Véanse al respecto las series monetarias de Anes (1974 c), p. 208 y Tortella(1974), p. 497, que son las empleadas a lo largo de todo el artículo.

(5) El saneamiento financiero diseñado por Fernández Villaverde en la Ley de Presupuestos de 1899-1900 (reducción de gastos, nivelación del presupuesto y liquidación de la cartera de efectos públicos del Banco de España), se proponía recortar la circulación fiduciaria, para que así, erradicando del país el problema de la inflación, flexionase a la baja la relación entre precios interiores e internacionales, y en definitiva, vía balanza comercial, mejorase la cotización exterior de la peseta. Con tal fin, centró todos sus esfuerzos en corregir el endémico saldo deficitario del Presupuesto, para lo que dispuso un reforzamiento de los ingresos y sobre todo, una contención en los gastos, con el arreglo de la Deuda, que permitieron el triunfo de su empeño ya en el segundo semestre de 1899. En relación al protagonismo de la vertiente del gasto en la nivelación presupuestaria, véase Comín(1988), pp. 596 y 620-623.

La nivelación presupuestaria no sólo contribuiría a la apreciación de la peseta por vía del control de precios interiores, sino que fue decisiva, además, para que el país recuperase la confianza en su Hacienda, y en esta línea, impuso un fuerte recorte a las presiones especulativas que soportó la peseta el año anterior.

sus intereses cuando los tenedores fueran nacionales; medida que impulsó la venta de títulos por parte de españoles, antes de que se hiciera efectivo el pago de dichos intereses en pesetas—, y en segundo lugar, la entrada que representó la reparación de guerra de Estados Unidos. Esas son las cuatro razones de la espectacular mejora de los cambios en 1899. El cese de las dos últimas, de carácter puntual, permitiría que la peseta volviera a depreciarse, aunque suavemente, hasta algo más de 129 pesetas/100 francos, al año siguiente. Una depreciación que sigue en 1901 y que en cuanto no es ya atribuible al cese de flujos extraordinarios de divisas, habrá que explicar por otros cauces: en primer lugar, el incumplimiento de las previsiones deflacionistas de Villaverde, y en segundo término, la pervivencia de las tensiones especulativas contra la peseta. De ello nos ocupamos brevemente a continuación.

La liquidación del Presupuesto con superávit en 1900 y 1901, y la paralela reducción de la presencia de activos públicos en la cartera del Banco de España, no habían sido condición suficiente para la mejora de los cambios, porque el Banco de España, para mantener su volumen de negocio, había compensado la reducción de efectos públicos con la expansión del crédito al sector privado; en consecuencia, la base y oferta monetarias no flexionaron a la baja cual estaba previsto, y los precios interiores aumentaron de 1899 a 1901<sup>(6)</sup>. Este último año, el índice de precios relativos evoluciona al alza, y la depreciación que resulta del desfase da nuevo pábulo a la especulación contra la peseta, que ve elevar su cambio a 138 pesetas/100 francos. Identificadas por los políticos de la época las dos brechas por las que prosigue la depreciación —monetaria y especulativa—, van a intervenir sobre ambos frentes, ante el temor de que la moneda retomara la senda de un alza incontrolada en los cambios.

En la vertiente monetaria se mantendrá la línea de saneamiento de la cartera de títulos públicos del Banco de España, aunque para conseguir el efecto deflacionista que con la reducción de tales activos se buscaba, se endurecerán las condiciones de encaje en oro de la entidad emisora (Ley de 13 de mayo de 1902)<sup>(7)</sup>. De esta vía, los precios interiores, reflejo de la contracción de la liquidez monetaria en 1902, flexionaron a la baja y contribuyeron a la recuperación de la cotización exterior de la peseta. En los dos años siguientes volvió la expansión monetaria, y la consiguiente elevación del nivel de precios debió presionar al alza sobre los cambios, aunque no llegaron éstos a resentirse; de modo que se debieron compensar por otros cauces tales presiones.

La intervención no se limitó a partir de 1901, en efecto, al control de la circulación fiduciaria, sino que se atacó también el problema de la especulación. Aunque en virtud de la más pura ortodoxia, las discusiones sobre el problema del cambio de la peseta se centraran en el tema de control monetario, no significaba que faltase entre los políticos quien advirtiera que la inflación diferencial española no se erigía en causa única de la depreciación. Las obligaciones contraídas en años

(6) Un brillantísimo análisis de objetivos, estrategias y fallos de la política monetaria del período, en Olariaga(1933).

(7) Los títulos públicos se admitieron de manera transitoria como contrapartida del pasivo monetario, pero conforme se fuera liquidando la deuda, supuesto que el Banco deseara mantener su volumen de negocio, debería aumentar el oro en caja para cubrir la reforzada garantía metálica. Como el acrecentamiento de las reservas aéreas —al margen del logrado con saldos favorables de la Balanza de pagos—, resultaba oneroso para el Banco, se empujó al instituto emisor a que aprovechara el drenaje de activos públicos para reducir la circulación fiduciaria, y así cumplir la más estricta cobertura del billete.

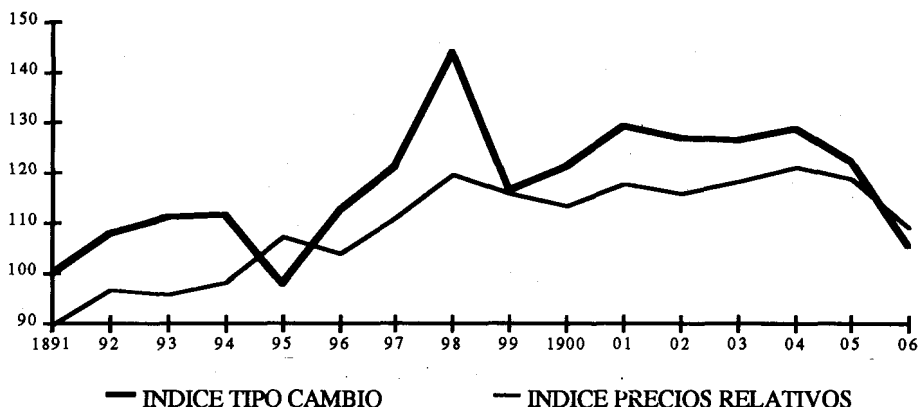
anteriores por nuestra Hacienda con el exterior, que solían ser a vencimiento fijo y debían satisfacerse en oro, continuaban estimulando —conocida la escasez de reservas oficiales y la necesidad de recurrir el Tesoro, forzosamente, al mercado de divisas para el pago de intereses—, la compra de oro y moneda extranjera contra pesetas<sup>(8)</sup>. Para acabar con este tipo de especulación, se imponía un reforzamiento de las reservas del Banco que hiciera innecesario, a plazo fijo, el recurso del Tesoro al mercado de divisas. Con tal fin, por Real Decreto de 30 de noviembre de 1901, se presentó en Cortes un Proyecto de ley para el pago en oro de los derechos arancelarios de cierto número de mercancías. Un Decreto de igual fecha, dispuso que los de importación se exigieran en oro a partir del 1.º de diciembre, sin esperar a que se aprobase el Proyecto. Sancionada finalmente el 22 de enero de 1902, la Ley amplió la relación de los productos cuyos derechos debían satisfacerse en oro. El metal que dicha legislación allegó al Tesoro hizo que cedieran, ya a partir de 1902, las tensiones especulativas contra la peseta, como refleja el acercamiento (Gráfico 1), de las trayectorias correspondientes al índice de precios relativos y de los cambios. Se daba así, un importantísimo paso adelante para que nuestra moneda recuperara posiciones en el exterior. Combatida con relativo éxito la especulación, la batalla que desde 1904 iba a ganarse al índice de precios relativos —por fin en baja— conduciría, con el renovado flujo hacia nuestro país de capitales foráneos, a la decidida apreciación de la peseta. Pero ésta sería ya otra historia.

## 2. DEPRECIACIÓN DE LA PESETA Y PROTECCIÓN: EL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL

Es habitual encontrar en los estudios de historia económica que aluden a la regulación del comercio exterior a fines del pasado siglo, la idea de que el sistema monetario español —de corte fiduciario y tipos de cambio flexibles desde que en 1883 se declarara la no convertibilidad en oro de la moneda—, por la acusada depreciación que afectó a la peseta a partir de 1896, tuvo como efecto un reforzamiento de las barreras a la importación establecidas en el Arancel Cánovas de 1891, el último de los aranceles del XIX. Sin ánimo de ofrecer una relación exhaustiva de obras en que se acepta la idea, sí diremos que autores tan significativos en el estudio de la economía española contemporánea como Maluquer de Motes o Prados de la Escosura, dan por sentadas las repercusiones proteccionistas de la depreciación. El primero, reconociendo el carácter general del fenómeno, alude al *“encarecimiento de las importaciones determinado por la depreciación de la peseta, que comienza en los años ochenta y se acentúa en los noventa”* como una importante contribución al desarrollo de la industria de transformados metálicos en Cataluña; el segundo, estudioso del comercio decimonónico español, responsabiliza al alza de los cambios entre 1891 y 1905, de reforzar *“la barrera arancelaria erigida en diciembre de 1891. Así —continúa—, la expansión de las importaciones fue abortada en una fase crucial de la modernización de la industria española, mientras las exportaciones sufrían una reducción en su ritmo de*

(8) La seguridad de que el Tesoro iba a demandar divisas cada tres meses, por ser ésta la periodicidad en que, con mayor frecuencia, vencían sus deudas con el extranjero, garantizaba a los acaparadores, llegado el momento, su venta en pesetas, a unos cambios más elevados que aquéllos a los que habían comprado.

Gráfico 1. Índices de tipo de cambio y precios relativos



Fuente: tipo de cambio peseta/franco (1913=base 100), Cuadro 1, columna 2. Precios relativos (1913=base 100), Cuadro 2, columna 10.

crecimiento”<sup>(9)</sup>. Encontramos la misma creencia, aunque expresada con mayor rotundidad, en un reciente trabajo de Fraile sobre el proteccionismo arancelario en España durante la primera mitad de centuria, donde los efectos de la depreciación que vive la peseta hasta principios del nuevo siglo, merecen los calificativos de “*poderosa forma de protección*” y “*formidable barrera comercial*”<sup>(10)</sup>. Un juicio parecido acerca de la elevación del cambio de la peseta a fines del XIX, se puede encontrar en multitud de investigaciones sectoriales que cubren la época<sup>(11)</sup>.

En toda la literatura reciente, sólo hallamos una duda acerca de la capacidad protectora de la depreciación. La formula Martín Aceña en un conocido estudio sobre España y el patrón oro, a tenor de una “*observación cuidadosa*” de la evolución del índice de precios inglés y del tipo de cambio de la peseta entre 1890 y 1905, que muestra “*como el primero descendió en una proporción mayor que lo hizo la depreciación de la peseta*”<sup>(12)</sup>. Una “*observación*” que, en cuanto considera simultáneamente la evolución de cambio y precios —aunque la referencia se limite a los extranjeros—, apunta con tino la debilidad de la tesis que sostiene una depreciación finisecular de la peseta fuertemente protectora. Porque será pre-

(9) Maluquer (1985), p. 221; Prados (1988), pp. 188 y 191, y también Prados (1982), pp. 29 y 51.

(10) Fraile (1991), p. 210.

(11) El Grupo de Estudios de Historia Rural (1985), pp. 347 y 350, refiriéndose al trigo, estima que “de 1892 a 1905, es decir, durante casi todo el período de máxima protección total, la cotización comparte el primer plano, reforzando considerablemente los efectos de las tarifas arancelarias”. Ojeda (1985), p. 226, habla de los límites que los cambios imponen a la competencia del carbón extranjero en los últimos años de la centuria. Gómez Mendoza (1989), pp. 95 y 97, 117-118, alude a la sustitución de importaciones de carrilaje desde 1890 y otro material ferroviario (locomotoras) a partir de 1900, como realidad que hizo posible “la doble protección del arancel y de la depreciación de la moneda”, y González Portilla (1981), Tomo II, p. 16, habla de los efectos proteccionistas del cambio sobre la producción siderúrgica.

(12) Martín Aceña (1981), pp. 287-288.



cisamente al considerar los precios, en concreto, el alza en el nivel interior y la consiguiente inflación diferencial española de fines del XIX y principios del XX, cuando la reconocida responsabilidad de esta última en la depreciación de la moneda, fuerce a preguntarse en qué medida no vino el aumento del cambio sino a restaurar la competitividad que la producción nacional perdía vía precios relativos<sup>(13)</sup>. La cuestión se examina en las páginas que siguen, donde se intenta desvelar cómo incidió realmente la cotización exterior de nuestra moneda, en términos de protección, sobre la economía nacional. Nos planteamos resolver, en concreto, hasta qué punto puede considerarse válida la tesis de que la depreciación de la peseta vino a reforzar en 1897-1904, las barreras arancelarias establecidas en 1891.

Conforme se vió en el precedente apartado, la peseta mantuvo en el período una cotización muy por debajo de la correspondiente a 1891, en vista de lo cual, por cuanto depreciación no significa sino aumento del precio de la unidad de moneda extranjera en términos de la nacional, resultó el encarecimiento de la producción extranjera para el comprador español, y de acuerdo con los defensores de la citada tesis, en consecuencia, un efecto protector para la economía española. Una afirmación, esta última, más que discutible en su planteamiento, pues aun si es cierto que la depreciación existe —resultando de ello un encarecimiento de las compras efectuadas al exterior—, no ha de olvidarse que dicho encarecimiento sólo tendría un proporcional efecto protector, supuesto que en el mismo plazo, los precios interiores e internacionales hubiesen seguido una pareja evolución.

Nada puede decirse sobre las consecuencias protectoras de una depreciación sin considerar conjuntamente ambas trayectorias, cambio y precios, pues del sentido en que evolucionen una y otra variables, y del efecto que domine, dependerá que la producción extranjera gane o pierda competitividad frente a la nacional. De ahí que para nuestro objetivo —dilucidar cuál es el efecto dominante en 1897-1904—, recurramos a la utilización del tipo de cambio efectivo real de la peseta, índice, que como es bien sabido, resulta precisamente de corregir la cotización de la moneda por la evolución de precios relativos. En nuestro caso, para el período 1891-1904, la general implantación del patrón oro y las prácticamente inexistentes revisiones de paridades centrales de monedas extranjeras, justifican la obtención del índice de tipo de cambio efectivo nominal a partir de la cotización de la peseta/franco francés<sup>(14)</sup>. Las cifras del cálculo en cuestión, ilustran cómo se mantuvo la peseta sustancialmente depreciada de 1897 a 1904, respecto a 1891, en lo que se refiere a las monedas adscritas a la disciplina del patrón oro, sistema dominante, por lo demás, en el conjunto de países con quienes manteníamos relaciones comerciales.

(13) Sobre la relación entre circulación fiduciaria, nivel de precios y cambio, puede consultarse el estudio de Flores de Lemus (1929), y el Dictamen de la Comisión del Patrón Oro (1929), Comisión encabezada por el propio Flores. Fue precisamente su lectura, el resorte que nos impulsó a investigar la supuesta capacidad protectora de la depreciación.

(14) En las estimaciones del tipo de cambio efectivo nominal de la peseta frente al dólar, franco y libra esterlina, que realiza Martínez Méndez (1983) para el período 1900-1936, el autor se aviene a sustituir el índice de valor ponderado correspondiente a 1900-1913 por el de cualquiera de las tres monedas consideradas. La razón es la ya expuesta: la estable relación cambiaria que prevalece entre las monedas adscritas al patrón oro, hace que la peseta varíe de igual forma frente a cada una de ellas, y por consiguiente, que el cálculo del índice frente al franco, sea fiel reflejo de la posición efectiva de nuestra moneda.

El imperio del patrón oro nos evita, por tanto, un cálculo ponderado del tipo de cambio nominal de la peseta. Sin embargo, no simplifica el trabajo en cuanto a la estimación del segundo componente del tipo de cambio efectivo real, el índice de precios relativos, pues si bien en teoría, la disciplina de un sistema de tasas fijas se presenta como garante de la convergencia en precios de los países adscritos, también es conocido que en la práctica, se produce alguna que otra desviación<sup>(15)</sup>. Entre 1891 y 1904 –conforme puede comprobar el lector en el Cuadro 2– la evolución de los precios (precios al por mayor) en el área de países considerados, se ajustó a un mismo perfil, aunque no de un modo calcado. Por tal razón, nos vimos impulsados a considerar las fluctuaciones de precios en varios países, seleccionados en función de la importancia relativa que sus intercambios representaban para el comercio exterior español durante ese período. Para 1891-1904, en promedio, la cobertura de la muestra es del 67,5 por 100 en exportaciones y de un 65 en importaciones<sup>(16)</sup>.

En cuanto a la selección de un índice de precios al por mayor, diremos que responde a un doble motivo. De una parte, y mejor sería hablar en este caso de imposición, hay que doblegarse ante la no disponibilidad de índices de precios al consumo, deflatores del producto nacional, ni índices de costes salariales unitarios –como aproximación de costes productivos–, para la economía española de la época. Esta carencia excluye la consideración de los mismos índices en el supuesto de naciones extranjeras, algunas de las cuales sí tienen disponible dicha información. Sólo se cuenta para España con índices de precios al por mayor y de exportación, índices también asequibles para el área geográfica seleccionada. No obstante, el objetivo de nuestro estudio –ver en qué medida pudo el tipo de cambio reducir la competitividad de la producción foránea en orden a su colocación en el mercado interior–, nos llevaría a desechar el uso del índice de precios de exportación, por ser un índice que ignora los de los productos nacionales sustitutivos de importaciones. Estos precios sí forman parte del índice al por mayor, razón de que se acabe eligiéndolo. El hecho de que se pretenda evaluar la influencia del tipo de cambio sobre el flujo de importaciones, nos aconseja emplear precios al por mayor, y va a condicionar asimismo, el criterio de ponderación de los índices extranjeros. Veamos en qué sentido.

Una vez seleccionada la clase de índice a emplear, queda por decidir el sistema de ponderación de los distintos precios extranjeros, para construir un índice de precios representativo del internacional. Dado el interés por medir los efectos de la depreciación finisecular de la peseta sobre la entrada de productos extranjeros, no puede extrañar la elección de un sistema bilateral, donde los índices de precios de cada país se ponderen de acuerdo con su participación en las importaciones totales españolas del área geográfica de referencia<sup>(17)</sup>. Del índice de precios internacionales así calculado (Cuadro 3, columna 1), considerando la

(15) Variaciones en regímenes comerciales, evolución de productividades, y una no siempre estricta sujeción por parte de las autoridades monetarias nacionales a las reglas de juego del patrón oro, pueden ser la causa. Cuestiones teóricas y una excelente panorámica del funcionamiento del patrón oro a lo largo de la historia, en Eichengreen (1985).

(16) Los porcentajes, en valor, de exportaciones e importaciones españolas, proceden de Prados (1982), pp. 48 y 57.

(17) Hemos de dejar constancia, no obstante, de cómo el índice español de precios al por mayor, que es el calculado por la Comisión del Patrón Oro (1929), pp. 73-74, a partir de las series de la Cámara Oficial de Comercio y Navegación de Barcelona, adolece en algunas de sus oscilaciones de falta de

simultánea evolución de los precios españoles y del tipo de cambio nominal de la peseta, resulta la trayectoria del tipo de cambio efectivo real (Cuadro 3, columna 2). Si comparamos estos datos de tipo de cambio efectivo real con los que figuran en el Cuadro 2, resultantes de haber ponderado los índices de precios extranjeros por su participación en el total de las importaciones y exportaciones nacionales –y que mejor representan, por tanto, la evolución global de la competitividad española–, llama la atención la irrelevancia de las desviaciones, consecuencia obligada de una parecida distribución geográfica de entradas y salidas en comercio exterior<sup>(18)</sup>. Para que mejor se aprecie la similitud entre una y otra estimación de tipo de cambio efectivo real, reproducimos la obtenida a partir de importaciones y exportaciones en el Cuadro 3, donde figuran además, otros dos índices, tipos de cambio efectivo real multilateral y compuesto, con cuyo cálculo hacemos incursión en el terreno de la competencia en terceros países.

El primer índice, el multilateral, se ha obtenido utilizando como criterio de ponderación, el porcentaje que corresponde al comercio de cada nación –exportaciones más importaciones–, sobre el valor total de los flujos que mantienen los países del área considerada entre sí, y con el resto del mundo. Este índice, pues, aunque de manera un tanto aproximada, considera la competencia en terceros mercados<sup>(19)</sup>. En cualquier caso, es evidente que el cálculo del llamado índice multilateral– dado que se refiere únicamente a la probable competitividad del

---

realismo. El índice de precios global, media aritmética simple de los índices parciales contruidos para los 17 productos de que se disponía información seriada –aceite de oliva, alcohol, algodón, almendra, arroz, azúcar, bacalao, cacao, café, carbón, cebada, cobre, habichuelas, harina, maíz, petróleo y trigo–, pecaba, según se sirvió exponer Flores de Lemus, de no reflejar fielmente los cambios de coyuntura, pues éstos, viniendo en gran medida marcados en la economía española por las fluctuaciones de la cosecha de trigo, no alcanzaban a traslucir en el índice general, porque no recibían las variaciones del precio del grano una ponderación suficiente. Es lo que habría ocurrido en 1895.

La participación de cada país en el total de importaciones españolas procedentes del área seleccionada, en Prados (1982), p. 57. Los porcentajes considerados –criterio que se mantiene a lo largo del presente artículo–, son el promedio de las participaciones correspondientes a los quinquenios 1890-1894, 1895-1899 y 1900-1904. Con este proceder, intentan salvarse las distorsiones que pudieran introducir en nuestros cálculos, los cambios que sufre la distribución geográfica del comercio exterior español por causas totalmente ajenas a la evolución de la peseta (desviación de flujos desde, y hacia Francia, primero, y guerra colonial, después).

(18) Los porcentajes de distribución geográfica de importación y exportación, en Prados (1982), pp. 48 y 57. Las cifras de comercio exterior sobre las que aplicamos dichos porcentajes para obtener la participación agregada en importaciones más exportaciones, en Prados (1988), pp. 253-254. Cuando, en comparación a la participación sobre importaciones, consideramos la suma de importaciones y exportaciones, Francia y Gran Bretaña mantienen su posición, acentuándola, como principales socios comerciales, en tanto el resto de países contemplados, significativamente Estados Unidos, pierden relevancia.

(19) Caben, en este punto, dos puntualizaciones. Primero, deberíamos aclarar que el aquí calificado como índice multilateral, no se ajusta a la formulación que habitualmente suele dársele, esto es, en función de la importancia de las exportaciones de cada país a los del resto del área, sobre el total de intercambios –exportaciones–, entre dichos países. La falta de información detallada al respecto, se ha intentado subsanar utilizando la participación de las distintas naciones en el total de comercio mundial; aproximación aceptable, si consideramos que el área en cuestión, representa cerca de los dos tercios durante el período objeto de estudio –Rostow (1983), p. 74–, de los intercambios mundiales, y además, que cuanta mayor relevancia alcance un país en el comercio mundial, mayores son las probabilidades de que compitamos con sus productos en un tercer mercado. La no disponibilidad de datos sobre la importancia de las exportaciones de cada uno de esos países al resto, ni acerca de su oferta interna, nos impidió asimismo, con más motivo todavía, ensayar el sistema de doble ponderación –vertiente exportadora–, que utiliza el Banco de España para el cálculo del tipo de cambio efectivo real de la peseta, desde 1989.

Cuadro 3: TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL DE LA PESETA

	Índice precios internacionales (1)	Tipo de cambio efectivo real			
		Bilateral M (2)	Bilateral M+X (3)	Multilateral (4)	Compuesto (5)
		1891	100	100	100
1892	95,13	100,14	99,76	100,71	100,25
1893	93,73	95,71	95,64	96,57	96,24
1894	87,54	97,79	97,52	97,96	97,83
1895	86,24	121,83	122,02	122,23	122,29
1896	84,00	102,08	102,29	101,61	102,14
1897	84,96	101,74	101,90	101,09	101,71
1898	88,06	91,95	92,17	91,51	92,02
1899	91,95	109,89	110,53	109,46	110,95
1900	98,71	103,46	104,14	102,95	104,34
1901	95,35	100,30	101,06	99,83	101,16
1902	95,28	100,41	101,45	100,27	101,48
1903	96,43	102,83	104,00	103,08	104,29
1904	96,08	103,36	104,53	102,99	104,35

Fuentes: Véase Cuadro 2.

sector exportador autóctono en terceros países—, sólo cobra sentido, cuando se utiliza para matizar la evolución de la competitividad global española que propone el tipo con ponderación bilateral de importaciones más exportaciones<sup>(20)</sup>. El resultado de combinar ambos índices —promediando sus respectivas ponderaciones—, figura en el Cuadro 3 como tipo de cambio compuesto<sup>(21)</sup>. Lo cierto es que el

(20) A título informativo, diremos que las discrepancias entre uno y otro, provienen del peso específico de los Estados Unidos en el comercio mundial —el 10,5 por 100—, mayor que la importancia porcentual que representan sus intercambios —un 6 por 100—, sobre el total de importación y exportación españolas.

(21) Las ponderaciones utilizadas en la estimación del tipo de cambio compuesto, se obtienen como media geométrica de los pesos específicos de cada país en el comercio bilateral de importaciones más exportaciones, y en el total de exportaciones mundiales del área geográfica de referencia. Como la suma de las nuevas ponderaciones, por este proceder, no alcanza nunca la unidad, imputamos la diferencia a Gran Bretaña, reforzando, en este sentido, el liderazgo que ostentaba en el comercio mundial, y su aún mayor relevancia como comprador y suministrador de España (el 25 por 100 del valor total de los intercambios entre España y el exterior, de 1891 a 1904). La decisión de conjugar ambos sistemas de ponderaciones —una información en buena medida complementaria—, cuando la falta de datos concretos impide discernir entre la influencia del tipo de cambio sobre los flujos de comercio directo y los dirigidos hacia terceros mercados, no es original. Redmond (1980) y (1985), apoyándose en ciertos resultados empíricos, emplea este procedimiento para estimar el tipo de cambio efectivo de la libra esterlina durante los años treinta.

promedio no altera prácticamente en nada, el perfil del tipo de cambio bilateral, algo de esperar, cuando apenas se aprecian diferencias entre este último y el multilateral.

Tampoco se advierten divergencias entre el compuesto —representativo de la competitividad en el conjunto de la economía española—, y el índice obtenido a partir del comercio bilateral de importación —medida, por tanto, de los efectos del tipo de cambio sobre las barreras interpuestas a la entrada de productos extranjeros. Una estructura geográfica del comercio español de importaciones y exportaciones muy parecida, y la notable convergencia de precios internacionales en la época, son la causa del paralelismo existente entre las dos aproximaciones al tipo de cambio efectivo real. Sus trayectorias ofrecen la imagen de una economía que sólo ve reforzada su competitividad, por efecto de la elevación de los cambios, en un único año, 1898.

El tipo ponderado de acuerdo con el comercio de importación bilateral, está claro que no apoya la idea de que la depreciación de la peseta tuviera por efecto en 1897-1904 —como tradicionalmente se ha venido sosteniendo—, un aumento del grado de reserva del mercado interior sancionado en el Arancel Cánovas de 1891. En dicho plazo, y con la única excepción de 1898, el tipo efectivo real se colocó en valores superiores al índice 100 del año base (1891). Ello significa que la depreciación nominal de la peseta no había alcanzado a encarecer lo suficiente la moneda extranjera para compensar el abaratamiento, vía precios relativos, que simultáneamente beneficiaba a los productos foráneos en orden a su posible colocación en el mercado interno. Nuestros cálculos apuntan a que sólo la espectacular elevación del tipo de cambio nominal durante 1898 habría reforzado en la práctica, sobre los niveles de protección arancelaria establecidos en 1891, el grado de reserva del consumo autóctono. En este sentido, la tesis según la cual el sistema monetario español, de corte fiduciario y tipos de cambio flexibles, habría derivado a partir de 1896 en una acentuación de las barreras de entrada del Arancel de 1891, no es correcta para el conjunto del período.

### 3. EL PAGO EN ORO DE LOS DERECHOS DE ADUANAS Y LA PROTECCIÓN

La legislación de principios de siglo sobre pago en oro de ciertos derechos de Aduanas ha sido ignorada en la gran mayoría de los estudios de política comercial de la época, y cuando se considera, atendiendo a la importancia que entonces reviste la prima áurea de la peseta, la vemos interpretar en clave proteccionista. Nos referimos a la lectura que la historiografía reciente, de la mano del profesor Sardá, ha dado a la obligatoriedad del pago en oro de ciertos derechos de importación a partir de diciembre de 1901. Se trata de una lectura que imputa a dicha medida, debido a la importante depreciación de la peseta corriente respecto a su paridad oro, un proporcional aumento de los aranceles, y en definitiva, como "*ulterior efecto*", un reforzamiento del proteccionismo comercial<sup>(22)</sup>. Partiendo de dicha observación, las implicaciones proteccionistas del pago en oro han sido idea

(22) Sardá (1948), p. 199. Idéntica interpretación proteccionista da a la medida Martínez Méndez (1990), p. 52, cuando presenta la serie de cotización del franco francés que publica la Gaceta de Madrid a partir de 1901.

aceptada en estudios actuales sobre política arancelaria de la época<sup>(23)</sup>. Las páginas que siguen ilustran el error de quienes vieron en la citada legislación un reforzamiento del proteccionismo comercial, por no examinar en detalle las medidas que instrumentaron la obligatoriedad del cobro en pesetas-oro, inicialmente, dos Reales Decretos de 30 de noviembre de 1901.

Por el primero de ellos, se autorizaba al Ministro de Hacienda a presentar en Cortes un Proyecto de ley para el cobro en oro de los derechos de importación de algunas mercancías, y la totalidad de los que gravaban la exportación. Otro Real Decreto de igual fecha, dispuso que los de importación se recaudasen de inmediato como en el Proyecto presentado se preceptuaba. De acuerdo con esto, a partir del 1.º de diciembre, los derechos de entrada correspondientes a las partidas arancelarias previstas en el Proyecto —carbones minerales y cock, esquistos, betunes y derivados, bacalao y pez-palo, polvo de pescado, trigo y harina y coloniales—, deberían satisfacerse en oro, en monedas de cuño español o de la Unión Latina, en billetes del Banco de Francia, o bien, en letras o cheques sobre París o Bruselas, Londres y Berlín, librados, respectivamente, en francos, libras esterlinas o marcos.

El pago de los derechos afectados en oro o divisas de países adscritos al sistema del patrón oro, fijados en pesetas-plata y hasta entonces así satisfechos, equivalía a sustituir en el cobro esas pesetas corrientes, pesetas-plata, por pesetas-oro. Una sustitución, que dada la diferencia de valor entre unas y otras —reflejo de la depreciación de nuestra moneda corriente de plata frente al exterior, donde dominaba el patrón-oro—, indujo a algunos autores a ver en la medida un coste adicional para los importadores, un recargo, sobre las cantidades que por tal concepto venían satisfaciendo<sup>24</sup>. Sardá, recordemos, se refirió a las disposiciones dictadas en 1901 sobre el pago en oro de los derechos de Aduana, asignándoles como “*ulterior efecto*”, el de “*reforzar el proteccionismo comercial*”<sup>(25)</sup>. Un diagnóstico, sin embargo, del que disentimos por completo.

A primera vista, la evidencia de la prima áurea induce a pensar en un recargo; sin embargo, un análisis más en detalle de la disposición, nos revela la existencia de un mecanismo, en la liquidación de los derechos de Aduana, ideado precisamente para que la depreciación de la moneda no repercutiera en una elevación, en pesetas-plata, de las tarifas arancelarias, y no reforzase, por tanto, el proteccionismo comercial. El mecanismo a que nos referimos, previsto en el artículo se-

---

(23) Por citar sólo los trabajos en que la idea repercute sobre cálculos de protecciones arancelarias nominales, véase, en lo correspondiente al trigo, Grupo de Estudios de Historia Rural (1985), pp. 45-46, n. 2. Coll (1987), p. 171, considera asimismo en oro la satisfacción de los derechos del carbón.

(24) En 1901, la paridad oficial en oro de nuestra moneda (gold-point), es de 3.444,4 pesetas por kilogramo, la misma que se fija por Decreto-Ley de 19 de octubre de 1868. Luego, 100 pesetas-oro se corresponderían con 29 gramos de dicho metal. La equivalencia en pesetas-plata, moneda y billetes, de esos 29 gramos de oro fino (100 pesetas-oro), por los que se admitían divisas y efectos que mantuviesen su moneda convertible en dicho metal, es la conocida, en esos años, como “prima del oro”. En noviembre de 1901, esta prima se calculaba oficialmente —a partir de la cotización media mensual de las letras de Madrid sobre París, libradas por supuesto en francos, moneda convertible—, en 142,38. Al ser la moneda del país vecino convertible a la paridad de 100 francos/29 gramos de oro fino, esto significaba que un importador que debiera satisfacer unos derechos de 100 pesetas, pesetas-oro desde diciembre para algunas mercancías, debería acudir al mercado de cambios para la compra de 100 francos o su equivalente en otra moneda convertible, con 142,38 pesetas-plata, sufriendo pues un recargo, de mantenerse esa cotización, de más del 40 por 100.

(25) Sardá (1948), p. 199.

gundo del Proyecto de ley que incorporaba uno de los Decretos de noviembre, consistía en practicar, en el momento de la liquidación, una reducción sobre los derechos que debían satisfacerse en oro, tal que asegurase que su equivalente en pesetas-plata, coincidía con el importe que por esos derechos se hubiera pagado, de no decretarse su cobro en oro. Para ello, se diseñó una tabla en que se relacionaban el tipo medio del cambio y el de la reducción de derechos que, en función del primero, correspondía practicar el mes siguiente (Cuadro 4). El tipo medio quedaba definido como *“el del beneficio que hayan tenido las letras de Madrid sobre París, según el Boletín oficial de cotización de la Bolsa de Madrid en el mes anterior a aquel en que proceda hacer la liquidación de los derechos de importación o de exportación”*.

En el Cuadro 5 hemos reconstruido, a partir de la Gaceta, la serie mensual del tipo medio de cambio entre noviembre de 1901 y febrero de 1902. En la primera de las columnas, aparecen las Reales Ordenes que fijan el tipo y las respectivas fechas de publicación; en la segunda, el tipo medio del cambio y, ya en la tercera, la reducción que corresponde practicar, en función de ese tipo medio, al mes siguiente. Esta reducción debía evitar que el pago en oro de derechos que antes los importadores satisfacían en plata (pesetas), incrementara el coste de su operación en la cuantía que marcaba la prima del oro. Las previsiones se cumplieron, y el mecanismo de reducción hizo que el pago en oro no supusiera para el importador recargo alguno en diciembre, sino al contrario, una rebaja de tarifas<sup>(26)</sup>. Si bien, por la forma como se había definido la escala de reducciones, cabía también la posibilidad del recargo según fuese la evolución de los cambios. Una posibilidad que se vió confirmada cuando al mes siguiente, en enero, el pago en oro se traduce en un recargo arancelario, aunque mínimo, para los importadores afectados<sup>(27)</sup>. Las oscilaciones de uno y otro meses, pese a su exigüidad, bastaron para que en las Cámaras se elevaran las quejas de quienes acusaban a la medida de perturbar el comercio, por la inestabilidad arancelaria que provocaba. De su parte, el Gobierno, a pesar del firme convencimiento de que tan reducidas altera-

(26) Un ejemplo, puede bien ilustrar la rebaja a que nos referimos. A un importador de trigo, antes de diciembre de 1901, se le cobraban en concepto de derechos de entrada, 8 pesetas por cada 100 kilos que comprase de este grano al extranjero. A partir del 1.º de diciembre, esas 8 pesetas deberá satisfacerlas en oro, que adquirirá en el mercado de divisas. Supuesto que escalone estas adquisiciones de divisas a lo largo de todo el mes de diciembre, para pagar los derechos que devenguen las cantidades de trigo importado que vayan cruzando la frontera, el coste medio en oro (en letras giradas en francos sobre París), de esas ocho pesetas, ascendería a 10,88 pesetas corrientes. Estas nuevas 10,88 pesetas/100 kilos de derecho, resultarían del producto entre las 8 pesetas del arancel y la prima del oro en el mes de diciembre, expresada en tanto por uno, que fue de 1,3603 (Cuadro 5, columna 2). Sin reducciones que aplicar, el recargo arancelario que hubiese representado satisfacer esas 8 pesetas en oro, un recargo del 36 por 100, reflejaría, fielmente, la depreciación de la peseta-plata respecto a ese otro metal, el oro, o lo que es lo mismo, el franco. No obstante, habiendo alcanzado el tipo medio del cambio, en noviembre, un 42,38, correspondía aplicar en diciembre, una reducción del 30 por 100 en la liquidación de los derechos que debían ser satisfechos en oro. De lo anterior resultaba que, cuando el importador fuese a pagar los derechos no debería cubrir más que el 70 por 100 de su importe, esto es, 5,6 pesetas-oro, que adquiridas en letras sobre París, le habrían costado al tipo medio del cambio de diciembre (36,03), 7,62 pesetas-plata.

(27) Siguiendo con el ejemplo del importador de trigo y utilizando los datos del Cuadro número 5, resultaba que, aplicada la reducción del 25 por 100 en las liquidaciones correspondientes a enero –pues el tipo medio del cambio en diciembre se había fijado en 36,03–, en lugar de 8 pesetas-oro, debían satisfacerse 6 pesetas-oro por 100 kilogramos. Estas 6 pesetas-oro, escalonadas las compras de divisa en el mercado a lo largo del mes de enero, con una prima oro de 136,69, representaron en plata, 8,08 pesetas. El resultado, un recargo del 1 por 100.

Cuadro 4: PROYECTO DE LEY DE 30 DE NOVIEMBRE DE 1901.  
TIPOS MEDIO DEL CAMBIO Y REDUCCIÓN

Tipo medio del cambio (1)	Tipo de reducción de derechos (2)
Del 40 por 100 inclusive en adelante	30 por 100
Del 30 por 100 inclusive al 40	25 por 100
Del 20 por 100 inclusive al 30	20 por 100
Del 10 por 100 inclusive al 20	10 por 100

Fuente Proyecto de Ley sobre pago en oro de los derechos de los Aranceles de Aduanas de determinadas mercancías. Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados, 30-XI-1901. Apéndice 3.

Cuadro 5: PROYECTO DE LEY DE 30 DE NOVIEMBRE DE 1901.  
TABLA DE CAMBIOS Y REDUCCIONES

Disposiciones y publicación	Tipo medio de cambio	Tipo de reducción
RO 30-XI-1901 / GM 2-XII-1901	42,38	30 por 100
RO 31-XII-1901 / GM 1-I-1902	36,03	25 por 100
RO 31-I-1902 / GM 1-II-1902	34,69	25 por 100

Fuente: Elaboración propia a partir de la Gaceta de Madrid (GM).

ciones impedían hablar de inestabilidad, incorporó al texto definitivo, la Ley de 22 de febrero de 1902, dos modificaciones respecto al Proyecto de noviembre, dirigidas a asegurar al máximo la estabilidad, en pesetas-plata, de los derechos arancelarios exigidos en oro; consistieron en implantar una escala de reducciones a la unidad, y una rebaja del plazo mensual de fijación del tipo medio del cambio, a quince días.

La atención se centró, desde un primer momento, en la primera de las medidas, pues con el paso de una escala que era a la decena en su tramo inferior y de cinco puntos en los dos siguientes, a otra escala construida a la unidad, se limitaba de forma categórica el margen de fluctuación tolerado. El Cuadro 6 recoge la tabla de reducciones que rigió desde la aprobación de la ley de 22 de enero de 1902, hasta enero de 1904<sup>28</sup>. De acuerdo con los datos de la tabla,

(28) Para ilustrar, efecto de la nueva escala, la menor variabilidad en pesetas-plata de los derechos que debían satisfacerse en oro, basta plantearse cuáles hubieran sido los resultados en diciembre de 1901 y enero de 1902. Para el mes de diciembre, la reducción que hubiera correspondido sigue siendo del 30 por 100, pero para enero, no se mantiene la asignada en la antigua tabla, que era del 25 por 100. En su lugar, la reducción que hubiera procedido según el nuevo sistema, para un cambio medio



habiendo calculado para cada quincena el equivalente en plata, una vez practicada la reducción correspondiente, de los derechos satisfechos en oro, resulta que de marzo de 1902, en que empieza a regir la Ley de 22 de febrero, hasta diciembre de 1903 —un período suficientemente amplio para que se considere representativo—, sólo en 14 de las 44 quincenas consideradas hubo recargo. El recargo medio no llegó al 1 por 100 y la rebaja se colocó en 0,45. La inestabilidad, medida por las desviaciones quincenales, en valor absoluto, de las pesetas-plata del arancel, quedó por debajo del 0,6 por 100, y las acusaciones que entonces recibiera, en este sentido, la obligatoriedad del pago en oro de algunos derechos de Aduanas, se comprueba un exagerado, y por tanto pobre argumento, a esgrimir en contra.

En consecuencia, no puede aceptarse la aseveración de que el pago en oro de ciertos derechos arancelarios endureció el proteccionismo para las mercancías afectadas, recargando las tarifas en la misma cuantía que marcaba la prima del oro. Toda vez que se aprobó la escala de reducciones a la unidad, según cálculos propios, el recargo hasta 1904, en las catorce quincenas en que lo hubo, no alcanzó a promediar un 1 por 100, contra el 35 en que la prima del oro de la peseta hubiese recargado los aranceles de no existir el peculiar sistema de liquidación. Pero es que además, a lo largo de esos casi dos años estudiados, hubo predominio de la rebaja, que no del recargo, de tarifas arancelarias. No hallamos el modo de ver, en el pago en oro de los derechos de Aduanas dispuesto a principios de siglo —a pesar de la depreciación de la peseta corriente—, connotación proteccionista alguna.

## CONCLUSIONES

A lo largo de páginas anteriores se refutan dos ideas que han hecho fortuna en los textos de historia económica española contemporánea: primero, la referente a que la depreciación finisecular de la peseta, al elevar el precio de la moneda extranjera, encareció la compra de productos foráneos, aumentando las barreras nacionales a la importación; en segundo lugar, la tesis de que el pago en oro de ciertos derechos de Aduanas, decretado a principios del XX, tuvo el mismo impacto de cierre sobre el mercado interior a causa de la importante depreciación que entonces separaba la peseta de su paridad áurea.

La incidencia de la evolución del tipo de cambio de la peseta sobre la competitividad de la producción española, no debe examinarse al margen de la trayectoria que simultáneamente describen los precios nacionales y extranjeros. De ahí nuestro intento de aproximar el tipo de cambio efectivo real durante el cambio de siglo. Los resultados del experimento —sólo en 1898 un índice inferior a 100, base 1891—, obligan a revisar la idea de una depreciación proteccionista en 1897-1904, pues su validez se restringe al año del Desastre. De otro lado, hemos demostrado que el sistema de reducciones para el cobro en oro de ciertos derechos de Aduanas, deja la disposición sin poderes proteccionistas. La depreciación, en

---

en el mes anterior del 36,03, se elevaba a 26. El derecho a liquidar en oro sería de 5,92 pesetas, y su coste en plata, con una prima a favor del primer metal, en enero, de 134,39, bajaría a 7,97. Por el primer procedimiento, el que en realidad se practicó, resultaba para el mes de enero un recargo del 1 por 100; por lo dispuesto en la Ley de 22 de febrero de 1902, la rebaja no hubiese llegado al 0,4. Si de combatir la inestabilidad se trataba, debe reconocerse, como de hecho entonces fue generalmente reconocido, que la modificación de la tabla representó un paso más hacia adelante.

Cuadro 6: LEY DE 22 DE ENERO DE 1902. TABLA DE CAMBIOS Y REDUCCIONES

Disposiciones y publicación (1)		Tipo medio del cambio (2)	Tipo de reducción de derechos (3)
RO 31-II-1902	GM 1-III-1902	36,43	27
RO 15-III-1902	GM 16-III-1902	37,71	27
RO 31-III-1902	GM 1-IV-1902	38,02	28
RO 15-IV-1902	GM 16-IV-1902	36,55	27
RO 30-IV-1902	GM 1-V-1902	37,04	27
RO 15-V-1902	GM 16-V-1902	37,04	27
RO 31-V-1902	GM 1-VI-1902	37,67	27
RO 16-VI-1902	GM 16-VI-1902	36,57	27
RO 30-VI-1902	GM 1-VII-1902	36,57	27
RO 15-VII-1902	GM 16-VII-1902	36,82	27
RO 31-VII-1902	GM 1-VIII-1902	37,13	27
RO 15-VIII-1902	GM 16-VIII-1902	36,93	27
RO 31-VIII-1902	GM 1-IX-1902	36,74	27
RO 15-IX-1902	GM 16-IX-1902	35,21	26
RO 31-IX-1902	GM 1-X-1902	34,41	26
RO 15-X-1902	GM 16-X-1902	32,62	25
RO 31-X-1902	GM 1-XI-1902	32,18	24
RO 15-XI-1902	GM 18-XI-1902	33,39	25
RO 30-XI-1902	GM 1-XII-1902	35,46	26
RO 15-XII-1902	GM 16-XII-1902	34,95	26
RO 31-XII-1902	GM 1-I-1903	34,86	26
RO 15-I-1903	GM 16-I-1903	34,10	25
RO 30-I-1903	GM 1-II-1903	32,87	25
RO 15-II-1903	GM 16-II-1903	33,29	25
RO 31-II-1903	GM 1-III-1903	33,66	25
RO 15-III-1903	GM 16-III-1903	33,91	25
RO 30-III-1903	GM 1-IV-1903	34,44	26
RO 15-IV-1903	GM 16-IV-1903	35,36	26
RO 31-IV-1903	GM 1-V-1903	36,16	27
RO 15-V-1903	GM 16-V-1903	36,10	27
RO 30-V-1903	GM 1-VI-1903	36,21	27
RO 15-VI-1903	GM 16-VI-1903	36,25	27
RO 31-VI-1903	GM 1-VII-1903	36,96	25
RO 15-VII-1903	GM 16-VII-1903	37,09	27
RO 30-VII-1903	GM 1-VIII-1903	36,88	27
RO 15-VIII-1903	GM 16-VIII-1903	36,80	27
RO 31-VIII-1903	GM 1-IX-1903	37,52	27
RO 15-IX-1903	GM 16-IX-1903	36,03	26
RO 30-IX-1903	GM 1-X-1903	35,22	26
RO 15-X-1903	GM 16-X-1903	33,90	25
RO 31-X-1903	GM 1-XI-1903	32,47	25
RO 15-XI-1903	GM 16-XI-1903	33,33	25
RO 30-XI-1903	GM 1-XII-1903	33,77	25
RO 15-XII-1903	GM 16-XII-1903	35,13	26

Fuente: Elaboración propia a partir de la Gaceta de Madrid.

definitiva, no vino a reforzar el grado de reserva que las barreras del Arancel Cánovas de 1891 aseguraban al mercado interior, en el tránsito al nuevo siglo.



#### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Anes Alvarez, Rafael (1974, a): "El Banco de España (1874-1914): un banco nacional" en Tortella, Gabriel (dir.): *La Banca española en la Restauración. I. Política y Finanzas*, Madrid, Servicio de Estudios del Banco de España, págs. 107-215.
- Anes Alvarez, Rafael (1974, b): "Balances sectorizados del Banco de España (1874-1915)" en Tortella, Gabriel (dir.): *La Banca española en la Restauración. II. Datos para una historia económica*, Madrid, Servicio de Estudios del Banco de España, págs. 141-198.
- Anes Alvarez, Rafael (1974, c): "Una serie de base monetaria (1874-1915)" en Tortella, Gabriel (dir.): *La Banca española en la Restauración. II. Datos para una historia económica*, Madrid, Servicio de Estudios del Banco de España, págs. 199-209.
- Coll, Sebastián y Sudria, Carles (1987): *El carbón en España, 1770-1961. Una historia económica*, Madrid, Turner.
- Comín, Francisco (1988): *Hacienda y economía en la España contemporánea (1800-1936)*. 2 volúmenes, Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- Comisión del Patrón Oro (1929): "Dictamen de la Comisión nombrada por Real Orden de 9 de enero de 1929, para el estudio de la implantación del patrón oro", *Información Comercial Española*, n.º 318, págs. 51-83, 1960.
- Eichengreen, Barry (1985) (ed.): *The Gold Standard in theory and history*, London, Methuen.
- Flores de Lemus, Antonio (1929): "Cambio y precios. La experiencia española", *Hacienda Pública Española*, n.º 42-43, págs. 490-499, 1976.
- Fraile, Pedro (1991): *Industrialización y grupos de presión. La economía política de la protección en España 1900-1950*, Madrid, Alianza Editorial.
- Gómez Mendoza, Antonio (1989): *Ferrocarril, industria y mercado en la modernización de España*, Madrid, Espasa-Calpe.
- González Portilla, Manuel (1981): *La formación de la sociedad capitalista en el País Vasco (1876-1913)*, San Sebastián, Haramburu Editor.
- Grupo de Estudios de Historia Rural (1985): "Los precios del trigo y de la cebada, 1874-1906" en Garrabou, Ramón y Sanz, Jesús (eds.): *Historia agraria de la España contemporánea. 2. Expansión y crisis (1850-1900)*, Barcelona, Editorial Crítica, págs. 321-368.
- Kondratieff, N.D. (1925): "Los ciclos económicos largos" en Izquierdo, Manuel P. (ed.): *Los ciclos económicos largos ¿Una explicación a la crisis*, Madrid, Akal editor, págs. 33-85, 1979.
- Maluquer, Jordi (1985): "La revolución industrial en Cataluña" en Sánchez Albornoz, Nicolás (comp.): *La modernización económica de España 1830-1930*, Madrid, Alianza Editorial, págs. 199-225.
- Martín Aceña, Pablo (1981): "España y el patrón-oro, 1880-1913", *Hacienda Pública Española*, n.º 64, págs. 267-290.
- Martínez Méndez, Pedro (1983): "Nuevos datos sobre la evolución de la peseta entre 1900 y 1936" en Anes, Gonzalo, Rojo, Luis Angel y Tedde, Pedro (eds.): *Historia económica y pensamiento social*, Madrid, Alianza Universidad, págs. 561-609.
- Martínez Méndez, Pedro (1990): *Nuevos datos sobre la evolución de la peseta entre 1900 y 1936. Información complementaria*, Madrid, Servicio de Estudios del Banco de España.
- Mitchell, B.R. (1978): *European historical statistics 1750-1970*, London, The MacMillan Press.
- Ojeda, Germán (1985): *Asturias en la industrialización española, 1833-1907*, Madrid, Siglo XXI de España editores.

- Olariaga, Luis (1933): *La política monetaria en España*, Barcelona, reimpresión de 1977 de la Banca Más Sardá.
- Prados de la Escosura, Leandro (1982): *Comercio exterior y crecimiento económico en España, 1826-1913: Tendencias a largo plazo*, Madrid, Servicio de Estudios del Banco de España.
- Prados de la Escosura, Leandro (1988): *De imperio a nación. Crecimiento y atraso económico en España (1780-1930)*, Madrid, Alianza Editorial.
- Redmond, John (1980): "An indicator of the effective exchange rate of the pound in the nineteen-thirties", *Economic History Review*, Volume XXXIII, n.º 1, págs. 83-91.
- Redmond, John (1984): "The sterling overvaluation in 1925: a multilateral approach", *Economic History Review*, Volume XXXVII, n.º 4, págs. 520-532.
- Rostow, W.W.(1983): *Economía mundial*, Barcelona, Editorial Reverte.
- Sarda, Juan (1948): "La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX" en Ortega, Raimundo (ed.) (1987): *Escritos (1948-1980)*, Madrid, Banco de España, págs. 65-283.
- Tortella, Gabriel (1974): "Las magnitudes monetarias y sus determinantes" en Tortella, Gabriel (dir.): *La Banca española en la Restauración. I. Política y finanzas*, Madrid, Servicio de Estudios del Banco de España, págs. 457-521.
- Tortella, Gabriel, Martín Aceña, Pablo, Sanz Fernández, Jesús y Zapata Blanco, Santiago (1978): "Las balanzas del comercio exterior español: un experimento histórico-estadístico, 1875-1913" en García Delgado, José Luis y Segura, Julio (coords.): *Ciencia social y análisis económico*, Madrid, Editorial TECNOS, págs. 487-513.

*Fecha de recepción del original: Septiembre, 1992*

*Versión final: Abril, 1993*

#### ABSTRACT

This paper refutes two ideas which have enjoyed broad approval in the texts devoted to the economic history of contemporary Spain: the first, which maintains that the depreciation experienced by the peseta in the transition to the twentieth century, in the sense that it raised the price of foreign currency, increased national barriers to imports; the second, the thesis that the payment in gold of certain customs duties, decreed at the beginning of the century, had the same protective effect, because of the important depreciation which separated the current value of the peseta from its gold parity at that time. The result of estimating the evolution of the real effective exchange rate of the peseta allows us to reject the first of the above mentioned protectionist implications. A rigorous study of the legislation governing the payment in gold of customs duties provides the basis for the rejection of the second. As a consequence, the paper draws the conclusion that the depreciation experienced at the end of the nineteenth century did not reinforce the trade defences of the internal market.

*Keywords:* Exchange rate. Protectionism.